



米国不動産投資事業（任意組合出資）とは



貴社限り

1. 米国不動産投資事業（任意組合出資）概要①

米国不動産投資事業（任意組合出資）とは・・・

米国不動産投資事業（任意組合出資）は、弊社・株式会社FPGおよび弊社完全子会社である株式会社F P G証券が民法第667条第1項に基づき設立した任意組合を通じ、米国不動産を保有し賃貸事業を行う米国リミテッドパートナーシップ¹の出資持分を保有する米国リミテッドパートナーシップ²に対して投資を行う事業です。

◆本事業への投資効果と特徴について

①対象投資家は国内中小企業

オペレーティングリース同様、本事業の対象投資家は国内中小企業となります。

2020年度の税制改正に伴い、不動産所得の計算にあたり、法定耐用年数の一部または全部を経過し、いわゆる「簡便法」を利用して算定された国外中古物件の減価償却費相当額の損金計上が認められなくなったため、個人の所得税対策として海外不動産投資を活用することはできなくなりました。

②利益圧縮効果・課税所得の繰り延べ効果

本事業では法人において、出資金額の2倍超の償却資産を取得したのと同様の効果を得ることができます。ただし、出資金額が税務上の損金算入可能額の上限となります。

事業期間の前半に、組成費用、減価償却費や借入金支払利息等に相当する金額が損失として計上されますので、利益の繰り延べ効果を楽しむことが可能です。

③支払は原則初回のみ

【生命保険の場合】
支払保険料として
毎期支払う。

益金

【本事業の場合】
出資金として原則
初回のみ支払う。

益金

※ただし、事業の状況によっては追加出資をご依頼する場合がございます。

支払
保険
料

支払
保険
料

支払
保険
料

出
資
金

④出資金は全額損金計上

【生命保険の場合】
支払保険料の
40%を損金計上。

益金

【本事業の場合】
出資金の全額を
損金計上可能。

益金

1年目2年目3年目

支払
保
険
料

支払
保
険
料

支払
保
険
料

40%

損
金

損
金

損
金

40%40%20%

※上記はあくまでイメージであり実際の数値とは異なります。

⑤安定資産としての米国居住用不動産

米国居住用不動産は、経済成長や人口増加に伴う住宅需要に支えられた安定資産であると言われています。

本事業により、航空機でもなく、国内不動産でもない、新たな運用資産を加えたポートフォリオを構築でき、リスク分散を行うことができます。

⑥将来の値上がり益の追求

本事業は、対象物件の売却価格があらかじめ定められる購入選択権付きのオペレーティングリース事業とは異なり、組合発足後4年を経過後はマーケットの状況に応じて売却活動を行い、高値での売却を目指します。

⑦高額な減価償却費

米国不動産は、一般的に国内不動産と比べて物件価格全体に占める建物価格の割合が高く、また、築年数が経過していても建物の価値も高い傾向があります。

本事業においても、4年間で国内不動産へ投資する場合と比べて高額な減価償却費を計上することができます。

⑧集合住宅への投資によるリスク分散

本事業の対象不動産は戸建て住宅ではなく集合住宅となります。

集合住宅は、賃貸事業における空室リスクや賃料変動リスクがユニット数に応じて分散されるため、一般的に戸建て住宅と比べてマーケットの影響が少ないとされています。

※商品により仕組みが異なる場合があります。

- ## 【本事業の仕組み】



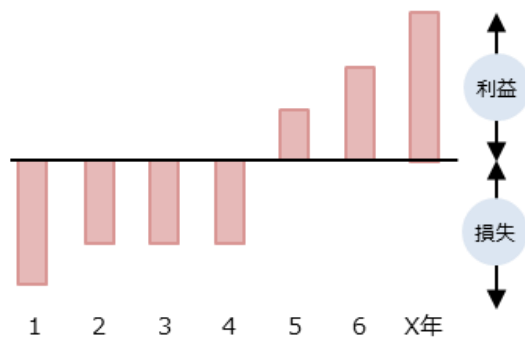
1. 米国不動産投資事業（任意組合出資）概要③

米国不動産投資事業（任意組合出資）の投資効果

【収益構造】

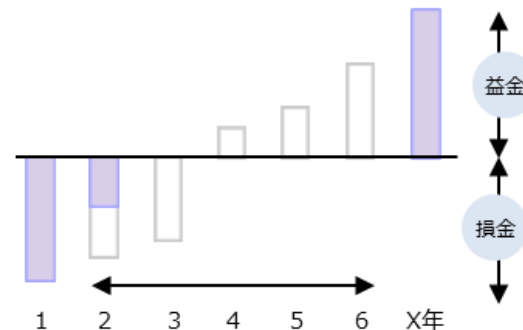


【事業損益（組合損益）】



運用期間中の賃料収入と、運用期間初期の減価償却による費用負担等を合計すると、運用期間の前半に損失、後半に利益が発生することになります。

【課税所得（税務調整後損益）】



2005年度の税制改正において、組合事業等から投資家へ分配される損失のうち、税務上の損金として計上できる額は出資額が上限となりました。（損金計上できなかった損失は、翌期以降に繰り越すことができ、将来利益が生じた計算期間において損金の額に算入することができます。）

