



Judy Jang

Associate Director | Research | Korea

+822 6325 1918

judy.jang@colliers.com



해외투자자의 서울 부동산 투자

(인바운드 해외투자자의 투자규모 상승)



Summary & Recommendations

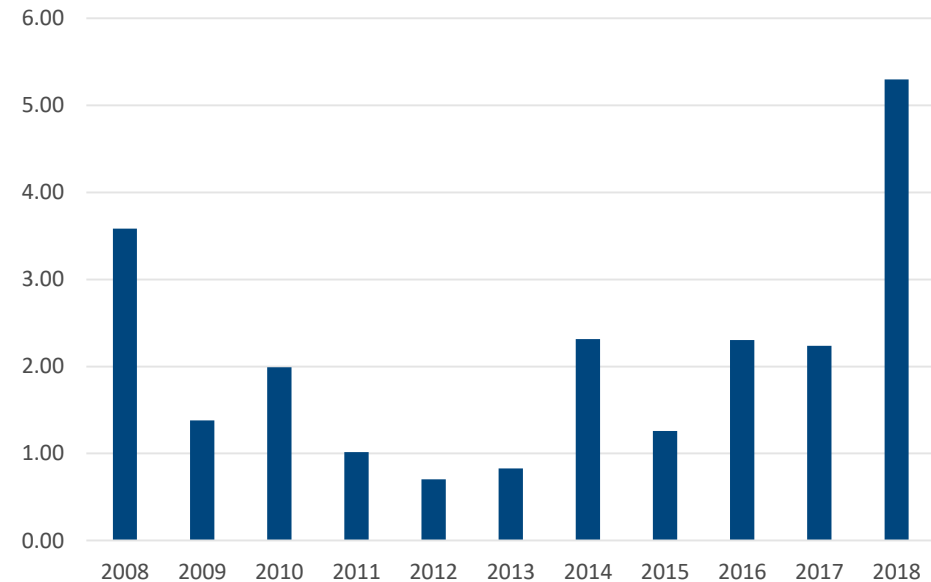
아시아를 타겟으로 하는 부동산 투자자금이 증가하면서 경쟁이 심한 일본, 호주에 대한 대안으로 서울 시장에 대한 투자자의 관심이 고조되고 있다.

- > 대규모 아시아 부동산 투자자금 조성으로 미국계 사모펀드의 한국 부동산 투자에 대한 영향력이 확대되고 있다.
- > 미국의 금리인상은 한국과 일본 아시아 부동산 시장에는 기회가 되고 있다. 상대적인 저금리로 인해 포트폴리오 분산을 위한 글로벌 투자기관의 한국에 대한 관심은 지속될 것으로 전망된다.
- > 해외투자자는 국내투자자 대비 밸류애드 및 오퍼튜니티 전략을 더 과감하게 실행하고 있으며, 딜소싱을 위해 국내 자산운용사와의 네트워크를 활발하게 확장하고 있다.

개발 사이트를 포함하여 해외 투자자가 투자한 년도 별 총 매입규모에서 매각규모를 차감한 순 인수금액은 매년 크게 상승하며 2018년 최대 규모를 달성 하였다. 서울 부동산에 대한 해외 투자자의 관심은 계속 증가 하고 있으며, 이번 보고서는 지난 5년간 해외 투자자가 서울 부동산에 투자한 자산 및 해외 투자자의 성향에 대한 분석을 담고 있다.

향후, 해외 부동산 전문 투자사 뿐만 아니라, 외국계 사모펀드의 부동산 투자 금액이 증가하면서 미국계 사모펀드 자금의 한국 상업용 부동산 시장에 대한 영향력은 계속 확대될 것으로 전망된다. 한반도의 정치적 긴장 완화는 한국 부동산 시장에 대한 글로벌 투자자들의 관심이 증가한 또다른 이유이다. 또한, 아시아 태평양 지역의 글로벌 투자 포트폴리오 다양화를 위한 부동산 투자가 증가 할 것으로 전망된다.

Foreign investor net acquisition value (KRW trillion)



Source: Colliers International, RCA
Note: All property types over the most recent seven years

Judy Jang
Associate Director
Research | Korea

TABLE OF CONTENT

	Page
해외 투자자 한국투자순위	4
해외 투자자 분석	5
해외 투자자 투자자산	6
주요 해외 투자자 소유 매각 진행중인 딜	7
인바운드 투자전망	8
글로벌 투자자 전략	9

해외 투자자 한국투자순위

사모펀드 및 글로벌 기관투자자 투자활동

지난 5년간 투자규모 기준으로 가장 큰 규모로 한국에 투자한 외국계 투자자는 세계 3대 사모펀드 운용사중의 하나인 KKR이었다. KKR이 2014년에 처음 한국 부동산에 투자한 K 트윈타워는 2018년초 삼성 SRA 자산운용에 도심에서 가장 높은 매매단가로 매각 되었다.

