



- 글로벌 이슈

영국 보험 M&A의 주요 유형과 시사점: Zurich의 Beazley 인수 사례 분석
보험인수-자산운용 완전결합형 M&A: Corebridge-Equitable 합병 사례

- 글로벌 동향

중국·대만·홍콩 보험시장의 상품 기능 확대와 보험회사 관리책임의 명시
일본 보험대리점 감독체계 개편 및 내부통제 규제

글로벌 리뷰를 창간합니다.

보다 깊이있고 유용한 정보를 시의성 있게 제공하기 위해 기존 '해외보험리포트'를 '글로벌 리뷰'로 새롭게 편성하였습니다.

매월 첫째 주 월요일에 발간되는 '글로벌 리뷰'는 글로벌 보험회사의 **주요 사업모형, 해외진출, M&A** 등을 **조사하고 분석**하여 국내 보험회사의 해외진출 시 필요한 정보와 국내 제도 개선에 필요한 시사점을 제공합니다.

많은 관심과 성원 부탁드립니다.

영국 보험 M&A의 주요 유형과 시사점 : Zurich의 Beazley 인수 사례 분석

문혜정 연구원

요약

영국 보험시장에서는 시장 구조와 사업 특성에 따라 다양한 M&A가 지속적으로 이루어지고 있음. Zurich의 Beazley 인수 합의는 그중 특화보험 역량 및 Lloyd's 시장 진입기반 확보가 결합된 사례로, 전문 보험인수 역량과 글로벌 보험시장 접근 기반의 전략적 가치를 보여줌. 이는 국내 보험회사의 글로벌 보험시장 진입을 위해서는 전문적 인수 역량과 시장접근 기반 확보가 필요함을 시사함

1. 검토 배경

- 영국 보험시장은 글로벌 대형·전문위험 인수 역량을 갖춘 런던마켓, 전문화된 브로커·MGA 생태계, 폭넓은 보험·연금 수요를 기반으로 한 글로벌 보험의 중심으로, 다양한 목적의 M&A가 지속적으로 이루어짐
 - 런던마켓은 특화보험(Specialty) 부문에서 2024년 45.4%의 글로벌 점유율을 보유한 허브로, 해상·항공·에너지 등 대형·전문위험 보험인수 역량과 Lloyd's 시장 접근성은 영국 보험시장 M&A의 핵심 매력임¹⁾
 - 영국 보험시장에서는 전문 브로커와 위임인수 기능을 수행하는 MGA²⁾가 발달하여, 고객접점, 판매망, 위임인수 역량을 확보하려는 보험회사와 투자자에게 다양한 M&A 기회를 제공함
 - 또한 영국은 기업 DB 연금리스크 이전 시장도 활발하여, 장기 보험부채 관리와 자산운용 역량을 결합한 생명 보험·연금 영역의 M&A 기회도 형성되고 있음
- 이러한 시장 구조를 배경으로 영국 보험시장 M&A는 전문 보험인수 역량, Lloyd's 시장 접근성, DB 연금부채 인수·운용 기반, 전문 브로커·MGA 플랫폼 등 특정 사업역량을 확보하기 위한 전략적 거래 중심으로 전개되고 있음(〈표 1〉 참조)

1) 런던마켓은 로이즈(Lloyd's)와 컴퍼니 마켓(Company market) 중심으로 구성된 글로벌 보험·재보험시장으로, 2024년 총수입보험료 기준 약 1,870억 달러 규모이며, 글로벌 보험·재보험시장 점유율은 8.7%, Specialty 부문 점유율은 45.4%임(London Market Group(2026), "London Matters 2026")

2) MGA(Managing General Agent)는 보험자와의 권한 위임 계약(Binding authority)에 따라 언더라이팅, 계약 체결, 보험증권 발행, 보험금 청구 관리 등 보험회사 기능 일부를 수행하는 대리 인수조직을 의미함. Lloyd's에서는 Coverholder가 유사한 기능을 수행하며, Lloyd's 신디케이트를 대신해 보험계약을 체결할 수 있음

〈표 1〉 영국 보험시장 M&A의 주요 유형

거래 유형	확보하려는 핵심 역량	주요 사례
Specialty 보험 역량 확보형	전문 보험인수 역량, Specialty 보험 포트폴리오	• Zurich(스위스)의 Beazley 인수 (진행중)
Lloyd's 진입기반 확보형	Lloyd's 신디케이트 접근, 글로벌 라이선스 확보, 글로벌 Specialty 보험시장 진입 기반	• Starr(미국)의 IQUW 인수
연금리스크 이전 시장 진입형	DB 연금부채 인수 기반, 장기 운용자산 확보	• Brookfield(캐나다)의 Just Group 인수 • Athora(유럽계)의 PIC 인수
브로커·MGA 플랫폼 확보형	전문 중개망, 위임인수 역량, 수수료 수익 기반	• Markel(미국)의 MECO 인수 • Bain Capital(미국)의 Jensten Group 인수

주: 실제 거래에서는 특화보험 역량 확보와 Lloyd's 진입기반 확보가 결합되는 경우가 많으므로, 본 분류는 거래의 주된 목적을 기준으로 구분함

자료: Zurich Insurance Group(2026. 3. 2.), "Recommended Cash Offer for Beazley plc"; Starr(2025. 10. 29.), "Starr Announces Acquisition of IQUW Group"; Brookfield Wealth Solutions-Just Group(2025. 7. 31.), "Recommended Cash Acquisition of Just Group plc"; Athora(2025. 7. 3.), "European savings and retirement services group Athora to acquire Pension Insurance Corporation Group"; Markel(2025. 4. 16.), "Markel to acquire leading specialist marine MGA, The MECO Group Limited"; Bain Capital(2025. 9. 1.), "Bain Capital to Acquire Jensten Group, a Leading UK Insurance Distribution Platform"

- 본고는 Specialty 보험 역량 확보와 Lloyd's 시장 접근성 확보가 결합된 최근의 대표적인 사례로 Zurich의 Beazley 인수 합의 사례를 살펴보고, 국내 보험회사의 해외진출 및 M&A 전략에 대한 시사점을 도출하고자 함

2. 주요 사례: Zurich의 Beazley 인수 합의

가. 인수합병 배경

- Zurich는 개인 및 기업을 대상으로 손해보험·생명보험 상품과 서비스를 제공하는 글로벌 종합 보험그룹으로, 2016년부터 P&C 포트폴리오 내 Specialty 부문 확대를 중장기 성장전략으로 추진해오고 있음³⁾
- Zurich는 인프라 투자 확대, 기술 발전 및 디지털화, 에너지 전환 등 글로벌 산업구조 변화로 건설·엔지니어링, 에너지, 사이버, 해상보험 등 복잡하고 비표준화된 리스크에 대한 보험수요를 확대하고 있다고 평가함
 - 이에 따라 Zurich는 Specialty 보험을 중장기 핵심 성장축으로 설정하고 있으며, 2025~2027년 전략에서도 Specialty 라인을 주요 성장 영역으로 제시함
 - 2025년 말 기준 Zurich의 Specialty 총수입보험료는 약 90억 달러 규모이며, Global Specialty Unit을 신설하여 Specialty 사업에 대한 집중도를 높이고 있음
- Beazley plc는 1986년 Lloyd's 신디케이트로 시작하여 FTSE100 기업으로 성장한 글로벌 Specialty 보험 회사로, 복잡하고 비표준화된 리스크를 전문적으로 인수하는 역량을 보유하고 있음
- Beazley의 2025년 수입보험료는 61억 달러이며, Specialty(33%), Property(28%), Cyber(19%), MAP⁴⁾

3) Zurich Insurance Group(2026), *Annual Report 2025*

4) MAP는 해상(Marine), 항공(Aviation), 정치리스크(Political), 사고(Accident), 행사취소(Contingency) 등 전문보험을 통합하여 관리하는 사업부문임

(16%), Digital(4%) 등 5개 핵심 부문을 중심으로 사업을 영위하고 있음⁵⁾

- 특히 Beazley는 사이버보험 분야에서 강한 시장지위와 축적된 보험인수 역량을 보유하고 있으며, 해상, 예술품 및 귀중품, E&S⁶⁾, 정치리스크 등 복잡한 기업·전문 리스크 영역에서도 전문성을 갖추고 있음
- Beazley는 독립 성장 가능성도 높게 평가받았지만, 향후 보험가격, 손해율, 규제, 거시경제 등 불확실성을 고려할 때 즉시 현금화할 수 있는 매력이 크다고 판단하여 주주들에게 인수 제안의 승인을 권고함

○ Zurich가 Beazley 인수를 추진하는 핵심 배경은 Beazley의 Specialty 보험상품, 보험인수 전문성, Lloyd's 플랫폼 등을 확보하여 Specialty 부문의 규모와 경쟁력을 단기간에 강화하기 위함임

