



MACQUARIE

MACQUARIE KOREA INFRASTRUCTURE FUND

백양터널 대출채권 유동화

2008년 1월





주요 공지

책임제한

본 자료는 맥쿼리한국인프라투자회사(이하 "MKIF") 주식의 청약, 취득 또는 청약의 권유가 아닙니다. MKIF에 투자하기 전, 그러한 투자자가 자신의 특정한 목적 및 재무상황에 적합한지 여부에 대해 고려하여야 하며 필요한 경우 투자 자문가와 상담하실 것을 권고합니다.

MKIF와 맥쿼리신한인프라스트럭처자산운용(주)는 호주의 은행법(Banking Act 1959)상 인가된 예금수취기관이 아닙니다. 이들 법인의 채무는 맥쿼리은행(ABN 46 008 583 542)의 예금이나 부채가 아닙니다. 또한 맥쿼리은행은 이들 법인의 채무와 관련하여 보증을 하거나 기타 보장을 하고 있지 않습니다.

본 자료의 미래예측정보를 포함한 정보는 MKIF 주식의 보유, 매수 또는 매도에 대한 권유가 아닙니다. 미래예측정보는 상당한 주의 기울여 작성되었습니다. 그러나 실제 결과는 예상과 다를 수 있습니다. 이는 예측의 특성상 불확실성과 MKIF가 통제할 수 없는 불가피성이 있기 때문입니다. 과거의 성과가 미래의 수익률을 보장하지 않습니다.

본 자료는 MKIF와 같은 주식의 청약, 매매 또는 청약의 권유가 금지된 미국과 다른 재판관할지 (이하 "기타지역") 에서 MKIF주식의 매매를 위한 청약의 목적으로 제공하는 것은 아닙니다. 1933년 미국 연방증권법 및 그 개정 법률에 따라 등록 또는 등록을 면제받은 경우외에는 미국에서 청약이나 매매를 할 수 없으며, 그러한 청약이나 매매가 허용되지 않은 기타지역에서도 청약 또는 매매가 허용되지 않습니다. MKIF는 MKIF 주식을 미국에서 등록 또는 공모할 의사가 없습니다.

본 자료는 MKIF주식과 관련하여 청약, 취득 또는 청약의 권유가 금지된 미국 또는 기타 지역에서 배포할 수 없습니다.

본 자료는 (i) 영국외에 있는 자 또는 (ii) Financial Services and Market Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005 (이하 "Order") 제19(5)항에 해당하는 투자 전문가 또는 (iii) 고액자산 보유법인 (high net worth entities), 그리고 합법적으로 접촉이 가능한 Order 제49(2) (a) 내지 (d)에 해당하는 자 (이하 총칭하여 "관련자")에게만 배포될 수 있습니다. 오직 관련자만이 주식을 취득할 수 있으며 취득의 청약, 권유, 모집, 매입에 참여할 수 있습니다. 귀하가 관련자가 아닌 경우 본 자료 또는 본 자료의 내용에 따르거나 신뢰하여서는 안 됩니다.