1. 米国不動産投資事業（任意組合出資）概要④

米国不動産における減価償却について

米国不動産市場においては、中古物件がマーケットの主流であり、中古物件でも建物の価値が高いことから、物件価格全体における土地と建物の評価割合が、一般的に土地：建物＝2：8（日本は、土地8：建物2）と言われています。また、日本の法定耐用年数の全部を経過した物件については、減価償却にあたり、耐用年数を簡便法により算定することができます（例：木造居住用建物の場合、法定耐用年数22年、簡便法により算定した耐用年数4年）。

減価償却試算例（ご参考）

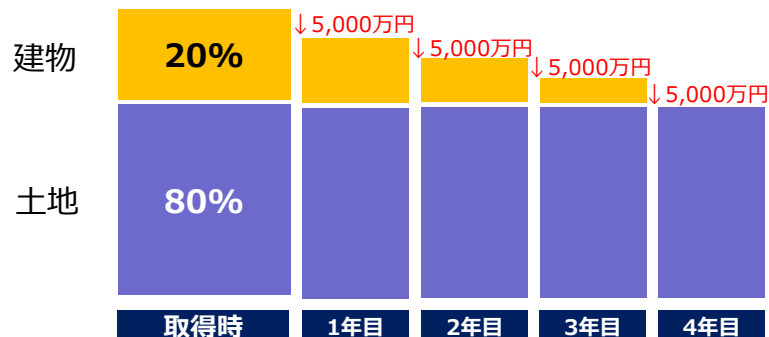
前提条件

- 物件タイプ：木造集合住宅 ●築年数：30年 ●物件価格：10億円 ●償却方法：定額法
- 簡便法による耐用年数：木造耐用年数22年×20%＝4年（端数切り捨て）

● 国内不動産の場合

建物価格 2億円
土地価格 8億円
物件価格 10億円

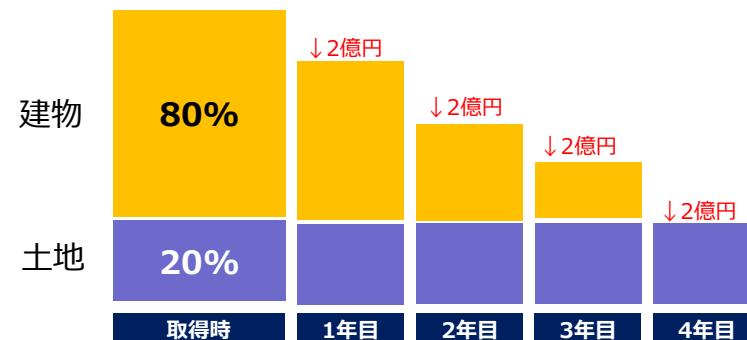
年間減価償却費
 $2\text{億円} \div 4\text{年} = \text{5,000万円}$



