

## 【 寄 稿 】

## 韓国企業の海外不動産開発

国土交通省国土交通政策研究所  
副所長 周藤 利一

## はじめに

近時、日本の不動産企業による海外への事業展開に関する報道に接することが多くなっている。

そこで、本稿では、大韓民国（以下「韓国」と略称）の企業による海外での不動産開発の動向と現在抱えている課題について紹介し、読者各位の参考に供することとしたい。

## 1. 韓国の不動産業の構造

韓国は、さまざまな点で日本と共通するところが多いが、不動産業においては、かなり相違する部分も見られる。

すなわち、不動産仲介に関しては、「公認仲介士の業務及び不動産取引申告に関する法律」が公認仲介士の資格制度、仲介業者の登録制度、媒介成立前の確認・説明義務等を規定しており、日本の「宅地建物取引業法」による仕組みに概ね対応している<sup>1</sup>。

また、自己所有の不動産を他人に賃貸する行為に関しては、「民法」、「住宅賃貸借保護法」、「商家賃貸借保護法」<sup>2</sup>といった私法の適用を受けるものの、誰でも賃貸業を営むことができ、いわゆる業

規制が存在しないのは、日本と同様である。

これに対し、開発・分譲に関しては様相が異なり、複雑になっている<sup>3</sup>。大雑把に言えば、住宅及びその敷地の造成・建築・分譲については、「住宅法」による業者の登録、事業計画の承認、分譲価格の制限等のきめ細かな制度が規定されている。それ以外の不動産開発・分譲については、「不動産開発業の管理及び育成に関する法律」により不動産開発業者の登録、不動産開発専門要員の資格、表示・広告に関する規制、業務規制、不動産開発業情報総合管理システム等が規定されている<sup>4</sup>。

このような制度上の差異とともに、もうひとつの大きな相違点は、韓国で大規模な不動産開発を行っている企業は、いわゆるデベロッパー専業ではなくゼネコン、つまり建設企業であることである。韓国を訪問された読者は、大規模なマンション団地が林立し、各マンションの壁に「現代」、「三星」などと表示された光景を見た経験がおありだろう。これらは現代建設、三星物産が開発・分譲した物件であり、両社は日本のマスコミなどでは「ヒュンダイ」、「サムスン」と表記されるが、いずれもグローバルに展開している巨大企業グループの建設部門である。

<sup>1</sup> 詳細は、拙稿「韓国の不動産仲介制度」財団法人不動産適正取引推進機構「RETI0」71号・72号所収を参照されたい。

<sup>2</sup> 後二者の法律は、日本の「借地借家法」に相当する。

<sup>3</sup> 詳細は、拙稿「韓国の不動産開発業制度」財団法人不動産適正取引推進機構「RETI0」76号所収を参照されたい。

<sup>4</sup> 本稿で紹介する法令の日本語訳は、土地総合研究所のホームページ中「調査資料」→「外国の法令」に掲載されている。

これら企業が海外に進出して建設工事を受注して施工したり、土地を取得して住宅や商業ビルを建築して分譲しているわけであるが、日本企業の場合には、前者は建設会社の業務、後者が不動産会社の業務ということになる。これに対して、韓国では広義の海外建設市場進出という概念の中に海外不動産開発事業が含まれているのである。

## 2. 海外進出の背景

全世界的に人口増加と産業化に伴う都市化が急速に進行しており、住宅団地、都市再生、新都市等の不動産開発事業が増加傾向にある。この傾向は、中東及びアフリカの産油国、ロシア等の旧ソ連地域の国家、東南アジアや中国において顕著である。こうした不動産開発需要は、今後 10～15 年間持続するものと見込まれている。