목차

MACQUARIE

- 주요 내용
- 유동화 구조
- 주요 발행 조건
- 유동화 효과
- MKIF 포트폴리오에 대한 영향
- 결론

별첨

1. 백양터널 사업 개요
2. 실시협약상 추정 통행료수입 조정
3. 통행료수입



주요 내용

MKIF는 본 유동화 구조를 통해 매각 이익을 실현함과 동시에 향후 추가 수익 보존

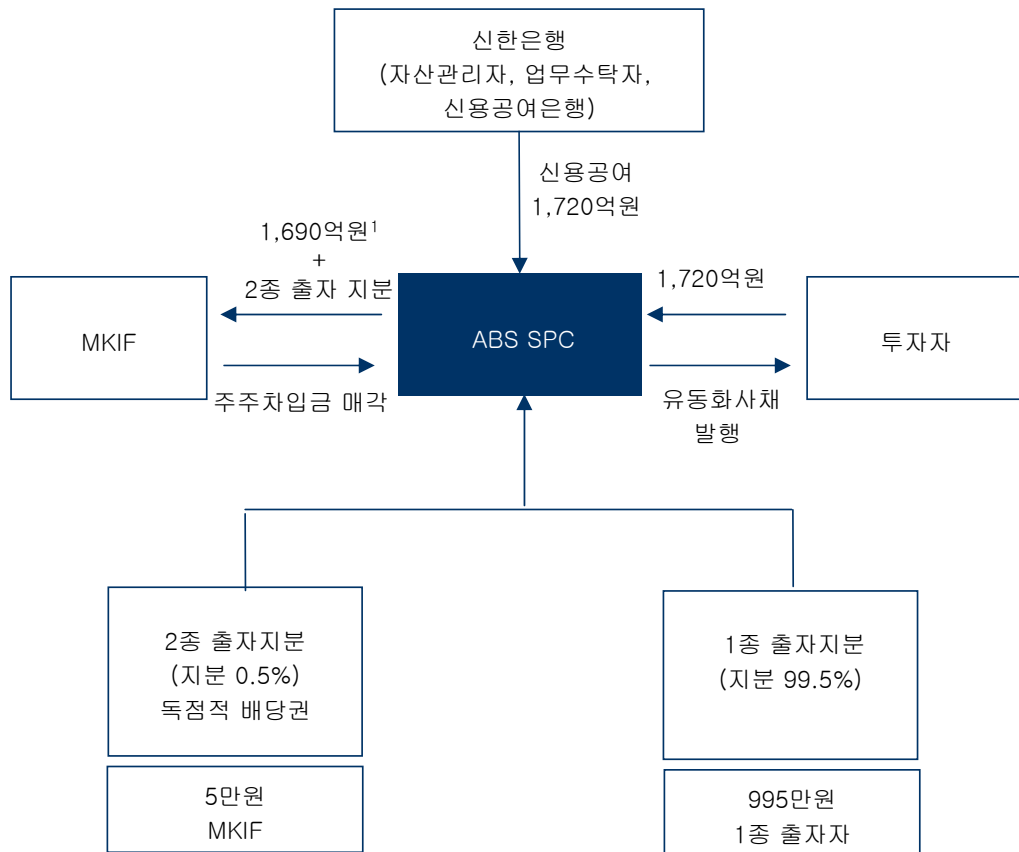
- MKIF는 백양터널 유한회사에 제공한 주주차입금(99.2%)을 유동화함 (이하 “본 계약”)
- 백양터널 유한회사는 25년 간의 백양터널 관리운영권을 보유하고 있는 사업시행자임
- 본 계약으로 비와이티유동화전문유한회사(이하 “ABS SPC”)는 신용등급 AAA, 만기 16.25년, 액면가 1,720억원의 유동화증권을 발행함
- 동 유동화사채는 10년 만기 국고채¹ 대비 가산금리 90bps로 6.73%에 발행됨
- 백양터널의 운영 성과에 따라 추가 현금흐름 확보가 가능하도록 구조화
- MKIF는 백양터널 유한회사의 99.2% 주주 지위는 그대로 유지함
- 본 계약으로 인한 주요 재무적 성과는 아래와 같음

- MKIF의 순현금유입액: 약 1,690억원
- ABS SPC의 출자지분을 보유함으로써 미래 추가 수익 확보
- 2008년 1분기 중 244억원의 이익 인식



유동화 구조

기초 자산에 대한 운영권 및 잠재적 이익에 대한 권리를 유지하면서 발행가격을 극대화할 수 있는 구조임



- 한국신용평가정보 및 한국기업평가는 다음을 근거로 백양터널의 미래 현금 흐름에 대해 신용등급 AA를 부여하였음
 - 소비자 물가 상승률 1.5% 가정에 기초한 최소수입보장 (MRG) 현금흐름
 - MRG는 실시협약의 추정수입² 대비 90%
- 본 ABS는 신한은행의 1,720억원 신용공여를 통해 신용등급 AAA 획득
- MKIF는 순 현금수입 1,690억원 및 2종출자지분 단독 확보
- ABS SPC의 잔여 현금흐름은 2종 출자자에 한해 배당금형태로 지급