KRR은 이지스자산운용 및 국민연금과 함께 옛 르네상스호텔 부지 재개발 사업에 2조1000억 규모로 투자했다. ' KKR 아시아III펀드 ' (KKR Asian Fund III)의 일환으로 집행되었으며, KKR이 한국에서 세번째로 진행하는 부동산 투자였다.

미국의 사모펀드 운용사인 블랙스톤은 2016년 캐피탈타워를 약 4,500억원 규모로 수익증권 형태로 인수하며 한국에 진출하였다. 블랙스톤은 아시아 부동산 시장에 투자하는 '블랙스톤 리얼 에스테이트 파트너스(BREP) 아시아 II' 펀드를 통해 중국,인도,동남아시아,호주를 포함하여,아시아 부동산 시장에서 블랙스톤의 영향력이 더욱 커지고 있다. 한편, 모건스탠리는 수송타워를 매입하였으며,아시아 코어펀드 자금투자를 위해 한국 투자자산을 찾고 있다.

또한, 홍콩계 사모펀드 퍼시픽얼라이언스그룹(PAG)은 최근 아시아 부동산 타켓의 펀드자금을 늘림에 따라, 적극적인 투자가 기대된다. 2017년 POBA 강남타워를 수익증권 형태로 매입하며 한국에 투자를 시작하였다.

지난 5년간 투자한 보유 자산수 기준으로 한국에 가장 투자 활동을 활발하게 한 투자자는 노무라이화 자산운용이었다. 최근 코어 뿐만 아니라, 중소형 건물에도 활발하게 투자하고 있다. 영국 보험사 프루덴셜생명 계열 부동산 투자회사인 M&G 리얼에스테이트는 롯데마트 및 홈플러스 하이퍼마켓에도 활발히 투자를 진행하였으며, 2018년 센트로폴리스 빌딩을 국내 오피스 빌딩 거래 가격으로는 최고가인 약1조2천억원 규모로 매입하였다. 또한, 도이치뱅크는 GIC 와 함께 금호아시아나 사옥에 투자하였으며, 활발하게 물류자산을 검토하고 있다.

지난 5년 동안 상위 해외 투자자 TOP 10 (투자규모)

Rank	Company Name	Country	Vol (b KRW)	# Props
1	KKR	미국	2,608	3
2	중국투자공사(CIC)	중국	2,509	3
	브룩필드	캐나다	2,509	3
3	프루덴셜(M&G)	영국	1,747	6
4	도이치뱅크	독일	1,313	6
5	싱가포르투자청(GIC)	싱가폴	1,178	6
6	AEW 글로벌	미국	785	6
7	캐나다 연금투자위원회	캐나다	769	3
8	캐펠 캐피탈	싱가폴	731	2
9	모건스탠리	미국	578	3
10	블랙스톤	미국	537	3

지난 5년 동안 상위 해외 투자자 TOP 10 (투자자산수)

Rank	Company Name	Country	Vol (b KRW)	# Props
1	노무라홀딩즈	일본	460	8
2	프루덴셜(M&G)	영국	1,747	6
3	도이치뱅크	독일	1,313	6
4	싱가포르투자청(GIC)	싱가폴	1,178	6
5	AEW 글로벌	미국	785	6
6	아센다스 싱브릿즈	싱가폴	480	4
7	SC 캐피탈파트너스	싱가폴	477	4
8	랜딩홀딩그룹	중국	376	4
9	KKR	미국	2,608	3
10	중국투자공사(CIC)	중국	2,509	3

Source: Colliers International , RCA

Note: Survey data includes all property types over the last five years

해외 투자자 분석

국가분포 및 투자타입

지난 5년간 활발하게 활동한 투자자의 국가분포는 사모펀드자금의 한국시장에 대한 관심이 증가하면서, 미국자본이 가장 큰 규모를 차지했다.

또한, 국부펀드의 한국투자에 대한 관심이 증가하면서 중국자금이 미국 다음으로 한국에 가장 투자를 많이 한 국가였다.

