

SKT-CJ Hellovision 인수 어떻게 볼 것인가?

주최 : 정의당 언론개혁기획단, 전국언론노동조합,
언론개혁시민연대, 참여연대, 미디어오늘
2015.11.17(화) 오후 2:00 국회 본청 216호

사회 : 이호성(성균관대학교 교수)
발표 : 심영섭(한국외국어대학교 박사)
패널 : 김동원 언론연대 정책위원
김진억 희망연대 노조 전 위원장
안진걸 참여연대 협동사무처장
채수현 전국언론노동조합 부위원장
한상혁 케이블협회 미디어정책국장
김선우 KT 스카이라이프 정책협력실장
박형일 LGU+ 상무
추혜선 정의당 언론개혁기획단장

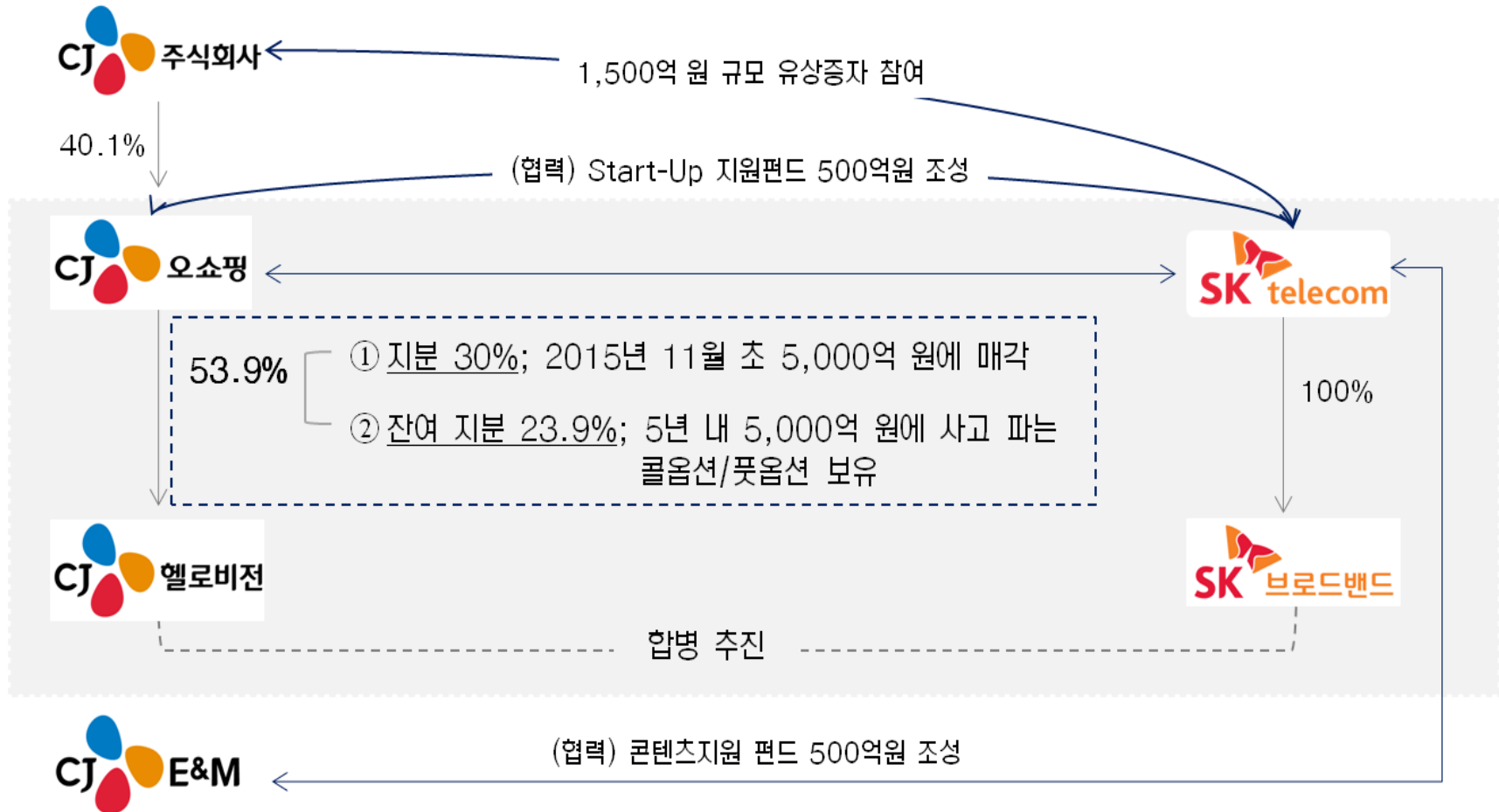
1. 토론현안

SKT의 CJ헬로비전 인수

- SK텔레콤은 CJ그룹이 소유한 종합유선방송사업자(MSO)인 CJ헬로비전을 매입하고, 향후 콘텐츠 창작 및 스타트업 지원 사업에 양 그룹이 함께 투자하는 등의 내용을 담은 CJ-SK 사업협력 방안에 합의(2015.11.2)
 - CJ그룹은 CJ오쇼핑이 보유한 CJ헬로비전 주식 53.9%를 SK텔레콤에 1조원에 매각하고, SK텔레콤은 전략적 제휴·협력을 강화하기 위해 CJ그룹 지주사인 CJ(주)에 1,500억원 규모의 제3자 유상 증자에 참여
 - CJ그룹과 SK텔레콤은 창작 및 창업 붐업(Boom-up)을 위해 콘텐츠 펀드와 스타트업 지원 펀드에 각 500억원씩 1000억 규모의 펀드 조성
 - CJ헬로비전 매각과 관련해 우선 CJ오쇼핑은 보유한 CJ헬로비전 지분 53.9% 가운데 30%(23,234.060주)를 현금 5000억원에 SK텔레콤에 매각하고, 3년 후부터 잔여 지분 23.9%를 5,000억원에 추가로 매각할 수 있는 풋 옵션을 CJ측이 보유
 - CJ헬로비전의 N스크린 브랜드인 티빙(Tving) 앱/온라인 서비스 부문은 모두 CJ E&M으로 매각, 이관