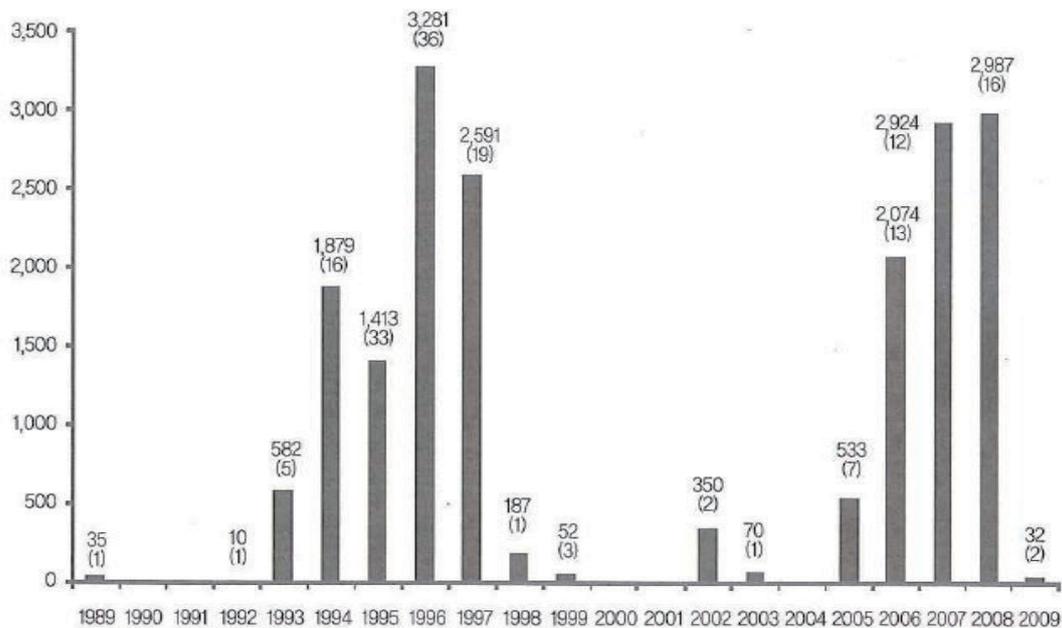
韓国企業は、1989年に大宇（デーウ）建設が米国で開発した高齢者用住宅事業を初めとして、2008年までに計 155 件の事業を推進しており、事

業費の累計は 155 億ドルに達する。海外不動産開発は、1995年から 1997年の間に絶頂期を迎えたが、当時の事業費の規模は海外建設受注額全体の 15%程度を占めた。

その後、1998年の為替危機の余波で金融調達が困難になって、大部分の事業が中断したが、2005年を前後して原油高に伴う好景気により、都市化が急速に進行している新興発展途上国及び中東地域の産油国を中心として、海外不動産開発事業が再び活気を呈するようになった。

近年の韓国企業の海外不動産開発事業の実績は、2005年の 5億 3,000 万ドルから 2008年の 29億 9,000 万ドルと急激に増加したが、2009年には 3,200 万ドルにまで激減した。これは、2008年下期に米国で始まったグローバル金融危機の余波で投資心理が冷え、資金調達が困難になったためである。

2011年以降は、原油価格が安定的に推移し、グローバル経済の回復に影響を与える中東産油国を中心に投資心理が回復し、遅延している開発事業も次第に進められるものと期待されている。



(注) 棒グラフの上の数字の上段は金額で単位は百万ドル、下段は件数。

図1 韓国の海外不動産開発事業の実績

(資料) 国土海洋部国際協力担当官

韓国企業は、4～5年前から資本力を有する大手及び中堅の建設・デベロッパーを中心に、アジア、中東、アフリカなどにおいてマンション、住宅団地開発等の不動産開発事業を推進するケースが増えている。これは、韓国内での開発用地の不足と土地価格の上昇により収益性が悪化しており、また、韓国市場自体が停滞しており、海外に活路を見出そうとしていると言えよう。

韓国の建設・デベロッパーは、これまでの30年間にわたる韓国の都市化プロセスを通じて、新都市の建設や都心部での再開発などさまざまな不動産開発の経験を蓄積してきている。人口30～50万人を収容することができるソウル近郊の盆唐（ブントアン）市のようなかなり大規模な都市を開発した経験もあり、迅速で低廉に建設することができる力を備えていると言える。近年では、こうした経験をIT技術と結び付けてユビキタス都市、先端グリーン都市、テクノパークといった多様な形態の都市を開発することができる技術力も備えるようになってきている。

