



사업타당성 분석의 기본개념 및 경제성 분석(입문)





Introduce lecturer

- 現 안세회계법인 이사 (공인회계사, 세무사)
- 現 신한금융투자 투자상품전문가자문단 자문위원
- 現 서울사이버대학교 세무회계학과 겸임교수
- 現 (주)진화기술공사 사외이사

- 前 미래에셋대우 IB : 국내외 수익형 부동산 매입, 국내 부동산 Project Financing
- 前 하나금융투자 투자금융본부 : 국내외 수익형 부동산 매입, 기업인수금융, 국내 부동산 Project Financing
- 前 메리츠종금증권 기업여신본부: 국내 부동산 Project Financing
- 前 삼일아카데미 전임교수
- 前 삼일회계법인 Financial Advisory Service: 신사업타당성, M&A자문, 기업가치평가 등

- 건국대 부동산대학원 재학
- 한동대 경영경제학부 학사

Table of contents



[1]

사업타당성 분석의 개념과 절차

[2]

Pro-Forma의 이해

[3]

수익성 지표의 이해

[4]

Financing의 이해

“

사업타당성 분석의 개념과 절차

”

대표적 Case

비즈니스 with
BUSINESS watch

SK 역사는 하이닉스 인수 前과 後로 나뉜다

노명현 기자 kidman04@bizwatch.co.kr

2017.08.11(금) 11:59

<어닝 17·2Q>4대그룹 리그테이블④
SK하이닉스 독보적 질주...他주력사 압도
올 상반기 영업이익 SK이노베이션의 4배

꾸어다 놓은 보릿자루? 아니면 반전의 승부사? 기업 인수합병(M&A)은 양날의 검이다. 둘 중 하나, 대박 아니면 쪽박이다.

손쉽게 기업 덩치를 키우고 신규시장 진출의 위험을 줄이기 위해 기껏 많은 자금을 들여 사들여봤더니 허우적거리는 모습은 흔하다. 다행히 대박도 있다. “왜 이제 오셨어요?”라는 말이 절로 나올 만큼 맹위를 떨치는 계열사.

2012년 2월, 녹색 피를 빼고 붉은 피를 수혈 받은 SK하이닉스와 SK의 공합은? ‘천생연분’이라는 말도 아깝지 않다.

아시아나 인수결렬 수순, 한화가 떠오른다

원정희 기자 jhwon@bizwatch.co.kr

2020.09.04(금) 16:38

한화-대우조선해양 딜 무산과 님은꼴 수순 외부 충격 결정타 '네탓' 공방으로 이어져 이행보증금 2500억원 몰취?...법정공방 불가피

"HDC그룹은 항공산업뿐 아니라 모빌리티 그룹으로 한걸음 도약하는 계기가 될 것이다."(19.11.12. 아시아나항공 우선협상자 선정 직후 정몽규 HDC그룹 회장)

"우리 그룹은 세계적인 기업으로의 미래성장을 가속화할 대전기를 마련하게 됐다"(08년.11.14 산업은행과 대우조선해양 지분매각 MOU체결 직후 김승연 한화 회장)

"어느 정도인지조차 모를 경영부실이 가득한 상태 그대로 아시아나항공을 HDC현대산업개발에게 아무런 대책 없이 떠넘기려고만 하고 있다. 정당한 재실사 요청에는 일절 응하지 않으면서 무조건 즉각적인 인수만을 강요하며 계약 불이행 책임을 HDC현대산업개발에 전가하는 매도인 측의 행동이 과연 책임있는 행동인가"(20.8.6. HDC현대산업개발측 입장)

"전대미문의 금융위기 속에서도 계약 성사를 위해 상호 윈윈할 수 있는 현실적 대안을 제시했지만 수용되지 못해 아쉽다. 조선경기가 급속히 위축되고 있고, 대우조선해양의 부실규모가 밝혀지지 않은 상황에서 정밀실사없이 본계약을 체결하는 것은 무리였다."(09.1.22. 결렬 직후 한화 사장단 회의)

대표적 Case

대표적 Case

비틀거리는 주류업

롯데주류, 맥주사업 4년째 부진...이어지는 적자구조

[비틀거리는 주류업]①지난해 매출 7463억·적자 500억 추산...신종자본증권 1500억 발행, '재무 구조 개선' 돌입

전효점 기자 2019-02-14 오전 7:09:00

[편집자주]

2019년 국내 주류업계는 거센 변화 흐름에 직면했다. 술자리 문화의 변화 속에서 다양한 브랜드들이 넘쳐 나면서 업체 간 경쟁은 한층 더 치열해지고 있다. 생존경쟁을 펼치고 있는 국내 주류업체들의 현 상황과 각사의 신사업 전략들을 살펴본다.

롯데칠성음료는 2011년 주류 사업에 첫 진출한 이래 '처음처럼' 등 소주 실적을 기반으로 맥주와 와인, 위스키 등으로 사업을 다각화하면서 성장했다. 2017년 말 기준 롯데칠성음료 주류부문(이하 롯데주류) 매출은 소주 40%, 맥주 15%, 청주 10%, 와인과 위스키 각각 9%로 구성된다. 소주는 시장점유율 20%내외를 꾸준히 유지하면서 실적 기반이 됐지만, 신사업인 맥주 사업이 4년째 부진을 답습하면서 발목을 잡고 있는 상황이다.

Feasibility Study

A feasibility study is an analysis that takes all of a project's relevant factors into account—including economic, technical, legal, and scheduling considerations—to ascertain the likelihood of completing the project successfully.





투자사업 추진 Flow

중장기 전략 수립

[3C&FAW분석]

- FAW : 거시경제, 정부정책, 대외관계, 사회/기술
- Customer : 고객의 Needs
- Competitor : 강약점, 동향
- Corporation : 제품, 강약점



비전[중장기경영전략]수립

사업도메인, 정량적 목표, 사업추진 전개전략 등



중기사업전략수립

사업 아이템의 선정
[비전과의 연계]

사업타당성 분석

경영전략적 분석



시장성 분석



생산 및 기술 분석



경제성 분석



F/S
[Feasibility Study]
[타당성조사]

사업계획의 수립 및 실행

사업계획서 작성

1. 추진배경과 경과

2. 신규사업개요

3. 인력/설비 계획

4. 경제성 분석 시뮬레이션

5. 사업전개방향

6. 종합의견



사업의 추진

- 스케줄 확정
- 추진팀 구성 / Kick-Off
- Pilot Test / 양산 / 출점

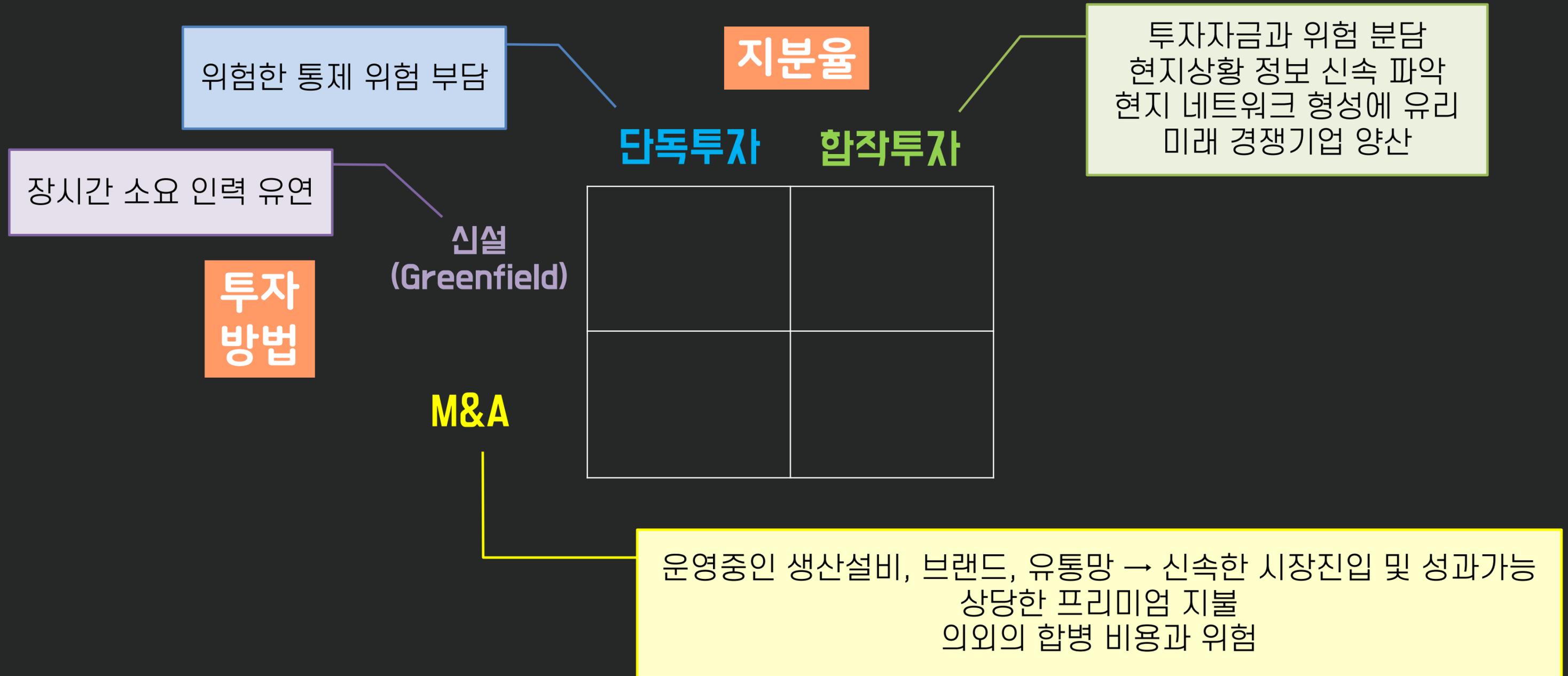
※ FAW(Forces at work) : 사업에 영향을 미치는 거시적인 환경

사업타당성 분석 Flow



구분	분석 내용
경영정책	<ul style="list-style-type: none"> • 장기 경영전략과의 일치 <ul style="list-style-type: none"> - 회사가 장기적으로 추진하고자 하는 사업분야 및 정책방향 등 미래 Portfolio 전략(비전)하의 프로젝트 인가? • 관련 기존사업 및 내 관련사업과의 관계 <ul style="list-style-type: none"> - 관련 기존사업의 확대 가능성 및 그룹 내 연관 사업에 미치는 파급효과는? • 투자 우선순위에 따른 사업참여 시기의 적시성 <ul style="list-style-type: none"> - 추진하고 있는 여러가지 프로젝트 중 투자우선순위에 따른 사업참여시기가 적절한가?
프로젝트 기획	<ul style="list-style-type: none"> • 전략적 대체안의 검토 및 선택안의 근거 <ul style="list-style-type: none"> - 합작투자, 인수, 합병 등 전략적 대체안(Strategic Alternatives)에 대한 비교 분석을 하였는가? • 사업성공의 Key Factor 분석 <ul style="list-style-type: none"> - 프로젝트의 성패를 좌우하는 가장 중요한 요소가 무엇이며 그에 대한 대책이 수립되어 있는가? • 사업계획의 회사 내 Consensus 여부

신사업의 형태





사업타당성 분석 Flow

경영전략적 분석

시장 분석

생산 및 기술분석

재무분석

구분	분석 내용
시장규모 및 전망	<ul style="list-style-type: none">• 수요예측 절차의 합리성• 국내외 수요공급 현황분석 및 향후 전망의 타당성• 시장의 성장성
판매계획	<ul style="list-style-type: none">• 판매전략의 적정성• 시장점유율의 합리적인 설계 여부• Captive Market에 대한 매출계획의 타당성
경쟁력	<ul style="list-style-type: none">• 경쟁우위 항목의 분석과 대책수립 여부

Market

Red Ocean Market

- 이미 잘 알려져 있어서 경쟁이 매우 치열한 특정 산업 내의 기존 시장
- 산업의 경계가 이미 정의되어 있고, 경쟁자의 수도 많기 때문에 같은 목표와 같은 고객을 가지고 치열하게 경쟁

※ 김위찬(W.Chan Kim) 교수와 르네 마보르네(Renee Mauborgne) 교수의 블루오션전략(Blue Ocean Strategy)이라는 책에서 사용되어 용어가 유명해짐