- Zurich는 Beazley 인수를 통해 Specialty 총수입보험료 규모를 90억 달러에서 150억 달러로 확대하고, 글로벌 Specialty 보험시장에서 선도적 지위를 확보할 수 있을 것으로 기대함
- 특히 Beazley는 사이버, 해상, 예술품 및 귀중품 등 고부가가치 Specialty 영역에서 전문성을 보유하고 있어 Zurich의 기존 Specialty 포트폴리오를 보완하는 역할을 함
- 또한 Beazley의 Lloyd's 플랫폼은 Zurich가 런던마켓 및 글로벌 Specialty 보험시장에 대한 접근성을 확대하는데 기여할 수 있음⁷⁾

○ 재무적 측면에서도 Zurich는 Beazley 인수를 통해 매출 확대, 비용 절감, 자본효율화 효과를 기대하며, 단순한 구조조정보다 성장기회 확대와 그룹 차원의 자본 활용도 제고에 초점을 맞춤

- Zurich는 중기적으로 연간 10억 달러 이상의 추가 매출 기회, 2029년까지 연간 약 1.5억 달러의 세전 비용절감 효과, 거래 완료 후 2년 내 약 10억 달러의 일회성 자본효율화 효과를 예상하고 있음
 - 비용절감 효과도 대규모 인력 감축보다는 Zurich가 계획했던 자체 Specialty 사업 구축비용 절감, 구매·아웃소싱 효율화, 비인건비 합리화, 지원기능 일부 중복 해소 등을 통해 실현될 것으로 예상됨

나. 인수합병 과정

○ Zurich의 Beazley 인수는 2025년 6월 이후 반복적인 제안과 가격협상을 거쳐, 2026년 3월 2일 권고 현금 인수(Recommended all-cash offer) 조건으로 공식 발표됨(〈표 2〉 참조)

- Zurich는 2025년 6월 세 차례에 걸쳐 인수를 제안하였으며, 이 중 최고 제안은 주당 1,315펜스로 기업가치 약 84억 파운드에 해당하였으나 Beazley 이사회는 이를 거절함
- Zurich는 2026년 1월 4일 주당 1,230펜스, 1월 19일 주당 1,280펜스로 재차 인수를 제안하였으나, Beazley 이사회는 두 제안 모두 회사가치와 독립 기업으로서의 장기 전망을 저평가한다고 판단하여 거절함

5) Beazley plc(2026), *Annual Report and Accounts 2025*

6) E&S(Excess and Surplus Lines)는 미국 손해보험시장에서 인가보험시장(Admitted market)에서 보장되기 어려운 고위험·비표준 리스크를 비인가 전문보험자(Non-admitted specialized insurer)가 인수하는 영역으로, 사고발생 이력이 부족하거나 일반적인 보험계약 방식으로 가격산정이 어려운 새로운 유형의 리스크의 보장공백을 메우는 보완적 시장을 의미함

7) Beazley는 7개의 Lloyd's 신디케이트를 관리하고 있으며, Lloyd's는 약 80개의 보험 라이선스와 200개 이상 지역에서 재보험을 인수할 수 있는 글로벌 네트워크를 보유하고 있음(Lloyd's, "Lloyd's Around the World"(<https://www.lloyds.com/lloyds-around-the-world>), 2026. 5. 8. 접속)

- 이후 양사는 2026년 2월 4일 주당 총 1,335펜스 조건에 원칙적으로 합의하였으며, 최종 거래 조건은 주당 1,310펜스의 현금 인수대금과 25펜스의 주주 허용배당으로 구성됨
 - 현금 인수대금 기준 거래가치는 약 81억 파운드이며, 이는 공개매수 기간 개시 직전일인 2026년 1월 16일 종가 820펜스 대비 약 59.8%의 프리미엄에 해당함

○ 본 거래는 영국 「Companies Act 2006」 Part 26에 따른 법원 인가 방식(Scheme of Arrangement)으로 추진되며, Beazley 주주 승인, 규제당국 승인 및 영국 법원 인가 등을 거쳐 Zurich의 자회사 ZIC가 Beazley의 전체 주식을 취득하는 구조임

- Zurich는 인수대금(약 109억 달러) 조달을 위해 기존 현금(30억 달러), 신규 부채(29억 달러) 및 신주 발행(50억 달러)을 병행할 계획이며, 2026년 3월 기관투자자를 대상으로 신주를 발행하여 인수자금 일부를 조달함

○ 2026년 4월 22일 Beazley 법원총회 및 주주총회에서 해당 거래는 99.9%의 찬성률로 승인되었으며, 이후 규제당국 승인 및 법원 인가를 거쳐 2026년 하반기에 인수가 완료될 예정임

〈표 2〉 Zurich-Beazley 인수합병 과정 타임라인

시기	주요 내용 및 결과
2025. 6.	Zurich가 Beazley에 처음 접촉하여 여러 차례 인수를 제안하였으나, Beazley 이사회가 거절함
2026. 1. 4.	Zurich가 주당 1,230펜스 현금인수를 제안하였으나, Beazley 이사회는 회사 가치가 현저히 저평가되었다고 판단하여 만장일치로 거절함
2026. 1. 19.	Zurich가 주당 1,280펜스로 인상하여 제안하였으나, Beazley 이사회는 Beazley의 기업가치와 독립 기업으로서의 장기 전망을 저평가하고 있다고 판단하여 만장일치로 거절함
2026. 2. 4.	주당 1,335펜스 인수 제안 조건에 원칙적으로 합의함. Beazley 이사회는 주주들에게 제안 권고 의향을 표명함
2026. 3. 2.	Zurich가 확정 인수 제안(Rule 2.7)을 발표하자 Beazley 이사회는 총 거래가치 81억 파운드 조건에 만장일치로 인수 제안 승인을 권고함
2026. 3. 3.	Zurich는 인수자금 일부를 조달하기 위해 39억 스위스 프랑(약 50억 달러) 규모의 신주를 발행함
2026. 3. 26.	Beazley는 Scheme Document ¹⁾ 를 발행하여 인수 전체 조건 및 절차를 공시함
2026. 4. 22.	Beazley의 법원 소집 주주회의(Court Meeting) ²⁾ 및 주주총회(General Meeting)에서 Zurich 인수안을 승인함
2026년 하반기	규제당국 승인 및 법원 인가 등 기타 조건 충족 후 인수 완료 예정임

주: 1) Scheme Document는 영국 회사법상 Scheme of Arrangement 방식으로 M&A를 추진할 때 대상회사가 주주에게 제공하는 공식 거래설명서로, 인수의 전체 조건, 이사회 의견, 주요 일정, 거래 절차, 법원 소집 주주회의 및 주주총회 소집통지 등을 포함함

2) 법원 소집 주주회의(Court Meeting)는 영국 「Companies Act 2006」 Part 26에 따라 법원의 명령으로 소집되어 Scheme of Arrangement 자체의 승인 여부를 표결하는 주주회의로, Scheme의 실행에 필요한 특별결의가 있는 경우 이를 의결하기 위해 별도로 개최되는 주주총회(General Meeting)와 구분됨

자료: Beazley plc(2026. 1. 22.), "Statement regarding Possible Offer by Zurich"; Zurich Insurance Group and Beazley plc(2026. 3. 2.), "Rule 2.7 Announcement"; Beazley plc(2026. 3. 26.), *Scheme Document*; Beazley plc(2026. 4. 22.), "Results of Court and General Meetings"

다. 인수합병 후 전망 및 평가

- Zurich의 Beazley 인수는 규모 확대를 넘어, 고부가가치 Specialty 역량을 내부화하고 Lloyd's 플랫폼을 활용해 글로벌 Specialty 보험시장에서 경쟁우위를 확보하려는 전략적 인수로 평가됨
 - Beazley가 보유한 Specialty 상품, 보험인수 전문성, Lloyd's 플랫폼은 Zurich가 단기간에 자체 구축하기 어려운 역량이라는 점에서 전략적 가치가 큼
 - Zurich는 Beazley 인수를 통해 약 150억 달러 규모의 Specialty 총수입보험료를 보유한 글로벌 Specialty 보험 그룹을 구축하고, 합병그룹의 P&C 종목 총수입보험료에서 Specialty 부문이 차지하는 비중을 약 20%에서 29%로 확대할 것으로 예상함
- 다만 인수 이후 성과는 Beazley의 전문 보험인수 문화와 Zurich의 자본력 및 글로벌 네트워크를 얼마나 효과적으로 결합할 수 있는지에 달려 있음
 - Specialty 보험은 개별 리스크 평가, 가격산정, 클레임 관리, 재보험 및 대체자본 활용 역량이 수익성을 좌우하므로, 인수 후 통합 과정에서 핵심인력 이탈이나 보험인수 규율 약화가 발생할 경우 기대한 시너지 실현이 제한될 수 있음
 - 이러한 리스크를 완화하기 위해 Zurich는 Beazley를 통합 Specialty 사업의 핵심으로 유지하고, Beazley 브랜드, 런던 기반 운영체계, 핵심 보험인수 인력 및 기업문화를 보존하며, 임직원의 고용 및 연금 권리를 보장하겠다는 방침을 공시함