建設プロジェクトのスピードを見ても、先進国の場合、新都市を建設するのに概ね20～30年という多くの期間を要するのに対し、韓国企業の場合、5～7年しか要しないという点が、早い速度で都市開発と産業化を進めることが必要な新興発展途

上国から関心を受けている。

### 3. 海外不動産開発の現況

韓国企業は現在、北アフリカのアルジェリアと東南アジアの新興発展途上国であるヴェトナム、旧ソ連地域のカザフスタンを中心に不動産開発市場に進出している。

アルジェリアの場合、居住人口5万人規模のブイナン新都市第1工区において大宇（デーウ）建設をはじめ8社がコンソーシアムを形成して開発を推進中である。投資規模が40億ドルに達する。このほか、韓国企業は同国における建設事業に積極的に参入しており、ブグジュル新都市開発事業でアルジェリア政府が直接発注した約6億ドル規模の敷地造成工事、シディアップテラ新都市建設事業でも政府が発注した6億5,000千万ドル規模のインフラ建設工事をそれぞれ受注し、既に着工している。また、設計や基本計画の作成業務でも3,600万ドルの受注実績がある。

ヴェトナムのハノイ市では、大宇建設等5社のコンソーシアムが9億ドル規模の新都市建設を推進中であり、ポスコ建設が現地企業のVINACONEXと組んで28億ドル規模の北アンカイン新都市開発を推進している。ホーチミン市でもGS建設がヤベ新都市建設を推進するなど韓国企業が積極的に

表1 韓国の海外不動産開発事業の推進現況

進出国名	地域名	企業名	事業規模	事業概要
ヴェトナム	ハノイ市新都市	大宇、京南、デウォン等5社	9億ドル	5,000戸の住宅団地
	北アンカイン新都市	ポスコ建設	28億ドル	7,600戸の住宅団地
	ホーチミン市新都市	GS建設	10億ドル	人口7万人
アルジェリア	ブイナン新都市第1地区	大宇、韓火、ウリム等8社	40億ドル	人口5万人
カザフスタン	アスタナ住宅団地	東一土建	10億ドル	2,500戸の住宅団地
	アルマティ住宅団地	ウリム建設	14億ドル	2,566戸の住宅団地
UAE	ユボラ・タワープロジェクト	半島建設	1,800億ウォン	住商複合建築
	コルチビレッジ	ソンウォン建設	800億ウォン	住商複合建築
	ドバイ・ビジネスベイ			

(注) 2010年11月時点の状況  
(資料) 国土海洋部国際協力担当官

進出している。ヴェトナムの場合、通貨ドンに対する信認度や金融機関に対する信頼度が低くなく、人々は金融機関にドンで貯蓄するよりもドルや金を保有する傾向が強いと言われるが、海外労働者の本国送金の増加により不動産に対する投資需要も増加しつつあり、分譲住宅に対する需要が今後とも継続するものと見込まれている。同様の時期に開発ブームが始まった旧ソ連国家とは異なり、ヴェトナムでの開発事業は、用地の買収や補償問題のために分譲時期が遅延する傾向があるという。開発事業主体の立場から見ると、金融調達コストの増加、人件費や資材費の上昇により事業環境が悪化しており、これを分譲価格に反映させることは現実には困難な状況にあるようである。

旧ソ連地域のカザフスタンでは、東一土建とウリム建設がそれぞれアスタナとアルマティで不動産開発事業を推進している。ただし、この地域はリーマンショックの影響で外国資本の離脱が深刻で、不動産市場が冷え切った状況であり、開発事業の大部分がストップした状態である。景気沈滞に伴う分譲率の急落により、韓国企業の事業推進が難航するものと見られている。

UAE のドバイでは、中堅建設会社であるソンウォン建設と半島建設が小規模な住商複合マンションやビジネスビルを開発している。この地域もカザフスタンをはじめとする旧ソ連地域と同様、金融危機とモラトリアム宣言に伴う外国資本の離脱、不動産開発事業の沈滞に苦しんでおり、ドバイ政府が景気回復展望を示してはいるものの、今後1～2年以内に大量の不動産が市場に供給されることに伴い、韓国企業の困難が予想されている。