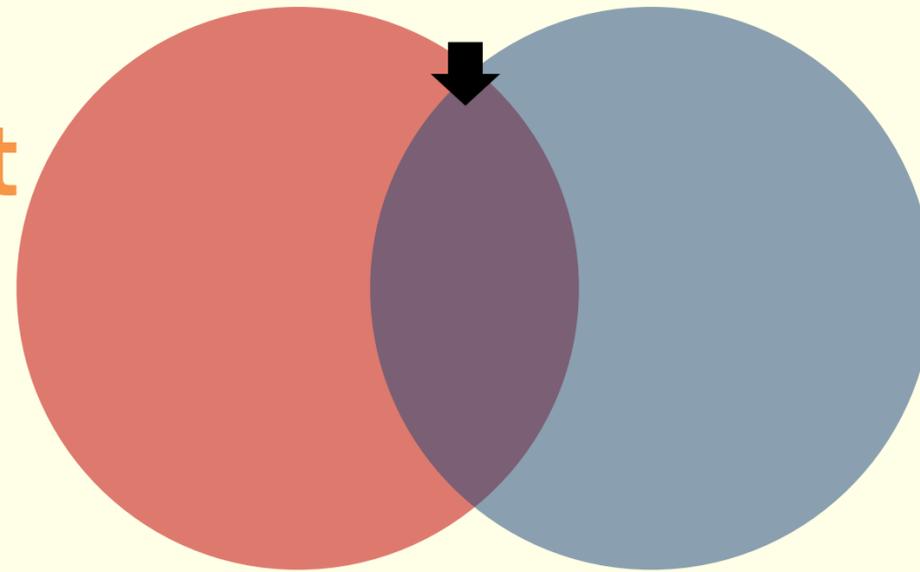
Blue Ocean Market

- 현재 존재하지 않거나 알려져 있지 않아 경쟁자가 없는 유망한 시장
- 시장 수요가 경쟁이 아닌 창조에 의해 얻어지며, 높은 수익과 빠른 성장을 가능케 하는 기회 존재

※ 김위찬(W.Chan Kim) 교수와 르네 마보르네(Renee Mauborgne) 교수의 블루오션전략(Blue Ocean Strategy)이라는 책에서 사용되어 용어가 유명해짐

Market

Purple Ocean Market



레드오션(Red Ocean)

경쟁자들로부터 시장을 빼앗기 위하여 치열한 경쟁이 펼쳐지는 기존의 시장

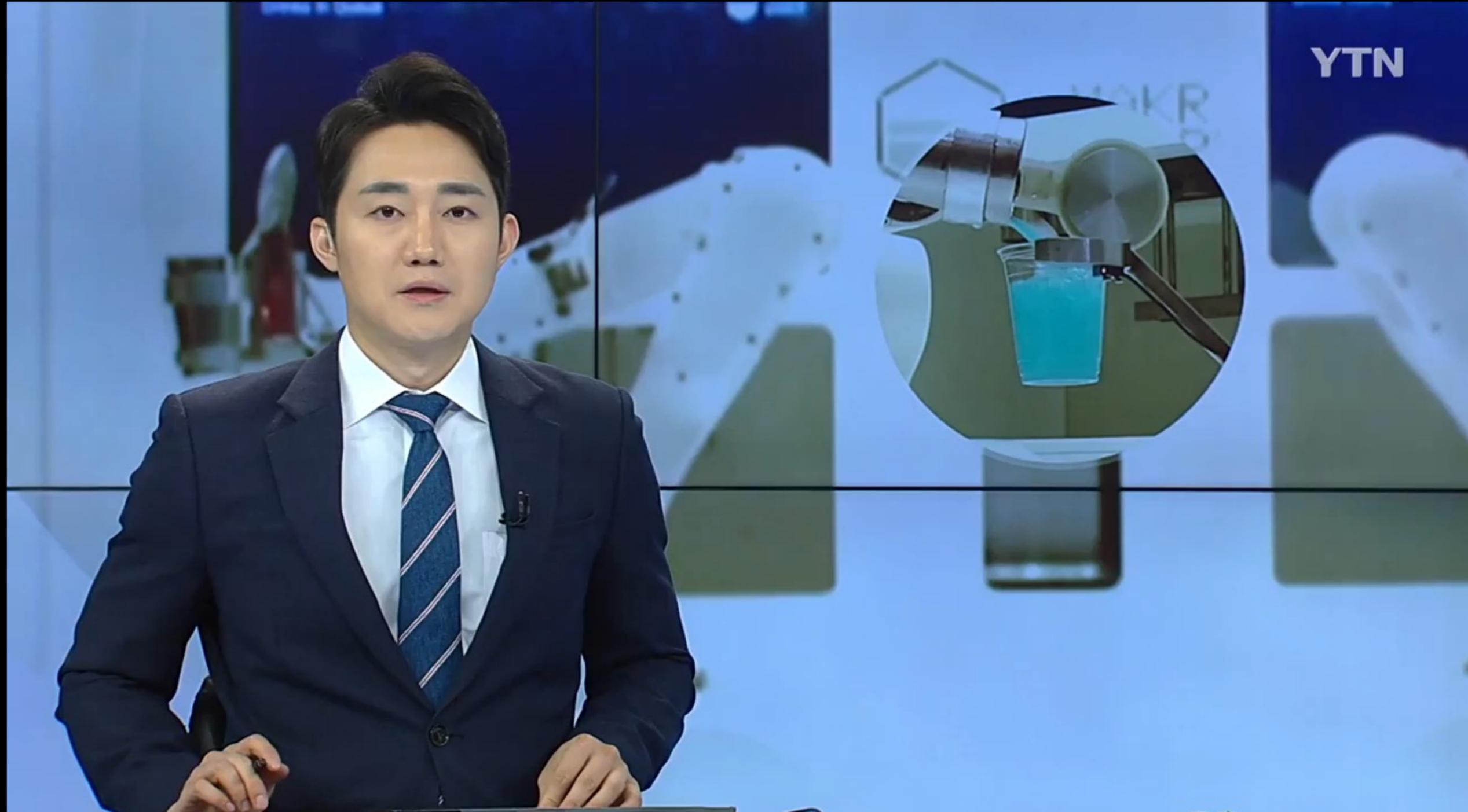


블루오션(Blue Ocean)

광범위한 성장 잠재력을 가지고 있는 미개척 시장으로, 경쟁자가 없거나 경쟁이 치열하지 않은 새로운 시장



New Business?



사업타당성 분석 Flow



구분	분석 내용
입지 및 공사	<ul style="list-style-type: none"> • 사회간접자본 투자현황 • 노동력 확보 가능성 • 공장입지와 원료 및 제품시장의 위치 • 공사기간의 적정성
제품 및 기술	<ul style="list-style-type: none"> • 제품의 경쟁우위 요소분석 • 채택 기술의 적정성 • 기존기술 체계와 연계성 및 장기적인 파급효과 • 기술도입 조건의 유리성

구분	분석 내용
생산능력	<ul style="list-style-type: none"> • 동종업계 시설투자 대비 생산능력 분석 • 대체 생산방식의 검토 및 선택안의 근거 • 적정 가동률 산정에 의한 생산계획 작성
제조원가의 추정	<ul style="list-style-type: none"> • 공헌이익 추정 • 원가에 따른 대안의 검토 • 추정 제조원가의 산정

사업타당성 분석 Flow

경영전략적 분석

시장 분석

생산 및 기술분석

재무분석

구분	분석 내용
사업예산편성 및 추정재무제표 작성	<ul style="list-style-type: none">• 손익계산서(예산편성)• 시설투자비 추정 : 토지, 건물, 기계장치, 차량운반구, 비품, 기타 임차보증금 등• 운영자금(운전자금) : 영업현금, 매출채권, 재고자산, 매입채무의 추정• 재무상태표의 작성, 자금수지표 및 자금조달계획수립
경제성 평가	<ul style="list-style-type: none">• 현금흐름 분석• 투자 안의 경제성 평가(NPV, IRR, 수익성지수법, 회수기간법 등)• 손익분기점 분석, Simulation을 통한 리스크 분석

성공적인 Deal Closing 조건

Financial Advisory Side

- 국내 vs 국외, Counter Party 동반 여부에 따른 법인 선정
- 사업과 관련 재무적, 세무적 이슈 도출 및 해결

Market Advisory Side

- 시장상황에 대한 이해 및 리서치 분석, 빅데이터 보유 능력 활용
- 수요와 공급 시장의 과거와 향후 미래 예측

Arranger

- 종합적 이해
- 팀원 간 task, mission, Scheduling

Legal Advisory Side

- 국내 vs 국외, Counter Party 동반 여부에 따른 법인 선정
- 계약관련 권리와 의무 이슈 도출 및 해결

Technical Advisory Side

- 기술의 독창성 및 배타적 권리 등의 파악

“

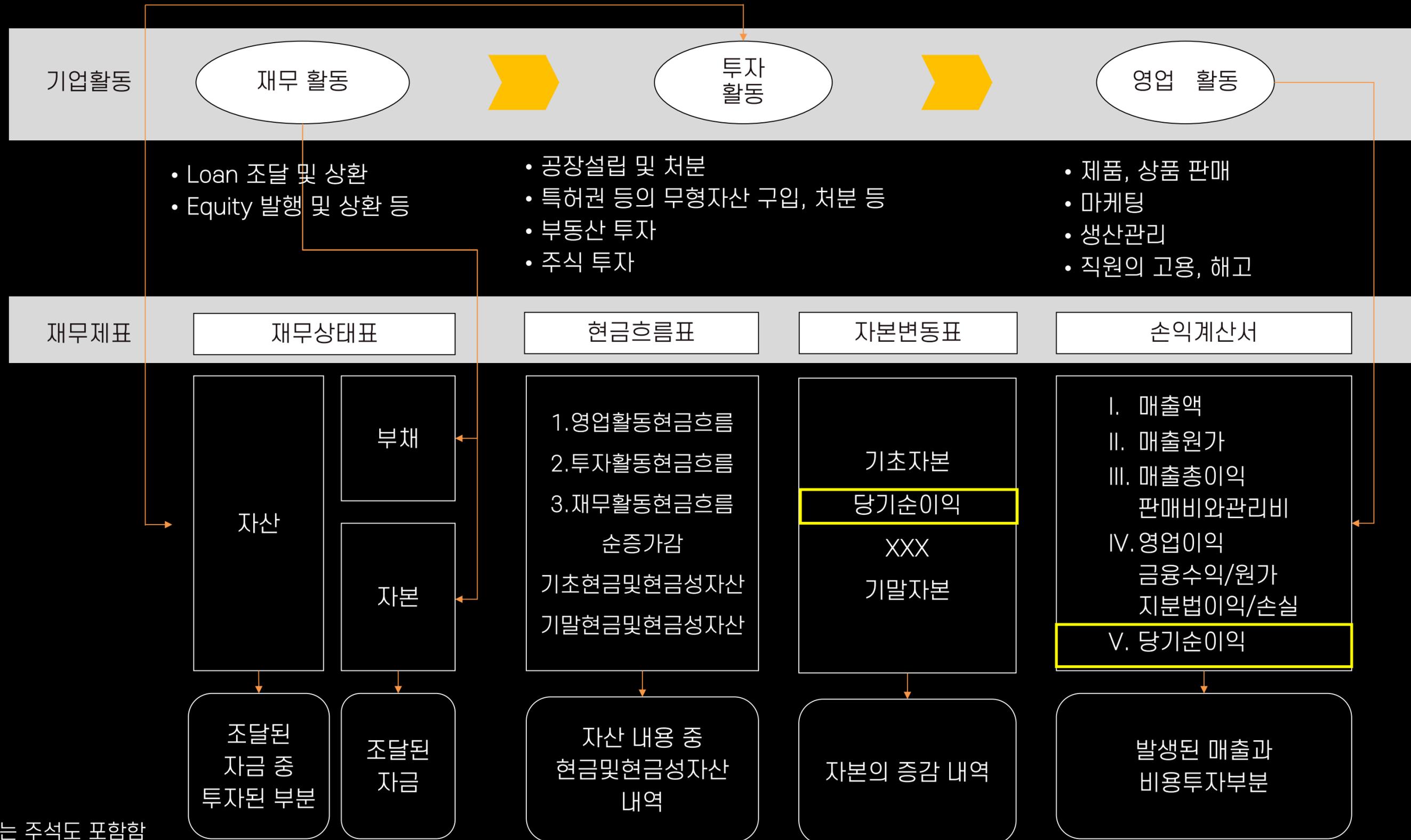
Pro-forma의 이해

”

Pro-Forma의 정의



기업의 활동과 재무제표



(*재무제표에는 주식도 포함함)

발생주의 현금주의

Case 1.

어머니가 12월5일 대형 마트에 가서 10만원의 장을 보고 신용카드로 결제를 했다.
신용카드 결제일은 내년 1월 5일이다.

A Type : 마트에 다녀오시고 12월 31일에 월가계부에 비용을 10만원 기재하셨다.

B Type : 현금이 아직 나간 것이 아니니 내년 1월에 신용카드 결제 시에 한번에 기입하기로 하였다.

Case 2.