최근 공모발행 AAA 신용등급의 여타 ABS 보다 30~40bps 유리한 조건에 발행가격 결정

¹ 유동화 관련 비용 제외

² 별첨 2에 첨부된 실시협약 추정 통행료수입 조정에 근거



주요 발행 조건

백양터널(유)이 보유한 Call option을 통해 향후 매력적인 리파이낸싱 조건 확보 가능

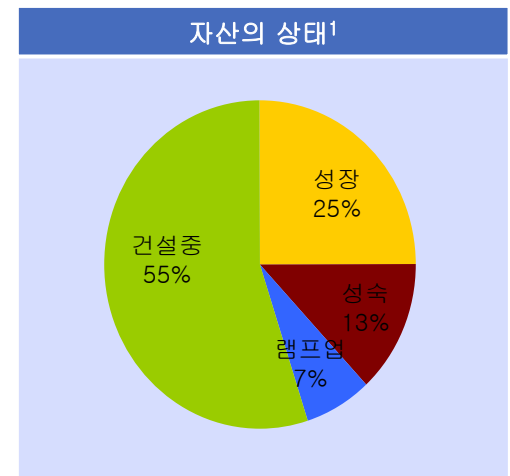
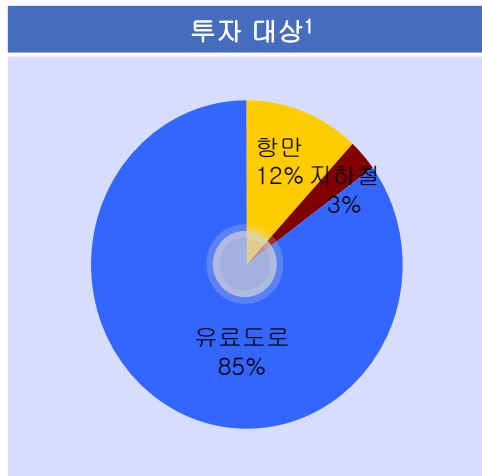
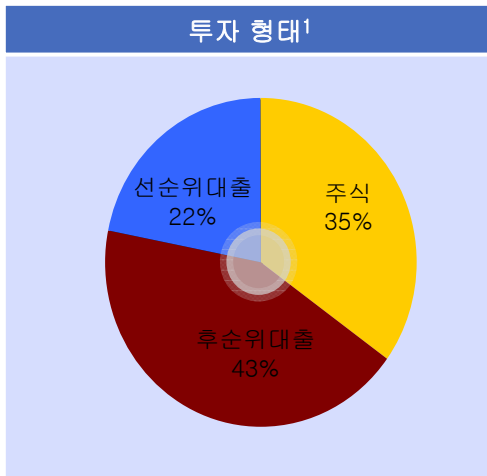
발행자	▪ 비와이티유동화전문유한회사 (ABS SPC)
발행 규모	▪ 1,720억원
발행 형태	▪ 사모발행
발행일	▪ 2008년 1월 4일
만기일	▪ 2024년 4월 4일
금리	▪ 6.73% (10년만기 국고채 대비 90bps의 가산 스프레드)
기초 자산	▪ 99.2%의 선순위대출금에 대하여 유동화증권 발행
유동화 사채 신용등급	▪ 신한은행의 1,720억 신용공여 약정에 기초하여 신용등급 “AAA”
자산 등급	▪ 한국신용평가정보 및 한국기업평가
이자 및 상환 조건	▪ 연 6.73%, 3개월 후급 ▪ 2009년 1월 4일부터 1,695억원을 매분기 균등 분할 상환하고 만기시 25억 추가 상환 ▪ 발행일 3년 이후부터 콜옵선행사 가능



MKIF 포트폴리오에 대한 영향

최근 완료된 부산 신항만2-3단계 투자와 본 ABS 발행에 따른 MKIF 포트폴리오의 변화는 아래와 같음

- 건설중인 자산 비중이 8% 증가 (47%에서 55%)
- 선순위대출 비중이 7% 감소 (29%에서 22%)
- MKIF 투자자산 비중의 다변화 (유료도로 비중이 96%에서 85%로 11% 감소)





유동화 효과

MACQUARIE

투자전략

- MKIF 투자전략과 일치
 - 성숙된 자산을 현금화하고 이를 신규건설자산에 재투자함으로써 포트폴리오 가치를 극대화
 - 선순위대출 비중 감소
 - 수입재원의 다변화

MKIF의 자본 관리

- MKIF의 즉각적인 현금유입을 통해 부산 신항만2-3단계를 포함한 기존 약정금액 및 신규 투자를 위한 자원 확보
- 분배금은 꾸준히 증가시킬 예정인 분배정책에 맞춰 MKIF의 지급능력 제고
- 초과 현금흐름에 따른 추가 수익이 확보되도록 구조화
- 발행 3년후부터 백양터널(유)는 Refinancing이 가능

가치평가

- 매력적인 금리 조건은 MKIF의 투자자산에 대해 평가 기준 제시
- MKIF 자산에 대한 가치 재평가 입증
- 2종출자지분으로부터 확보되는 잔여 현금흐름의 가치는 상당규모로 추정됨



