terra firma

연례 보고서 2010　새로운 관점

테라퍼마는 장기적인 고수익을
책임을 다하여 달성 하는 선두적인
역행 투자회사가 되는 것을 목표로
하고 있습니다

1 사업 개요 04
회장의 편지 05
CEO의 편지 09
EMI 투자: 분석 13
Terra Firma 소개 19
우리의 사업 23
가치 창출 Odeon & UCI 이야기 27
장기간에 걸친 정렬 31
투명성과 이해관계자 상호작용 32
2011년 전망 33
선임 임원들 35

2 연락처 정보 41

1 사업 개요

자사의 최우선 과제는 계속해서 TFCP II 와 TFDA와 관련해서 고수익을 올리고 TFCP III 투자자를 위해 자본을 모두 회수하는 것입니다

2010년 12월 31일

이것은 Terra Firma의 제4차 연례 보고서로서 Terra Firma와 자사의 포트폴리오 사업을 다루고 있습니다.

Terra Firma 업무의 핵심은 포트폴리오 사업에 있어서 전략적인 변화와 운영 개선입니다. 이러한 강점에 역점을 두어야 지속성 있는 사업 구축과 함께 모든 이해관계자들에게 최대의 가치가 제공될 것으로 확신합니다. 2010년은 서구의 경제가 소규모로 성장하면서 금융시장이 계속 회복세를 보인 한 해였습니다. 또한, 이 연례 보고서에서 자세히 보시겠지만 Terra Firma의 포트폴리오 회사들이 상당한 업적을 달성한 해이기도 합니다.

Terra Firma가 2010년에 당면했던 중요한 공적 이슈는 EMI 및 그와 관련된 법정투쟁이었습니다. EMI가 운영면에서는 소유권이 우리에게 넘어 온 뒤로 Terra Firma 팀에 의해 변화되었지만 (EMI의 수입이 두배로 증가), EMI를 소유하는 동안 Terra Firma와 Citigroup과의 관계는 그리 평탄하지 못 했습니다. 이러한 관계는 2007년 EMI 경매와 관련해서 Citigroup의 중대한 부실표시(不實表示) 때문에 법정투쟁으로 번지게 되었습니다. 우리가 거래하는 은행을 고소한다는 것은 어려운 (그리고 아주 예외적인) 결정이었지만, 소송의 이점에 대한, 그리고 우리의 1차 임무는 우리 투자자들에게 있다는 확신으로 소송절차를 진행하였습니다.

금융위기가 오기 직전 성사된 딜들은 금융위기가 오자 유지하기 힘든 상황이 되었습니다. 그렇기 때문에 EMI 경매에 입찰했던 타이밍은 이 딜의 성사를 결정짓는 중요한 사항이었습니다. 이 타이밍의 결정요소는 경매에 경쟁자가 있었다는 것인데, Citigroup이 이점을 오도했다고 생각합니다. 경매에 경쟁 상대가 없었다는 점을 알았더라면 입찰에 응하지 않았을 것이며, 입찰 마감일이 연기되었더라면 증권화 및 레버리지 론과 관련해서 시장이 곧 하락할 전망이 더욱 분명해져서 그 딜이 절대로 종결되지 못했을 것입니다. 하지만 재판의 결과는 저희가 원하거나 기대하던 것이 아니었습니다 (현재 항소 중임). 이제 EMI는 우리 역사의 한 부분으로 기록되지만 이 체험에서 큰 교훈을 얻었는데, 경매 후의 진행상황에서 얻은 교훈 일부가 이 연례보고서 후반에 포함되어 있습니다.

그 외의 포트폴리오 회사들에 대해서 말씀 드리자면, 우리는 2010년 내내 포트폴리오 사업의 개선과 성장은 물론 인수기회를 찾아 평가하여 보완하고 강화하는 데 전력을 기울였습니다. Terra Firma는 계속해서 다양한 부문에 걸쳐 사업체를 소유하고 있는데, 여기에는 녹색 에너지, 인프라, '저가' 주택, 농업, 운송수단 대여 및 엔터테인먼트가 포함됩니다.

금년의 연례보고서에는 포트폴리오 전체에 걸친 견실한 결과와 꾸준한 개선이 나와 있습니다. 예를 들면, 엔터테인먼트 부문에서는 Odeon & UCI가 작년에 비해 14%의 EBITDA 성장을 보고했는데, 이것은 관람객이 3D 영화를 크게 환영했던 덕분입니다. 영국의 부동산 시장 침체에도 불구하고, Annington은 2010년에 임대수입이 증가했으며, 2011년에도 전망이 밝은 것은 국방부가 1분기에 175채의 새 주택을 내놓기 때문입니다. 독일의 경우 Deutsche Annington은 그 역사상 처음으로 EBITDA를 5억 유로 이상으로 올렸습니다. 항공기 대여 사업인 AWAS는 6월에 Jetstream/Jetbridge 채무에 대한 자금 5억 3천만불을 재조달 하였으며 가을에 6억불 융자를 받기로 협상했습니다. 재생

에너지 부문에서는 Infinis가 또 다시 큰 성과를 달성하면서 금년 현재까지 EBITDA를 52% 증가시켜 £7천 5백만 파운드로 올렸습니다. 미국에서는 EverPower가 풍력발전단지에 계속 막대한 투자를 하면서 개발영역이 큰 진전을 보고 있습니다. Phoenix Group은 북아일랜드의 어려운 경제상황과 기후조건에도 불구하고 천연가스 연결 면에서 그 목표를 초과달성하고 있습니다. 마찬가지로, Tank and Rast도 독일의 부실소비자경제와 혹독한 기후를 극복하고 전년 대비 EBITDA 증가를 기록하고 있습니다. 마지막으로 호주 농업부문 투자 CPC는 사업에 계속하여 많은 투자를 하였고, 한 사업을 인수하며 규모를 확장하였습니다. 이 모든 성공사례를 통해서 우리 포트폴리오 회사 직원들의 헌신 및 Terra Firma와 포트폴리오 사업 경영진 사이의 견실한 업무관계가 다시 한번 입증되고 있습니다.

2010년은 사모주식투자업계 전체에 중요한 한 해였으며 Terra Firma에게 있어서는 사업강화의 해이기도 합니다. 사모주식투자업계는 2004-2007년의 붐에 뒤따른 불황으로 허우적거리면서 2010년을 맞았지만 중대한 만회조치를 취하기 시작했습니다. 하지만 전세계적으로 사모주식투자에 가용한 자본('화약')은 여전히 최고치를 유지했지만 매력적인 수입을 보장하는 투자기회는 저조했으므로 목표 수익에 대한 투자는 어려웠습니다. 그 결과 Terra Firma에서는 2010년 투자 전략을 경영 자산에 투자하는 핵심주제에 집중시켰습니다. 계속해서 시장을 찾아 다니면서 기존 포트폴리오를 보강하고 Terra Firma의 투자 모델에 꼭 들어 맞는 투자기회를 물색하였습니다. Odeon & UCI와 같은 포트폴리오 회사의 궁극적인 가치를 개선하기 위해서 '볼트 온' (bolt-on) 인수를 시행하는 가운데 주요 이탈리아 사이트 셋을 획득하였습니다. 그리고 이탈리아의 선도적인 태양열 발전사업체인 Rete Rinnovabile(RTR)에서 새로운 기회를 찾았는데 이를 통해서 녹색 에너지 산업에서의 시장 선도력이 더욱 강화될 것입니다.

2010년의 투자 활동과 포트폴리오 사업의 성공을 통해서 신용경색으로 모두 우울해 하던 환경에서 벗어나 조금은 안도의 숨을 돌릴 수 있는 낙관적인 분위기로 들어 섰습니다. 물론 2010년에 만사가 우리 뜻대로 되진 않았지만, 이 기간은 건설과 반성을 제공하는 독특한 기회였습니다.

2002년 Terra Firma 설립 이후 여러 가지 체험을 뒤돌아보면, 2007년도 불황으로 이끌어간 과열된 시장활동이 초래한 함정에서 교훈을 얻었습니다. 물론 2007년까지 모든 사모주식회사들은 레버리지를 최대한으로 가능한 범위까지 적극 활용하였습니다. 경제환경이 안정된 경우에는 이 전략이 아주 주효했습니다. 하지만 경제환경의 변동이 심한 경우에는 사모주식회사들이 레버리지에 대한 식욕을 조절해야만 포트폴리오 사업의 지속성을 견지할 수 있는데, 여기에는 잠재 수익을 일부 희생해야 하는 경우도 있습니다. 이렇게 할 때, 사업이 (분명 되풀이 되기 마련인) 번영과 불황의 주기에 덜 취약하게 됩니다. 여느 업체나 마찬가지로 우리가 잘한 일과 좀 더 잘하기 위해 개선해야 할 점이 무엇인가를 파악하기 위해서 사모주식투자 업계를, 이 업계 안에서도 특히 Terra Firma의 사업을 세밀하게 분석하였습니다.

2002년과 2007년 사이에 사모주식회사들이 급격히 성장하였는데 Terra Firma도 예외가 아니었습니다. 하지만 사모주식업계에서는 자체 사업 모델이 정상적인 급성장의 법칙을 무시해도 되는 것으로, 그래서 모든 규모의 경제적 혜택은 누리면서도 강한 성장을 통해서 야기되는 문제는 회피할 수 있는 것으로 생각했습니다. Terra Firma는 대부분의 경쟁사들과 마찬가지로 사모주식 수요의 엄청난 증가로

제시되는 시장기회를 활용하기 위해서 우리 사업을 확장하였습니다. 펀드 규모, 직원 수, 지리적인 위치도 증가시켰습니다.

Terra Firma에서는 역발상 개입 투자접근방법을 대대적으로 적용할 기회를 파악하였습니다. 1995 년부터 Nomura에 투자하여 성공을 거두었고, 2002년의 스핀아웃(spin-out)에 이어 고도로 의욕적인 팀을 구성하였습니다. 그런 다음 2003년과 2006년 사이에 TFCP II로 큰 성공을 거두면서, 우리의 투자 성공률을 유지하면서도 훨씬 크게 투자를 해서 보다 더 큰 펀드도 운영할 자신이 생겼습니다. 핵심 직원 60여명에서 시작하여 더 많은 자본 투자를 예상하면서 직원을 더 모집하기 시작했습니다. 단기간에 팀의 규모를 배가하면서 회사의 금융 및 운영 면에서 고급 인력을 새로 영입하였습니다.

2007년 평온한 시절에 TFCP III 기채를 진행하면서 딜 규모가 더 커야겠다고 생각했습니다. TFCP II의 표준이었던 5억–15억 유로 딜은 50억 유로 이상의 펀드에 구축된 투자환경에 충분하지 않을 것으로 본 겁니다. 게다가 투자자들의 공동 투자에 대한 식욕 또한 엄청났었습니다. 그 당시 Terra Firma는 우리 투자전략을 30억 유로 이상의 딜에 그대로 복사해서 적용할 수 있을 것으로 자신했습니다. 이러한 규모의 딜에 집중하려면 우리의 잠재적인 투자세계가 크게 줄어들어야 하며, 우리 딜의 훨씬 더 큰 부분을 공공민간(public-to-private) 거래로 조달해야 하는 상황이었습니다. 2007–2008년 Alliance Boots, Intercontinental Hotels, 그리고 EMI (당시 검토하던 목표의 일부)에 대한 우리의 관심은 우리의 펀드 규모가 제대로 적용되는 회사 규모가 어느 정도여야 하는 가를 보여 주는 실례입니다. 물론 이 회사들은 우리의 투자 목표와 분야에 적중했지만, 여기에는 우리가 역사적으로 운용하던 팀보다 훨씬 더 큰 팀이 필요하였으며 자본시장의 지속적인 유동성에 더 크게 의존해야 했습니다.