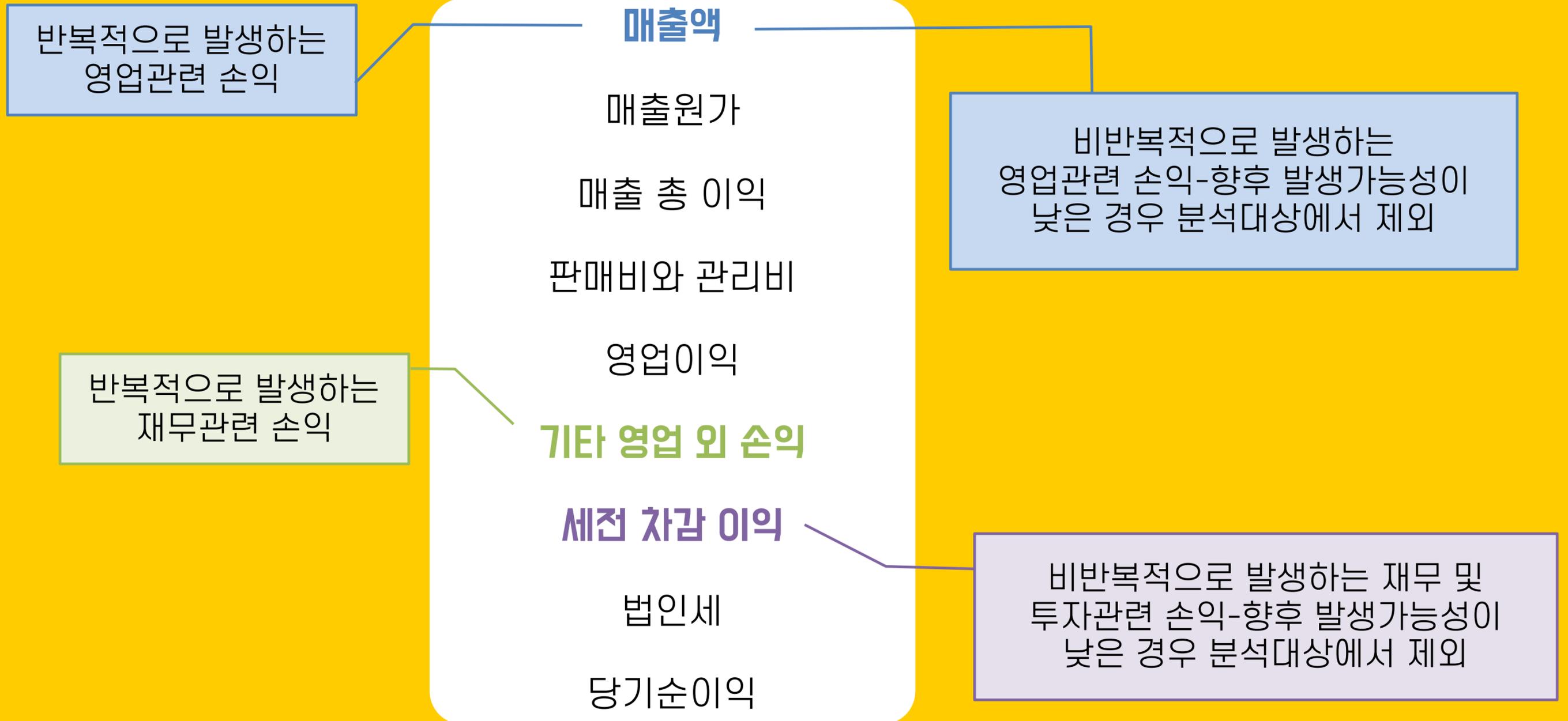
질문 2018년과 2019년 그리고 2020년의 연도별 수익과 비용은 얼마인가?



신사업의 형태

자산 = 부채 + 자본

손익계산서의 재해석



손익계산서의 재해석

과 목

- I. 매출액
- II. 매출원가
- III. 매출총이익
- IV. 판매비와 관리비
 - 1. 급여
 - 2. 광고선전비
 - 3. 연구개발비
- V. 영업이익

과 목

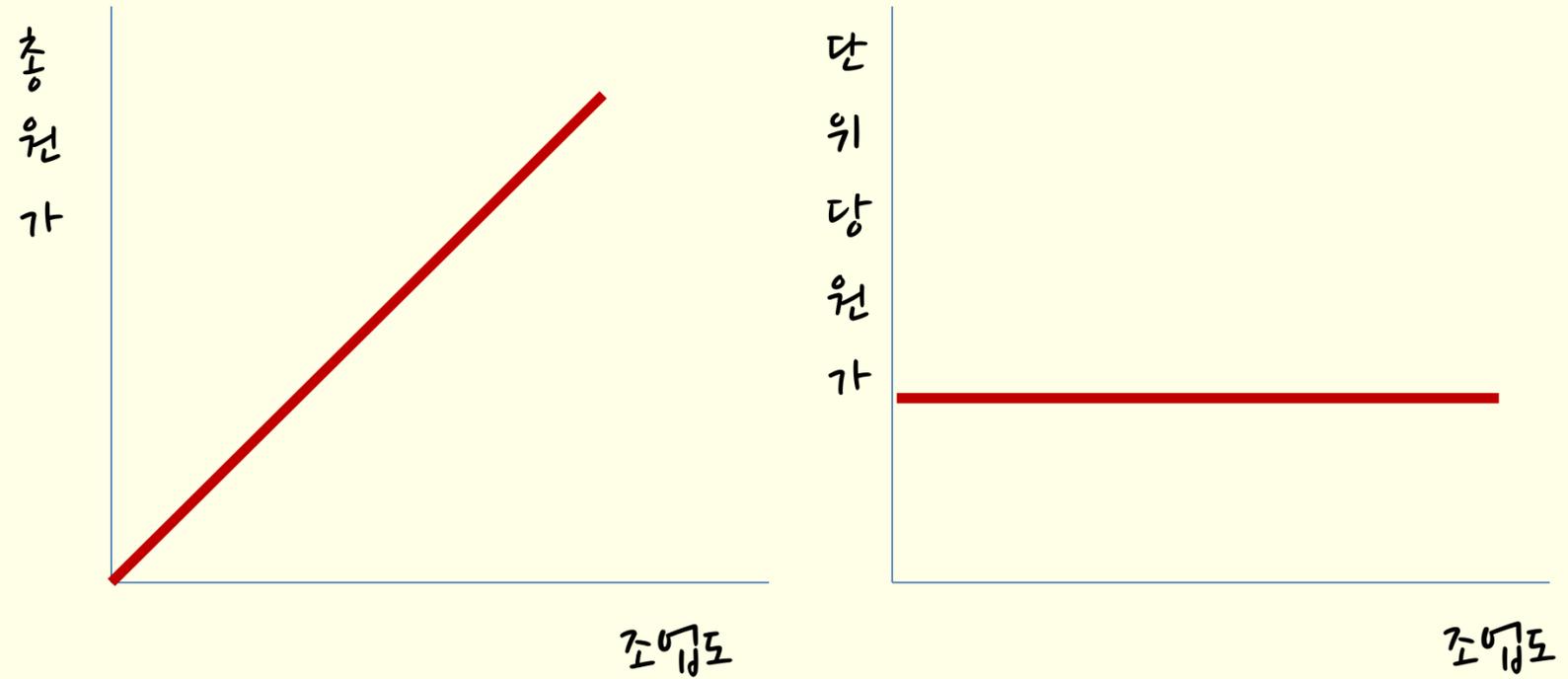
- I. 매출액
- II. 변동비
 - 1. 변동제조원가
 - 2. 변동판매관비
- III. 공헌이익
- IV. 고정비
 - 1. 고정제조원가
 - 2. 고정판매관비
- V. 영업이익



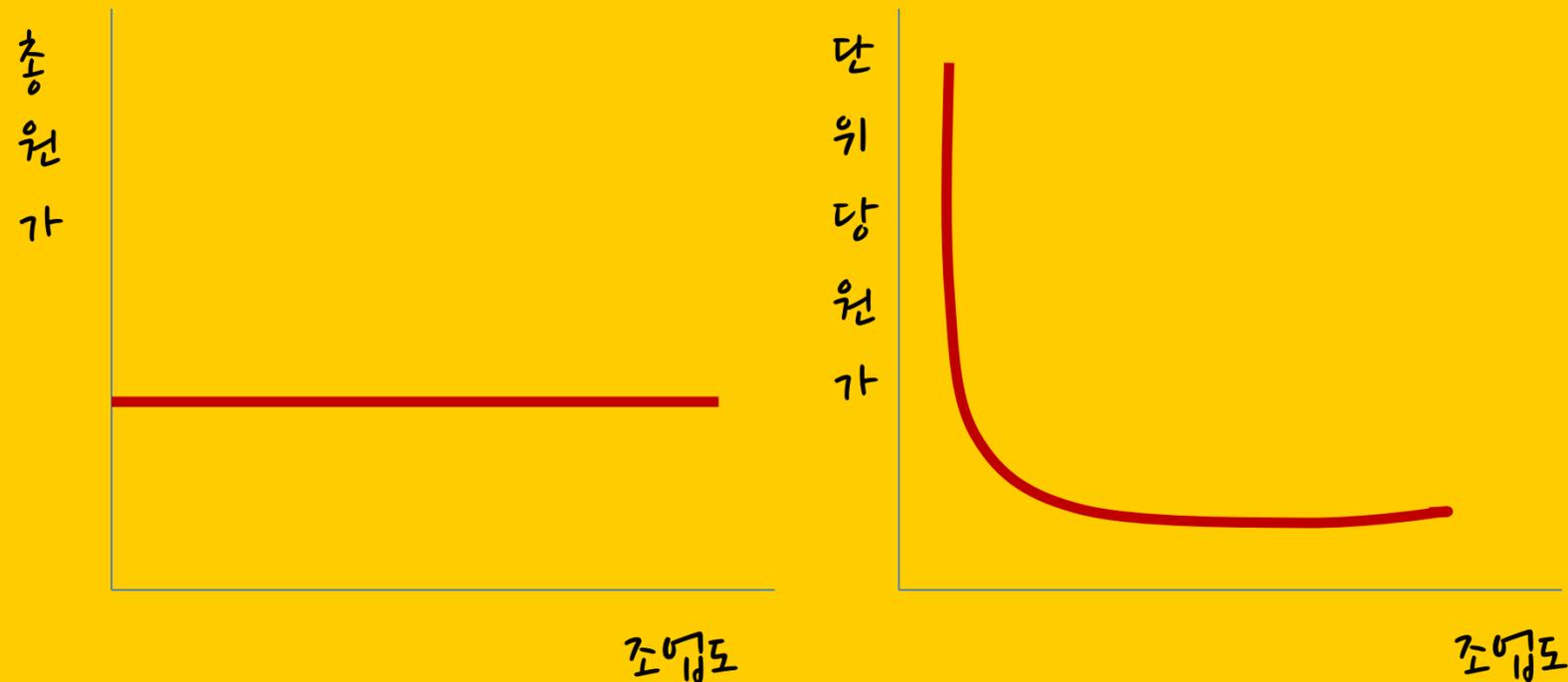
변동비와 고정비

변동비

조업도의 변동에 정비례하여 총원가가 변동하는 원가



생산량 증가에 따른 단위당 고정비 감소효과



고정비

조업도의 변동에 관계없이 총원가가 일정한 원가

Pro-forma

Sales	Price X Quantity, 과거 손익 분석 등	발생주의
(-)Operating Expense	변동비와 고정비 구분, 동인분석	
EBITDA		
(-)D&A	감가상각비, CAPEX+ 기존 유·무형자산	
EBIT	세전 영업이익(회계상)	
(-)Tax		
NOPLAT	Net Operating Profit Less Adjusted Tax	현금주의
(+)D&A	상기 D&A와 동일	
(-)CAPEX	자본적 지출 vs 수익적 지출	
(+, -)Net Working Capital	운전자본	
Free Cash Flow		

Sales

Sales

Price X Quantity, 과거 손익 분석 등

01. 단일변수로서의 매출성장을 추정

- 경영환경분석결과 충분하지 않음
- 패턴 일정
- 시장규모와 시장점유율 파악 어려움

02. 시장규모와 시장점유율을 이용한 매출 추정

- 시장규모, 시장점유율 예측 (Top down vs Bottom Up)
- 전문기관 활용
- 과거 손익 활용

Sales

Sales

Price X Quantity, 과거 손익 분석 등

03. 매출물량과 매출단가 이용한 추정

- Q : 시장규모의 성장률, 시장내의 경쟁정도 등 경영환경에서 파악한 내용 또는 시장분석기관 추정자료
- P : 시장가격변동추이, 회사의 가격정책, 산업내 경쟁강도 및 물가상승률 감안

구분	관련 내용	
경제연구소	삼성경제연구소	www.seri.org
	LG경제연구원	www.lgeri.com
	현대경제연구원	www.hri.co.kr
	한국경제연구원	www.keri.org
	한국개발연구원	www.kdi.re.kr
	대신경제연구소	www.derico.kr
신용평가회사	한국기업평가	www.korearatings.com
	한국신용평가	www.kisrating.com
	한국신용정보	www.nice.co.kr

