



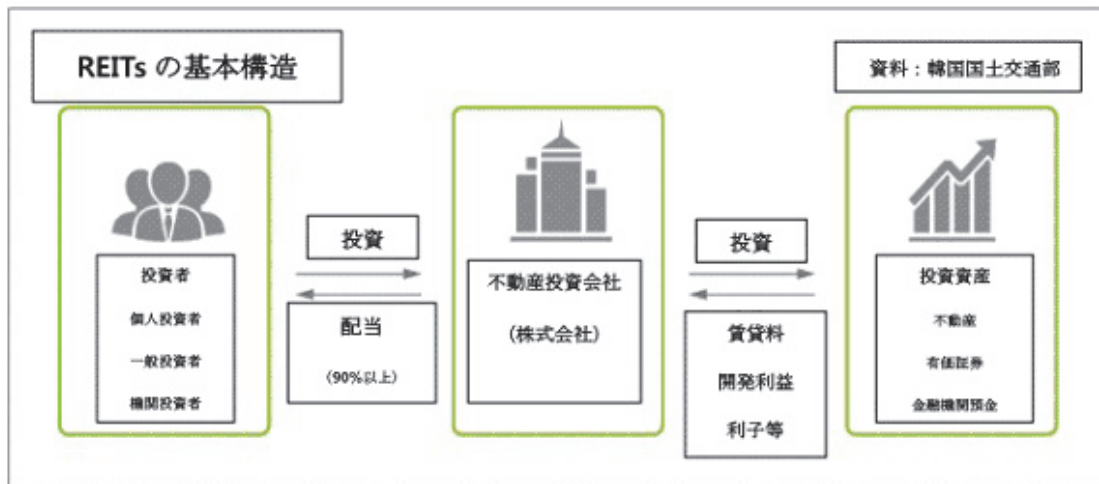
【釜山支店】

「K-REITs (不動産投資会社)について」

1. はじめに

近年、韓国も日本同様、低成長・低金利傾向が続いています。基準金利(政策金利 1.25%)が史上最低水準で推移する中、過去のように預金中心の資産運用ではお金を増やすことができなくなっています。

これに対し REITs (不動産投資会社・Real Estate Investment Trusts)等の不動産間接投資商品に注目が集まっています。REITs は、多くの投資家から集めた資金をオフィスビルやホテルなどの不動産や物流・小売分野の不動産に投資し、収益を投資家に分配する間接投資機構を言います。このような商品は、不動産に対し知識がない方も投資できる点が人気の理由で、直接投資商品(株式など)のような専門知識やノウハウがなくても投資が可能です。



2. 各種統計から見られる不動産間接投資商品市場の成長動向

韓国 REITs 協会によれば、2016 年 第 1 四半期 (1~3 月) 基準 REITs の総資産規模は約 1 兆 6,606 億円で、昨年末残高 1 兆 6,144 億円に比べ、約 462 億円資産規模が増加し

ました。2014年総資産規模1兆3,411億円と比較すれば、約3,195億円増加し、急成長を遂げています。

短期間でREITs市場が急成長しており、2016年第1四半期だけで合計7社のREITsが営業認可を取得しました。第1四半期基準では、委託管理REITs85社、企業構造調整REITs32社、自己管理REITs8社で、合計125社のREITsが運営しています。

REITs（リート）の種類

区 分	形 態	投 資 対 象	内 容
委託管理リート	名目会社	一般不動産	実体のないペーパーカンパニーで、資産の投資・運用業務を自社で行わず、外部の専門資産管理会社に委託する形のリート
企業構造調整リート	名目会社	企業構造調整 専用不動産	企業の債務償還のために売却する不動産を対象に設立され、資産管理は外部の専門資産管理会社に委託する形のリート
自己管理リート	実体会社	一般不動産	資産運用の専門家を含む従業員を常勤させ、資産の投資・運用業務を直接行う形のリート

3. 政府も優良REITs発掘育成を支援

近年、不動産間接投資活性化のために韓国政府がREITsの上場要件を緩和しました。民間資本のREITs投資誘導のため金融機関のREITsに対する出資制限をなくし、各種税制優遇を与えることにしたのです。

韓国国土交通部は、第10回貿易投資振興会議で、以下の内容の不動産サービス産業育成案を発表しました。今回の案の中心は銀行・保険会社など金融機関のREITs・不動産ファンド参入障壁を減らし、不動産間接投資市場を育てると同時に、政府の重点事業であるニューステイ（企業系賃貸住宅）をさらに拡充するというものです。

韓国では、住宅に対する認識が所有（分譲）から居住（賃貸）に変化しており、賃貸住宅の普及によりREITsを活性化させ、賃貸市場の好循環構造を作り、ニューステイを拡大するために、金融機関のREITs投資を誘導する計画にあります。REITsを通じて事業運営されるニューステイの特性を考慮すれば、基本的に銀行・保険会社などの財務的投資家のREITs参加が増えることで、賃貸住宅の供給量を確保できると考えています。このため、法人がREITs・不動産ファンドを通じて長期ニューステイ（15年以上）に投資すれば、配当所得と株式譲渡差益に対する法人税を減免するなど不動産サービス業育成に注力しています。

