

# 아시아 브리프

Current Issues and Policy Implications



이해진  
네이버 창업자

손정의  
소프트뱅크 회장

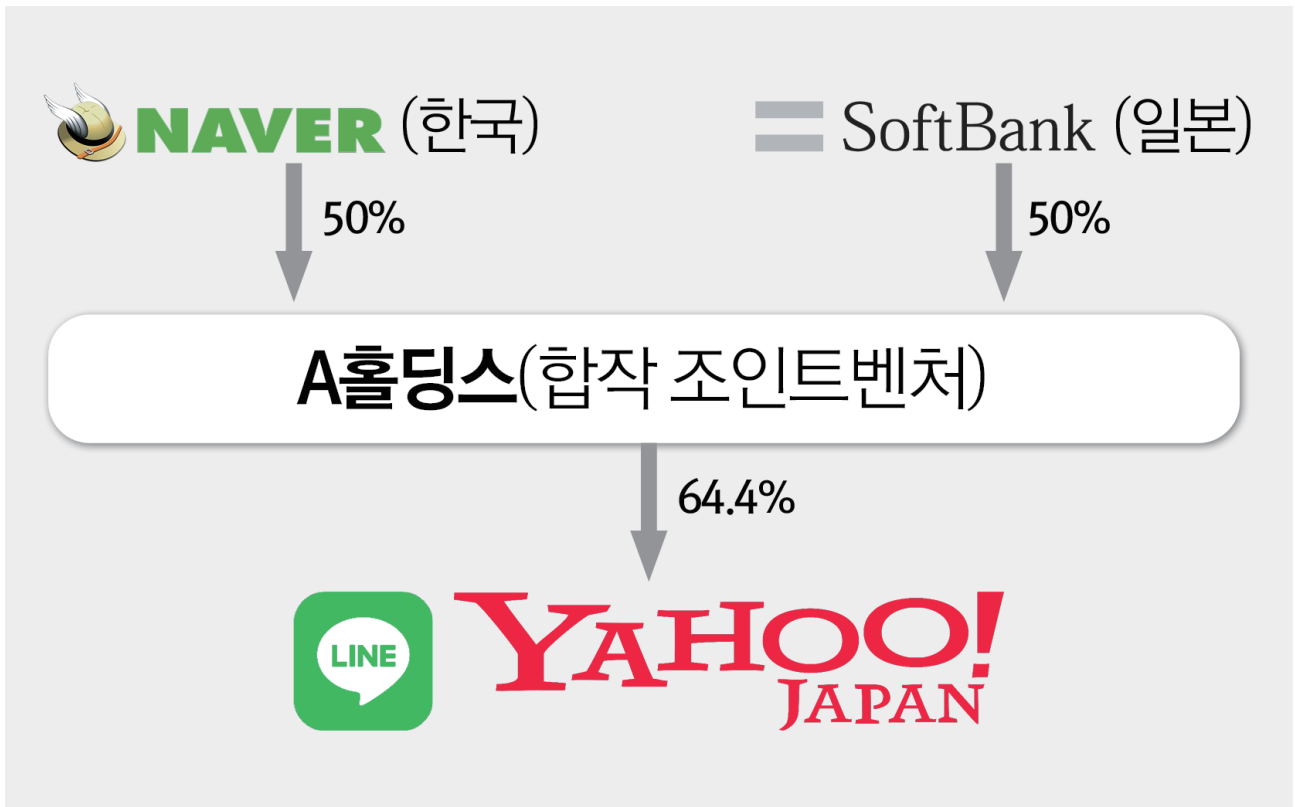
<그림 1> 이해진(왼쪽) 네이버 글로벌투자책임자(GIO)와 손정의 일본 소프트뱅크 회장. 두 사람은 2019년 11월, 라인과 야후의 통합에 합의했다. 출처: 조선일보

## 라인·야후재팬 ‘적과의 동침’...그 미래는?

### Summary Of Article

#전삼현 송실대학교

‘23년 11월 라인야후의 개인정보 52만 건이 네이버 클라우드를 통해 유출된 후 일본 정부가 네이버에게 A홀딩스 지분을 소프트뱅크에 매각하라고 압력을 가한 듯하다. 일본 모바일 메신저 시장을 장악한 네이버로서는 일본은 물론이고 동남아 시장을 잃을 위기에 처했다. 그러나 라인야후의 포털과 모바일 메신저 데이터를 네이버가 자사의 클라우드를 통해 관리하고 있어서 네이버가 소프트뱅크의 자회사로 편입되지 않는 한 손 회장이 A홀딩스와 그 자회사인 라인야후를 독점적으로 경영하는 것은 쉽지 않아 보인다.