1. 토론현안

SKT의 CJ헬로비전 인수



1. 토론현안

주요반응

- KT “유선방송구역 78개 가운데 23개 구역에서 SK그룹의 유료방송 점유율이 60%를 넘게 된다”며 “지역 보도를 활용할 수 있게 되면서 SK그룹이 실질적인 보도 채널을 운영하게 돼 방송의 공공성이 심각하게 위협받는다”(11월2일논평)
 - “SK텔레콤의 CJ헬로비전 인수를 허용할 경우 유료방송시장에서는 플랫폼 간 수직통합에 따른 독점화가 이뤄질 것이며, 이동통신시장의 지배력이 방송통신융합시장으로 전이될 것이다.”(11월12일 논평)
- LGU+ “SK텔레콤의 CJ헬로비전 인수에 강력 반발하고 나섰다. 소비자 편익과 경쟁 활성화 저해, 시장 고착화를 불러올 수 있는 만큼, 강도높은 인가조건을 붙여야 한다”(11월2일논평)
- 씨앤엠과 티브로드 등의 반응은?

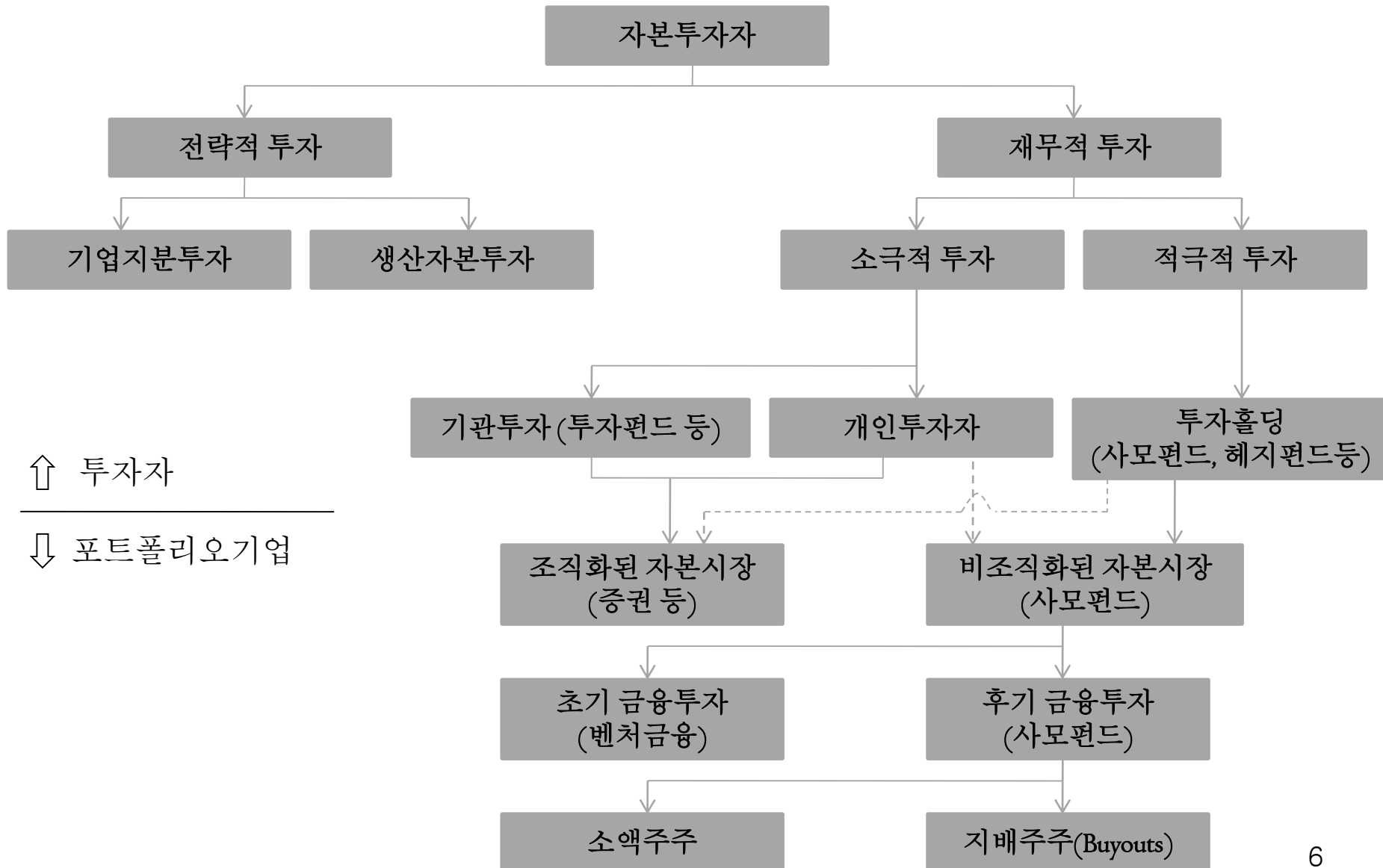
2. 미디어기업의 인수합병

전략적투자자와 재무적투자자

- 전략적 투자자와 재무적 투자자
 - 투자기간, 투자목적, 기업경영참여방식, 주식소유형태 등으로 분류
 - '장기적 투자'와 '단기적 투자', 통상 재무적 투자자 기간은 3~5년
 - 투자목적에 기준으로 분류. 대다수의 전략적 투자자들은 장기적인 회사 발전계획과 비전을 가지고 있다는 점에서 산업 발전을 위한 합리적인 대안으로 평가 받지만, 재무적 투자자는 재화투자를 통해 최대의 잉여 가치를 얻는 자산증식에 관심
 - 기업경영 참여. 전략적 투자자는 회사의 경영과 생산과정에 직접 참여 하고, 이익과 불이익을 모두 감수. 그러나 재무적 투자자는 높은 수익 배당이 목적. But 재무적 투자자도 투자지분이 일정비율(약 20%선)을 넘어서기 시작하면, 투명한 재무구조와 효율적인 경영을 위해 최고재무 책임자(CFO)를 임명하여 회사가 투명하게 경영될 수 있도록 개입
 - * 예 : 씨앤앰의 외부영입경영자는 대부분 CFO였음
 - 주식소유형태. 전략적 투자자는 보통주(의결주) 소유를, 재무적 투자자는 우선주(배당주) 소유를 선호