Operating Expense

(-)Operating Expense

변동비와 고정비 구분, 동인분석

01. 재료비

- 매출추정결과에 따른 판매소요계획, 생산계획을 이용하여 재료비 수량을 추정하고 재료비 시장상황을 고려해 단가를 추정감안

02. 인건비

- 인원소요계획에 따름, 매출추정결과에 연동되는 직접인력과 매출추정과 관련이 없는 관리인원 등이 함께 고려되어야 함
- 관리직, 생산직 구분

Operating Expense

(-)Operating Expense

변동비와 고정비 구분, 동인분석

03. 변동제조비

- 재료비, 인건비를 제외한 제조원가 중 매출에 연동되는 원가항목은 변동제조비로 추정

04. 변동판매비

- 인건비를 제외한 판매비와 관리비 중 매출에 연동되는 원가항목은 변동판매비로 추정

05. 고정제조비, 고정판매비

- 감가상각비를 제외한 고정비용은 매출과 무관하게 예상발생액을 추정

Operating Expense

(-)Operating Expense

변동비와 고정비 구분, 동인분석

생산 및 원가담당자와의
인터뷰

정성적 방법(원가동인분석)
VS
정량적 방법(통계)

변동비 vs 고정비

과거 원가정보에 대한
분석 등

고정비 항목 중
비경상적 항목 분류

Depreciation & Amortization

(-)D&A	감가상각비, CAPEX+ 기존 유무형자산
(+)D&A	상기 D&A랑 동일
(-)CAPEX	자본적 지출 vs 수익적 지출

01. 신규투자

- 신규투자
- Tax상 인정되는 감가상각비 적용

02. 기존 유무형 자산

- 기존 투자금액에 대한 감가상각비 절세효과는 현금흐름에 영향
- 추가적 자본적 지출에 대해 반영



Capital Expenditure

(-)D&A	감가상각비, CAPEX+ 기존 유무형자산
(+)D&A	상기 D&A랑 동일
(-)CAPEX	자본적 지출 vs 수익적 지출

	자본적 지출	수익적 지출
개념	미래 경제적 효익이 문서 등을 통해 증명되는 지출	원상을 회복시키거나 능률 유지를 위한 수선 유지 관리 비용
회계처리	기존자산의 취득원가에 가산함	수선유지비 항목으로 당기비용 처리



Working Capital

(+, -)Net Working Capital

운전자본

01. 운전자본 항목별 특성파악

- 영업용 운전자본과 비영업용 운전자본의 구분
- 매출연동 운전자본과 비연동운전자본의 구분

02. 과거 재무성과를 기초로 운전자본 회전을 분석

- 평균 운전자본회전율과 회전기간의 계산
- 비정상적 항목이 있는 경우 정상회전율 계산

03. 운전자본 순증감액 추정

- 운전자본회전율과 회사의 운전자본에 대한 정책을 고려하여 운전자본 추정
- 운전자본 순증감액은 추정이익에서 차감하여 잉여현금흐름 계산

Net Working Capital

운전자본의 특성 파악

자산

- 영업용 운전자본
- 비영업용 운전자본

부채

- 영업용 운전자본
- 비영업용 운전자본

운전자본의 추정

매출, 매입과 연동된 영업용 운전자본
→ 매출 및 원가 추정결과 반영

매출, 매입과 연동되지 않는 영업용 운전자본
(별도추정)

투자, 재무활동 운전자본 (별도추정)

▶ 실무적으로 영업용 운전자본과 비영업용 운전자본의 구분이 어려우며 실익이 없음

Net Working Capital

원재료 단계

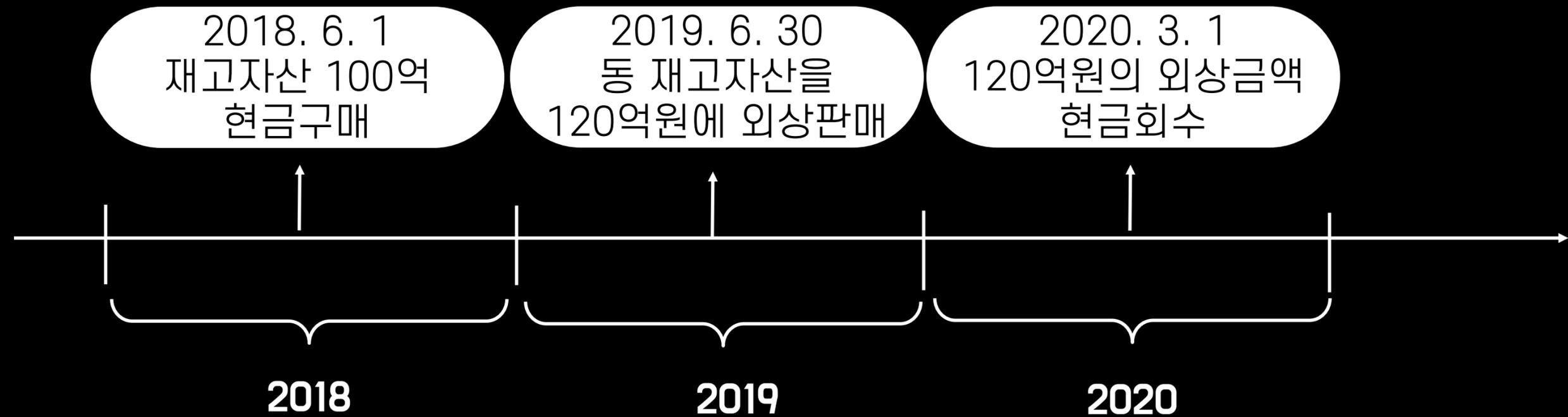
제품 단계



ASSUMPTION

투입 원재료를 2개가 투입되어 제품 당기생산재고 1개가 생산된다고 가정

Net Working Capital



질문 . 2018년과 2019년 그리고 2020년의 연도별 수익과 비용은 얼마인가?

Net Working Capital

발생주의	2018	2019	2020
수익	-	120	-
비용	-	100	-
이익	-	20	-

	2018	2019	2020
유동자산	100	120	-
매출채권	-	120	-
재고자산	-100	-20	+120
유동부채	-	-	-
운전자본	100	120	-

현금주의	2018	2019	2020
Cash in	-	-	120
Cash out	100	-	-
이익	(100)	-	120

Net Working Capital

매출채권 추정

- 과거의 매출채권 회전율 적용
- 시장의 매출채권 회전율 적용
- 매출액 대비 일정비율 적용

매입채권 추정

- 과거의 매입채무 회전율 적용
- 시장의 매입채무 회전율 적용
- 매출액 대비 일정비율 적용

재고자산 추정

- 과거의 재고자산 회전율 적용
- 시장의 재고자산 회전율 적용
- 매출액 대비 일정비율 적용

매출채권회전율

$$= \frac{\text{매출액}}{\text{연평균매출채권}}$$

매입채무회전율

$$= \frac{\text{매출액(Or매출원가)}}{\text{연평균매입채무}}$$

재고자산회전율

$$= \frac{\text{매출액(Or매출원가)}}{\text{연평균재고자산}}$$

예)

WACC	9.03%	Period	0.5	1.5	2.5	3.5	4.5	5.5	6.5	7.5	8.5	9.5	10.5	11.5	12.5	13.5	14.5	15.5	16.5	17.5
NPV	34,481	FCF	(97,747)	(220,289)	73,575	9,992	54,770	54,770	54,770	54,770	49,394	1,704	46,538	46,538	43,503	42,896	42,896	42,896	42,896	7,149
(Cash Flow Occurs Amid Each 1		P.V Ratio	0.9577	0.8784	0.8056	0.7389	0.6777	0.6216	0.5701	0.5229	0.4796	0.4399	0.4034	0.3700	0.3394	0.3113	0.2855	0.2619	0.2402	0.2203
			(93,611)	(193,498)	59,274	7,383	37,118	34,044	31,225	28,639	23,689	750	18,775	17,220	14,764	13,353	12,247	11,233	10,302	1,575

(Unit: 1,000USD)	계	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
OCF	351,021	(97,747)	(220,289)	73,575	9,992	54,770	54,770	54,770	54,770	49,394	1,704	46,538	46,538	43,503	42,896	42,896	42,896	42,896	7,149
Accumulated Cash Flow	351,021	(97,747)	(318,036)	(244,461)	(234,469)	(179,700)	(124,930)	(70,160)	(15,391)	34,003	35,707	82,245	128,783	172,286	215,182	258,079	300,975	343,871	351,021
Financial Cash Flow	177,825	107,418	218,931	44,179	(13,603)	(13,603)	(13,603)	(13,603)	(13,603)	(13,603)	(13,603)	(13,603)	(13,603)	(13,603)	(13,603)	(13,603)	(13,603)	(13,603)	(2,267)
Financial Cash in	391,942	108,682	226,801	56,460	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Equity	133,177	86,682	46,495	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Loan(Long Term	199,765	-	143,305	56,460	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Loan(Short Term	59,000	22,000	37,000	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Interest Remain	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Financial Cash Out	(214,118)	(1,264)	(7,869)	(12,281)	(13,603)	(13,603)	(13,603)	(13,603)	(13,603)	(13,603)	(13,603)	(13,603)	(13,603)	(13,603)	(13,603)	(13,603)	(13,603)	(13,603)	(2,267)
Equity	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Loan	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Financing cost	(214,118)	(1,264)	(7,869)	(12,281)	(13,603)	(13,603)	(13,603)	(13,603)	(13,603)	(13,603)	(13,603)	(13,603)	(13,603)	(13,603)	(13,603)	(13,603)	(13,603)	(13,603)	(2,267)
CASH FLOW	528,845	9,671	(1,358)	117,754	(3,611)	41,167	41,167	41,167	41,167	35,791	(11,898)	32,935	32,935	29,901	29,294	29,294	29,294	29,294	4,882
Accumulated CASH FLOW	528,845	9,671	8,313	126,067	122,456	163,623	204,790	245,957	287,124	322,915	311,017	343,952	376,888	406,788	436,082	465,376	494,669	523,963	528,845

Tax	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
EBITDA			8,708	52,138	52,138	52,138	52,138	52,138	52,138	52,980	53,094	53,094	53,094	53,094	53,094	53,094	53,094	8,849
Depreciation			16,927	20,312	20,312	20,312	20,312	20,312	20,312	20,312	20,312	20,312	5,139	2,105	2,105	2,105	2,105	351
Tax Basis	-	-	(8,219)	31,826	31,826	31,826	31,826	31,826	31,826	32,668	32,782	32,782	47,955	50,989	50,989	50,989	50,989	8,498
Taxable Incom	-	-	-	31,826	31,826	31,826	31,826	31,826	31,826	32,668	32,782	32,782	47,955	50,989	50,989	50,989	50,989	8,498
Net Loss	-	-	(8,219)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Accumulated [-	-	-	(8,219)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Tax Basis	-	-	(8,219)	23,607	31,826	31,826	31,826	31,826	31,826	32,668	32,782	32,782	47,955	50,989	50,989	50,989	50,989	8,498
Tax Basis	-	-	-	23,607	31,826	31,826	31,826	31,826	31,826	32,668	32,782	32,782	47,955	50,989	50,989	50,989	50,989	8,498
Tax Ratio	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%
Tax Payable	-	-	-	4,721	6,365	6,365	6,365	6,365	6,365	6,534	6,556	6,556	9,591	10,198	10,198	10,198	10,198	1,700

“

수익성 지표의 이해

”

