



Deal Advisory 서비스라인 교육

인프라, PPP 사업의 이해와 사례 검토

삼성KPMG Deal Advisory 6

유재영 Senior Manager

Internal use Only

Contents

	Page
I. 인프라 투자 개요	3
II. PPP 개요 및 사업구조	9
III. 글로벌 인프라/PPP 시장 동향	18
IV. Case Study – 인프라, PPP 사업성 검토 사례	30

Contents

	Page
I. 인프라 투자 개요	3
II. PPP 개요 및 사업구조	9
III. 글로벌 인프라/PPP 시장 동향	18
IV. Case Study – 인프라, PPP 사업성 검토 사례	30

What is Infrastructure?

- 기업, 지역, 국가의 기본 물리적 시스템이며 종종 공공재 생산 및 생산 과정을 포함함
- 사회나 기업의 운영에 필요한 기본적인 물리적, 조직적 구조와 시설
- 국가 경쟁력, 번영, 사회적 안녕의 기반이 되는 요소

- Government & Society : typically refers to the physical structures
- Public & local interest group
- Infrastructure users
- Environmental groups
- Civil servants
- Political leaders

- 상대적으로 안정적인 수익성 (현금흐름 변동성 小)
- 포트폴리오 다각화
- 인플레이션에 대한 헷지 수단
- 대규모의 자금 투입

■ 인프라 투자의 특징

■ 투자 매력도

- ✓ 안정성은 High, 수익성은 Medium, 유동성은 Low

- ✓ 상대적으로 수요의 비탄력성을 보임
(경기 / 신기술 / 산업구조변화 등과 상관관계가 낮음)

- ✓ 인플레이션 hedge 기능
- ✓ 착공 지연에 따른 비용 증가가 상대적으로 적음
(토지매입비용 이자로 사업성 악화되는 경우가 많음)
- ✓ 고정비(투자비)가 높고 운영비가 낮아 수입구조가 안정적
- ✓ 정책적 배려
- MRG, 해지시지급금, 세제지원, BIS 위험가중치, 산업기반신용보증기금 등

- ✓ 정부 리스크
 - 정책 및 법률변경, 선거, 감사원 감사, 자금재조달
- ✓ 주주관청과의 불평등한 관계
 - 각종 인허가권, 보조금 지급 권한, 계속적 거래관계

- ✓ 장기의 투자기간 : BTO 30년 내외
- ✓ 거액의 투자금액 소요
- ✓ 높지 않은 투자수익률

■ 인프라 투자 Cycle



■ Project Financing

- 특정 기업이 아닌 신규 대규모 특정 투자사업(Project)에 대한 여러 가지 장기 금융조달 (Project related, long-term)
- Project : Limited life, Significant free cash flow, High operating income, Asset specificity

- 프로젝트 자체의 현금흐름을 상환재원으로 하여 특수목적회사(SPC)에게 제공되는 금융으로서 프로젝트 자산을 담보로 하되 사업주에 대한 소구권은 제한적인 금융 (Non-recourse or Limited recourse financing)

구 분	Project Financing	일반기업금융방식
차주	계획사업수행을 위해 별도로 설립된 특수목적법인(Special Purpose Company : SPC)	계획사업을 수행하는 기업
차입형태	차주는 컨소시엄의 형태로 구성되고, 대주는 신디케이션 방식을 취함	관련 금융기관에서의 차입
대출기간	비교적 장기임	상대적으로 단기임
상환재원	프로젝트로부터 발생하는 현금흐름을 주된 상환재원으로 함	차주의 영업활동으로부터 발생하는 수익, 기업의 전체 재력 (신용력 및 담보가치)
소구권	사업관련자의 책임은 지분투자분에 한정되며, 사업주에 대한 소구권이 배제 또는 한정됨	사업실패에 따른 위험을 차주가 부담하며, 제3자의 보증이 있는 경우 소구권 행사가 가능함

■ 인프라 투자의 특징 관련 Quiz

➤ 다음중 인프라 투자의 일반적인 특징이 아닌것은?

- ① 포트폴리오 다각화 수단으로 활용되기도 함
- ② 지역사회 및 정부기관의 관여도가 높음
- ③ 유동성이 풍부함
- ④ 인플레이션에 대한 헷지를 제공함

- 다음중 인프라 투자의 일반적인 특징이 아닌것은?

 - ① 포트폴리오 다각화 수단으로 활용되기도 함
 - ② 지역사회 및 정부기관의 관여도가 높음
 - ③ 유동성이 풍부함
 - ④ 인플레이션에 대한 헷지를 제공함

- (정답) 3번
- (해설) 인프라 자산은 Secondary market 이 상대적으로 덜 발달하고 장기 투자로 인해 유동성이 부족함

Contents

	Page
I. 인프라 투자 개요	3
II. PPP 개요 및 사업구조	9
III. 글로벌 인프라/PPP 시장 동향	18
IV. Case Study – 인프라, PPP 사업성 검토 사례	30



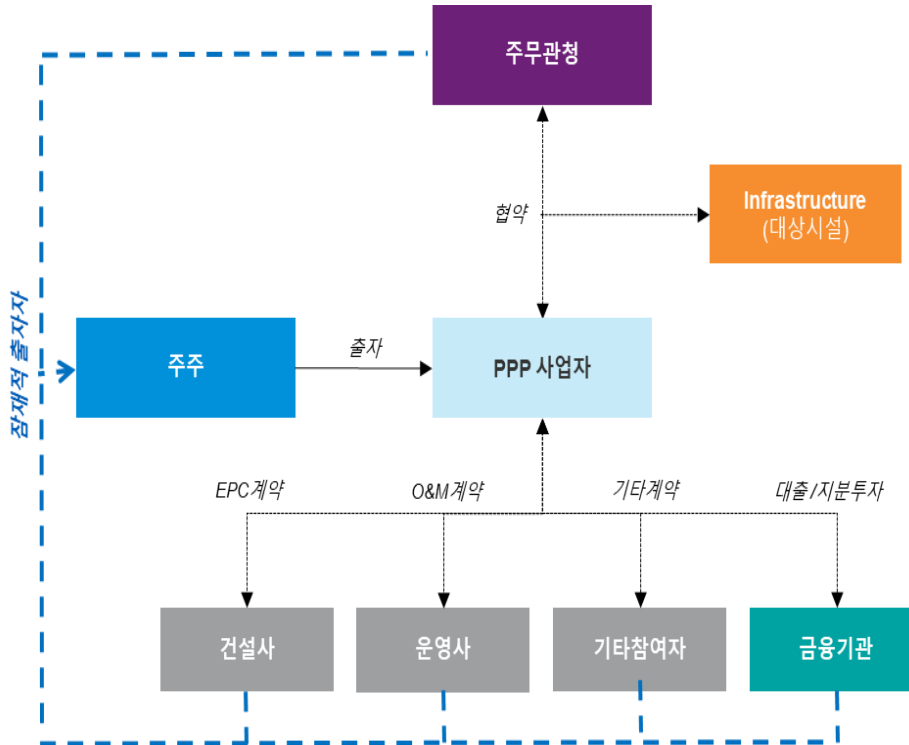
PPP 개요

■ PPP(Public-Private Partnerships, 민관협력)

- “공공의 자산과 서비스를 개발하고 관리하기 위한 민-관의 장기적인 계약”

- 법적으로 구속되는 계약이나 다른 mechanism을 통해 Infrastructure 프로젝트의 건설 및 운영과 관련된 책임을 Share하는 것

■ PPP 사업의 일반 구조



■ 주요 참여자별 역할

구분	역할
주무관청	<ul style="list-style-type: none"> 프로젝트의 최종 책임 주체로서 사업자 선정, PPP 구조 결정, 주요 의사결정 수행 협약조건을 이행하는 주체 협약종료 이후 처리에 대한 권한 보유
PPP 사업자	<ul style="list-style-type: none"> 주무관청과 체결하는 실시협약에 따라 해당 프로젝트를 실행하는 주체 협약에 따라 대상시설 건설, 주무관청으로의 소유권 이전, 시설 운영 등의 의무 부담
건설사	<ul style="list-style-type: none"> 협약상 PPP 사업자의 대상시설 건설의무를 EPC 계약을 통해 수행 사업에 따라 PPP 사업 주주로 참여
운영사	<ul style="list-style-type: none"> 대상시설 운영의무는 PPP 사업자가 부담하나, 해당 분야에 대한 전문성이 필요한 경우 별도 운영사와의 O&M 계약을 통해 시설운영 수행 사업에 따라 PPP 사업 주주로 참여 일반적으로 PPP사업자는 O&M 계약을 통해 협약상 부담하는 시설 관리 및 서비스 제공 등의 의무를 운영사에 전가
기타 참여사	<ul style="list-style-type: none"> 대상사업 규모가 크거나 복잡할 경우 추가적인 역할 분담을 위해 참여 가능
금융기관	<ul style="list-style-type: none"> 사업에 따라 별도 SPC 설립을 통해 PF 구조로 자금을 조달하는 방식이 일반적이며, 금융기관은 PF 대출과 지분투자를 위한 외부재원조달 수행