2. 미디어기업의 인수합병

전략적투자자와 재무적투자자



2. 미디어기업의 인수합병

금융투자자의 미디어 진출

- 사모펀드(private Equity)와 헤지펀드
 - 적극적 투자자로 활동하는 대표적 재무적 투자자
 - 이들은 기관투자자와 기금, 재단, 부유한 개인으로부터 자금을 출자 받아 관리하여, 이들에게 단기간에 높은 수익을 보장해주는 역할 담당
 - 사모펀드는 주로 비상장기업에 투자하여 기업 가치를 높인 뒤 되파는 형식으로 활동, 기관투자자를 비롯한 대다수의 투자자들은 장기간 자금 신탁. 이러한 기관투자자들은 통상 투자자 혹은 제한적 파트너(Limited Partner, LP)로 불리며, 이들의 투자 기간은 계약에 의해 정해지는데 통상 7-10년이며, 이 기간에 투자원금을 회수하는데 많은 제약존재
 - 사모펀드는 무제한 비상장기업에 대한 투자와 가치창출 전략수행 가능
 - 헤지펀드는 사모펀드와 달리 투자자가 자신의 투자금을 최고 2년 정도 까지 예치. 단기투자라는 점에서 사모펀드와 확연한 차이 존재. 헤지펀드는 이러한 약점 때문에 비상장기업을 인수하여 3-7년안에 기업의 가치를 상승시킬만한 시간이 주어져. 이러한 이유로 헤지펀드의 경우에는 '투기성 자본'으로 의심받아
 - 2009년2월4일부터 '자본시장과 금융투자업에 관한 법률'(일명 자본시장통합법) 발표

2. 미디어기업의 인수합병

금융투자자의 미디어 진출

- **차입매수(LBO, Leveraged Buyout) :** 사모펀드가 30%가량의 자산을 투자하고, 나머지를 매수할 기업의 자산을 담보로 외부자금을 끌어들이어 (매차니자금) 기업투자
- **경영자매수(MBO, Management Buyout) :** 적자기업 또는 한계기업의 경영진이 기업을 인수하여 경영하고, 자금은 사모펀드가 제공
- **경영자매입(MBI, Management Buyin) :** 외부의 경영자가 기업을 인수하고 자금은 사모펀드가 제공
- **MBO와 MBI가 결합된 BIMBO(Buy-in Management Buyout)**
- **사모펀드만이 인수에 참여하는 기관매입(IGO, Institutional Buyout)**

2. 미디어기업의 인수합병

외국자본의 투자허용범위

- 외국자본의 한국투자 허용범위

방송매체	2009년초	2009년 이후
지상파	전면금지	전면금지
SO / PP	49%까지 허용	49%까지 허용
보도채널/종합편성채널	전면금지	20%까지 허용
위성방송	33%까지 허용	49%까지 허용

- C&M : 2007년 맥쿼리은행에 9억7000만달러에 매각. 2008년3월 완료된 매각협상에 따라서 C&M의 최대주주는 국민유선방송투자(KCI)로 92.5%를 소유, KCI는 맥쿼리코리아오퍼튜니티펀드(MKOF)와 MBK파트너스가 신디케이트를 구성.

2. 미디어기업의 인수합병

인수합병의 동향

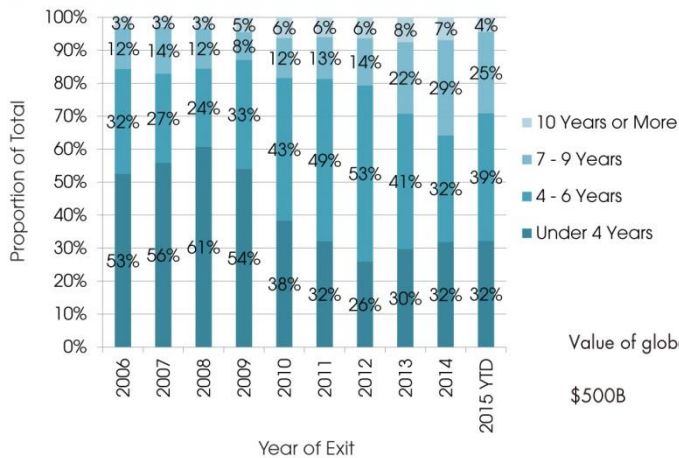
- 인수합병(M&A)가 반드시 경제적 효율성을 담보하지는 않는다 (Krishna, 2002, p.5)
- 사모펀드의 경우 2000년대 이후 종종 매물을 경매하는 경우가 있지만, 실질적으로 실익을 가져다 주지는 않았다(Klemperer, 1999, p.227)
- Stroemberg등의 연구(2007, 2011)에 따르면 1970-2007년 사이 사모펀드의 퇴각상황을 분석한 결과 38%가 전략적투자자에 대한 매각이었고, 24%는 재무적투자자에 대한 2차 매각, 14%만가 주식시장 상장이었다. 특히 사모펀드의 주식시장 상장은 1970-1984년 사이에는 전체 사례의 24%였지만, 2003-2005년 사이에는 11%, 2006-2007년 사이는 1%에 불과했다.
 - 주식시장 상장이 큰 실익이 없었고, 투자기간이 길어지면서 매각시점을 찾기가 어려워지고 있음. 또한 재무적투자자의 투자는 늘어나지만 전략적투자자의 인수합병이 줄어들면서, 기업의 분할매각과 분할상장 등이 늘어나는 추세임. 전체적으로 생산성 향상이나 노동환경개선에는 기여하지 못하고 재무적투자자의 이익만 보존하는 실정
- 국내의 경우, 재무적투자자가 MSO 씨앤앰을 인수했으나, 시장상황판단을 잘못된 상황에서 재무적성과를 올리기 위한 무리한 경영으로 퇴각하지 못하는 문제발생(심영섭, 2010, 2015)

