

【表紙】

【提出書類】	有価証券届出書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	2018年7月20日
【発行者名】	日本再生可能エネルギーインフラ投資法人
【代表者の役職氏名】	執行役員 三原 淳一郎
【本店の所在の場所】	東京都港区虎ノ門一丁目2番8号
【事務連絡者氏名】	アールジェイ・インベストメント株式会社 取締役財務管理部長 松尾 真次
【電話番号】	03-5510-8886
【届出の対象とした募集（売出）内 国投資証券に係る投資法人の名称】	日本再生可能エネルギーインフラ投資法人
【届出の対象とした募集（売出）内 国投資証券の形態及び金額】	形態：投資証券 発行価額の総額：一般募集 2,401,000,000円 売出価額の総額：オーバーアロットメントによる売出し 125,000,000円 <small>（注1）発行価額の総額は、2018年7月3日（火）現在の株式会社東京証券取引所における本投資法人の投資口の普通取引の終値を基準として算出した見込額です。 ただし、今回の一般募集の方法は、引受人が発行価額にて買取引受けを行い、当該発行価額と異なる価額（発行価格）で一般募集を行うため、一般募集における発行価格の総額は上記の金額とは異なります。 （注2）売出価額の総額は、2018年7月3日（火）現在の株式会社東京証券取引所における本投資法人の投資口の普通取引の終値を基準として算出した見込額です。</small>
安定操作に関する事項	1. 今回の募集及び売出しに伴い、本投資法人の発行する上場投資口について、市場価格の動向に応じ必要があるときは、金融商品取引法施行令第20条第1項に規定する安定操作取引が行われる場合があります。 2. 上記の場合に安定操作取引が行われる取引所金融商品市場を開設する金融商品取引所は、株式会社東京証券取引所です。
【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）

第一部【証券情報】

第1【内国投資証券（新投資口予約権証券及び投資法人債券を除く。）】

1【募集内国投資証券】

(1)【投資法人の名称】

日本再生可能エネルギーインフラ投資法人（以下「本投資法人」といいます。）

（英文ではRenewable Japan Energy Infrastructure Fund, Inc.と表示します。）

（注）本投資法人は、投資信託及び投資法人に関する法律（昭和26年法律第198号。その後の改正を含みます。以下「投信法」といいます。）に基づき設立された投資法人です。

(2)【内国投資証券の形態等】

本書に従って行われる募集（以下「一般募集」といいます。）又は売出しの対象とされる有価証券は、本投資法人の投資口（以下「本投資口」といいます。）です。本投資口は、社債、株式等の振替に関する法律（平成13年法律第75号。その後の改正を含みます。以下「振替法」といいます。）の規定の適用を受ける振替投資口であり、振替法第227条第2項に基づき投資主が発行を請求する場合を除き、本投資法人は、本投資口を表示する投資証券を発行することができません。

また、本投資口は、投資主の請求による投資口の払戻しが認められないクローズド・エンド型です。

本投資口について、本投資法人の依頼により、信用格付業者から提供され若しくは閲覧に供された信用格付、又は信用格付業者から提供され若しくは閲覧に供される予定の信用格付はありません。

（注）投信法上、均等の割合的単位に細分化された投資法人の社員の地位を「投資口」といい、その保有者を「投資主」といいます。本投資口を購入した投資家は、本投資法人の投資主となります。

(3)【発行数】

24,167口

（注）一般募集に当たり、その需要状況等を勘案した上で、一般募集とは別に、SMB C日興証券株式会社が本投資法人の主要な投資主であるリニューアブル・ジャパン株式会社から1,208口を上限として借り入れる本投資口（以下「借入投資口」といいます。）の売出し（以下「オーバーアロットメントによる売出し」といいます。）を行う場合があります。オーバーアロットメントによる売出しに関連する事項については、後記「第5 募集又は売出しに関する特別記載事項 1 オーバーアロットメントによる売出し等について」をご参照ください。

(4)【発行価額の総額】

2,401,000,000円

（注）後記「(13) 引受け等の概要」に記載のとおり、上記の発行価額の総額は、後記「(13) 引受け等の概要」に記載の引受人（以下「引受人」といいます。）の買取引受けによる払込金額の総額です。発行価額の総額は、2018年7月3日（火）現在の株式会社東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値を基準として算出した見込額です。

(5)【発行価格】

未定

（注1）発行価格等決定日（後記「(13) 引受け等の概要」で定義します。以下同じです。）の株式会社東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値（当日に終値のない場合には、その日に先立つ直近日の終値）に0.90～1.00を乗じた価格（1円未満切捨て）を仮条件として需要状況等を勘案した上で決定します。

今後、発行価格等（発行価格、発行価額、各引受人の引受投資口数、売出価格及び引受人の手取金をいいます。以下同じです。）が決定された場合には、発行価格等及び発行価格等の決定に伴い連動して訂正される事項（発行価額の総額、一般募集における手取金、一般募集と同日付をもって決議された第三者割当による新投資口発行の手取金上限、オーバーアロットメントによる売出しの売出数及びオーバーアロットメントによる売出しの売出価額の総額をいいます。以下同じです。）について、目論見書の訂正事項分の交付に代えて、発行価格等決定日の翌日付の日本経済新聞及び発行価格等の決定に係る有価証券届出書の訂正届出書の提出後から申込期間の末日までの期間中のインターネット上の本投資法人ウェブサイト（[URL] <http://www.rjif.co.jp/>）（以下「新聞等」といいます。）において公表します。なお、発行価格等が決定される前に有価証券届出書の記載内容について訂正が行われる場合には、目論見書の訂正事項分が交付されます。また、発行価格等の決定に際し、発行価格等及び発行価格等の決定に伴い連動して訂正される事項以外の記載内容についての訂正が行われる場合には、目論見書の訂正事項分が交付され、新聞等による公表は行いません。

（注2）上記仮条件により需要状況等を勘案した上で、2018年7月31日（火）から2018年8月3日（金）までの間のいずれかの日（発行価格等決定日）に一般募集における価額（発行価格）を決定し、併せて発行価額（引受価額。本投資法人が本投資口1口当たりの払込金として引受人から受け取る金額）を決定します。

（注3）後記「(13) 引受け等の概要」に記載のとおり、発行価格と発行価額（引受価額）とは異なります。発行価格の総額と発行価額の総額との差額は、引受人の手取金となります。

(6) 【 申込手数料 】

該当事項はありません。

(7) 【 申込単位 】

1口以上1口単位

(8) 【 申込期間 】

2018年8月1日（水）から2018年8月2日（木）まで

（注）申込期間は、上記のとおり内定していますが、発行価格等決定日において正式に決定します。なお、上記申込期間は、需要状況等を勘案した上で、繰り下げることがあります。当該需要状況等の把握期間は、2018年7月27日（金）から、最短で2018年7月31日（火）まで、最長では2018年8月3日（金）までですが、実際の発行価格等決定日は、2018年7月31日（火）から2018年8月3日（金）までの間のいずれかの日です。

