【表紙】

【提出書類】	臨時報告書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	平成29年１月20日
【発行者名】	タカラレーベン・インフラ投資法人
【代表者の役職氏名】	執行役員　菊池　正英
【本店の所在の場所】	東京都千代田区大手町二丁目１番１号 大手町野村ビル16階
【事務連絡者氏名】	タカラアセットマネジメント株式会社 取締役投資運用部長　髙橋　衛
【連絡場所】	東京都千代田区大手町二丁目１番１号 大手町野村ビル16階
【電話番号】	03-6262-6402
【縦覧に供する場所】	株式会社東京証券取引所 （東京都中央区日本橋兜町２番１号）

１【提出理由】

タカラレーベン・インフラ投資法人（以下「本投資法人」といいます。）は、本日開催の本投資法人の資産運用会社であるタカラアセットマネジメント株式会社取締役会において、本投資法人に関する運用ガイドライン及びリスク管理方針を一部変更することを決議し、これに伴い平成28年８月25日付で提出した有価証券報告書（以下「直近有価証券報告書」といいます。）の「第一部　ファンド情報　第１　ファンドの状況　２　投資方針　（１）投資方針」及び同「第一部　ファンド情報　第１　ファンドの状況　３ 投資リスク（２）投資リスクに対する管理体制」の一部が変更されることになりましたので、金融商品取引法第24条の５第４項並びに特定有価証券の内容等の開示に関する内閣府令第29条第１項及び同条第２項第３号の規定に基づき本臨時報告書を提出するものであります。

２【報告内容】

(1) 変更の内容についての概要

直近有価証券報告書の「第一部　ファンド情報　第１　ファンドの状況　２　投資方針　（１）投資方針」及び同「第一部　ファンド情報　第１　ファンドの状況　３ 投資リスク（２）投資リスクに対する管理体制」の一部を以下のとおり変更します。なお、特に断らない限り、直近有価証券報告書で定義された用語は、本書においても同一の意味を有するものとします。

_____の部分は変更箇所を示します。

第一部　ファンド情報

第１　ファンドの状況

２　投資方針

（１）投資方針

①　基本理念等

（中略）

（ロ）　太陽光発電設備等への投資

（中略）

c.　アセットの特徴を生かした、投資主への還元方針

本投資法人の投資対象である太陽光発電設備等は、その多くが都市部以外の地域に所在し、土地の価格が相対的に安いため、資産全体に占める償却資産の割合が一般的な不動産投資法人（いわゆるJ-REIT）に比べて相対的に高くなることが想定され、結果として高い減価償却費を計上することが見込まれます。他方で、太陽光発電設備に対する資本的支出や修繕費は、その資産の特性から減価償却費に比べて低額となる傾向があります。このため、本投資法人は、長期修繕計画に基づき想定される各計算期間の資本的支出の額に鑑み、長期修繕計画に影響を及ぼさず、かつ、資金需要（投資対象資産の新規取得、保有資産の維持・向上に向けて必要となる資本的支出等、本投資法人の運転資金、債務の返済及び分配金の支払等）に対応するため、融資枠等の設定状況を勘案の上、本投資法人が妥当と考える現預金を留保した残額を、原則として全額、毎計算期間分配する方針とし、このうち、利益の額を超える額は、利益を超えた金銭の分配（出資の払戻し）として分配します。ただし、本投資法人の財務状態に悪影響を及ぼさない範囲で、かつ、法令等（投信協会の定める規則を含みます。）に定める金額を限度とします。これらの分配を行うことにより投資主への還元を行います。

上記にかかわらず、第１期（平成28年５月期）については資産の運用を開始していないため利益を超えた金銭の分配（出資の払戻し）を実施いたしません。また、第２期（平成28年11月期）については、保有資産の平成28年度の固定資産税について売主と期間按分する結果、本投資法人が負担して支払う精算金相当額が取得原価に算入されるため費用計上されず、第３期（平成29年５月期）については、保有資産の平成29年度の固定資産税の一部が費用計上されるものの、固定資産税（償却資産）の課税標準の軽減措置が保有資産の太陽光発電設備に適用されるため、いずれの期間も相応の利益の分配が可能であると現時点において見込まれること等を考慮して、これらの期間についても利益を超えた金銭の分配（出資の払戻し）を実施する予定はありません。さらに、第４期（平成29年11月期）以降の計算期間についても、経済環境、再生可能エネルギー発電事業に関する市場環境、本投資法人の財務状況等諸般の事情を総合的に考慮した上で、修繕や資本的支出への活用、借入金の返済、新規物件の取得資金への充当、自己投資口の取得などの他の選択肢についても検討の上、利益を超えた金銭の分配（出資の払戻し）を実施しない場合もあります。

なお、利益を超えた金銭の分配（出資の払戻し）の実施は手元資金の減少を伴うため、突発的な事象等により本投資法人の想定を超えて資本的支出等を行う必要が生じた場合に手元資金の不足が生じる可能性や、機動的な物件取得に当たり資金面での制約となる可能性があります。利益を超えた金銭の分配（出資の払戻し）を実施した場合、当該金額は出資総額又は出資剰余金から控除されます。

また、本投資法人は、投資主との合意により当該投資法人の投資口を有償で取得することができる旨を規約第５条第２項で定めており、当該規定に基づき、主として本投資法人の投資口が上場している東京証券取

