

자산운용보고서

하나대체투자미국발전소전문투자형사모투자신탁2호

2020.07.01 ~ 2020.09.30

- 본 자산운용보고서는 '자본시장과 금융투자업에 관한 법률'에 의거 자산운용회사가 작성하며, 투자자가 가입한 상품의 특정기간 동안의 자산운용에 대한 결과를 요약하여 제공하는 보고서입니다.
- 본 자산운용보고서의 내용은 펀드 전체에 관한 내용으로 고객님의 개인별 내용은 가입하신 판매회사를 통하여 확인하시기 바랍니다.

Contents

1.투자기구개요

펀드개요

상품구조도

투자대상개요

금융조건

2.운용현황

결산내역 및 기준가격

배당금 지급내역

재무 현황

손익 현황

운용 현황

환헷지 현황

3분기 이자 지급액

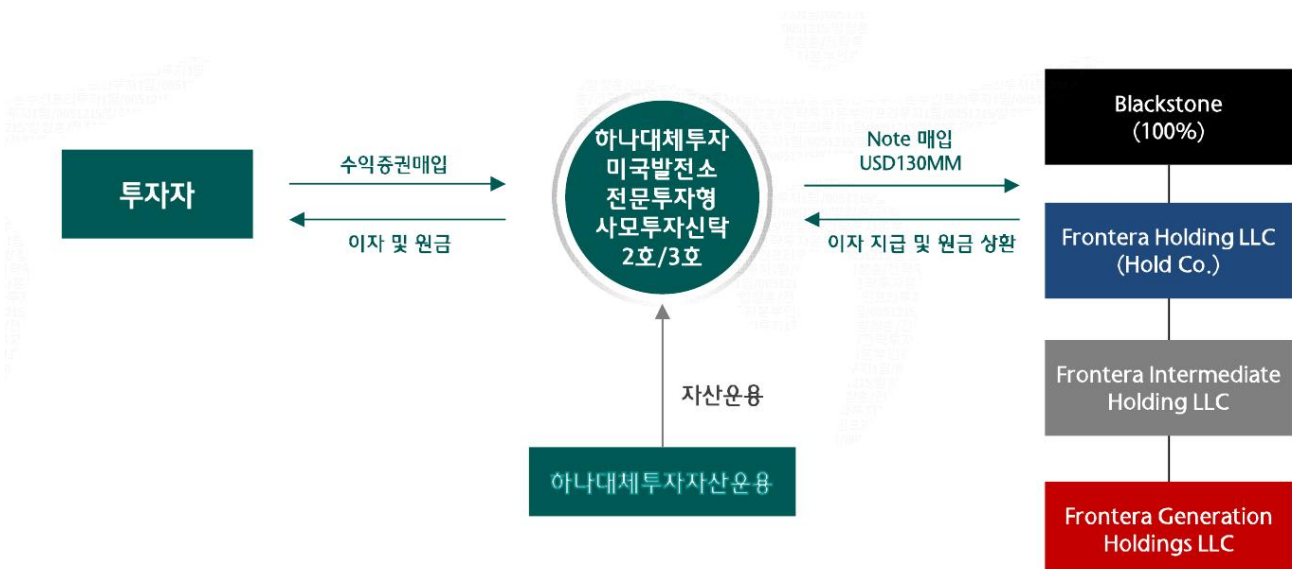
3.보고사항

1.투자기구개요

• 펀드개요

| | |
|-----------|---|
| 집합투자기구 명칭 | 하나대체투자미국발전소전문투자형사모투자신탁2호 |
| 펀드의 종류 | 투자신탁, 혼합자산, 단위폐쇄, 사모/일반, 전문사모 |
| 최초설정일 | 2019년 02월 14일 |
| 운용기간 | 2026년 02월 16일 84개월 |
| 존속기간 | 2020년 09월 30일 20개월 |
| 누적좌수 | 120,815,072,914 |
| 투자대상 | <ul style="list-style-type: none"> 투자대상 : 미국 Texas 주 526MW 규모의 가스복합발전소 Hold Co Note에 투자 7년 간 원리금 수취 예정 금리: 9% 만기: 7년 현금 보장 배당: 초기 2개년 USD 9.5MM, 그 이후 USD 5MM 배당 |
| 판매회사 | 미래에셋대우 |
| 신탁회사 | NH농협은행 |
| 일반사무관리회사 | 하나펀드서비스 |
| 집합투자업자 | (주)하나대체투자자산운용 |
| 이익분배 | 매 3개월 |
| 보수기간 | 매 3개월 |
| 신탁보수 | 펀드관련보수 순자산총액(NAV)대비 연35bps (집합투자업자 31.8bps, 판매회사 0.9bps, 신탁업자 0.8bps, 일반사무관리회사 1.5bps) |