🇺🇸 米国不動産の場合

建物価格 8億円
土地価格 2億円
物件価格 10億円

年間減価償却費
 $8\text{億円} \div 4\text{年} = \text{2億円}$



2. なぜ米国不動産なのか①

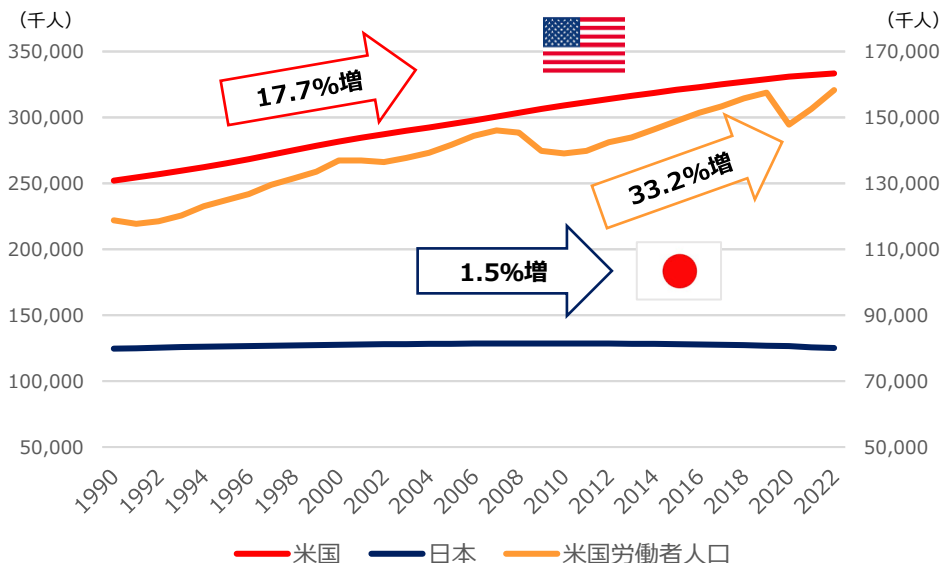
米国経済の力強い成長力

米国経済の成長力の高さは、米国不動産の運用資産としての魅力を示しています。

米国は、今後も人口増加が見込めることに加え、少子高齢化により労働力人口が減少している日本とは対照的に、労働力人口が増加傾向にあり、更なる経済発展が見込める人口構成となっています。

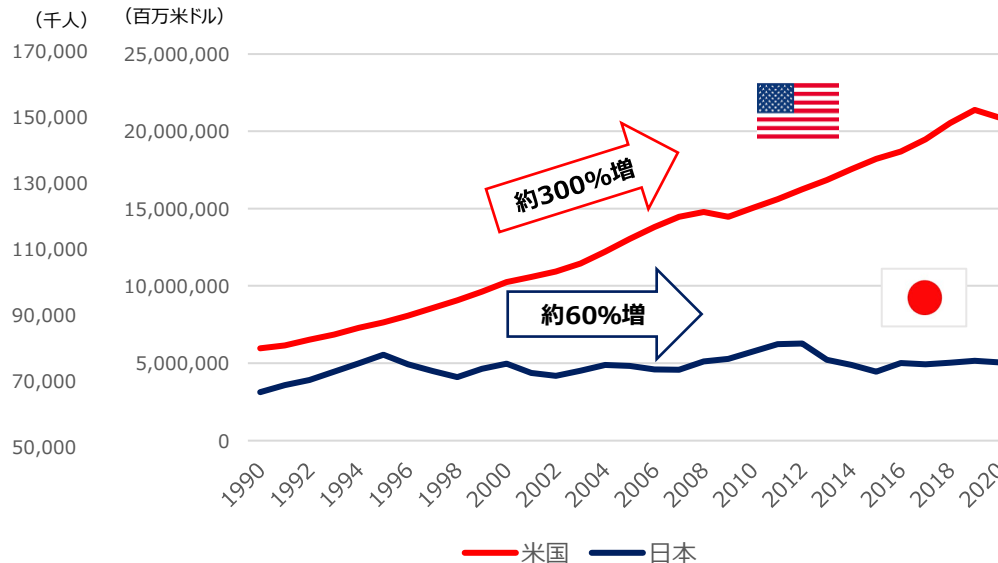
また、名目GDP推移について、米国は直近30年間に約300%増と高い成長率を実現しています。労働力人口と名目GDPという二つの経済指標は、不動産の価格動向に大きく影響を与えるものです。

<日米の人口推移比較（1990年～2020年）>



※United Nations（国際連合）の<https://unstats.un.org/unsd/snaama/Basic>と
<https://population.un.org/wpp/Download/Standard/Population/>を基に、当社にて作成。