引所において、自己投資口を取得する可能性があります。自己投資口の取得は、経済的には利益を超えた金銭の分配（出資の払戻し）と同一の効果を有し、会計上も自己投資口の取得を実施した場合、当該金額は出資総額等の控除項目として計上されます。

本投資法人は、利益を超えた金銭の分配（出資の払戻し）に代えて又は利益を超えた金銭の分配（出資の払戻し）と同時に自己投資口の取得を行う場合がありますが、自己投資口の取得も利益を超えた金銭の分配（出資の払戻し）とみなして、上記の利益を超えた金銭の分配（出資の払戻し）に関する方針に従って、その実施の有無、金額等を決定するものとします。

（中略）

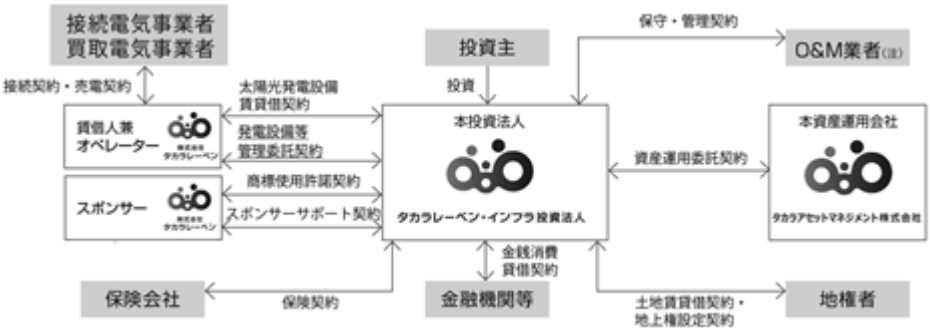
⑤　本投資法人の特徴

（イ）　本投資法人の仕組みと特性

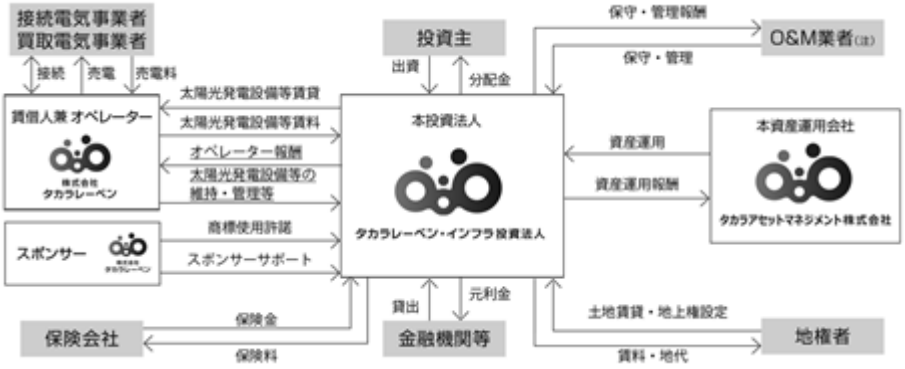
本投資法人は、太陽光発電設備等を主とする再生可能エネルギー発電設備等へ投資します。税務上の導管性を充足するため、本投資法人は、投資した再生可能エネルギー発電設備等については賃借人へ賃貸し、賃借人から賃料を受領します。保有資産についてはすべてタカラレーベンが賃借人兼オペレーターとなります。ただし、今後取得する資産についてはタカラレーベン以外が賃借人やオペレーターとなる可能性があります。

賃料は、原則として、最低保証賃料を基本としつつも、売電収入に連動する実績連動賃料も組み合わせた形態とする方針です。本投資法人は、当該賃料の中から投資法人の運営に必要となる各種費用を支払い、その後投資主に分配金を支払います。保有資産に関する、本投資法人における各関係者との契約関係・役務関係の各概念図は以下のとおりです。

＜契約関係＞



＜役務関係＞



（注）　上記＜契約関係＞及び＜役務関係＞の図では、O&M業者との契約は本投資法人との二者間の契約ですが、実際には、自家用電気工作物に係る主任技術者の外部選任、外部委託等に関連する保安監督業務、保安管理業務等の委託契約につき、発電事業者である賃借人又はオペレーターを含めた三者間の契約となる場合もあります。

（中略）

d.　賃借人兼オペレーター

保有資産についてはすべてタカラレーベンが賃借人兼オペレーターとなり、また、今後取得する資産についてもタカラレーベンが賃借人兼オペレーターとなる場合がありますが、その他の事業者が賃借人兼オペレーターとなる場合もありえます。また、賃借人がいわゆる特別目的会社（以下「SPC」といいます。）の場合等では、賃借人とオペレーターが異なる場合もありえます（この場合、賃借人たるSPCはオペレーターに売電事業の運営を委託します。）。いずれの場合も賃借人が買取電気事業者から売電収入を受領し、本投資法人に対して賃料を支払います(注)。