사모주식에 대한 투자자의 수요는 2007년에 엄청났습니다. 그래서 TFCP III의 전체 목표 총액 30억 유로에서 총액 상한선을 54억으로 늘렸습니다. 하지만 여전히 양이 차지 않아 하는 투자자들이 있었습니다. 실제로, 기금모금 실시 1년 후인 2007년 5월에 모금을 마감하자 아직도 불만족스러워 하는 투자자의 이해관계 액수는 30억 유로가 넘었습니다. 이러한 투자자 수요는 TFCP II 성과와 잠재투자 기회의 양에 근거하고 있었습니다. 이 환경을 통해서 우리에게 독특한 상황이 전개되었는데 '모금의 문을 열어 두고서 수십억 유로의 투자자본을 더 끌어 들일 것인가, 아니면 문을 닫아야 하는가' 를 놓고 내외적으로 열띤 논쟁이 벌어진 것입니다. 얄궂게도, 만약에 TFCP III 마케팅을 계속하면서 아직 가용했던 TFCP II의 30% 이상을 투자하는데 역점을 두었더라면 크레딧 사이클의 정상에서 엄청난 딜을 할 필요가 없었을 것입니다. 정말, TFCP II에 충분히 투자하고서 TFCP III 문을 2008년 후반기 쯤에 닫았더라면, 투자 주기의 보다 더 바람직한 기회에 쓸 미투자 자본이 새 펀드에 70–100억 유로가 있었을 겁니다. 하지만 2007년 5월에 54억 유로 선에서 TFCP III를 종결하기로 결정하고 새로운 자본 투자에 역점을 두면서, 투자자들을 위한 공동투자 기회를 모색하고 나머지 TFCP II 자본을 TFCP III 교차 펀드 딜로 활용하고 있었습니다.

하지만 모두가 알다시피, 이는 기대했던 대로 되지 않았습니다. 우리는 금융 위기가 몰아 치기 전에 EMI와 Pegasus (AWAS에 추가 인수), 두 회사를 인수하였습니다. AWAS의 경우 Pegasus와 맞물리면서 사업이 계속해서 성공적으로 운용되었으며 은행의 전적인 지원을 받으며 여전히 성장하고 있습니다. 불행하게도 EMI의 경우는 Terra Firma 팀, EMI 직원들과 아티스트들이 엄청난 노력을 기울였지만, 실망스럽게도 Citigroup에 사업을 빼앗기고 말았습니다. 사업에 있어서 장기적인 성공 요인은 이러한 사건들을 통해서 교훈을 받고 그러한 역사가 되풀이 되는 것을 방지하는 역량이라고 보겠습니다.

EMI 사건을 분석하는 과정에서 Terra Firma가 오늘의 사모주식시장에서 내디딜 발걸음에 대해서 커다란 식견을 얻었습니다. 우리의 최우선 과제는 계속해서 TFCP II와 TFDA와 관련해서 고수익을 올리고 TFCP III 투자자를 위해 자본을 모두 회수하는 것입니다. 녹색 에너지 투자와 항공기 사업이 EMI에서 잃은 것보다 훨씬 더 많은 수익을 올릴 것으로 기대합니다. 이렇게 될 경우 대대적인 회수가 되겠지만, 다음에 또 모금할 경우에는 TFCP III보다 훨씬 적은 규모일 것으로, 아마 2008년에 기채할 수 있었던 70–100억 유로에 비해 20–30억 유로 선이 될 것으로 보고 있습니다. 하지만 20-30억 유로 펀드는 우리의 특장인 최초 사모투자규모 2억5천만– 5억 유로 선으로 되돌아 가게 해 줍니다. 한편으로는 Terra Firma의 규모를 우리 모두 공통 유전인자를 공유하는 사이즈로 환원시켜 왔습니다. 다시 말해서 60명 정도의 전문인들로 구성된 2006년 시절로 되돌아 가고 있다는 뜻입니다. 또한 다음 펀드에서는 유한동업계약 (Limited Partnership Agreement)을 바꿔서 교차투자를 방지하고 어느 한 거래에서든 투자할 수 있는 액수를 기금의 15%로 제약할 계획입니다 (공동 투자자들에게 5%를 매도할 예정). 우리 펀드 투자자들의 노출량이 어느 딜에서든 10%로 제한될 것입니다. 이렇게 되면 공동투자인수 풀이 20%가 아니라 5%로 제한됩니다.

힘들었던 지난 한 해 내내 포트폴리오 사업 전반에 걸친 모든 이해관계자들이 보내 주신 성원에 진지한 감사의 뜻을 표하는 바입니다. 2011년, Terra Firma의 전 직원은 투자자들, 특히 TFCP III 투자자들을 위해 가치를 구축하고 회수할 각오를 단단히 다지고 있습니다. 물론 우리가 모든 펀드에 있어서 최대 투자자 들 중 하나이며 TFCP III에서는 최대 투자자 인 만큼 우리의 재정적인 동기는 큽니다. 하지만 그보다 더 큰 동기가 있다면 모든 투자자들과 이해관계자들을 위해 옳은 일을 하는 것 입니다. 바로 이것이 우리의 사명입니다.

행운을 빌면서

가이 핸즈 드림

자사는 포트폴리오 회사들의 운영방식을 근본적으로 재정의합니다

2010년 12월 31일

지난 수년간 사모주식은 격동기를 거치고 새로운 비즈니스 모델을 필요로 하는 사업체들을 재정의하고 소생시키는 일을 훌륭히 해 왔습니다. 지난 16년 동안 28건의 딜을 통해 Terra Firma는 바로 이 일을 전문적으로 처리하였으며 그 결과 우리 포트폴리오 회사들의 운영방식을 근본적으로 재정의하게 되었습니다.

2007년의 대규모 신용경색으로 사모주식세계가 큰 타격을 입었으며, 2008년 말부터는 사모주식 분야에서 자체 사업모델을 재정의하고 소생시키는 기술을 적용해야 했습니다. Terra Firma는 이 점을 예민하게 의식하고 있었으며, 따라서 2009년 4월 CEO로 부임하면서 저는 Terra Firma가 일단 신용경색에서 살아 남았으므로 훨씬 더 강력한 조직으로 발전시켜야겠다는 목표를 스스로 다짐했습니다. 저는 Terra Firma가 그러한 사건을 견딜 뿐 아니라 자사에서 창출하는 여러 기회를 통해서 번창할 지구력을 가져야 한다고 믿습니다.

거의 2년이 지난 오늘, 회사 전체를 돌아 볼 때, 우리 팀은 회사 역사상 어느 때보다 응집력과 역량 면에서 더 강력하다고 저는 믿습니다. 그러므로 이 편지의 첫 부분에서 저는 Terra Firma에서 진행되는 발전사항 몇 가지를 부각시키면서 사모주식업계, 특히 유럽의 업계가 직면하고 있는 주요 도전 몇 가지에 대해서 말씀 드리고자 합니다.

자신있게 미래를 맞기 위해 Terra Firma의 힘 키우기

2009년 우리 조직은 신용경색으로 불어 닥친 현실에 대처할 직원들이 적절하게 갖춰져 있지 않았습니다. 54억 유로의 3번째 펀드에 이어 같은 해 기채하기로 된 100억 유로를 처리하는 환경에서 112명으로 이루어진 우리 팀은 적절한 수준이었지만 이 사업안은 더 이상 현실적인 것이 아니었습니다. Terra Firma는 새로운 사업환경에 대비하여 새 활력과 적절한 규모를 갖출 필요가 있었습니다.

무엇보다 우선적인 도전은 새로운 현실에 맞도록 팀을 적절한 수준으로 줄이는 것이었습니다 (전문가와 지원 직원 전반에 걸쳐서 85-90명 정도로 생각했습니다). 조직 내에 고급 인력의 체험을 유지하는 동시에 젊은 전문가들에게 기회를 제공하고, 또한 새로운 인재도 채용할 필요가 있었습니다.

Terra Firma는 우리 포트폴리오 사업에 근본적인 운영개선이 필요하다고 보는 사모주식 회사로서, 우리 자체 조직에도 변화는 좋은 것이라고 믿습니다. 결국 중요한 것은, 우리 사업부문 중 하나를 운영하든, Terra Firma를 운영하든, 효율적으로 운영할 팀과 자원을 갖추는 것입니다. 사실 Terra Firma 내 모든 수준에서 어느 정도의 직원 이직은 필수적인 것으로 보는데, 그렇게 해야 조직 내에서 직원들의 승진 기회가 주어지기 때문입니다.

일부 이직이 있었지만 조직의 모든 수준에서 핵심적인 전문가들을 승진시켜서 이직을 방지 할 수 있었습니다. 특히 작년의 경우 5명의 Terra Firma 장기 근속자들이 상무이사로 승진할 수 있었습니다. 자체 조직 안에, 특히 투자 부문에서 최고의 팀을 개발하겠다는 Terra Firma의 장기적인 목표가 이러한 승진에 반영되어 있습니다. 재무담당 상무이사와 운영담당 상무이사 숫자는 2007년 수준을 유지하였습니다. 이 목표를 위해서 몇 사람을, 특히 모집운영 전문가를 고용하였습니다. 전반적으로 현재 조직 내 인원은 90명 정도이며 이 숫자가 연말에 가서 95명 정도가 될 것으로 예상합니다. 이 계획은 직원 숫자를 2007년 초의 수준이 되게 합니다.

Terra Firma의 향상된 역량은 우리 선임 팀의 체험 증가에서 반영되고 있습니다. 예를 들어, 상무이사 그룹의 평균 근속 기간은 2007년의 7년에 비해 이제는 9년입니다. 뿐만 아니라 조직내의 변화에도 불구하고 상무이사 그룹의 거의 70%의 근속기간은 2002년 Terra Firma 창설 이전 수준으로 거슬러 올라 갑니다. 간단히 말해서 기존 포트폴리오 사업의 성과를 올리고 TFCP III 와 TFDA의 남은 자본을 성공적으로 투자하며 사모주식과 관련해서 새롭게 부상하는 환경의 도전에 대처할 수 있는 팀이 제대로 갖춰진 것으로 확신합니다.

Terra Firma의 선임 전문가들 대부분은 이미 우리 포트폴리오 사업을 방문하거나 새로운 기회를 파악하는 데 필요한 출장에 상당한 시간을 써 왔습니다. 선임직원들이 잠재적인 새로운 딜이나 포트폴리오 사업의 전략과 관련해서 동료들과 머리를 짜내는 브레인 스토밍을 하는 경우 이외에 사무실에서 보내는 시간은 제대로 보내는 시간이 아닙니다. 지난 2년 동안 미국과 호주에 포트폴리오 사업이 추가 되고 아시아 당사자들과 포트폴리오 사업에 대해서 서로 의논하기 위해 출장을 나간 시간이 무척 늘었습니다. 그러므로 우리가 함께 보내는 시간의 가치를 최대화하기 위해서 Terra Firma 전문가들이 모두 모여 새로운 딜과 포트폴리오 사업을 다루는 기회를 건지(Guernsey)에서 1년에 몇 차례씩 갖기로 하였습니다. 이렇게 함으로써 각 포트폴리오 사업의 목표 및 새로운 딜과 관련된 문제들을 다같이 이해하게 됩니다.

사모주식업계가 직면한 도전

최근 금융위기 및 그와 관련된 스캔들의 결과로 규제단과 정치가들은 우리 업계의 규제를 더욱 강화시키겠다는 결정을 내린 것 같습니다. 이것은 우리 업계가 이러한 최근의 문제를 일으키지 않았다는 점에 전반적으로 동의하면서도 진행되고 있습니다.

이 규제계획에 따라 우리 사업방식에 큰 변화가 일 것으로 보입니다. 이것은 한번 지나치고 마는 유행이 아닙니다. 사모주식회사들이 앞으로 살아 남아 번창하려면 보다 엄격한 환경에 적응할 수 밖에 없습니다.

유럽에서는 유럽의회가 금융 서비스 격전지에서 완력을 과시하고 있는데, 특히 대안투자기금관리자지침(‘AIFMD’)과 지급능력(Solvency) II 지침이 그 실례입니다. AIFMD는 2013년 1월 유럽연합 전반에 걸쳐서 발효될 예정인데 이미 공중에 회자되고 있는 주제입니다.

AIFMD가 유럽 전문기구에 의한 투자 규모와 폭을 축소시킬 것인가 하는 문제는 지켜 볼 일입니다 (유럽연합 이외 관할권 펀드들은 유럽 기준을 충족시키는 데 관심이 없을 수도 있습니다). 마찬가지로, AIFMD가 역외 금융 센터의 매력을 증가시킬지 축소시킬 지도 아직 분명하지 않습니다. AIFMD가 강요하는 투명성과 노출 규제를 감안하면, AIFMD 때문에 유럽 사모주식 투자자들은 피투자회사들에게 다른 펀드 출처에 비해 덜 매력적일 것으로 보입니다.