2. 미디어기업의 인수합병

인수합병의 동향

- 평균 보유기간 증가 (2006년도 4.1년 -> 2014년도 5.9년)

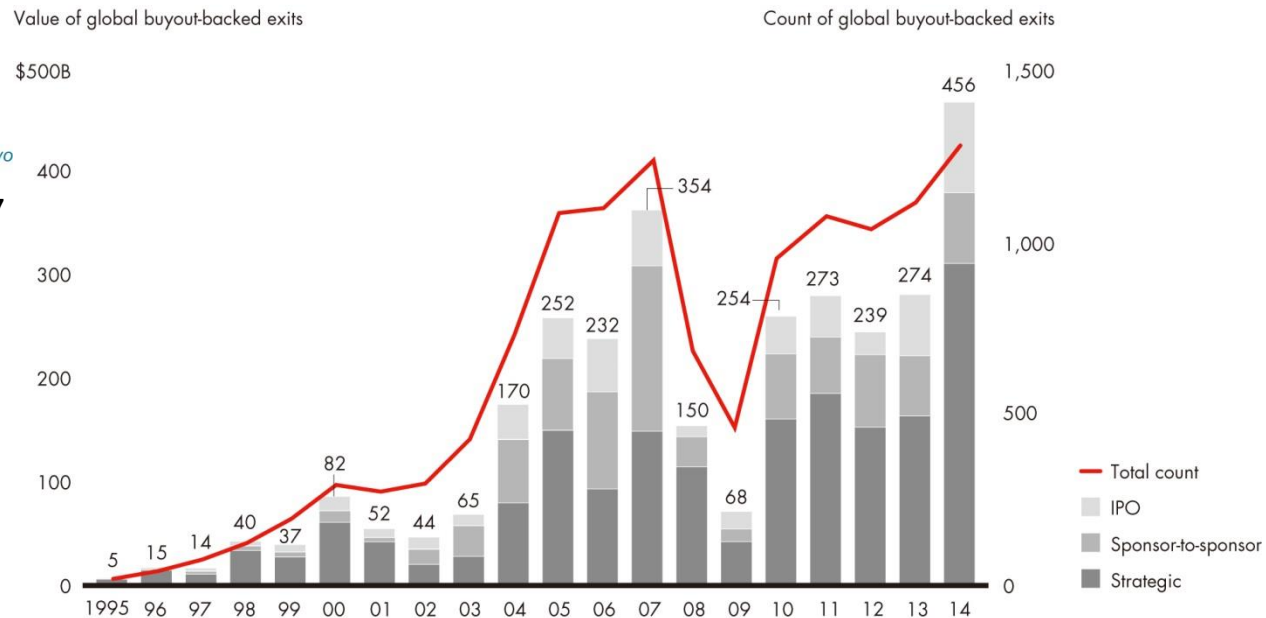
Fig. 3: Breakdown of Holding Periods by Year of Exit, 2006 - 2015 YTD (As at 23 April 2015)



Source: Preqin Buyo

자료: Private Equity Spotlight, May 2015, p.7

- 퇴각방식 (전략적 투자자 매각의 증가)