〈그림 2〉라인야후 지배구조

### 소프트뱅크의 의도에 대한 합리적 의심

일본의 라인야후(LY)의 지분 50%를 소유한 네이버가 조인트 벤처 합작투자자인 소프트뱅크에 지분을 매각하라는 일본 정부의 압력을 받고 있는 사태에 대해 다양한 시각에서 분석과 해석들이 제시되고 있다. 이와 관련 지난 17일 니혼게이자이 신문은 소프트뱅크가 최대 10조엔(약 88조 원) 규모를 AI사업에 투자할 것으로 예상되며, 손 회장의 핵심 구상은 'AI 반도체' 개발이라는 취지의 기사를 낸 후 라인야후 사태에 대한 분석과 해석이 새로운 국면으로 접어들고 있다.

그 이전에는 라인이 일본에서 개척한 2억 명 정도의 이용자 수를 갖고 있는 모바일 메신저를 일본 정부가 나서서 야후가 장악토록 한다는 비교적 미시적인 분석들이 일반적이었다. 그러나 이 기사 보도 후에는 라인지분 매각 관련 쟁점들이 거시적 관점으로 옮겨 가고 있는 듯하다. 이하에서는 이번 야후사태의 본질과 네이버의 현 상황, 네이버와 소프트뱅크 간 공존 가능성, 대응전략에 대해 검토해 보고자 한다.

### 라인야후 사태의 본질(적과의 동침)

라인야후(LY Corp.)는 소프트뱅크 그룹과 네이버가 각각 50%씩 합작투자한 A홀딩스의 자회사이며, A홀딩스는 라인야후의 지분을 64.5% 소유하고 있다. A홀딩스는 LY가 정관변경이나 합병, 중요한 영업자산의 양도, 회사분할 등의 주주총회 특별결의를 완벽히 저지할 수 있는 지분보다 약 2.1% 정도 부족하지만 모회사인 점을 감안

해 보면 LY를 지배하기에는 충분한 지분을 소유하고 있는 소프트웨어 기업이다. 이러한 A홀딩스 지분을 네이버가 50%를 소유할 수 있었던 것은 일본의 포털과 메신저 시장을 지배하고 있기 때문이다.

물론, 양사가 포털 사업과 모바일 메신저 시장에서는 각각 절대적 강자임은 분명하지만 핀테크 사업이나 배달사업 영역에서는 치열한 경쟁 관계에 있는 적과도 같은 존재이다. 언론보도에 따르면 A홀딩스 설립 시 소프트뱅크는 경영권을 행사하고 네이버가 개발권을 행사하기로 이면 계약을 체결했다고 한다. 이는 서로 경쟁 관계에 있는 포털 사업자와 모바일 메신저 사업자 간의 적과의 동침을 선택한 것이라는 의미이기도 하다. 더욱이 한국에 본사를 두고 있는 네이버가 일본 국민 9천만 명 이상의 모바일 메신저 데이터를 관리하고 있는 형국인 점을 감안해 보면 라인야후는 숙명적으로 적과의 동침이라고 볼 수 있다.

이처럼 야후가 적과의 동침을 결정해야 했던 불가피한 이유가 있었다. 우선, 야후와 라인 간에는 핀테크 분야나 물류 분야의 경쟁자로서 출혈경쟁이 심했다. 야후의 경우 검색엔진과 포털사이트 분야에서는 압도적인 1인을 차지하고 있었지만 라인의 주 종목인 모바일 메신저 분야에서는 경쟁력이 현저히 떨어지는 상황이었다. 라인의 경우에도 주어를 바꿔 놓고 보면 이와 동일한 상황이었다.

