

## 스위스재보험 시그마: 보험업계의 방어적·전략적 인수합병 바람.

- 보험업계 인수합병 활동은 2008-2009 년 금융위기 이후의 낮은 수준에 비해 최근 수 개월 동안 증가함
- 전 세계적으로 2014 년에 성사된 인수합병은 489 건임 (2007 년 674 건)
- 최근의 인수합병 증가세는 주로 특수 보험사/재보험사 및 보험중개기관 등 특정 분야에 한정된 것임
- 이런 통합은 중형 특수 보험사/재보험사가 겪는 어려움에 따른 반응임
- 규제변화, 대체자산의 유입, 세계화, 및 디지털 판매 채널의 발전이 향후 인수합병 활동을 자극 할 것임

취리히, 2015 년 5 월 12 일 - 스위스재보험의 최신 시그마 연구 *보험업계의 인수합병: 새로운 흐름의 시작? (M&A in insurance: start of a new wave?)*에 의하면, 보험업계의 인수합병 건수는 금융위기 이전에 비해 상당히 낮은 수준에 머물러있지만 증가 추세를 보이고 있습니다.

보험업계의 인수합병 활동은 2009 년 급격히 하락한 이후 상대적으로 침체되어 있었습니다. 최근 몇 달간 인수합병 활동이 재개되었으며 진행중인 인수합병 계획도 증가했습니다: 2014 년 상반기의 295 건에 비해 하반기에는 359 건의 인수합병 소식이 있었고, 이런 움직임은 2015 에도 계속 되었습니다. 경제 전망이 서서히 호전되며 이익성 체고 및 재정 강화를 위해 인수합병을 고려하는 시장 주체들의 인수합병에 대한 심리가 변화하고 있음이 설문조사 결과에도 나타나고 있습니다.

### 방어적, 전략적 인수합병이 두드러짐

보험업계 인수합병 거래의 핵심 테마로는 중단종목 및 보전영업(run-off operation)의 매각 등이 있습니다. 이런 매각을 통해 특정 사업에서 효과적으로 철수하여 풀린 자본을 신규·확장 사업에 재배치할 수 있습니다. 특히, 특수 보험사·재보험사에 대한 경쟁이 심화되면서 이 분야의 움직임이 증가했습니다. 헤지펀드, 투자은행, 및 연금에서 발생한 대안 위험전가 상품이 등장하면서 일부 재물·손해배상 종목에 가격하락 압력이 생김겨 로이즈와 버뮤다에 위치한 몇몇 특수 보험사·재보험사는 합병을 통해 대형·신종 기업 위험 인수와 운영사업비 절감을 가능케 했습니다.

스위스재보험 수석 이코노미스트 Kurt Karl 은 "현재 중형 특수 보험사/재보험사들이 시장에서 밀려나고 있는 현상이

Media Relations, Zurich  
Telephone +41 43 285 7171


Milka Kirova, Armonk  
Telephone +1 914 828 6503

Darren Pain, Zurich  
Telephone +41 43 285 2504

Clarence Wong, Hong Kong  
Telephone +852 2582 5644

Swiss Re Ltd  
Mythenquai 50/60  
P.O. Box  
CH-8022 Zurich

Telephone +41 43 285 2121  
Fax +41 43 285 2999

[www.swissre.com](http://www.swissre.com)  
 @SwissRe

두드러집니다”라며 “보다 상품화된 재보험 담보력과는 차별화된 상품 제공을 뒷받침할 수 있는 서비스의 규모·다양성을 가지고 있지 않은 기업이 있습니다. 보험회사들이 매출 증대 및 비용 절감을 위해 인수·합병함에 따라 향후에 이 분야에서 변동이 계속 일어날 것으로 저희는 예상합니다”라고 강조했습니다.

또한, 특수 보험/재보험 이외의 분야에서도 전문성, 판매역량, 및 지리적 영향력을 확대하기 위한 전략적 인수합병이 있었습니다. 신흥 시장, 특히 아시아태평양 및 중남미에서 인수합병 활동이 증가했으며, 선진국 보험사들은 고성장 시장에서의 사업 확장에 지속적으로 집중했습니다. 더불어 신흥 시장 보험사들은 지역적 분산 및 종목 다각화의 일환으로 선진시장에서의 인수에 관심을 보이고 있습니다.

중개기관 분야에서도 인수합병 활동이 증가했습니다. 국제적으로 사업을 영위하는 중개사에 대한 대형 기업들의 수요가 증가하면서, 도매 중개사들은 적극적으로 해외 확장을 추진하고 있습니다. 자국 시장에서도, 고객에게 종합적인 분석 서비스 제공 역량 확보와 규모의 경제 활용을 위한 중개사 인수합병이 증가하고 있습니다.

### **증가세는 특정 분야에만 계속 한정될 것으로 예상**

보험 산업에서의 인수합병 활동 증가에도 불구하고, 오늘날의 총 인수합병 건수는 금융위기 이전의 수준에 비해 상당히 낮은 수준에 머물러 있습니다. 2007년의 674 건에 비해 2014년에 성사된 전 세계의 인수합병 건수는 489 건이었습니다. 또한, 인수합병 활동의 증가는 산업 전반에 걸친 증가는 아니며, 그렇게 될 가능성도 희박합니다. 국제경제 및 규제 전망에는 불확실성이 상당히 남아있어 가치를 창출하는 인수합병의 선점이 어려우며, 그에 따라 보험사의 인수합병 의욕은 제한됩니다.

반면에 특정 분야의 보험사들이 주기적·구조적 변화에 대응함에 따라 해당 분야에서 인수합병 활동이 증가하는 최근의 추세가 지속될 가능성이 높습니다. Solvency II 등의 규제가 도입됨에 따라, 일부 보험사들은 자본효율성 및 규모·범위의 경제를 추구하기 위해 구조조정을 하게 될 것입니다. 마찬가지로, 대체자본의 유입은 지속적으로 인수합병의 자극제 역할을 할 것이며, 이는 투자자들이 매수자뿐만 아니라 적극적인 매도자가 되는 경우에 특히 그러합니다. 디지털 판매 채널의 가용 또한 점차 중요해지는 인수합병 동인입니다.

### **인수합병의 성공은 난제**

다른 업계와 마찬가지로 보험업계의 인수합병 실적은 제각각입니다. 지난 10년간 인수합병에 참여한 보험사의 주가 추이를 분석 결과, 매수자 측의 결과는 장기적으로 양(+)의 수익률이 나타났지만 각 거래마다 편차가 상당했습니다.

"보험 가치체인이 서로 다른 부분에 위치하지만 같은 국가에 소재한 회사간 인수합병이 가장 일관되게 가치를 더하는 것으로 나타났습니다"라며 보고서 공동저자 **Darren Pain** 이 분석했습니다.

운영 및 전략 리스크에 대응해 성공적인 인수합병을 이끌어내는 일은 근본적으로 보험사의 경영진에게 달려있습니다. 재보험 솔루션은 거래 전후로 보험사의 대차대조표를 강화하거나 재무적 압력을 완화해줄 수 있습니다. 그러나 실질적으로는 재보험이 인수합병 자본관리 도구로서 충분히 활용되고 있지 않습니다.