<日米の名目GDP推移比較（1990年～2020年）>



※United Nations（国際連合）の<https://unstats.un.org/unsd/snaama/Basic>を基に、
当社にて作成。

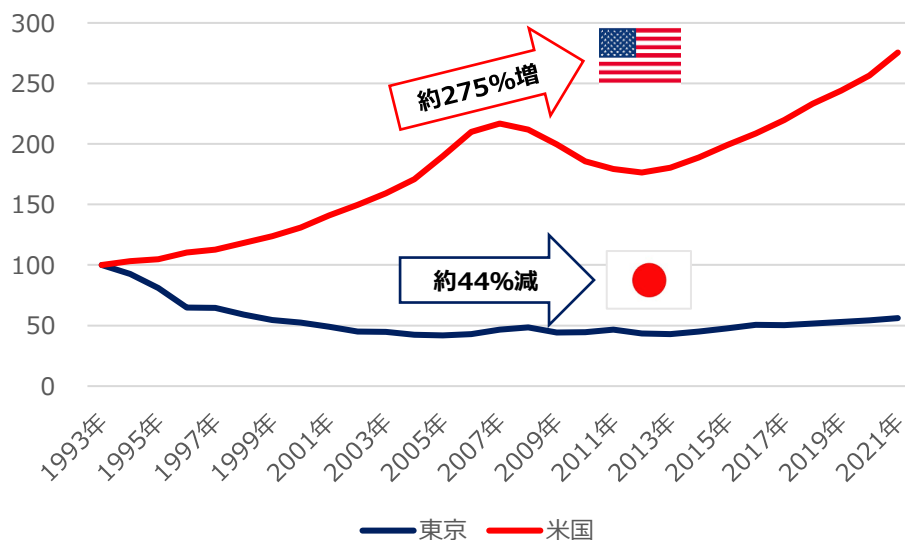
2. なぜ米国不動産なのか②

米国不動産の高い安定性

前頁のデータを裏付けるように、米国の住宅価格指数は過去30年で約2.7倍超に上昇しております。

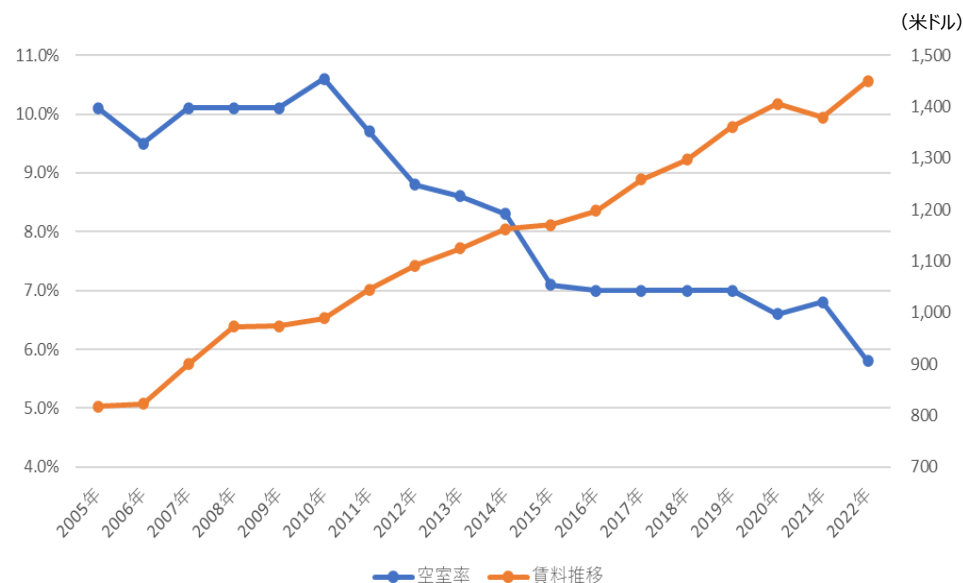
また、米国は、住宅価格だけでなく、賃貸市場においても平均賃料は上昇を続けており、他方で不動産の新規供給が少ないことから空室率は低下傾向にあります。そのため、中古住宅においても空室リスクを低く抑えつつ、契約更新のタイミングで賃料の増額が期待できます。

<日米の住宅価格指数推移（1993年～2021年）>



※一般社団法人日本不動産研究所発表の住宅価格指数推移とFRED（FRBが公開する経済指標データ）のAll-Transactions House Price Index for the United Statesを基に、当社が作成し、1993年を100とした場合の価格指数の推移。