화폐의 시간가치

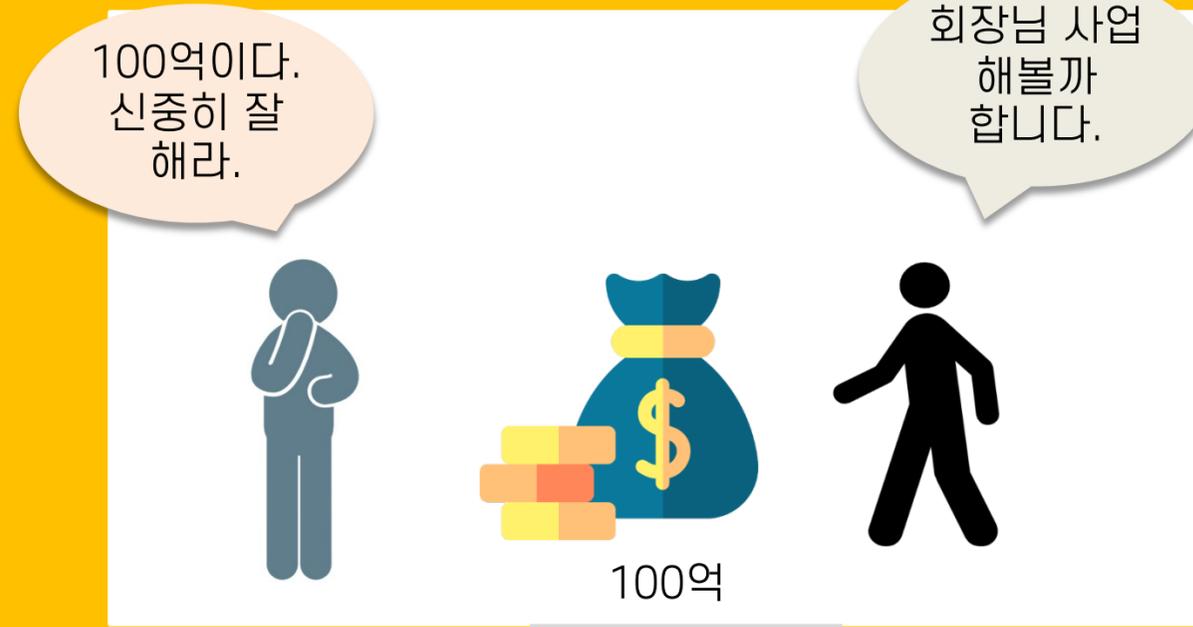
기업의 투자결정은 현재시점에서 이루어지나,

이에 따른 현금흐름은

미래의 다기간에 걸쳐 실현됨으로써

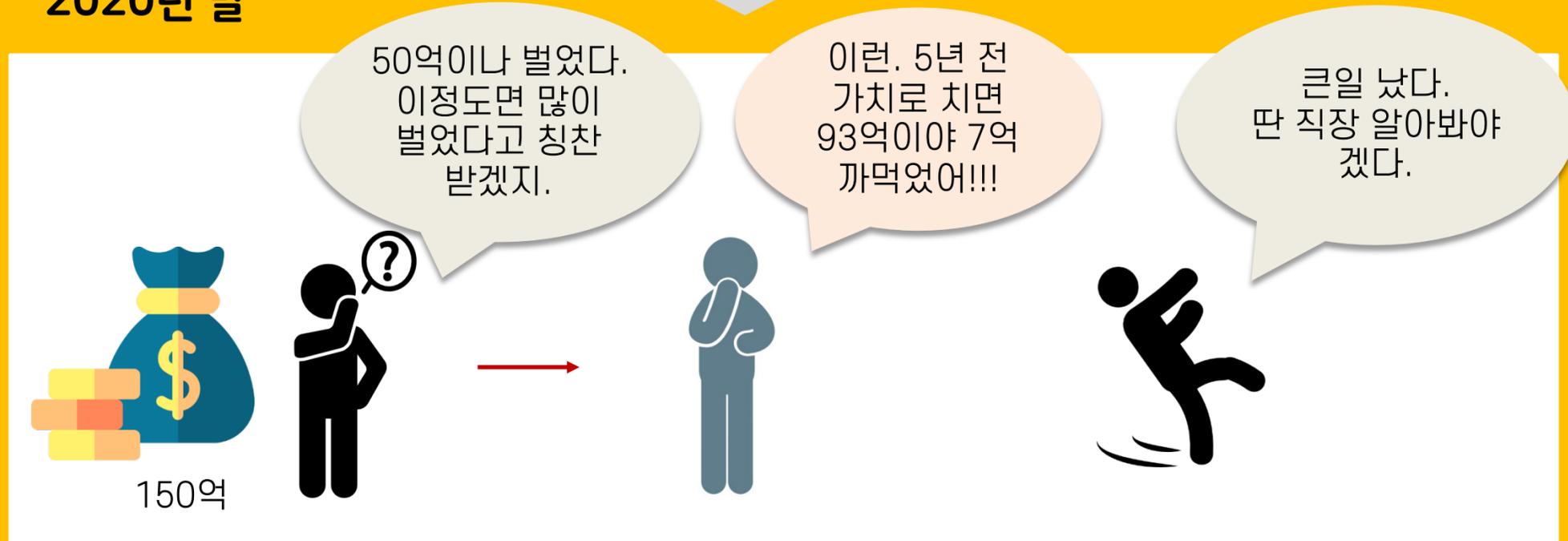
정확한 재무의사결정을 위해서는
화폐의 시간가치를 고려하여야 함

2015년 말



5년의 세월이 흐르고
(그간 시장 이자율 10%)

2020년 말



실질가치 보존하기 위한 최소한의 금액은 161억원

화폐의 시간가치

다른 조건이 동일하다면 소비자들은 미래의 현금보다는 현재의 현금을 더 선호하며(유동성 선호), 이를 반영하여 화폐의 시간가치를 나타내는 척도가 할인율임

소비의 시간선호

현재소비가 가져다 주는 효용의 증가가
미래소비에 비해 크므로
당장 소비 가능한
현재의 현금흐름을 선호함

실물투자기회

현재의 현금흐름은
실물투자(생산활동)을 통해 미래에
더욱 큰 현금흐름을 가져올 수 있음

화폐의 시간가치

다른 조건이 동일하다면 소비자들은 미래의 현금보다는 현재의 현금을 더 선호하며(유동성 선호), 이를 반영하여 화폐의 시간가치를 나타내는 척도가 할인율임

인플레이션의 발생

미래의 현금흐름은 인플레이션 발생에 따른 구매력 감소의 가능성을 가짐

일반적으로 미래는 불확실함

화폐의 시간가치를 고려하지 않는 경우가 있을까?

화폐의 시간가치

**미래가치
(Future Value)**

현재의 현금흐름을 미래의 특정기간 말의 가치로 환산한 금액

$$FV_n = CF_0 \times (1+r)^n$$



현재의 현금흐름 CF₀는 N기에 얼마의 가치가 있는가?

예) 시장이자율이 6%라고 할 때, 현재 1,0000,000원의 3차년도 말의 가치는 다음과 같이 다음과 같이 1,191,016원이다

$$FV_n = 1,000,000 \times (1.06)^3 = 1,191,016$$

화폐의 시간가치

현재가치
(Present Value)

미래의 현금흐름을 이자율로 할인하여 현재시점에서의 가치로 환산한 크기

$$FV_0 = CF_n \times (1+r)^n$$



N시점의 현금흐름 CF_n 는 얼마의 가치가 있는가?

예) 시장이자율이 6%라고 할 때, 3년 후 1,191,016원의 현재 가치는 다음과 같이 1,000,000원이다

$$PV_0 = 1,191,016 / (1.06)^3 = 1,000,000$$

미래가치를 현재가치와 같게 하는 비율

할인율

현재가치

이자율
현재가치와 미래가치의 교환비율

미래가치

수익률

현재가치에 대해 발생하는 미래가치의 비율

구분	관점	정의	시간가치 개념	비고
이자율	채권자 & 채무자	[채무자 관점] 차입원금 또는 발행채권의 액면금액에 대한 이자의 비율로서, 만기일까지 일정 이자기간마다 이자를 반복적으로 계산해서 지급하는 이자 계산율	현재가치와 미래가치의 교환비율 (현재가치 ↔ 미래가치)	예금과 채무시장의 모든 금융상품 (예금·대출·채권 등)
할인율	채권자 & 채무자	[채무자 관점] 최초 차입 시 원금에서 계산된 이자를 미리 떼어내고 나머지 금액만을 받아서 사용한 후 상환시점에서는 당초 원금을 모두 지급함으로써 상환을 완료할 때 이자계산율	미래가치를 현재가치와 같게 하는 비율 (현재가치 ← 미래가치)	어음할인 CP 등
수익율	투자자 (채권자)	투자원금(자본)과 이로부터 얻어지는 모든 수익의 비율	현재가치에 대해 발생하는 미래가치의 비율 (현재가치 → 미래가치)	채권·주식·부동산 등 모든 투자상품

순현재가치법(NPV)

정의

투자에서 벌어들인 현금흐름의 현재가치가 지출된 현금흐름의 현재가치를 초과하는 크기

의사결정

순현재가치(NPV) > 0 경우, 투자안을 채택함

내부수익률법(IRR)

정의

“현금유입의 현재가치 = 현금유출의 현재가치”가 되도록 하는 할인율

의사결정

투자안의 IRR이 목표 IRR 혹은 시장이자율보다 크면 투자안을 채택함

회수기간법(PP)

정의

투자로부터 발생하는 현금흐름으로 투자에 소요된 비용을 회수하는데 걸리는 기간

의사결정

투자안의 회수기간을 계산하여 짧은 회수기간을 갖는 투자안을 채택함

채무상환능력계수(DSCR)

정의

채권자로부터 조달한 자금에 대한 상환금 대비 지불능력

의사결정

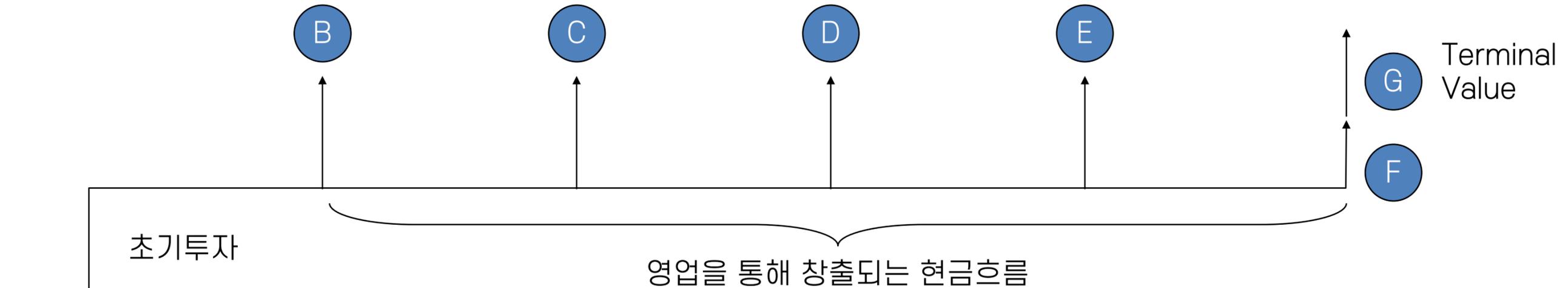
DSCR이 1미만이면 창출한 자금으로 대출원리금을 갚을 수 없다고 해석, 일반적으로 1.2이상을 요구

수익성 분석 방법 (NPV / IRR)

	순현재 가치(NPV)	내부 수익률 (IRR)
정의	<ul style="list-style-type: none"> NPV : 현금 흐름에서 초기 투자 비용을 차감한 현재의 가치 정해진 할인율에 따라 계산함 	IRR : 미래 현금 흐름에 대한 내재적 복리 수익률
Test	<ul style="list-style-type: none"> NPV > 0 경우, 프로젝트는 가치를 창출함 NPV = 0 경우, 프로젝트의 가치는 중립적임 NPV < 0 경우, 프로젝트는 가치를 훼손함 	<ul style="list-style-type: none"> IRR > hurdle rate인 경우, 프로젝트는 가치를 창출함 IRR = hurdle rate 인 경우, 프로젝트의 가치는 중립적임 IRR < hurdle rate 인 경우, 프로젝트는 가치를 훼손함
주요 Output	절대 금액 기준으로 표현 <ul style="list-style-type: none"> 각기 다른 프로젝트의 NPV를 더할 수 있음 NPV는 프로젝트의 크기에 영향을 받음 	% 기준으로 표현 <ul style="list-style-type: none"> 각기 다른 프로젝트의 IRR을 더할 수 없음 IRR 은 프로젝트 크기에 영향을 받지 않음
Input	<ol style="list-style-type: none"> 초기 투자 잉여 현금 흐름 예측 잔존 가치 (종가) 자본 비용 (할인율) 	<ol style="list-style-type: none"> 초기 투자 잉여 현금 흐름 예측 잔존 가치 (종가)

NPV 및 IRR은 논리적으로 일관적임
 NPV = 0이면 IRR = 할인율

수익성 분석 방법 (NPV / IRR)



NPV

$$= \text{A} + \frac{\text{B}}{(1+\text{할인율})^1} + \frac{\text{C}}{(1+\text{할인율})^2} + \frac{\text{D}}{(1+\text{할인율})^3} + \frac{\text{E}}{(1+\text{할인율})^4} + \frac{\text{F} + \text{G}}{(1+\text{할인율})^5}$$

IRR (NPV=0인 할인율)

$$0 = \text{A} + \frac{\text{B}}{(1+\text{IRR})^1} + \frac{\text{C}}{(1+\text{IRR})^2} + \frac{\text{D}}{(1+\text{IRR})^3} + \frac{\text{E}}{(1+\text{IRR})^4} + \frac{\text{F} + \text{G}}{(1+\text{IRR})^5}$$

수익성 분석 방법 (NPV / IRR)

2018년 1월, (주) ○○○의 국내 영업팀은 두 가지 투자안을 놓고 검토 중입니다.
수익성 평가지표를 NPV법만 사용한다고 가정할 때, 의사결정을 해 봅시다.
(NPV를 구하기 위한 할인율은 10%로 가정함)

	2018	2019	2020
투자안A	- 1,200	555	959
투자안B	-300	151	252

작성 Template

투자안A	2018	2019	2020	합계
현금흐름	- 1,200	555	959	
할인금액				
누적				

투자안B	2018	2019	2020	합계
현금흐름	- 300	151	252	
할인금액				
누적				

수익성 분석 방법 (NPV / IRR)

2018년 1월, (주) ○○○의 국내 영업팀은 두가지 투자 안을 놓고 검토 중입니다.
수익성 평가지표를 IRR법만 사용한다고 가정할 때, 의사결정을 해 봅시다.
(회사의 투자의사결정 IRR 기준은 10%라고 가정)

	2018	2019	2020	IPR
투자안A	- 1,200	555	959	15%
투자안B	-300	151	252	20%

질문1. 복수의 투자가 가능한 상황이라고 할 때, 어떻게 의사결정을 하시겠습니까?

