



2013년 세계 보험산업 M&A 현황과 특징

채원영 연구원

■ 글로벌 금융위기 이후 금융산업의 규제 강화, 경쟁심화가 지속되고 있으며 이러한 환경변화의 영향이 M&A 시장에서도 나타나고 있음.

- 특히 보험산업의 경우 매각사들은 첫째, 규제 강화에 따른 대응으로 해당 지역 사업을 철수하였으며 둘째, 비핵심 사업 부문이나 수익성이 낮은 사업부문 정리를 통해 금융위기의 충격으로 약해진 사업 역량을 강화하는데 집중하였음.
 - 세계적으로 Solvency II, G-SII(Global Systemically Important Insurers, 시스템상 중요한 글로벌 보험회사)지정, 원칙기준 책임준비금 적립 방식(PBR; Principles-Based Reserving), NAIC Own Risk and Solvency Assessment(ORSA) 도입 논의 등으로 규제 불확실성이 확대되고 있음.
 - 특히 자본 규제 강화로 유럽과 캐나다 보험회사의 미국 사업 철수 사례가 발생하고 있음.
- 반면 인수사들은 사업 다각화 및 수익성 제고를 위해 신흥국 진출 및 신흥국 보험회사에 대한 지분 투자 등으로 사업을 확대하고 있음.

■ 생명보험산업의 M&A 거래는 증가하고 있으나 손해보험산업¹⁾ M&A 거래는 2011년 이후 지속적인 감소세를 보이고 있음.²⁾

- 2013년 생명보험산업 M&A 거래액은 약 170억 달러로 2012년 약 140억 달러에 비해 약 30억 달러 증가하였으며 거래 건수는 총 99건으로 2012년 86건에 비해 13건 증가하였음.
- 손해보험산업 M&A 거래액은 약 108억 달러로 2012년 208억 달러의 절반 수준인 것으로 나타났으며 거래 건수는 총 55건으로 2012년 73건에 비해 18건 감소하였음.

1) 재보험 포함.

2) Best's Journal(2014. 4. 28), "P/C & Reinsurance M&A Declined in 2013: Consolidation, Private Equity Drove Activity", "Life/Health M&A Up in 2013: Emerging Market Interest Fuels Deal".

■ 또한 2013년 손해보험산업의 경우 M&A 피인수기업의 영업실적 대비 인수가격은 2012년에 비해 상승한 반면 생명보험산업의 경우 하락하였음.

- A.M. Best는 2013년 손해보험산업의 M&A 거래 목표 배수(Target Multiples)가 2012년에 비해 소폭 상승한 이유는 2013년 피인수사들의 손실 규모 축소와 거래 가격 상승인 것으로 추정함.
 - 2013년 손해보험산업 M&A 거래 목표 배수(M&A Target multiple)³⁾ 중간값은 장부가치(Book value)의 1.44배(2012년 1.0배), 법인세 및 이자 공제 전 영업이익(EBIT; Earnings Before Interests and Taxes)의 18.33배(2012년 11.37배), 매출액(Revenue)의 1.12배(2012년 1.13배)임.
- 2013년 생명보험산업의 M&A 거래 목표 구매 배수 중간값은 장부가치의 1.0배(2012년 1.49배), 법인세, 이자 공제 전 영업이익의 9.89배(2012년 5.94배), 매출액의 0.61배(2012년 1.16배)임.

■ 생명보험산업 M&A 거래가 증가하고 인수가격이 하락한 이유는 생명보험산업의 수익성이 손해보험산업에 비해 금융위기, 저금리, 규제 강화 등에 크게 영향을 받아 단기간 내에 개선되기 힘들 것으로 예상되기 때문임.

- Swiss Re⁴⁾에 따르면 손해보험산업은 향후 선진국 경제 회복에 따른 보험수요 증가, 일부 손해율이 높은 종목의 효율 인상 등으로 성장세를 유지할 것이며 수익성 또한 주요국의 보험효율의 인상 등으로 개선될 것이나, 저금리 지속에 따른 투자수익 저하는 리스크 요인임.
 - Swiss Re는 8개 보험선진국⁵⁾ 손해보험회사 자기자본 수준은 2013년 말 1조 600억 달러로 2007년보다 약 11% 증가하였으며 지급여력비율은 114%로 2007년 수준을 회복하였다고 언급하였으며 손해보험산업은 탄탄한 자본규모를 바탕으로 위기를 극복하였다고 평가함.
- 반면 생명보험산업의 경우 금융위기 이후 수익성이 악화되었고 성장세도 금융위기 전에 비해 큰 폭으로 둔화되었음.
 - 또한 미국 생명보험산업의 성장 정체로 전세계 생명보험산업의 성장세가 회복되기는 힘들 전망이며 수익성도 요구자본수준 상향조치, 저금리 지속 등으로 단기간에 개선되기 어려울 것으로 예상됨.

■ 2013년 손해보험산업과 생명보험산업 M&A 거래에서 공통적으로 나타난 특징은 첫째, 아시아 시장 진출을 위한 거래가 증가하였다는 점임.

3) M&A 거래 목표 배수(M&A Target multiple)는 인수제시가격(Bid Price)을 대상기업의 장부가치, 매출액, 세전 영업이익 등으로 나누어 구함.

4) Sigma(2013, 11), "Global insurance review 2013 and outlook 2014/15".

5) 미국, 캐나다, 프랑스, 독일, 이탈리아, 영국, 일본, 호주.

- 동남아시아는 향후 잠재성장률이 높은 시장으로 글로벌 보험회사들의 주목을 받고 있음.
 - Swiss Re Economic Research & Consulting은 아시아 신흥국⁶⁾의 전체 수입보험료는 2011년에서 2021년 사이 연평균 8.5%(CAGR) 성장하여 6,310억 달러에 이를 것이며 같은 기간 선진시장 수입보험료는 연평균 2.9% 성장하는데 그칠 것으로 전망함.
 - 손해보험산업의 경우 QBE(호주), Fairfax(캐나다), MAPFRE(스페인), Swiss Re와 ACE Ltd.(스위스)가 멕시코, 인도네시아, 태국, 중국 등에 투자하였는데 A.M.Best는 선진금융회사가 신흥 시장으로 진출하는 현상은 향후 몇 년간 지속될 것으로 전망함.
 - 생명보험산업에서도 Metlife(미국), Swiss Re(스위스), Sunlife(캐나다), Meiji Yasuda(일본), Sumitomo(일본), 미국계 사모펀드인 Carlyle Group 등은 멕시코, 인도네시아, 말레이시아, 태국, 중국 투자를 진행하고 있음.
- 둘째, 사모펀드 등 비전통적인 매수자들의 보험산업 M&A 참여가 확대되었다는 점인데 각 업권별로 진출 목적에 차이가 있는 것으로 보임.
- 2013년 손해보험산업 M&A 시장에는 아시아, 남미 등 신흥시장에 진출하는 산업이나 회사에 대한 지분 투자 확대를 목적으로 하는 사모펀드의 참여가 증가하였음.
 - 생명보험산업의 경우 사모펀드는 저금리 상황에서 투자수익률이 감소한 보험회사를 인수하여 피인수사의 자산을 직접 운용하여 투자수익률을 제고할 목적인 것으로 보임.

(A.M. Best, Swiss Re)

6) 중국, 인도, 말레이시아, 태국, 인도네시아 포함.