したがって、

発行価格等決定日が2018年7月31日（火）の場合、

申込期間は「2018年8月1日（水）から2018年8月2日（木）まで」

発行価格等決定日が2018年8月1日（水）の場合、

申込期間は「2018年8月2日（木）から2018年8月3日（金）まで」

発行価格等決定日が2018年8月2日（木）の場合、

申込期間は「2018年8月3日（金）から2018年8月6日（月）まで」

発行価格等決定日が2018年8月3日（金）の場合、

申込期間は「2018年8月6日（月）から2018年8月7日（火）まで」

となりますので、ご注意ください。

(9) 【 申込証拠金 】

申込証拠金は、発行価格と同一の金額です。

(1 0) 【 申込取扱場所 】

引受人の本店及び全国各支店並びに営業所で申込みの取扱いを行います。

(1 1) 【 払込期日 】

2018年8月7日（火）

（注）払込期日は、上記のとおり内定していますが、発行価格等決定日において正式に決定します。なお、上記払込期日は、需要状況等を勘案した上で、繰り下げることがあります。当該需要状況等の把握期間は、2018年7月27日（金）から、最短で2018年7月31日（火）まで、最長では2018年8月3日（金）までですが、実際の発行価格等決定日は、2018年7月31日（火）から2018年8月3日（金）までの間のいずれかの日です。

したがって、

発行価格等決定日が2018年7月31日（火）の場合、

払込期日は「2018年8月7日（火）」

発行価格等決定日が2018年8月1日（水）の場合、

払込期日は「2018年8月8日（水）」

発行価格等決定日が2018年8月2日（木）の場合、

払込期日は「2018年8月9日（木）」

発行価格等決定日が2018年8月3日（金）の場合、

払込期日は「2018年8月10日（金）」

となりますので、ご注意ください。

(1 2) 【 払込取扱場所 】

株式会社三井住友銀行 本店営業部

東京都千代田区丸の内一丁目1番2号

（注）上記払込取扱場所では、本投資口の買付けの申込みの取扱いを行いません。

(13) 【引受け等の概要】

以下に記載する引受人は、2018年7月31日（火）から2018年8月3日（金）までの間のいずれかの日（以下「発行価格等決定日」といいます。）に決定される発行価額（引受価額）にて本投資口の買取引受けを行い、当該発行価額と異なる価額（発行価格）で募集を行います。本投資法人は、引受人に対して引受手数料を支払いません。ただし、引受人は払込期日に発行価額の総額と同額を本投資法人に払込み、一般募集における発行価格の総額と発行価額の総額との差額は、引受人の手取金とします。

引受人の名称	住所	引受投資口数
S M B C 日興証券株式会社	東京都千代田区丸の内三丁目3番1号	未定
大和証券株式会社	東京都千代田区丸の内一丁目9番1号	
岡三証券株式会社	東京都中央区日本橋一丁目17番6号	
東海東京証券株式会社	愛知県名古屋市中村区名駅四丁目7番1号	
株式会社 S B I 証券	東京都港区六本木一丁目6番1号	
合 計	-	24,167口

(注1) 本投資法人及び本投資法人が資産の運用に係る業務を委託しているアールジェイ・インベストメント株式会社（以下「本資産運用会社」といいます。）は、発行価格等決定日に引受人との間で新投資口引受契約を締結します。

(注2) 上記引受人は、引受人以外の金融商品取引法（昭和23年法律第25号。その後の改正を含みます。以下「金融商品取引法」といいます。）上の金融商品取引業者に一般募集の対象となる本投資口の販売を委託することがあります。

(注3) 主幹事会社は、S M B C 日興証券株式会社です。

(注4) 各引受人の引受投資口数は、発行価格等決定日に決定します。

(14) 【振替機関に関する事項】

株式会社証券保管振替機構（以下「振替機関」といいます。）

東京都中央区日本橋茅場町二丁目1番1号

(15) 【手取金の使途】

一般募集における手取金（2,401,000,000円）については、後記「第二部 追完情報 3 取得済資産及び取得予定資産の概要」に記載の本投資法人による新たな特定資産（投信法第2条第1項における意味を有します。以下同じです。なお、当該特定資産を本書において総称して「取得予定資産」といいます。）の取得資金の一部に充当します。なお、一般募集と同日付をもって決議された第三者割当（詳細については、後記「第5 募集又は売出しに関する特別記載事項 1 オーバーアロットメントによる売出し等について」をご参照ください。）による新投資口発行の手取金上限（120,000,000円）については、本投資法人が取得予定資産の取得資金として借り入れた借入金の返済又は将来の新たな特定資産の取得資金の一部に充当します。

(注1) 上記の各手取金は、2018年7月3日（火）現在の株式会社東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値を基準として算出した見込額です。

(注2) 調達する資金については、支出するまでの間、金融機関に預け入れる予定です。

(16) 【その他】

申込みは、前記「(8) 申込期間」に記載の申込期間内に前記「(10) 申込取扱場所」に記載の申込取扱場所に前記「(9) 申込証拠金」に記載の申込証拠金を添えて行うものとしてします。

申込証拠金には、利息をつけません。

申込証拠金のうち発行価額（引受価額）相当額は、前記「(11) 払込期日」に記載の払込期日に新投資口払込金に振替充当します。

一般募集の対象となる本投資口の受渡期日は、払込期日の翌営業日です。

したがって、

- (イ) 発行価格等決定日が2018年7月31日(火)の場合、
受渡期日は「2018年8月8日(水)」
- (ロ) 発行価格等決定日が2018年8月1日(水)の場合、
受渡期日は「2018年8月9日(木)」
- (ハ) 発行価格等決定日が2018年8月2日(木)の場合、
受渡期日は「2018年8月10日(金)」
- (ニ) 発行価格等決定日が2018年8月3日(金)の場合、
受渡期日は「2018年8月13日(月)」

となりますので、ご注意ください。

一般募集の対象となる本投資口は、受渡期日から売買を行うことができます。振替法の適用により、本投資口の売買は、振替機関又は口座管理機関(振替法第2条第4項に定める口座管理機関をいいます。以下同じです。)における振替口座での振替により行われます。

2【売出内国投資証券（オーバーアロットメントによる売出し）】**（1）【投資法人の名称】**

前記「1 募集内国投資証券（1）投資法人の名称」と同じです。

（2）【内国投資証券の形態等】

前記「1 募集内国投資証券（2）内国投資証券の形態等」と同じです。

（3）【売出数】

1,208口

（注）オーバーアロットメントによる売出しは、一般募集に当たり、その需要状況等を勘案した上で、一般募集とは別に、S M B C日興証券株式会社が本投資法人の主要な投資主であるリニューアブル・ジャパン株式会社から1,208口を上限として借り入れる本投資口の売出しです。したがって、上記売出数は、オーバーアロットメントによる売出しの売出数の上限を示したものであり、需要状況等により減少し、又はオーバーアロットメントによる売出しそのものが全く行われない場合があります。

オーバーアロットメントによる売出しに関連する事項については、後記「第5 募集又は売出しに関する特別記載事項 1 オーバーアロットメントによる売出し等について」をご参照ください。

今後、売出数が決定された場合には、発行価格等（発行価格、発行価額、各引受人の引受投資口数、売出価格及び引受人の手取金）及び発行価格等の決定に伴い連動して訂正される事項（発行価額の総額、一般募集における手取金、一般募集と同日付をもって決議された第三者割当による新投資口発行の手取金上限、オーバーアロットメントによる売出しの売出数及びオーバーアロットメントによる売出しの売出価額の総額）について、目論見書の訂正事項分の交付に代えて、発行価格等決定日の翌日付の日本経済新聞及び発行価格等の決定に係る有価証券届出書の訂正届出書の提出後から申込期間の末日までの期間中のインターネット上の本投資法人ウェブサイト（[URL] <http://www.rjif.co.jp/>）（新聞等）において公表します。なお、発行価格等が決定される前に有価証券届出書の記載内容について訂正が行われる場合には、目論見書の訂正事項分が交付されます。また、発行価格等の決定に際し、発行価格等及び発行価格等の決定に伴い連動して訂正される事項以外の記載内容についての訂正が行われる場合には、目論見書の訂正事項分が交付され、新聞等による公表は行いません。