不動産サービス産業育成の主要な案

ニューステイ 民間投資 促進	長期ニューステイ (15年以上) 推進	— 法人が REITs 投資し 15 年以上賃貸すれば法人税減免
	税制支援	— 賃貸住宅、REITs 配当所得分離課税を 2018 年末まで延長 — 賃貸事業者は所得・法人税免除を 2019 年末まで延長
	出資規制緩和	— 金融圏 20%、銀行・保険業 15%以上出資時、事前報告から事後報告に変更 — 支払余力比率を最大信用リスク係数 12%から 7.5%へ下方修正
REITs 公募上場 有効化	上場要件緩和	— 売上高基準、非開発型 1 年 約 6 億円、ニューステイ開発 1 年 約 18 億円に緩和 — 1 人当たりの株式所有制限管理 40%から 50%、自己管理 30%から 40%へ緩和
	基金投入	— 法人が公募 REITs に土地等の現物出資をした場合、譲渡差益が 3 年間分割課税 — 政府が優良 REITs を選別し、住宅都市基金に投資
不動産 サービス 産業育成	住宅サービス促進	— 総合不動産サービス企業の取組推進 — 総合サービス企業の取組推進
	賃貸管理業活性化	— REITs 資産管理会社 (AMC) の賃貸管理業兼業許可 — 賃貸管理業者について付加価値税減免

4. 日本の大型不動産企業等韓国進出

上記の案を背景に、2016 年 2 月に K-top 自己管理不動産投資会社（特殊法人を置かずに直接不動産を買い取り運営する REITs）と大和ハウス工業株式会社が手を組み、今後 5 年間都心型賃貸住宅 3,000 戸開発を目標にする包括的業務提携を締結しました。

K-top 自己管理不動産投資会社は、不動産実物資産に投資して賃貸収益や売却利益で得た収益を投資家に分配する不動産投資会社で、大和ハウス工業株式会社との業務締結を契機に、国内の金融機関投資家の参加も誘導しています。

これに先立ち 2012 年韓国に進出した大和リビング株式会社は、韓国の不動産会社 Kt estate 社と手を組んで「KD Living」を設立しました。KD Living は、Kt estate が自社保有する土地を開発し、賃貸住宅事業を推進する過程で、日本の業者のノウハウを学ぶために設立した会社です。また、2013 年には日本で主に小型住宅賃貸管理を行うレオパレス 21 が、韓国現地法人「レオ PMC」を設立しました。

このように近年、日本企業等が韓国賃貸住宅市場に関心を寄せる理由は、韓国の賃貸住宅事業は、発展途上段階であり、今後の成長が期待されているからです。韓国より 20～30 年ほど賃貸住宅事業が発達している日本企業等の韓国進出は、今まさに始まっている韓国の賃貸住宅事業先進化の助けになると考えられており、業界では肯定的な評価をしています。

5. 最後に

韓国の REITs は 2001 年に導入され、2015 年基準の資産は、1 兆 6,144 億円規模に達しました。持続的に成長していますが、韓国と同時期に REITs を導入した日本と比較して上場 REITs は僅かです。しかし、低金利が長期化する中では、リスク分散と安定的キャッシュフローを目標にした不動産間接投資市場への関心は非常に高く、行き場を失った投資資金を集めるのに十分魅力的な投資先と考えられています。

賃貸 REITs は、政府の不動産サービス産業育成案により、資本市場での資金調達が容易になり、投資家はこれまで以上に、不動産投資意欲が高まると予想されています。日本企業の韓国進出は、韓国内に新しい市場が開かれ、同時に多種多様なサービス、ノウハウを学ぶことができるという点で大いに期待されています。

現在の韓国経済は、Brexit（イギリスの EU 離脱）、新 3 低（低油価、低金利、ウォン貨安）をはじめとする景気不安や、米国の金利引き上げ、貸出規制厳格化等を理由に対内外取引の厳しい渦中ですが、韓国銀行によると 2016 年 4 月末基準、金融機関に預けられた運用期間 1 年未満の資金は 84 兆 6,720 億円を越え、歴代最高額を記録しました。基準金利が最低水準に落ちた状況を勘案すれば今後、滞留資金が不動産投資に向けられる可能性が高いとの前向きな予想も出ています。

需要がある所に供給があります。最近、ニューステイ活性化のために民間資金誘致に力を注ぐ政府の動きもそうですが、不動産、REITs に対する投資家の関心も高いだけに、2016 年下半期の韓国不動産間接投資市場は、より一層伸展するものと期待されています。

（換算相場 100W=8.96 円）

以 上