<米国における賃料と空室率の推移（2005年～2022年）>



※FRED（FRBが公開する経済指標データ）のRental Vacancy Rate in the United Statesを基に、当社にて作成

2. なぜ米国不動産なのか③

日米の住宅事情の違いについて

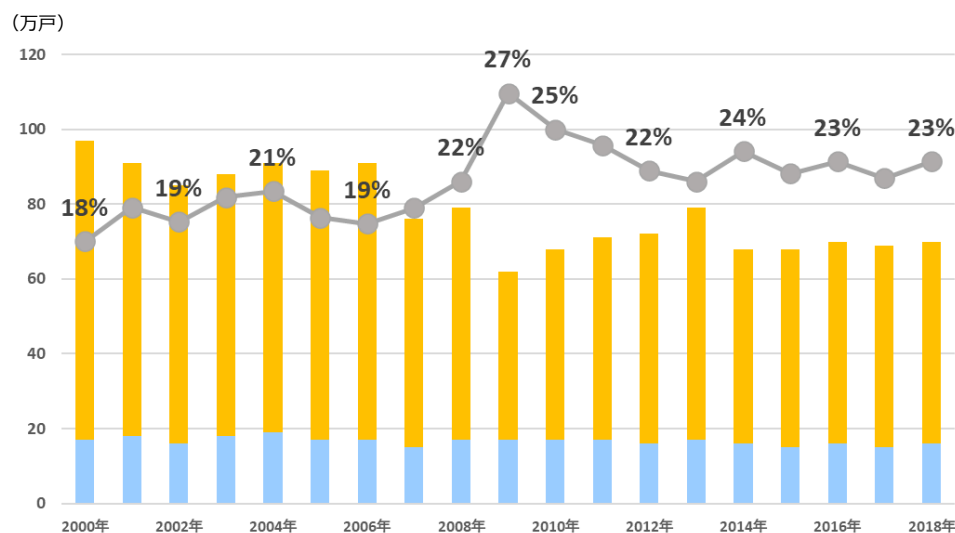
日本の住宅建築事情は、「スクラップアンドビルド」と表現されるように、約30年周期で建物を取り壊し、新築するという慣習が長い間続いてきました。そのため、新築住宅の需要が強く、中古住宅は築年数の経過とともに価値が下がる傾向にあると言えます。

一方で、米国の住宅建築事情は、気候の違い（湿度が低く乾燥した環境）や耐震性の考え方、住宅ローンの違いから、日本とは反対に、中古住宅を「リノベーション」することでその価値をあげながら長く利用する文化が根付いています。その結果、米国には日本の法定耐用年数を全部経過した木造住宅が多数存在しています。



日本の新築中古住宅の流通量推移

約2割が中古住宅

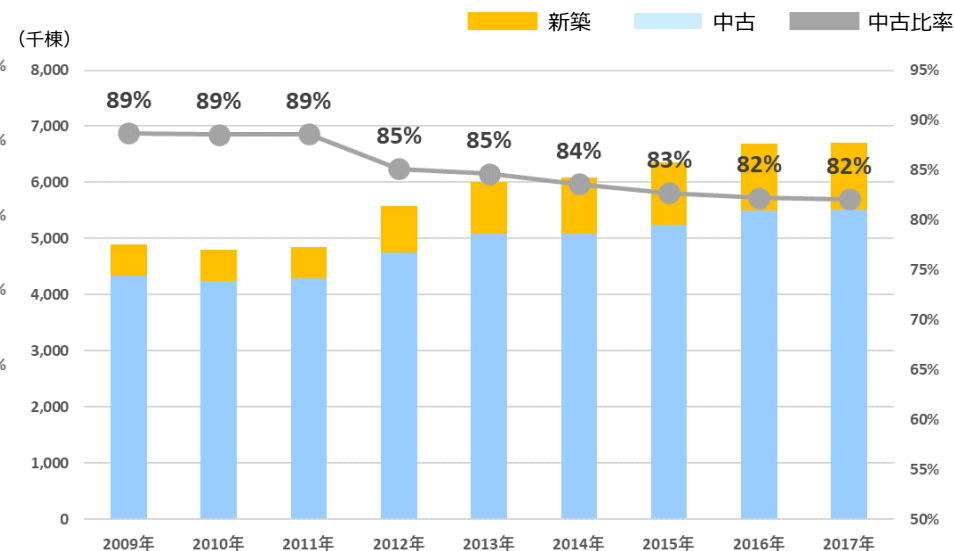


※国土交通省「住宅市場動向調査」および総務省「住宅・土地統計調査」の資料を基に当社にて作成



米国における新築中古住宅の流通量推移

約8割超が中古住宅



※U.S.Census Bureau（アメリカ国勢調査局）「New Residential Construction」「National Association of REALTORS」を基に当社にて作成

2. なぜ米国不動産なのか④

持家志向から賃貸志向への移行

米国においては、2004年以降、持家比率が減少しております。

さらに2008年のサブプライムローン問題に端を発し、融資条件が厳格化したことにより、住宅ローン取得が難しくなったことから、持家よりも借家へと志向が変わりつつあり、主に若年層において、収入やライフスタイルの変化に応じて住み替えが可能な賃貸住宅を選ぶ傾向にあります。

2020年には、コロナ禍の影響で都市部から郊外へ人口が流れたことにより一時的に持家比率が急増したものの、その後は減少傾向にあり、住宅ローンの審査基準の厳格化の継続等が要因となり、今後も賃貸ニーズは高まることが期待されます。



