

강윤지 연구원

## 요약

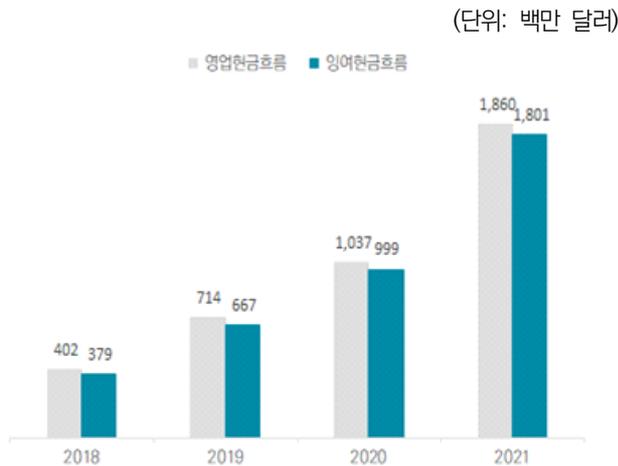
최근 워렌 버핏의 투자회사 버크셔 해서웨이가 미국의 보험회사 앨러게니를 인수하는 계약을 체결함. 앨러게니는 손해보험사업을 핵심으로 하는 회사로, 버크셔가 이번 인수를 통해 기존에 보유하고 있던 보험 사업부문을 더 강화하려는 것으로 보임. 워렌 버핏은 여러 차례 책임준비금 개념의 플로트(float)를 이용한 투자를 버크셔 성장의 핵심으로 언급하며 손해보험회사를 선호하는 모습을 보여왔음. 이번 인수는 미국 금리 인상에 따른 자본비용 부담에 대응하기 위한 전략적 판단으로 해석됨

- 2022년 3월, 워렌 버핏의 투자회사 버크셔 해서웨이(Berkshire Hathaway Inc.)가 미국의 보험회사 앨러게니(Alleghany)를 약 116억 달러에 인수하는 계약을 체결함<sup>1)</sup>
  - 버크셔 해서웨이의 이번 인수는 2016년 항공기 부품업체 프리시전 캐스트파트츠(Precision Castparts)를 370억 달러에 인수한 이후 최대 규모의 거래임
    - 주당 848.02달러에 전액 현금으로 인수하기로 했으며, 해당 금액은 최근 30일 평균 주가 기준으로 약 16%의 프리미엄이 적용된 가격임
  - 지난 몇 해 동안 버크셔는 주로 Apple, Bank of America, Coca-Cola 등의 우량주에 투자하면서 기업 인수에 소극적인 모습을 보였기 때문에 이번 인수가 미국 주식 시장에 긍정적인 신호를 줄 것이라고 평가받고 있음<sup>2)</sup>
- 앨러게니는 손해보험사업을 핵심으로 하는 회사로, 버크셔가 이번 인수를 통해 기존에 보유하고 있는 GEICO, General Re 등과 함께 보험 사업부문을 더 강화하려는 것으로 보임
  - 앨러게니는 손해보험과 재보험을 포함한 다양한 보험상품을 판매하고 있으며, 철강가공, 완구 등 비보험 사업부문도 보유하고 있어 사업부문 측면에서 버크셔 해서웨이와 유사해 ‘미니 버크셔’라 불려왔음
    - 앨러게니의 현 최고경영자(CEO) 조셉 브랜든은 과거 8년간 버크셔의 자회사인 General Re의 CEO였으며 당시 워렌 버핏의 후계자로 불리는 등 경영 전략 면에서 워렌 버핏의 신뢰가 두터웠음
  - 워렌 버핏은 현금흐름을 중시한 투자를 해왔는데, 앨러게니의 현금흐름은 지난 4년간 계속해서 흑자 성장을 보임 (<그림 1> 참조)
    - 잦은 자연재해와 코로나19의 장기적인 영향에도 불구하고 앨러게니의 순이익(net income)도 동 기간 지속적으로 흑자를 기록함<sup>3)</sup>(<그림 2> 참조)

1) CNBC(2022. 3. 21), "Berkshire to buy insurer Alleghany for \$11.6 billion in Warren Buffett's biggest deal in years"

2) Financial Times(2022. 3. 26), "Buffett back in the batting after 6-years deal drought"

〈그림 1〉 앨러게니의 현금흐름 추이



자료: Wall Street Journal, "Market Data"의 자료를 재구성

〈그림 2〉 앨러게니 순이익 추이



자료: 앨러게니, "2019년, 2021년 결산보고서"에서 발췌함

○ 워렌 버핏은 주주서한 등을 통해 여러 차례 책임준비금 개념의 '플로트(float)<sup>4)</sup>'를 이용한 투자를 버크셔 성장의 핵심으로 언급하며 손해보험회사를 선호하는 모습을 보임

- 플로트는 보험료를 지불하는 시점과 보험금을 청구하는 시점 사이에 보험회사가 일시적으로 보유하게 되는 돈을 뜻함
- 손해보험회사는 기본적으로 보험사고가 발생하지 않는 한 보험금을 지급하지 않으며 보험사고가 발생한 경우 실제 손해액 기준으로 보험금을 지급하므로 보험 사업이 수익성을 유지하는 한 안정적으로 플로트를 확보할 수 있음
  - 이를 위해서는, 장기 계약 해지 건이 일시적으로 많이 발생해 즉시 자산을 매각해야 하는 상황이 생길 수 있는 생명보험사업보다 자동차 보험 등 짧은 기간 단위로 계약을 하는 손해보험사업이 유리할 수 있음
- 이 경우, 플로트를 이용한 투자는 일반 대출과 다르게 대출 이자 등의 자금조달비용이 들지 않기 때문에 '무이자 대출'과 유사한 방식이라고 할 수 있음
  - 그러나 이는 보험 사업의 지속적인 수익성이 전제되어야 하므로 자연재해 등 예상치 못한 손실 가능성에 대한 위험이 높음
- 따라서 동 투자 방식은 보험 사업이 안정적으로 흑자를 유지한다면, 특히 금리 인상기에 타 투자 방식과 비교하여 비용 절감 효과가 클 수 있음
  - 미국 연방준비제도(Federal Reserve System)는 급등하는 물가를 통제하기 위해 2018년 이후 처음으로 지난 3월에 기준금리를 0.25%p 인상했으며, 5월에 0.5%p 추가 인상을 발표함<sup>5)</sup>

○ 워렌 버핏의 이번 앨러게니 인수는 안정적인 플로트 확보를 통해 미국 금리 인상에 따른 자본비용 부담에 대응하기 위한 전략적 판단으로 해석됨

3) 2018년에는 캘리포니아 산불, 허리케인 마이클 등이, 2020년에는 중서부 토네이도, 허리케인 로라 등 특히 자연재해의 규모가 컸음

4) 워렌 버핏의 투자 전략에 대해 서술된 저서 'The Outsiders'의 최신 번역본에는 이를 '책임준비금'으로 번역하고 있으나, 일반적으로 원어 형태인 '플로트'를 사용하고 있음

5) CNN(2022. 5. 8), "Fed issues biggest rate hike in 22 years"