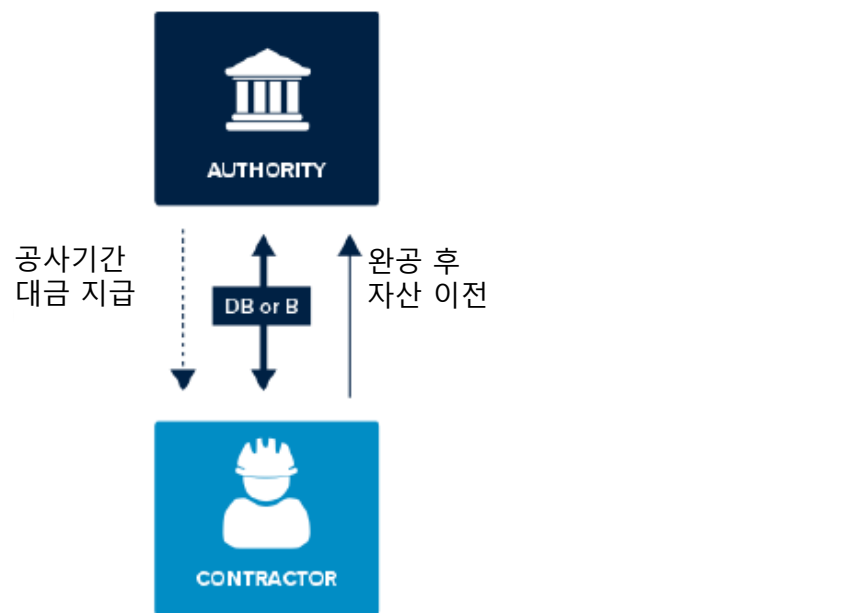
PPP 사업 유형/구조 - 민간/공공 스펙트럼



PPP 사업 구조



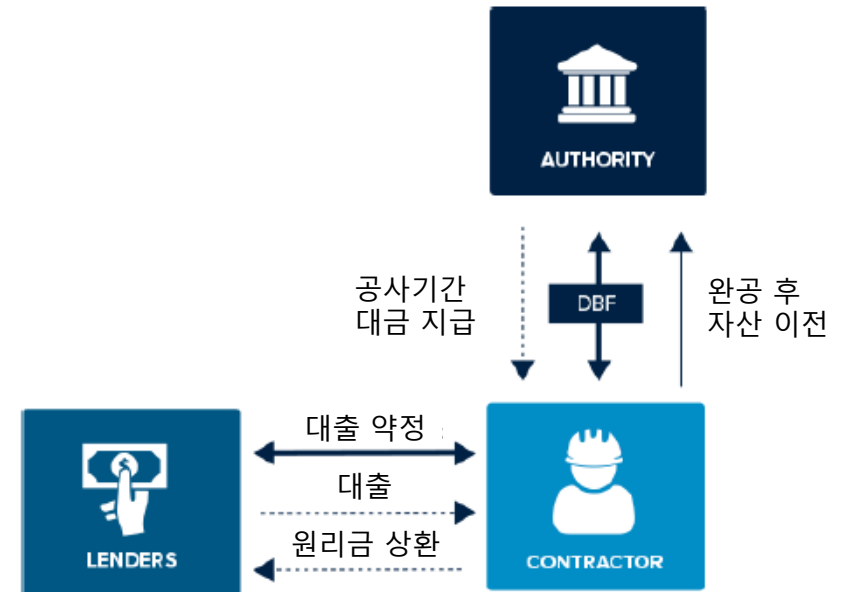
정부 예산을 이용한 전통적 조달 - #2. DB or B / #3. DBF



Works are financed by the public sector. Payments for the works are received by the contractor as work progresses (funded by the budget) and the asset is received by the Authority at construction completion.

← Service related flows ↔ Contract relationship ← Cash related flows

Note: B= Build; DB= Design-Build.



Works are financed by the contractor (usually by a bank) against the future payments granted under the contract by the public party, usually under a fixed calendar of payments. Public party takes over the infrastructure at construction completion (as in a B or a DB).

← Service related flows ↔ Contract relationship ← Cash related flows

Note: B= Build; DB= Design-Build.

PPP 사업 구조



#4 “At risk” 장기 유지관리/서비스 계약

계약에서 지정한 사업의 범위가

인프라나 서비스의 운영이나 유지관리만 포함한다 하더라도, 상대적으로 긴 계약기간동안 성과에 영향을 받게 된다면, 충분한 리스크가 전가되었다고 보고 넓은 의미의 PPP로 봄.

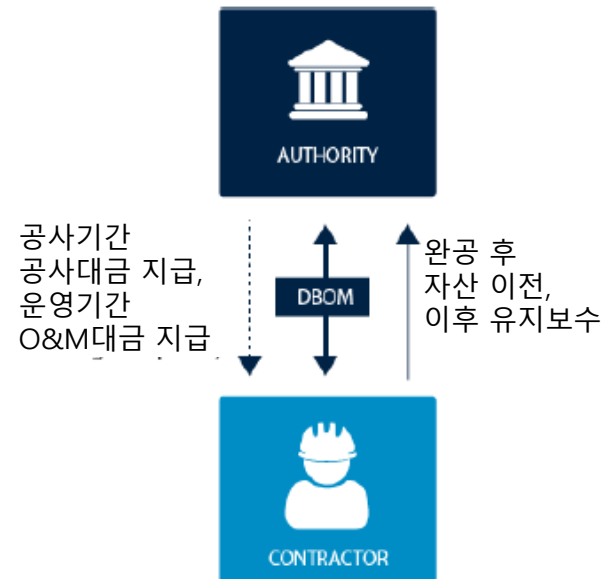
- 15년간 공공버스 사업을 민간 사업자가 운영하면서 새로운 버스로 바꾸거나 자금을 조달하고 서비스를 공급 및 요금을 징수. 매출은 요금 및 지원금의 형태이거나 유지대가 계약공공 병원에서 의료 장비의 조달을 포함하여 의료 서비스를 제공하는 Concession
- 10년짜리 톨비를 내는 도로의 유지 및 관리 계약으로 민간 사업자는 사용자 톨비의 일부나 고정된 금액을 받아 매출로 인식하지만 서비스의 질이나 사용성에 따라 공제금이 존재

#6 자산 유동화 방식

기존에 존재하는 User-Pays 사업에서 인프라의 장기 리스나 Concession 혹은 자산의 유동화 방식

- Toll 도로 프로젝트: 대규모 유지보수를 포함한 전체적인 O&M의 책임과 사업의 경제적인 권리를 민간에 넘김. 요금 징수 권리도 민간이 소유하는 대신, 정부는 인프라 운영이라는 재무적 가치를 검토한 민간 사업자로부터 그에 대한 대가를 받음.

PPP - #5.DBOM



Works are financed by the public sector. Payments for the works are received by the contractor as work progresses (funded by the budget) and the asset. There after the contractor (considered here as a private partner) provides maintenance (or operate and maintenance and is paid an O&M price for it). Works may be received by the Authority at construction completion or at the end of the contract depending on the jurisdiction and project.

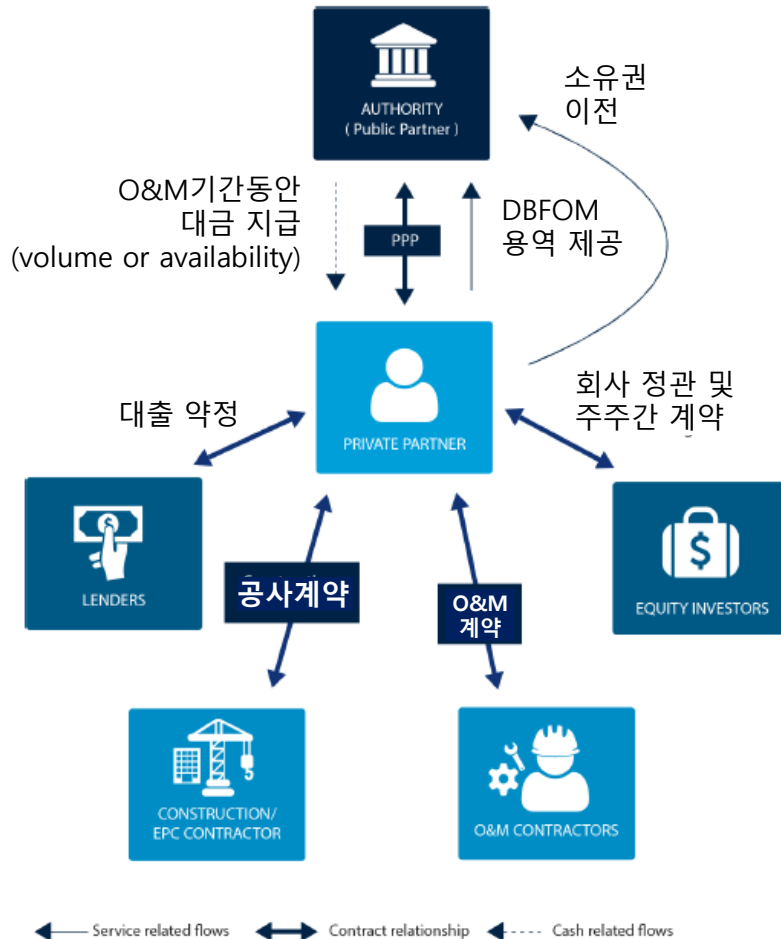
← Service related flows ↔ Contract relationship ←----- Cash related flows

Note: O&M= operations and maintenance.

PPP 사업 구조

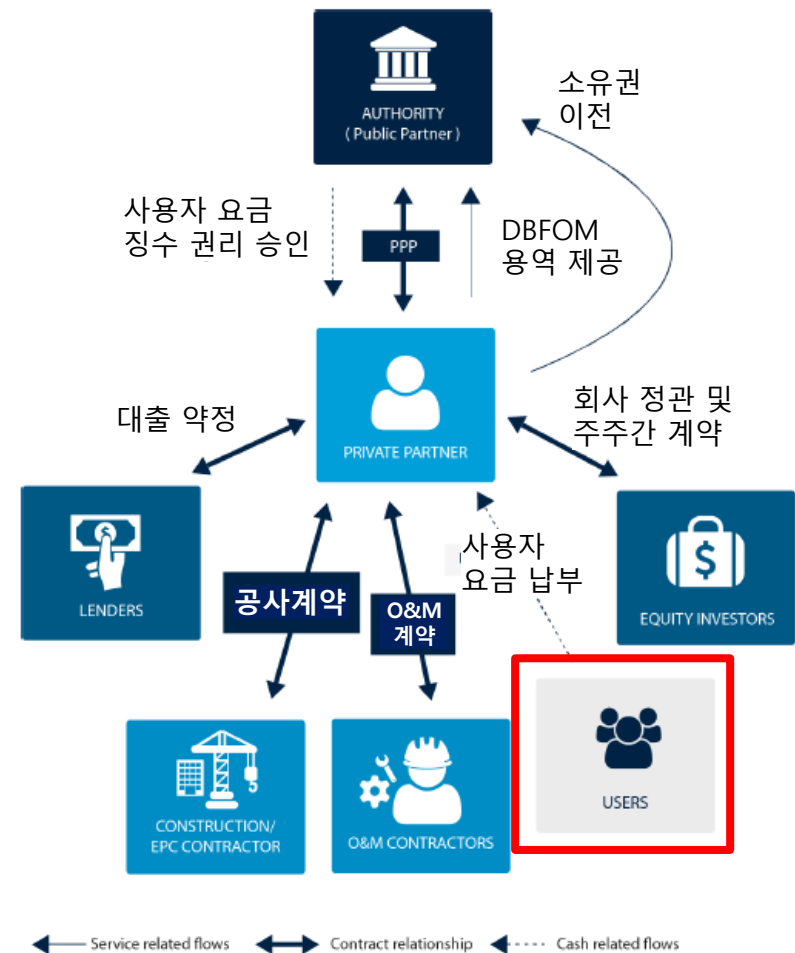


#7. DBFOM – 정부가 요금 지급



Note: DBFOM= Design, Build, Finance, Operate and Maintain EPC= Engineering, Procurement and Construction; O&M= operation and maintenance; PPP= public-private partnership.