また、本投資法人は、保有資産の賃借人兼オペレーターであるタカラレーベンに対し、当該資産の維持・管理等を委託します。

（注）　本投資法人が、賃借人（兼オペレーター兼特定供給者）であるタカラレーベンに対して保有する賃料債権その他の関連する保有資産に係る賃貸借契約に基づく債権を被担保債権として、(i)タカラレーベンとの間で、平成28年４月４日付で、タカラレーベンが特定契約及び接続契約の相手方である買取電気事業者及び接続電気事業者に対して特定契約及び接続契約に基づき保有する一切の債権（ただし、(a)平成28年４月４日時点で締結している当該特定契約及び接続契約のうち東京電力株式会社との契約に基づく債権については、譲渡担保権設定承諾依頼書に対し東京電力エナジーパートナー株式会社が債権譲渡担保権の設定を書面で承諾した日の直後の検針日（ただし、記録型計量器により計量する場合で、東京電力エナジーパートナー株式会社があらかじめ担保権設定者に電力量計の値が記録型計量器に記録される日（以下、本(注)において「計量日」といいます。）を通知したときは、計量日とします。）から各特定契約及び接続契約の受給期間満了日までの債権とし、(b)当該保有資産の取得日以降に締結される当該特定契約及び接続契約については、第三債務者が当該担保権の設定についての承諾の範囲を限定した場合には、当該限定された範囲の債権とします。）に対する債権譲渡担保契約を締結し、当該譲渡担保契約に基づき、タカラレーベンに本投資法人のために当該保有資産の取得日付で譲渡担保権を設定させ、また、(ii)タカラレーベンとの間で、平成28年４月４日付で、タカラレーベンが保険会社に対して企業費用・利益総合保険の保険契約に基づき保有する一切の請求権に対する保険金請求権質権設定契約を締結し、当該質権設定契約に基づき、タカラレーベンに本投資法人のために当該保有資産の取得日付で質権を設定させ、さらに、(iii)タカラレーベンとの間で、平成28年４月４日付で、タカラレーベンと買取電気事業者及び接続電気事業者（タカラレーベンが従前東京電力株式会社（当時）と締結していた特定契約兼接続契約については東京電力エナジーパートナー株式会社）との間の特定契約及び接続契約上の地位の譲渡予約契約を締結し、当該地位の譲渡予約契約に基づき、タカラレーベンに本投資法人のために当該保有資産の取得日付で予約完結権を設定させるとともに、(iv)上記の譲渡担保権の設定及び地位の譲渡予約に係る買取電気事業者及び接続電気事業者（タカラレーベンが従前東京電力株式会社（当時）と締結していた特定契約兼接続契約については東京電力エナジーパートナー株式会社）からの承諾並びに上記の質権の設定に係る保険会社からの承諾を取得しております。

（中略）

（ロ）　運用戦略と成長戦略

（中略）

b.　本投資法人の運用戦略

i　収入の安定化

（中略）

(b)　賃料形態について

本投資法人は、再生可能エネルギー発電設備等の賃貸借契約において、賃料は、原則として、一定の発電量予測値に基づく最低保証賃料と実績連動賃料を組み合わせた形態にし、かつ、その大部分が最低保証賃料となるように設定することにより、本投資法人の賃料収入の安定化を図ります。

具体的には、最低保証賃料は、原則として、NEDOがまとめた年間時別日射量データベース等を基礎としてテクニカルレポート（技術デューデリジェンス業務報告書）の作成者その他の専門家によって算出されたいずれかの超過確率P（パーセンタイル）の発電量予測値に基づき算定された将来の月ごとの想定売電金額の100%（同額）とします。超過確率P（パーセンタイル）とは20年間の発電量の分布から得られる、ある発電量を上回ることとなる確率であり、例えば、「超過確率P（パーセンタイル）50の発電量が『X』MWhである」とは、「50%の確率で発電量が『X』MWhを上回ると想定される」ことを意味します。したがって、最低保証賃料の計算においては、その前提とされる発電量予測値の算定に用いられる超過確率P（パーセンタイル）の数値が低いほど、高額の最低保証賃料を収受することが可能となります。本投資法人は、最低保証賃料が設定されていることで本投資法人の収入の安定化に寄与するものと考えています。なお、最低保証賃料は、無補償の出力抑制や天候不順等の外部要因により実際の発電量が当該予測値を下回った場合でも賃借人より収受できる賃料として設定されています。

そして、実績連動賃料は、原則として、賃借人から報告される実際の発電量に基づく月ごとの売電金額を基準とします(注)。

なお、本投資法人は、上場に際しては、原則として、超過確率P（パーセンタイル）50の発電量予測値を基準として算定された将来の想定売電金額の100%（同額）を最低保証賃料とし、賃借人から報告される実際の発電量に基づく売電金額が当該最低保証賃料額の110%相当額よりも大きい場合に当該差額部分の50%を実績連動賃料とする方針を採用し、それに基づき保有資産の賃料形態を定めました。

しかし、資産の大部分が償却資産であり減価償却費の割合が高いインフラファンドにおいては新規の物件を継続的に取得することにより外部成長を継続することが重要であるところ、上場時のように最低保証賃料の算定の基礎となる発電量予測値を超過確率P（パーセンタイル）50に固定化することにより物件取得の可能性が限定され、外部成長の制約となり得ることが上場後の運用を行う中で課題として本資産運用会社により認識されるに至りました。その上で、最低保証賃料を算定する基礎となる発電量予測値の超過確率P（パーセンタイル）については、取得を検討する資産の特性やその時点における資本市場、太陽光発電所を巡る市況等、諸般の事情を考慮して適切と判断される数値を都度採用できるようにする方が、売主との取得価格を含めた売買条件及び賃貸条件に係る柔軟な交渉が可能となり、取得可能な再生可能エネルギー発電設備の選択肢が広がるため、本投資法人の外部成長の可能性を高めることができ、最終的には、本投資法人、ひいては投資主の利益に資すると判断し、この点についての方針を変更することにしたものです。なお、最低保証賃料の算定の基礎となる発電量予測値についてどの超過確率P（パーセンタイル）に係るものを採用するかは当該発電所の本投資法人にとっての収益力に影響