중국 국부펀드 중국투자공사(CIC)는 2016년 브룩필드와 함께 IFC 오피스타워 3개동과 콘래드 서울호텔, IFC몰 인수에 투자자로 참여하며, 중국계 자본으로서는 처음으로 국내 프라임급 오피스를 보유하며 지난 해외 투자자 한국 부동산 투자규모로 두번째를 차지하였다.

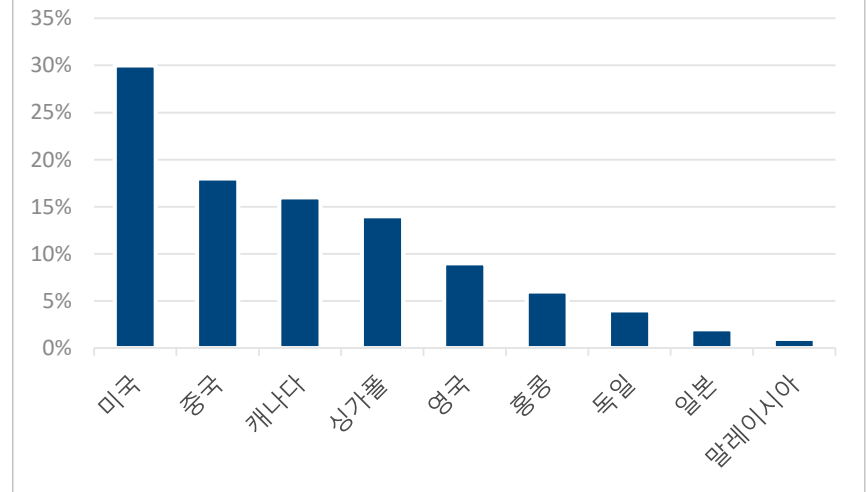
이밖에, 싱가포르투자청(GIC), 캐나다연금투자위원회(CPPIB), 말레이시아 근로자공제기금(EPF)등의 국부펀드들이 한국 부동산 투자활동을 적극적으로 하고 있다.

지난 5년간 해외 투자자가 한국에 투자한 투자자산의 타입을 분석해보면, 오피스에 집중되어 있다. 대표적으로 싱가포르 투자 진흥청 GIC는 강남파이낸스센터(GFC)와 서울파이낸스센터(SFC) 등 도심의 프라임급 대표 오피스를 장기간 보유하고 있으며, 한국의 주요 글로벌 투자자로 활동하고 있다.

2014년 스테이트타워 남산을 5,030억원에 매입한 중동 최대 규모의 국부펀드인 아랍에미리트의 아부다비투자청(AIDA)은 현재 매각을 진행중이다.

해외 투자자들은 국내 기관 투자자들과 경쟁으로 인해 코어오피스빌딩 투자 기회를 찾는데 어려움을 겪으면서, 더 높은 수익률 재고를 위해 벨류애드 투자기회 및 물류센터 투자타입으로 투자전략을 더 확대할 것으로 전망된다.

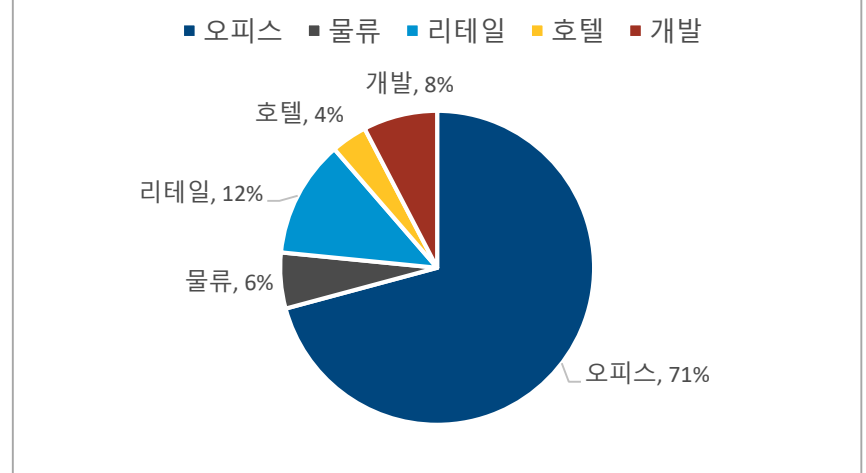
해외 투자자 국가분포



Source: Colliers International, RCA

Note: All property types over the last five years

해외 투자자 타입별 투자 분포



Source: Colliers International, RCA

Note: All property types over the last five years

해외 투자자 투자자산

밸류애드 투자타입 증가

해외 투자자는 보수적인 운영수익을 중요시하는 국내 기관투자자와 달리 코어나 코어플러스 뿐만 아니라, 밸류애드 오퍼튜니티 투자에도 좀더 리스크가 있는 투자를 적극적으로 실행하고 있다.