어쩌면 Solvency II 지침이 더 염려스러운지도 모르겠습니다. 이 지침은 2012년 10월 31일부터 유럽연합 전반에 걸쳐서 시행될 예정인데 보험업자와 재보험업자들의 규제에 큰 변화를 일으킬 것입니다. 특히 회사들이 다양한 위험에 대비하여 보유해야 할 자본금에 대한 요건이 새로 도입될 것입니다. Solvency II가 도입되면 사모주식에 대한 투자는 고위험으로 간주됩니다. 곧 사모주식 투자에 대해서 고수준의 자본이 적용되어야 한다는 뜻입니다. 이러한 신규 규제를 통해 보험회사들이 사모주식 투자를 꺼리게 되지는 않을까 하는 점이 염려됩니다.

뿐만 아니라 브뤼셀에서는 Solvency II 제도를 연금기금에도 확대할 것인가 하는 논쟁이 현재 계속되고 있습니다. 유럽 보험업계에서는 보험기금과 연금기금 사이에 공정한 경쟁 기회가 제공된다면서 이 제도를 밀어붙이고 있습니다. 예상했던 일이지만, 연금기금업계 대표자들과 부금연금 제도가 잘 개발되고 정의된 국가들의 정부에서는 이러한 움직임에 아주 크게 반대하고 있습니다. 유럽 위원회에서는 현재 Solvency II의 연금기금 확대에 대해서 반대결정을 내린 것으로 이해되지만 위원회의 2010년 7월 녹서(Green Paper)는 연금기금들이 위험수준과 자산등급과 관련해서 최소한의 자본잉여금을 유지하도록 제안하고 있습니다.

이 규제안의 전반적인 영향은 아직 미지수이지만, 펀드 매니저, 펀드, 투자자들의 비용을 늘리면서 사모주식업계가 이 추가적인 '레드 테잎'으로 활기를 그만큼 잃을 것이라는 점은 의심할 나위가 없습니다. 더더욱 걱정되는 점은 전통적인 사모주식 GP와 LP에게도 사모주식이 그만큼 인기가 없게 될 가능성이 크다는 것입니다. 이러한 잠재적인 결과는 사모주식의 역할이 특히 아시아 기업들이 급부상하는 환경에서 기업의 발전과 경쟁력을 이끌어 내는 것이라는 점을 고려할 때 이상한 일입니다.

유럽의 규제풍경이 자리를 잡으려면 시간이 걸리겠지만 Terra Firma는 계속해서 투자자들, 포트폴리오 회사들, 이해관계자들의 필요를 계속 충족시켜 갈 수 있을 것으로 확신합니다.

감사합니다

팀 프라이스

EMI 투자: 분석

2011년 2월 1일 EMI 소유권이 Citigroup으로 넘어가면서 Terra Firma의 소유권이 끝났습니다. 하나의 딜이 끝나면 우리는 투자 결정과 전략을 평가하여 미래 과정과 투자결과를 개선하고자 합니다. 하나 하나의 딜을 살피면서 잘잘못을 가려 교훈을 얻는 것은 사모주식 회사의 펀드 수익을 장기적으로 개선하는 데 있어서 가장 효과적인 방법입니다. 보통은 이것이 사내 과정으로 끝나지만 EMI 의 가시성이 매우 큰 관계로 우리의 분석과 얻은 교훈을 공유하기로 결정하였습니다.

EMI 에 대한 TERRA FIRMA의 투자 주제

EMI를 2007년 5월에 구매하기로 결정하였을 당시 이 회사는 세계에서 네 번째로 큰 레코드 사이자 최대 음악 출판사였습니다. 전략적인 혁신, 그 회사 자산의 리포지셔닝, 근본적인 운영변화와 현금흐름의 극적인 개선이 필요한 사업이었습나다. 이 회사는 또한 시장을 선도하는 출판과 레코드 음악 목록 등 자산이 풍부한 사업이었습니다. EMI는 자사 투자전략에 적합한 회사였으며 Terra Firma 의 소유가 사업에 도움을 줄 수 있을 것으로 보았습니다. 특별히 일차적으로 '히트 음악'에 치중하는 사업에서 권리를 관리하는 업무에 더 폭넓은 역점을 두는 사업으로 탈바꿈해야 할 것으로 보았습니다.

EMI의 전반적인 수입과 수익은 지난 10년의 상당 기간 동안 감소해 왔습니다. 이것은 주로 레코드 음악에서 디지털 소비의 추세로 기울고 있는 소비자 시장의 급속한 구조적 변화에 둔감하게 반응한 때문입니다. 그 회사 내부적으로 볼 때 음악 출판부에서는 이미 기업간(B2B) 거래를 증대하면서 소비자 대상 판매에서 이탈하기 시작하고 있었으므로, 이 부서의 수익은 안정적이었습니다. 레코드 음악 부서의 경우 Terra Firma에서 보기에 해당 부서의 구조적인 문제를 해결하면서 비용을 대대적으로 줄일 필요가 있었습니다. 레코드 음악 목록의 수익성을 현저하게 증가시킬 잠재력이 있었을 뿐 아니라 이 부서를 리포지션하여 디지털 시장에서 제공하는 기회를 십분 활용할 수 있을 것으로 보았습니다.

이러한 여러 기회 때문에 EMI 투자는 Terra Firma의 투자 모델에 안성맞춤이었습니다.

EMI 투자의 크기와 규모

EMI는 Terra Firma에게 아주 큰 거래였는데 지난 12 년간 진행된 평균 딜의 3배가 넘었습니다. 이 때가 바로 기금모금과 투자 주기에 들어 있었기에 우리는 전략적인 결정을 내리고 보다 더 큰 딜을 검토하면서 EMI를 매력적인 목표로 삼았습니다. 2006-2007년, Terra Firma는 이미 TFCP III (54억 유로 펀드)를 모금하였고, TFCP II (19억 유로 펀드) 중에서 40% 정도를 투자에 사용할 수 있는 상태였습니다. TFCP III에 대한 투자자 관심이 지대했었지만 우리는 이 펀드에 상한선을 두어 그 규모를 제한하고 우리 투자자들에게 공동투자 기회를 최대한으로 제공하기로 하였습니다.

Terra Firma는유한책임 파트너쉽 계약을 통해서 공동 투자자들, 특히 LP에게 최소한 10% 지분을 다시 매각할 의향이라면 어느 한 투자에서든 각 펀드의 30%까지 투자해도 좋다는 재가를 받았습니다. 이 공동투자 기회가 바로 투자자들을 Terra Firma의 펀드로 유치하는 한 주요 판매 포인트였으며, 이는 회사 역사상 계속해서 우리 투자자들에게 제공해 오는 기회입니다. Terra Firma는 또한 펀드 간에 교차 투자를 해도 좋다는 재가를 자사 자문위원회로부터 받았습니다.

EMI투자 개입 결정 이후에 투자에 영향을 미친 6가지 주요 요인

EMI 투자를 검토하면서 파악한 내용은 일단 투자에 개입하고 보니 EMI 거래의 결과에 영향을 미친 주요 요인이 (EMI 경매 과정 말고) 6가지 였습니다. 이중 넷은 시장과 관련되었고 둘은 Terra Firma에서 인수 이전 또는 인수기간에 내린 결정이었습니다. 이 6가지 요인은, 이제 알게 된 사실이지만, 만약에 우리가 마감일까지 참여하지 않았더라면 '불발'로 끝났을 경매과정에서부터 시작된 EMI 거래에 대한 우리의 개입에서부터 연유합니다. 이 6가지 요인을 아래에 간단히 나열하면서 각 요인에 대한 우리의 결론을 곁들입니다.

요인들

1

증권화 시장의 몰락

EMI의 출판자산에 대한 증권화 기회는EMI 거래와 관련해서 우리의 자금조달 전략의 한 중요한 부분에 해당했습니다. 증권화 프로그램으로 이어질 가능성이 바로 Citigroup 과 다른 은행들이 자금을 공급하기를 원했던 주요 이유 가운데 하나입니다. 2007년 5월 이후 미국 서브 프라임 시장이 붕괴하면서 은행들이 어떤 형태의 대출금이든 증권화 할 역량이 사라지고 신디케이트 대출시장에서 대출을 인수하려는 의지가 꺾이고 말았습니다. EMI 거래의 영향은 3가지입니다.

- 부채의 비용이 우리가 기대하고 모델로 삼았던 것보다 훨씬 높아 졌습니다.
- Citigroup이 2007년 8월에 내놓은 재무계약들은 본래 생각했던 것보다 훨씬 더 부담스러웠습니다. 이 계약들은 Terra Firma와 Citigroup 양쪽이 증권화 프로그램을 통해서 2008년에 리파이낸싱 할 의도로 설계된 채무 패키지의 일부였습니다. 그리고
- 예상되던 증권화에 앞서서 Citigroup이 내 놓은 대출금은 그 증권화에서 예상되는 수익금보다 훨씬 적은 수준이었습니다. 그 결과 Terra Firma는 이를 보상하기 위해서 거래에서 훨씬 더 많은 주식을 내놓아야 했습니다.

2

장기적인 시니어 뱅크 브리지 론을 신디케이트로 조직하지 못한 CITIGROUP

증권화 시장이 사라지고 대출채권담보부증권이 말라버린 상황인지라, Citigroup은 장기적인 시니어 뱅크 브리지 론을 신디케이트로 조직할 수 없었습니다. 결과적으로 전체 론 패키지는 Citigroup 장부에 고스란히 남아 있고 Terra Firma 는 이 대출금의 필요한 구조조정을 놓고 Citigroup과 일대일 협상을 벌여야하는 상황에 직면했습니다. EMI 와 Terra Firma에게는 각각 소규모로 노출된 신디케이트 은행들과 함께 일하는 것이 더 좋은 방안이었습니다.

3

공동투자 관심의 감소

2007년 5월 Terra Firma가 EMI 거래에 개입하던 당시에는 예상했던대로 우리 펀드 투자자들이 공동투자에 대한 관심을 아주 크게 표명하고 있었습니다. 이 딜 종료 이전에 보여 준 공동투자 관심은 과거 우리 펀드 투자자들에게서 본 관심 수준과 일치하였습니다.

신용위기가 2007년에 심화되면서 투자자들의 EMI에 대한 공동투자 관심은 사그러 들고 EMI 투자의 일부를 매각할 (sell-down) 기회도 완전히 사라졌습니다. 그 결과 Terra Firma는 TFCP II 와 TFCP III의 30%(의도했던 10% 정도가 아니라)를 EMI에 투자하게 되었습니다. 공동투자 매각 (sell-down) 전략을 이행할 수 없으므로 Terra Firma에는 큰 통합 인수를 검토할 자본이 부족하게 되었는데, 예를 들어 EMI와 Warner Music (비슷한 규모의 경쟁 음악 사업)의 합병이라던가, 추가적인 음악 출판물 인수 등에 엄두를 내지 못하게 된 것입니다.

4

업계 지표의 몰락

2008–2009년 기간에, 평가지표가 몰락하였는데 특히 음악업계가 그랬습니다. 전반적인 시장 압력과 인터넷이 음악업계에 끌고 온 붕괴 이외에도 음악출판 평가비율에 추가압력으로 작용한 요인은 많습니다. 먼저, 2007–2009년에 EMI의 음악출판부서를 팔 것이라는추측이 시장에 번지면서 Terra Firma와 EMI는 어쩔 수 없이 팔게 될 것이라는 인상이 감돌았습니다. 둘째, 시장에서는 EMI나 Warner Music이 상대방을 사들일 역량이 없다는 점을 제대로 파악하였습니다. 마지막으로 Warner Music이 앞으로 어느 시점에 가서는 자체 출판업을 처분할 가능성이 있다 해서 평가가 저하되었습니다. 이 모든 요인이 합해지면서 평가비율이 감소되었는데 그 정도와 기간은 일반 시장의 쇠락에 비해 훨씬 더 길었습니다.

2007년 초기에 성행하던 평가지표 수준으로 음악출판을 팔려던 옵션은 대출자인 Citigroup과 차주 입장에서 EMI 거래의 하방 위험을 관리하는 데 중요한 요소였습니다. 이 옵션은 차주와 관련해서는 완전히 사라졌을 뿐 아니라 2010년 중반에 가서는 EMI 음악 출판과 레코드 음악 부서의 명목가치마저 평가비율이 붕괴하면서 50%이상 떨어졌습니다. 음악 회사들과 관련된 비율, 따라서 EMI 사업의 평가의 회복 시점은 겨우 2010년 후반이었습니다.