라. 시사점

- Zurich-Beazley 거래는 글로벌 대형 보험회사가 새로운 성장영역을 확보하기 위해 Specialty 보험 역량과 시장 접근성을 전략자산으로 평가하고 있음을 보여주는 사례임
 - Zurich가 Beazley 인수를 통해 확보하려는 핵심은 단순한 보험료 규모 확대가 아니라, 사이버·해상·E&S 등 복잡한 Specialty 리스크를 평가·가격화·인수할 수 있는 전문 보험인수 역량과 Lloyd's 플랫폼임
 - Zurich가 약 60%의 프리미엄을 지불하며 Beazley 인수를 선택하였다는 점은, 검증된 Specialty 보험인수 역량과 Lloyd's 시장 접근성을 내부화하는 데 높은 전략적 가치를 부여하였음을 시사함
- 우리나라 보험회사도 해외 Specialty 시장 진입 시 어떤 전문 역량을 어느 수준까지 내부화할 것인지를 중심으로 진입전략을 설계할 필요가 있음
 - Zurich는 Beazley의 전문 보험인수 역량과 Lloyd's 시장 접근성을 완전 인수를 통해 직접 내부화한 사례임
 - 전문 역량 확보 방식은 제휴·위임인수에서 소수지분 투자, Lloyd's 신디케이트 자본참여, 완전 인수에 이르기까지 다양하며, 내부화 수준이 높아질수록 자본투입과 통합위험도 확대되므로 회사의 보유역량과 위험수용 수준을 고려하여 적합한 진입방식을 선택할 필요가 있음



보험인수-자산운용 완전결합형 M&A : Corebridge-Equitable 합병 사례

김진익 수석연구원

요약

2026년 3월 미국 생명·연금업계에서 Corebridge Financial과 Equitable Holdings가 약 220억 달러 규모의 전액 주식교환 합병에 합의함. 동 거래는 보험부채와 대형 자산운용사(AllianceBernstein)를 동일 지주하에 완전결합하는 모델을 지향한다는 점에서 지분 인수 후 자산운용은 기존 파트너사에 맡기는 방식과 구조적으로 차별화됨. 본 합병 사례는 국내 생보사가 해외 자산운용 역량을 확충할 때 참고할 수 있는 새로운 결합 유형으로서 시사점을 줌

1. 검토배경

- Corebridge-Equitable 합병은 보험회사와 자산운용사를 하나의 지주회사 아래 완전히 결합하는 방식으로, 이는 해외에서 생명보험회사가 자산운용 역량을 확충하는 방식 중 하나임
 - 다른 방식은 보험회사 지분만 인수하고 자산운용은 기존 파트너사와의 계약을 그대로 유지하는 방식으로, 2025년 10월 종결된 일본 닛폰생명의 Resolution Life 인수(약 106억 달러)가 이 방식에 해당함
 - 닛폰생명은 인수 후에도 Resolution Life의 기존 자산운용 파트너인 Blackstone과의 계약을 그대로 유지함¹⁾
- Corebridge-Equitable 합병의 또 다른 특징은 사모자본(PE) 스폰서가 주도하는 거래가 아니라, 이미 각각 독립 상장되어 있던 두 전략적 사업회사가 대등한 조건으로 결합하는 거래라는 점임
 - 미국 생명·연금시장은 2025년 하반기부터 사모자본(PE) 주도의 대형사 사유화(Apollo-Athene, KKR-Global Atlantic 계열)가 이어져 왔음
 - PE 주도형 모델은 보험부채를 자산집약형 재보험²⁾ 등을 통해 대체투자 자금조달원으로 연결하는 버뮤다·역외 재보험 시장의 성장 흐름과 맞닿아 있으며, 최근 은퇴자금 격차 확대가 이러한 자금조달 수요를 뒷받침하는 배경으로 지목됨
 - Corebridge-Equitable 합병은 이와 달리, 두 회사가 기존에 갖고 있던 사업모형(보험인수와 자산운용)을 서로 보완하기 위한 규모의 확대 목적이 우선한다는 점에서 성격이 다름
- Corebridge Financial과 Equitable Holdings 합병 사례는 국내 생보사가 해외 자산운용 역량을 확충할 때 참고할 수 있는 새로운 결합 유형으로서 시사점을 제공함

1) Mayer Brown(2025. 10. 31.), "Mayer Brown advises Nippon Life on completion of \$10.6 billion acquisition of Resolution Life"

2) 자산집약형 재보험(Asset-Intensive Reinsurance)이란 연금·저축성보험처럼 자산운용 비중이 큰 보험부채를 역외(주로 버뮤다) 재보험회사로 이전해 대체투자 자금원으로 활용하는 거래 구조를 말함. 이는 버뮤다 자산집약형 재보험시장 전반의 성장배경을 다룬 Appleby(2025. 3.), "Bridging The USD51 Trillion Gap: Asset-intensive Reinsurance In Bermuda"를 참고함

- 2026년 7월 30일 양사 주주총회에서 합병안이 압도적으로 승인되었고 각 주(州) 보험감독당국 및 반독점 당국의 승인을 받으면 2026년 말까지 거래를 종결할 예정임³⁾
 - Corebridge 찬성표는 투표 참여 주식의 99.96%(발행주식 총수의 82.14%), Equitable 찬성표는 97.24%(발행주식 총수의 85.84%)로, 양사 모두 사실상 만장일치에 가까운 지지를 확보함

2. 주요 사례: Corebridge-Equitable 합병

가. 양사 개요 및 인수합병 배경

- Corebridge는 2022년 AIG로부터 분사된 이후 독립법인으로서 자본배분의 유연성은 확보하였으나, 대형 자산 운용 계열사가 부재하여 자산운용 수익원 다변화가 과제로 지목되어 왔음
 - 미국 연금·생명보험 시장의 저성장·저마진 구조가 고착화되는 가운데, 단독 성장전략의 한계를 규모 확대로 상쇄 하려는 유인이 작용한 것으로 분석됨
- Equitable은 자산운용 자회사 AllianceBernstein을 보유해 보험부채-자산운용 결합모델을 이미 구축하고 있었으나, 단독으로는 상대적으로 작은 대차대조표 규모가 한계로 지적됨
 - 합병 후 Corebridge 자산 중 1,000억 달러 이상을 순차적으로 AllianceBernstein으로 이관할 계획으로, 자산 원천 확대와 투자운용 역량 결합이 핵심 목적임⁴⁾
 - 다만 기존 Corebridge 자산운용 파트너와의 계약 조정 여부 등 세부 조건은 현재까지 공개된 자료로는 확인되지 않아, 위임장 등 후속 공시 확인이 필요함

나. 인수합병 과정

- 합병 후 지분은 Corebridge 주주가 약 51%, Equitable 주주가 약 49%를 보유하게 되며, 각각 7명씩 지명하여 14명으로 구성되는 통합법인 이사회는 본사가 위치하는 텍사스주 휴스턴에 소재함
 - 전액 주식교환 방식으로, Corebridge 주식 1주는 신설 지주회사 주식 1주로, Equitable 주식 1주는 1.55516주로 각각 전환되며, 통합법인은 기존 Equitable 상장코드(EQH)를 유지하여 뉴욕증권거래소에서 거래됨⁵⁾

3) Corebridge Financial and Equitable Holdings(2026. 7. 30.), "Corebridge Financial and Equitable Holdings Stockholders Approve Merger"

4) Corebridge Financial(2026. 3. 26.), "Corebridge Financial and Equitable Holdings Announce Transformational Merger"

5) Corebridge Financial, Inc, Form 8-K.(2026. 3. 26.)

〈표 1〉 Corebridge-Equitable 인수합병 과정 타임라인

시점	주요 내용	결과
2026. 3. 26.	전액 주식교환 방식 합병계약 체결 발표(약 220억 달러)	합의 성립, 2026년 말 종결 목표 제시
2026. 3. 27.	AM Best, 양사 지주회사·보험자회사 신용등급 조치	향후 영향 검토(Under Review with Developing Implications)로 전환
2026. 4. 8. (공시 기준)	Corebridge 10-Q 및 IR 페이지에 S&P·Moody's·Fitch 등급 현황 반영	S&P 부정적 관찰, Moody's 안정적, Fitch 긍정적 전망으로 확인
2026. 5. 6.	Corebridge 1분기 실적 발표	CEO, 통합 후 다채널 유통 생태계 강점 언급
2026. 5. 12.	통합법인 그룹 리더십 팀 구성 발표	개인·기관 부문 리더를 양사 출신으로 분산 배치
2026. 6. 22.	주주총회 표결 기준일(Record Date)	의결권 확정
2026. 7. 30.	양사 주주총회 개최 및 표결	Corebridge 99.96%(발행주식 82.14%), Equitable 97.24%(발행주식 85.84%) 압도적 찬성으로 가결
2026. 8. 4.	Corebridge 2분기 실적 발표	조정영업이익 5.12억 달러, 주주환원 4.12억 달러
2026. 8. 17.	Corebridge, 7.5억 달러 규모 2036년 만기 선순위채 신규 발행	조건서상 예상등급이 4월 등급 구도(S&P 부정/Moody's 중립/Fitch 긍정)와 동일하게 유지됨
2026년 말 (예정)	잔여 주(州) 보험감독당국(애리조나·콜로라도·미주리·뉴욕·텍사스) 및 자산운용 고객동의 절차 완료 예정	미종결, 진행 중