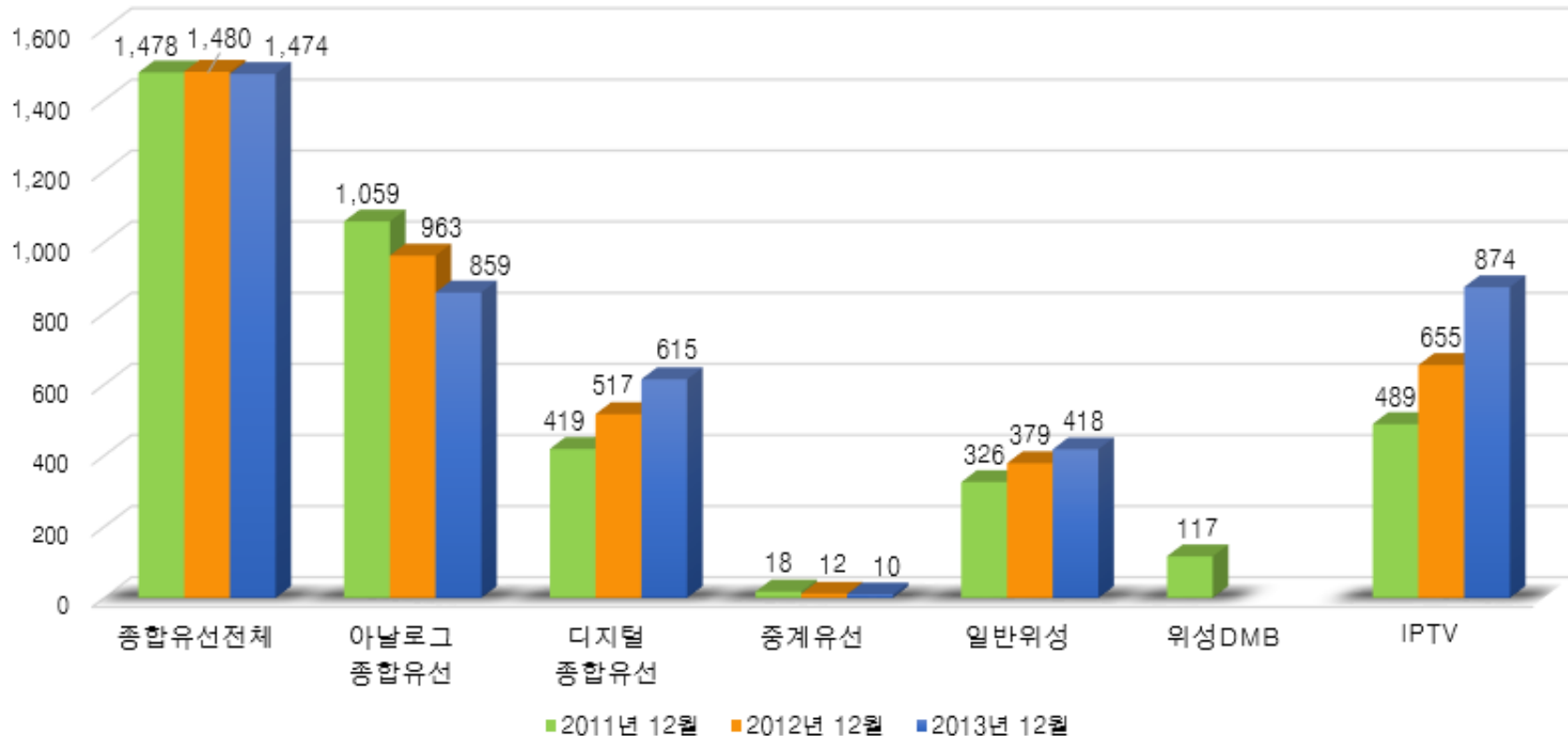


Notes: Bankruptcies excluded; IPO value represents offer amount and not market value of company
Source: Dealogic

자료: Bain_and_Company_Global_Private_Equity_Report_2015-10, p.4

3. 유료방송시장의 플랫폼 경쟁상황

유료방송 가입자 추이(2011-2013, 단위: 단자)



자료: 방송산업실태조사 2014, 32쪽

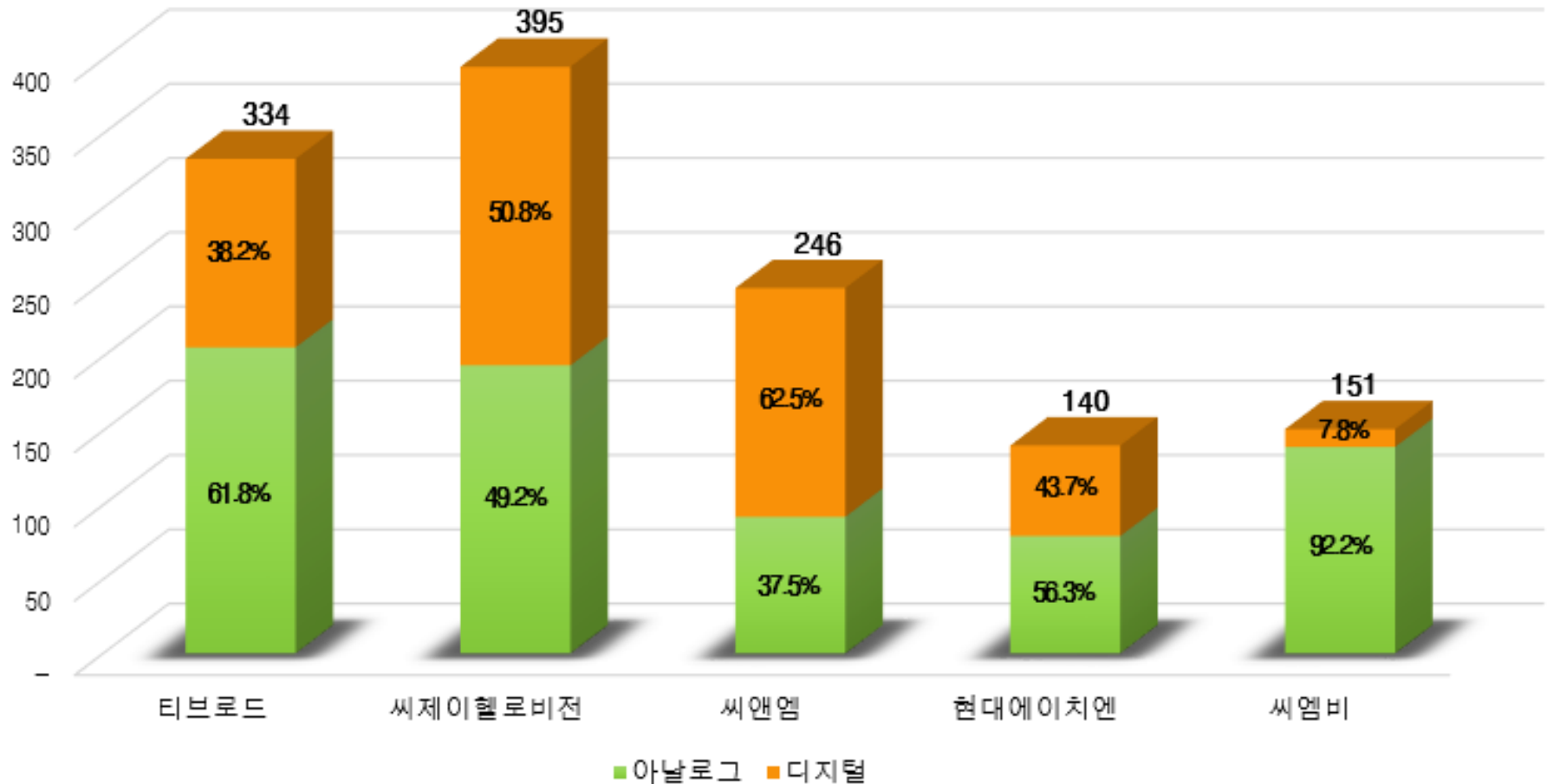
3. 유료방송시장의 플랫폼 경쟁상황

유료방송 가입자 현황(2014)