を与えることになりますが、バリュエーションレポート及び本資産運用会社における評価に際してはこの点を考慮して適切な評価額及び取得価格を算定します。

なお、賃借人がSPCである場合は、上記以外の賃貸条件を採用することを妨げず、本投資法人の利益に資するよう合理的に決定するものとします。

(注) 太陽光発電設備について接続電気事業者から出力の抑制が求められ、出力抑制に係る出力抑制補償金が接続電気事業者から支払われる場合、売電金額の計算にあたっては当該補償金の額を加算します。出力制御の概要は、後記「３ 投資リスク （１）リスク要因 ⑤ 発電事業に係る権利・法制度に関するリスク （ハ）出力制御を求められるリスク」をご参照ください。また、賃借人が被保険者として受領する利益保険の保険金の金額も、売電金額の計算に当たって加算されます。

（中略）

iii オペレーター報酬

本投資法人は、オペレーターに対して再生可能エネルギー発電設備等の維持・管理等を委託することができるものとし、その場合その対価としてオペレーター報酬を支払うことができるものとします。なお、当該報酬額は、本書提出日現在における保有資産に係る維持・管理等については無償とし、本書提出日以降に新たに取得する運用資産に係る維持・管理等については各運用資産について個別に締結される追加契約にて定めるものとします(注)。

本投資法人は、従前、賃借人兼オペレーターに対しかかる業務の委託を行うこととはしておらず、あくまでも再生可能エネルギー発電設備を賃借する賃借人がその設備を用いて発電事業を行う一環として当該設備の維持・管理等を自ら行うものとしていました。しかし、本投資法人からかかる業務の委託を行うこととし、当該業務の対価として適切な報酬を支払うこととする方が、対価が発生することにより、より高い水準の業務提供が期待できるとともに、賃借人兼オペレーターは当該業務遂行に当たって当該報酬額に見合う水準の善管注意義務を負うことになり、かかる義務の下で当該設備に対し適切な維持・管理等を行うことが期待できることから、保有資産を含めてかかる業務委託を行うこととしました。

(注) 本日付で公表の「国内インフラ資産の取得及び貸借に関するお知らせ」に記載した新たに取得する予定のLS神栖波崎発電所に係る維持・管理等の対価となるオペレーター報酬は、当該発電所の発電設備等賃貸借契約に基づく最低保証賃料に100分の２を乗じた金額です。

iv オペレーターリスクの軽減

原則として、オペレーターの業況悪化時に、本投資法人のみの裁量によりオペレーターとの契約を解除できるような仕組みとすること、また、契約終了時において、新たなオペレーターへの承継に協力することを義務化することにより、オペレーターの業況悪化時における新オペレーターへの交替を可能とし、オペレーターリスクの軽減を図ります。

(注) なお、法律上かかる仕組みが有効と認められる保証はない点にご留意ください。詳細は、後記「３ 投資リスク （１）リスク要因 ④ 保有資産に関わる関係者に関するリスク （イ）オペレーターに関するリスク d. 財務状況の悪化、倒産等に関するリスク」をご参照ください。

（中略）

(ニ) ポートフォリオ構築方針

（中略）

j. 事業用地の境界確定に関する方針

i 境界確定を実施する場合（原則）

本投資法人が太陽光発電設備を取得するにあたっては、本投資法人がその事業用地を取得するか否かにかかわらず、隣地との間の境界が確定していることを原則とし、境界が確定していない場合には境界確定を実施します。

ii 境界確定を実施しない場合（例外）

他方、各隣地との境界が以下のいずれかに該当する場合その他境界未確定のリスクが限定的と判断する場合には、例外的に、当該境界の確定を実施しないことができるものとします。

・当該境界について現況測量が実施されており、かつ、隣地所有者との間で境界に関する紛争が生じていない場合。
・当該境界と太陽光発電設備との間に十分なバッファーがある場合(注)において、隣地所有者の属性、隣地所有者と当該敷地等の現所有者との関係及び当該敷地等に設置されている太陽光発電設備に対する隣地所有者の認識その他の状況を総合的に勘案し、隣地所有者との間で境界に関する紛争が生じる可能性が低いと判断できる場合。
・当該境界について境界確定を行うことが実務上難しい場合で、隣地の所有者又は管理者から境界に関する指摘がなされておらず、隣地所有者との間で境界に関する紛争が生じる可能性が低いと判断できる場合。なお、再生可能エネルギー発電設備の取得にあたって、原則として、当該隣地の所有者に対して、境界に関する問題を認識しているか否かの確認を行います。

・太陽光発電設備に係る売買契約において、境界未確定の部分においてフェンス、アレイその他の設備が隣地に越境していることが判明した場合、当該設備の移設その他越境の解消に要する費用を売主に負担させることが合意されており、境界未確定のリスクが発現した場合においても本投資法人が損害を被るおそれが限定的と判断できる場合。なお、売主に対して費用請求できる期間については、一定の制限（原則として、２年間を下限とします。）を設けることができるものとします。