（4）【売出価額の総額】

125,000,000円

（注）売出価額の総額は、2018年7月3日（火）現在の株式会社東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値を基準として算出した見込額です。

（5）【売出価格】

未定

（注）売出価格は、前記「1 募集内国投資証券（5）発行価格」に記載の発行価格と同一の価格とします。

（6）【申込手数料】

該当事項はありません。

（7）【申込単位】

1口以上1口単位

（8）【申込期間】

2018年8月1日（水）から2018年8月2日（木）まで

（注）上記申込期間については、前記「1 募集内国投資証券（8）申込期間」に記載の一般募集の申込期間と同一とします。

（9）【申込証拠金】

売出価格と同一の金額です。

（10）【申込取扱場所】

S M B C日興証券株式会社の本店及び全国各支店で申込みの取扱いを行います。

（11）【受渡期日】

2018年8月8日（水）

（注）上記受渡期日については、前記「1 募集内国投資証券（16）その他」に記載の一般募集の受渡期日と同一とします。

（12）【払込取扱場所】

該当事項はありません。

(13) 【引受け等の概要】
該当事項はありません。

(14) 【振替機関に関する事項】
株式会社証券保管振替機構
東京都中央区日本橋茅場町二丁目1番1号

(15) 【手取金の使途】
該当事項はありません。

(16) 【その他】
申込みは、前記「(8) 申込期間」に記載の申込期間内に前記「(10) 申込取扱場所」
に記載の申込取扱場所へ前記「(9) 申込証拠金」に記載の申込証拠金を添えて行うもの
とします。

申込証拠金には、利息をつけません。

オーバーアロットメントによる売出しの対象となる本投資口は、前記「(11) 受渡期
日」に記載の受渡期日から売買を行うことができます。

振替法の適用により、本投資口の売買は、振替機関又は口座管理機関における振替口座で
の振替により行われます。

第 2 【新投資口予約権証券】

該当事項はありません。

第 3 【投資法人債券（短期投資法人債を除く。）】

該当事項はありません。

第 4 【短期投資法人債】

該当事項はありません。

第5【募集又は売出しに関する特別記載事項】

1 オーバーアロットメントによる売出し等について

一般募集に当たり、その需要状況等を勘案した上で、一般募集とは別に、S M B C日興証券株式会社が本投資法人の主要な投資主であるリニューアルブル・ジャパン株式会社から1,208口を上限として借り入れる本投資口の売出し（オーバーアロットメントによる売出し）を行う場合があります。オーバーアロットメントによる売出しの売出数は、1,208口を予定していますが、当該売出数は上限の売出数であり、需要状況等により減少し、又はオーバーアロットメントによる売出しそのものが全く行われぬ場合があります。

なお、オーバーアロットメントによる売出しに関連して、S M B C日興証券株式会社に借入投資口の返還に必要な本投資口を取得させるため、本投資法人は2018年7月20日（金）開催の本投資法人の役員会において、S M B C日興証券株式会社を割当先とする本投資口1,208口の第三者割当による新投資口発行（以下「本第三者割当」といいます。）を、2018年9月5日（水）を払込期日として行うことを決議しています。

また、S M B C日興証券株式会社は、一般募集及びオーバーアロットメントによる売出しの申込期間終了日の翌日から2018年8月31日（金）までの間（以下「シンジケートカバー取引期間」といいます。（注））、借入投資口の返還を目的として、株式会社東京証券取引所（以下「東京証券取引所」といいます。）においてオーバーアロットメントによる売出しに係る口数を上限とする本投資口の買付け（以下「シンジケートカバー取引」といいます。）を行う場合があります。S M B C日興証券株式会社がシンジケートカバー取引により買い付けた全ての本投資口は、借入投資口の返還に充当されます。なお、シンジケートカバー取引期間内において、S M B C日興証券株式会社の判断でシンジケートカバー取引を全く行わず、又はオーバーアロットメントによる売出しに係る口数に至らない口数でシンジケートカバー取引を終了させる場合があります。

さらに、S M B C日興証券株式会社は、一般募集及びオーバーアロットメントによる売出しに伴って安定操作取引を行うことがあり、かかる安定操作取引により取得した本投資口の全部又は一部を借入投資口の返還に充当することがあります。

S M B C日興証券株式会社は、オーバーアロットメントによる売出しに係る口数から、安定操作取引及びシンジケートカバー取引によって買い付け、借入投資口の返還に充当する口数を減じた口数について、本第三者割当に係る割当てに応じ、本投資口を取得する予定です。そのため本第三者割当における発行数の全部又は一部につき申込みが行われず、その結果、失権により本第三者割当における最終的な発行数がその限度で減少し、又は発行そのものが全く行われぬ場合があります。

なお、オーバーアロットメントによる売出しが行われるか否か及びオーバーアロットメントによる売出しが行われる場合の売出数については発行価格等決定日に決定されます。オーバーアロットメントによる売出しが行われぬ場合は、S M B C日興証券株式会社による上記本投資法人の投資主からの本投資口の借入れは行われません。したがって、S M B C日興証券株式会社は、本第三者割当に係る割当てに応じず、申込みを行わないため、失権により本第三者割当における新投資口発行は全く行われません。また、東京証券取引所におけるシンジケートカバー取引も行われません。

（注）シンジケートカバー取引期間は、

発行価格等決定日が2018年7月31日（火）の場合、

「2018年8月3日（金）から2018年8月31日（金）までの間」

発行価格等決定日が2018年8月1日（水）の場合、

「2018年8月4日（土）から2018年8月31日（金）までの間」

発行価格等決定日が2018年8月2日（木）の場合、

「2018年8月7日（火）から2018年8月31日（金）までの間」

発行価格等決定日が2018年8月3日（金）の場合、

「2018年8月8日（水）から2018年8月31日（金）までの間」

となります。

2 売却・追加発行の制限

- (1) 一般募集に関し、リニューアブル・ジャパン株式会社に対し、S M B C日興証券株式会社との間で、発行価格等決定日から一般募集の受渡期日以降360日を経過する日までの期間、S M B C日興証券株式会社の事前の書面による承諾を受けることなしに、本投資口の売却を行わない旨を合意します。