#### 4. 海外不動産開発事業の問題点

海外不動産開発事業は、成功すれば収益が高い一方で、高いリスクも同時に伴うものであり、慎重なアプローチが必要である。初期の投資費用が莫大であり、資金調達能力が事業の成否を握る。また、事業が長期化するにつれ、進出先の市場や

政策変化等による多様なリスクに曝されることもある。それゆえ、資金を円滑に調達して、各種のリスクを分散させて、収益を確保する一方で、成功裡に開発を進めることができる方策を講じるためには、事業の進め方、事業方式を常に検証・検討する必要がある。

韓国企業は、海外での不動産開発においても、韓国国内での不動産開発方式をそのまま踏襲している。厳密な意味での開発業者が存在しない状況で、施行者が土地を確保すると、建設会社は金融機関から自分の支払い保証を根拠にして融資を受け、事業を推進する。このようなプロジェクト・ファイナンス事業は、できるだけ短期間に少ない収益率で資金を回収しなければならないという属性を有しており、それゆえ建設会社は、分譲（青田売り）方式により事業を推進することとなる。青田売り分譲方式は、投下資金を早期に回収することができる非常に良い事業方式であるが、事業の品質、すなわち、開発される不動産の品質を担保することができないという短所がある。これは、機材材価格の上昇等の景気変動に伴い品質がある程度左右されることがあり得るからである。また、建物の竣工後には瑕疵補修等非常に制限された範囲内でのアフターサービスしか行われず、当該不動産に対する持続的で包括的な管理が不十分になるという短所もある<sup>5</sup>。このような事業方式は、不動産需要が大きく、市場が持続的に拡大している局面では、実に現実的で効率的であり、土地価格の上昇に伴う高い収益も期待することができる。しかしながら、不動産市場がある程度安定している場合には、それほど効果的な事業方式ではなく、不況期には実効性がほとんどない事業方式であると言えよう。

以上述べて来たプロジェクト・ファイナンス形態の資金調達方式、分譲による資金回収及びこれに関連する品質と管理の問題は、開発事業の主体が厳密な意味での開発業者ではなく建設業者であ

<sup>5</sup> 日本では、分譲業者の系列会社が管理を行うケースが多いが、韓国では分譲業者と管理業者の資本系列が別であることが通常である。

るといふ韓国の不動産開発市場の本質的限界に由来するものであると言えよう。韓国内ではここ数年、数多くの超高級住商複合建築物が開発されたが、最高水準の居住環境にもかかわらず、それに見合うショッピング街が形成されていない。それとは対照的に、最近オープンしたソウル市永登浦（ヨンドンポ）のタイムズスクエア<sup>6</sup>のようなショッピングモールは、住商複合建築物ではないが、非常に成功した開発事例として注目を集めている。

2007年1月、アルジェリアの国土開発環境部長官と韓国の建設交通部<sup>7</sup>長官は、アルジェリアのブイナン新都市開発に関する合意覚書に署名した。民間企業が締結した契約書ではなく、政府間の文書であるが、この合意覚書はブイナン新都市開発に関する非常に重要な規定を含んでいた。新都市開発のための諸般の約定や条件、さらには事業施行者の初期負担を軽減するために、アルジェリア政府が事業施行者である韓国コンソーシアムに対し、土地を無償で提供するという内容も盛り込まれていた。建設会社、設計会社など8社により構成されたコンソーシアムは、主幹事である建設会社の主導下で事業に着手した。

ブイナンは、首都アルジェから南西に33kmほど離れた場所に位置する地域で、アルジェリア政府は、アルジェの住宅難を解消するため、ブイナン新都市開発事業を推進することとし、全体敷地2,175haのうち617haをまず開発するという方針の下に、韓国に当該地域に対する優先開発権を付与したものである。当時、アルジェは住宅不足に伴う需要急増等により不動産市場が急激な上昇傾向を示していたので、この事業に参加したコンソーシアムは非常に高い収益率を期待することができた。