(注) 「境界と太陽光発電設備との間に十分なバッファーがある場合」に該当するか否かは、本資産運用会社の社内規程に基づき、境界とフェンス、アレイその他の設備との距離並びに境界部分及びその周辺の地形その他の状況を総合的に勘案して判断します。かかる文脈における「境界」とは、公図、現地の状況、周辺の境界標等を勘案して境界が存在すると推測される箇所をいいます。

k. 太陽光発電設備等以外の再生可能エネルギー発電設備等

本投資法人は、太陽光発電設備等以外の再生可能エネルギー発電設備等に投資する際には、当該再生可能エネルギー発電設備の種類及び特徴を勘案の上、前記a.ないしj.を準用し、又は必要に応じ運用ガイドラインの変更を行って検討を行い、太陽光発電設備等への投資と同等の利益が得られるものとして本投資法人が適正と考える一定の水準を満たすと判断したものに投資するものとします。

（中略）

(ト) 資産管理方針

（中略）

c. オペレーターに対する再生可能エネルギー発電設備等の維持・管理等の委託

本投資法人は、オペレーターに対して再生可能エネルギー発電設備等の維持・管理等を委託することができるものとし、その場合その対価としてオペレーター報酬を支払うことができるものとします。

d. オペレーターによる運営のパフォーマンスのモニタリング

賃借人に対し、発電設備の操業実績等のオペレーターの運営状況や、賃借人又はオペレーターの財務状況について賃貸借契約の中で一定の報告義務を課すことを基本方針とします。ただし、報告義務の内容については、賃貸借契約における実績連動賃料部分の有無を合理的に考慮して資産ごとに異なるものとすることができるものとします。

e. 賃貸条件の決定方針

本投資法人は、収入の安定化を図るため、再生可能エネルギー発電設備等の賃貸借契約において、賃料は、原則として、最低保証賃料と実績連動賃料を組み合わせた形態にし、かつ、その大部分が最低保証賃料となるように設定することにより、本投資法人の賃料収入の安定化を図ります。

最低保証賃料は、原則として、NEDOがまとめた年間時別日射量データベース等を基礎としてテクニカルレポートの作成者その他の専門家によって算出されたいずれかの超過確率P（パーセンタイル）の発電量予測値に基づき算定された将来の月ごとの想定売電金額の100%（同額）とします。

実績連動賃料は、原則として、賃借人から報告される実際の発電量に基づく月ごとの売電金額を基準とします(注)。

ただし、賃借人がSPCである場合は、上記以外の賃貸条件を採用することを妨げず、本投資法人の利益に資するよう合理的に決定するものとします。

調達期間を勘案して、実務上可能な限り、賃貸借契約の契約期間を長期にし、かつ、賃借人の選択による同契約の解約を制限します。

インフレーションが生じた場合、賃借人は、本投資法人の要請に従い、売電先の変更に向けた検討を行うものとし、検討の結果、売電先が変更された場合は、賃貸人たる本投資法人との間で新たな売電先への販売価格を踏まえ、賃料について増額改定を協議する旨の規定を賃貸借契約に設けるよう努力します。

太陽光発電設備等以外の再生可能エネルギー発電設備等に投資する際には、原則として、上記に準じた決定方針によるものとします。

(注) 太陽光発電設備について接続電気事業者から出力の抑制が求められ、出力抑制に係る出力抑制補償金が接続電気事業者から支払われる場合、売電金額の計算にあたっては当該補償金の額を加算します。出力制御の概要は、後記「３ 投資リスク （１）リスク要因 ⑤ 発電事業に係る権利・法制度に関するリスク （ハ）出力制御を求められるリスク」をご参照ください。また、賃借人が被保険者として受領する利益保険の保険金の金額も、売電金額の計算に当たって加算されます。

f. 資産管理基本方針

資産管理については原則として、再生可能エネルギー発電設備等の保有者たる賃貸人（本投資法人の場合を含みます。）若しくは賃借人（オペレーターを兼ねる場合を含みます。）のいずれか適切な者又はその両者からO&M業者に委託するものとします。このうち、再生可能エネルギー発電設備の保守管理等の業務については、オペレーターとは別のO&M業者に委託します。委託者は、委託に際し、中長期にわたる安定した収益の確保と資産価値の維持及び向上を目指し、発電量、売電収入、適切な管理及び修繕の実施、管理コストの適正化及び効率化並びに再委託先への再委託状況についてモニタリングします（本投資法人が必要と認め

るときは、再委託先に対する直接のモニタリングを行います。）。本投資法人からO&M業者に委託する場合、本投資法人は、O&M業者の管理に関する業務をオペレーターに委託して行わせます。

なお、賃借人がO&M業者に資産管理を委託する場合、委託状況のモニタリングは第一次的には委託者である賃借人が行いますが、本投資法人も賃借人との賃貸借契約等を通じて間接的に行うこととします。

g. O&M業者の選定及びモニタリング

O&M業者を選定するにあたっては、再生可能エネルギー発電設備の運営・管理の経験や能力、対象となる運用資産における実績、運用計画に沿った業務遂行の実現性、コスト水準、運用の継続性等を総合的に勘案し、本投資法人の総合的な収益向上に寄与すると認められる会社を選定するものとします。また、委託者がO&M業者のモニタリングを行うとともに、モニタリングにあたっては、O&M業者の事業環境・運営状況につき適時モニタリングするとともに、必要があれば、財務状況のモニタリングによるO&M業者のクレジット・リスクの管理等を行うことで業務水準等についての評価を定期的に行い、適正な業務遂行レベルが維持できない場合は、契約の解除を行うこと又は契約の更新を行わないことを検討するものとします。

h. 修繕計画の基本方針

中長期的な運用資産の収益の維持向上を図ることを目的として、運用資産の状況及び特性等を考慮した個別資産ごとの修繕計画を、オペレーター及びO&M業者と協議の上策定し、必要な修繕及び資本的支出を行うものとします。修繕及び資本的支出は、原則としてポートフォリオ全体の減価償却費もあわせて勘案して本投資法人が判断するものとします。ただし、運用資産のパフォーマンスの維持及び向上に資するものと本投資法人が合理的に判断したものについては、早期に実施するものとします。