주: 위 타임라인은 2026년 8월 28일 기준 공개정보에 근거하며, 종결 전까지 일정이 변경될 수 있음

자료: Corebridge Financial(2026. 3. 26.), "Corebridge Financial and Equitable Holdings Announce Transformational Merger"; Corebridge Financial, Inc. Form 8-K.(2026. 3. 26.); Corebridge Financial(2026. 8. 4.), "Corebridge Financial Announces Second Quarter 2026 Results"; Corebridge Financial, Inc., Form 10-Q(2026 Q1, 2026. 3. 31. 기준); Corebridge Financial(2026. 4. 8.), "Financials - Ratings"; AM Best(2026. 3. 27.), "AM Best Places Credit Ratings of Corebridge Financial Inc.'s Subsidiaries Under Review with Developing Implications"; AM Best(2026. 3. 27.), "AM Best Places Credit Ratings of Equitable Holdings, Inc. and Its Subsidiaries Under Review With Developing Implications"

○ 재무 측면에서는 합병 후 자기자본(AOCI 제외 기준)은 300억 달러를 상회하며, 프로포마 레버리지비율은 약 26% 수준으로 추산됨⁶⁾

- 프로포마 레버리지비율 26%는 두 보험지주회사가 결합했을 때 부채가 자본 대비 상대적으로 낮은 수준임을 나타내며, 통상 미국 대형 생명보험지주회사의 재무레버리지 목표 범위(20~30%대)에 부합하는 수치임
- 2025년 말 기준으로 Corebridge와 Equitable은 435%와 475%의 위험기준자기자본 비율을 각각 보고하고 있어 개별적으로도 두 회사의 재무건전성은 모두 양호한 것으로 나타남⁷⁾
- 회사 측은 2028년 말까지 5억 달러 이상의 시너지를 바탕으로 즉시 주당순이익 및 현금창출 증대 효과를, 2028년 말까지 10% 이상의 주당순이익 증대 효과를 제시하고 있음⁸⁾
 - 참고로 Corebridge는 2026년 2분기(4~6월) 실적에서 조정 후 세후영업이익 5.12억 달러(주당 1.12달러), 보험료·수입 91억 달러를 기록했으며, 자사주 매입 3억 달러를 포함해 총 4.12억 달러를 주주에게 환원함⁹⁾

○ 규제 절차상, 지난 7월 30일 양사 주주총회의 승인이 이루어졌고, 양사 모두 기존 보험계약자의 계약조건 변경

6) 프로포마 레버리지비율(Pro forma leverage ratio)이란 두 회사의 재무제표를 합병 이후 상태로 가정해 산출한 부채비율로, 총부채를 AOCI(기타포괄손익누계액)를 제외한 조정자기자본으로 나눈 값임

7) 위험기준자기자본(RBC)비율은 보험회사가 각종 위험에 대비해 얼마나 충분한 자본을 쌓아뒀는지 보여주는 지표로, 국내 K-ICS의 지급여력비율과 유사한 개념임. 다만 결합 후 실질 건전성은 통합 재무제표 확정 이후 판단이 가능함

8) 다만 이는 회사 측 추정치로서 검증이 필요한 전망 수치임

9) Corebridge Financial(2026. 8. 4.), "Corebridge Financial Announces Second Quarter 2026 Results"

이 없다는 점을 명확히 하고 있으며, 다음의 규제 승인 절차가 남아있음¹⁰⁾

- 주(州) 보험감독당국 승인: 애리조나·콜로라도·미주리·뉴욕·텍사스 등 5개 주(州) 보험감독당국의 승인이 필요함
- 반독점 심사: 미국 「하트-스콧-로디노법(HSR법)」¹¹⁾에 따른 대기기간 만료 또는 종료가 필요함
- 자산운용 고객동의: AllianceBernstein이 Equitable의 자산운용 자회사이므로 Equitable의 투자자문·운용 수수료 기준 연환산 매출의 75% 이상에 해당하는 고객으로부터 합병에 대한 동의를 받아야 함
 - 미국 「투자자문업자법(Investment Advisers Act)」에 따라 투자자문회사의 지배구조가 실질적으로 변경 (Assignment)될 경우 기존 고객의 동의를 새로 받아야 함

다. 인수합병 후 시장의 평가 및 잠재 리스크

- 합병 당사자인 Corebridge Financial, Inc.와 Equitable Holdings, Inc.는 각각 지주회사로서 채권을 발행하는 주체로 회사채 신용등급을 받음¹²⁾
- 합병 발표 직후 4대 신용평가사의 반응은 긍정·중립·부정으로 뚜렷이 갈리는 것으로 나타나며, 이는 시장의 평가가 아직 확정되지 않았음을 시사함
 - [부정] S&P는 Corebridge가 발행한 채권(선순위 무담보채)의 등급을 부정적 관찰 대상에 올림¹³⁾
 - [중립] Moody's는 안정적 등급을 유지함¹⁴⁾
 - [유보] AM Best는 두 지주회사 및 산하 보험영업 자회사 전체를 향후 영향 검토 상태로 전환함¹⁵⁾
 - [긍정] Fitch는 동일 채권에 대해 긍정적 등급전망을 부여함
 - S&P와 Fitch의 조치는 모두 Corebridge의 2026년 1분기 10-Q 신용등급 표 각주에 “Equitable과의 합병 계류를 사유로” 명시되어 있음
 - Corebridge는 2026년 8월 17일 7.5억 달러 규모의 2036년 만기 선순위채를 신규 발행하였으며, 조건서상 예상등급(Moody's Baa2·S&P BBB+·Fitch BBB+)은 위 3사 구도와 동일함¹⁶⁾

10) Corebridge Financial, Inc., Form 425, “Conditions to the Mergers” 항목

11) 「하트-스콧-로디노 반독점개선법(Hart-Scott-Rodino Antitrust Improvements Act, HSR법)」은 일정 규모 이상의 인수합병에 대해 거래 당사자가 미국 법무부(DOJ) 반독점국과 연방거래위원회(FTC)에 사전신고를 하도록 하고, 일정 대기기간(통상 30일, 연장 가능)이 경과하거나 조기 종료되어야 거래를 종결할 수 있도록 한 법률임. 반독점 심사를 목적으로 하며, 보험감독당국의 인허가와 별개의 절차임

12) 재무건전성등급(Financial Strength Rating)은 보험영업 자회사가 계약자에 대한 보험금 지급능력을 평가하는 등급이며, 신용등급(Credit Rating)은 지주회사가 발행한 채권에 대해 채권투자자의 원리금 상환능력을 평가하는 등급으로, 평가 대상과 성격이 다름

13) Corebridge Financial, Inc., Form 10-Q(2026 Q1, 2026. 3. 31. 기준) - 신용등급 표에 붙은 각주에 “S&P has placed the ratings on CreditWatch with negative implications due to the pending merger with Equitable”와 “Fitch has a positive rating outlook due to the pending merger with Equitable”가 연이어 명시되어 있음

14) Corebridge Financial, “Financials - Ratings”(2026. 4. 8. 갱신 스냅샷이며, 합병과의 인과관계는 동 페이지에서 별도로 확인되지 않음)

15) 향후 영향 검토(Under Review with Developing Implications)는 신용평가사가 향후 등급을 올릴 수도, 내릴 수도 있다고 보는 유동적 유보 상태를 의미함: AM Best(2026. 3. 27.), “AM Best Places Credit Ratings of Corebridge Financial Inc.’s Subsidiaries Under Review with Developing Implications”; AM Best(2026. 3. 27.), “AM Best Places Credit Ratings of Equitable Holdings, Inc. and Its Subsidiaries Under Review With Developing Implications”

16) Corebridge Financial, Inc., Form FWP(2026. 8. 17.), 5.900% Senior Notes due 2036 가격산정서

- S&P의 부정적 관찰 등급 부여는 합병 관련 실행 리스크와 레버리지 확대 가능성을 반영한 것으로 보이며, Fitch의 긍정적 전망은 규모 확대에 따른 사업 다각화 효과를 우선시한 것으로 해석됨
- 두 신용평가사의 상반된 평가는 이번 합병이 규모의 경제와 통합 리스크라는 상충되는 효과를 동시에 내포하고 있음을 보여주며, 최종 방향은 통합 진행 경과에 좌우될 것으로 판단됨

〈표 2〉 합병 당사자별 신용등급 조치 현황(2026년 3월 27일 최초 조치, 2026년 8월 17일 신규 회사채 발행 조건서로 유지²⁾)

평가 방향	신평사	대상	조치
부정	S&P	Corebridge 지주회사(선순위 무담보채)	부정적 관찰(BBB+) ¹⁾
중립(유보)	Moody's	Corebridge 지주회사(선순위 무담보채)	안정적(Baa2)
중립(유보)	AM Best	Corebridge·Equitable 지주회사 및 보험자회사 전체	향후 영향 검토
긍정	Fitch	Corebridge 지주회사(선순위 무담보채)	긍정적 전망(BBB+) ¹⁾