ところが、初期段階の楽観的な展望とは異なり、

事業は難航を極めた。法律や制度上の問題、関係機関の非協力、金融調達に伴う困難、現地の協力企業の低い競争力など、事業開始前には現われなかったさまざまなリスクにより、政府間の合意覚書締結後3年以上も過ぎた2010年末時点に至っても着工することができない状態にある。

しかし、事業がうまく行かない根本的な原因は、事業施行者であるコンソーシアムが韓国内の不動産開発方式に慣れた企業により構成されており、諸般のリスク分析を徹底的に行った上で事業計画を立てた後に、長期資金を調達して安定的に推進するというよりは、短期的な見通しの下でできるだけ早い期間内に投下資金を回収する目的で性急に推進しようとしたところにあると見られる。

また、コンソーシアムのメンバー間の役割分担は、各企業ごとの能力に応じた資金投資の範囲内に限られている。事業を全体として推進するものの、収益金は投資比率に応じて分配する方式は、それなりに良い方式ではあるとはいえ、他の方式も考慮する余地があったのではないかと指摘されている。それは、土地利用計画を確定した後、メンバーの投資比率に応じて開発地区を配分し、各自がそれぞれ建築物を立てて収益を確保するという方式である。韓国内では公共開発方式と呼ばれているこの方式は、日本で言ういわゆる民卸しであり、地方自治体や政府出資法人が素地を取得して宅地を造成して、民間事業者に売却して住宅や関連施設を建築、分譲させるものである。コンソーシアムのメンバーは韓国内でこの方式に慣れ親しんでいるのだから、それを現地でも応用できたのではないという見方である。

## 5. 海外不動産開発事業の発展方向

今後の海外不動産開発事業が発展するために取り組むべき事項として、次の諸点が指摘されている<sup>8</sup>。

<sup>6</sup> 1919年創業の紡織工場の跡地を再開発したプロジェクトであり、2009年9月にオープンした。それまでであった新世界百貨店とPhil百貨店を統合し、マリオットホテル、大型スーパー（Eマート）、大規模書店（教保文庫）、映画館（CGV）、結婚式場（Amoris）などを新しく建てた。

<sup>7</sup> 現在は国土海洋部。

<sup>8</sup> 以下は、国土研究院「国土」2010年11月号掲載の国

業界レベルではまず、事業の安定的な推進のための長期資金 (Long Term Capital) の確保がなされなければならない。このためには、海外の金融機関やファンドと提携したり、自国内で海外不動産開発ファンドを組成する必要がある、投資資金の回収に長期間を要するだけに、高収益を保障する必要もある。

第2に、本格的な事業推進に先立ち、徹底した事業性分析が行われなければならない。投資家に対して高収益を保障するためには、より客観的かつ冷徹に各種リスクと事業性について分析しなければならないだろう。例えば、基礎的な分析として商圈、潜在需要、適正開発規模、収益性等を事前に検討しておく必要がある、手続面では投資許可に始まり、投資利益の回収、土地の取得に伴う手続、現地パートナーとの関係、各種の許認可等の開発手続や関係法令等を事前に熟知しておかなければならない。

第3に、リスク分析のための戦略的提携も考慮してみる必要がある。リスクを分散させて、安定的に投資収益を回収するためには、単独形態よりは海外あるいは現地企業との戦略的提携が必要である。ただし、事業初期時点でパートナーとの持分関係や経営参加比率を法令に従いきちんと明示しておき、その後に発生するかもしれない紛争に備えておかなければならない。新たに進出する国でのリスクを最小化する方法として、多少時間は要しても経験を蓄積するという観点から、最初は小規模事業を推進するという戦略もひとつの方法であると言えよう。

第4に、主導的な事業推進のため企画提案型事業を積極的に活用する必要がある。韓国企業が不動産開発事業を推進しようとする国々の大部分は、いまだに市場経済原理が成熟していない開発途上国であり、開発経験がそれほどないからである。GS 建設がヴェトナムのホーチミン市で循環道路を無償で建設し、開発地域の土地収用権を獲得し