MACQUARIE

결론

- ✓ 매력적인 가격조건으로 보유자산을 적시에 현금화할 수 있는 MKIF 역량 입증
- ✓ MKIF의 성장 전략 입증
- ✓ MKIF 투자자산의 내재가치를 증명하여 평가 기준 제시
- ✓ 불안정한 시장 상황에도 불구하고 매력적인 발행 조건 확보
- ✓ MKIF 자산에 대한 시장의 풍부한 수요 확인
- ✓ 자산의 운영 성과에 따른 초과 수익이 확보되도록 구조화



MACQUARIE

MACQUARIE KOREA INFRASTRUCTURE FUND

별첨

1. 백양터널 사업 개요
2. 실시협약상 추정 통행료수입 조정
3. 통행료수입



별첨 1 - 백양터널 사업 개요



- 부산광역시 백양산을 관통하는 2.3km길이의 왕복 4차선 유료터널
- 부산광역시로부터 2025년까지 25년동안 관리운영권을 받음
- 정부는 최소수입보장 (실시협약상 추정통행료수입의 90% 보상) 및 해지시 지급금 제공





별첨 2 - 실시협약상 추정 통행료수입 조정

- 부산광역시는 실시협약 추정 통행료수입을 아래 표와 같이 조정 승인하였음

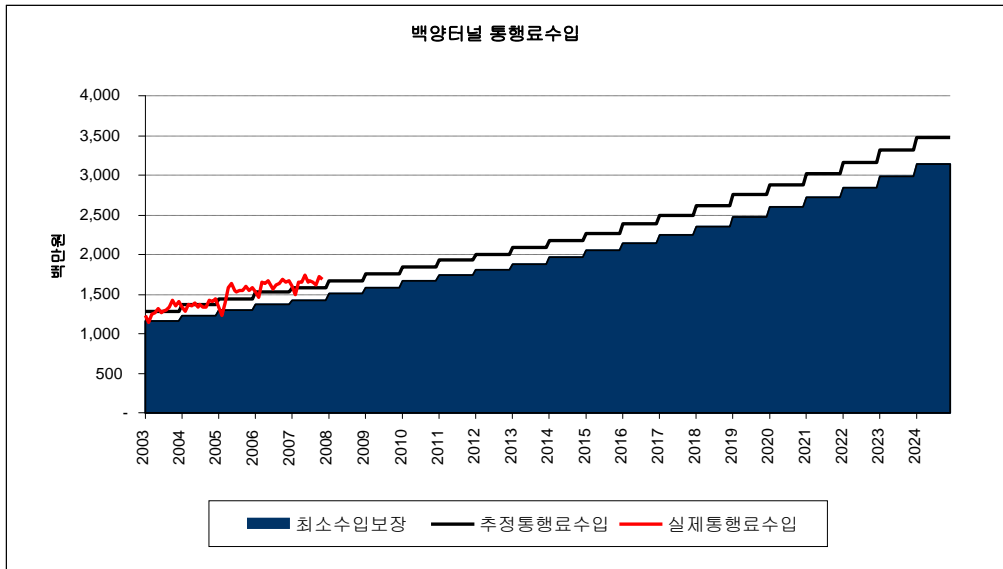
(단위:백만원)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
조정전	15,720	15,862	16,005	16,150	16,295	16,442	16,589	16,739	16,889
조정후	14,827	15,169	15,520	15,880	16,165	16,456	16,753	17,054	17,360
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
조정전	17,043	17,196	17,355	17,512	17,673	17,834	17,997	18,161	18,326
조정후	17,777	18,203	18,640	19,087	19,546	20,015	20,495	20,987	21,492

주: 불변가 기준



별첨 3 - 통행료수입



■ 통행료수입 현황:

- 지난 5년간 실제통행료수입 평균은 실시협약상 추정통행료수입의 103% 수준
- 통행량: 연간 1.53% 증가
- 통행료수입: 연간 6.78% 증가
- 이용 차량 중 대형 및 초대형 차량이 차지하는 비율은 7%에서 11%로 상승

(단위: 백만원)

	2003	2004	2005	2006	2007
추정통행료수입 (A)	15,432	16,390	17,349	18,224	18,977
최소수입보장 (B)	13,888	14,751	15,614	16,402	17,079
실제통행료수입 (C)	15,522	16,326	18,030	19,318	19,759
(C) / (A)	100.6%	99.6%	103.9%	106.0%	104.1%