주: 1) S&P·Fitch의 조치는 Corebridge의 2026년 1분기 10-Q에 합병을 사유로 명시되어 있으며, Equitable 측에 대한 S&P·Moody's·Fitch의 개별 조치는 확인되지 않음

2) 8월 17일 신규 채권 발행 조건서에 4월 등급 조치와 동일한 등급·전망이 기재되어 있고, 그 사이 변동은 없었음

3) 본 표는 각 신용평가사의 자체 평가를 정리한 것임

자료: Corebridge Financial, Inc., Form 10-Q(2026 Q1, 2026. 3. 31. 기준); Corebridge Financial(2026. 4. 8.), "Financials - Ratings"; AM Best(2026. 3. 27.), "AM Best Places Credit Ratings of Corebridge Financial Inc.'s Subsidiaries Under Review with Developing Implications"; AM Best(2026. 3. 27.), "AM Best Places Credit Ratings of Equitable Holdings, Inc. and Its Subsidiaries Under Review With Developing Implications"

- 통합·실행 측면에서, 양사가 공동으로 제출한 합병 위임장은 리스크 요인으로 "Corebridge와 Equitable의 규모·지역적 다양성·사업범위를 고려할 때 두 사업을 통합하는 데 내재한 어려움", "통합이 지연되거나 비용이 예상보다 커질 위험, 경영진·직원의 관심이 장기간 분산될 가능성"을 명시하고 있음¹⁷⁾
- 이는 회사 측이 스스로 인정한 공식 리스크 요인이라는 점에서 신뢰도가 높음

- 다채널 유통구조와 관련해서는, 합병 당사자인 Corebridge Financial과 Equitable Holdings는 Equitable의 자문형(Advisor-led) 채널과 Corebridge의 기관·고용주(Institutional·Employer-led) 채널이 결합되어 "강력한 유통 역량"과 "다채널 유통 생태계"를 이룬다는 점을 합병의 강점으로 제시하고 있음¹⁸⁾
- 다만 시장 논평 중에는, 두 채널을 병행 운영하는 것 자체는 강점이나, 서로 다른 보수체계·영업문화·감독체계 위에서 운영되어 온 두 조직을 하나의 회사 문화로 통합하는 작업은 별개의 실행 과제라는 지적도 있음¹⁹⁾
- 실제로 Corebridge Financial과 Equitable Holdings는 2026년 5월 통합 후 그룹 리더십 배치를 발표하며 개인·기관 부문을 양사 출신이 나누어 맡도록 구성하여, 문화 통합에 상당한 주의를 기울이고 있음을 시사함²⁰⁾

17) Corebridge Financial, Inc., Form DEFM14A(2026), 리스크 요인 항목

18) Corebridge Financial(2026. 3. 26.), "Corebridge Financial and Equitable Holdings Announce Transformational Merger"; Corebridge Financial 2026년 1분기 실적발표(2026. 5. 6.) CEO 발언, "A large multi-channel distribution ecosystem"

19) Financial Content(2026. 4. 15.), "The \$22 Billion Power Play"

20) Corebridge Financial(2026. 5. 12.), "Corebridge Financial and Equitable Holdings Announce Leadership Team for Combined Company"

- 거버넌스 측면에서는, 14인 동수(7:7)로 구성된 이사회는 지분율(51:49)과 정확히 비례하지 않는 구조로, 통합 지연 리스크와 결합될 경우 초기 의사결정 과정에서 조정 비용이 발생할 수 있음

라. 시사점

- 국내 생명보험회사가 해외에서 자산운용 역량을 확충할 때 보험회사와 자산운용사를 하나의 지주 아래 완전히 결합하는 방식을 선택할 수 있으며, Corebridge-Equitable 인수합병은 이 방식의 좋은 사례임
 - 완전결합 방식의 인수합병을 통해 보험 부문은 자산운용사의 안정적 자금원천을, 자산운용 부문은 보험 부문의 대규모 판매채널·수수료 수익을 서로 제공받아, 부문별로 별도 성장하는 것보다 빠른 외형 확대가 가능함
 - 하지만 이번 M&A 사례의 위임장에서 알 수 있는 통합 지연·비용 초과 리스크, 지분율과 비례하지 않는 이사회 구성 등은 완전결합 방식의 실행 부담을 구체적으로 노정함
 - 특히 서로 다른 유통채널·조직문화를 하나로 통합하는 작업은 '다채널 확보'라는 결합의 장점과는 별개로 관리되어야 할 실행 과제임
- 신용평가사 반응이 부정·중립·긍정으로 엇갈린 점은, 완전결합형 M&A가 규모의 경제라는 장점과 통합 리스크를 동시에 지님을 보여줌
 - 국내 보험회사가 유사한 해외 결합을 검토할 경우, 통합 과정에서 신용도가 일시적으로 흔들릴 수 있다는 점을 감안한 자본계획과, 지주회사·개별 자회사 신용도를 구분해 관리하는 체계가 필요함
 - 8월 중순 신규 회사채 발행 사례는 등급 유보 상태에서도 자본시장 접근성이 유지될 수 있음을 보여줌
 - 또한 다국가 규제·자산운용 고객동의 등 다층적 조건을 병행 충족해야 한다는 점에서, 유사 거래 계획 시 승인·동의 절차의 사전검토가 필요함

중국·대만·홍콩 보험시장의 상품 기능 확대와 보험회사 관리책임의 명시

이소양 연구원

요약

최근 중국·홍콩에서는 연금·장기요양 결합상품, AI 건강관리 보험, 다통화 운용·자산승계 기능을 갖춘 유배당 저축보험이 출시되는 등 보험상품의 기능이 확대되고 있으나, 새로 추가된 기능의 상당 부분은 외부 사업자가 제공하고 있음. 한편, 중국은 마케팅을 제3자 플랫폼에 위탁하더라도 보험회사가 최종 책임을 지도록 하고, 대만은 보험회사의 내부통제체계를 전제로 판매절차를 간소화하였으며, 홍콩은 유배당보험의 배당·비용배분·자산운용을 이사회 책임 아래 관리하도록 하는 등 관리책임의 소재를 명확히 하는 규제 변화가 나타나고 있음. 향후 보험회사의 경쟁기준도 계약 체결 이후의 관리역량으로 확대되는 모습임

1. 보험상품 기능의 확대와 서비스 제공주체의 외부화

가. 중국: 노후소득·장기요양·건강관리의 결합과 제휴 서비스 연계

○ 중국 생명보험시장은 인구 고령화와 만성질환 증가에 대응하여 노후소득·장기요양·의료비 보장 및 일상적인 건강관리 서비스를 하나의 상품 또는 서비스 체계에서 제공하는 사례가 등장하고 있음

- 중국태평양생명보험회사는 2026년 3월 유배당 연금보험과 장기요양보험을 결합한 ‘이후텐넨(颐护添年)’ 종합보장패키지를 출시하였음¹⁾
 - 해당 패키지는 유배당 연금보험인 ‘颐护添年养老金保险(分红型)’과 장기요양 관련 특약 등으로 구성되며 가입자가 건강한 기간에는 정기적인 연금 현금흐름과 보험회사의 경영성과에 따른 배당 가능성을 제공하고 약관에서 정한 장기요양 상태가 발생하면 요양지원금과 장기요양보험금을 지급함
 - 장기요양보장을 중심으로 제공하고 요양·의료·재활 관련 부가서비스 및 양로시설 이용 자격을 연계한다는 점에서, 노후소득 부족에 따른 장수위험과 신체기능 저하에 따른 장기요양위험을 현금급여와 현금서비스의 결합을 통해 관리하려는 상품으로 볼 수 있음
- 중국태평양건강보험회사(이하 ‘태평양건강’)는 2026년 6월 건강고지 면제와 AI 기반 건강관리를 결합한 ‘란이바오·면건강고지 장기의료보험 유무판(蓝医保·免健告长期医疗险[有福版])’을 출시하였음²⁾
 - 이 상품은 별도의 건강고지 없이 가입할 수 있고 일반적인 기존 질환 가운데 보장책임에 포함되는 질환도 보장하며, 가입연령은 생후 30일부터 75세까지이고 5년간 갱신을 보장하여 고혈압·당뇨병·결절·B형간염 등 만성

1) 中国太平洋保险(2026. 4.), “长寿时代养老新解法：中国太保寿险创新推出‘颐护添年’保障计划”；中国太平洋保险, “太保颐护添年保险产品计划——老有所养, 老有所护, 老有所依”

2) 文汇报(2026. 6.), “服务型保险是大势所趋？蚂蚁阿福为蓝医保提供‘AI+真人’健康管理服务”；新华财经(2026. 6.), “蚂蚁阿福携手太平洋健康险探索服务型保险新趋势”