오늘날 Citigroup에서는 EMI를 매각하는 과정에 들어 간 것으로 보이며, Warner Music은 EBITDA의 10.5배에 해당하는 혼합 전진 배수(blended forward multiple)로 매각된 것으로 보입니다. 전통적으로, EMI는 자체의 강력한 출판사업과 훌륭한 음악목록에 근거해서 볼 때 더 좋은 가격으로 매매될 것으로 예상하였습니다. 따라서, EMI의 평가와 관련된 적정 가중치율은 오늘날 12배 정도일 것입니다. 뿐만 아니라 Warner Music의 새 소유주들이 구매자들이라면 EMI 매각자는 예상되는 시너지의 12 x 50%를 받을 수 있을 것으로 예상할 수 있습니다. 이러한 숫자에 근거해 볼 때 EMI는 다시 한번 2007년 5월 거래 수준으로 되돌아 가게 될 터인데, 특히 최근 들어 채무 및 증권화 시장이 회복을 시작하고 있기 때문입니다.

여기서 터득한 통찰력과 교훈을 바탕으로 다시는 이런 역사의 반복이 없도록 노력할 것입니다

5

운영상의 변화전략

Terra Firma에서는 EMI를 인수하기 전에 EMI를 음악권리 관리회사로 탈바꿈시키려는 포괄적인 운영변화 전략을 짜 놓고 있었습니다. 당시 EMI 경영진의 신구 직원들도 이 전략에 동의하고 있었습니다. 우리는 함께 이 운영혁신 프로그램을 집행하기 위해 열심히 일했습니다. 업계 일부에서는 우리의 변화에 강한 반발을 제기하기도 했고 미디어에서도 꽤 떠들었지만, 이제 긍정적인 결과가 명백합니다. EMI의 소득은 실제로 배가하였고, 아주 부정적이었던 그 사업의 현금입장은이제는 아주 긍적적으로 격상되었으며, 그 회사의 마진은 이제 업계를 앞질러 가고 있습니다. 그 뿐 아니라 그 회사는 시장 점유율을 늘리고, 자사 아티스트들에 대한 호의적인 평가를 분에 넘치게 받고 있습니다. 간단히 말해서 Terra Firma 팀은 운영상의 혁신의 무르익은 기회를 정확히 파악하여 잘 시행하였던 것입니다.

오늘날 음악업계를 보면 많은 회사가 3년 전 Terra Firma와 EMI가 시행한 변화와 비슷한 변화를 강요받고 있습니다.

6

주요 시장 가정들

Terra Firma의 EMI 인수 이후 전략은 두 가지 시장 가정에 기초하고 있었는데, 즉, 레코드 음악의 음반 판매가 지속적으로 쇠퇴하고 디지털 판매가 증가할 것이라는 가정이었습니다. 따라서 우리의 주제는B2B 거래를 통해서 소득을 올리고 소매판매 이윤은 디지털 플랫폼으로 바꾸어서 회복시키는 데 있었습니다. B2B 영업이 음악업계에 점점 큰 비중을 차지할 것으로 내다 본 우리 팀의 전망은 정확한 것으로 입증되었으며 우리는 이 점을 성공적으로 활용할 수 있었습니다. 소비자 음반 판매의 감소가 EMI Recorded Music 에 미칠 영향에 대한 우리의 예상도 적중하였습니다. 하지만 소비자에 대한 디지털 판매가 증가할 것이라는 기대는 우리 뿐 아니라 나머지 음악업계도 기대했던 것과는 달리 현실로 나타나지 않았습니다. 전반적으로 우리의 시장에 대한 가정들은, 업계에서 내세운 것에 비하면 훨씬 더 보수적인 편이었지만, 여전히 과도하게 낙관적이었던 것으로 들어 났습니다. 그렇다고는 하지만 Terra Firma에서는 디지털에 대한 잘못 된 전망이 투자에 주요 영향을 미친 것으로는 보지 않습니다.

터득한 교훈

지나고 나니 알게 된 일이지만, 시장주도 요인들(증권화, 신디케이션, 자산 평가지표 및 공동투자 매각)은 2007–2008 년의 시장의 여러 극심한 사건의 결과로 서로 엉키고 설켜 있었습니다. Terra Firma는 대부분의 사모주식 회사들과 마찬가지로 이러한 요인들이 딜 인수 면에서 상대적으로 독립적인 것으로 보았습니다. 사실 우리는, 만약에 Terra Firma나 여느 다른 사모주식 회사가 이상의 네 가지 시장 요인들이 동시에 심각하게 어긋날 것으로 예상하고서 딜에 접근한다면 제대로 진행 될 딜이 별로 없을 것으로 생각합니다. LBO 펀드의 목적도 사라지고 마는 겁니다. 이러한 대규모의 충격은 5년에서 15년 단위로, 곧 3건의 펀드 마다 한 건씩 일어나고 있는 상황에서 펀드에 대한 영향을 최소한 어느 정도 완화할 수 있는 방책은 무엇일까요?

위험을 제한하려는 구조 변화:

EMI와 전체 신용위기 이전 시기에 대한 경험에 비추어 Terra Firma는 이러한 거래에 따르는 하방 위험을 다음과 같이 완화할 수 있다는 결론을 내렸습니다.

- 교차 펀드 투자 금지
- 어느 딜에서든 목표 공동투자를 20%에서 5%로 감소할 것

앞으로 Terra Firma는 이러한 구조적 제한점을 시행해 나갈 것입니다. Terra Firma는 어느 한 투자에 대한 집중력을 15%로 제한할 것인데, 여기에는 그 중 5%는 매각하고 (sell-down), 우리 펀드는 순 10%의 노출만 허용할 것이라는 의도가 깔려 있습니다. 또한 상당액의 공동투자에 개입하고자 하는 LP들에게 우리가 인수하고 개입하는 동시간에 딜을 인수하고 거기에 개입할 수있게 준비하도록 권장할 것 입니다.

운영상의 평가:

검토와 대대적인 토론을 통해 Terra Firma는 EMI의 방향을 음악 권리관리회사로 바꾸고 EMI내에서 이러한 변화를 시행하려던 자사 전략이 EMI 투자에서 생긴 손실의 원인은 아니었다는 결론에 전적으로 만족합니다. 사실, 우리의 투자 주제는 대부분 검증되었으며 우리의 EMI 운영 혁신은 성공적이었습니다.

결론

EMI와 관련된 위험들은 근본적으로 우리가 모든 거래를 평가할 때 부딪히는 위험과 다르지 않았습니다. 앞에서 기술한 6가지 요인은 시장의 여러 상황에 너무 높은 위험 할당이 가세할 경우 이 상황들이 겹치면서 수용할 수 없는 결과를 낳을 수 있다는 점을 보여줍니다. 물론 경매의 성격과 우리의 입찰이 아니었더라면 입찰이 유찰되었을 것이라는 점을 사전에 알았더라면, 우리가 당시에 제시한 가격으로 그 날에 EMI를 절대 매입하지 않았을 것입니다. 어쨌든, Terra Firma는 여기에서 터득한 통찰력과 교훈을 바탕으로 다시는 이러한 역사가 반복되는 일이 없도록 할 것입니다.

TERRA FIRMA는 '굳은 땅'을 의미하며, 자산 기반이 튼튼한 회사 인수에 대한 우리의 일관된 접근방식을 반영합니다

Terra Firma는 저수익 자산에 투자하여 전략·운영개선, 지속적인 투자 및 경영개선을 통해서 탁월한 사업으로 탈바꿈시켜 놓습니다.

Terra Firma는 실적이 저조한 자산을 안고 있으면서 기술혁신이나 브랜딩에 의존하지 않는 기본적인 업계에 투자할 기회를 찾습니다. 우리의 자본 투자 기준은 우리 자체의 분석과 연구조사로서 여기에서 유도되는 의견과 발전되는 전략은 기존 시장의 견해와 종종 다릅니다. 우리가 제시하는 것이 사업 운영에 대한 다른 접근방식이든, 모두 골치 덩어리로 보는 문제에 대한 해결책이든, 거시적인 문제(macro issues)에 대한 반대의 입장이든, Terra Firma는 많은 사업에서 숨은 가치를 파악해 내고 있습니다.

우리는 업계의 추세와 부문을 먼저 파악한 다음 우리의 사업개선 역량을 적용할 수 있는 구체적인 투자기회를 물색합니다. '망원경->현미경'(macro-to-micro)식 접근방식을 통해서 투자기회를 파악하는 것이 바로 우리 투자전략의 근간입니다.

우리는 구매하려는 회사들에게 직접 관여하면서 가치를 추가합니다. 전략·운영 면에서 사업을 철저하게 점검한 다음에 많은 경우 경영 면에서 대대적인 개선을 단행합니다. 한 사업에서 이와같이 근본적인 개선을 하자면 시간이 걸리지만 성공·지속적인 사업을 창출하려면 장기적인 투자방식이 필수적입니다.

우리에게는 고도로 다각화 된 사내 전문가 팀이 있어서 필수적인 재무, 운영, 법, 세제, 구조 기술을 제공하여 차별화된 투자전략을 추구하는 가운데 전략적으로 해당 사업을 리포지션하게 됩니다.

'Terra Firma'를 언급할 때는 2002년 3월 27일 이전에는 Principal Finance Group of Nomura International plc를 뜻하고, 2002년 3월 27일 이후에는 문맥에 따라서 TFCP Holdings Limited, Terra Firma Capital Partners Limited, Terra Firma Capital Management (Guernsey) Limited, Annington Management Services (Guernsey) Limited 및 모든 종속사를 뜻합니다.

이 연례보고서에 담긴 재무정보는 2010년 12월 31일 현재 수치입니다.

170억 유로

2010년 12월 현재
기채한 주식 펀드

140억 유로

2010년 12월 현재 사업에
투자한 자기자본

180억 유로

2010년 12월 현재 우리 사업에서
실현·미실현된 기업 가치

TERRA FIRMA 는 장기적인 투자자로서 사업안은 지속적인 성장을 달성하도록 설계됩니다

우리 투자자들

Terra Firma는 전세계의 연금기금, 보험회사, 정부투자기금, 인다우먼트를 대신해서 투자합니다. Terra Firma 사업의 성공으로 우리 투자자들 모두의 수익이 크게 향상되며 Terra Firma는 이 저변 수혜자들에 대한 수탁자의 의무를 명심하고 있습니다.

우리의 구조

Terra Firma의 펀드는 전형적으로 Guernsey Limited Liability Partnerships입니다. 이 파트너쉽은 3가지의 액티브 펀드, 곧 일반적인 사모주식 바이아웃 펀드인 Terra Firma Capital Partners II (TFCP II), Terra Firma Capital Partners III (TFCP III), 전문 독일 주택단지 펀드인 Terra Firma Deutsche Annington(TFDA)으로 이루어집니다. Terra Firma의 투자자들은 이 펀드 내에서 Limited Partners로 투자하며 각 파트너쉽의 일상 업무는 건지의 관리회사인 General Partner가 관리합니다. 이 General Partners는 관련 펀드들을 대신해서 모든 투자 결정을 내립니다.

Terra Firma의 펀드들은 전세계의 선별된 사업에 투자하지만, 특별히 유럽에 초점을 맞추고 있으며 이 포트폴리오 사업은 현재 60개 국에서 운영되고 있습니다.

영국의Terra Firma Capital Partners Ltd(TFCPL)는 독일의 Terra Firma GmbH와 건지의 Terra Firma Capital Management Ltd(TFCML)의 지원을 받아 General Partners에게 투자자문을 제공하는데 여기에는 투자기회 및 실현전략의 소싱과 자문이 포함됩니다.

우리의 인력

우리는 차별화된 전략을 추구하고 사업을 전략적으로 리포지션하는 데 필요한 전종목의 전문 기술을 확보하고 있습니다. 고도로 다각화 된 재무, 운영, 법규, 세제, 구조 전문가 팀은 남들이 못 보고 넘어가는 기회를 파악해서 사업의 숨은 가치를 포착하게 해 줍니다. 처음부터 저희 사업거래 팀들은 여러 분야의 전문가로 구성되어 있고 각 팀마다 그 팀원들의 지식과 체험이 반영된 부문 전문지식을 갖추고 있습니다.

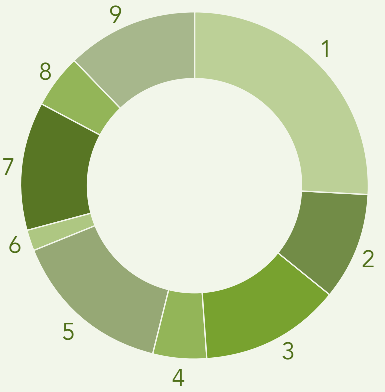
운영 전문지식은 우리 포트폴리오 사업의 가치 향상에 있어서 필수적 요소로서 현재와 같은 경제환경에서는 그러한 기술이 전에 없이 중요합니다. 우리 운영 팀들은 수 년간 사업을 운영하고 개선해 왔으며 강한 전략, 운영, 관리 전문성을 갖고 있습니다.