たのが良い例として挙げられている。

第5に、建設、設計といった開発の一部特定部門にこだわらず、開発事業を全体的に遂行することができる競争力を備える必要がある。開発事業は、単純な施工ではなく、財源調達から企画、設計、施工、管理まで総括する総合的な事業だからである。しかし、これは、業界に求められる最も重要な事項であるが、韓国内の開発市場の実情に照らしてみると相当難しい問題である。建設会社が別途に法人を設立して金融機関や経験のある海外企業と提携したり、金融機関が建設会社や海外企業と提携することにより、建設会社は施工のみを担当することが建設業の特性上、実現可能性が高い方法かもしれない。

他方、政府レベルでは、第1に、総合的な情報網の構築が必要である。新都市などの不動産開発事業を輸出する相手国は、大部分が開発途上国であり、状況が急激に変化する点とともに、各種情報への体系的なアクセスが困難な点も特徴である。特に、都市開発関連政策や制度といった全般的な投資環境に対する体系的で掘り下げた調査と研究、そして情報共有のための総合情報網の構築が必要である。

第2に、他の国と差別化された新都市等の不動産事業モデルを開発する必要がある。韓国が競争力を有している IT 技術を融合したユビキタス・シティ、未来型テクノパーク、超高層ビル等をモデルとして開発したり、気候変動に対応することができるグリーン都市モデルを開発する必要がある。グリーン都市においては、太陽熱、風力等の代替エネルギー技術、IT、水資源や廃棄物の管理、人々の生活様式など都市のあらゆる構成要素が統合的に運営されなければならないので、都市の規模が大きくなるほど単位当たりコストを節減することができる。したがって、収益性のあるグリーン都市の開発は、今後の海外開発市場において大きな波及効果をもたらすものと見られる。

第3に、官民協力進出を考慮する必要がある。海外都市開発は、大規模事業費の長期調達が必要であり、相手国政府との交渉等、民間企業が単独

---

土海洋部国際協力担当官イ・サンフン「国土分野の国際開発協力の現況と発展方向」の内容をまとめたものである。

で推進するには困難が大きい事業である。政府は、政治、外交といった大きな枠組みにおいて相手国と交渉することが可能であり、韓国水資源公社、韓国道路公社をはじめとする公企業は、CM、PMといった特定分野で高い競争力と国際的信認度を確保することができるという強みを持っている。また、金融機関は資金調達を担当するとともに、民間企業の豊富な工事経験を活用することにより、これらのシナジー効果を期待することができる<sup>9</sup>。

第4に、政府主導の中央コントロールタワーの構築が必要である。政府の各省庁、公企業、金融機関、民間企業を束ねて有機的にコントロールするためには、中立性と信用力をもって当事者間の意見を収斂し、制度的な支援を行うことが容易な政府主導のコントロールタワーが望ましいからである。海外都市開発は高付加価値事業であり、文化輸出などさまざまな利点がある分野なので、政府が一体となって関与することが求められるが、進出モデルを設定して、長期的ビジョンを立てて、持続的に推進しなければならない政策課題でもある。

第5に、韓国企業が都市開発において有している強みを海外に積極的にPRするとともに、戦略的なマーケティング努力が必要である。認知度が低い国々あるいは有望な新市場を対象として、各種の国際会議や国際フォーラムを開催したり、博覧会などのイベントを行ったり、常設の企業紹介施設を設置したりすることを通じ、マーケティングに努める必要がある。

また、韓国国際協力団（Korea International Cooperation Agency : KOICA）<sup>10</sup>がODAの一環として実施している海外公務員招請研修事業やGDPセンター（Global Development Partnership Center）、国土海洋部が実施している海外公務員及び専門家教育・訓練プログラムを行う際に韓国内の新都市

などの不動産開発現場の見学を行うといったPR活動を強化して、人脈を構築し、これを積極的に活用することができるようにする工夫も提案されている。

<sup>9</sup> 日本の場合も、インフラの海外展開について「政府と企業が一体となって問題解決に向けて取り組む戦略的なアプローチが求められよう」との指摘がある。日本経済新聞2010年12月29日付23面、ゼミナール「インフラの海外展開」。

<sup>10</sup> 日本の国際協力機構（JICA）に当たる機関。