질환을 가진 중·고령자의 건강보험 접근성을 확대하였음

- 가입자는 태평양건강이 제휴한 ‘마이아푸(蚂蚁阿福)’ 애플리케이션을 통해 AI 기반 건강상담과 건강검진 결과 해석을 받을 수 있으며, 진료가 필요한 경우 전문의 상담 및 진료지원 서비스를 이용할 수 있고, 이러한 서비스는 보험금 지급과 같은 보장책임과 구분되는 부가서비스임
- 또한 태평양건강이 개발한 전용 AI 에이전트인 ‘란샤오바오(蓝小保)’도 가입자의 건강정보와 행동에 따라 맞춤형 건강관리 건의를 제시하며, 이를 통해 보험서비스의 제공 시점이 보험금 청구 단계에서 질병 예방과 일상적인 건강관리 단계까지 확대되고 있음

나. 홍콩: 유배당 저축보험의 자산승계 기능 확대와 외부 전문서비스 연계

○ 홍콩의 유배당 저축보험은 장기 저축과 사망보장을 제공하는 전통적인 상품에서 계약 통화, 피보험자, 계약 소유권, 수익자 및 보험금 지급방식을 장기간 조정할 수 있는 자산승계 관리 수단으로 발전하고 있음

- AIA 홍콩·마카오는 2026년 6월 고액자산가와 가족을 대상으로 유배당 종신 저축보험인 ‘Wealth Flexi Savings Insurance Plan’을 출시하였음³⁾
 - 이 상품은 하나의 보험계약을 여러 계약으로 나누는 계약분할, 사망보험금 분할지급, 정기인출, 배당금 결정 및 최대 9개 통화 간 계약 통화 변경 기능을 제공함
 - 가입자는 수익자의 특정 연령 도달이나 질병 발생 등을 기준으로 보험금 지급시기와 지급방식을 설정할 수 있으며, 피보험자의 건강 악화에 대비하여 보험금 수령자와 계약 소유권 이전 대상도 사전에 지정할 수 있음
 - 보험계약자가 사망하거나 의식불명·정신적 판단 능력 저하 등 사전에 정한 사건이 발생한 경우 계약의 관리방식을 미리 지정하는 ‘Future Wishes Arrangement’도 제공하며, 가입자는 사건의 유형에 따라 계약 소유권 승계, 보험금 지급 및 수령인 지정에 관하여 서로 다른 지시 사항을 설정할 수 있음
 - 계약 소유권이 다음 세대로 이전되기 전 일정 기간 임시 관리자를 두는 제도와 계약을 여러 자녀에게 나누어 이전하는 계약분할 기능도 제공함
 - 다만 ‘Future Wishes Arrangement’와 임시 계약관리인 제도는 보험약관상 보장이라기보다 보험회사가 별도로 제공하는 부가서비스이므로, 이용조건이 보험회사의 승인이나 서비스 운영방침에 따라 달라질 수 있음
- 홍콩생명(Hong Kong Life)도 2026년 6월 ‘Wealth Accelerator (Premier) Multi-Currency Insurance Plan’을 출시하여 외화 저축보험에 자산승계 기능을 추가하였음⁴⁾
 - 해당 상품은 홍콩달러·미국달러·위안화 등 9개 통화 간 계약 통화 변경, 횟수 제한 없는 피보험자 변경, 계약분할, 예비 계약자·피보험자 지정 및 피보험자 130세까지의 장기보장을 제공함
 - 수익자별로 사망보험금의 지급기간과 지급방식을 다르게 정할 수 있으며, 일정 요건을 충족하면 자산승계 보너스도 제공함

3) AIA Hong Kong & Macau(2026. 6.), “Wealth Flexi Savings Insurance Plan”

4) Hong Kong Life(2026. 6.), “Wealth Accelerator (Premier) Multi-Currency Insurance Plan”

- 보험신탁 설정비용, 자산승계 관련 세무·법률 자문 비용 및 건강검진비를 지원하는 수당을 포함하여 보험계약과 외부 전문서비스를 연결하고 있음

2. 보험회사 관리책임의 귀속을 명확히 하는 규제 변화

가. 중국: 마케팅 위탁과 상품설계 단계의 책임 소재 명확화

○ 중국의 보험규제는 마케팅이나 상품 관련 서비스를 외부 사업자에게 위탁하더라도 최종적인 책임은 금융기관과 보험회사에 귀속되도록 하는 방향으로 정비되고 있음

- 중국 인민은행·공업정보화부·시장감독총국·금융감독관리총국 등 8개 부처는 2026년 4월 「금융상품 온라인 마케팅 관리방법」을 발표하였으며, 동 규정은 보험을 포함한 금융상품 전반에 적용되므로 이하에서는 보험 관련 내용을 중심으로 정리함⁵⁾
 - 2026년 9월 30일부터 제3자 플랫폼은 보험회사로부터 적법하게 위탁받은 범위에서만 보험상품 마케팅 서비스를 제공할 수 있으며, 위탁받은 업무를 다른 기관에 다시 위탁하는 행위는 제한됨
 - 제3자 플랫폼은 보험계약 체결, 보험료 이체 및 고객 적합성 평가와 같은 실질적인 판매절차에 직접 또는 우회적으로 개입할 수 없으며, 소비자가 청약을 원하는 경우 원칙적으로 보험회사가 직접 운영하는 플랫폼으로 연결해야 함
 - 보험회사는 협력 플랫폼에 대한 사전평가와 지속적인 관리체계를 마련하고, 온라인 마케팅 내용의 적법성과 정확성에 대해 최종적인 책임을 부담함
 - 이에 따라 알고리즘 추천·라이브방송·짧은 동영상 등을 활용한 마케팅도 보험회사의 내부통제와 소비자 보호 관리 범위에 포함됨
- 중국 금융감독관리총국(NFRA)은 2026년 4월 생명보험·건강보험·상해보험의 상품설계와 요율 산출 과정에서 준수해야 할 「인보험상품 네거티브 리스트(2026년판)」을 보험회사에 배포하였음⁶⁾
 - 동 네거티브 리스트는 상품약관 표현, 보장책임 설계, 요율 산출·계리 가정 및 상품 보고·등록 등 네 가지 영역의 105개 문제 행위를 제시함
 - 유배당보험 상품설명서에서 이익예시보다 높은 배당 비율을 사실상 약속하는 행위와 의료보험에서 처방전 심사 책임을 제3자 서비스업체에만 부담시키는 상품설계 등이 금지됨
 - 과도하게 높은 면책금액이나 지나치게 낮은 보험금 지급비율을 설정하여 의료보험의 실질적인 보장기능을 약화하는 문제도 동 네거티브 리스트에 포함됨
 - 이는 판매 이후 발생한 불완전판매만을 규제하는 것이 아니라 소비자에게 불리하거나 오인을 유발할 수 있는 상품구조 자체를 설계·신고 단계에서 통제하려는 감독기준임

5) 中国人民银行等八部门(2026. 4.), “中国人民银行 工业和信息化部 市场监管总局 金融监管总局 中国证监会 国家知识产权局 国家网信办 国家外汇局公告 [2026]第9号”

6) 新华网(2026. 4.), “新版人身保险产品‘负面清单’出炉 进一步规范产品费率厘定等问题”

나. 대만: 판매절차 간소화와 보험회사 중심의 통제체계

○ 대만은 보험회사와 판매채널이 중복적으로 수행하던 소비자 보호 절차를 줄이되, 보험회사가 마련한 내부통제 체계 아래에서만 절차 간소화를 허용하는 방향으로 보험판매 규정을 개정하고 있음

- 대만 금융감독관리위원회(FSC)는 2026년 7월 「보험중개인 관리규칙」과 「보험대리인 관리규칙」 개정안을 발표하고 60일간 의견수렴에 착수하였음⁷⁾
 - 보험중개회사와 은행이 보험회사의 승인된 소비자 보호 절차를 적용하는 경우, 65세 이상 고령자 판매과정의 녹음·녹화 및 확인 전화 일부를 면제할 수 있도록 하여 중복 절차를 축소하였음
 - 약관대출이나 승환계약의 경우 확인 전화 대상을 보험계약자와 실제 비용부담자로 한정하여, 실질적 의사결정자 중심으로 보호 절차를 운영하도록 조정하였음
 - 고액자산가 대상 상품과 보험계약 담보 약관대출에서도 보험회사의 승인된 통제체계를 전제로 일부 절차 면제를 허용하여, 전문적 거래 특성을 반영한 별도 관리방식을 인정하였음

다. 홍콩: 배당·비용배분·자산운용 통합관리

○ 홍콩 보험업감독국(IA)은 2026년 3월 시행된 「유배당사업의 지배구조 및 기금관리에 관한 지침」(이하 ‘개정 GL34’)을 통해 유배당보험의 비보증 급부, 잉여금 및 배당 결정, 비용배분 및 자산운용을 이사회 책임 아래 통합적으로 관리하도록 하였음⁸⁾