#8. DBFOM – 사용자 요금 수취



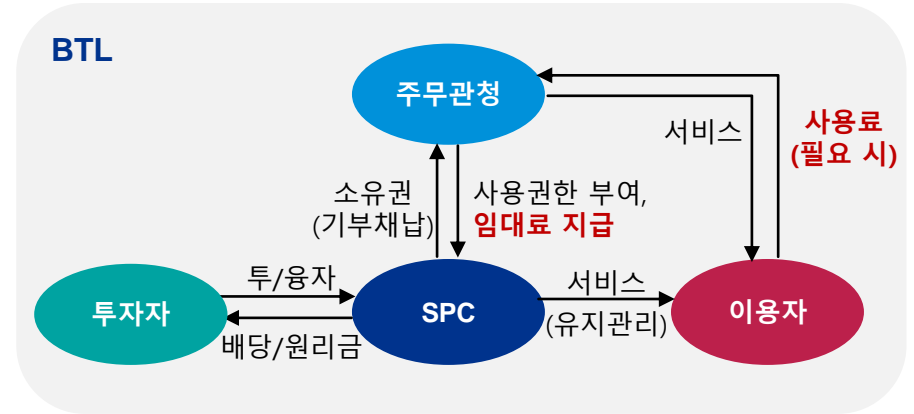
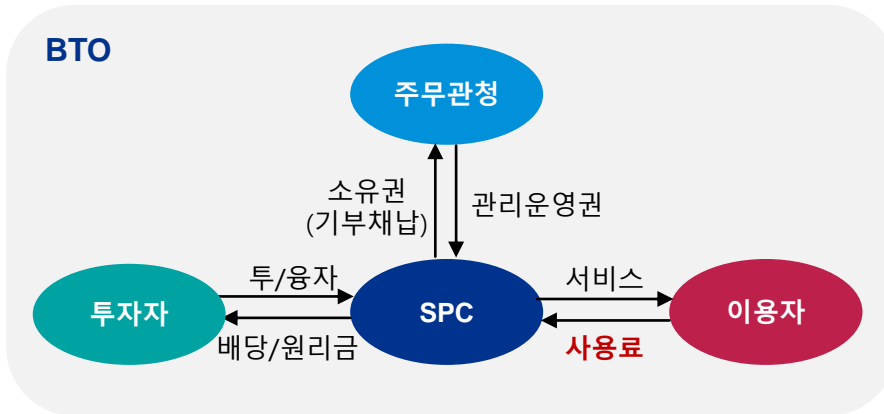
Note: DBFOM= Design, Build, Finance, Operate and Maintain; EPC= Engineering, Procurement and Construction; O&M= operation and maintenance; PPP= public-private partnership.



PPP 사업 구조 비교: BTO vs. BTL

PPP 사업의 대표적 유형 비교: BTO vs. BTL

구분	BTO(건설-이전-운영, 수익형 민간투자 사업)	BTL(건설-이전-임대, 임대형 민간투자 사업)
사업유형	민간사업자가 재원조달. 설계 . 건설 하고 국가에 반환 후 일정 기간 운영	민간사업자가 재원조달. 설계 . 건설 하고 이를 국가에 임대
대상사업	상대적으로 투자비 회수가 용이한 시설 도로, 항만, 철도 등 대형 SOC 시설	상대적으로 투자비 회수가 어려운 시설 학교시설, 아동보육시설, 노인 요양시설, 보건의료시설, 군 막사 등 소형 생활기반 시설
투자비 회수	민간사업자가 20 ~ 30년간 최종 사용자로부터 사용료 징수 (예 : 고속도로 사용료)	민간사업자가 20 ~ 30년간 정부의 시설임대료 , 부대사업 수익 등으로 회수
수요위험	수요위험이 민간사업자에게 있음	수요위험이 민간에서 배제됨
수익률	일반적으로 사업위험이 높아 높은 수익률	일반적으로 사업위험이 낮아 낮은 수익률 (사전 확정)

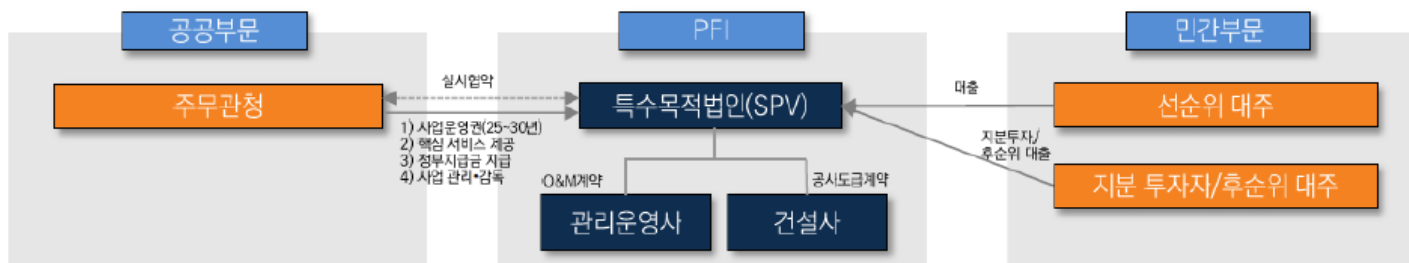


PPP 사업 방식 비교



PPP 사업 방식 – Availability vs Demand

- PPP(Public Private Partnership)은 정부와 민간이 프로젝트 운영 위험을 공유하는 방식으로 인프라 자산을 투자 및 개발하는 방식을 지칭하며, 서비스 수요 위험의 부담 주체에 따라 Availability-based PPP와 Demand-based PPP 사업으로 구분됨
- PFI는 사업자가 개발(Development), 건설(Build), 금융(Finance), 운영(Operate)을 총괄하는 DBFO 방식으로, 주로 영국 PPP 시장에서 사용되고 있는 모델임



❖ Availability-based PPP 사업



구분	내용
특징	<ul style="list-style-type: none"> 민간에서 사업시설을 건설한 후 운영하며, 정부가 수요량과 관계없이 지급하는 고정사용료를 통해 투자자금 회수
주요시설	<ul style="list-style-type: none"> 학교, 병원 등
장점	<ul style="list-style-type: none"> 수요와 상관없이 주무관청에서 일정 수준의 사용료를 지급하여 현금흐름의 안정성을 확보할 수 있음
단점	<ul style="list-style-type: none"> 수요에 따른 upside potential이 없음

❖ Demand-based PPP 사업



구분	내용
특징	<ul style="list-style-type: none"> 민간에서 사업시설을 건설한 후 운영하며, 실질적인 최종 이용자가 지불하는 수입으로 투자자금 회수
주요시설	<ul style="list-style-type: none"> 도로, 항만시설 등
장점	<ul style="list-style-type: none"> 수요에 따라 upside potential이 존재함
단점	<ul style="list-style-type: none"> 최종이용자의 수입에 의존하게 되므로 수요위험에 노출

Quiz



PPP_Quiz

➤ 다음 중 PPP 사업에 관한 내용으로 옳지 않은 것은?

- ① BTL 사업 구조에서 민간 사업자는 정부로부터 임대료를 수취함.
- ② 일반적으로 BTO 사업이 BTL 사업에 비해 기대 수익률이 높음.
- ③ 법적 구속력이 있는 다양한 계약으로 사업 위험을 참여자들에게 전가하는 사업 형태임
- ④ Availability Based PPP 사업에서는 사업자가 수요 위험을 부담함.

- (정답) 4번
- (해설) Availability Based PPP 에서의 수요 위험은 공공부문이 부담함.

Contents

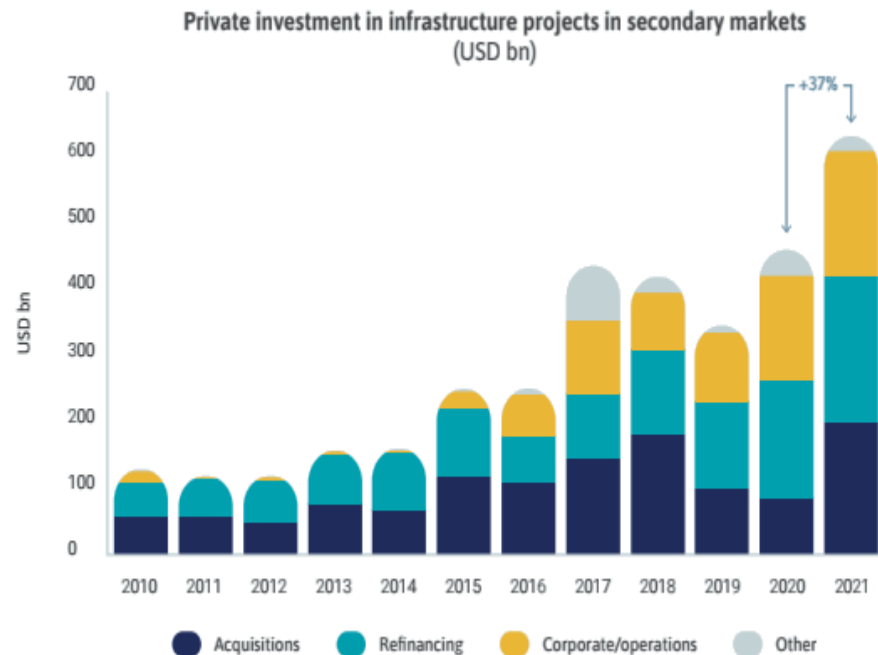
	Page
I. 인프라 투자 개요	3
II. PPP 개요 및 사업구조	9
III. 글로벌 인프라/PPP 시장 동향	18
IV. Case Study – 인프라, PPP 사업성 검토 사례	30