上記の場合において、S M B C日興証券株式会社は、その裁量で、当該制限を一部若しくは全部につき解除し、又はその制限期間を短縮する権限を有します。

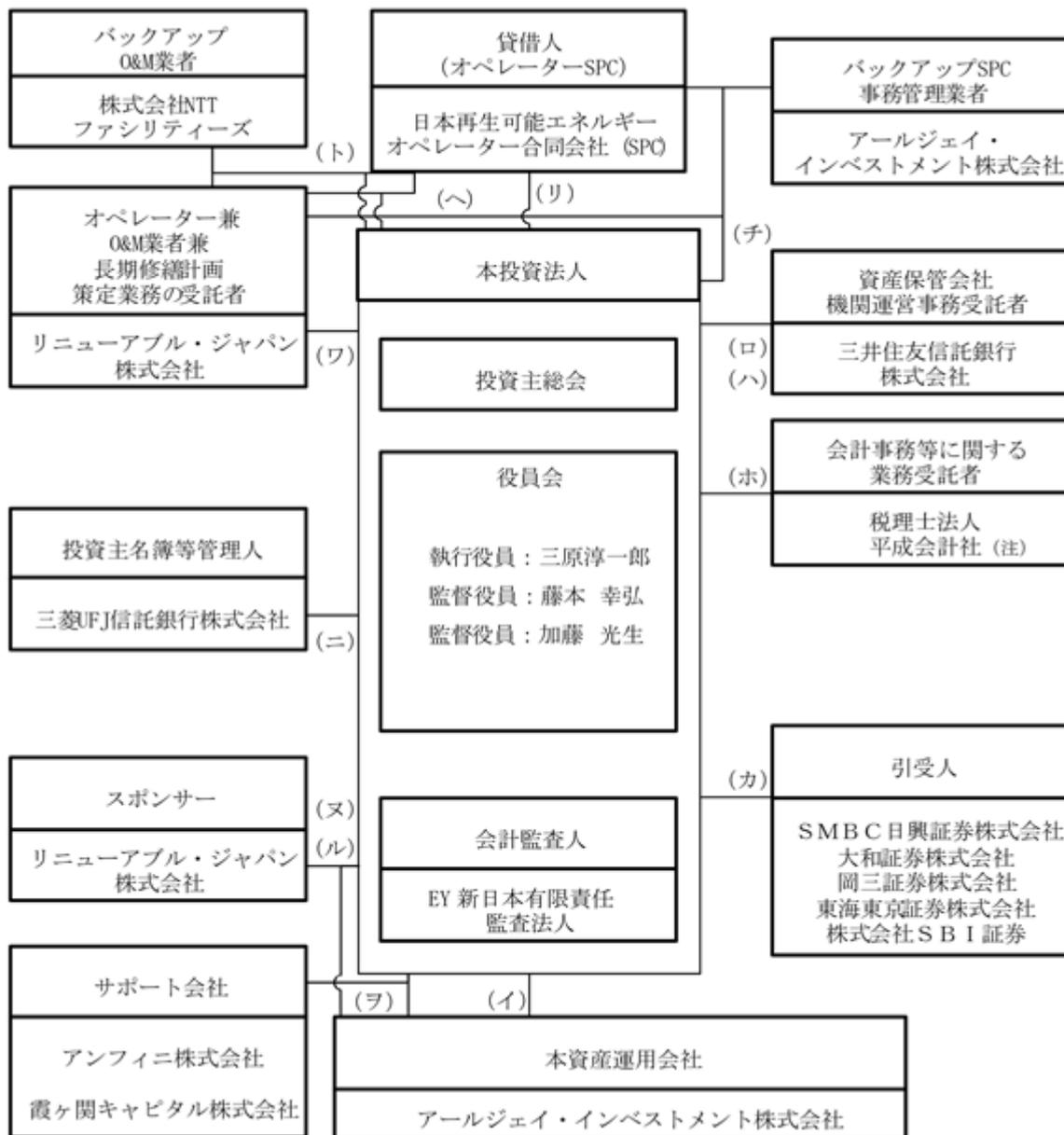
- (2) 本投資法人は、一般募集に関し、S M B C日興証券株式会社との間で、発行価格等決定日から一般募集の受渡期日以降90日を経過する日までの期間、S M B C日興証券株式会社の事前の書面による承諾を受けることなしに、本投資口の発行（ただし、本第三者割当及び投資口の分割による本投資口の発行を除きます。）を行わない旨を合意します。

上記の場合において、S M B C日興証券株式会社は、その裁量で、当該制限を一部若しくは全部につき解除し、又はその制限期間を短縮する権限を有します。

第二部【追完情報】

1 投資法人の仕組み

本投資法人の概要（Corporate Profile）（本書の日付現在）



(イ) 資産運用業務委託契約

(ロ) 資産保管委託契約

(ハ) 一般事務（機関運営）委託契約

(ニ) 投資口事務代行委託契約

(ホ) 会計事務委託契約（注）

(ヘ) オペレーター業務委託契約

(ト) バックアップO&M業務委託契約

(チ) バックアップSPC事務管理業務委託契約

(リ) 発電設備等賃貸借契約

(ヌ) スポンサーサポート契約

(ル) 商標使用権許諾契約

(ワ) サポート契約

(ワ) 長期修繕計画策定業務委託契約

(カ) 新投資口引受契約

（注）本投資法人は、2018年4月5日付で、当該契約を2018年9月30日をもって終了し、会計事務等に係る一般事務受託者をPwC税理士法人に変更することを決定しています。

本投資法人及び本投資法人の関係法人の名称、運営上の役割及び関係業務の概要（本書の日付現在）

名称	運営上の役割	関係業務の概要
日本再生可能エネルギーインフラ投資法人	投資法人	規約に基づき、投資主より払い込まれた資金等を、主として不動産等資産に投資することにより運用を行います。
アールジェイ・インベストメント株式会社	資産運用会社 バックアップ SPC事務管理業者	<p>本投資法人との間で2016年9月1日付で資産運用業務委託契約を締結しています。投信法上の資産運用会社（投信法第198条第1項）として、同契約に基づき、規約に定める資産運用の対象及び方針に従い、資産の運用に係る業務を行います。本資産運用会社に委託された業務の内容は、（イ）本投資法人の資産の運用に係る業務、（ロ）本投資法人の資金調達に係る業務、（ハ）本投資法人の資産の状況その他の事項について、本投資法人に対する又は本投資法人のための報告、届出等の業務、（ニ）運用資産に係る運用計画の策定業務、（ホ）その他本投資法人が随時委託する業務、（ヘ）上記（イ）から（ホ）までに付随し又は関連する業務です。</p> <p>また、本投資法人、日本再生可能エネルギーオペレーター合同会社及びスポンサーであるリニューアブル・ジャパン株式会社（以下、スポンサーとしてのリニューアブル・ジャパン株式会社を「スポンサー」といいます。）との四者間で2017年1月20日付で締結したバックアップSPC事務管理業務委託契約（その後の変更を含み、以下「バックアップSPC事務管理業務委託契約」といいます。）に基づき、オペレーターとしてのリニューアブル・ジャパン株式会社に信用悪化等一定の事由が生じた場合に、当該事由が生じた日の翌30日後から、日本再生可能エネルギーオペレーター合同会社の事務管理に関する業務等を開始する、バックアップSPC事務管理業者です。詳細については、本書「第三部 組込情報」において組み込まれている2018年4月26日付の有価証券報告書（以下「組込有価証券報告書」といいます。）「第二部 投資法人の詳細情報 第3 管理及び運営 1 資産管理等の概要（5）その他 関係法人との契約の更改等に関する手続」をご参照ください。</p>
三菱UFJ信託銀行株式会社	投資主名簿等管理人	<p>本投資法人の設立企画人としての本資産運用会社との間で2016年7月28日付で投資口事務代行委託契約（その後の変更を含み、以下「投資口事務代行委託契約」といいます。）を締結し、本投資法人が2016年8月30日付で当該契約上の地位を承継しています。</p> <p>投信法上の一般事務受託者（投信法第117条第2号、第3号及び第6号。ただし、投資法人債に関する事務及び新投資口予約権に関する事務を除きます。）として、投資口事務代行委託契約に基づき、投資主名簿等管理事務委託契約に基づき、投資主名簿等の作成及び備置きその他の投資主名簿等に関する事務並びに投資証券の発行に関する事務等を行います。</p>