なお、運営期間中に発生する再生可能エネルギー発電設備等の維持、管理、修繕等に要する費用（再生可能エネルギー発電設備等に賦課される公租公課、再生可能エネルギー発電設備等に係る資本的支出、再生可能エネルギー発電設備を構成する機器又は部品の交換に係る新たな機器又は部品の代金、O&M業者に支払うべき委託料その他の費用、本投資法人が保険契約者又は被保険者となる再生可能エネルギー発電設備に係る保険の保険料を含みます。）は再生可能エネルギー発電設備等の保有者たる賃貸人が負担することとし、それ以外の再生可能エネルギー発電設備等の日常的な維持、管理、修繕等に要する費用は原則として賃借人が負担することとします。

i. 付保方針

火災又は事故等に起因する設備への損害、第三者からの損害賠償請求等のリスク、又は落雷若しくは風水災等偶然かつ突発的な事故により再生可能エネルギー発電設備等が損壊し、復旧するまでの間、発電（売電）が不可能になった場合の逸失利益に対処するため、必要な火災保険、損害賠償保険及び利益保険等を運用資産に付保するものとします。ただし、予想される個別設備等及びポートフォリオ全体に対する影響と保険の実効性を勘案して、付保しないこともあります。

j. 買取期間満了後の再生可能エネルギー発電設備

買取期間が満了し、固定価格買取制度の適用外となった再生可能エネルギー発電設備等については、(i)当該再生可能エネルギー発電設備により発電した電気を小売電気事業者等に対して直接若しくは卸電力取引所を通じて売却するか、又は、(ii)当該再生可能エネルギー発電設備等を売却するものとします。かかる選択においては、当該満了時における売電市場、卸電力取引所、当該再生可能エネルギー発電設備のセカンダリー取引市場の動向及びそれらを踏まえた具体的な売却条件等を勘案するものとし、当該再生可能エネルギー発電設備等を売却する場合は、下記「(チ) 売却方針」についても考慮します。

k．　賃借人の契約上の地位の移転

将来の賃借人の変更に備えて、あらかじめ円滑な賃借人の地位の承継を行うための手続（例えば、再生可能エネルギー発電設備に係る設備認定上の発電事業者たる地位並びに買取電気事業者及び接続電気事業者との間の契約上の地位の移転に関する地位譲渡予約並びに買取電気事業者若しくは接続電気事業者の承諾等）を講じることを検討します。

賃借人の破たんその他の事由により賃貸借契約が終了し、又は終了するおそれが生じた場合、事前に上記の地位譲渡予約及びその承諾等が得られている場合には、賃借人の交代を早急に検討し、状況に応じて交代を行います。事前に地位譲渡予約及びその承諾等が得られていない場合には、早急に地位譲渡及びその承諾等に関する交渉を行います。

（中略）

（ヌ）　利益を超えた金銭の分配（出資の払戻し）及び自己投資口の取得

本投資法人の投資対象である太陽光発電設備等は、その多くが都市部以外の地域に所在し、土地の価格が相対的に安いため、資産全体に占める償却資産の割合が一般的な不動産投資法人（いわゆるJ-REIT）に比べて相対的に高くなることが想定され、結果として高い減価償却費を計上することが見込まれます。他方で、太陽光発電設備に対する資本的支出や修繕費は、その資産の特性から減価償却費に比べて低額となる傾向があります。

このため、本投資法人は、長期修繕計画に基づき想定される各計算期間の資本的支出の額に鑑み、長期修繕計画に影響を及ぼさず、かつ、資金需要（投資対象資産の新規取得、保有資産の維持・向上に向けて必要となる資本的支出等、本投資法人の運転資金、債務の返済及び分配金の支払等）に対応するため、融資枠等の設定状況を勘案の上、本投資法人が妥当と考える現預金を留保した残額を、原則として全額、毎計算期間分配する方針とし、このうち、利益の額を超える額は、利益を超えた金銭の分配（出資の払戻し）として分配します。ただし、これらの分配は、本投資法人の財務状態に悪影響を及ぼさない範囲で、かつ、法令等（投信協会の定める規則を含みます。）に定める金額を限度(注１)とします(注２)。