글로벌 인프라 시장 동향

Global Trend

- 2020년 Covid 19 Pandemic 이후 2021년 인프라 투자 규모 일부 반등
- Primary Market 의 양상과는 다르게 Covid 19 Pandemic 에도 불구하고 Secondary Market의 투자 큰폭 성장
- 러시아-우크라이나 전쟁, Fed의 기준금리 상승에 따라 2022년 투자 실적 감소세 예상



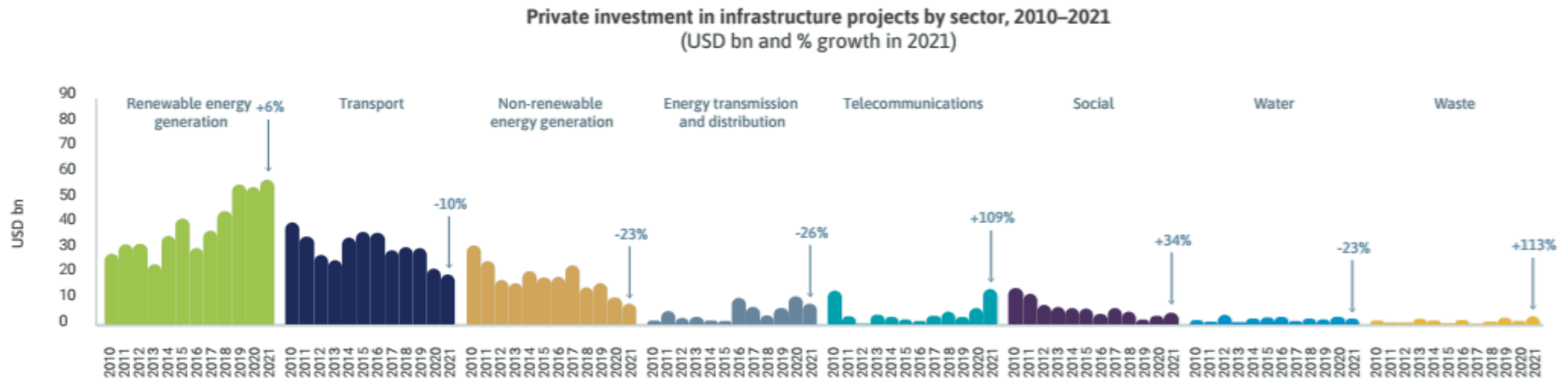
Source: GI Hub



글로벌 인프라 시장 동향

Global Trend

- Covid 19 Pandemic에도 불구하고 신재생에너지에 대한 투자는 지속 증가중
- 환경에 대한 중요성 부각, Conventional 발전 투자는 감소, 폐기물 투자 큰폭 증가
- 국가별 봉쇄 정책 등의 영향으로 Transport 부문은 감소세

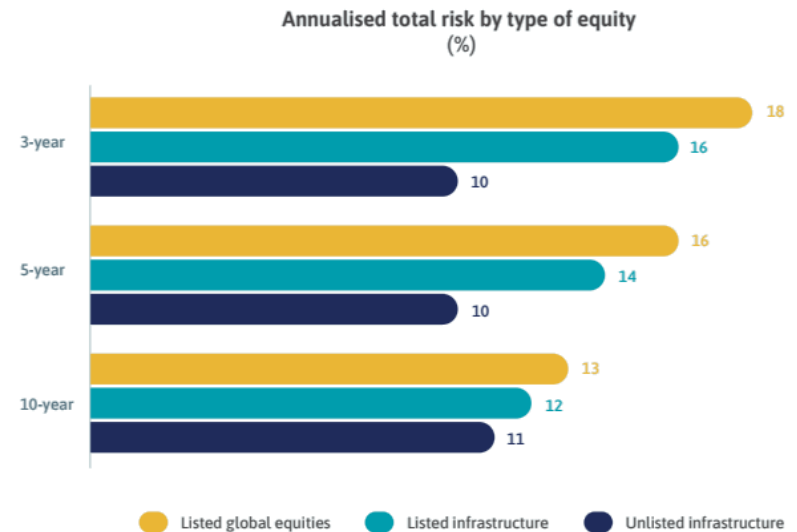


Source: Global Infrastructure Hub based on IJGlobal data.

Source: GI Hub

Global Trend

-
- Risk premium of unlisted infrastructure equities (basis points)**
- | Year | Risk Premium (Basis Points) |
|------|-----------------------------|
| 2001 | 1150 |
| 2002 | 1100 |
| 2003 | 1050 |
| 2004 | 1000 |
| 2005 | 950 |
| 2006 | 850 |
| 2007 | 830 |
| 2008 | 950 |
| 2009 | 950 |
| 2010 | 900 |
| 2011 | 788 |
| 2012 | 750 |
| 2013 | 730 |
| 2014 | 650 |
| 2015 | 600 |
| 2016 | 600 |
| 2017 | 620 |
| 2018 | 630 |
| 2019 | 650 |
| 2020 | 722 |
| 2021 | 750 |
| 2022 | 788 |



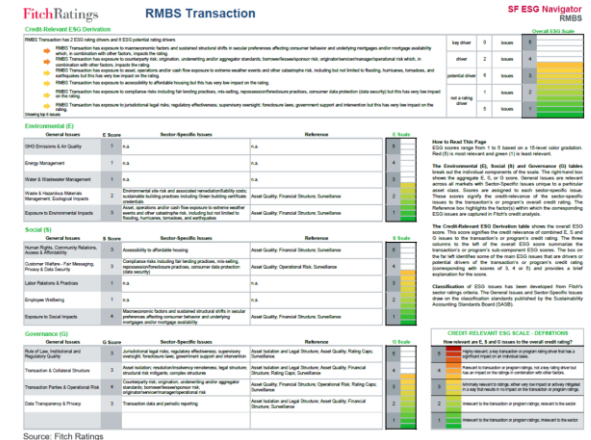
삼정 KPMG

글로벌 인프라 시장 동향

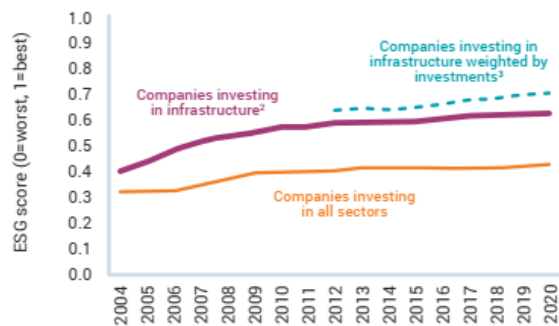


Global Trend

- ESG 요소를 반영한 투자에 대한 관심 증대
 - 신재생, 에너지분야와 ESG 연관성
 - 2021년 Green Private Investment는 전체 투자의 60% 점유
 - Financing 과정에서 ESG criteria의 중요성 증대

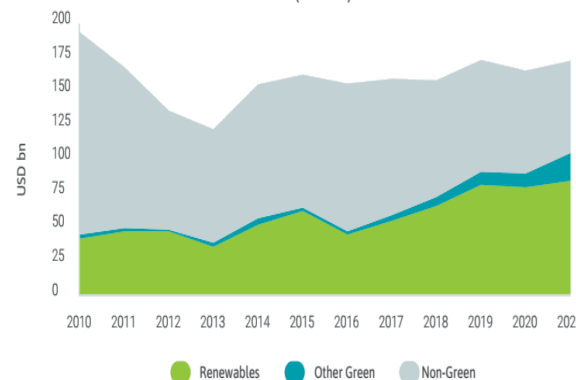


Companies' ESG scores¹ by sector of investment
(3-year moving average)



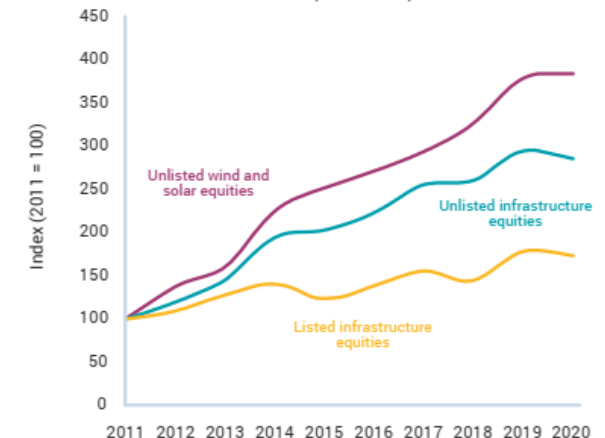
Source: Global Infrastructure Hub based on Refinitiv and UGlobal Data
Note: ¹ Refinitiv ESG scores measure a company's relative performance on ESG attributes, commitment, and effectiveness across Environmental (E), Social (S), and Governance (G) pillars. Scores focus on a company's operations and policies rather than its products and services, and generally reflect their management approach and transparency of performance rather than direct performance. ² Companies investing in infrastructure includes those companies identified as primary infrastructure investors in the UGlobal dataset. ³ The weighted average line weights infrastructure investors by the value of their investment in infrastructure in primary markets since 2010 (from which data is available).

Green and non-green private investment in infrastructure projects
(USD bn)



Source: Global Infrastructure Hub based on UGlobal data.
Note: 'Green investment in infrastructure' means investment in environmentally sustainable projects supporting the transition to net emissions of carbon dioxide. 'Other Green' includes investments in other subsectors such as electric vehicle charging infrastructure capture and storage (CCUS) facilities, and electric transport (among others) or investments financed by a sustainable instrument.