名称	運営上の役割	関係業務の概要
三井住友信託銀行株式会社	一般事務（機関運営）受託者 資産保管会社	<p>本投資法人との間で2016年8月30日付で一般事務（機関運営）委託契約（その後の変更を含み、以下「一般事務委託契約（機関運営事務）」といいます。）及び資産保管委託契約（その後の変更を含み、以下「資産保管委託契約」といいます。）を締結しています。</p> <p>投信法上の一般事務受託者（投信法第117条第4号）として、一般事務委託契約（機関運営事務）に基づき、本投資法人の機関の運営に関する事務等を行います。</p> <p>さらに、投信法上の資産保管会社（投信法第208条第1項）として、資産保管委託契約に基づき、資産の保管に係る業務等を行います。</p>
S M B C日興証券株式会社 大和証券株式会社 岡三証券株式会社 東海東京証券株式会社 株式会社S B I証券	引受人	<p>発行価格等決定日付で本投資法人及び本資産運用会社との間で新投資口引受契約を締結します。</p> <p>投信法上の一般事務受託者として、一般募集に係る本投資口の買取引受けを行います。</p>
税理士法人 平成会計社	一般事務（計算・会計・税務）受託者	<p>本投資法人との間で2016年8月30日付で会計事務委託契約（その後の変更を含み、以下「会計事務委託契約」といいます。）を締結しています。</p> <p>投信法上の一般事務受託者として、会計事務委託契約に基づき、（イ）本投資法人の計算に関する事務（投信法に規定する事務）、（ロ）本投資法人の会計帳簿の作成に関する事務（投信法及び投信法施行規則に規定する事務）、（ハ）その他上記（イ）及び（ロ）の事務に関連し又は付随する事務を行います。</p>
リニューアブル・ジャパン株式会社（注）	本資産運用会社の親会社 本投資法人の スポンサー 運用資産の全部のオペレーター 兼O&M業者 兼長期修繕計画策定業務の受託者	<p>本投資法人及び本資産運用会社との間で、本投資法人に対するサポート等に関し、2017年1月19日付でスポンサーサポート契約（その後の変更を含み、以下「スポンサーサポート契約」といいます。）及び2016年12月21日付で商標使用権許諾契約（その後の変更を含み、以下「商標使用権許諾契約」といいます。）を締結しています。詳細については、後記「2 投資方針 本投資法人の成長戦略（Growth Strategy）（ト）スポンサーサポート及びサポート会社によるサポート」をご参照ください。</p> <p>また、本投資法人及び日本再生可能エネルギーオペレーター合同会社との三者間で2017年1月20日付でオペレーター業務委託契約（その後の変更及び追加を含み、以下「オペレーター業務委託契約」といいます。）を締結しています。オペレーター業務委託契約に基づき、2017年3月29日付及び2018年2月21日付で、日本再生可能エネルギーオペレーター合同会社が本投資法人から賃借した、本書の日付現在、本投資法人が保有する資産（以下「取得済資産」といいます。）の運用を開始し、オペレーター（運用資産の運営に関する事項を主導的に決定する者として東京証券取引所の有価証券上場規程及び同施行規則に定める者をいいます。以下同じです。）兼O&M業者（本投資法人が保有する再生可能エネルギー発電設備等の保守管理等の業務（以下「O&M業務」といいます。）を行う業者をいいます。以下同じです。）です（以下、オペレーター兼O&M業者としてのリニューアブル・ジャパン株式会社を「オペレーター」といいます。）。詳細については、後記「3 取得済資産及び取得予定資産の概要」及び同「5 第3期取得済資産及び取得予定資産の個別の概要」をご参照ください。さらに、本投資法人との間で、2017年1月20日付で長期修繕計画策定業務委託契約（その後の変更及び追加を含み、以下「長期修繕計画策定業務委託契約」といいます。）を締結しています。詳細については、組込有価証券報告書「第二部 投資法人の詳細情報 第3 管理及び運営 1 資産管理等の概要（5）その他 関係法人との契約の更改等に関する手続」をご参照ください。</p>

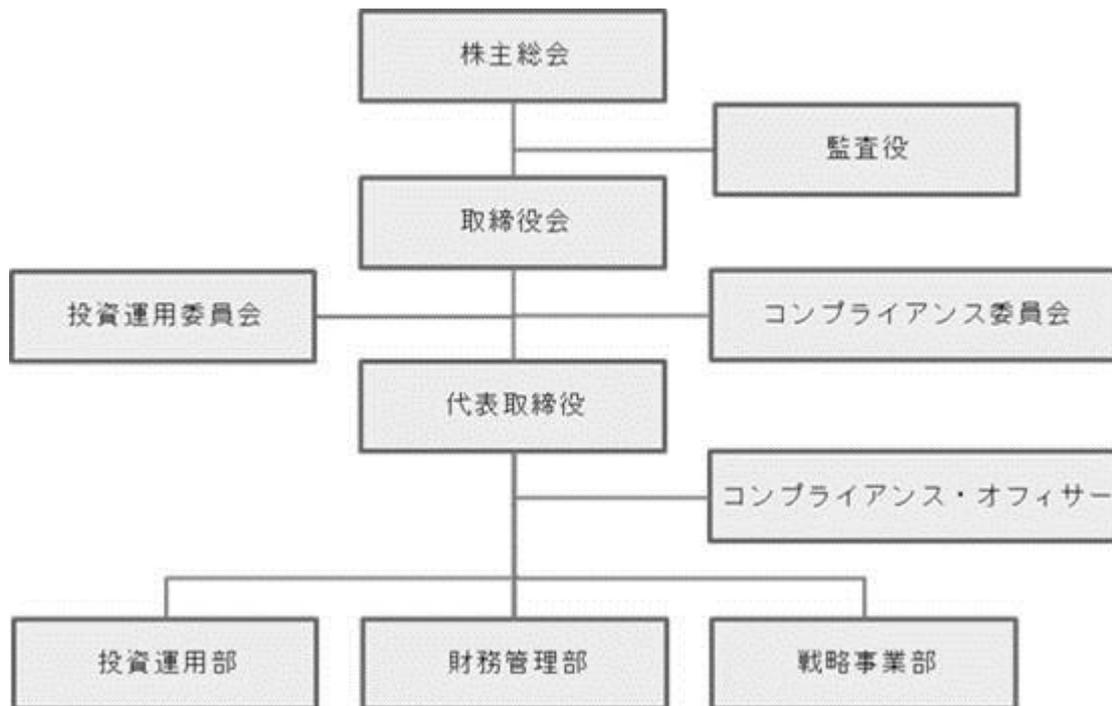
名称	運営上の役割	関係業務の概要
アンフィニ株式会社 霞ヶ関キャピタル 株式会社	本投資法人の サポート会社	本投資法人及び本資産運用会社との間で、本投資法人に対するサポート等に関し、2017年1月19日付でサポート契約（その後の変更及び追加を含み、総称して又は個別に以下「サポート契約」といいます。）を締結しています。詳細については、組込有価証券報告書「第二部 投資法人の詳細情報 第3 管理及び運営 1 資産管理等の概要（5）その他 関係法人との契約の更改等に関する手続」をご参照ください。
日本再生可能エネルギー オペレーター合同会社	運用資産の全部 の借借人（オペ レーターSPC）	本投資法人との間で2017年1月20日付で締結した賃貸借契約（その後の変更及び追加を含みます。）に基づく借借人で、本投資法人の運用資産を賃借することを目的とする特別目的会社です。
株式会社NTT ファシリティーズ	運用資産の全部 のバックアップ O&M業者	本投資法人、日本再生可能エネルギーオペレーター合同会社及びスポンサーとの四者間で2017年1月20日付で締結したバックアップO&M業務委託契約（その後の変更及び追加を含み、以下「バックアップO&M業務委託契約」といいます。）に基づき、オペレーターとしてのリニューアブル・ジャパン株式会社に信用悪化等一定の事由が生じた場合に、当該事由が生じた日の翌60日後から、報酬、支払方法の詳細及びバックアップO&M業務の実施方法につき合意することを条件に、日本再生可能エネルギーオペレーター合同会社が本投資法人から賃借した取得済資産及び賃借する予定の取得予定資産の管理運営に関する業務等を開始する、バックアップO&M業者です。詳細については、組込有価証券報告書「第二部 投資法人の詳細情報 第3 管理及び運営 1 資産管理等の概要（5）その他 関係法人との契約の更改等に関する手続」をご参照ください。