- 개정 GL34의 대부분은 2026년 3월 31일부터 시행되며, 유배당사업 관련 회사 정책을 규정한 제4절은 2026년 6월 30일부터 시행됨
 - 이사회는 유배당사업의 관리·감독에 대한 최종 책임을 부담하고, 선임계리사는 예상 비보증 수익의 실현 가능성, 배분가능 이익의 배분 및 배당 결정, 비용배분과 사업의 지속가능성에 관하여 정기적으로 의견을 제출해야 함
- 보험회사는 유배당사업위원회를 설치하여 유배당기금 운영에 관한 독립적인 의견을 이사회에 제공해야 함
 - 동 위원회는 최소 3명으로 구성하는 등 독립성과 전문성을 확보할 수 있는 구성요건을 충족해야 함
 - 또한 계약자와 주주 간 이익배분, 배당 결정, 비용배분, 투자·위험관리 및 계약자에 대한 정보제공 등을 검토하며, 보험회사는 관련 연례보고서를 홈페이지에 공개해야 함
- 보험회사는 이사회가 승인한 유배당사업 관리정책에 배당과 기금 운영의 주요 기준을 명시해야 함
 - 관리정책에는 계약자와 주주 간 이익배분, 배당 결정, 비용·사업비 배분, 투자자산 구성, 자산·부채 관리 및 위험관리 등에 관한 기준이 포함됨
 - 유배당사업에 귀속되는 자산·부채와 비용은 적절히 구분·배분하여 관리하고, 배분 가능 이익도 계약자와 주주 및 계약자 집단 간에 공정하게 배분해야 함

7) 金融監督管理委員會(2026. 7. 9), “預告修正保經代管理規則, 以提升民眾投保之便利性、推動國際保險業務及維護消費者權益”

8) Insurance Authority, “GUIDELINE ON GOVERNANCE AND MANAGEMENT OF FUND(S) OF PARTICIPATING BUSINESS”

3. 종합 평가 및 시사점

- 중국·홍콩 보험시장에서는 보험상품의 기능이 노후소득·건강관리·장기요양 및 자산승계 영역으로 확대되고 있음
 - 상품 측면에서는 중국에서 연금·장기요양·건강관리를 결합한 상품이 등장하고, 홍콩에서는 유배당 저축보험에 다 통화 운용, 계약분할 및 자산승계 기능을 추가하는 사례가 나타나고 있음
 - 다만 건강관리, 요양시설 이용, 신탁 설정 및 세무·법률 자문 등 새로 추가된 기능의 상당 부분은 보험회사가 직접 제공하기보다 제휴사나 외부 전문서비스업체를 통해 제공되고 있음
- 한편, 중국·대만·홍콩 보험시장에서 외부 사업자를 활용하거나 보험회사의 재량적 판단이 개입하는 영역에서 최종 관리책임의 소재를 명확히 하는 규제 변화가 병행되고 있음
 - 중국은 제3자 플랫폼에 온라인 마케팅을 위탁하더라도 보험회사가 마케팅 내용의 적법성과 정확성에 대해 최종 책임을 부담하도록 하였음
 - 대만은 은행·보험중개회사의 중복 절차 일부를 면제하되 보험회사가 승인한 내부통제체계를 전제로 하여, 규제방식을 획일적인 절차 확인에서 보험회사에 대한 책임 부과로 전환하였음
 - 중국의 배당 비율 약속 금지와 홍콩 GL34의 배당 결정·비용배분·자산운용 관리는 비보증 급부와 재량적 배분에 대한 보험회사의 설명·귀속 책임을 강화하는 흐름으로 볼 수 있음
- 향후 보험시장의 경쟁기준은 예상수익률 등 가입 시점의 상품조건에서 제휴 서비스의 지속적 제공능력, 판매채널 관리 및 계약 체결 이후의 고객관리 역량으로 확대될 가능성이 큼

〈표 1〉 중국·대만·홍콩 보험시장의 주요 상품·규제 변화와 의미

구분	시장	주요 변화	의미
상품	중국	- 연금·장기요양 결합상품 출시 - AI 건강관리를 결합한 장기의료보험 출시	- 보험 기능이 노후소득·요양·일상적 건강관리로 확대 - 건강관리·요양시설 이용 등은 제휴사가 제공
	홍콩	다통화·계약분할·자산승계 기능을 갖춘 유배당 저축보험 출시	- 보험계약이 장기 자산관리와 세대 간 이전수단으로 확대 - 신탁 설정, 세무·법률 자문 등 외부 전문서비스 연계
규제	중국	- 제3자 플랫폼의 온라인 마케팅 위탁범위 제한 - 생명보험상품 네거티브 리스트로 상품설계·요율 단계 금지행위 관리	- 마케팅을 외부에 위탁하더라도 내용의 적법성 책임은 금융기관에 귀속 - 배당 비율을 사실상 약속하는 행위 등 비보증 급부 관련 설명책임 강화
	대만	보험회사가 승인한 내부통제체계를 전제로 고령자 판매 등 중복 절차 간소화	획일적인 절차 확인에서 보험회사 내부통제체계에 대한 책임 부과로 규제방식 전환
	홍콩	유배당보험의 배당 결정·비용배분·자산운용에 대한 이사회 책임 및 독립 위원회 설치	비보증 급부와 재량적 배분에 관한 계약자 보호 책임을 보험회사 지배구조 내부에 귀속

자료: 저자가 정리함

일본 보험대리점 감독체계 개편 및
내부통제 규제

강윤지 연구원

요약

2025년 보험업법 개정을 통해 일본은 2026년 6월부터 대형 보험대리점에 대한 직접 감독체계를 도입함. 빅모터(Big Motor) 사건과 보험료 담합, 고객정보 유출 등을 계기로 금융청은 일정 규모 이상의 복수대리점에 대해 기존 보험회사의 위탁관리와 별도로, 대리점 자체의 준법, 민원 처리, 겸업의 이해상충 관리 등에 관한 강화된 체제 정비 의무를 부과함

1. 배경 및 경과

- 일본은 2025년 3월 보험업법 개정안을 의결하여 2026년 6월부터 대형 보험대리점에 대한 감독체계를 대폭 개편하고 금융청의 감독을 강화함¹⁾
 - 이번 개정은 보험회사 중심으로 운영되던 기존 감독체계를 보험상품 판매를 담당하는 대리점까지 확대하는 것으로 판매채널 전반의 건전성과 소비자 보호를 강화하는 것이 주요 목적임
 - 기존에는 보험회사가 위탁계약을 체결한 대리점을 관리·감독하고 금융청은 보험회사를 통해 간접적으로 감독하는 구조였음
 - 해당 규제는 보험업법 개정 및 하위 규정 정비가 2025~2026년에 걸쳐 단계적으로 추진되었음²⁾
 - 대형 대리점은 단기간 내 내부통제 조직 구축, 전문 인력 확보, 시스템 정비를 완료해야 하며, 이에 따른 비용 부담 및 운영 리스크가 확대될 가능성이 높음
 - 특히 기존의 '영업 중심 조직'에서 '통제·준법 중심 조직'으로의 전환이 요구된다는 점에서, 중장기적으로 일본 보험 유통 구조 자체가 재편될 가능성이 존재함
- 최근 일본 손해보험업계에서 발생한 자동차보험 부정청구 및 조직적 영업관행 문제가 규제 강화의 직접적인 계기가 되었으며, 보험회사를 통한 간접적 관리에 주로 의존하던 구조를 영향력이 큰 대형 복수대리점에 자체적인 법적 책임을 직접 부과하는 구조로 보완함³⁾
 - 2023년 빅모터(Big Motor)⁴⁾ 사건에서 확인된 바와 같이 수리비 부풀리기 및 보험금 과다청구가 조직적으로 발

1) Japan FinTech Observer(2026. 3. 24.), "Japan's Insurance Crackdown: Mega-Agencies Face New Compliance Hammer in 2026"

2) 金融庁(2026. 3. 30.), "令和7年改正保険業法(1年以内施行)に係る「保険会社向けの総合的な監督指針」等の一部改正(案)に対するパブリックコメントの結果等の公表について"

3) Mori&Partners(2025. 5. 7.), "Japan to Amend the Insurance Business Act: Strengthened Oversight of Large Insurance Agents and Tighter Controls on Inducements"

4) 빅모터(Big Motor)는 중고차 판매·정비업 외에도 손해보험회사의 보험대리점으로 등록되어 자동차보험 모집 업무를 수행하였으며, 차량 판매·정비·보험모집을 동시에 영위하는 겸업 구조였음

생하면서 보험사와 대리점 간 유착 문제가 구조적으로 드러난 바 있음⁵⁾

- 해당 사건을 계기로 보험사의 판매관리 체계뿐 아니라 대리점의 내부통제와 준법경영 수준에 대한 사회적 관심이 높아졌으며, 금융청은 판매채널 자체를 감독 대상으로 포함하는 제도개선을 추진하게 됨
- 일본 금융청도 대리점의 판매행위가 보험사의 리스크로 직결된다는 점을 강조하며 감독 필요성을 지속적으로 제기해 온 상황임