Infrastructure equity return indexes
(2011=100)



Source: EDHECinfra, MSCI

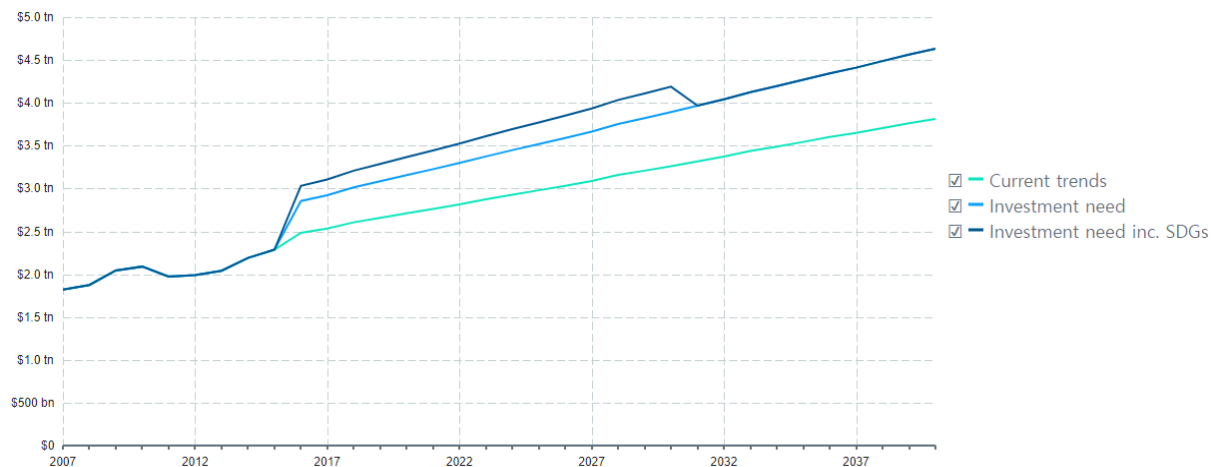
Source: GI Hub



글로벌 인프라 시장 동향

Global Trend

Infrastructure investment at current trends and need All Sectors



\$79 trillion & 2.99% of GDP

Investment Current Trends

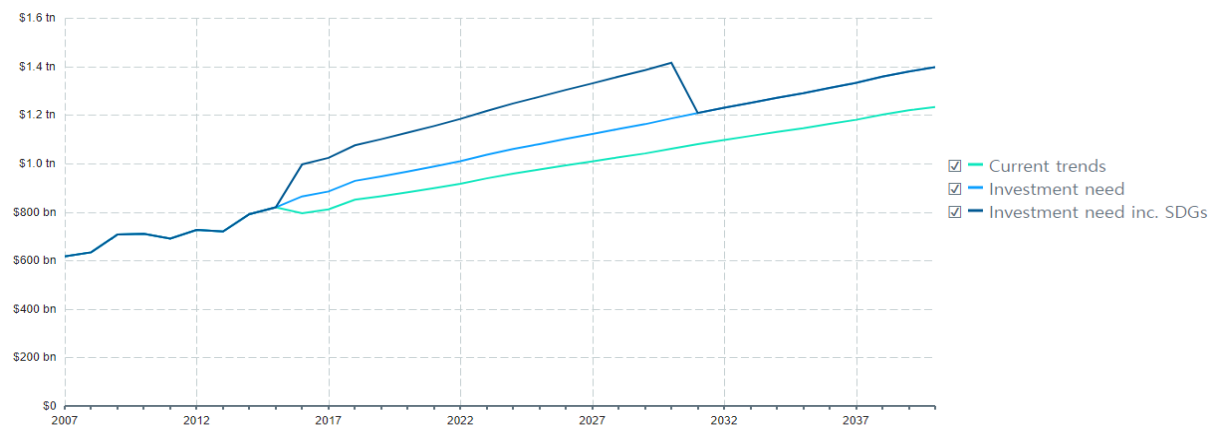
\$97 trillion & 3.55% of GDP

Investment Needed

\$18 trillion & 0.55% of GDP

Investment Gap

Infrastructure investment at current trends and need Energy



\$26 trillion & 0.97% of GDP

Investment Current Trends

\$31 trillion & 1.08% of GDP

Investment Needed

\$5.6 trillion & 0.11% of GDP

Investment Gap

Source: GI Hub

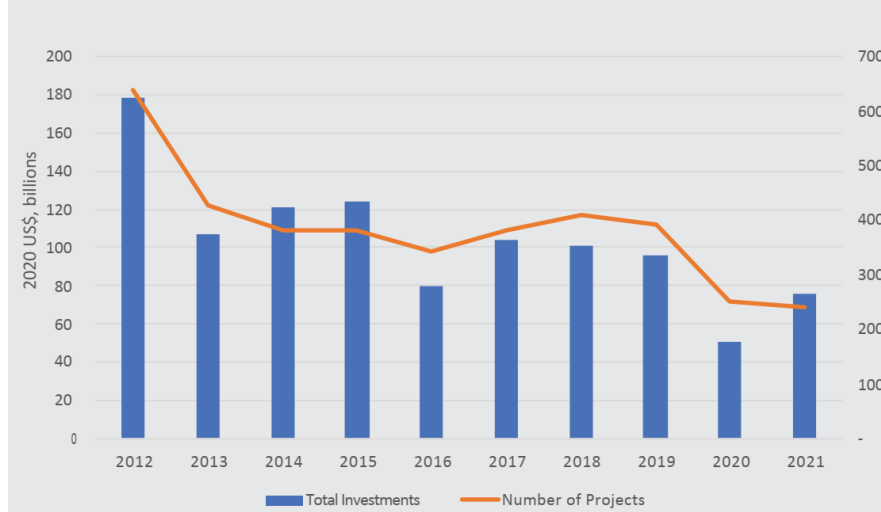
글로벌 PPP 시장 동향



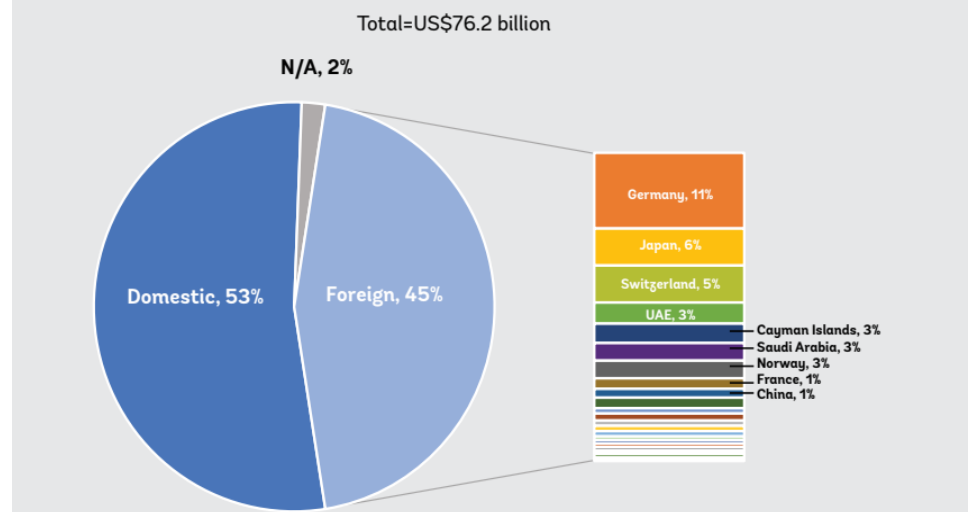
Global Trend

- 2021년 Low- and Middle-income countries의 PPI 투자는 USD 76.2 bn을 기록하였으며, 투자 금액 기준 전년대비 49.4% 증가
- 투자건수는 240건으로 전년대비 11건 감소하였으며, 각 프로젝트 단위당 규모가 전년대비 증가
- 투자건수의 감소에도 불구하고, 투자국은 전년대비 5개국 증가한 50개국을 기록
- 전체 투자금액의 45%에 해당하는 USD 34 bn이 해외 투자자의 투자 금액이었으며, 독일과 일본이 각각 USD 8.3bn, USD 4.3bn을 기록

Investment Commitments in Infrastructure Projects with Private Participation in Low- and Middle-Income Countries, 2012-2021



Proportion of Foreign to Local Sponsors in Low- and Middle-Income Countries with Private Investment Commitments, 2021



Source: Private Participation in Infrastructure(PPI) 2021 Annual Report(World Bank)

