KiRi 리포트 2017.9.18.
이슈 분석

중국 기업의 해외 금융회사 M&A와 소유 · 지배구조

전용식 연구위원, 이소양 연구원

요약

최근 중국의 해남항공그룹(HNA)과 안방보험(AB)이 독일 알리안츠그룹의 지분 인수를 추진하였으나 독일 알리안츠그룹이 거절한 것으로 보도됨. 독일 알리안츠그룹의 신규 자금수요가 없는 상황에서 두 중국 기업의 불투명한 소유 · 지배구조 이슈가 거절의 주된 이유임. 해남항공그룹 및 안방보험그룹은 모두 비상장기업이기 때문에 지배구조가 불투명하여 해외시장에서 지배구조 정보 공개 요구를 받고 있지만 중국 정부의 "일대일로" 추진과 관련하여 공격적인 해외 M&A를 지속적으로 추진하고 있음. 중국 정부의 긍정적인 입장에도 불구하고 중국 기업의 불투명한 소유 · 지배구조는 중국 기업의 해외 M&A에 부정적인 영향을 미칠 것으로 전망됨

최근 중국의 해남항공그룹(HNA: HNA Group)과 안방보험그룹(AB: Anbang Insurance Group)이 독일 알리안츠그룹의 지분 인수를 추진하였으나 독일 알리안츠그룹이 거절한 것으로 보도됨[1)]

- 지분규모와 금액은 알려지지 않았음
- 독일 알리안츠그룹이 인수 제안을 거절한 주된 이유는 해남항공그룹과 안방보험그룹의 불투명한 소유 · 지배구조임
  - 1989년에 설립된 중국 해남항공그룹(NHA)의 주요 사업은 항공운송, 물류, 부동산, 항구, 금융투자, 매스미디어 등이며, 2016년 기준 총자산은 1조 위안을 기록함[2)]
  - 안방보험그룹(AB)은 2004년에 설립된 안방손해보험으로부터 시작되었으며 주요 사업은 보험, 은행, 금융투자 등이 있으며, 2016년 기준 총자산은 1.97조 위안임[3)]
- 뉴욕타임스(NYT)는 홍콩주식시장에서 기업공개(IPO)를 준비하고 있는 안방보험그룹이 제출한 서류를 분석한 결과, 우샤오후이 회장이 친척과 지인 등 100여 명에 이르는 개인 주주를 통해 안방보험그룹을 지배하고 있다고 보도함[4)]

1) Reuters(2017. 9), "China's Anbang, HNA had sights set on insurer Allianz"
2) 중국 해남항공그룹 홈페이지(http://www.hnagroup.com/en_about/introduce/)
3) 중국 안낭보험그룹 홈페이지(http://en.anbanggroup.com/jtjs/index.htm)
4) The New York Times(2016. 9), "A Chinese Mystery: Who Owns a Firm on a Global Shopping Spree?"

■ 소유 · 지배구조 이슈 이외에도 독일 알리안츠그룹은 신규 자금조달 수요가 없기 때문에 인수제안을 거절한 것으로 보임

- 알리안츠그룹의 당기순이익은 2014년 66억 유로에서 2016년 73억 유로까지 증가하였으며, 지급여력비율은 2014년 181%에서 2016년 218%까지 상승함[5)]

■ 해남항공그룹 및 안방보험그룹은 모두 비상장기업이기 때문에 지배구조가 불투명하여 해외시장에서 지배구조 정보 공개 요구를 받고 있지만 공격적인 해외 인수 · 합병을 지속적으로 추진하고 있음