Terra Firma 자문 팀은 런던, 프랑크푸르트, 건지의 90여명으로 20가지 언어를 구사하는 21개국 출신으로 구성되어 있습니다. 이들의 백그라운드는 산업계, 금융, 자문, 사모주식, 법규, 회계 등 다양합니다.

우리는 내년에 선임 운영·재무 전문가를 추가로 다수 채용하여 사내 역량을 확충하고 기존 포트폴리오 사업과 신규 투자 관리 역량을 적절하게 갖추고자 합니다.

우리 투자자의 2/3 이상이 유럽 밖에서 옵니다

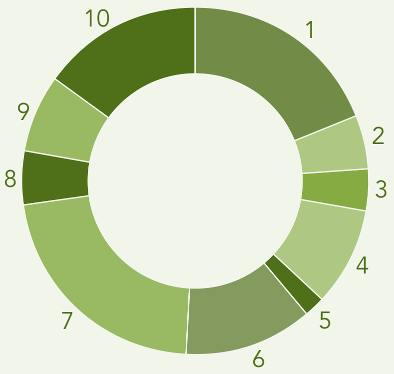
지역별 투자자와 공동 투자자



1 미국 26%
2 중동 10%
3 영국 13%
4 아시아 (일본 제외) 5%
5 유럽 (영국 제외) 15%
6 호주 2%
7 캐나다 12%
8 Terra Firma 5%
9 일본 12%

연금기금은 우리 투자자 기반의 1/4 이상을 차지합니다

유형별 펀드 투자자와 공동 투자자



1 펀드들의 펀드 19%
2 개인연금기금 5%
3 인다우먼트 4%
4 보험 9%
5 기업 2%
6 정부투자기금 12%
7 공공연금기금 22%
8 Terra Firma 5%
9 가족신탁 7%
10 은행/금융 기관 15%

TERRA FIRMA의 포트폴리오 사업의 2010년 성과는 견고합니다

지난 한 해 동안 우리는 계속해서 기존 사업을 유기적 성장과 추가 인수를 통해 키워 나갔습니다. 기존 자산 기반의 잠재력을 최대화하고 필요할 경우 추가 자본을 투자해 나간 결과 2010년 사업 성과는 우수합니다. 포트폴리오 사업체들은 초과지출을 줄이고 운영효율을 개선하며 투자, 운용 팀들과 함께 각 사업을 진전시킬 전략안을 구축하는데 힘을 기울였습니다.

이러한 밀접한 협력이 바탕이 되어야 운영면에서 효율적이고 혁신적인 사업, 동시에 몸 담고 있는 업계를 심층적으로 이해하는 사업을 구축해 나갈 수 있습니다. 현재와 같은 경제환경에서는 이러한 협력이 특히 중요하며 우리 사업들은 금년에도 다시 한번 임무를 잘 수행할 능력이 있는 것으로 입증되었습니다.

재무 상태

거의 모든 자산 등급에서 유동성이 개선되면서 포트폴리오 사업의 모든 필요한 리파이낸싱이 2010년에 성공적으로 이루어 졌습니다. 예를 들자면, AWAS는 6월에 자체의 Jetstream/Jetbridge 채무를 리파이낸싱 하고 가을에 6억불 대출금을 협상하였습니다. Odeon & UCI에서는 운영회사의 대출을 연장하는 협상을 성공적으로 종결하여 약1억 파운드의 추가 자본으로 향후 몇 년동안 사업에 재투자가 가능하게 되었습니다.

우리는 리파이낸싱 능력이 사업성공의 중요한 열쇠라는 점을 잘 알고 있습니다. 각 사업에서는 2011년에도 계속 적극적으로 자체 대차대조표를 관리하고 자본시장의 발전상황을 주시하면서 매력적인 리파이낸싱 기회가 있으면 십분활용할 예정입니다.

평가

우리는 사모주식회사들이 사업을 시가평가 하는 데 있어서 현실적이고 투명해야 한다고 봅니다. Terra Firma는 우리 포트폴리오 사업의 가치를 매년, 필요할 경우 그보다 더 자주, 철저하고 상세하게 검토하며, 이러한 과정과 평가는 연간 회계자료 면에서 KPMG의 감사를 받습니다.

사모주식 평가의 주요 요소는 세가지로서, 포트폴리오 사업 자체의 운영 성과, 상장된 대비가능한 회사들이나 최근의 거래에 기초한 배수나 할인율을 적용한 운영 성과 평가, 그리고 포트폴리오 사업보고 통화가 해당 펀드와 다를 경우 환차의 효과입니다.

Terra Firma의 포트폴리오 사업의 2010년 성과는 견고하며 대부분의 회사들이 해마다 향상하고 있습니다 (반대편 도표 참조).

금융시장은 2009년의 저조상태에서, 2010년 시장의 주요 특징은 변동성이었으며 대부분 그 한 해 동안 전반적으로 별 변화를 보이지 않았습니다.

Terra Firma 펀드들의 보고통화인 유로의 변동성은 평가의 한 주요 요인이었는데, 미국 달러, 영화, 호주 달러로 보고하는 포트폴리오 사업들은 모두 유로의 약세에서 덕을 봤습니다.

거의 대부분의 포트폴리오 사업의 시가 평가는 2009년 말 이후로 증가했지만, 언제나 그렇듯이, Terra Firma는 자체 포트폴리오의 연말 평가 확정에 있어서 신중을 기했습니다.

시가 평가가 중요한 가치 지표이긴 하지만 Terra Firma는 장기적인 투자자로서 우리 사업안은 단기수익보다는 장기적으로 지속되는 성장을 달성하도록 설계되어 있습니다. 가장 중요한 평가는 한 사업이 최종적으로 매각될 때 나오는 평가이므로 우리는 투자의 최종 성과가 가능한 한 튼튼하도록 계속 일하고 있습니다.

포트폴리오 사업 별 EBITDA	통화	2009	2010	변화 %
Annington[1]	£m	106	117	10
AWAS	$m	653	649	0
CPC	A$m	22	17	(24)
DAIG	€m	480	502	5
EMI[1,2]	£m	252	229	(9)
EverPower	$m	(8)	(10)	(25)
Infinis[1]	£m	49	75	52
Odeon & UCI	£m	80	92	14
Phoenix Group[3]	£m	20	21	3
Tank & Rast	€m	186	195	5

[1] 2009년 12월 및 2010년 12월 전까지의 9개월 자료

[2] Maltby Group 데이터에 따른 법정이율

[3] 기초 EBITA

우리는 계속해서 유기적 성장과 추가 인수를 통해서 기존 사업을 확장해 나갑니다

운영성과

ANNINGTON
Annington은 2010년 12월까지의 9개월 동안 2009년 동기에 대비해 임대수입이 높아진 것으로 보고하고 있습니다. 하지만 판매 수입과 물량은 영국 주택시장의 불황에 기인한 것으로서 전년도에 비해 낮습니다. 국방부에서는 2011년 1사분기에 175채의 집을 내놓았고 어쩌면 금년 말에 가서 더 내놓을 것입니다. 2011년 판매는 2010년 수준에 비해 내려갈 것으로 예상되는데, 이는 시장상황이 계속 고개를 들지 못하고 있기 때문입니다.

AWAS
AWAS는 2010년의 주요 운영·재무 목표를 초과달성하였는데 이것은 엄격한 신용 및 비용 관리와 시장이 기대 이상으로 신속하게 회복한 때문입니다. 이 사업은 15대의 항공기를 새로 인도 받을 것이므로 2011년 성과는 더 좋을 것입니다. 이 새 항공기는 이미 모두 고객들에게 배당되었으며 지속적인 운영 PBT 성장에 기여할 것으로 기대됩니다.

CPC
2010년은 CPC에게 힘겨운 한 해였는데, 그 해에 예상외로 인도네시아 당국에서 생물 수입 품목에 대해서 수입을 제한했기 때문입니다. 저조한 수출 판매는 증가한 국내 판매로 일부 상쇄되었지만 관련 화물 운송비가 증가하여 마진이 낮아지면서 EBITDA가 2009년의 호주 달러 2200만불에서 1700만 달러로 감소되었습니다. CPC는 계속해서 기존 방목장에 투자하면서 물 제공 개선, 새로운 울타리 세우기, 무성한 수풀 제거 등의 작업을 벌인 결과 사육할 수 있는 가축 수가 증가되었습니다.

지리적인 다양성과 토지 포트폴리오의 신축성을 증대하기 위해서 추가 인수 가능성을 계속해서 파악하고 있으며, 이 포트폴리오를 매력적인 가격으로 인수한 이후 부동산이 여럿 추가되었습니다.

DEUTSCHE ANNINGTON
Deutsche Annington은 금년에도 계속 EBITDA가 증가하였고, 임대와 판매 모두 지난해 대비 수익성이 증가하였습니다. 이 사업은 2010년에 기록적인 성과를 달성했는데, 처음으로 한 해의 EBITDA가 5억 유로를 초과했습니다. 21,600 건 이상의 신규 임대 계약이 2010 년에 체결되었고 이 기간에 합의된 판매는 전년 대비 37% 성장을 보였습니다. 이것은 탁월한 결과로서, IT 인프라, 개선된 고객관리 및 새로운 경영팀에 대한 투자 결과 입니다. 앞으로도 이 사업에서는 계속 매력적인 추가 포트폴리오를 물색할 것입니다.

EVERPOWER
Terra Firma의 소유가 된 첫 해에 EverPower는 계속해서 좋은 진전을 보고 있습니다. 처음으로 운영하는 풍력단지 Highland는 계속해서 현재까지 95%의 예산에 대비해서 평균 97%의 터빈 가동율로 성과를 올리고 있습니다. 다음 두 곳의 풍력단지와 관련해서 필요한 모든 동의서를 확보한 상태이며 개선된 터빈 공급계약도 체결되어 있습니다. 이 두 단지는 2011년 말에 가서 완전 가동되며, 전체 운영용량을 189 MW로 증가시키게 됩니다. 가까운 미래의 개발 기회 5건의 추정 용량 600 MW와 함께 이 사업은 우리의 장기계획에 맞춰 발전하고 있습니다.

60

자사의 포트폴리오는 60 개
국에서 운영되고 있습니다

49억 유로

2010년 12월까지 12개월 동안 자사
포트폴리오 사업에서 올린 총수입

INFINIS

Infinis는 이번 해에도 금년 현재까지 EBITDA 7500만 파운드 실적을 올렸는데 작년 동기간에 비해 52% 높은 결과 입니다. 유리한 가격 계약, 운영의 개선과 지속적인 비용절감 등 모두가 이 강력한 성과 달성에 기여하였습니다. 이 사업은 계속해서 재생 에너지 시장에서 자체 위치를 신장하고 있습니다. 2009년의 Novera 인수로 시작해서 2010년 5월 스코틀랜드의 완전가동 풍력단지 Ardrossan 인수, 2011년 1월의 웨일즈 Rheidol의 풍력단지 인수로 이어지고 있습니다. 또한 E.ON UK plc로부터 요크셔에 위치한 두 단지의 12.9 MW를 추가로 인수하였습니다.

ODEON & UCI

Odeon & UCI는 2010년 월드컵 축구 기간 중 영화 의 부실과 성수기인 12월에 북유럽 전역의 불순한 기후조건에도 불구하고 좋은 실적으로 2010년을 마쳤습니다. 영화 흥행 실적의 향상과 아바타, 토이 스토리 3, 이상한 나라의 앨리스와 같은 획기적인 히트를 포함한 3D 영화 숫자가 늘면서 이 사업은 전년대비 EBITDA가 14% 증가하였습니다.

PHOENIX GROUP

Phoenix는 매출과 기초 EBITA 면에서 (과다지급을 회복하면서) 전년도를 앞지르고 있는데 이는 혹심한 겨울 날씨로 물량이 증가하고 예상보다 낮은 가스 원가로 비용을 낮췄기 때문입니다. 이 사업에서는 금년에도 신규 연결 면에서 탁월한 성과를 기록하고 있는데, 어려운 경제환경과 기후조건에도 불구하고 예산을 초과하는 수치입니다.