질문2. 예산의 제약으로 인해 한가지 투자 안에만 투자를 해야 할 경우에는 어떠한 투자 안에 투자를 하시겠습니까?
의사결정의 결과를 NPV 실습시의 의사결정 결과와 비교해봅시다.

수익성 분석 방법 (회수기간법)

개념

창출된 현금 흐름으로 초기 투자 자금을 회수하는데 소요되는 기간

산출 방법

1. 기간별 허가화된 OCF의 누적 금액 산출
2. 누적 금액 > 0 달성 시까지의 소요 기간 산출

수익성 분석 방법 (회수기간법)

산출 예시

주요 가정

초기 투자 자금 = 1,000, 연간 창출 Operating Cash Flow = 300

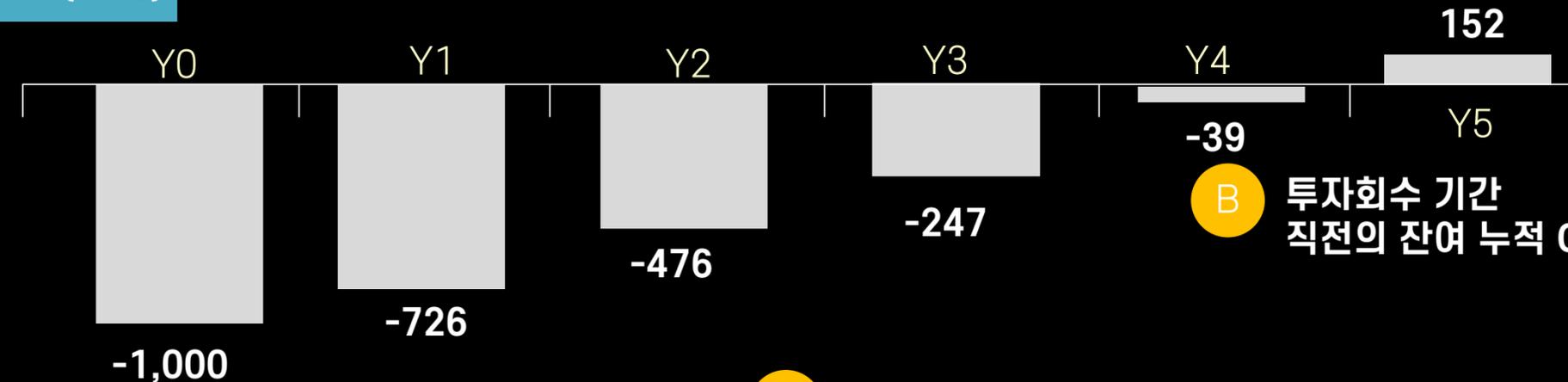
OCF(현가)



A

투자회수 기간 직후의 OCF

누적OCF(현가)



B

투자회수 기간 직전의 잔여 누적 OCF

투자회수기간 산출

$$\text{투자 회수 기간} = 4 + \frac{\text{B}}{\text{A}} = 4.2\text{년}$$

수익성 분석 방법 (회수기간법)

회사는 3가지 투자 안 중, 어디에 선택을 해야 할지 고민에 빠졌습니다.
각각의 투자 안의 추정 현금흐름은 다음 표와 같습니다.

	0	1	2	3	4
투자안A	-4,000	3,400	800	400	100
투자안B	-4,000	800	1,700	2,700	3,700
투자안C	-4,000	1,300	1,350	1,250	1,360

질문1. 회수기간법을 이용한 투자안 평가 결과, 가장 적합한 투자안은 무엇인가요?

	A안	B안	C안
회수기간			

질문2. 실제로도 가장 적합한 투자안이라고 할 수 있는지 토론해 봅시다.

수익성 분석 방법 (DSCR)

개념

일정기간 동안 자산에서 발생하는 Net Operating Income을 대출채권의 원리금 지급스케줄로 나눔. 주로 부동산 담보대출 채권자인 금융기관에서 주로 사용

산출방법

1. $NOI \div Total Debt Service$

산출예시

주요 가정

공실 없을 경우

1년 임대수익 10억원, 5% 공실 가정 시 임대수익 9.5억원, Operating Expense 3억원

NOI

= Operating Revenue - Operating Expense = 6.5억원

Total Debt SERVICE

50억원을 15년 상환계획, 연8%로 차입 시 연간 원리금불입액은 약5.73억원임

DSCR

= $6.5 / 5.73 = 1.13$

과제

	Timeline	0	1	2	3	4	5
	sum						
	0	-100					100
	50		10	10	10	10	10
Net Cash	50	-100	10	10	10	10	110
투자금	100						
Cash on Cash							
IRR							

	Timeline	0	1	2	3	4	5
	sum						
	0	-100					100
	50						50
Net Cash	50	-100	0	0	0	0	150
투자금	100						
Cash on Cash							
IRR							

	Timeline	0	1	2	3	4	5
	sum						
	0	-100					100
	50		50				
Net Cash	50	-100	50	0	0	0	100
투자금	100						
Cash on Cash							
IRR							

“

Financing의 이해

”



Financing

the money needed to do a particular thing, or the way of getting the money

자산

부채

자본

파이낸싱?

자금을 조달하는 방법

부채

타인으로부터 자금을 조달한 금액

- 갚아야 할 의무가 있음
- 이익발생여부에 상관없이 이자비용을 지급
- 부담스러워 함

자본

주주가 출자한 금액

- 갚아야 할 의무가 없음
- 배당금은 회사의 이익발생여부에 따라 달라지게 됨
- 거부감 없음

파이낸싱?

자금을 조달하는 방법

부채

- 부채를 사용으로 발생하는 이자비용은 기업의 이익을 줄여 **절세효과**가 있음
- 이익이 증가하면 증가할수록 지급해야 하는 배당금 대신 **이자**는 **일정비용으로 고정됨**

“기업은 배당에 대한 부담을 줄이고, 적절한 이자비용으로 이익과 세금을 줄이기 위하여 **적정수준의 부채**를 사용!”

자본

- 자산은 타인자본과 자기자본을 통해 조달한 자금을 가지고 취득
- 자금의 출처에 따라 타인자본과 자기자본이 됨
- 타인자본이 곧 부채를 의미함

타인 자본

은행, 일반인으로부터 사채 등을 발행해 조달
(차입금, 회사채, 국채 등)

자기 자본

외부로부터 빌리지 않고 자기자신으로부터 나온 자본
(자본금, 잉여금 등)

Leverage Effect

김씨는 은퇴 후 여유자금 1억원을 가지고 요식업에 도전하려고 한다. 초기 투자금은 2억원이 필요하다.
 은행에서 1억(연 이자율 8%)원을 빌려오는 것이 나올까?
 친구 이씨에게 동업 (이익배분동등)을 하자고 하는 것이 나올까?

<1기>	1안 : 친구와 동업	2안 : 은행 차입
매출액	200백만원	200백만원
매출원가	120백만원	120백만원
매출총이익	80백만원	80백만원
판매비와관리비	20백만원	20백만원
영업이익	60백만원	60백만원
영업외수익	-	-
영업외비용	-	8백만원
세전이익	60백만원	52백만원
법인세비용(25%)	15백만원	13백만원
당기순이익	45백만원	39백만원

Financing의 분류

부채	신용대출	사채
	담보대출	부동산 등
	ABS	자산유동화
	Mezzanine	RCPS, CB, BW
자본 -자본금 -자본잉여금 -이익잉여금 -기타포괄손익누계	증자	우선주
		보통주

기업의 자금조달안 ①

구분	회사채	전환사채(CB)	신주인수권부사채(BW)	시가유상증자
자본특징	<ul style="list-style-type: none"> • 만기시까지 부채로 존속하므로 재무구조 악화 • 타인자본, 일정률의 이자지급 	<ul style="list-style-type: none"> • 전환 전까지는 사채, 전환 후에는 주식 성격, 일시적 타인자본 • 주가 정체→전환권 행사 안 함 	<ul style="list-style-type: none"> • 증자 납입 시 자기자본 증가되므로 재무구조 개선효과가 큼 • 타인자본과 영구자기자본 공존 • 주가 정체→전환권 행사 안 함 	<ul style="list-style-type: none"> • 증자납입 즉시 자기자본이 증가되므로 재무구조 개선효과 큼 • 증자로 주당순이익 감소 • 영구자기자본, 배당금 지급
자본금 증가효과	<ul style="list-style-type: none"> • 없음 	<ul style="list-style-type: none"> • 시가유상증자보다 작음 	<ul style="list-style-type: none"> • 전환사채와 같음 	<ul style="list-style-type: none"> • 전환사채나 신주인수권부사채보다 큼
조달비용	<ul style="list-style-type: none"> • 고율의 표면금리 • 각종 보증료부담 등 고비용 	<ul style="list-style-type: none"> • 보통의 사채보다 일반적으로 자금조달비용이 저렴함 	<ul style="list-style-type: none"> • 보통의 사채보다 일반적으로 자금조달비용이 저렴함 	<ul style="list-style-type: none"> • 자금조달비용은 거의 없으나 시가발행가액이 전환가액보다 낮아 발행주식수를 증가시키므로 전환사채보다 배당부담 증가
배당부담	<ul style="list-style-type: none"> • 없음 	<ul style="list-style-type: none"> • 시가유상증자보다 작다 	<ul style="list-style-type: none"> • 전환사채와 같다 	<ul style="list-style-type: none"> • CB, BW보다 큼
대주주 추가부담	<ul style="list-style-type: none"> • 없음 	<ul style="list-style-type: none"> • 없음 	<ul style="list-style-type: none"> • 없음 	<ul style="list-style-type: none"> • (대주주 지분율×시가발행가액) 만큼 추가로 부담함
세금관계	<ul style="list-style-type: none"> • 사채이자 손비인정 	<ul style="list-style-type: none"> • 전환이전까지 지급되는 사채이자 손비로 인정됨 	<ul style="list-style-type: none"> • 사채이자는 손비로 인정 • 지급배당금은 법인세법상 손비로 인정하지 않음 	<ul style="list-style-type: none"> • 지급배당금은 법인세법상 손비로 인정하지 않음
상주 발행가	<ul style="list-style-type: none"> • 없음 	<ul style="list-style-type: none"> • 전환가격은 기준주가의 100% 이상 	<ul style="list-style-type: none"> • 행사가격은 기준주가의 100% 이상 	<ul style="list-style-type: none"> • 발행가액은 기준주가를 할인하여 결정함

기업의 자금조달안 ①

매일경제

회사채 양극화에...메자닌 올5.6兆 발행

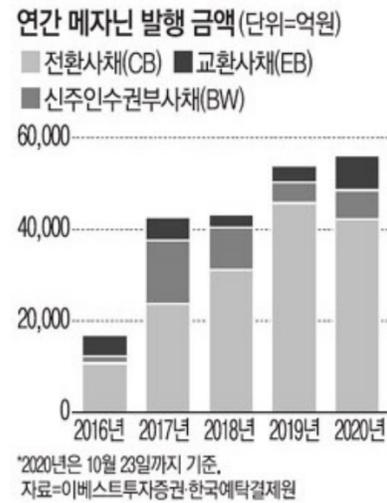
입력 2020.10.27. 오후 5:30 · 수정 2020.10.27. 오후 8:00

안갑성 기자 >

1 댓글

가

비우량기업 CB·BW로 조달
누적 발행액 작년 총액 넘어



코로나19 사태 이후 벌어진 자금 시장 경색으로 신용등급이 낮은 기업들 일부가 공모 회사채 대신 전환사채(CB) 등 메자닌 발행을 선택했다는 분석이 나온다. 이에 따라 올해 연간 메자닌 누적 발행 금액이 작년 한 해 동안 메자닌 발행 금액을 넘어선 것으로 드러났다. 27일 이베스트투자증권이 2015년 이후로 연간 메자닌 누적 발행 금액을 집계한 결과 올해 들어 지난 23일까지 발행한 메자닌 발행 금액은 총 5조6104억원으로 지난해 발행한 금액 5조3904억원을 넘어선 것으로 나타났다.

특히 코로나19 직후 실물경기 침체 우려가 가장 고조되던 상반기에 취약 업종 기업들을 중심으로 메자닌 발행이 성행했다.

지난 3월 HMM이 197회 CB를 7200억원 규모로 발행한 데 이어, 6월에는 현대 로템 30회 CB 2400억원, 대한항공 92회 CB 3000억원, 아시아나항공 97회 CB 3000억원 등 BBB 등급에 해당하는 기업들이 조달금리 절감을 위해 대거 발행에 나섰다.