구 분		가입자(단자/IP 기준) ²⁾			12년 대비 13년 증가율(%)
		2012년 12월 말	2013년 12월 말	2014년 3월 말	
유료방송 계(A+B+C+D)		25,260,078	27,762,285	28,314,253	9.9
유선방송 (A+B)		14,921,837	14,842,784	14,847,936	-0.5
종합유선방송 (A) ³⁾		14,798,725	14,737,884	14,745,192	-0.4
아날로그 방송		9,629,266	8,587,712	8,324,136	-10.8
디지털 방송		5,169,459	6,150,172	6,421,056	19.0
중계유선방송 (B)		123,112	104,900	102,744	-14.8
일반위성방송 (C)		3,790,820	4,181,022	4,217,762	10.3
IPTV ⁴⁾	계 (D)	6,547,421	8,738,479	9,248,555	33.5
	실시간IPTV	6,302,275	8,707,640	9,221,323	38.2
	Pre-IPTV (VOD)	245,146	30,839	27,232	-87.4

3. 유료방송시장의 플랫폼 경쟁상황

MSO별 아날로그/디지털 종합유선방송 가입자(2011-2013, 단위: 단자,%)



자료: 방송산업실태조사 2014, 34쪽

3. 유료방송시장의 플랫폼 경쟁상황

IPTV가입자수(2014)

사업체명	2013. 12. 기준			2014. 3. 기준		
	실시간 IPTV	Pre-IPTV (VOD)	계	실시간 IPTV	Pre-IPTV (VOD)	계
(주)케이티(olleh tv) ¹⁾	4,952,484	15,770	4,968,254	5,143,974	14,374	5,158,348
에스케이브로드밴드(주) (B tv)	2,081,260	14,491	2,095,751	2,255,532	12,330	2,267,862
(주)LG유플러스(myLGTV)	1,673,896	578	1,674,474	1,821,817	528	1,822,345
총 계	8,707,640	30,839	8,738,479	9,221,323	27,232	9,248,555

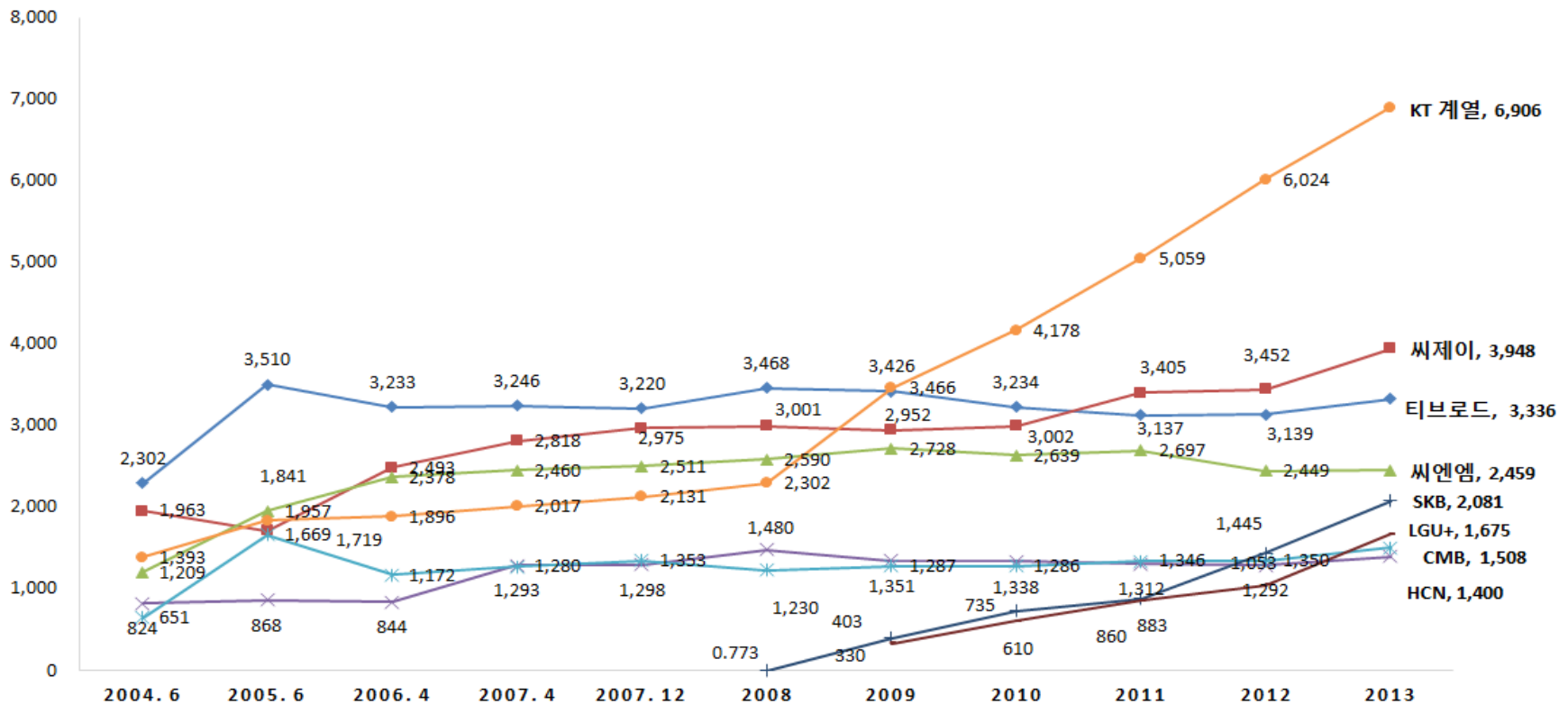
주1) IPTV 가입자에는 OTS(위성 IPTV의 결합상품으로 olleh TV Skylife의 줄임말) 가입자 포함.