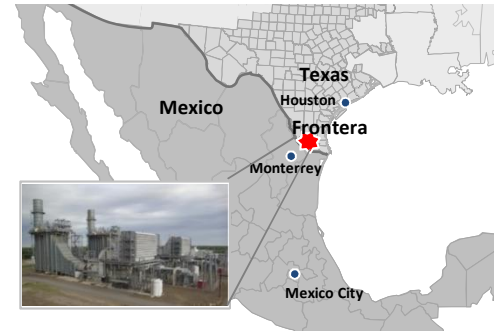
• 상품구조도



• 투자대상 개요

| 투자 개요 | |
|---------------|---|
| 사업명 | • Frontera Generation Holdings LLC. |
| 위치 | • Mission, Texas 주, 미국 (멕시코 국경 인접 지역) |
| 규모 | • 총 526 MW의 가스복합화력발전소 |
| 설비구성 | • 2x1 CCGT (GE 7FA.04 가스터빈) |
| 열효율 | • 6,960 Btu/kWh (ISO 열소비율 기준) |
| 이용률 | • 88% (2017 10 ~ 2018 09 기준) |
| COD | • 2000년 5월: 최초 운영 개시 • 2016년 10월: 전면 개보수 및 송전선 건설 완료 |
| 매출 구성 | • 전력 판매: 멕시코 전력 시장 SIN 내 Reynosa • 용량요금 판매: CFE와 15년간 용량 요금 계약 체결 (USD 26/kW-yr, 비율에 따라 환헷지 및 인플레이션 헷지 반영) |
| 인허가 | • 환경영향평가, 건설관련 인허가, 그 외 기타 주요 인허가 취득완료 |
| Turbine | • Combustion Turbine (GE 7FA.04 2기) / Steam Turbine (Alstom 1기) / HRSG (Nooter Erickson 2기) |
| Fuel Supplier | • Kinder Morgan |
| CSA | • GE |
| O&M | • NAES |

자산 위치



• 금융조건

| 구 분 | 내 용 |
|-------------------|--|
| 발행인 | • Frontera Holdings LLC (the "Borrower") |
| 금액 | • Total USD 160MM ➢ Hana Fund : USD 130MM ➢ US Investor : USD 30MM |
| 자금의 용도 | • Recap |
| 기간 | • 7년 |
| 금리 | • 9% 고정 금리 ➢ 초기 2개년 매년 5.9% Cash Coupon (USD 9.5MM) 지급, 이후, 평균적 6% 수준 현금 배분 기대 ➢ Paid-in-Kind 방식 |
| OID | • 1% |
| Cash Sweep | • HoldCo Note 이자 지급 이후 잉여 현금 흐름의 100% Cash Sweep |
| Change of Control | • Pre-approved buyer list 에 한해 Change of Control 가능 |
| 준거법 및 관할 | • New York / Borough of Manhattan |
| 조기상환 수수료 | • 최초 1년 까지 조기상환 수수료 2%, 그 후 1년에서 2년까지 조기상환 수수료 1% |

2.운용현황

• 결산내역 및 기준가격

(단위 : 원, %)

| 구분 | 내용 | 구분 | 내용 |
|------------|-----------------|-------------------|-------------|
| 결산일 | 2020-09-30 | 기준가격(결산전) | 1,034.61 |
| 잔존좌수 | 120,815,072,914 | 기준가격(결산후) | 1,034.61 |
| 순자산총액(결산전) | 124,996,505,956 | 분배금지급금액(10/08 기준) | 808,269,610 |
| 순자산총액(결산후) | 124,996,505,956 | 이익분배율 | 2.5% |