더욱이 새롭게 성장하는 간편 결제서비스에서 야후와 라인도 각자 1위와 2위의 자리에서 출혈 경쟁을 벌이고 있었다. 핀테크 시장에서뿐만 아니라 배달시장에서도 경쟁사업자로서 치열한 각축전을 벌이고 있던 것이었다. 예를 들어 라인이 배달 업계 1위 기업인 데마에칸을 인수했는데, 소프트뱅크는 배달업계 2위인 우버이츠에 이미 투자한 상태이었다.

이 상황에서 M&A시장의 승부사인 손정의 회장이 라인과 야후의 합병을 제안한 목적이 무엇인가에 관심이 많을 수밖에 없다. 명분상으로는 양사 간의 불필요한 경쟁을 줄이고 각자가 가진 역량을 통한 시너지 효과를 극대화하고 동시에 비용절감도 기대하는 등 상생차원의 합병 목적이 있었던 것으로 볼 수 있다. 그러나 일각에서는 손회장이 네이버를 A홀딩스에 끌어들이며 경영의 주도권을 확보한 뒤 기회를 봐서 모바일 메신저 사업도 직접 운영하려는 의도가 있다는 의혹을 제기하고 있다. 네이버 측도 제안 당시 이러한 소프트뱅크 측의 흑심 여부에 대한 합리적 의심을 가졌을 것으로 보인다.

문제는 네이버 측이 이러한 손회장의 제안을 거부할 수 있었는지 여부이다. 당연히 거부할 수 없었으며, 실질적으로 이를 거부할 필요도 없었을 것으로 판단된다. 거부하는 경우 외국기업으로서 갖는 다양한 핸디캡들이 극대화될 수 있기 때문이다. 그리고 경영권을 소프트뱅크가 행사하더라도 소프트웨어 기업의 특성상 기술개발권을 확보하면 실질적으로 야후 이용자들의 데이터도 관리할 수 있는 긍정적 효과를 기대할 수 있었기 때문에 반대할 이유는 없었을 것으로 추정된다.

## 네이버의 현주소 및 시사점

A홀딩스의 이사회 구성을 보면 5명의 이사 중 2명은 소프트뱅크 소속 임원 중에서 선임하고 1명은 소프트뱅크 측이 추천한 인사로 구성하는 이면계약이 있었던 것으로 추정된다. 네이버는 A홀딩스에 대한 경영권 행사가 어렵고 단지 견제 역할만 할 수 있는 상태로 추정된다. 이에 대해 국내 전문가들은 처음부터 불리한 계약이었으므로 향후에도 동일한 현상이 지속될 것으로 보는 것이 대세이다. 그러나 소프트웨어 기업의 특성상 LY의 고객데이터를 관리하고 기술개발권을 독점하고 있는 네이버 입장에서는 이와 같은 이사회 구성 이면계약이 상호 균형적 관계를 유지하는 데 더 효율적일 수도 있다고 판단했을 수도 있다. 이런 점에서 보면 소프트뱅크가 네이버로부터 지분을 인수해 A홀딩스의 지분을 51% 이상을 보유하는지 아닌지는 그리 중요하지 않을 수 있다. 이 사태를 통해 네이버 측이 가장 큰 관심을 갖는 점은 일본 시장에서 소프트웨어 관련 사업을 계속할 수 있는지 여부

와 기술개발 역시 지속적으로 주도할 수 있는지 여부일 것이다.

오늘날 시가 세상의 흐름을 주도하면서 데이터의 가치 또한 급증하고 있다. 소프트뱅크 측이 네이버의 지분을 인수하려면 천문학적인 대가를 지불해야 함은 물론이고, 네이버 측이 지분을 자발적으로 양도하지 않음에도 일본 정부가 지분매각을 강제할 수 있는 법적 근거도 없는 상태이다. 이는 네이버가 의지만 있다면 일본 내에서 지속적으로 소프트웨어 관련 사업을 할 수 있다는 것을 의미한다.