〈표 1〉 일본 대형 손해보험사의 주요 소비자 보호 관련 이슈 및 감독당국 조치

시기	내용
2023년 9월	보험금 부정청구 문제와 관련하여 일본 금융청이 손보재팬(Sompo Japan)과 빅모터(Big Motor)에 대해 현장검사를 실시
2023년 12월	보험료 담합(가격조정) 문제로 손해보험사 4개사 ⁶⁾ 에 업무개선명령을 발령
2024년 1월	보험금 부정청구 문제와 관련하여 손보재팬과 모회사에 업무개선명령을 발령
2024년 5월	대형 보험대리점에 의한 고객정보 유출이 발생
2024년 7월	고객정보 유출과 관련하여 보고징구명령(보고 제출 요구)을 발령
2024년 10월	보험료 담합(가격조정) 문제와 관련하여 일본 공정거래위원회가 손해보험사 4개사에 행정처분을 실시
2024년 11월	고객정보 유출과 관련하여 금융청이 추가적인 보고징구명령을 발령
2025년 3월	고객정보 유출과 관련하여 손해보험사 4개사에 업무개선명령을 발령

자료: 日本経済新聞(2025. 6. 6.), “改正保険業法で何が変わる? 大規模代理店にコンプラ責任者”

2. 주요 내용

○ 금융청은 일정 규모 이상의 대형 보험대리점을 ‘특정 대형 복수대리점’으로 지정하고, 보험회사에 준하는 내부 통제 및 지배구조 구축 의무를 부과하는 등 직접 감독체계를 도입함

- 금융청은 복수 보험사로부터 연간 20억 엔 이상의 모집수수료를 수취하는 보험대리점을 ‘특정 대형 복수대리점’으로 지정하여 별도의 감독체계를 적용함
 - 약 100개 대형 보험대리점이 해당 기준에 포함될 것으로 예상되며, 일본 보험 유통시장에서 높은 영향력을 보유한 핵심 판매채널을 대상으로 함⁷⁾
- 특정 대형 복수대리점은 보험회사와 마찬가지로 독립적인 내부통제 및 지배구조를 구축·운영할 법적 의무를 부담하며, 감독당국의 직접적인 감독 대상이 됨
 - 기존에는 대리점을 보험회사의 판매채널로 인식하여 내부통제 구축 책임을 보험회사에 주로 부여하였음

5) 보험회사와 대리점·정비업체 간 이해상충 및 감독 부실 문제가 드러난 사례로 일본 대형 중고차 판매·정비업체인 Big Motor가 차량 수리비를 부풀리거나 차량을 고의로 훼손하여 손해보험회사에 보험금을 과다 청구하다가 2023년 적발 이후 자동차 정비사업 지정 취소 등 행정처분이 이루어졌음

6) 도쿄해상, 손보재팬, 미쓰이스미토모해상화재보험, 아이오이닛세이동화손해보험

7) 日本経済新聞(2025. 6. 6.), “改正保険業法で何が変わる? 大規模代理店にコンプラ責任者”

- 일본 금융청은 일정 규모 이상의 보험대리점이 보험상품 판매뿐 아니라 계약 유지관리, 보험금 청구 지원, 고객관리 등 보험서비스 전반에 영향을 미치는 만큼 금융기관에 준하는 내부관리체계를 갖추도록 요구함
 - 단순히 불완전판매 여부를 점검하는 수준을 넘어 조직 운영체계, 경영진의 책임, 준법감시 기능, 위험관리 체계 등을 종합적으로 감독하는 방식으로 전환됨
 - 내부통제 미흡이나 소비자 보호 의무 위반이 확인될 경우 업무개선명령, 시정조치 및 행정처분을 부과할 수 있음

○ 대형 보험대리점에 대한 준법감시 기능과 이해상충 관리체계를 강화하여 소비자 보호 및 판매채널의 건전성을 제고함

- 전 지점 단위 컴플라이언스 책임자 배치 및 본사 CCO(Chief Compliance Officer; 최고준법감시책임자) 설치를 의무화함
 - 영업부서와 독립된 감시 조직을 의무화하여 ‘판매 기능’과 ‘통제 기능’을 명확히 분리하도록 요구하고 있는데, 이는 대리점의 판매 유인 왜곡 및 불완전판매를 구조적으로 차단하기 위한 조치임
 - 내부감사 조직 및 내부고발 시스템 구축도 의무화되면서 사후 대응이 아닌 사전 예방 중심의 리스크 관리 체계로 전환되는 것이 특징임
- 특히 자동차 정비업을 겸영하는 대리점에 대한 이해상충 규제가 핵심 정책 이슈로 부각됨
 - 빅모터 사건에서 나타난 자동차 정비와 보험판매 간 이해상충 문제를 제도적으로 방지하기 위한 조치로 겸업 구조에서 발생할 수 있는 위험을 사전에 관리하기 위한 것임

○ 더불어 계약자 등에 대한 부당한 유인행위(Prohibited Inducements)의 적용 대상과 금지 범위를 확대하여 보험상품 판매의 공정성을 강화함

- 개정안은 계약자 또는 피보험자뿐 아니라 이들과 밀접한 관계에 있는 개인 및 법인까지 규제 대상으로 확대하고, 통상적인 거래관행에 비추어 과도하거나 부적절한 물품 또는 서비스 제공을 금지행위로 규정함
 - 현행 보험업법에서는 보험회사와 보험대리점이 보험료 할인, 리베이트 또는 특별한 이익을 제공하는 행위를 제한하고 있음

○ 정보공시도 확대되며 시장 투명성이 제고되는 한편, 단기적으로는 보험대리점의 대응 부담도 확대되고 있음

- 부정행위 발생 시 모든 계약 보험회사에 보고하도록 하는 체계가 도입되며, 특정 보험회사와만 정보를 공유하던 기존 구조에서 벗어나 정보 비대칭 해소가 추진됨
 - 대리점 사업보고서 양식이 개정되어 대형 대리점에 대한 보고 항목 및 공시 범위가 확대될 예정임
- 보험회사-대리점 간 유착 가능성 및 판매 유인 왜곡 문제를 외부에서 감시할 수 있도록 비재무 정보까지 포함하는 공시 체계로 확대됨
 - 보험회사와의 관계, 지원 구조, 민원 처리 체계 등 대리점 운영 전반의 투명성을 높이기 위한 공시 요구가 강화되는 방향임

3. 시사점

- 일본의 대형 보험대리점 감독체계 개편은 국내의 보험회사와 법인보험대리점(General Agency, 이하 'GA') 간 책임체계 및 감독방향을 검토하는 데 활용할 수 있는 사례임
 - 국내에서도 보험회사가 상품의 제조와 자산운용을 담당하고 GA가 보험상품 판매를 담당하는 제판분리가 확대되면서 GA가 주요 보험판매채널로 성장함
 - 금융위원회에 따르면 2024년 기준 GA의 보험상품 판매비중은 35.7%이며, GA 소속 보험설계사는 2021년 24만 4천 명에서 2024년 28만 5천 명으로 증가하였음⁸⁾
 - 국내에서는 보험회사가 위탁 GA의 계약모집·계약관리, 내부통제 및 금융사고 이력 등을 매년 점검·평가하도록 하는 'GA 운영위험 평가제도'의 도입 방안이 마련되었으며, 금융감독당국은 이와 별도로 소속 보험설계사 500명 이상인 대형 GA를 대상으로 2024년부터 내부통제 운영실태 평가제도를 정식 시행하고 있음
 - 또한 2026년 4월 시행된 「보험업감독규정」은 GA 본점이 지점의 내부통제 실태를 관리하도록 하고, 소속 보험설계사 수에 따라 준법감시 지원조직의 최저 인원을 차등하여 두도록 하는 등 GA 자체의 내부통제 기준을 구체화하였음⁹⁾
 - 일본의 제도개편은 보험회사의 대리점 관리책임을 유지하면서도 일정 규모 이상의 보험대리점에 별도의 내부관리 의무를 부과하였다는 점에서, 판매채널의 영향력 확대에 따라 GA 자체의 책임을 강화한 사례로 볼 수 있음
 - 향후 국내에서도 보험회사의 위탁관리와 GA 자체의 내부통제 사이에 관리·감독상 공백이 발생하지 않도록 양자의 책임범위를 구체화하는 한편, GA의 규모와 업무 특성을 고려하여 내부통제 의무를 차등화하는 방안을 검토할 필요가 있음
- 일본의 정보공유 강화 조치는 국내 보험판매채널의 부정행위 보고 및 정보관리 체계를 검토하는 데 참고가 될 수 있음
 - 일본은 보험대리점에서 부정행위가 발생한 경우 해당 대리점과 계약을 체결한 보험회사에 관련 사실을 보고하도록 정보공유 체계를 강화하였음
 - 국내에서도 여러 보험회사와 위탁계약을 체결한 대형 GA에서 민원, 불완전판매 또는 금융사고가 발생한 경우 관련 정보가 보험회사와 감독당국 사이에서 적절하게 공유·관리되고 있는지를 점검해 볼 수 있음

8) 금융위원회 보도자료(2025. 1. 22.), "보험판매채널이 소비자를 최우선할 수 있도록 불완전판매에 대한 책임강화와 내부통제 구축을 추진합니다"

9) 금융위원회 보도자료(2026. 1. 15.), "5세대 실손보험 및 기본자본, 판매채널 책임성 강화 등 관련 보험업법 시행령·감독규정 입법예고"