※FRED（FRBが公開する経済指標データ）のHomeownership Rateを基に、当社にて作成

3. 他社（米国不動産現物投資）と当社スキームの違い

他社（米国不動産現物投資）との比較について

	当社スキーム	他社米国不動産現物
対象投資家様	法人	個人・法人いずれも可
契約形態	任意組合契約（地位譲渡）	不動産現物
出資/償還通貨	円出資/ドル償還	ドル出資/ドル償還
対象物件	大規模集合住宅	戸建て
借入（レバレッジ）	有り	有り
損金算入	初年度損金が高い （出資日以前の経費も損金計上可）	初年度損金が高い （取得日以降の経費を損金計上）
米国税務申告	不要（任意組合が申告）	要（自身で申告）
国内税務申告	要（自身で申告）	要（自身で申告）

大規模集合住宅と戸建て住宅のリスクの違い

①空室リスク：戸建住宅は、テナント入居中は賃貸借契約から生ずる収益を享受できますが、テナント退去後の空室期間は費用のみ発生し収支は赤字となります。
また、マーケットが悪化した際は空室の長期化リスクもあります。

②賃料変動リスク：戸建住宅は、賃料変動においてもマーケットの影響が直接賃料（収益）に及ぶことになります。

大規模集合住宅は、空室率および賃料変動率についてマーケットの影響は受けるものの、ユニット数に応じてリスク分散がされるため、戸建住宅に比べてマーケットの影響は比較的小さく、優位性があると言えます。

	大規模集合住宅	戸建住宅
稼働率	95%（全米稼働率）※	100% or 0%
マーケット影響	小	大
主なプレイヤー	機関投資家／ファンド／大手不動産会社等	個人／法人／戸建てREIT

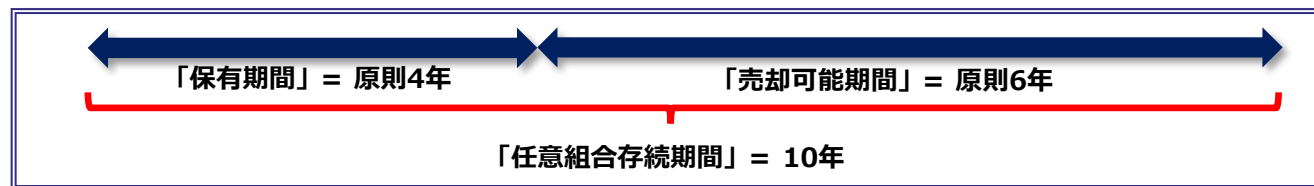
※全米稼働率：FRED（FRBが公開する経済指標データ）のRental Vacancy Rate in the United Statesの2022年時点を基に算出

4. 事業終了等について

一棟売却による事業終了について

- 本事業は、対象となる米国不動産を市場で売却することにより終了いたします。
- 業務執行組合員は、任意組合契約の定めに従い、原則として組合発足から4年経過後、不動産マーケットの状況により対象物件の売却が相当と投資運用業者であるFPG証券が判断したときに対象不動産を売却いたします。より早期の売却が相当であると投資運用業者が判断した場合はそれよりも前に売却することもあります。
- 任意組合存続期間＝投資期間という訳ではなく、保有期間経過後直ちに売却する場合や任意組合期間終了直前まで売却しない場合も想定されます。
- 対象不動産の売却により米国において生じた利益に対する米国の税については、任意組合が申告により課税され、納税を行います。
- 各投資家は、任意組合が米国で納付した税額を損金として計上するか、ご自身で手続を行うことにより外国税額控除の適用を受けるか、いずれかを選択いただけます。