네이버는 국내에서 검색엔진 및 포털 분야에서는 시장지배적 사업자이지만 모바일 메신저나 핀테크, 배달업 등의 경우에는 이미 카카오나 쿠팡 등에 비해 경쟁력이 약하다. 이는 일본의 LY를 통한 모바일 메신저나 핀테크, 물류분야에서 지속적으로 일본이나 동남아시아 지역의 사업지배력을 확장하는 것이 불가피한 상황이라는 것을 의미한다. 어찌 보면, 네이버는 라인야후를 기반으로 지속적으로 기술개발을 하고 이용자들의 데이터를 활용해 시장지배력을 확장해야 하는 상황이다.

## 미래 전망

소프트뱅크 그룹은 일본 최대 IT기업이자 세계적인 투자회사이다. 그룹 회장인 손정의 CEO는 알리바바 35%에 2천만 불을 투자해 수백 조 원의 자산을 증식한 투자전문가로 알려져 있다. 손정의 회장의 투자 패턴을 보면 지분의 35% 정도만 투자하는 것이 일반적인데 이는 주주총회의 특별결의를 저지할 수 있는 정도의 지분만 취득하는 것으로 이해된다.

이는 손회장이 투자한 회사를 직접 경영을 하기보다는 그 회사의 정관변경이나 합병, 영업의 중요한 부분 양도, 회사분할 등 중요한 사안에 대해서만 경영 참여를 하는 것이 일반적이라는 것을 의미한다. 즉, 손정의 회장은 직접적인 경영 참여보다는 성장 가능한 기업에 투자하면서 그 경영진에게 경영을 맡기고 단순한 투자자로서 추가적인 실현에 목적을 두는 것이 일반적이라는 것이다. 그럼에도 A홀딩스에 50%의 지분을 갖고 경영권을 행사하기로 이면합의를 한 점을 고려해 보면 손 회장이 종래와는 다른 특별한 의미가 내포된 투자를 한 것이 분명하다.

일각에서는 이번 LY 사태를 계기로 손정의 회장이 네이버 측 인사를 경영에서 전면 배제시키고 A홀딩스의 경영권을 독차지하려는 야욕을 보였다는 견해도 있다. 그러나 LY의 포털과 모바일 메신저의 데이터는 네이버가 자사의 클라우드를 통해 관리하고 있기 때문에 네이

버가 소프트뱅크의 자회사로 편입되지 않는 한 손 회장이 A홀딩스와 그 자회사인 LY를 독립적으로 경영하는 것은 쉽지 않아 보인다. 이런 점에서 네이버와 소프트뱅크의 지속적 공존 가능성은 여전히 크다고 볼 수 있다.

그럼에도 불구하고 일본 정부가 법적 근거를 입법을 통해 해결한 후 네이버에 지분매각을 강제한다면 네이버는 일본 정부를 상대로 ‘투자자-국가 분쟁해결절차’(ISDS)에 따라 손해배상을 청구할 수 있다. 현재 아세안 FTA에 일본과 한국이 참여하고 있어서 외국인 투자자가 투자유치국의 조치(법령이나 정책)로 손해를 입은 경우 국제중재를 통해 손해배상을 청구할 수 있기 때문이다.

## 개선방안

네이버가 이번 사태를 통해 어떤 대응전략을 수립하고 있는지 정확히 알 수는 없다. 다만, 네이버가 일본 시장에서 철수하기로 결정한다면 굳이 대응전략을 심도 있게 고민할 필요는 없다. 그러나 일본 시장에서 지속적으로 사업을 영위하고자 한다면 다각도에서 대응전략을 모색할 필요가 있다.

첫째, 이번 사태의 사발점이 되었던 ‘23년 11월 LY의 개인정보 52만 건이 네이버 클라우드를 통해 유출되었던 일이 반복되어서는 안 된다는 점이다. 특히, 네이버가 기술개발권을 보유하고 있기 때문에 보안사고가 또 재발되는 경우 소프트뱅크와 네이버 간에 체결한 이면계약의 채무불이행에 해당하여 기술개발권도 소프트뱅크로 이전될 가능성을 배제할 수 없을 것이다. 따라서 보안사고에 관한 제로트러스트 기반의 보안시스템을 강화하는 것이 급선무라고 할 수 있다.