• 배당금 지급내역

(단위 : 원, %)

| 결산일 | 결산구분 | 원본액 | 분배금 | 연환산 분배수익율 | 기준가 | |
|------------|-------|-----------------|---------------|--------------|----------|----------|
| | | | | | 결산전 | 결산후 |
| 2019-04-03 | 중간분배 | 113,903,316,608 | 701,832,343 | 4.72% | 988.35 | 982.19 |
| 2019-06-30 | 정기결산 | 113,903,316,608 | 0 | 0.00% | 999.81 | 999.81 |
| 2019-07-03 | 중간분배 | 113,903,316,608 | 1,374,903,319 | 4.88% | 1,000.08 | 988.01 |
| 2019-09-30 | 정기결산 | 113,903,316,608 | 1,364,331,943 | 4.85% | 1,007.85 | 995.88 |
| 2019-12-31 | 정기결산 | 113,903,316,608 | 1,357,374,498 | 4.77% | 1,014.46 | 1,002.54 |
| 2020-03-31 | 정기결산 | 120,815,072,914 | 1,442,758,695 | 4.78% | 1,026.19 | 1,014.25 |
| 2020-06-30 | 정기결산 | 120,815,072,914 | 1,632,193,105 | 5.46% | 1,027.21 | 1,013.71 |
| 2020-09-30 | 정기결산* | 120,815,072,914 | 0 | 0.00% | 1,034.61 | 1,034.61 |
| 2020-10-08 | 중간분배* | 120,815,072,914 | 808,269,610 | 2.48% | 1,041.21 | 1,029.22 |

*당기 결산에서는 분배금지급을 유예하였으며, 2020년 10월 8일 분배금을 지급하였음.

• 재무 현황

(단위 : 원)

| 항목 | 제 6 기 2020.09.30 | 제 5 기 2020.06.30 |
|------------|---------------------|---------------------|
| 자 산 총 계 | 128,907,452,383 | 128,071,082,651 |
| 부 채 총 계 | 3,910,946,427 | 5,600,233,780 |
| 자 본 총 계 | 124,996,505,956 | 122,470,848,871 |
| 부채 및 자본 총계 | 128,907,452,383 | 128,071,082,651 |
| 기준가격 | 1,034.61 | 1,013.71 |

• 손익 현황

(단위 : 원)

| 항목 | 제 6 기 2020.07.01 ~ 2020.09.30 | 제 5 기 2020.04.01 ~ 2020.06.30 |
|------------|----------------------------------|----------------------------------|
| 운용수익 | 2,647,897,160 | 1,685,846,258 |
| 이자수익 | 2,874,099,621 | 2,775,944,877 |
| 매매/평가차익(손) | -365,022,882 | -1,090,100,201 |
| 기타수익 | 138,820,421 | 1,582 |
| 운용비용 | 122,240,075 | 119,610,322 |
| 관련회사보수 | 108,982,673 | 107,456,346 |
| 기타비용 | 13,257,402 | 12,153,976 |
| 당기순이익 | 2,525,657,085 | 1,566,235,936 |

• 운용 현황

| | |
|------|---|
| 운용경과 | 2019년 6월 30일 1기 정기 결산을 진행하였습니다. |
| | 2019년 07월 02일 Note에 대한 Minimum Cash Interest (\$1,316,250)를 수취하였습니다. |
| | 2019년 07월 02일 수취이자(\$1,316,250)에 대해 환전(1,472,094,000원)을 실행하였습니다. |
| | 2019년 07월 03일 결산을 진행하고 2019년 07월 04일에 분배금(1,374,903,319원) 지급을 실행하였습니다. |
| | 2019년 09월 30일 결산을 진행하고 2019년 10월 04일에 분배금(1,364,331,943원) 지급을 실행하였습니다. |
| | 2019년 10월 01일 Note에 대한 Minimum Cash Interest (\$1,316,250)를 수취하였습니다. |
| | 2019년 10월 02일 수취이자(\$1,316,250)에 대해 환전(1,466,434,125원)을 실행하였습니다. |
| | 2019년 12월 31일 결산을 진행하고 2020년 01월 03일에 분배금(1,357,374,498원) 지급을 실행하였습니다. |
| | 2020년 01월 02일 Note에 대한 Minimum Cash Interest (\$1,316,243)를 수취하였습니다. |
| | 2020년 01월 03일 수취이자(\$1,316,250)에 대해 환전(1,460,379,375원)을 실행하였습니다. |
| | 2020년 03월 31일 결산을 진행하고 2020년 04월 03일에 분배금(1,442,758,695원) 지급을 실행하였습니다. |
| | 2020년 04월 01일 Note에 대한 Minimum Cash Interest (\$1,316,243)를 수취하였습니다. |
| | 2020년 04월 02일 수취이자(\$1,316,243)에 대해 환전(1,548,502,312원)을 실행하였습니다. |
| | 2020년 06월 30일 결산을 진행하고 2020년 07월 06일에 분배금(1,632,193,105원) 지급을 실행하였습니다. |
| | 2020년 07월 01일 Note에 대한 Minimum Cash Interest (\$1,484,375)를 수취하였습니다. |
| | 2020년 07월 06일 수취이자(\$1,484,375)에 대해 환전(1,741,691,406원)을 실행하였습니다. |
| | 2020년 09월 30일 결산을 진행하고 이익분배 유보를 실행하였습니다. |
| | 2020년 10월 05일 Note에 대한 Minimum Cash Interest (\$1,484,375)를 수취하였습니다. |
| | 2020년 10월 05일 수취이자(\$1,484,375)에 대해 환전(1,737,312,500원)을 실행하였습니다. |
| | 2020년 10월 08일 이자분배를 지시, 2020년 10월 12일에 분배금(808,269,610원)지급을 실행하였습니다.(분배율 50%) |