なお、本投資法人は、上場に際しては、各計算期間の減価償却費の30%に相当する金額を目途として、利益を超えた金銭の分配（出資の払戻し）を原則として毎計算期間実施する方針を採用していました。しかし、内部留保すべき金銭の額は毎期異なりうるところ、それにもかかわらず毎期行う利益を超えた金銭の分配（出資の払戻し）額を減価償却費の一定割合を目途とするのでは、定額法を前提とした減価償却費の額が毎期一定額となることに鑑みると、利益を超えた金銭の分配（出資の払戻し）額が毎期ほぼ同額となり、余剰資金の使途が硬直化し、当該資金の運用が非効率となるおそれがあることが上場後の運用を行う中で課題として本資産運用会社により認識されるに至りました。その上で、利益を超えた金銭の分配（出資の払戻し）よりも純利益に基づく分配金の増額を重要視している本投資法人としては、利益を超えた金銭の分配（出資の払戻し）額の目途を設けることはせず、本投資法人が妥当と考える現金を留保した上でその残額を全額投資主に対して分配する方が、必要な金銭の内部留保を確保しつつ、できる限り多くの金銭を投資主に分配することが可能となり、最終的には、本投資法人、ひいては投資主の利益に資すると判断し、この点についての方針を変更することとしたものです。

上記にかかわらず、第１期（平成28年５月期）については資産の運用を開始していないため利益を超えた金銭の分配（出資の払戻し）を実施いたしません。また、第２期（平成28年11月期）については、保有資産の平成28年度の固定資産税について売主と期間按分する結果本投資法人が負担して支払う精算金相当額が取得原価に算入されるため費用計上されず、第３期（平成29年５月期）については、保有資産の平成29年度の固定資産税の一部が費用計上されるものの、固定資産税（償却資産）の課税標準の軽減措置が保有資産の太陽光発電設備に適用されるため、いずれの期間も相応の利益の分配が可能であると現時点において見込まれること等を考慮して、これらの期間についても利益を超えた金銭の分配（出資の払戻し）を実施する予定はありません。さらに、第４期（平成29年11月期）以降の計算期間についても、経済環境、再生可能エネルギー発電事業に関する市場環境、本投資法人の財務状況等諸般の事情を総合的に考慮した上で、修繕や資本的支出への活用、借入金の返済、新規物件の取得資金への充当、自己投資口の取得などの他の選択肢についても検討の上、利益を超えた金銭の分配（出資の払戻し）を実施しない場合もあります。

なお、利益を超えた金銭の分配（出資の払戻し）の実施は手元資金の減少を伴うため、突発的な事象等により本投資法人の想定を超えて資本的支出等を行う必要が生じた場合に手元資金の不足が生じる可能性や、機動的な物件取得に当たり資金面での制約となる可能性があります。利益を超えた金銭の分配（出資の払戻し）を実施した場合、当該金額は出資総額又は出資剰余金から控除されます。

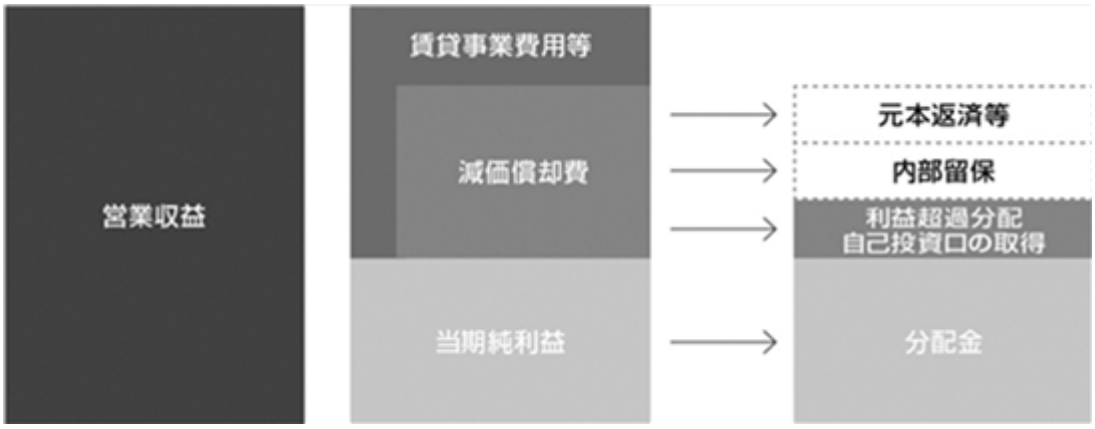
また、本投資法人は、投資主との合意により当該投資法人の投資口を有償で取得することができる旨を規約第５条第２項で定めており、当該規定に基づき、主として本投資法人の投資口が上場される東京証券取引所において、自己投資口を取得する可能性があります。自己投資口の取得は、経済的には利益を超えた金銭の分配（出資の払戻し）と同一の効果を有し、会計上も自己投資口の取得を実施した場合、当該金額は出資総額等の控除項目として計上されます。

本投資法人は、利益を超えた金銭の分配（出資の払戻し）に代えて又は利益を超えた金銭の分配（出資の払戻し）と同時に自己投資口の取得を行う場合がありますが、自己投資口の取得も利益を超えた金銭の分配

（出資の払戻し）とみなして、上記の利益を超えた金銭の分配（出資の払戻し）に関する方針に従って、その実施の有無、金額等を決定するものとします。

（注１） クローズド・エンド型の投資法人は計算期間の末日に計上する減価償却費の100分の60に相当する金額を限度として、利益を超えた金銭の分配（出資の払戻し）を行うことが可能とされています（投信協会「インフラ投資信託及びインフラ投資法人に関する規則」）。