자료: 방송산업실태조사 2014, 239쪽

3. 유료방송시장의 플랫폼 경쟁상황

유료방송시장 경쟁상황

- 유료방송시장은 2,540만 가입자('12년말 대비 8.9% 증가)를 기반으로 약 4조500억원의 방송사업매출(수신료+장치대여료+홈쇼핑송출수수료+광고매출)을 기록('12년 대비 10.7% 증가)



자료: 방송시장경쟁상황평가 2014

3. 유료방송시장의 플랫폼 경쟁상황

유료방송시장 경쟁상황

연도별 유료방송 가입자 점유율



SKT 11.5%+CJ헬로비전 14.5%
= 26.0%

26.0

4. 경쟁법적 관점에서의 문제제기

유료방송서비스 관련 주요 규제 수준 비교

합산영향력 규제

구분 (근거법령)		SO (방송법)	위성방송 (방송법)	IPTV (IPTV법)	PP (방송법·IPTV법)		OTT (전기통신사업법)
					종편 등*	일반	
진입규제		허가 (지역사업권)	허가 (전국사업권)	허가 (전국사업권)	승인	등록	신고 (권역제한없음)
시장 점유율 (소유/경영) 규제	동종	전체 유료방송 가입자수 1/3	다른 위성 방송 지분 30/100 초과금지	권역별 유료방송 33% 초과금지	전체 매출액 (홈쇼핑제외) 33% 초과금지		외국인 투자, 경영규제 없음
	이종	PP별 전체 사업자수의 1/5 초과금지			전체 SO 권역의 1/3 초과금지		
요금규제		승인(요금상한)		승인(요금정액)	-		-
채널 편성 운용 규제	의무 제공 채널	공익채널(3개) 등 19개 채널 의무제공	18개 이상 (지역채널 제외)	공익(3개), 지역(1개) 제외 15개 채널 의무제공	-		
	임대 채널	특정PP 등에 20% 초과금지		제한없음	-		-
	직사 채널	허용		불허	-		-
콘텐츠 동등접근		-	-	있음	-		-
내용 규제	방송 내용	있음	있음	있음	있음		-
	광고 내용	있음	있음	있음	있음		-
금지행위		있음	있음	있음	있음		있음

* 종합편성PP, 보도전문PP, 홈쇼핑PP

4. 경쟁법적 관점에서의 문제제기

유료방송합산규제법

- 2015년6월부터 시행되는 유료방송합산규제법에 따라, 전체 유료방송시장에서 시장점유율 33%를 초과하는 사업자에 대한 규제제도 도입
 - 미래창조과학부는 복수종합유선방송사업자(MSO), IPTV, 위성방송사업자 등 전체 유료방송사업자 가입자수 조사에 착수, 내년 4월 공개. 그동안 유료방송 사업자마다 다른 기준으로 계산했던 가입자 숫자를 객관적으로 추산하여, 규제기준으로 적용
- ⇒ 현행 방송법과 IPTV법, 유료방송합산규제법에 따라 시장점유율을 산출할 경우, SK텔레콤과 CJ헬로비전의 인수합병을 금지할 경쟁법적 근거는 미약

4. 경쟁법적 관점에서의 문제제기

또 다른 산재한 SK 대 반SK 경쟁의 문제점

SK의 결합상품 규제요구

현재 SK 핸드폰을 사용중인데도 불구하고 아
혜택도 받지 못하셨던 고객님들은 본 행사를
받은 무료 혜택을 받을 수 있게 되었습니다.
SK 고객님은 11월 30일까지 본 행사를 종료하
받은 신청 바랍니다.

가족 무료 행사안내

우리가족 SK핸드폰 사용중이면 인터넷요금 완전

1. 1명 사용중이면 인터넷 월 17,000원(핸드폰요금 추가)
2. 2명 사용중이면 인터넷 월 10,000원
3. 3명 사용중이면 3년간 인터넷 요금 완전 무료(100만원)
4. 4명 사용중이면 3년간 인터넷 요금무료 + 집전화 25%

※ 직계가족이면 같이 안살아도 동일혜택 적용(친정, 시댁)

일반가입시(인터넷+전화+TV) 최대 현금 30만

디지털 IPTV 110개 채널/월 9,000원, 120개 채널/월 12

KT, LG 인터넷 약정중 가입고객 위약금 처리

SK 인터넷 기존 고객, 행사 기간중 동일 혜택 적용

결합판매 관련 SKT·반SKT 진영 주장



SKT 진영

- ▶ 지난 5년간 SK군(SKT+SKB)의 초고속인터넷 점유율 상승은 1.5%포인트에 불과(2009년 23.5%→2014년 25.0%)
- ▶ 전체 방송 서비스 가입자 중 SK군의 이동전화 결합상품이 차지하는 비율은 6.3%에 불과
- ▶ KISDI 2014년도 통신시장 경쟁상황 평가에서 이동전화 결합상품 시장에서 SKT의 지배력 전이 가능성 낮다고 결론
- ▶ 2013년 기준 MSO는 평균 15.2%, 독립 SO는 8.1%의 영업이익률을 얻고 있어 사업 유지에 어려움을 겪고 있다고 볼 수 없음

반SKT 진영

- ▶ SKT 2010~2014년 초고속인터넷 순증 가입자의 80%를 점유 (순증 가입자 258만명 중 206만명)
- ▶ SKT 초고속인터넷 재판매 이후 종합유선방송 사업자 ARPU (가입자당 월평균 매출) 급격히 하락
- ▶ 해외에서는 지배적 사업자가 존재하지 않는다고 판단한 후에야 1위 사업자의 결합판매 허용
- ▶ SKT의 최근 10년간 통신시장 이익의 70% 이상을 차지하는 등 이통시장 쏠림 현상 고착화