- 최근 해남항공그룹 및 안방보험그룹은 해외시장에서 제기된 우려를 완화하기 위해 자사 지배구조를 공개하였으나 지배구조 불투명성은 해소되지 못함
  - 안방보험그룹은 2015년부터 미국 Fidelity & Guarantee 생명보험회사 인수를 시도하였으나 뉴욕주 보험감독당국이 승인 과정에서 요구한 소유 · 지배구조 관련 정보를 제공하지 못하고 인수합병을 철회한 경험
- 해남항공그룹은 안방보험그룹보다 더 공격적으로 해외 M&A를 추진하고 있음[6)]
  - 2015년부터 2017년 3월까지 해남항공그룹은 255억 달러에 28개의 해외 M&A를 달성함
  - 2016년 4월 스위스 항공서비스회사인 Gategroup(15억 달러), 2016년 7월 스위스 항공사인 Swissport(28억 달러), 2016년 7월 아일랜드 항공기 리스회사인 Avolon(25억 달러)의 지분 100% 인수
  - 2017년 3월 독일 은행인 Deutsche Bank 지분의 9.9%를 인수하며(26억 유로) Deutsche Bank의 최대 주주가 됨
  - 2017년 3월 영국 보험회사인 Old Mutual의 자산관리 자회사인 OMAN 지분의 25%(4.5억 달러)를 인수함
- 중국 언론들은 해남항공그룹이 유럽 시장에서 항공 관련 사업부터 금융투자 사업까지 영위하고 있는 상황에서 독일 알리안츠 지분 인수가 완성될 경우 기존 사업과 연결시켜서 시너지 효과를 창출할 것으로 평가함[7)]

■ 중국 정부는 2016년 하반기부터 자본수지 적자를 완화하기 위해 중국 기업의 공격적인 해외 M&A에 대해 부정적으로 태도를 취하였으나 "일대일로" 구상과 관련된 국가의 기업에 대한 해외 M&A에 대해 긍정적인 입장을 유지하고 있음[8)]

---

5) 알리안츠 홈페이지(https://www.allianz.com/en/investor_relations/results-reports/annual-reports/)
6) 搜狐网(2017. 4), "28个月海外并购花了2760亿, 海航买买买的钱从哪来"
7) 凤凰资讯(2017. 4), "海航集团 : 跨境并购践行 "一带一路", 加快实施国际化战略"

- 해남항공그룹이 유럽 시장에서 추진한 M&A는 대다수가 중국 정부가 제기한 “일대일로” 구상 관련 국가에 속함
  - 최근 해남항공그룹은 “일대일로” 구상 관련 국가인 싱가포르의 물류회사 CWT를 10억 달러에 인수하려 하고 있음[9)]
- 안방보험그룹이 독일 알리안츠그룹에 인수제안을 한 시점이 우샤이오후 회장이 구속(2017년 6월 13일)된 이후라는 점은 중국 정부의 자국 기업 해외 M&A에 대한 정책방향을 보여주고 있음

중국 정부의 제한적인 해외 M&A에 대해 긍정적인 입장에도 불구하고 중국 기업의 불투명한 소유 · 지배구조는 중국 기업의 해외 M&A에 부정적인 영향을 미칠 것으로 전망됨

- 안방보험그룹의 경우 미국 Fidelity & Guarantee 생명보험회사 인수 과정에서 불투명한 소유 · 지배구조로 인수 제안을 철회한 경험이 있음
  - 안방보험그룹과 미국 Fidelity & Guarantee(2015년 자산규모 249억 달러)는 2015년 16억 달러(주당 26.8달러)에 인수를 결정
  - 미국 해외투자위원회[10)]는 인수를 승인하였으나 안방보험그룹은 2016년 뉴욕주가 요청한 안방보험그룹의 자금조달방식과 주주 구성 관련 정보를 제공하지 못함
- 경제적인 측면에서 소유 · 지배구조가 중요한 이유는 피인수 기업의 주주와 인수 기업 주주 간의 이해상충으로 기존 주주들의 이해관계를 훼손할 수 있기 때문임 kiri

8) 중국의 자본수지는 2012년 1,114억 달러 흑자에서 2015년 2,009억 달러 적자로 전환되었고 2016년에는 적자규모가 3,053억 달러로 확대됨. 중국정부는 2016년 11월 중국 내에 위치한 기업의 사전보고 없이 해외로 송금할 수 있는 금액의 한도를 기존 5,000만 달러에서 500만 달러로 인하하였고 중국기업의 신중한 해외투자를 권고하는 등 자본유출 감독 관리를 강화함. 자세한 내용은 전용식 · 이소양(2017. 5. 19), 「중국 국가신용등급 강등의 의미」, 『KiRi 리포트』 참조

9) 新华网(2017. 4), “海航集团已提议收购新加坡CWT,估值近14亿新元”

10) Committee on Foreign Investment in the United States는 미국 국가안보에 위해가 될 수 있는 외국의 미국 기업 인수합병을 심사하는 기구임