（注２） 各保有資産に係るイー・アンド・イーソリューションズ株式会社によるテクニカルレポートに記載の大規模部品交換及び修繕に係る費用を保有資産（計10物件）について合計した額の６ヶ月平均額は約3.4百万円です（本数値は経済耐用年数の期間における費用を便宜的に６ヶ月平均した数値です。）。また、本投資法人は、減価償却費の算出方法につき、定額法を採用しています。保有資産（計10物件）の運用当初の期間における減価償却費（予想）は月額平均約25.1百万円を想定しています。以上の金額から借入金の元本返済等を行った後の金額を利益超過分配の原資とすることを予定しています。



図：利益を超えた金銭の分配（出資の払戻し）又は自己投資口の取得についてのイメージ図

（注） 上記はあくまでイメージであり、本投資法人の損益における賃貸収入や利益を超えた金銭の分配（出資の払戻し）又は自己投資口の取得の金額等の比率等を示すものではありません。実際には、経済環境、再生可能エネルギー発電事業に関する市場環境、本投資法人の財務状況等諸般の事情を総合的に考慮した上で、修繕や資本的支出への活用、借入金の返済、新規物件の取得資金への充当などの他の選択肢についても検討の上、利益を超えた金銭の分配（出資の払戻し）又は自己投資口の取得の額は変動し、又は利益を超えた金銭の分配（出資の払戻し）又は自己投資口の取得を実施しない場合もあります。

（後略）

３　投資リスク

（２）　投資リスクに対する管理体制

（中略）

②　本資産運用会社の体制

（中略）

（ロ）　リスク管理方針

ａ．　事業リスク

（中略）

ⅶ．　境界未確定のリスク

リスクの特定	・事業用地について、隣接地所有者からの境界確定同意が取得できていないものが含まれる可能性があり、かかる場合において、境界に関して紛争が生じ、境界確定の過程で所有敷地の面積が減少することにより、運用資産の運営に不可欠の土地が隣接地所有者の所有に属する等の問題が発生する可能性があるリスク。また、訴訟費用及び損害賠償責任の負担を余儀なくされる等、事業用地等について予定外の費用又は損失を負担する可能性があるリスク。さらに、これらの事象が生じなかったとしても、境界未確定の事実が事業用地等処分の際の障害となる可能性があるリスク。
リスクの把握・認識方法	・再生可能エネルギー発電設備取得時のデューディリジェンスにおいて、その事業用地の境界確定の状況について個別に確認を行います。

リスクリミット （リスク発見時に想定される事項）	・事業用地の隣接地所有者から境界確定同意が取得できないことに起因して紛争が生じ、それによって運用資産の運営に悪影響を及ぼすことをもってリスクリミットとします。
リスク低減の方策 （リスクへの対処方針）	・境界確定を実施する場合（原則） 本投資法人が再生可能エネルギー発電設備を取得するにあたっては、本投資法人がその事業用地を取得するか否かにかかわらず、隣地との間の境界が確定していることを原則とし、境界が確定していない場合には境界確定を実施します。 ・境界確定を実施しない場合（例外） 他方、各隣地との境界が以下のいずれかに該当する場合その他境界未確定のリスクが限定的と判断する場合には、例外的に、当該境界の確定を実施しないことができるものとします。 i　当該境界について現況測量が実施されており、かつ、隣地所有者との間で境界に関する紛争が生じていない場合。 ii　当該境界と再生可能エネルギー発電設備との間に十分なバッファーがある場合(注)において、隣地所有者の属性、隣地所有者と当該敷地等の現所有者との関係及び当該敷地等に設置されている再生可能エネルギー発電設備に対する隣地所有者の認識その他の状況を総合的に勘案し、隣地所有者との間で境界に関する紛争が生じる可能性が低いと判断できる場合。 iii　当該境界について境界確定を行うことが実務上難しい場合で、隣地の所有者又は管理者から境界に関する指摘がなされておらず、隣地所有者との間で境界に関する紛争が生じる可能性が低いと判断できる場合。なお、再生可能エネルギー発電設備の取得にあたって、原則として、当該隣地の所有者に対して、境界に関する問題を認識しているか否かの確認を行います。 iv　再生可能エネルギー発電設備に係る売買契約において、境界未確定の部分においてフェンス、（太陽光発電設備の場合においては）アレイその他の設備が隣地に越境していることが判明した場合、当該設備の移設その他越境の解消に要する費用を売主に負担させることが合意されており、境界未確定のリスクが発現した場合においても本投資法人が損害を被るおそれが限定的と判断できる場合。なお、売主に対して費用請求できる期間については、一定の制限（原則として、２年間を下限とします。）を設けることができるものとします。
リスク発現時の リスク削減方法	・事業用地の隣接地所有者から境界に関する苦情やクレームがなされる等、当該隣接地所有者との間で境界に関する紛争が生じ得る兆候が見られた場合は、早期に対応し、紛争の発生を未然に防ぎます。 ・仮に、当該隣接地所有者との間で境界に関する紛争が生じてしまった場合には、運用資産の運営に悪影響のない態様での解決を図ります。
その他	該当なし。

（注）「境界と再生可能エネルギー発電設備との間に十分なバッファーがある場合」に該当するか否かは、本資産運用会社の社内規程に基づき、境界とフェンス、アレイその他の設備との距離並びに境界部分及びその周辺の地形その他の状況を総合的に勘案して判断します。かかる文脈における「境界」とは、公図、現地の状況、周辺の境界標等を勘案して境界が存在すると推測される箇所をいいます。

（後略）

(2) 変更の年月日
平成29年１月20日