（注）リニューアブル・ジャパン株式会社（以下「リニューアブル・ジャパン」といいます。）は、本資産運用会社の親会社（財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則（昭和38年大蔵省令第59号。その後の改正を含みます。）第8条第3項に規定する親会社をいいます。）であり、特定有価証券の内容等の開示に関する内閣府令（平成5年大蔵省令第22号。その後の改正を含みます。）第12条第3項に定める本資産運用会社の特定関係法人に該当します。

本資産運用会社の概要（Corporate Profile）（本書の日付現在）

商号	アールジェイ・インベストメント株式会社
所在地	東京都港区虎ノ門一丁目2番8号
株主	リニューアブル・ジャパン株式会社（100%）
資本金	250百万円（本書の日付現在）
登録免許	宅地建物取引業免許：免許証番号 東京都知事（1）第99008号 取引一任代理等認可：認可番号 国土交通大臣認可第107号 投資運用業登録：登録番号 関東財務局長（金商）第2935号

また、本資産運用会社の業務運営の組織体制は、以下のとおりです。



本資産運用会社は、前記組織のもと、本投資法人より委託を受けた資産の運用に係る業務を行います。本投資法人より委託を受けた資産の運用に係る業務は、投資運用部、財務管理部及びコンプライアンス・オフィサーにおいて担当します。

また、本投資法人の資産の運用等に関する事項を審議し、決定すること等を目的とする機関として投資運用委員会を、本資産運用会社における法令、諸規程、諸規則その他に係るコンプライアンス上の問題の有無を審議することを目的とする機関としてコンプライアンス委員会をそれぞれ設置し、さらに私募ファンドの投資運用業務（投資一任業務）を行う戦略事業部を設置しています。

2 投資方針

本投資法人の基本理念

(イ) 基本理念

本投資法人は、化石燃料に比して「枯渇の心配がなく」、「どこにでも存在しうる」、「CO₂をほとんど排出しないクリーンエネルギー」等の特質を有する再生可能エネルギー（注1）を利用した再生可能エネルギー発電設備等（注2）を主たる投資対象として、安定的なキャッシュフローと収益を創出する投資機会を投資家に提供することを目指します。

我が国の主要なエネルギー源である石油、石炭、天然ガス等の化石燃料には埋蔵量に限りがあり、将来的な枯渇が危惧されています。これに対し、太陽光、風力、地熱等の再生可能エネルギーは、自然界に存在し、繰り返し使用することができ、永続的に利用することが可能です。また、化石燃料は世界の限られた地域に偏在しており、我が国は、その大半を海外からの輸入に依存していますが、再生可能エネルギーは、自然環境等の一定の条件が整えば利用可能であり、どこにでも存在しうるエネルギーということができます。さらに、化石燃料の利用により発生する二酸化炭素（CO₂）は、地球温暖化の原因になっており、その削減が国際的な課題となっているのに対して、再生可能エネルギーは、二酸化炭素をほとんど排出せず、環境への負荷が少ないエネルギーです（詳細については、後記「再生可能エネルギー発電設備等への重点投資（イ）再生可能エネルギー発電事業を取り巻くマーケット環境（Market）c. 再生可能エネルギーの展望」をご参照ください。）。

このため、再生可能エネルギーの導入・普及は、持続可能な社会（注3）を実現するために社会全体で取り組むべき重要な課題の一つであると、本投資法人は考えています。本投資法人は、現在の社会生活において重要な社会インフラと考える再生可能エネルギー発電設備等に対して積極的な投資運用を行い、再生可能エネルギーの導入拡大を促進し、持続可能な社会の実現に努めます。また、再生可能エネルギー発電設備等に対する投資運用を通じて地域経済の活性化及び発展に貢献し、環境関連産業の育成や雇用の創出といった新たな取組みも促します。

本投資法人は、このような投資（再生可能エネルギー発電設備等への投資をいいます。）を通じて得られる安定的なキャッシュフローと収益により、中長期的に投資主価値を最大化することを目指します。

（注1）「再生可能エネルギー」とは、原油、石油ガス、可燃性天然ガス及び石炭等のいわゆる化石燃料以外の、電気のエネルギー源として永続的に利用することができるもので、太陽光、風力、水力、地熱、バイオマス等をいいます。以下同じです。

（注2）「再生可能エネルギー発電設備等」とは、再生可能エネルギー発電設備及び再生可能エネルギー発電設備を運営するために必要な土地・建物、当該土地・建物の借地権、地上権並びにその他の資産をいいます。以下同じです。

（注3）「持続可能な社会」とは、健全で恵み豊かな環境が地球規模から身近な地域までにわたって保全されるとともに、それらを通じて国民一人一人が幸せを実感できる生活を享受でき、将来世代にも継承することができる社会をいいます（参考「第三次環境基本計画」（2006年4月7日閣議決定））。以下同じです。

(ロ) 本投資法人の基本方針

本投資法人は、スポンサーであるリニューアブル・ジャパンによるパイプラインサポート及びサポート会社（注1）2社のパイプラインサポート等、並びにリニューアブル・ジャパンと東急不動産株式会社（以下「東急不動産」といいます。）の共同出資によるファンドを通じた物件供給（共同出資ファンドの詳細は後記「本投資法人の成長戦略（Growth Strategy）（ホ）外部成長戦略 b. リニューアブル・ジャパンと東急不動産の資本業務提携」をご参照ください。）を通じて資産規模の拡大を図ります。

本投資法人のスポンサーであるリニューアブル・ジャパンは、再生可能エネルギーによる発電事業に特化した事業会社であり、再生可能エネルギー発電設備等に係る案件の発掘から開発管理・運営まで業務全般にわたり、ワンストップサービスを提供しています。スポンサーは、これらの業務を通じて、日本国内における再生可能エネルギーによる発電事業（以下「再生可能エネルギー発電事業」といいます。）に関する様々な局面に対応する幅広い開発実績を有し、独自のノウハウを蓄積しており、再生可能エネルギー発電事業に関して、開発用地の選定・取得から設備等の設計・施工管理、多様な手法による資金調達、設備等の運営・維持管理まで終始一貫した事業体制を構築しています。また、スポンサーは、多くの地方自治体との間で立地協定（注2）を締結すると同時に、当該地方自治体の近隣に地方事務所や出張所を構え、それらを拠点として再生可能エネルギー発電設備等の安定的な稼働及び安定的な管理を行っています。

本投資法人は、上記のパイプラインサポート等を通じた資産規模の拡大に加え、再生可能エネルギー発電事業に関してスポンサーが有する独自のノウハウである、情報収集・分析力、企画・開発力、資金調達力及び運営・管理力並びにこれらのノウハウに基づいて構

築された、再生可能エネルギー発電設備に関する終始一貫した事業体制及び地域に根付いた安定稼働・安定管理体制等のスポンサーの経営資源を最大限に活用することで、本投資法人の運用資産の競争力を最大限に引き出し、資産価値の維持・向上を図る方針です。

そして、資産規模の拡大と資産価値の維持・向上によるキャッシュフローの安定及び成長に基づいて投資主価値の最大化を図るとともに、再生可能エネルギーの導入拡大を促進することにより持続可能な社会の実現を図ります。