• 환 헷지 현황[투자원금]

| 회차 | 결제일 | USD Sell | | | USD Buy | | | 정산금(천원) |
|----|------------|------------|----------|-------------|------------|----------|-------------|------------|
| | | USD | FX rate | KRW(천원) | USD | FX rate | KRW(천원) | |
| 1 | 2019-02-15 | | | | 99,006,635 | 1,123.50 | 111,233,954 | |
| 2 | 2020-02-14 | 99,006,635 | 1,107.25 | 109,625,097 | | | | - |
| 3 | 2020-02-14 | | | | 99,006,635 | 1,178.00 | 116,629,816 | -7,004,719 |
| 4 | 2021-02-10 | 99,006,635 | 1,166.30 | 115,471,438 | | | | |

• 환 헷지 현황[이자]

| 회차 | 결제일 | USD Sell | | | USD Buy | | | 정산금(천원) |
|----|------------|-----------|----------|-----------|---------|--|--|---------|
| | | USD | FX rate | KRW(천원) | | | | |
| 1 | 2019-03-29 | 672,500 | 1,122.05 | 754,578 | | | | |
| 2 | 2019-06-28 | 1,316,250 | 1,118.40 | 1,472,094 | | | | |
| 3 | 2019-09-30 | 1,316,250 | 1,114.10 | 1,466,434 | | | | |
| 4 | 2019-12-31 | 1,316,250 | 1,109.50 | 1,460,379 | | | | |
| 5 | 2020-03-31 | 1,316,250 | 1,176.45 | 1,548,502 | | | | |
| 6 | 2020-07-06 | 1,484,375 | 1,173.35 | 1,741,691 | | | | |
| 7 | 2020-10-05 | 1,484,375 | 1,170.40 | 1,737,312 | | | | |

• 3분기 이자 지급액

(단위 : USD)