미국계 자본인 안젤로그든은 아시아 오퍼튜니티 펀드 자금을 통해 2017년 KB국민은행 명동 사옥을 매입하였다. 기존 오피스 시설을 리테일 및 호텔로 재개발 할 예정인 것으로 알려졌다.

한편, AEW 캐피탈은 패블스톤 자산운용을 통해 하나 카드빌딩을 인수하였다. 저층부를 상업시설로 전환하는 밸류애드 전략을 실행하였다.

인베스코 또한, 동교동 빌딩, 마제스타시티 빌딩등에 대한 투자를 하며, 밸류애드 전략으로 한국 부동산 자산에 투자하고 있다.

또한, 홍콩계 자본으로는 오라이온 파트너스, 거패피탈, PGIM 등도 한국시장에 꾸준히 투자하고 있다. 특히, PGIM은 '아시아 프라퍼티 펀드 III' 투자자 모집을 끝내고, 밸류애드 성격의 펀드를 통해, 한국 부동산에 대한 투자를 적극적으로 늘릴 것으로 전망된다. 한편, 업계 뉴스에 따르면, 싱가포르계 투자자인 아센다스는 장교12지구에 오피스 빌딩이 완공되면 재 매각 예정이다.

Examples of major foreign investment (2017-2018)

Property Name	Vol (b KRW)	Owner/buyer
전 르네상스 호텔 부지	2,100	KKR, 국민연금, 이지스
센트로폴리스	1,200	KTCU, POBA, M&G, LB자산운용
포바 강남 타워	308	PAG (ASIA)
금호 아시아나 사옥	418	GIC, CPPIB, 도이치 AWM
수송 스퀘어	383	모건스탠리, 이지스

Foreign investment in value added transactions (2017-2018)

Property Name	Vol (b KRW)	Owner/buyer
하나 카드빌딩	73	AEW, 패블스톤
국민은행 사옥	241	안젤로 고든
메트로 타워	240	동양생명보험, 안다자산운용
장교 12 지구	n/a	아센다스 싱브릿지
씨티 플라자	88	JP 모건, 이지스
T 타워	187	PGIM, 이지스

Source: Colliers International, RCA

Note: All property types over the last two years

주요 해외 투자자 소유 매각 진행중인 빌

서울 스퀘어	
주소	서울 중구 한강대로 416
연면적	132,809 sqm (40,175 평)
층수	지하2 층~ 23층
준공년도	2009
전용율	55.62%
소유주	알파 인베스트먼트



Source: Colliers International , RCA



종로 타워	
주소	서울 종로구 종로 51
연면적	60,654 sqm (18,348 평)
층수	지하6 ~ 24층
준공년도	1999
전용율	50.97%
소유주	알파 인베스트먼트

스테이트 타워 남산	
주소	서울 중구 퇴계로 100
연면적	66,799 sqm (20,207 평)
층수	지하5 ~ 20층
준공년도	2011
전용율	57.00%
소유주	AIDA



인바운드 투자전망

아시아 타겟 자금 증가

대규모 아시아 부동산 투자자금 조성이 완료되면서 KKR, PAG, Gaw Capital 등과 같은 글로벌 투자기관의 한국 부동산 투자에 대한 영향력이 확대될 것으로 전망된다.

다른 아시아 대비 높은 수익률

한국의 오피스 부동산 수익률은 4.3% 정도로 도쿄(3.6%)보다도 높고, 홍콩(2.3%)보다 두배 이상 높은 수준이다.

한국은행은 2017년 11월부터 1.5%로 동결했던 기준 금리를 0.25%포인트 올린 1.75%로 인상했다. 당분간, 경기 하강 우려로 인해 기준 금리는 변동이 없을 것으로 전망되며, 한국 프라임 오피스 빌딩의 cap rate는 4~5% 수준으로 유지될 것으로 보인다.

5년 국고채 수익률은 2018년 1월 기준 평균 1.9% 수준이다. 국고채 5년 수익률과 상업용 부동산 수익률의 차이는 약 240bp를 유지하고 있어, 일본을 제외한 투자비교 대상 국가대비 높은 스프레드로, 서울 상업용 부동산에 대한 글로벌 투자자들의 관심은 계속 될 것으로 보인다.