이태훈 이베스트투자증권 연구원은 "코로나19로 인한 자금 시장 경색과 재무 구조 개선 목적에서 특히 항공사들이 메자닌 발행에 나섰다"고 진단했다. 통상 기업이 일반 공모 회사채를 발행하기 어려운 상황이거나, 높은 발행 금리를 부담해야 하는 상황이라면, 전환사채 등 메자닌 발행을 통해 보다 낮은 금리로 자금을 조달할 수 있다.

기업의 자금조달안 ① / 회사채

www.kofiabond.or.kr

[홈](#) | [업무지원서비스](#) | [SITEMAP](#) | [ENGLISH](#)

채권금리
발행시장
유통시장
단기금융시장
신용평가정보
시장지표·지수
시가평가
QIB·외화채권
계시판

한국채권시장 미래

금융투자협회와 함께

Korea Financial Investment Association



주요메뉴

자주찾는 메뉴

최종호가수익률

채권시가평가수익률

국채통합시스템

등급비교공시

K-Bond

BQS

실시간체결정보

본드물

QIB 증권발행

지수 | 최종호가수익률 | 국채선물시세

구분	총수익지수	증감
국고채 지수	187,525.8	-0.0928
통안채 지수	13,298.33	0.26
특수채 지수	12,721.94	0.24
회사채 지수	14,226.32	-2.50

2020.11.09 11:04 기준



공지사항 | 채권공고

- (채권포럼 발표자료) 글로벌 채권시장 전망과... 2019.11.11
- 부실채권(NPL) 투자 관련 국제 포럼 안내(9.2... 2019.08.29
- (채권포럼 발표자료) 2019년 하반기 국내외 ... 2019.06.27
- 2019년 인천광역시 원도심활성화특별회계 공... 2019.04.16
- (채권포럼 발표자료) 2019년 국내외 채권시장... 2018.12.07
- IBOR 개혁에 관한 ISDA 세미나 개최 안내(7... 2018.07.04
- (채권포럼 발표자료) 모기지증권 시장 활성화... 2018.06.21
- (채권포럼 발표자료) 2018년 채권시장 전망과... 2017.12.08
- (채권포럼 발표자료) 기관투자자의 회사채 투... 2017.06.28
- (채권포럼 발표 및 패널 자료) 해외채권 투자... 2017.03.30
- 채권포럼 (2017년 채권시장 전망과 투자전략)... 2016.12.16



최종호가 수익률 보고 증권회사

개인정보 처리방침

유관기관 | 이동 | family site | 이동

COPYRIGHT©2013 KOFIA ALL RIGHT RESERVED.
서울특별시 영등포구 의사당대로 143 금투센터 (우 150-974) 02-2003-9000

본 포털사이트를 통해 금융투자협회가 제공하는 정보는 단순히 정보의 제공을 목적으로 하고 있으며 오류 및 지연이 발생할 수 있습니다. 따라서 정보이용에 따른 책임은 이용자 본인에게 있으며 금융투자협회는 이용자의 투자결과에 대해 어떠한 법적·경제적 책임도 지지 않습니다.

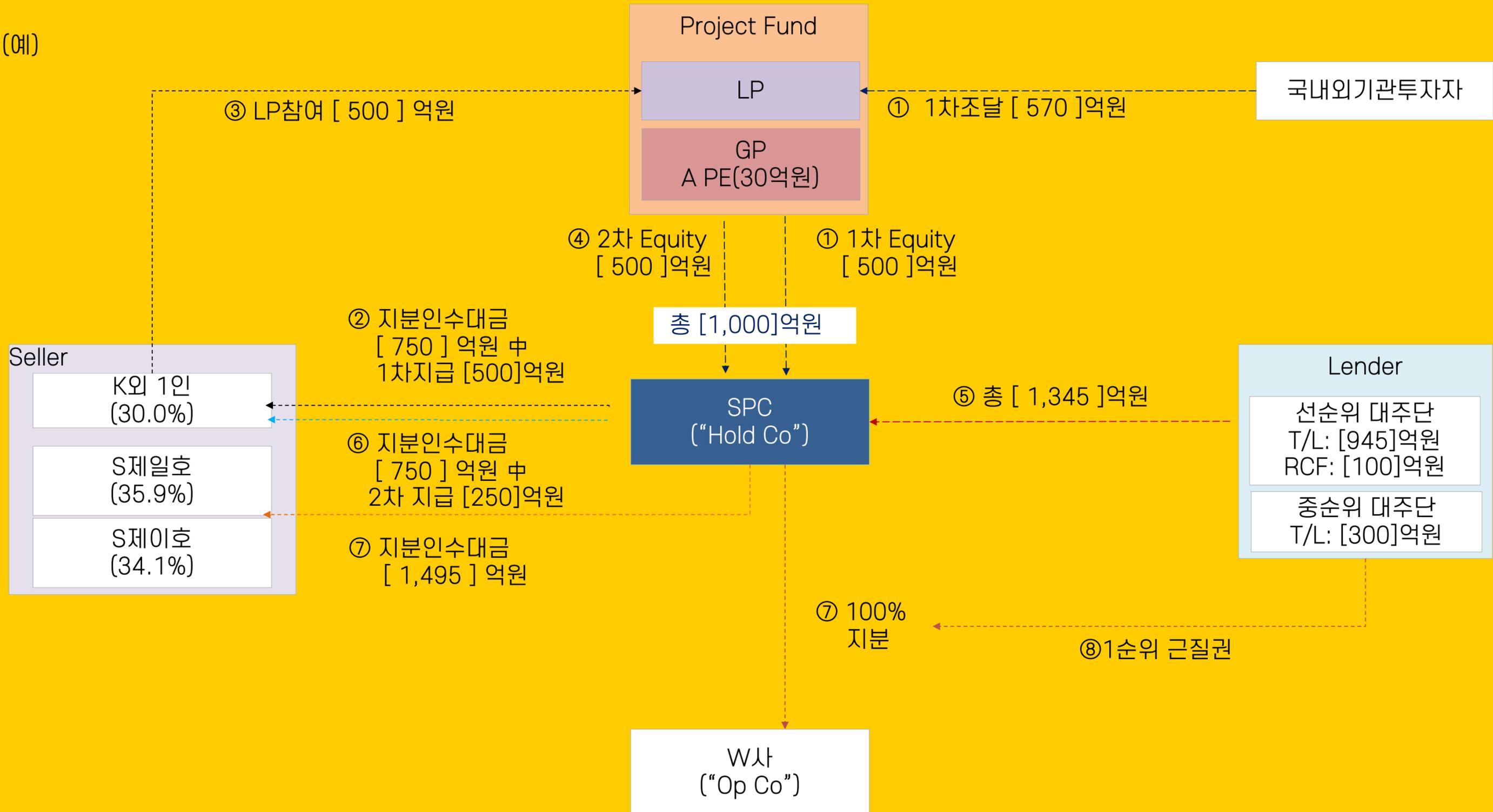
기업의 자금조달안 ① / 회사채

(단위 : %) 

종류	종류명	신용등급	3월	6월	9월	1년	1년6월	2년	2년6월	3년	4년	5년	7년	10년	15년	20년	30년	50년
국채	국고채권	양곡,외평,...	0.6...	0.6...	0.6...	0.6...	0.7...	0.8...	0.8...	0.8...	1.0...	1.0...	1.2...	1.3...	1.3...	1.4...	1.4...	1.5...
	제2종국민...	-	0.4...	0.4...	0.4...	0.5...	0.5...	0.5...	0.6...	0.7...	0.8...	1.0...	1.1...	1.3...	-	-	-	-
	제1종국민...	기타국채	0.7...	0.7...	0.7...	0.7...	0.7...	0.8...	0.8...	0.9...	1.0...	1.2...	-	-	-	-	-	-
회사...	***보증	특수은행,...	0.9...	1.0...	1.0...	1.0...	1.1...	1.1...	1.2...	1.2...	-	1.4...	-	-	-	-	-	-
		시중은행	1.0...	1.1...	1.1...	1.2...	1.2...	1.3...	1.3...	1.4...	-	1.5...	-	-	-	-	-	-
		우량지방은...	1.2...	1.2...	1.3...	1.3...	1.4...	1.4...	1.5...	1.5...	-	1.8...	-	-	-	-	-	-
		기타금융기...	1.5...	1.6...	1.7...	1.8...	1.9...	2.1...	2.2...	2.3...	-	2.6...	-	-	-	-	-	-
	무보증	AAA	1.1...	1.2...	1.2...	1.2...	1.2...	1.3...	1.3...	1.3...	1.4...	1.5...	1.5...	1.7...	-	-	-	-
		AA+	1.3...	1.3...	1.3...	1.4...	1.4...	1.4...	1.5...	1.5...	1.5...	1.6...	1.7...	2.0...	-	-	-	-
		AA0	1.4...	1.4...	1.4...	1.4...	1.4...	1.5...	1.5...	1.5...	1.5...	1.6...	1.8...	2.4...	-	-	-	-
		AA-	1.4...	1.4...	1.5...	1.5...	1.5...	1.5...	1.6...	1.6...	1.6...	1.8...	2.0...	2.7...	-	-	-	-
		A+	1.5...	1.6...	1.6...	1.6...	1.6...	1.6...	1.7...	1.7...	1.9...	2.1...	2.4...	3.1...	-	-	-	-
		A0	1.7...	1.7...	1.7...	1.8...	1.8...	1.8...	1.9...	2.0...	2.2...	2.6...	2.9...	3.6...	-	-	-	-
		A-	1.9...	1.9...	2.0...	2.0...	2.1...	2.1...	2.3...	2.5...	2.7...	3.1...	3.4...	4.1...	-	-	-	-
		BBB+	2.5...	2.9...	3.3...	3.5...	3.9...	4.4...	4.7...	5.1...	5.1...	5.3...	5.4...	5.7...	-	-	-	-
		BBB0	2.9...	3.4...	3.8...	4.2...	4.7...	5.4...	5.8...	6.1...	6.2...	6.3...	6.4...	6.9...	-	-	-	-
BBB-	3.6...	4.2...	4.8...	5.2...	5.8...	6.5...	7.0...	7.5...	7.6...	7.8...	7.8...	8.3...	-	-	-	-		
회사...	무보증	AAA	1.2...	1.3...	1.3...	1.3...	1.4...	1.4...	1.4...	1.5...	1.5...	1.7...	1.8...	2.0...	-	-	-	-
		AA	1.5...	1.5...	1.6...	1.6...	1.6...	1.7...	1.7...	1.7...	1.8...	1.9...	2.1...	2.6...	-	-	-	-
		A+	1.7...	1.8...	1.8...	1.9...	1.9...	1.9...	2.0...	2.1...	2.2...	2.5...	2.9...	3.6...	-	-	-	-
		A0	1.9...	2.0...	2.0...	2.1...	2.1...	2.2...	2.2...	2.4...	2.6...	3.0...	3.3...	4.1...	-	-	-	-
		A-	2.1...	2.2...	2.3...	2.4...	2.4...	2.5...	2.7...	2.9...	3.2...	3.6...	3.9...	4.6...	-	-	-	-

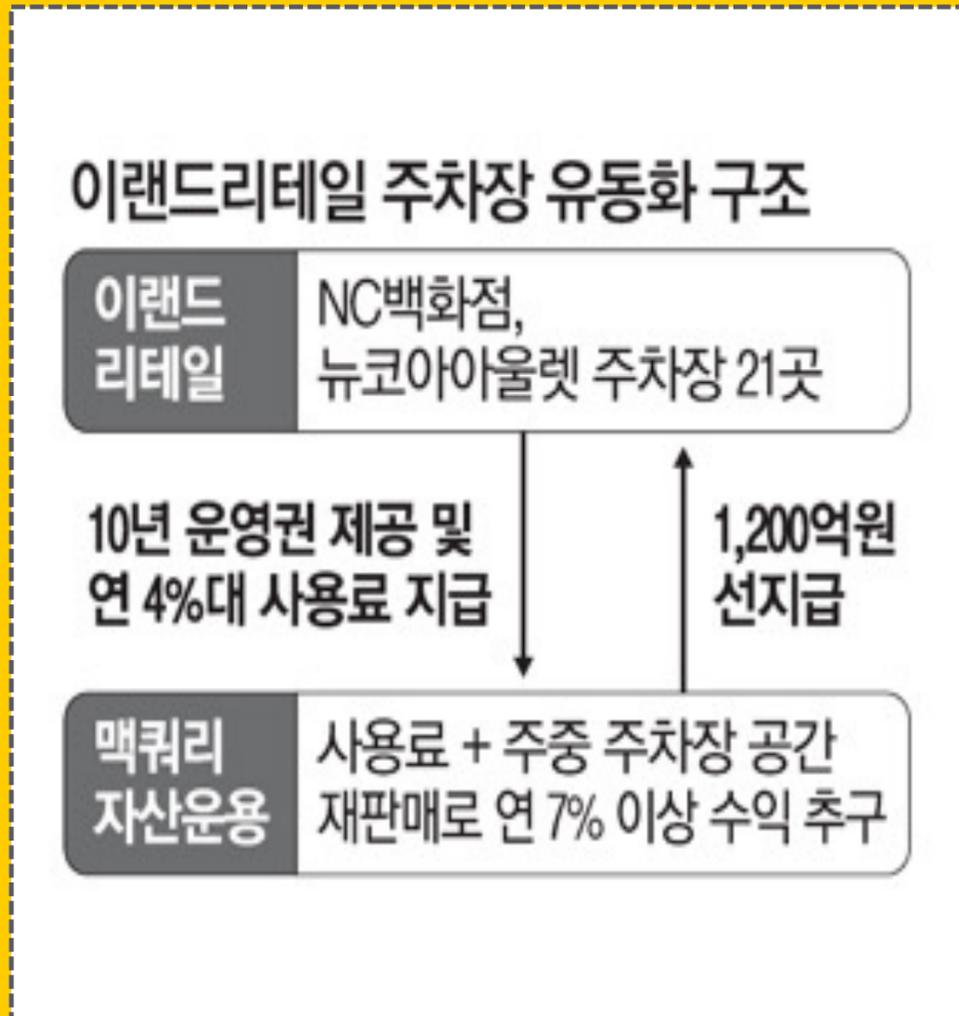
기업의 자금조달안 ② Asset Based Lending(자산유동화대출)