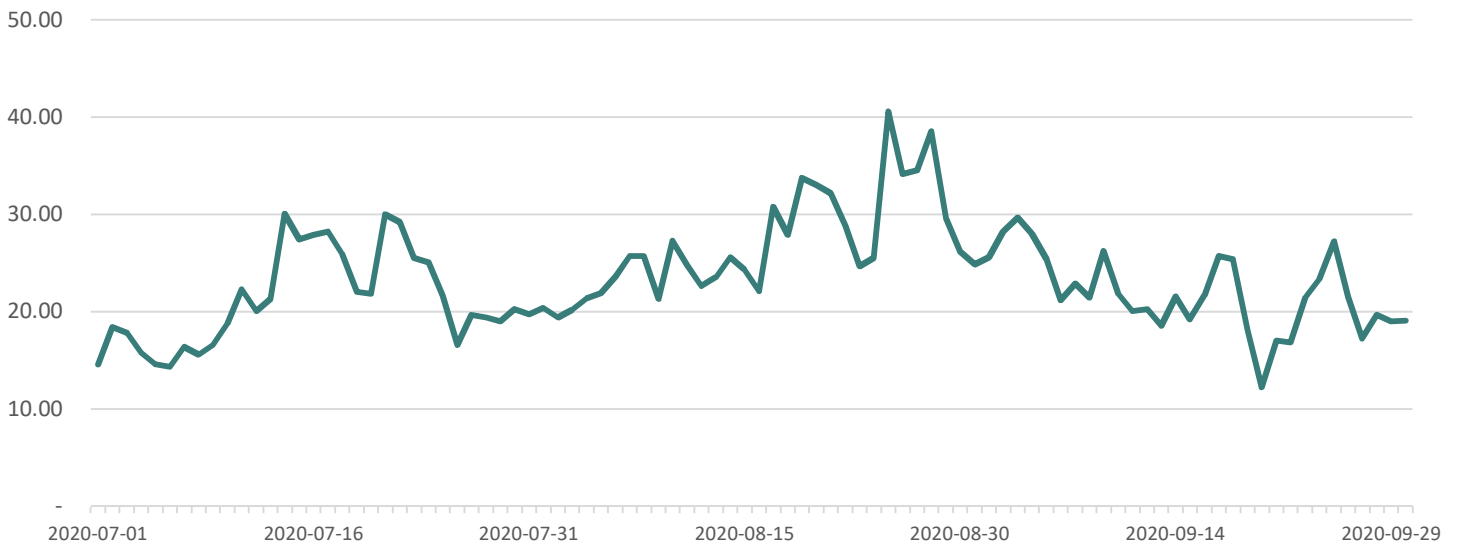
| 기준일 | HoldCo Note 전체 (\$160mm) | HoldCo Note 1차발행 (\$130mm) | 미발전소 2호 (\$100mm) |
|------------|--------------------------|----------------------------|-------------------|
| 2020-09-30 | 2,375,000.00 | 1,929,687.50 | 1,484,375.00 |

3.보고사항

- 1) COVID19로 인하여 전력수요가 감소, 멕시코 전력가격이 하락함.
(2019년 2Q 평균 \$51 -> 2020년 2Q \$16, 10월 현재 평균 \$24.44)
- 2) 분기당 필요 현금은 약 \$14m 수준이며(선순위 원리금 12m, HoldCo 2m) 계속되는 전력가격 하락에 따라 발전소의 재무상태가 2분기부터 급격히 악화되어 3분기의 Debt Service가 불투명하였음.
- 3) HoldCo Note 이자는 10월 5일에 수령하였으나 10월 21일 선순위대출의 이자가 미지급되었음.
- 4) 선순위 대출의 약 75% 이상을 보유한 대주단이 Ad Hoc Group을 결성하여 법률/금융 자문사를 선정, 11월 26일까지 이자지급에 대한 유예를 결정함.
- 5) Frontera 발전소는 PJT를 자문사로 선정하여 선순위 대주단, HoldCo 대주단, 스폰서인 Blackstone과 협상을 시작함. 당 팀은 미국 Co-investor인 Pacific Life와 협업하여 10월 28일 현지 법무법인인 Morgan Lewis를 현지 법률자문으로 선임한 상황임.
- 6) 당 팀은 Frontera Holdings LLC 및 하위 자회사들과 NDA를 체결, 11월 6일 PJT와 컨퍼런스 콜을 진행하였으며 주요내용은 아래와 같음.
 - A. OpCo 운영 관련
 - ✓ 이번주 중 발전소의 관리/운영회사인 Kindle Energy와 컨퍼런스콜을 통해 운영현황/시장예측에 대해 업데이트 예정.
 - ✓ Kindle Energy는 Blackstone의 지분이 없어지더라도, 가능하다면 계속 Frontera 발전소를 운영을 할 의사가 있음.
 - ✓ OpCo의 유동성 문제로 Blackstone이 연료비를 2020년 9월까지 4,5개월동안 지불하였고, 기 지불금액에 대해 추후 환급할 계획은 없음.
 - ✓ Blackstone은 2Q 이자지급을 위해 OpCo Equity로 \$3m 출자하였음.
 - ✓ Ad Hoc Group은 Frontera의 멕시코 전력판매를 중단하고 ERCOT 시장에 전력을 판매하는 방안을 PJT에 문의함.
 - ✓ PJT 의견으로는 향후 ERCOT 시장환경을 고려하였을 때(신규 풍력발전 도입 등) ERCOT 시장에 전력을 판매하는 것은 추천하지 않음.
 - ✓ 3분기 EBITDA는 약 \$5m으로 예상.
 - B. 협상 상황
 - ✓ Ad Hoc Group과 PJT는 약 10일 전에 협상안을 교환하였으며 현재 Early stage임.
 - ✓ 협상 Outline은 1) 선순위대출을 OpCo지분으로 전환(출자전환) 2) Blackstone은 OpCo지분을 포기할 것을 포함하고 있음.
 - ✓ PJT는 HoldCo대주가 Restructuring 후 Equity의 10% 정도를 보유하는 것으로 의견 제시함.
 - ✓ OpCo에서 Debt service가 필요 없다는 전제 하에 정상운영이 가능한 필요 금액은 \$30m ~ \$50m 수준으로 예상됨.
 - ✓ Blackstone은 현재 추가 Equity 투입 의향이 없으며, 선순위 대주는 Blackstone이 신규 Super Senior로 들어오는 것을 거부하였음.
 - ✓ Timeframe: 12월 초까지 선순위 이자지급의 유예기간을 연장할 가능성은 있다고 판단하지만 최대한 Deadline에 맞춰서 진행하려고 함.
 - C. 최소지급이자 관련
 - ✓ 4분기 HoldCo Note 이자는 미지급 예정임.
 - ✓ 계약상 HoldCo 최소지급이자에 대한 보장은 없으며, 9월 말 이자는 Blackstone(Lonestar Generation)이 지급하였음.
- 7) 당 팀은 현지 법무법인을 통해 예상 시나리오를 분석하고 대응방안을 모색할 예정이며 추가로 국내 법무법인 및 현지 금융 자문사 선임을 검토 중임.