상대적인 저금리로 인한 높은 레버리지 효과지속

미국의 금리인상은 아시아 부동산 시장에는 기회가 되고 있다. 상대적인 저금리로 인해 포트폴리오 분산을 위한 글로벌 투자기관의 한국에 대한 관심은 지속될 것으로 전망된다. 프라임 오피스 물건에 대한 5년 고정 선순위 대출 이자율은 약 3.5% 수준이다. 한국의 기준금리는 미국 금리보다 낮아진 상태다.

포트폴리오 재구성을 위한 안전한 투자처

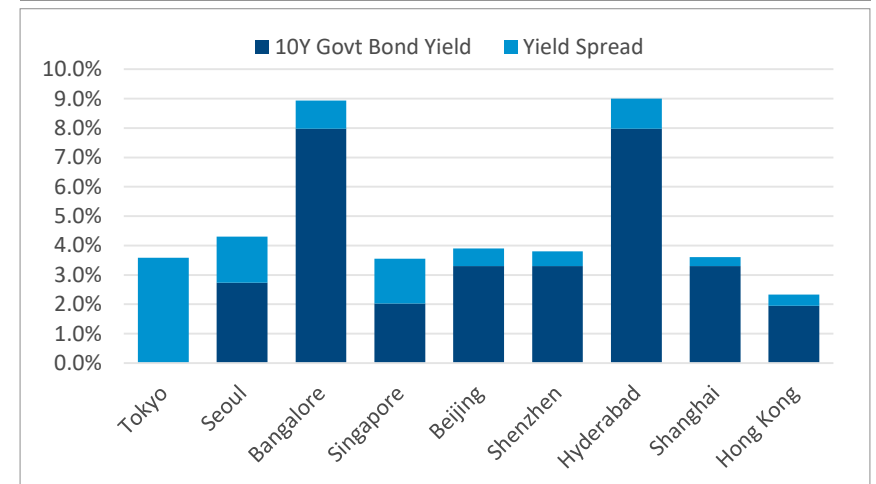
글로벌 투자자들은 한국의 오피스 자산의 가격은 아직 저평가 되어 있다고 평가하고 있다. 또한, 글로벌 기관투자자들은 부동산 투자 포트폴리오 다각화 전략을 위한 방법으로 지역적으로 볼 때 한국을 다른 신흥 아시아 국가대비 여전히 안정적인 수익률을 제공해주는 투자처로 고려하고 있다. 또한, 이자율 상승에도 분산투자 및 포트폴리오 재구성을 위해 한국을 안전한 투자국으로 선호할 것으로 전망된다.

오피스 시장전망

2018년 오피스 거래규모는 약 10조 이상을 기록했다. 센트로 폴리스 빌딩, 강남 N타워, 삼성물산 서초사옥등의 프라임급 빌딩의 딜이 마무리되며, 전년도 대비 투자규모가 증가하였다.

현재 서울 스퀘어, 종로타워, 남산스테이트 타워등의 매각이 진행중이다. 진행중인 매물이 모두 성공적으로 완료된다면, 2019년도 오피스 투자규모도 작년과 같이 10조 이상을 기록할 것으로 전망된다.

Office yields and yield spread vs. 10-year bonds for nine Asian cities (%)



Source: Colliers International, Bloomberg

글로벌 투자자 전략

셰어딜(수익증권)거래 증가

해외투자자의 한국 부동산 투자방법으로 부동산 자산을 매입하는 대신 부동산펀드의 수익증권을 거래하는 방식이 증가할 것으로 보인다.

투자자 입장에서 취득세를 낼 필요가 없고, 국내 부동산 자산운용사의 펀드를 만기연장을 통해 계속 운영할 수 있다. 대표적으로, 모건스탠리는 2016년 광화문의 수송스퀘어(옛 수송타워)를 블랙스톤은 역삼동 캐피탈타워를 수익증권 거래로 매입하였다.

밸류애드(Value Add) 성 투자전략 추구

한국의 기관투자자들은 채권보다 높은 수익률을 제공하는 우량 임차인이 확보된 자산을 선호하며 안정적인 수익률을 추구하는 투자전략을 펼치고 있다.