4. 경쟁법적 관점에서의 문제제기

또 다른 사후적으로 발생할 수 있는 문제점

- 결합상품 제공 등을 통해 기존의 SKT통신가입자와 CJ헬로비전의 가입자를 합산하면 산술적으로 2,855만명(점유율54%) 확보가능
 - 인수합병 후, SK그룹에서 CJ헬로비전 방송가입자에 대한 결합 및 약정할인제공을 통해 케이블가입자를 이동통신가입자 모집할 경우, SK 이동통신점유율 50%를 활용해 CJ헬로비전 방송가입자중 SK외 이동통신사 가입자 중 상당수가 SK텔레콤으로 이동 가능
- SK그룹과 CJ헬로비전의 초고속인터넷 가입자에 결합상품제공을 통해 추가 확보할 수 있는 가입자를 포함하면 약721만 가입자(점유율 37.1%) 확보가능
 - CJ헬로비전 가입자수 415만명 중 초고속인터넷 미결합가입자수는 326만명으로, SK그룹의 초고속인터넷 시장점유율15%를 활용하여 CJ헬로비전의 초고속인터넷 미결합가입자 중 277만명은 SK그룹이 아닌 타사 인터넷을 사용하거나 인터넷 미사용가입자로 추정
 - 277만명 중 결합상품(요금할인 등) 제공을 통해 합리적인 소비를 지향하는 고객을 확보한다고 가정하면 SKT의 초고속인터넷 시장에서의 점유율은 늘어날 것으로 추정됨

5. 사회문화적 관점에서의 문제제기

케이블방송의 공공성과 다양성, 지역성 보호

- CJ헬로비전의 지역SO 23개는 IPTV와 달리 지역뉴스를 제공하는 직사채널을 운영하고 있으며, 이러한 직사채널은 지역신문이나 다른 이중매체가 제공할 수 없는 지역정보를 제공하는 중요한 기능을 수행
 - SKT와 CJ헬로비전이 통합되더라도 23개 권역의 지역적 다양성을 보호할 수 있는 직사채널 운영 필요
- SKT가 CJ헬로비전을 인수할 경우, 상대적으로 비정규직 노동자에 대한 노동조건이 양호한 CJ헬로비전의 노동조건과 복지수준을 SK브로드밴드 비정규직 노동자의 열악한 노동조건과 복지수준으로 떨어뜨릴 수 있는 우려가 있음
 - 고용승계뿐만 아니라, 노동조건과 복지에 대한 인수조건도 제시 필요
 - 이는 협력업체 보호에도 적용될 필요 있음
- 모바일에서의 지상파재전송을 포기한 IPTV 사업자의 일원인 SKT가 CJ헬로비전에서도 '블랙아웃'을 일으킬 수 있는 가능성을 사전에 차단할 수 있는 인수조건도 필요



6. 토론을 위한 시사점

규제의 모호성과 시장의 불확실성

- 인수합병에 대한 규제정책
 - 현재 케이블방송(SO)은 사실상 성장을 멈추고 하향곡선을 긋는 상황으로 인수합병은 지속적으로 발생할 수 밖에 없어
 - 2014년 현재 전세계 M&A의 40%가 인터넷관련 기업이었으며, 18%가 텔레콤 분야로, 시장상황 변화에 따른 인수합병이 적극적으로 이루어지고 있음(Private Equity Spotlight, May 2015)
 - 기업의 인수합병은 시장에서 발생할 수 있는 자연스러운 경쟁행위이지만, 누가(전략적 투자자인가? 재무적 투자자인가? 시장지배력이 큰 사업자인가? 신규사업자인가?등) 어떠한 기업을(벤처기업인가? 사양산업인가? 기간산업인가?등) 어떠한 조건으로 인수하는지에 따라 사안별 심사를 할 수 밖에 없는 상황이지만, 산업흐름을 고려한 판단 필요
 - CJ그룹의 입장에서 CJ헬로비전 매각은 뛰어난 선택이었고, SKT의 입장에서도 좋은 선택이라고 할 수 있지만, 이러한 양사의 선택이 가져올 시장에서의 파장은 충분히 논의될 필요 있어
- 규제철학의 방향? 시장의 유동성 보호, 지역적 다양성 보호?

6. 토론을 위한 시사점

규제의 모호성과 시장의 불확실성

- 사후적 시장행태에 대한 예측
 - SKT와 CJ헬로비전 통합 이후 시장지배적 사업자의 지위를 이용한 결합 상품 판매와 불공정거래행위의 발생 가능성을 고려한 예측 필요
 - 그러나 이러한 시장예측이 불필요한 규제와 연동되지 않도록, 정밀한 Simulation필요
- SKT와 CJ헬로비전의 <콘텐츠 창작 및 스타트업 지원>을 위한 협력적 관계가 플랫폼에 이어서 콘텐츠영역에서까지 독점력을 늘리는 시장전략인지, 혹은 망사업자와 콘텐츠사업자의 전력적 협력인지에 대해서도 검토필요
- 2015년6월 이후 도입된 <유료시장합산영향력규제>를 정교하게 적용하기 위한 사례로 활용가능
 - 전체 영향력에 따라 인수합병 조건을 제시할 필요 있어

6. 토론을 위한 시사점

규제의 모호성과 시장의 불확실성

- 케이블방송의 공공성, 다양성, 지역성 보호를 위한 노력
 - 케이블방송은 이미 성장동력을 잃고 현상유지 또는 인수합병을 통한 출구모색이 필요한 분야가 되고 있어
 - 이러한 시점에서 인수합병은 불가피한 상황인데, 인수합병을 허가하더라도 지역적 다양성과 공공성을 보호할 수 있는 방안은 별도로 모색할 필요 있어
 - SKT와 CJ헬로비전의 인수합병 심사는 추후에 있을 다른 케이블방송사의 인수합병(예컨대 씨엔앰 등)에 직접적으로 영향을 줄 수 있음을 고려, 다양한 조건들을 고려할 필요 있어
- 케이블노동자의 노동조건과 복지
 - 비정규직 중심의 케이블노동자의 열악한 노동조건 개선 필요