

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