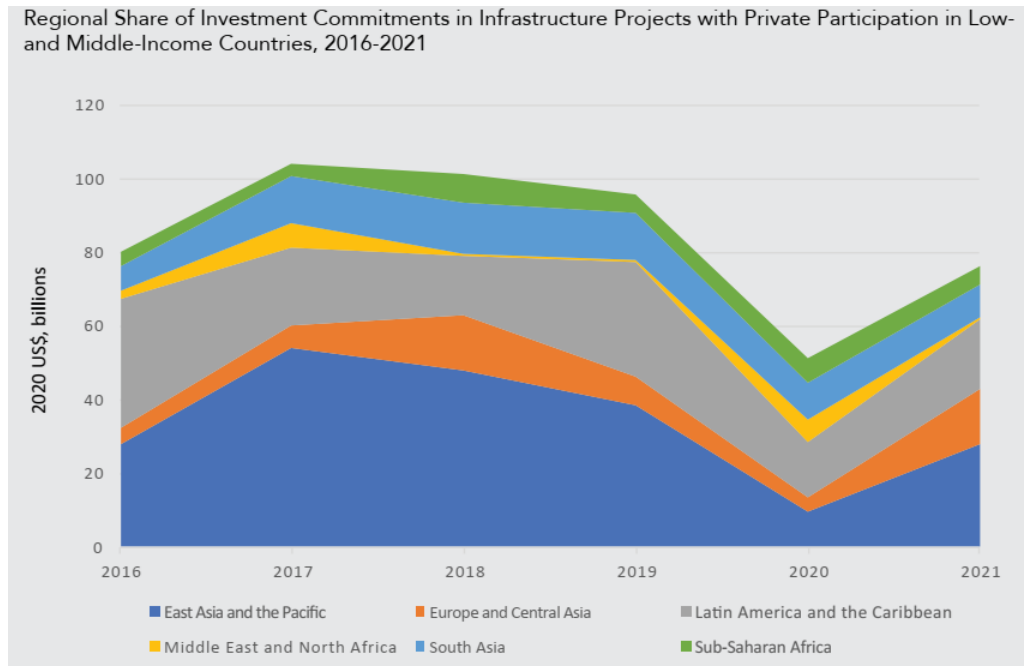
글로벌 PPP 시장 동향



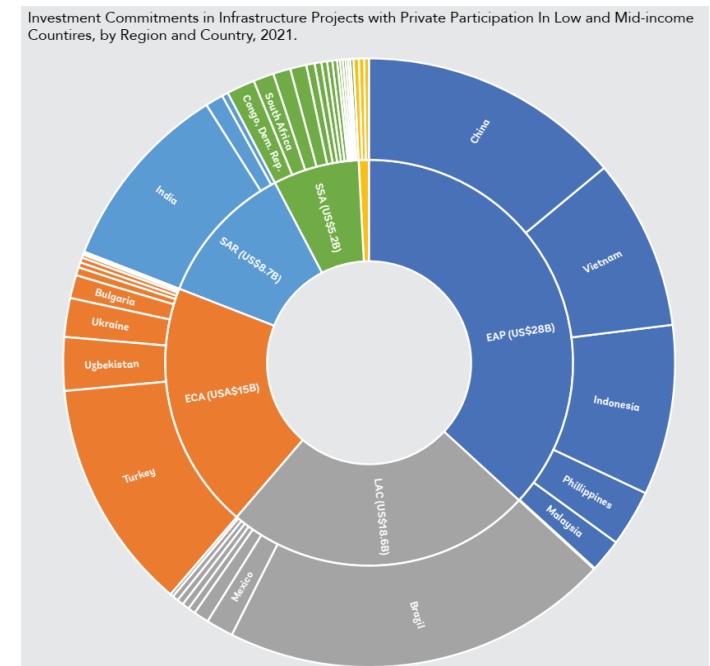
Global Trend

• 동아시아 및 태평양, 남미 지역의 투자 활성화

- 동아시아 및 태평양 지역의 투자금이 US\$ 28 bn으로 전체 투자금의 36.8%
- 남미 지역의 투자금은 US\$ 18.6 bn으로 전체 투자금의 24.4%
- 단일 국가는 브라질, 중국, 터키, 인도가 높은 투자금액을 유치.



Source: Private Participation in Infrastructure(PPI) 2021 Annual Report(World Bank)



Sector Trend

-
- Investment Commitments in Infrastructure Projects with Private Participation in Low- and Middle-Income Countries by Sector, 2012-2021**
- The chart displays the annual investment commitments in billions of 2020 US dollars across five sectors from 2012 to 2021. The total commitments show a significant downward trend, starting at approximately 175 billion in 2012 and reaching a low of about 48 billion in 2020, before a partial recovery to 75 billion in 2021. Energy and Transport are the dominant sectors throughout the period.
- | Year | Energy | ICT | Municipal Solid Waste | Transport | Water Sewerage | Total |
|------|--------|-----|-----------------------|-----------|----------------|-------|
| 2012 | 95 | 5 | 5 | 70 | 5 | 175 |
| 2013 | 62 | 2 | 2 | 42 | 5 | 105 |
| 2014 | 58 | 2 | 2 | 55 | 5 | 115 |
| 2015 | 42 | 2 | 2 | 75 | 5 | 120 |
| 2016 | 48 | 2 | 2 | 30 | 5 | 75 |
| 2017 | 58 | 2 | 2 | 40 | 5 | 105 |
| 2018 | 32 | 2 | 2 | 55 | 5 | 85 |
| 2019 | 38 | 2 | 2 | 45 | 5 | 85 |
| 2020 | 28 | 2 | 2 | 15 | 5 | 48 |
| 2021 | 22 | 2 | 2 | 40 | 5 | 75 |

Investment Commitment in Transport Infrastructure Projects with Private Participation in Low- and Middle-Income Countries by SubSector, 2012-2021

Year	Airports (billions)	Ports (billions)	Railways (billions)	Roads (billions)	Number of Projects
2012	18	2	9	37	620
2013	10	1	10	19	400
2014	15	2	10	23	380
2015	42	2	10	18	380
2016	1	1	1	21	320
2017	2	5	18	25	380
2018	5	3	5	41	410
2019	8	1	10	28	400
2020	1	1	5	13	250
2021	18	2	2	22	270

Sector Trend

-
- A bar chart comparing the five-year average (2016-2020) and 2021 data for three categories: Total Investments, Number of Projects, and Capacity (MW). The Y-axis represents percentages from 0% to 100% in 10% increments. For each category, there are two bars: a light green bar for the 2016-2020 average and a dark green bar for 2021. The data shows an increase in all three categories for 2021 compared to the five-year average.
- | Category | 2016-2020 (Average) | 2021 |
|--------------------|---------------------|------|
| Total Investments | 63% | 72% |
| Number of Projects | 90% | 95% |
| Capacity (MW) | 61% | 71% |

Renewable Rate

100%

0%

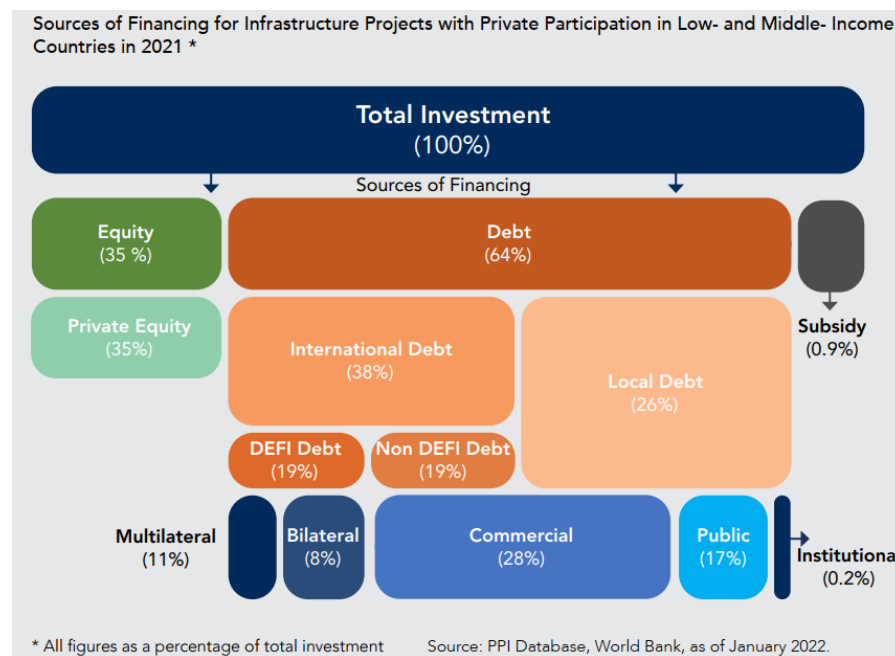
삼정 KPMG



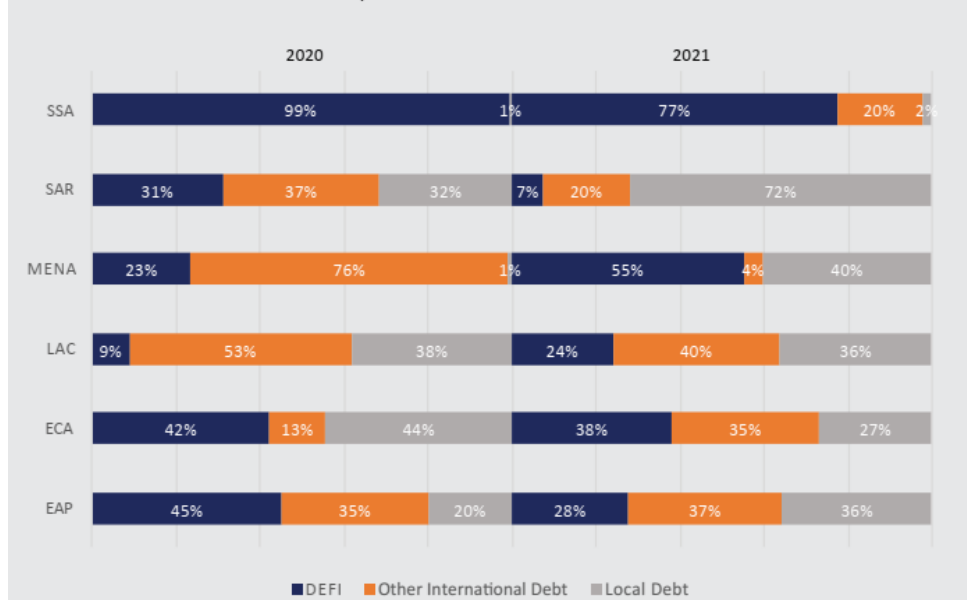
글로벌 PPP 시장 동향

Financing Trend

- PPP 투자를 위한 금융은 높은 부채 비율로 조달됨: 부채 64%, 자본 35%
- ECA (Europe and Central Asia)를 제외하고 대부분의 지역에서 Local Financing 증가
- SAR (South Asia) 지역은 Noida 공항 건설에 따라 Local Financing이 가장 큰 폭으로 증가



Share of International and Local Debt by Region for Infrastructure Projects with Private Participation in Low and Middle Income Countries, 2020 and 2021



Note. DEFI(Development and export finance institutions) 예시: ADB, AIIB, EBRD, IFC, World Bank 등

Source: Private Participation in Infrastructure(PPI) 2021 Annual Report(World Bank)

Quiz



■ 글로벌 시장 현황 Quiz

➤ 다음 중 글로벌 시장 현황과 일치하지 않는 내용은?

- ① COVID-19로 전년 대비 급감했던 개도국 PPP 투자가 2021년 회복세를 보임.
- ② 지속가능한 개발을 위한 충분한 투자가 이루어지지 못하고 있음.
- ③ PPP 투자 중 에너지 부문의 투자는 지속 증가세임.
- ④ ESG 요소에 대한 관심이 증대되고 있음.

- (정답) 3번
- (해설) 2021년 에너지 부문의 투자는 전년대비 26% 감소함.