둘째, 이번 기회를 계기로 현행 지배구조에 대해 재분석한 후 가능하다면 소프트뱅크와 재협상을 통해 일방적 경영권 행사에 대한 최소한의 견제장치라도 마련할 필요가 있다. 예를 들어 소프트뱅크 측이 추천한 인사를 이사로 선임하도록 한 이면계약을 수정하여 상호 협의하여 정한 인사를 이사로 선임하는 방안도 고려해 볼 필요가 있다. 그 밖에도 소프트뱅크 측 추천이사를 주주제안제도를 통해서도 추천할 수 있도록 하는 방안도 모색해 볼 필요가 있다.

셋째, 신기술기반의 사업영역을 확대하는 방안도 모색해 볼 필요가 있다. 네이버의 개인 정보 유출을 계기로 IT후진국인 일본이 시장 지배 사업자로 성장한 네이버를 일본에서 몰아내고 자국 기업을 IT 지배사업자로 키우려는 야욕이 이번 라인야후사태를 통해 노출된 것으로 보인다. 그러나 소프트웨어 산업의 특성상 데이터를 보유하고 서비스 기술개발권을 확보한 네이버를 일본 시장에서 몰아내기는 쉽지 않다. 물론, 이런 환경에서 네이버가 종래와 같은 경영전략을 가지고 시장지배력을 확대하기는 쉬워 보이지는 않는다. 지금 전세계의 모든 산업정책과 시장은 AI를 중심으로 재편되고 있다. 이번 기회를 통해 네이버도 포털이나 모바일메신저에 AI를 장착하는 기술개발에 대대적 투자를 감행하는 것이 필요해 보인다. 마이크로소프트가 자사 포털을 통해 챗GPT 서비스를 제공한 후 구글을 크게 위협하고 있는 사실이 시사하는 바가 크다.

넷째, 한국 정부도 이를 예의 주시해서 외교적인 차원에서 해외진출한 국내기업에 대한 지원과 보호정책을 체계적으로 마련하고 이를 적극적으로 추진할 필요가 있다.

\* 이 글의 내용은 아시아연구소나 서울대의 견해와 다를 수 있습니다.

---

## 최신 관련 자료

- 남영호 (2010). “일본진출 사례분석을 통한 우리나라 SW기업의 해외사회자본축적과 재무적 성과와의 관계연구.” 『한국경영학회』, 13(3), 171-202.
- 박연우 (2024). “한국 IT인력의 일본수출과 현지에서 진로결정에 관한 연구.” 건국대학교 박사학위 논문.
- 이경탁 (2024). “일본에 배신당한 네이버.” 『조선비즈』, 5월 9일. <https://biz.chosun.com/>

---

Tag: 라인야후,네이버,소프트뱅크,A홀딩스,조인트벤처합작법인

---

**전삼현**(shchun@ssu.ac.kr)

현) 송실대학교 법학과 교수, 시큐브(주) 사외이사  
전) 삼성증권(주) 사외이사

**주요 저서:** 『4차산업시대 유니콘 되는 법』 (화산미디어, 2023).  
『금융지주회사법의 문제와 대안』 (자유기업원, 2023).  
『회사법의 쟁점』 (자유기업원, 2022).  
『4차산업시대 성공적 창업』 (탑북스, 2018).

---

**발행처:** 서울대학교 아시아연구소, HK+메가아시아연구사업단

**발행인:** 채수홍 **편집위원장:** 채수홍 **편집위원:** 이명무, 김윤호, 최용주

**객원편집위원:** 박정원 **편집조교:** 박효진, 박하경 **디자인:** 박종홍

**연락처:** 02-880-2087, infodeskforbrief@gmail.com

### 아시아브리프의 목표

- 아시아의 현안 분석과 정책적 함의 제시
- 한국의 아시아 진출 전략 개발
- 메가아시아 건설을 위한 공론장