TANK & RAST

2010년은Tank & Rast에게 있어서 거래가 힘든 해였는데, 독일 소비자 심리가 저조했을 뿐 아니라 혹독한 겨울 날씨로 아우토반의 교통량이 줄어들었기 때문입니다. 그럼에도 불구하고 이 사업은 2009년을 앞지르는 EBITDA 를 달성하고 있는데, 이는 도입된 비용절감계획이 계속해서 절약효과를 낳고 설비 품질과 일관성 개선 차원에서 실시된 고객집중계획이 전년도에 비해 매출을 개선시켰기 때문입니다.

블록버스터 성과

ODEON & UCI 이야기

Terra Firma는 Odeon을 2004년 9월에 UCI를 2004 년 10월에 인수하였는데, 이 두 사업을 결합하여 유럽 영화업계에 기대되던 통합 분위기를 활용하고 운영개선을 주도하여 숨겨진 가치를 찾아낼 것이라는 확실한 전략하에 였습니다. 소비자 체험의 향상이 Odeon & UCI 사업의 중심 요소였는데 아래 사례연구는 이러한 포커스가 사업에 어떻게 기여했는지 보여줍니다.

영화관에 가는 목적이 최근에 많이 바뀌었습니다. 오늘날 영화를 보러 가는 사람들은 단지 대형 스크린과 팝콘만을 기대하지 않습니다. 영화관 체험도 이러한 요구에 맞게 변화해 왔습니다. Odeon과 UCI는 수년 동안 이러한 변화를 주도해 왔는데 이 두 선도적인 영화관이 2004년에 Terra Firma에게 인수된 후 유럽의 최대 영화관 그룹이 되면서 지속적인 개선에 역점이 주어졌습니다. 이 사업은 그 이후로 한 쌍이 되어 일하면서 Odeon & UCI 영화관이 오늘의 고객이 원하는 것, 즉 편안한 좌석과 추가 스크린에서부터 고급 커피와 맛 있는 음식 등을 제공할 수 있도록 시간과 자원을 투자하였습니다.

이러한 모든 변화를 통해서 유럽 전역의 Odeon & UCI 매표창구에 줄을 서는 고객들의 영화관 방문 체험이 크게 변화되었으며 회사 실적이 올라가게 되었습니다. 영화업계는 힘든 경제상황에서도 잘 버텨 왔습니다. Odeon & UCI 는 영화업계에서 이 기회를 최대한으로 활용하여 지속적인 투자와 혁신을 통해서 경쟁업체에 앞서기 위해 노력하고 있습니다.

새롭고 개선된 영화관

Odeon & UCI는 Terra Firma와 함께 계획한 전반적인 전략에 따라 최고의 영화관 체험을 제공하기 위해 새로운 길을 중점적으로 모색하고 있습니다. 인수 이후 6년 사이에 유럽 전역에 영화관 6개를 새로 세우고, 16곳에서 대대적인 재단장을 실시한데 이어 기존 시장의 6개 경쟁사 영화관 체인을 인수하고 6개 기존 사이트를 인수하였습니다. 1억 3500만 파운드에 달하는 이러한 투자를 통해서 수천 명의 관객이 가까운 Odeon & UCI 영화관에서 최첨단 분위기를 즐기며 최신 영화를 감상할 수 있게 되었습니다.

Odeon & UCI은 영화 팬들에게 최고의 좌석과 더 우수한 음식과 음료수를 제공할 뿐 아니라 새로운 영화를 통해서 IMAX 스크린에서 디지털 스크린까지 첨단의 영화기술에 접하게 해 줍니다.

이 회사는 디지털 기술을 적극적으로 활용하고 있습니다. 모든 영화관에 디지털 스크린을 설치하는 작업이 현재 잘 진행되고 있는데, 대형 할리우드 스튜디오 6개가 여기에 합류함에 따라 이 포맷의 미래는 밝습니다. 이를 통해서 이 회사는 3D 필름의 폭발적인 증가를 최대한으로 활용할 수 있게 됩니다. 사실 3D 영화는 2010년 Odeon & UCI 매표의 25%에 해당하는데, 고객들은 3D 체험에 프리미엄을 기꺼이 지불하겠다는 태도를 보입니다. Odeon & UCI는 3D 체험 제공에 있어서 경쟁사들을 훨씬 앞서고 있습니다.

Odeon & UCI가 디지털 영화기술에 투자해서 보는 혜택은 고객들이 3D 영화에 돈을 더 많이 내는 것 이외에도, 운영신축성 향상과 거기에 따르는 비용절감도 있습니다. 또한 스크린 광고와 대안 콘텐트에 더 좋은 플랫폼을 제공하는데 여기에는 스포츠, 오페라, 콘서트가 포함됩니다.

소매업 향상

사업들을 재정렬하여 새로운 기회를 십분활용하는Terra Firma의 경험은 특별히 다변하는 영화관 세계에서 그 가치를 적절하게 발휘하고 있습니다. 음식과 음료수는 최근 들어 영화관 체험의 더 큰 비중을 차지하는데 이는 Odeon & UCI 영화관에서 현재 제공되는 새로운 상품과 브랜드에서 엿볼 수 있습니다. Odeon & UCI는 유럽 7개국에 걸친 다양한 시장을 분석하여 각 시장의 특성에 적합하고 수익성이 높은 영업을 하기위해 최선을 다해 왔습니다.

이 회사는 전 사업지에 걸쳐서 다양한 옵션을 시험한 뒤 각 국에 맞는 공식을 찾아 냈습니다. 예를 들어, 영국에서는 커피와 아이스크림이 스페인에서는 피자와 포카치아 바가, 이탈리아에서는 피자와 파니니 빵이 고객 선호 목록 1위에 들어 있습니다. Odeon & UCI는 이 분야의 인기 브랜드 Ben & Jerry's, Telepizza 및 Pane e Sapori와 손잡고서 고객에게 가까운 영화관에서 최신 블록버스터를 관람할 수 밖에 없는 여러 이유를 더 제시하고 있습니다.

이 회사에서는 계속해서 소매품을 개발하면서 고객이 원하는 것을 더 제공할 수 있는 길을 모색하고 있습니다. 예를 들어, '2010 소매제품이 중요하다 (Retail Matters)'는 시장조사 프로그램에 이어 영국의 Odeon 영화관에서는 이제 게스트 팝콘, 자판기의 작은 사이즈 음료수, 품질이 개선된 핫독과 나초(nacho) 등을 소개하고 있습니다.

Odeon & UCI는 앞장 서서 디지털 기술을 적극적으로 받아 들이고 있습니다

관객을 단골로 만들기

Odeon & UCI의 고객 카드제도는 고객들에게 자사 브랜드를 선택해 주어서 고맙다는 표시이자 다시 오게끔 하는 유인책인데, 큰 성공을 거두고 있습니다. 영국의 'Odeon 프리미어 클럽'에는 2010말 현재 100만명이 가입되어 있는데 이런 종류의 프로그램으로는 영국에서 최대입니다. 유럽대륙의 경우 UCI의 다양한 고객 카드 제도는 2009 년에 23% 성장했는데 현재 회원은 140만이 넘습니다. 영국의 경우 고객들은 서로 다른 필름 팬 패키지 중 하나에 가입하는데, 각 패키지마다 포인트를 얻어 음료수, 입장권, 팝콘과 바꿀 수 있으며, 새소식 업데이트와 Odeon 프리미어 클럽 에 할인 받아 가입할 수 있는 기회가 주어집니다. 이렇게 하여 회사는 고객들이 원하는 것을 더 잘 이해하고 고객 패턴을 추적하면서 계속 커가는 시장에서 경쟁력을 계속 유지하게 됩니다.

웃음을 선사하는 영화관

물론 영화관 체험의 가장 중요한 부분 중 하나는 관객이 Odeon & UCI 팀으로부터 받는 서비스입니다. 그래서 이 회사는 교육개발 프로그램에 크게 투자하여 직원들이 적절한 교육과 동기부여를 받도록 하고 있습니다. 영국의 경우 모든 직원들은 조직적인 지속교육 개발 프로그램을 통해서 혜택을 받는데, 최고 16주간에 이르는 오리엔테이션이 그것입니다. 또한 온라인 교육개발 과정이 유럽 전역에 걸쳐서 광범위하게 이용되며, 팀 리더와 매니저를 위한 워크숍을 광범위하게 실시합니다. Odeon & UCI 영화관 방문객은 모두 서비스를 탁월하게 제공하려는 이러한 계획의 혜택을 받으며, 미스터리 쇼퍼의 보고에 따르면 Odeon & UCI가 서비스 수준을 평가하는 이 익명 고객들에게서 경쟁사보다 높은 점수를 받고 있습니다.

이러한 모든 혁신과 투자는 Terra Firma이 2004년 Odeon & UCI를 인수하는 동안 개발한 전략에 따른 것으로서 그 후로도 이 전략은 계속해서 다듬어지고 있습니다. 이러한 여러 변화를 통해서 분명히 Odeon & UCI 고객들도 혜택을 누리지만, 이것은 최근 회사의 여러 수치에도 여실히 반영되어 있습니다.

경제상황이 힘들어서 스크린 광고가 줄어든 상황인데도 이 사업은 시장을 앞지르고 있습니다. 이러한 배경에서 Odeon & UCI는 두당 수입 (매표와 소매 영업) 면에서 인플레이션을 앞지르는 성장을 계속하고 있습니다. 동시에 복합 EBITDA 성장률은 연 10% 이상이 됩니다.

Terra Firma 와 Odeon & UCI는 기술과 보조를 맞추고 고객에게 귀를 기울여 더 향상된 영화관 체험을 제공하면서 고객 및 이해관계자를 위해 탁월한 성과를 올리고 있습니다.

11
IMAX 스크린 –
유럽의 최대 IMAX
운영자

240만
고객 카드 보유자

16
지난 6년 동안
대대적인 재단장

우리도 우리펀드에 투자하고 있으므로 투자자들과 이해관계가 일치합니다

사모주식 펀드들은 대개 자본을 조달하는 투자자들과 이 자본을 투자하는 사모주식 펀드 사이에 동반관계를 이루고 있습니다. Terra Firma는 이 동반관계를 아주 중요하게 여깁니다.

사모주식의 장기적인 성격은, 꼭 완벽하지는 않지만, 그 보상구조를 보면 잘 알 수 있습니다. 투자자와 투자주식 직원 사이의 이해관계를 장기적으로 정렬시키는 것이 사모주식 모델에 있어서는 무엇보다도 중요합니다.

Terra Firma의 직원 보상체계는 이러한 정렬이 반영되어 있는데, 특히 성과보수(carried interest)에 초점이 맞춰지는 선임 인력들의 경우가 그렇습니다. 성과보수는 성과에 기반을 두며 투자자들이 펀드 수명 기간 전반에 걸쳐서 여 8% 이상의 수익을 받을 때에만 Terra Firma 팀이 보상을 받게 됩니다. 한 펀드의 수명은 대개 10–14년으로서, 성과보수는 주로 한 펀드의 투자 대부분이 실현되고 투자자들이 자신들의 투자액과 대부분의 수익을 받아 가는 후기 연도 기간에 지불됩니다. 성과보수금이 Terra Firma에 지불될 경우 펀드 종료 이후 5년간 유보되어 있다가 팀에게 나갑니다.

이러한 형태의 보상구조는 사모주식 직원들이 투자를 신중하게 선정할 뿐 아니라 각 투자를 잘 키워 수익을 올리도록 집중하게 하는 데 아주 중요합니다. 그래야 투자자들, 그리고 최종적으로는 거래 팀에게 최대한의 수입이보장됩니다.

성과보수가 사모주식 관리자의 이해관계를 투자자들과 정렬시키는 한 중요한 방편이긴 하지만 실제로 매니저가 펀드에 투자하는 것을 대치할 수는 없습니다. 펀드를 모금할 때마다 우리 직원 거의 모두가 투자를 합니다. 테라퍼마는 자사 펀드들에 총 5억 2000만 유로 이상을 투자하여, TFCP III의 경우에는 최대 투자자이며 TFCP II의 경우에는 최대 투자자 중 하나에 해당합니다. Terra Firma에서는 우리 투자의 미래 성공에 대한 확신을 바로 우리가 자신의 저축을, 동시에 우리의 커리어 그 자체까지 투자하는 것으로 입증합니다.

Terra Firma 전 직원의 목표는 우리 투자를 최대한으로 튼튼하게 키우는 데 있습니다

누구나 우리의 목표, 계획, 결과를 이해하고 있어야 합니다

Terra Firma가 투자하는 사업들은 수많은 사람들의 삶과 관련되므로 우리의 일에 따르는 사회적 책임을 염두에 두지 않을 수 없습니다. 우리의 모든 이해관계자들이 – 고객, 직원, 투자자, 공급사, 노조, 정부, 교역단체 – 우리의 목표, 계획, 결과, 그리고 우리의 활동과 포트폴리오 사업들이 광역 사회에 기여하는 바를.이해하는 것은 매우 중요합니다.