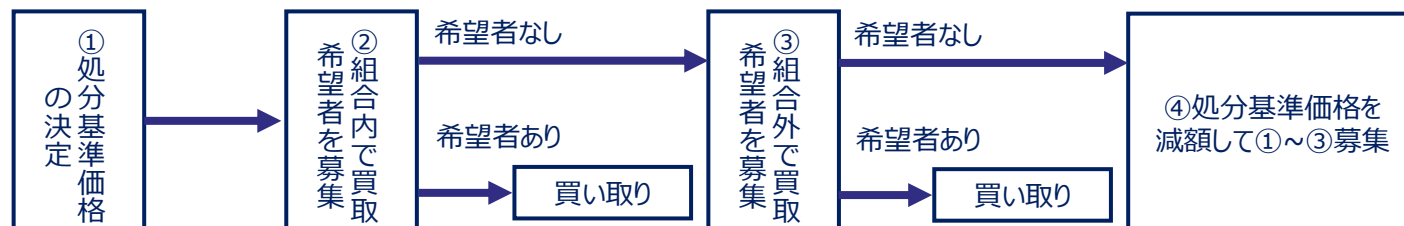
<基本投資方針>



※対象不動産売却時の米国および日本における税務面の詳細はP.11の「5.各種税務について」をご参照ください。

運用期間中の脱退について

- 本任意組合存続期間中の脱退は、業務執行組合員である弊社がやむを得ないと認めた場合に限り可能です。
- 脱退する場合は、各年度毎に入手する不動産鑑定評価額を基に払戻手続き開始時において時点修正した処分基準価格を決定し、処分基準価格以上で当該脱退組合員の持分の買い取りを希望する組合員を募集します。組合内に買い取りを希望する組合員がない場合、組合外で買主の探索を行います。
- 上記方法にてなお買主が見つからない場合、処分基準価格から適宜減額を行い、組合内、組合外の順番で買主を募集します。
- 脱退希望組合員は脱退に関連する費用について負担するものとします。



5. 各種税務について

国内税務について

●外国税額控除について

外国税額控除とは、国際的二重課税を調整するために、外国で納付した外国税額を一定の範囲で控除する制度です。

法令に定める要件を満たす場合には、投資家ご自身で外国税額控除の手続きを行うことにより、任意組合が米国で納付した税（以下、外国税）の税額の一部について税額控除が可能となります。

※本事業においては、ニューヨーク州等への納税額は、任意組合が米国内国歳入庁への税務申告時に損金算入しており、外国税額控除の対象にはなりません。

弊社が作成する任意組合の計算書においては、外国税の税額の全額を費用として計算いたします。投資家は当該税額を損金として計上するか、外国税額控除の適用を受けるかいずれかを選択いただけます。外国税額控除の適用を受ける場合、課税所得の計算においては、弊社作成の計算書における費用の金額を投資家ご自身で修正していただく必要があります。

●消費税の仕入税額控除について

任意組合で発生する消費税については、投資家はそれぞれの持分割合に応じ自己の取引として仕入税額控除を行っていただく必要があります。

米国税務について

米国連邦税およびニューヨーク州税について

本事業では、任意組合が米国内国歳入庁に所定の届出を行うことにより、本事業の米国純利益に対して、米国連邦税（現行21%）およびニューヨーク州税（現行7.25%、別途計算されるミニマム税およびいわゆる外形標準課税である資本ベース税とを比較し、いずれか高い税額）が申告により課税されます。また、税引後利益に対して米国支店利益税（日米租税条約適用後5%）が課税されます。

6. 物件（ご参考）①：概要

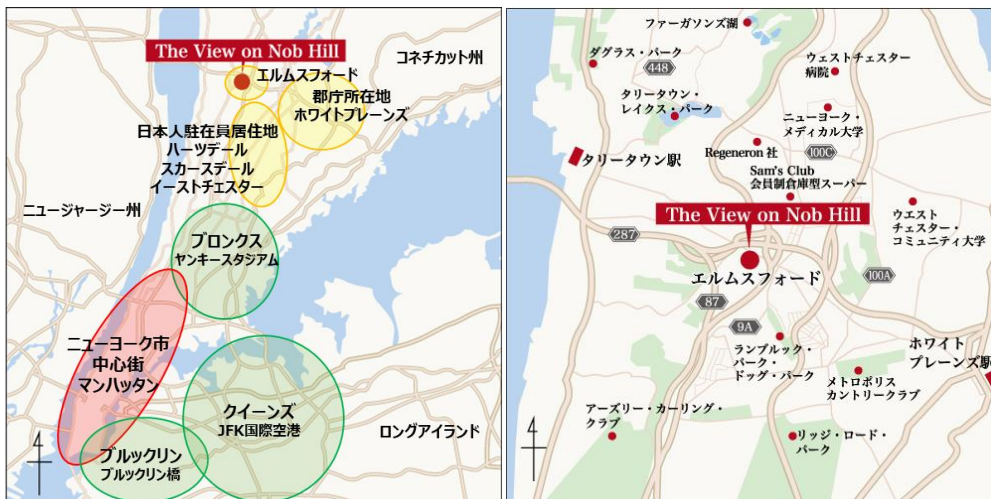


【物件概要】

- ・物件名 The View on Nob Hill
- ・所在地 32 Nob Hill Dr, Elmsford, New York
- ・戸数 22棟416戸
- ・築年数 1993年/1994年
- ・賃貸面積 322,726SF (約29,982㎡)
- ・間取り 1BEDROOM, 2BEDROOM, 3BEDROOM
1戸あたり平均面積776SF (約72㎡)
- ・共用部 リーシングオフィス、ドッグパーク、BBQエリア
- ・アセットマネージャー MCREパートナーズ
(NYを拠点とする資産管理会社)
- ・プロパティマネージャー Lincoln Management (管理戸数全米2位)