(注1)「サポート会社」とは、本投資法人及び本資産運用会社との間でサポート契約を締結しているアンフィニ株式会社(以下「アンフィニ」といいます。)及び霞ヶ関キャピタル株式会社(以下「霞ヶ関キャピタル」といいます。)の総称をいいます。以下同じです。

(注2)「立地協定」とは、山林等遊休地の利活用による地域振興と地元の雇用拡大、再生可能エネルギーの普及・啓発等を目的として、地方自治体と連携するために締結する協定をいいます。以下同じです。

(八) 環境・社会・ガバナンス(ESG)への取組み(日本の上場インフラファンド初となるGRESBインフラストラクチャーへの参加)

世界全体において、環境(Environment)・社会(Social)・ガバナンス(Governance)(以下、これらを総称して「ESG」といいます。)に配慮した投資を行うESG投資への関心が高まっており、日本国内においても、2015年9月にESGを投資の分析と意思決定に組み込むことを謳う国連責任投資原則(PRI)に年金積立金管理運用独立行政法人(GPIF)が署名し、翌年7月にはESGを考慮した3つの日本株のESG指数を選定して同指数に連動した運用を開始することを発表するなど、ESG投資は着実に広がっています。

本投資法人及びスポンサーであるリニューアブル・ジャパンは、環境負荷の小さいエネルギー源を用いた再生可能エネルギー発電設備等の開発・投資を通じた環境への配慮、リニューアブル・ジャパンの地方事務所及び出張所を起点に地方自治体と連携して行う再生可能エネルギー発電設備等の開発・運営や各種催し物の実施を通じた地域社会の活性化、そして投資主利益に配慮したガバナンスの取組みを行っており、こうした取組みを通じて、本投資法人は、ESGに配慮した資産規模の拡大及び資産価値の維持・向上とともに、持続可能な社会の実現を目指します。

本投資法人は、このような試みの一環として、日本のインフラファンドとして初めて、GRESBインフラストラクチャー(注)に参加しました(2017年)。2017年9月に実施されたファンドの総合評価において、本投資法人が属する「再生可能エネルギー」ピアグループの参加10ファンド中、本投資法人は3位となりました。保有インフラ資産におけるESGに対する配慮に加え、本投資法人の理念・方針及び意思決定におけるESGに対する配慮が評価された結果であると、本投資法人は考えています。

また、本投資法人が保有する一関市金沢太陽光発電所は、GRESBインフラストラクチャーにおけるアセット評価に参加し、2017年9月に実施された世界全体における相対評価による格付である「GRESBレーティング」において、「3スター」(最上位は「5スター」)を取得しました。

上記の本投資法人及び一関市金沢太陽光発電所への評価は、スポンサー兼オペレーターであるリニューアブル・ジャパンによる、ESGに対する意識の共有、地域コミュニティとの交流活動及び環境リスクや自然災害リスクの管理に関する取組みが特に評価された結果でもあると、本投資法人は考えています。

本投資法人は、今後も継続してGRESBインフラストラクチャーに参加・協力していくとともに、環境負荷をできるだけ低減したエネルギー効率の良い発電設備への投資とその運用に積極的に取り組む方針です。

(注)「GRESBインフラストラクチャー」とは、2016年に開始された、インフラファンド及びインフラ資産のESGパフォーマンス(環境・社会・ガバナンス(ESG)に対する配慮)を評価するベンチマークです。ポートフォリオレベルでの評価を行う「ファンド評価」の結果とその保有資産を対象とする「アセット評価」の結果から、各ファンドのESGパフォーマンスが総合評価されます。2017年、「ファンド評価」には、全世界から64のインフラファンドが参加し、「アセット評価」には、160のアセットが参加しました。なお、GRESB(Global Real Estate Sustainability Benchmark)は、国連責任投資原則(PRI)を主導した欧州の主要年金基金グループを中心に2009年に創設された不動産やインフラ施設などの実物資産ポートフォリオのESGパフォーマンスに関するベンチマーク評価及びその運営組織です。2017年9月時点で、運用資産計17兆USドル(約1,870兆円(1USドル=110円換算))以上、60を超える世界各国の機関投資家がGRESBに加盟し、投資運用のプロセスにGRESBの評価結果データを活用しています。以下同じです。

<環境・社会・ガバナンス（ESG）への取組み>



本投資法人は、日本のインフラファンドとして初めて、GRESBインフラストラクチャーに参加(2017年)。2017年9月に実施されたファンドの総合評価において「再生可能エネルギー」ピアグループの参加10ファンド中、本投資法人は3位。



本投資法人が保有する一関市金沢太陽光発電所は、GRESBインフラストラクチャーにおけるアセット評価に参加し、2017年9月に実施された世界全体における相対評価による格付である「GRESBレーティング」において、「3スター」(最上位は「5スター」)を取得。

インベストメント・ハイライト(投資の概要)

(イ) 着実な資産規模の拡大とポートフォリオの地域分散の進展

本投資法人は、我が国の発電電力量に占める再生可能エネルギーの割合が今後拡大すると見込んでおり、再生可能エネルギー発電設備等を主たる投資対象とし、その中でも太陽光発電設備等を中心として投資します。

本投資法人は、スポンサーからのパイプラインサポート等を活用した継続的な物件の取得を通じて、今後も着実な資産規模の拡大とポートフォリオの地域分散の進展を目指します。ポートフォリオの推移及びスポンサーパイプライン(スポンサーサポート契約に基づいて、原則として本投資法人に対して優先的売買交渉権(後記「本投資法人の成長戦略(Growth Strategy) (ホ)外部成長戦略 a.スポンサーからのパイプラインサポート (i)スポンサーからのパイプラインサポートの概要」に定義します。))が付与される対象となる太陽光発電設備等(取得予定資産を除きます。)をいいます。以下「スポンサーパイプライン」といいます。)の状況は、以下のとおりです。

<ポートフォリオの推移及びスポンサーパイプラインの状況>

	物件数	取得(予定)価格(注1)合計	合計パネル出力(注2)
取得済資産	17 物件	14,086 百万円	35.801 MW
取得予定資産	8 物件	6,031 百万円	15.860 MW
取得予定資産 取得後	25 物件	20,117 百万円	51.662 MW

スポンサーパイプライン(2018年4月30日現在)

着工済(運転開始済を含みます。)	未着工・認定取得済
21 物件 合計パネル出力 135.2MW	19 物件 合計パネル出力 325.8MW

(注1)「取得(予定)価格」は、各取得済資産及び各取得予定資産の売買契約に定める売買金額(資産取得に関する業務委託報酬等の取得経費、固定資産税、都市計画税、消費税等相当額及びその他手数料等を除きます。)を記載しています。以下同じです。

(注2)「パネル出力」は、イー・アンド・イノベーションズ株式会社又は三井化学株式会社作成の「テクニカルレポート」の記載等に基づき、各取得済資産及び各取得予定資産に係る太陽光発電設備における太陽電池モジュールの最大出力を記載しています。以下同じです。

(ロ) 運用ストラクチャー及び賃料スキームに裏付けられた、長期安定的な収益の実現とアップサイド(収益の向上)の追求

本投資法人は、スポンサー兼オペレーターからの倒産隔離及び天候不順等リスクの回避を可能にする安定的な運用ストラクチャーを構築し、さらに運用ストラクチャーのバックアップ体制も整えています。また、賃料については、固定部分の基本賃料と変動賃料を組み合わせ、かつその大部分が基本賃料となるように設定した賃料スキームを採用しています。本投資法人は、このような運用ストラクチャー及び賃料スキームに裏付けられた、長期安定的な収益の実現とアップサイド(収益の向上をいいます。以下同じです。)の追求を目指します(詳細については、後記「オファリング・ハイライト(Offering Highlights) (イ)着実な資産規模の拡大」をご参照ください。)