Terra Firma는 2007년 Walker 보고서로 제정된 지침의 적용을 전적으로 지원하는데, Michael Rake 경 주도하의 Guidelines Monitoring Group이 우리의 노력을 인정해 주어 흐뭇합니다.

우리는 계속해서 Walker 지침을 준수할 것을 약속하며, 많은 영역에서는 그 지침보다 우리가 더 엄격한 경우도 있습니다. 이 지침에 따라 보고해야 하는 Terra Firma의 두 사업은 Odeon & UCI 와 Annington으로서 그 지침을 잘 준수하고 있습니다. 나머지 포트폴리오 사업들도 자발적으로 이 지침을 모두 따르고 있습니다. 그 지침 기준에 부응하거나 자발적으로 따르는 58개 회사 가운데 우리가 관리하는 회사는 모두 7개입니다. 이것은 어느 다른 사모주식 회사보다 높은 수치입니다.

2009년 9월 ILPA에서는 정렬, 지배구조방식, 투명성을 취급하는 '사모주식 원칙'을 발행하였습니다. 이 원칙 중 많은 내용이 처음부터 Terra Firma의 운영방식의 일부였으며 Terra Firma는 2010년에 이 원칙을 공식적으로 따르기로 하였습니다.

Tim Pryce, Guy Hands

투명성 문제에 진취적인 자세를 취할 경우 잠재 직원, 투자하려는 회사들, 우리와 교류하는 정부와 노조에게 우리가 더 매력적이게 되며 그만큼 더 경쟁적인 우위를 차지하게 됩니다. 물론 우리 투자의 자본주인 투자자들에게 우리 사업들의 재무활동은 언제나 가시적이였습니다.

모든 서구 경제권은 급증하는 인플레이션 압력을 직면하고 있습니다

Robbie Barr, Quentin Stewart

지난 해에 세계 경제와 재무 환경이 전반적으로 개선되긴 했지만, 전반적인 회복을 주도하는 곳은 중국, 인도, 브라질과 같은 신흥 시장들입니다. 많은 서구 경제권에서 약간의 상향추세가 보이긴 했지만, 몇 국가는 재정적자, 높은 실직율과 저조한 소비자 신뢰도로 여전히 고전분투하고 있습니다.

서구 정부들은 이러한 환경에 대처하는 데 있어서 급증하는 재정적자를 무시하고서 금융촉진과 양적완화를 통해서 경제를 일으켜 세우려는 측과 공공지출 감소와 세금 인상으로 각국의 적자를 줄이자는 측으로 양분됩니다. 이들의 접근방법이 무엇이든 서구 세계의 모든 경제권은 급증하는 인플레이션 압력에 직면하여 있는데 여기에는 신흥경제권의 식품, 원자재, 소비재에 대한 급증하는 수요가 주로 작용하고 있습니다.

세계 금융시장이 계속해서 회복하면서 사모주식회사들은 갈수록 자신들의 포트폴리오 사업의 출구로 IPO를 모색하게 됩니다. 2010년 사모주식 거래량과 규모는 특히 2차 바이아웃 면에서 기대치보다 높았습니다. 이러한 추세는 채무 가용량이 계속해서 개선되고 있으므로 금년에도 그대로 유지될 공산이 큽니다. 하지만 사모주식자본의 물량이 크게 부담으로 작용하고 그에 따라 자산 경쟁이 증가할 것이라는 점을 생각하면 합리적인 가격의 사업을 물색하는 것이 계속해서 힘든 일로 남게 될 것입니다.

2011년에는 전략적·운영상의 개선을 통해서 부가가치를 더할 수 있는 사업 투자 기회가 나타날 것으로 봅니다

사모주식회사들은 레버리지에 의존하기 보다는 운영상 및 전략적 개선을 통해서 자체 포트폴리오 사업의 가치를 계속 향상시켜 갈 것입니다. Terra Firma의 경우 항상 튼튼한 운영 팀이 우리 사업의 한 주요 부분이었습니다. 이렇게 깊이 배어든 지식과 체험을 통해서 우리는 전략적인 개선을 이루면서 장기적인 운영 성과를 개선해 나가고 있습니다.

2011년 시장은 여전히 힘들겠지만 볼트온(bolt-on) 인수와 개발자본을 통해서 우리의 기존 사업을 성장시킬 기회가 있을 것으로 봅니다. 또한 금년에는 전략적 및 운영상의 개선을 통해 부가가치를 더할 수 있는 사업에 투자할 기회도 있을 것입니다. 우리는 기본 산업계에서 자산기반 사업에 역점을 두면서 동시에 인플레이션으로 덕을 보는 사업과 유럽에 기반을 두고 있지만 상당한 몫의 판매와 수익을 신흥시장에서 차지할 잠재력이 있는 사업을 인수하고자 노력할 것입니다.

자사 선임 경영진에는 차별화된 투자전략 추구에 필수적인 금융기법, 전략적 통찰력, 운영 전문지식이 총망라되어 있습니다

Guy Hands
회장 겸 수석투자임원

Guy는 Terra Firma의 회장이며 창설자입니다. 그는 수석투자임원으로서 General Partners 이사이기도 합니다.

Guy는 처음에 골드만 삭스 인터내셔널에서 시작해서, Eurobond Trading의 책임자로 자리를 옮겼다가 다시 골드만 삭스의 Global Asset Structuring Group로 되돌아 갔습니다. Guy는 1994년에 골드만 삭스를 나와서, 총 기업가치 200억 유로의 15개의 사업을 인수한 Nomura International의 Principal Finance Group을 설립하였습니다. Guy는 PFG의 스핀아웃을 이끌면서 2002년에 Terra Firma를 구성하였습니다.

Guy는 옥스퍼드 맨스필드 칼리지에서 정치, 철학, 경제 석사학위를 취득하였습니다. 2000 년에는 그의 업적을 인정 받아 World Economic Forum에 의해 Global Leader of Tomorrow로 선정되었습니다. 그는 또한 옥스퍼드 맨스필드 칼리지에 소재한 'Access for Excellence' 캠페인의 회장으로서 영국 고등교육 기관에 최대한 다양한 사회 각계 각층의 자녀들이 입학할수 있게하는 운동을 후원하고 있습니다. 그는 옥스포드 맨스필드 칼리지의 Bancroft 펠로우이며 옥스퍼드 대학 총장의 후원자 단체 회원이기도 합니다. 또한 '에딘버러 공작 상' 프로그램의 펠로우이기도 합니다.

Guy는 결혼해서 자녀를 넷 두고 있습니다. 관심분야는 사진, 정원, 가족입니다.

Tim Pryce
최고 경영자

Tim은 Terra Firma의 창설 멤버이자 최고경영자입니다. 그는 TFCPL, 투자검토 및 보수 위원회 이사이기도 합니다.

Tim은 Terra Firma에 고문변호사로 합류하였습니다. 이 역할을 통해서 법무, 구조조정, 세무, 준수 팀을 만들어 이끌었습니다. 그는 또한 투자자문과 보수 위원회 회원이기도 했습니다.

Tim은 Slaughter and May에서 변호사로서의 경력을 쌓은 후 GE Capital, Transamerica 및 Nomura International plc의 Principal Finance Group에서 근무하였습니다.

Tim은 변호사로서 영국법 학사, 런던대학 킹스 칼리지의 겸임직, 파리 소르본느의 프랑스법 석사학위를 소유하고 있습니다. 그의 모국어는 영어이지만 프랑스어도 구사합니다.

Tim과 그의 파트너는 여행, 스키, 예술품을 즐깁니다.

Robbie Barr

최고 재무 책임자

Robbie는 Terra Firma의 최고 재무책임자로서 Terra Firma의 포트폴리오 사업의 재무관리 책임을 지고 있습니다. 그의 책임에는 인수 이전이후의 운영 개선 계획 및 이행, 성과 모니터링과 지배구조 과정이 포함됩니다. Robbie는 다수의 포트폴리오 회사의 이사진이기도 합니다. 그의 팀의 운영, 재무, 개선 관리 전문가들은 전문분야 현장에 직접 뛰어 들어 일합니다.

Robbie는 2009년 Terra Firma에 합류하기 전에 보다폰 그룹에서 다수의 선임 직위를 차지하고 있었는데 여기에는 보다폰 그룹의 재무총괄, 가장 최근의 서유럽 외부의 보다폰 사업 지역 CFO가 포함됩니다.

Robbie는 잉글랜드와 웨일즈 공인회계사 협회의 펠로우이며 옥스퍼드 모들린 칼리지에서 수학 석사를 취득하였습니다.

Robbie는 결혼하여 세 자녀를 두고 있으며 그의 관심사에는 테니스, 골프, 스키가 포함됩니다.

Peter Cornell

상무이사, 이해관계자 담당

Peter의 역할은 Terra Firma에서 투자자, 규제자, 정부를 상대로 하는 주요 관계에 초점을 맞추고 있습니다. Peter는General Partners 이사진이며 Advisory Boards 의장이기도 합니다.

Peter는 2007년에 Terra Firma에 합류하였으며, 그 전에는 Clifford Chance에서 글로벌 매니징 파트너로 일했는데 이 법무법인은 30개 국에 3,500명이 넘는 변호사를 둔 세계 최고의 로펌 중 하나입니다. Clifford Chance에서 Peter는 아시아, 영국, 미국, 유럽대륙의 사무소를 관리하였습니다.

Peter는 엑서터 대학에서 경제와 역사를 전공하고 우등 학사를 받았습니다. 2007년에 Legal Business에서 '금년의 법조인'으로 선정되었습니다. 그는 BVCA의 카운슬 멤버이며 BVCA의 Global Buyout Committee 부의장이기도 합니다.

Peter는 결혼해서 자녀를 넷 두고 있으며 취미에는 스키, 파도타기, 골프, 정구가 포함됩니다.

선임 임원들

Chris Barnes
재무이사

Chris는 투자자 보고, 펀드 회계 및 거래주식 자금조달에 대한 책임을 맡고 있습니다. 또한 Terra Firma의 사내 재무관리와 모든 세제 문제를 IT 및 시설 팀과 함께 책임지고 있습니다.

그는 2001년에 이 그룹에 합류한 이후 Terra Firma 투자의 구조설정 및 실행에 많이 관여했습니다.

Chris는 Terra Firma에 오기 전에 Arthur Andersen에서 사모주식 세제 그룹에서 일했습니다. 그는 공인회계사이며 케임브리지 대학에서 경제와 역사를 전공하고, 2 과목 일등급(Double First)을 받았습니다.

Chris 는 결혼하여 세 자녀를 두고 있으며 열렬한 첼시 축구 팬입니다.

Arjan Breure
재무상무이사

Arjan은 딜 개시(deal origination)와 포트폴리오 가치 최적화 분야에서 적극적인 활동을 펴고 있습니다. 그는 상업 부동산, 텔레콤, 소매업에 역점을 두고 있습니다.

Arjan은 2008년 초 Terra Firma에 합류하기 전에는 Terra Firma의 DAIG 공동 투자자인 Citi Property Investors에서 자산관리 책임자였습니다. 그 전에는 Cherokee Investment Partners와 Prudential Securities Merchant Banking의 뉴욕 사무소, Rabobank International 에서 근무하였습니다.

Arjan는 INSEAD에서 MBA를, Utrecht 대학에서는 경제역사 석사학위를 받았습니다. 그는 영어와 독일어 외에도 모국어인 화란어를 구사합니다.

Arjan은 의욕적인 초보 골퍼이면서 여행과 음악을 즐깁니다.

Damian Darragh
재무상무이사

Damian은 Terra Firma에서 다양한 종류의 딜을 성사시켰는데, WRG 매각, Infinis의 재생 에너지 사업 스핀아웃과 개발, Infinis의 Summerleaze Re-Gen 및 Novera Energy Plc 인수, Phoenix의 리파이낸싱, EverPower의 인수가 포함됩니다.

Damian은 에너지와 인프라 부문 전문가로서 재생 에너지에 특별히 집중하고 있습니다.

Damian은맨체스터 대학과 L'Institut Supérieur D'Electronique du Nord에서 전기공학석사 (M.Eng)를 받고 1993년에 Nomura에 합류하여 Terra Firma의 전신인 Nomura의 Principal Finance Group에서 근무하였습니다. 1년의 안식년 동안 런던 경영대에서 Sloan Fellowship MSc를 마친 후 2005년에 Terra Firma에 재합류하였습니다.