Contents

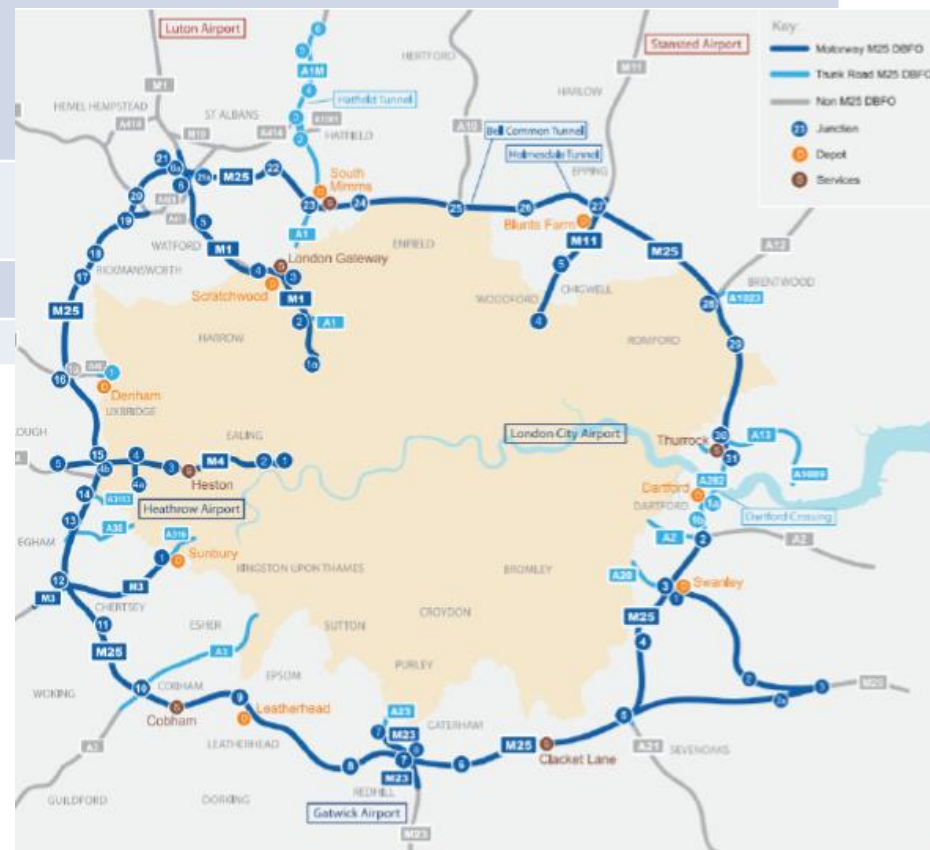
	Page
I. 인프라 투자 개요	3
II. PPP 개요 및 사업구조	9
III. 글로벌 인프라/PPP 시장 동향	18
IV. Case Study – 인프라, PPP 사업성 검토 사례	30



Case Study – 영국 런던 외곽순환고속도로 지분인수

■ 사업 개요

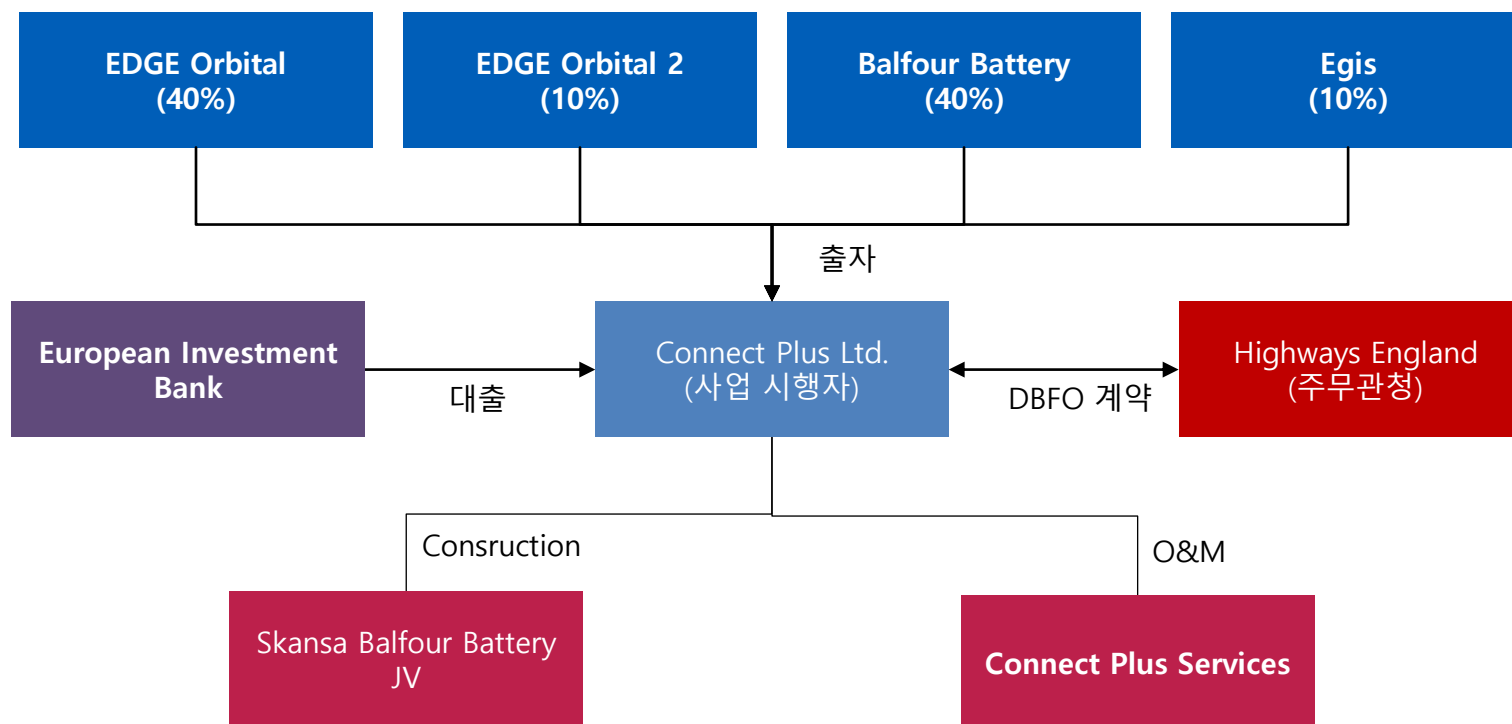
구 분	내 용
사업명	• 영국 런던 외곽순환고속도로(M25) 지분인수
주무관청	• Highways England (영국 정부 산하 공기업)
사업 방식	• Availability Based PPP • DBFO 계약 (실시협약)을 통한 사업권 보장 • 사업주: Connect Plus(M25) Ltd.
사업 기간	• 운영기간: 2009년~2039년 • 협약 종료일: 2038년~2040년
총 연장	• 약 440 km
총 거래규모	• 지분 20%, 184백만 GBP





Case Study – 영국 런던 외곽순환고속도로 지분인수

■ 사업 구조도





Case Study – 영국 런던 외곽순환고속도로 지분인수

■ 관련 기사

보험사, 공제회 등 국내 '큰손' 투자자들이 영국 런던의 외곽 환상 고속도로 M25의 지분 20%가량을 약 2800억원에 사들인다. 지난해 영국 국영 전력회사 내셔널그리드, 영국 고속철도 하이스피드1(HS1) 지분 투자에 이어 국내 기관이 다시 한번 영국의 대형 인프라 투자를 성사시켰다.

인프라 민관협력사업(PPP) '종주국'인 영국에서 한국 자본의 위상이 한층 높아졌다는 평가다. 4일 투자은행(IB)업계에 따르면 하나금융투자과 한화투자증권은 최근 런던 외곽 440km를 잇는 자동차전용도로 M25의 지분을 1억900만파운드(약 1650억원), 7500만파운드(약 1,150억원)어치씩 인수해 국내 기관투자자에게 재판매(셀다운)하고 있다. 현대해상화재보험, NH농협생명, 한화손해보험, 한화생명, 지방행정공제회, KB손해보험, 흥국화재 등이 투자심의위원회를 열어 투자 안건을 승인한 것으로 알려졌다.

M25는 한국의 '수도권 외곽순환고속도로'에 해당하는 도로다. 총연장 440km 규모로 1986년 완공됐다. 영국 정부가 2009년부터 6차로를 8차로로 확장하는 공사를 하면서 민간사업자에 설계·시공·운영·관리(DBOM)를 통째로 맡겼다. 사업자는 2039년까지 도로를 운영한다. 노면 상태 등 일정 요건을 충족하면 수요량에 관계없이 정부가 고정 사용료를 지급하는 구조여서 안정적인 수익을 얻을 수 있다.

2009년 사업자 선정 당시 건설투자자로 컨소시엄에 참여한 현지 건설회사 발포어비티가 사업 시행회사 코넥트플러스스의 지분 40% 중 25%를 매각했다. 한국 기관들은 이 중 20%를 현지 인프라 전문 운용사인 에퀴티스, 달모어캐피털과 공동 투자 방식으로 사들이기로 했다. 총액 인수 및 재판매를 하나금융투자과 한화투자증권이, 재간접펀드 운용을 미래에셋자산운용과 한화자산운용이 맡았다. 투자자들은 남은 계약 기간 22년 동안 연 6%대의 수익률을 올릴 것으로 기대하고 있다.

투자에 참여한 한 보험사 관계자는 "보험사의 지급여력(RBC) 비율을 계산할 때 일반 에퀴티(지분)는 위험계수가 12%에 달하는데 영국같이 신용등급이 높은 국가의 공공 인프라는 그 절반인 6%나 '제로(0)'로 계산된다"며 "RBC 비율 부담 없이 비교적 높은 수익률을 장기간에 걸쳐 올릴 수 있다는 게 최대 장점"이라고 말했다. 국내 기관은 2016년 브렉시트(영국의 유럽연합 탈퇴) 결정 이후 영국 내 대형 인프라에 잇따라 투자하고 있다. 영국 인프라 자산 가격이 파운드화 절하 등의 영향으로 싸졌기 때문이다.