【物件特性】

- ・ニューヨーク州ウェストチェスター郡エルムスフォード所在。
- ・ニューヨーク市の中心街マンハッタンから車で約35分。
縦断道路と横断道路が複数あり、利便性が高いエリア。
- ・ウェストチェスター郡は、平均家計所得USD100,000超、平均一戸建て価格USD550,000であり、高級住宅街が点在している。
また、エルムスフォード近隣には、郡庁所在地ホワイトプレーンズや日本人駐在員居住地として人気があるイーストチェスターやスカースデール、ハーツデールもあり、教育水準が高く、住環境が良いエリアである。
- ・住民属性は、近隣の医療施設や医療・製薬会社勤務が多い。
- ・大規模リノベーション実施済。
(売主にて専有部、植栽、共用階段、駐車場などUSD14million投資済)
- ・専有部はリノベーション工事实施することで賃料増を見込む。
(一戸当たりUSD15,000~19,000のリノベーション想定)



6. 物件（ご参考）②：写真



外観



配置図



リーシングオフィス



モデルルーム（リビング）



モデルルーム（ダイニングキッチン）



モデルルーム（ベッドルーム）

手数料など諸費用について ※具体的な費用項目および金額等は案件ごとに異なります。

- ・任意組合契約地位譲渡代金には、本事業の開始日から譲渡代金の支払期限日までの期間についての経過利息相当額が含まれます。
- ・ご出資に際して直接弊社にお支払いいただく手数料はありませんが、出資金総額から、総額として物件金額に一定の割合を乗じた金額は、本案件の組成に関して、仲介手数料、融資金融機関、米国不動産管理会社、弊社およびF P G証券等の手数料ならびに弁護士事務所等へのその他経費として支払われます。
- ・組合存続期間中、リミテッドパートナーシップのゼネラルパートナーに業務報酬が支払われます。また、投資運用業者であるF P G証券に投資一任期中報酬が支払われます。
- ・対象物件が売却される際、一定の条件を充たした場合には投資運用業者であるF P G証券に成功報酬が支払われます。

本事業のリスクについて

本投資は米国不動産投資事業への任意組合方式による出資であり、本取引に影響のある事象が発生した場合には、投資効果、キャッシュフロー、キャピタルゲインの享受および出資金の回収について影響を受ける可能性があり、利回りが確定したものではありません。米国不動産投資事業へ任意組合方式による出資には、一般的に以下のようなリスク要因があり、ご出資の元本が毀損する可能性や売却等に伴う費用の発生等により追加出資をご負担いただく可能性、または、投資期間が短縮もしくは延長される可能性があります。

- | | |
|----------------------|-----------------------------|
| ・業務執行組合員の債務不履行および倒産等 | ・価格変動リスク |
| ・不動産管理会社の債務不履行および倒産等 | ・為替リスク |
| ・対象物件の減失 | ・任意組合契約に関するリスク |
| ・第三者への損害賠償 | ・対象物件の法規制適合のための費用負担 |
| ・税制・法令・会計制度の変更 | ・追加出資義務 |
| ・業務執行組合員の意思決定に関するリスク | ・流動性リスク |
| ・無限責任に関するリスク | ・稼働状況、賃料水準、金利、諸費用の変動に関するリスク |
| ・その他リスク | |

ご 注 意

- ・本資料は取引の概要をまとめたものであり、出資の募集および勧誘を行うものではありません。投資のリスク等を含めて詳細に関しては、別途「米国不動産投資事業の契約締結前交付書面」をご熟読ください。
- ・本投資は、クーリング・オフはできませんのでご注意ください。
- ・本投資は預金等ではなく、預金保険法第53条に規定する保険金の支払い（いわゆる「預金保険機構」による保険金の支払い）の対象とはなりません。

株式会社 F P G



(証券コード:7148)

東京本社：東京都千代田区丸の内2-7-2 JPタワー 29階

URL: <https://www.fpg.jp/>

TEL: 03-5288-9322

加入協会：一般社団法人第二種金融商品取引業協会

金融商品取引業者

宅地建物取引業者

不動産特定共同事業者

信託契約代理店

貸金業者

関東財務局長(金商)

国土交通大臣(2)

国土交通大臣

関東財務局長(代信)

東京都知事(1)

第 1 8 3 2 号

第 8 4 2 1 号

第 1 号

第 9 4 号

第 3 1 8 4 1 号

E-Mail : frfp@fpg.jp

FAX : 03-5288-9300