반면, 해외투자자들은 공실률이 높아도 밸류애드 전략을 통해 수익률을 높여 되파는 전략을 취함에 따라, 국내 기관 투자자들과의 경쟁을 피해 투자가 가능한 매물을 확보하기 용이할 것으로 보인다.

외국계 투자자들은 국내 기관과의 경쟁을 피하고 고수익을 얻기 위해서는 밸류애드나 오퍼튜니티 전략을 추구할 수 있는 다양한 투자타입에 대한 투자발굴이 필요하다.

공동투자 강화

해외 연기금 및 국부펀드의 특성은, 유동성 보다는 장기적으로 안정적인 수익형 자산의 확보를 목적으로 하고 있다. 따라서, 보수적인 성향의 국부펀드의 경우 자금성격이 비슷한 국내 기관투자자와의 협업을 통해 공동투자를 하는 전략이 유리 할 수 있다.

타켓 투자 타입

2018년 서울 오피스 시장은 매우 활발했다. 한국 오피스 자산은 저금리 하에 한정적인 대체투자 자산으로 선호되고 있다. 하지만, 공실률 우려로 인해 안정적인 임차인이 확보되지 않은 자산의 경우 투자자금을 모으는데 어려움을 겪을 수도 있다.

해외 투자자의 자금이 증가하면서 트로피 자산에 투자하려는 국내외 투자자간의 매물 확보 경쟁이 치열했다. 특히, 타권역 대비 임대차 시장이 안정적인 강남권역에 대한 선호도가 지속 되었다.

경기 저하에 따른 임차인 확보에 대한 우려로 인해 장기 임차인이 보장된 안정된 매물을 선호할 것으로 보인다. 코어 오피스와 별개로 이자율 상승에 따른 수익률 저하를 극복하기 위해 밸류애드 투자전략을 더 추구 할 것이다. 더불어, 물류 자산 또한 투자 타켓 자산으로 증가 할 것으로 전망된다.

국내 업체와 적극적인 네트워크 관리

국내 투자자 대비 해외 투자자의 경우 한정적인 딜 소싱 정보로 인해, 적극적인 국내 자산운용사 등과의 적극적인 네트워크 관리를 통한 투자기회를 모색할 필요가 있다.

Primary Authors:

Judy Jang

Associate Director | Research | Korea
+82 2 6325 1918
judy.jang@colliers.com

For further information, please contact:

Kichoon Jung

Managing Director | MD | Korea
+82 2 6325 1901
kichoon.jung@colliers.com

Andrew Haskins

Executive Director | Research | Asia
+852 2822 0511
andrew.haskins@colliers.com

Jaehyon Pyon

Senior Director | Valuation & Advisory | Korea
+82 2 6325 1903
jaehyon.pyon@colliers.com

Joon Lee

Senior Director | CMIS | Korea
+82 2 6325 1907
joon.lee@colliers.com

Jay Cho

Senior Director | Office Services | Korea
+82 2 6325 1905
jay.cho@colliers.com

Moohwan Shin

Associate Director | Project Management | Korea
+82 2 6325 1909
moohwan.shin@colliers.com

About Colliers International Group Inc.

[Colliers International Group Inc.](#) (NASDAQ: CIGI) (TSX: CIGI) is a top tier global real estate services and investment management company operating in 69 countries with a workforce of more than 13,000 professionals. Colliers is the fastest-growing publicly listed global real estate services and investment management company, with 2017 corporate revenues of \$2.3 billion (\$2.7 billion including affiliates). With an enterprising culture and significant employee ownership and control, Colliers professionals provide a full range of services to real estate occupiers, owners and investors worldwide, and through its investment management services platform, has more than \$25 billion of assets under management from the world's most respected institutional real estate investors.

Colliers professionals think differently, share great ideas and offer thoughtful and innovative advice to accelerate the success of its clients. Colliers has been ranked among the top 100 global outsourcing firms by the International Association of Outsourcing Professionals for 13 consecutive years, more than any other real estate services firm. Colliers is ranked the number one property manager in the world by Commercial Property Executive for two years in a row.

Colliers is led by an experienced leadership team with significant equity ownership and a proven record of delivering more than 20% annualized returns for shareholders, over more than 20 years.

For the latest news from Colliers, visit our [website](#) or follow us on   

Copyright © 2018 Colliers International

The information contained herein has been obtained from sources deemed reliable. While every reasonable effort has been made to ensure its accuracy, we cannot guarantee it. No responsibility is assumed for any inaccuracies. Readers are encouraged to consult their professional advisors prior to acting on any of the material contained in this report.