Damian은 모국어인 영어 이외에 프랑스어에 유창합니다.

Damian은 결혼해서 세 자녀를 두고 있으며 스키, 골프, 스쿠버 다이빙, 축구 구경을 즐겨합니다.

Karen Dolenec
재무상무이사

Karen은 이 그룹의 다양한 펍(pub) 회사들을 포함한 광범위한 투자, Tank & Rast 인수와 일부 매각, CPC 투자에 관여하고 있습니다.

Karen은 농업, 천연자원, 식품과 음료에 대한 책임을 맡고 있습니다.

Karen은 2001년 이 그룹에 합류하기 전에 뉴욕 JP Morgan의 인수합병 자문 사업부와 사모주식 계열사에서 몇 년 근무하였습니다.

Karen은 펜실베니아 대학에서 경제학 학사, 아시아 중동 연구 학사를, INSEAD에서는 MBA를 취득하였습니다. 그녀는 대만어와 영어에 유창합니다.

Karen은 결혼해서 두 자녀를 두고 있으며 여행, 스쿠버 다이빙, 친구 접대를 즐겨합니다.

Mayamiko Kachingwe
재무상무이사

Mayamiko는 Odeon과 UCI의 동시 인수에 깊이 관여하였으며 AWAS 와 Pegasus 투자를 이끌었습니다. 그는 소매금융, 보험, 승객운송 및 지원업계 책임을 지고 있습니다.

2001년 본 그룹에 합류하기 전에 Mayamiko는 보스톤 컨설팅 그룹의 런던 사무소에서 일하면서 금융 서비스와 산업 상품 부문의 전략개발에 역점을 두었습니다.

Mayamiko는 옥스퍼드 대학에서 정치,철학, 경제학 석사를 취득하였습니다. 그는 Rhodes Scholarship을 받아 옥스퍼드에서 경제학 석사와 박사 학위를 취득하였으며 후에 경제학 Prize Research Fellowship을 받았습니다.

Mayamiko는 영어와 프랑스어를 구사합니다.

Mayamiko는 파트너와 살고 있으며 세 자녀를 두고 있습니다. 그의 취미에는 축구와 골프가 포함됩니다.

Mike Kinski
운영 상무이사

Mike는 본 그룹의 다수 투자에 관여하였는데 여기에는 일부 펍(pub) 회사, WRG 와 Shanks 의 영국 매립지 사업, East Surrey Holdings 에 대한 투자가 포함됩니다 그는 현재 Odeon & UCI Cinema Operating Company 회장, Infinis Capital Limited 회장, CPC Governance Company 이사 직을 맡고 있습니다. 그의 다른 포트폴리오 책임에는 EverPower가 포함됩니다.

2000년 그룹에 합류하기 전에 Mike는 Stagecoach Holdings Plc(FTSE 250)의 그룹 CEO, Scottish Power Plc(현재 Iberdrola 계열, IBEX 35 회사)의 Power Distribution and Water Operations 부문의 CEO였습니다. 후자의 책임에는 Manweb Electricity Plc의 회장 겸 CEO, Southern Water plc의 회장겸 CEO가 포함됩니다. 그는 또한 1998–2002년 사이에 UK Post Office의 정부 임명 비상근 이사이기도 했습니다.

Mike는 Lanchester Polytechnic (코벤트리)에서 전기전자학 HNC를, 워릭 대학에서는 MBA (우등)를 취득하였습니다. 그는 미들섹스 대학의 객원교수이자 명예박사이며, 브루넬과 레딩 대학의 객원 교수이기도 합니다.

Mike는 결혼해서 두 자녀를 두고 있으며 가족과 시간을 보내지 않을 때는 정원 가꾸기를 즐기며 특별히 축구를 좋아합니다.

선임 임원들

Lorenzo Levi
운영 상무이사

Lorenzo는 본 그룹의 다수 투자활동에 참여해 왔으며 현재는 Phoenix Group, AWAS 및 Tank & Rast의 이사진이기도 합니다.

Lorenzo는 2002년 본 그룹에 합류하기 전에 IBM (S&P 500 회사)과 Nortel Networks와 같은 회사의 영업관리 및 기업개발 역할에서부터 경영자문회사 Bain & Co의 전략업무까지 다양한 경력을 쌓았습니다.

Lorenzo는 이탈리아 태생으로 MIT에서 전기공학 학사, 경제학 학사, 하바드 MBA를 취득하였습니다. Lorenzo는 모국어인 이탈리아어와 영어 프랑스어를 구사합니다.

Lorenzo는 결혼하여 두 자녀를 두고 있으며 축구, 음악 감상, 여행을 즐깁니다.

Bill Miles
투자자 담당 상무이사

Bill은 Terra Firma가 처음으로 자금조달을 외부적으로 실시하던 2002년 이후 투자자관계 면에서 북미 Terra Firma를 대표해 왔습니다. Bill은 First Union Capital Markets(현재 Wells Fargo Bank)에서 상무이사 겸 고정수입 영업 및 거래의 공동 책임자로 근무했습니다. 1982-1997년에는 골드만 삭스의 고정 수입부 부사장이었습니다.

Bill은 밴더빌트 대학에서 정치학 학사를 받았습니다. 졸업하자 마자 미해군에 장교로 입대해서, 주로 동남아 지역에서 근무하였습니다. 그는 7년 동안 해군과 예비군에서 복무한 후 해군 소령으로 예편하였습니다.

Bill은 결혼하여 두 딸을 두고 있습니다. Miles 가족은 배를 무척 좋아해서 휴가의 대부분을 남부 플로리다와 바하마스 에서 보냅니다.

Pat O'Driscoll
운영 상무이사

Pat은 EMI에서 구조조정 책임자로 근무하다 Terra Firma에 2009년 1월에 합류하였는데, EMI에서는 레코드 음악 사업부의 조직개편을 이끌면서 그 사업의 전략적 방향을 개발하는 팀과 함께 일했습니다. 그녀의 포트폴리오 책임에는 Tank & Rast 뿐 아니라 새 투자 기회의 딜 팀과 함께 일하는 것이 포함됩니다.

2007년 EMI에 합류하기 전에 Pat은 FTSE 250 회사인 Northern Foods plc의 CEO로 일하면서 그 회사 포트폴리오 구조조정을 이끌었습니다. 또한 Remuneration Committee의 비상근이사 겸 회장 이면서 Xchanging plc(FTSE 250)의 이사이기도 합니다.

Pat은 엑서터 대학에서 사회학 학사 학위를 받았으며 왕립예술협회의 펠로우입니다. 그녀는 쉐리 블레어의 여성 재단 이사이자, Forum UK의 회원이며 다수의 젊은 여성 사업가들에게 고문 역할을 하고 있습니다.

Pat은 문학, 극장, 좋은 음식과 와인을 즐깁니다.

Quentin Stewart
재무상무 이사

Quentin의 전문지식은 농업, 에너지, 유틸리티 및 폐기물 관리 부문에 있습니다. 그는 Shank의 영국 매립사업인 WRG, East Surrey Holdings, CPC 및 EverPower에 대한 투자를 이끌었습니다. 또한 WRG 매각, Infinis 설립과 Novera Energy plc 인수, East Surrey Holdings의 다양한 매각을 관장했습니다. Quentin은 또한 William Hill의 인수와 매각 및 Thorn Group 사업에도 관여했습니다.

Quentin은 공인 회계사로서 레스터의 De Montfort 대학의 경영학사를 소지하고 있습니다. 그는 1997년 본 그룹에 합류하기 전에 Arther Andersen 회사에서 근무하였습니다.

Quentin은 결혼하여 딸 하나를 두고 있으며 스포츠, 영화, 음악, 예술을 즐기고 있습니다.

Julie Williamson
재무상무 이사

Julie는Tank & Rast 투자와 관련된 자문 팀 장으로서 2006년 리파이낸싱과 2007년 일부 회수에 대한 책임을 맡아 처리했습니다. Julie는 또한 이 그룹의 펍(pub) 사업에 깊이 관여하고 있습니다. 줄리는 접대, 레져, 미디어업계를 맡고 있습니다.

1998년 본 그룹에 합류하기 전 Julie는 Nomura 에서 법적인 위험분석과 거래이행 지원을 담당한 법무팀을 이끌었습니다. 그 전에는 Winthrop & Weinstine 법무법인에서 금융부 파트너로 근무하였습니다.

Julie는 아이오와 대학에서 금융을 전공한 경영학 학사이자 동대학에서 법학박사를 취득하였습니다. 또한 미네소타 변호사 협회 회원입니다.

Julie는 결혼하여 아들이 하나 있으며 취미는 스키와 등산 입니다.

연락처 정보

TERRA FIRMA 펀드

General Partners
Terra Firma Investments (GP) 2 Ltd
Terra Firma Investments (GP) 3 Ltd
Terra Firma Investments (DA) Limited
Terra Firma Investments (DA) II Limited
1st Floor, Dorey Court, Admiral Park
St Peter Port, GY1 6HJ
Guernsey

General Partners의 이사진
Nigel Carey
Peter Cornell
Guy Hands
John Loveridge
John Stares
Iain Stokes

관리자
State Street Global Services
PO BOX 543, 1st Floor
Dorey Court, Admiral Park
St Peter Port, GY1 6HJ
Guernsey

펀드 감사
KPMG Channel Islands Ltd
20 New Street
St Peter Port, GY1 4AN
Guernsey

TERRA FIRMA 서비스 제공자

Terra Firma Capital Partners Limited
4th Floor, 2 More London Riverside
London, SE1 2AP
United Kingdom
+44 20 7015 9500

Terra Firma Capital Management Limited
4th Floor, Royal Chambers
St Julians Avenue
St Peter Port, GY1 3RE
Guernsey
+44 1481 754 690

Terra Firma Capital Advisers Limited
4th Floor, Royal Chambers
St Julians Avenue
St Peter Port, GY1 3RE
Guernsey
+44 1481 754 690

terrafirma GmbH
Garden Towers
Neue Mainzer Strasse 46–50
60311 Frankfurt am Main
Germany
+49 69 380 756 000

이해관계자 담당
Peter Cornell
Managing Director, Stakeholder Relations
+44 1481 754 695

자문단의 감사
Deloitte & Touche LLP
Lord Coutanche House
PO BOX 403, 66–68 Esplanade
St Helier, JE2 3QB
Jersey

프레스 문의
Andrew Dowler
Finsbury Ltd
Tenter House
45 Moorfields
London, EC2Y 9AE
United Kingdom
+44 20 7073 6326

TERRA FIRMA의 사업

Annington Homes Ltd
1 James Street
London, W1U 1DR
United Kingdom
+44 20 7960 7500
www.annington.co.uk

Autobahn Tank & Rast Holding GmbH
Andreas-Hermes-Strasse 7–9
53175 Bonn
Germany
+49 22 892 220 02
www.rast.de

AWAS
4th Floor, Block B, Riverside IV
Sir John Rogerson's Quay
Dublin 2
Ireland
+353 1 635 5000
www.awas.com

Consolidated Pastoral Company Pty Ltd
Newcastle Waters Station
Drovers Drive
Newcastle Waters, NT 0862
Australia
+61 2 6618 3000
www.pastoral.com

Deutsche Annington Immobilien GmbH
Phillippstrasse 3
44803 Bochum
Germany
+49 23 4314 0
www.deutsche-annington.com

EMI Group
27 Wrights Lane
London, W8 5SW
United Kingdom
+44 20 7795 7000
www.emigroup.com

EverPower Wind Holdings Inc
44 East 30th Street, 10th Floor
New York, NY 10016
USA
+1 212 647 8111
www.everpower.com

Infinis Limited
1st Floor, 500 Pavilion Drive
Northampton Business Park
Northampton, NN4 7YJ
United Kingdom
+44 1604 662 400
www.infinis.com

Odeon & UCI Cinemas Ltd
Lee House
90 Great Bridgewater Street
Manchester, M1 5JW
United Kingdom
+44 161 455 4000
www.odeon.co.uk

Phoenix Natural Gas Ltd
197 Airport Road West
Belfast, BT3 9ED
United Kingdom
+44 28 9055 5888
www.phoenix-natural-gas.co.uk

이 문서는 한국 독자들을 위하여 영어에서 한국어로 번역되었습니다. 영문판과 한국어판에 다른 부분이 있을 경우 영문판이 우선됨을 알려드립니다.

Dusted 디자인, 제작

www.terrafirma.com