삼성생명, 현대해상, 과학기술인공제회 등은 지난해 초 영국 최대 가스망을 운용하는 내셔널그리드 지분 약 4%를 3,500억원가량에 인수했다. 같은해 8월 런던과 프랑스 파리를 잇는 국제 특급열차 유로스타의 영국 내 선로 HS1의 지분 30%를 국민연금이 약 4,000억원에 사들였다. 현대해상, 한화손해보험, 롯데손해보험, 과학기술인공제회 등도 국민연금과 별도로 HS1 지분 2,500억원어치를 인수했다.

국내 기관의 영국 인프라 투자는 계속 늘어날 전망이다. 계약 이행을 중시하는 영국 정부의 민관협동 인프라 투자 시스템을 국내 기관이 선호하는 데다 한국 자본이 대형 거래를 잇따라 성사시키면서 현지에서 'K머니' 신뢰도가 올라갔기 때문이다. [마켓인사이트 기사]



Case Study – 스페인 고속도로 운영법인 선순위 대출

■ 사업 개요

구 분	내 용
사업명	• 스페인 고속도로 운영법인 (Shadow Toll) 선순위 대출
주무관청	• 카탈루냐 지방정부
사업 방식	• Shadow Toll • Concession Agreement (실시협약)을 통한 사업권 보장 • 차주: Cedinsa (고속도로 운영법인 4개사 보유)
사업 기간	• 최초 설립: 2003년 • 운영개시: 2007년~2013년 • 협약 종료일: 2038년~2040년
총연장	• 약 266km
총 조달대상액	• 차입금 975백만 EUR - Senior Loan: 326백만 EUR - Senior Bond: 623 백만 EUR

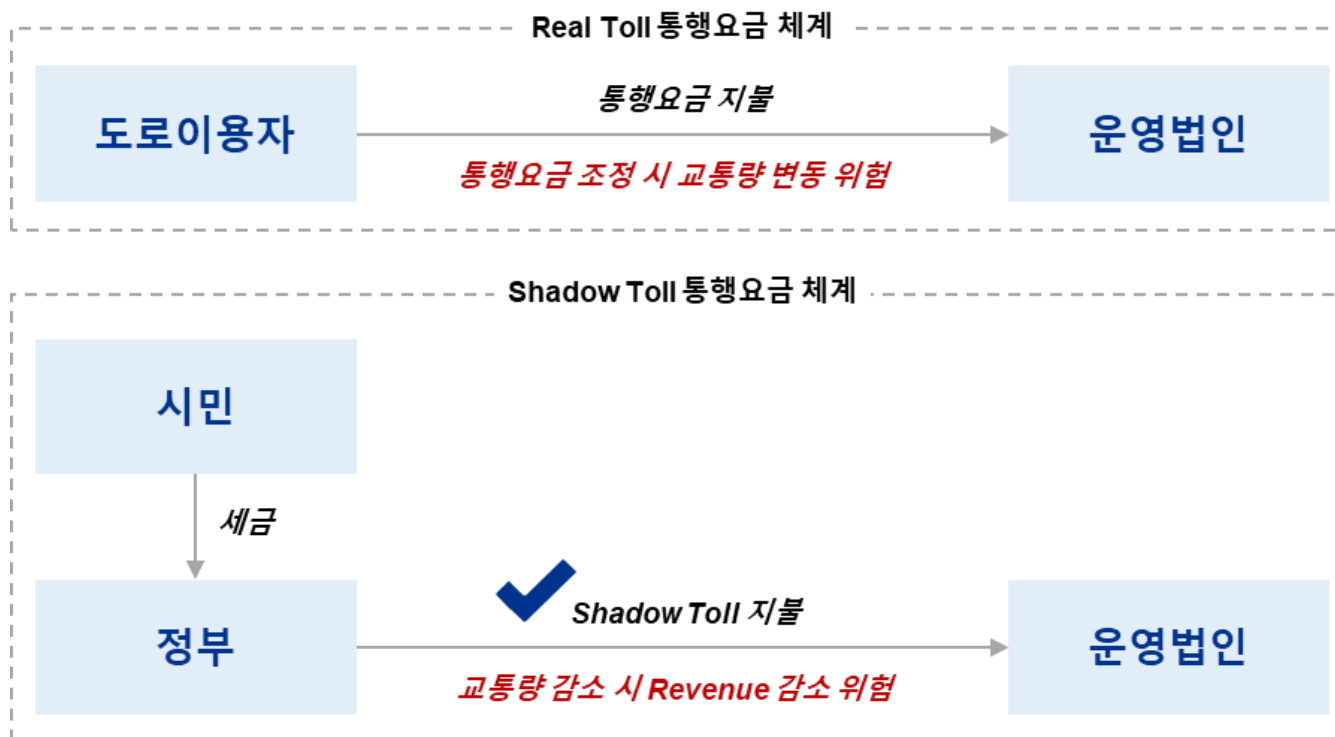




Case Study – 스페인 고속도로 운영법인 선순위 대출

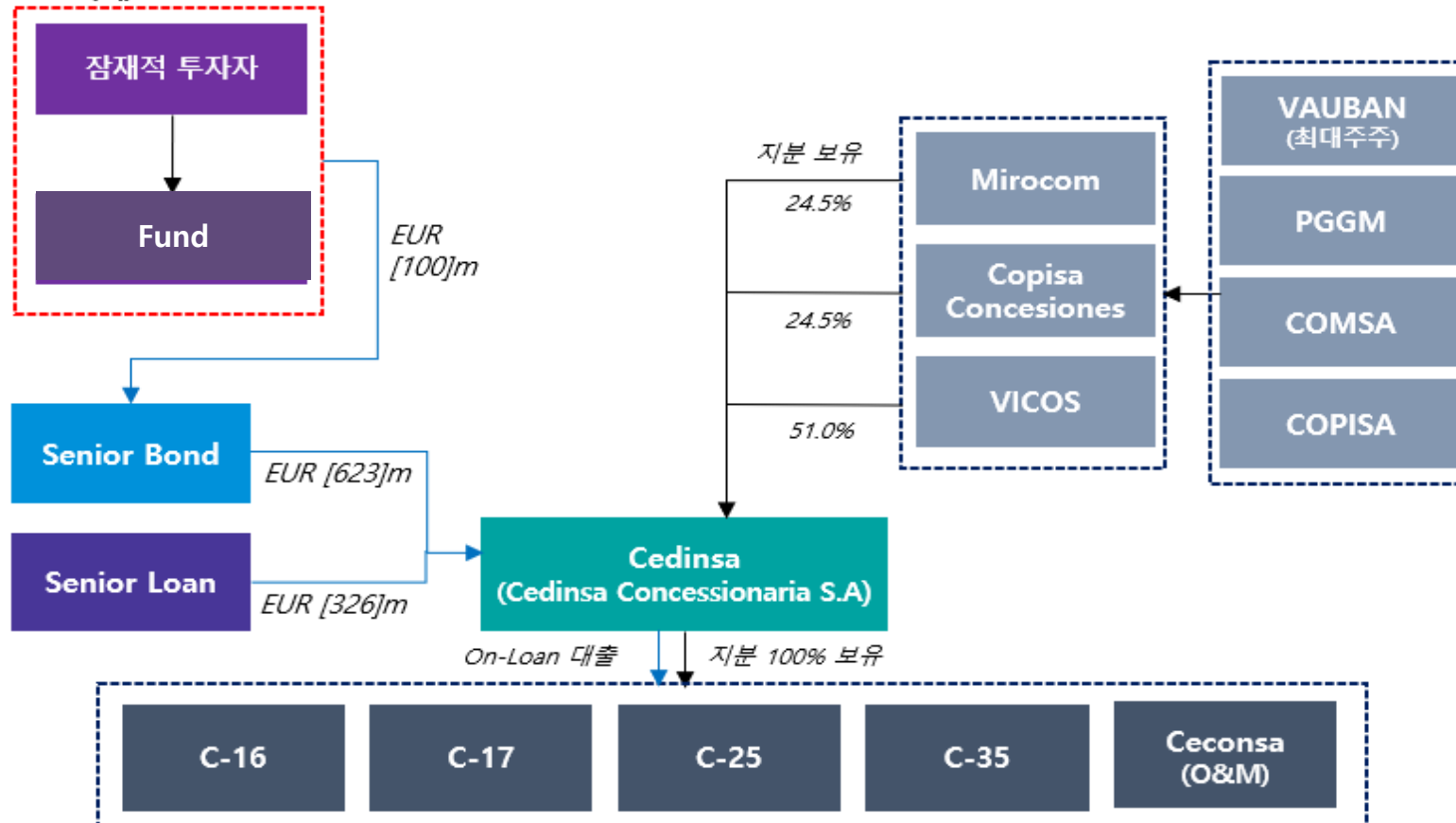
Shadow Toll

- 세수에 기반하여 주무관청이 운영법인에 통행료 지급
- 주무관청이 실시협약 기간 동안 통행량에 기초하여 지급 통행료 조정 가능
- 통행량 변동에 사업주의 수익성 일부 변동 가능 <> Availability Based Payment 와 대비



■ 투자 구조도

본 거래



■ 사업 개요

삼정 KPMG © 2022 KPMG Samjong Accounting Corp., a Korea Limited Liability Company and a member firm of the KPMG global organization of independent member firms affiliated with KPMG International Limited, a private English company limited by guarantee. All rights reserved. Internal use only

■ 사업 구조도



■ 관련 기사

출처 : 매일일보(<http://www.m-i.kr>)



Thank you



kpmg.com/kr



kpmg.com/socialmedia



kpmg.com/app

Internal use only

The information contained herein is of a general nature and is not intended to address the circumstances of any particular individual or entity. Although we endeavor to provide accurate and timely information, there can be no guarantee that such information is accurate as of the date it is received or that it will continue to be accurate in the future. No one should act on such information without appropriate professional advice after a thorough examination of the particular situation.

© 2021 KPMG Samjong Accounting Corp., a Korea Limited Liability Company and a member firm of the KPMG global organization of independent member firms affiliated with KPMG International Limited, a private English company limited by guarantee. All rights reserved.

The KPMG name and logo are trademarks used under license by the independent member firms of the KPMG global organization.