구조도(예)



기업의 자금조달안 ② Asset Based Lending(자산유동화대출)

유통기업 첫 주차장 유동화 NC 등 21개 점포 주차장 맥쿼리에 10년 이용권 넘겨 주차장 활용사례 확산 주목



쇼핑 고객을 위한 편의시설로, 비용만 나가던 곳으로 인식되던 '천덕꾸러기' 주차장이 유통기업에 보물이 돼서 돌아왔다. NC백화점과 뉴코아아울렛 등을 운영하는 이랜드리테일이 점포 주차장 10년 운영권을 넘겨 1200억원의 자금 조달에 성공했다. 또 최근 주차장 관리 기업 하이파킹이 휴맥스 컨소시엄에 매각되는 등 주차장이 새로운 황금알로 떠오르고 있다. 4일 이랜드그룹에 따르면 이랜드리테일은 자사가 보유한 NC백화점과 뉴코아아울렛 등 21개 점포 주차장 10년 운영권을 지난달 31일 맥쿼리자산운용에 1200억원에 매각하며 자산유동화에 성공했다. 이 같은 유통기업의 주차장 운영권 매각은 국내 최초 사례다.

이번 자산유동화 거래를 통해 이랜드리테일은 현금 1200억원을 손에 쥘다. 맥쿼리자산운용은 이랜드리테일 21개 점포 주차장 운영권을 10년 동안 확보하는 한편, 이랜드리테일로부터 매년 1200억원의 4%대에 해당하는 금액을 주차장 사용료로 받게 된다. 주차장 운영권은 10년 뒤 이랜드리테일로 다시 돌아오게 된다.

기업의 자금조달안 ② Asset Based Lending(자산유동화대출)

유통기업 첫 주차장 유동화NC 등 21개 점포 주차장맥쿼리에 10년 이용권 넘겨 주차장 활용사례 확산 주목

이랜드리테일 주차장 유동화 구조



이랜드그룹은 최근 4년간 사업부문 매각과 더불어 차입금 구조를 장기로 바꿔 안정적인 재무구조를 짜는 데 주력해왔다. 이 같은 재무구조 개선움직임의 추가 카드로 주차장을 꺼내든 것이다. 이랜드리테일은 운영권 매각 이후에도 사용권한을 기존과 같이 유지해 고객에게 동일한 주차 혜택을 제공할 방침이다.

맥쿼리자산운용은 주차장 운영 기업을 선정해 기존 이랜드리테일 점포로부터 일정 수수료를 받는 한편, 주차 공간이 비어 활용도가 높은 주중에는 주차 공간 재판매 등을 통해 플러스 알파 수익을 추구하는 것으로 알려졌다. 이 과정에서 노후 주차설비 재투자 등이 이뤄질 경우 이랜드리테일 기존 고객의 편의성 역시 향상되는 부수적 효과를 누릴 수 있다.

그간 비용만 나가던 애물단지로 여겨지던 주차장은 최근 수익을 창출하는 새로운 투자처로 각광받고 있다. 휴맥스는 스틱인베스트먼트와 컨소시엄을 이뤄 지난해 8월 주차장 관리 기업 하이파킹을 인수한 바 있다. 공유차·렌터카 기업 등과의 협업을 위한 모빌리티 사업 플랫폼으로 주차장만 한 곳이 없다는 전망이 대세를 이루고 있기 때문이다. 따라서 부동산을 대량으로 보유하고 있는 유통기업들이 이랜드리테일 선례를 따라 주차장 운영권과 관련해 자금 조달을 꾀할 가능성이 높다.

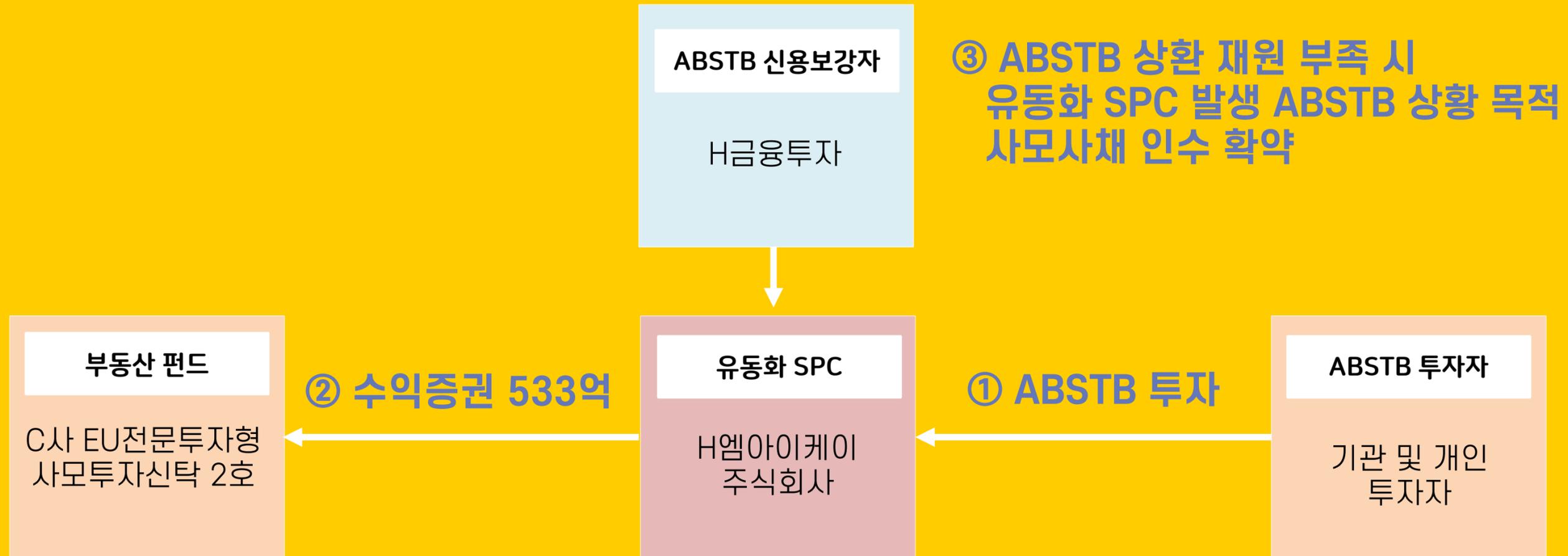
[한우람 기자]

기업의 자금조달안 ② Asset Based Lending(자산유동화대출)

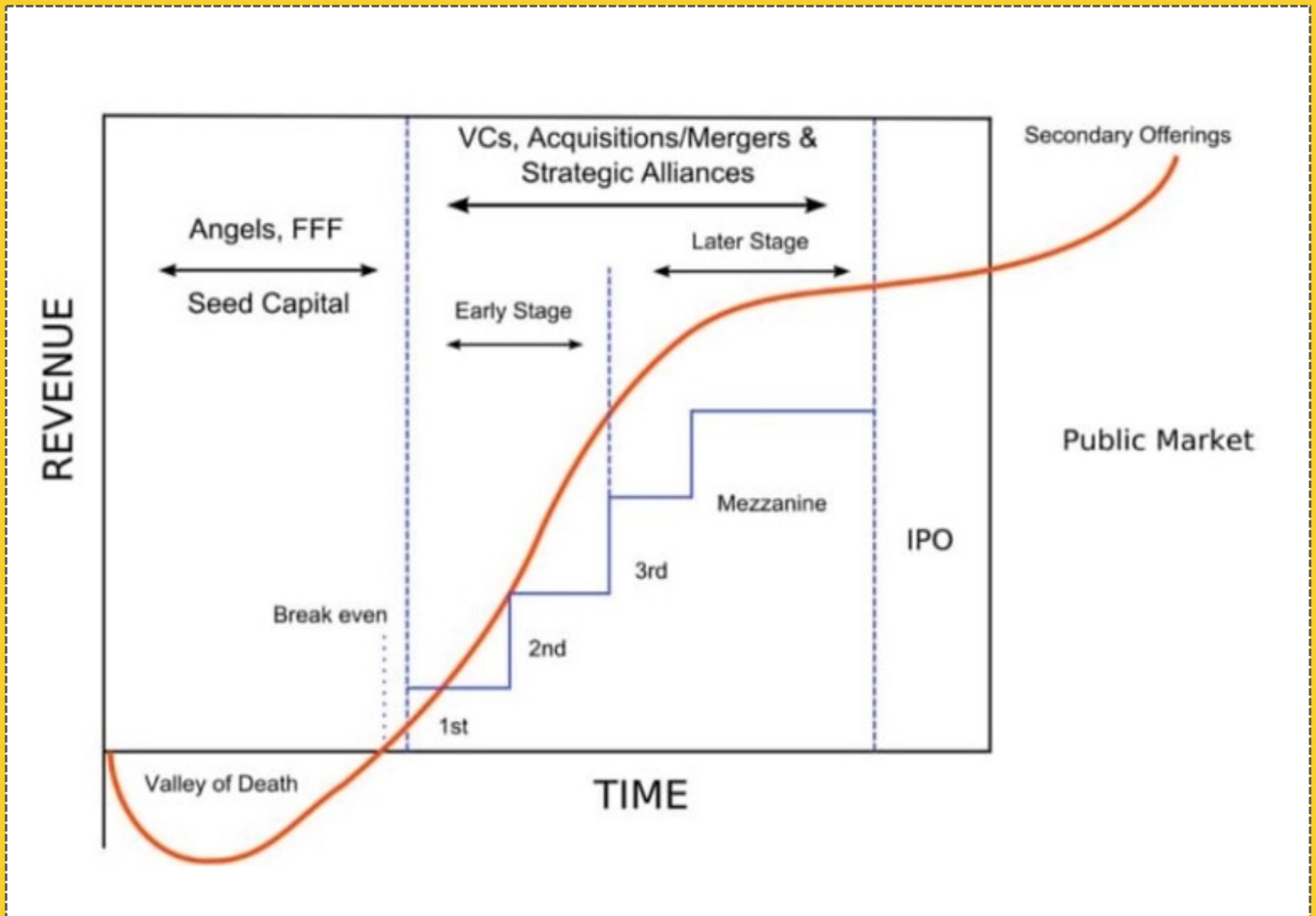
구조도(예)

본 건은 H금융투자가 2017년 3분기에 취득한 부동산 펀드(C사 EU 전문투자형 사모투자신탁 2호) 발행 수익증권 이하 유동화 자산을 유동화 SPC에게 양도하고, 유동화 SPC는 ABSTB를 발행하여 유동화자산 매입 자금을 조달하는 건임

수익증권 인수 목적으로 설립된 유동화 SPC가 발행하는 전자단기사채에 대하여 H금융투자 이하 당사가 최대 억원을 한도로 유동화 SPC가 발행하는 사모사채 인수확약



Start up Financing Cycle



Risk Factors Check List

구분	분석 내용
매입 Risk	<ul style="list-style-type: none">• 토지 등 자산 매입의 Risk• 매도자와의 협의 필요• 보상계획
인허가 Risk	<ul style="list-style-type: none">• 관계 당국과의 인허가 절차 파악 필요• 인허가 절차 소요기간• 거시 환경의 이해 필요
유동성 Risk	<ul style="list-style-type: none">• 기간 내 안정된 수익률에 대한 거시적 환경• 민감도 분석• 시나리오 분석
Exit Risk	<ul style="list-style-type: none">• 투자금의 회수 가능성• 투자금을 통한 투자자산의 향수 매매 잠재력

Epilogue : Against all odds





수고하셨습니다.