

피치는 카지노 사업에서 점점 더 일반화되고 있는 **MGM**의 전망을 '안정적'에서 '부정적'으로 하향 조정하면서 최근 라스베이거스 스트립 자산 매각의 현명함과 **MGM** 성장 자산(**NYSE:MGP**)에 대한 지분을 줄일 계획에 의문을 제기했습니다.

이번 다운그레이드는 주로 최근 매각-리스백 거래로 인한 **MGM**의 재무 유연성 감소와 코로나바이러스 발생으로 인한 글로벌 게임의 심각한 중단을 반영합니다."라고 리서치 회사는 말했습니다. "라스베가스 스트립의 마지막 두 주력 자산인 벨라지오와 **MGM** 그랜드의 매각 및 리스백은 자산 수익 창출 능력을 저하시키고 특수 관계자, 특히 블랙스톤 부동산 소득 신탁(**BREIT**)에 대한 **MGM**의 임대료 의무를 증가시킵니다."

피치는 **MGM**의 **MGP** 지분 축소 계획을 언급하며 이자, 세금, 감가상각, 상각, 구조조정 또는 임대료(**EBITDAR**) 비율이 5.5배를 초과하면 또 다른 하향 조정에 취약할 수 있다고 지적했습니다. 이전 추정치는 6배였습니다.

#### 현금 문제

분석가들은 코로나19 팬데믹으로 인해 미국 전역의 카지노가 일시적으로 문을 닫는 동안 운영자들이 겪고 있는 현금 소각률에 대해 우려하고 있습니다.

**MGM**의 경우 하루에 1,440만 달러로 추정됩니다. 하지만 스트립 부동산 매각으로 82억 달러의 수익을 창출했으며, 최근에는 은행 신용 한도에 15억 달러를 전액 인출하여 대차대조표로 추가 현금을 옮겼습니다.

그럼에도 불구하고 피치는 현재 게임 업계가 직면한 제로 수익 시나리오로 인해 올해 미라주 운영자가 예상보다 더 많은 현금을 소모할 것으로 예상하고 있습니다.

신용평가사는 "코로나바이러스로 인한 운영 중단으로 인해 피치는 **2020년 MGM**의 연결 리스 조정 총 레버리지가 **5.5배**를 훨씬 상회할 것으로 예상하고 있으며, **2020년** 피치의 이전 전망치에서 **11억 달러**의 긍정적인 잉여현금흐름(**FCG**)에 비해 회사의 현금 소각액은 **14억 달러**가 될 것으로 예상하고 있습니다."라고 말했습니다.

#### 고정 비용 추가

세일-리스백 거래는 운영자가 자산의 상승 잠재력에 대한 노출을 유지하면서 자산을 수익화할 수 있게 해주기 때문에 게임 업계에서 인기가 높아지고 있습니다. 단점은 이 거래로 인해 판매자에서 임대인으로 변신한 사람에게 새로운 고정 비용이 발생한다는 것입니다.

예를 들어, **MGM** 그랜드와 만달레이 베이를 **BREIT**와 **MGP**에 매각할 때 운영자는 연간 **2억 9,200만 달러**의 초기 임대료 조건에 동의했습니다. 지난 **10월** 발표된 벨라지오의 **BREIT** 매각 임대 계약에서 **MGM**은 연간 **2억 4,500만 달러**의 초기 임대료에 동의했습니다.

피치는 "벨라지오와 **MGM** 그랜드 거래로 인해 발생한 새로운 고정 비용으로 인해 자회사의 유통을 포함한 **MGM**의 국내 **FCF** 세대가 악화되었습니다."라고 말합니다. "피치는 **2020년** 이후 국내 **FCF** 마진이 한 자릿수 초반에서 중반에

달할 것으로 예상하고 있으며, 이는 매각-리스백 이전 피치의 예측치인 10%에  
근접한 수치입니다."[바카라 게임](#)