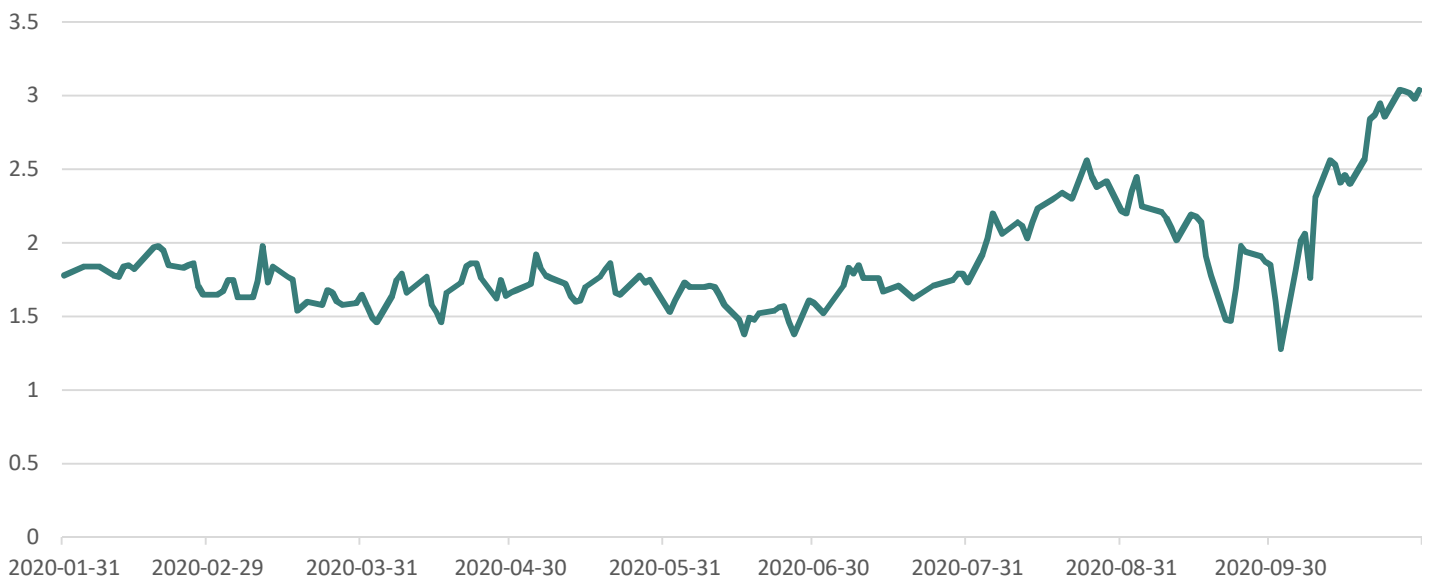
• 멕시코 전력가격 추이 (DA Price)

(Unit: USD/MWh)



• 미국 가스가격 추이

(Unit: USD/MMBtu)



• USD/MXN 환율 추이

(Unit: USD/MXN)