また、本投資法人は、ポートフォリオの地域分散を図ることにより、賃料の源泉となる各発電設備等における発電量そのものについても、安定したパフォーマンスを実現しています。本投資法人の取得済資産は上場来、発電量予測値(超過確率P(パーセントイル)50)に基づく総予想売電収入額(注1)を上回る総実績売電収入額(注2)を記録しており、本投資法人が資産の運用を開始した2017年3月29日から2018年5月31日までの期間における取得済資産の総実績売電収入額は、総予想売電収入額の103%となっています。

(注1)「総予想売電収入額」は、近傍気象官署における20年間の日射量変動について統計分析を行い計算した超過確率P(パーセントイル)50の数値としてイー・アンド・イノベーションズ株式会社又は三井化学株式会社作成の「テクニカルレポート」に記載された各太陽光発電設備についての予想発電電力量に、各太陽光発電設備に適用される再エネ特措法(後記に定義されます。)に定める調達価格を乗じて算出した予想売電収入額の合計額をいいます。

す。なお、調達期間満了後の総予想売電収入額は、各太陽光発電設備における当該月の前月の予想発電電力量に一般社団法人日本卸電力取引所におけるスポット市場の日中の取引実績の平均値（2014年1月から2016年9月まで）である11円を乗じた額の合計額としています。また、超過確率P（パーセントイル）50の予想発電電力量に基づき算出された予想売電収入額の合計額を「総予想売電収入額（P50）」ということがあります。以下同じです。

（注2）「総実績売電収入額」は、各太陽光発電設備の実績売電収入額の合計額をいいます。実績売電収入額とは、各月の検針日に計量された電力量のうち日割にて計算した当該月内の電力量及び当該月の翌月の検針日に計量された電力量のうち日割にて計算した当該月内の電力量の合計額に基づく料金に、以下の金額の合計額を加算したものをいいます。以下同じです。

- （1）当該月に行われた出力抑制に係る出力抑制補償金の金額
- （2）賃借人が契約当事者となるプロジェクト関連契約に基づき、賃借人が契約相手方から受領する売電収入の補填として受領する賠償金又は補償金の合計額

< 取得済資産は上場来、総予想売電収入額を上回る総実績売電収入額を記録 >

取得済資産の総実績売電収入額	=	103%
取得済資産の総予想売電収入額		(2017年3月29日～2018年5月31日)

（八）スポンサーであるリニューアブル・ジャパンの多様なノウハウを最大限に活用

本投資法人のスポンサーであるリニューアブル・ジャパンは、再生可能エネルギー発電事業に特化した事業会社です。リニューアブル・ジャパンは、再生可能エネルギー発電設備等に係る案件の発掘から、企画・開発、資金調達、運営・管理に至るまで、終始一貫した事業体制を構築し、その各段階で多様なノウハウを培ってきました。本投資法人は、リニューアブル・ジャパンの有する多様なノウハウを最大限に活用することにより、資産価値の維持・向上を図ります（詳細については、後記「本投資法人の成長戦略（Growth Strategy）」をご参照ください。）。

オファリング・ハイライト (Offering Highlights)

(イ) 着実な資産規模の拡大

本投資法人は、2017年3月の上場時に8物件(取得価格の合計8,258百万円、合計パネル出力21.766MW)を取得しましたが、上場後初の公募増資に伴い、スポンサーからの優先的売買交渉権の付与又は優先的売却情報の提供(後記「本投資法人の成長戦略(Growth Strategy) (ホ)外部成長戦略 a.スポンサーからのパイプラインサポート (i)スポンサーからのパイプラインサポートの概要」に定義されます。)を通じて、2018年2月21日に9物件(取得価格の合計5,828百万円、合計パネル出力14.035MW)を取得し、本書の日付現在における保有資産は17物件(取得価格の合計14,086百万円、合計パネル出力35.801MW)にまで増加しました。

そして、本投資法人は、今回の公募増資(以下「本公募増資」といいます。)に伴い、スポンサーからの優先的売買交渉権の付与又は優先的売却情報の提供を通じて、2018年8月10日に8物件(取得予定価格の合計6,031百万円、合計パネル出力15.860MW)を新たに取得する予定です。取得予定資産取得後の取得(予定)価格ベースの資産規模は、上場後1年半以内に上場時の約2.4倍に成長する見込みです。

さらに、スポンサーパイプラインとして、2018年4月30日現在、着工済(運転開始済を含みます。)の太陽光発電設備等21物件(合計パネル出力135.2MW)、未着工・認定取得済の太陽光発電設備等19物件(合計パネル出力325.8MW)(合計40物件、合計パネル出力461.0MW)が、スポンサーサポート契約に基づいて、原則として本投資法人に優先的売買交渉権が付与される対象となっています(注1)。本投資法人は、後記「本投資法人の成長戦略(Growth Strategy) (ホ)外部成長戦略」のとおり、一貫した成長戦略に基づいた継続的な物件取得による資産規模の着実な拡大を目指しており、中期的な資産規模目標を1,000億円としています(注2)。

(注1) 本書の日付現在、上記の太陽光発電設備等について、本投資法人が取得を決定した事実はなく、また将来的に本投資法人に組み入れられる保証もありません。今後の計画によっては、パネル出力が予定より増減する可能性があります。なお、上記の太陽光発電設備等のうち、未着工・認定取得済の太陽光発電設備等は、今後の計画によっては、完成時期が予定より遅れたり、当該太陽光発電設備等の開発そのものを取りやめる可能性や、当該認定が取り消される可能性もあります。以下同じです。

(注2) 本書の日付現在の本投資法人の目標値(2018年1月策定。取得価格ベース)であり、目標値の達成時期を決定したものではありません。したがって、実現や目標値の達成時期を保証又は約束するものではありません。資金調達の時期や太陽光発電設備等の資産の開発時期の変動等の影響により資産運用の結果当該目標値が実現せず、又は達成の時期がより長期若しくは短期になる可能性があります。

(注3) 以下の文中において記載する数値は、別途記載する場合を除き、単位未満の金額については切り捨てて記載し、比率については小数第2位を四捨五入した数値を記載しています。なお、1口当たり純資産額及び1口当たり当期純利益については、表示単位未満を四捨五入した数値を記載しています。したがって、各項目別の金額又は比率の合計が一致しない場合があります。

< 着実な資産規模の拡大 >

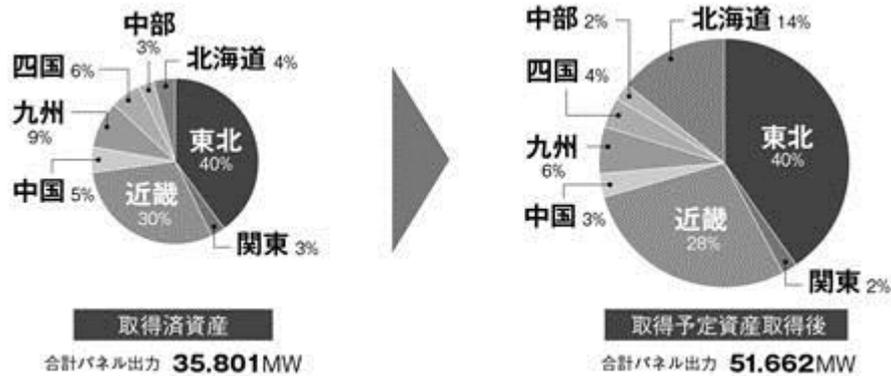


(口) 地域分散の進展

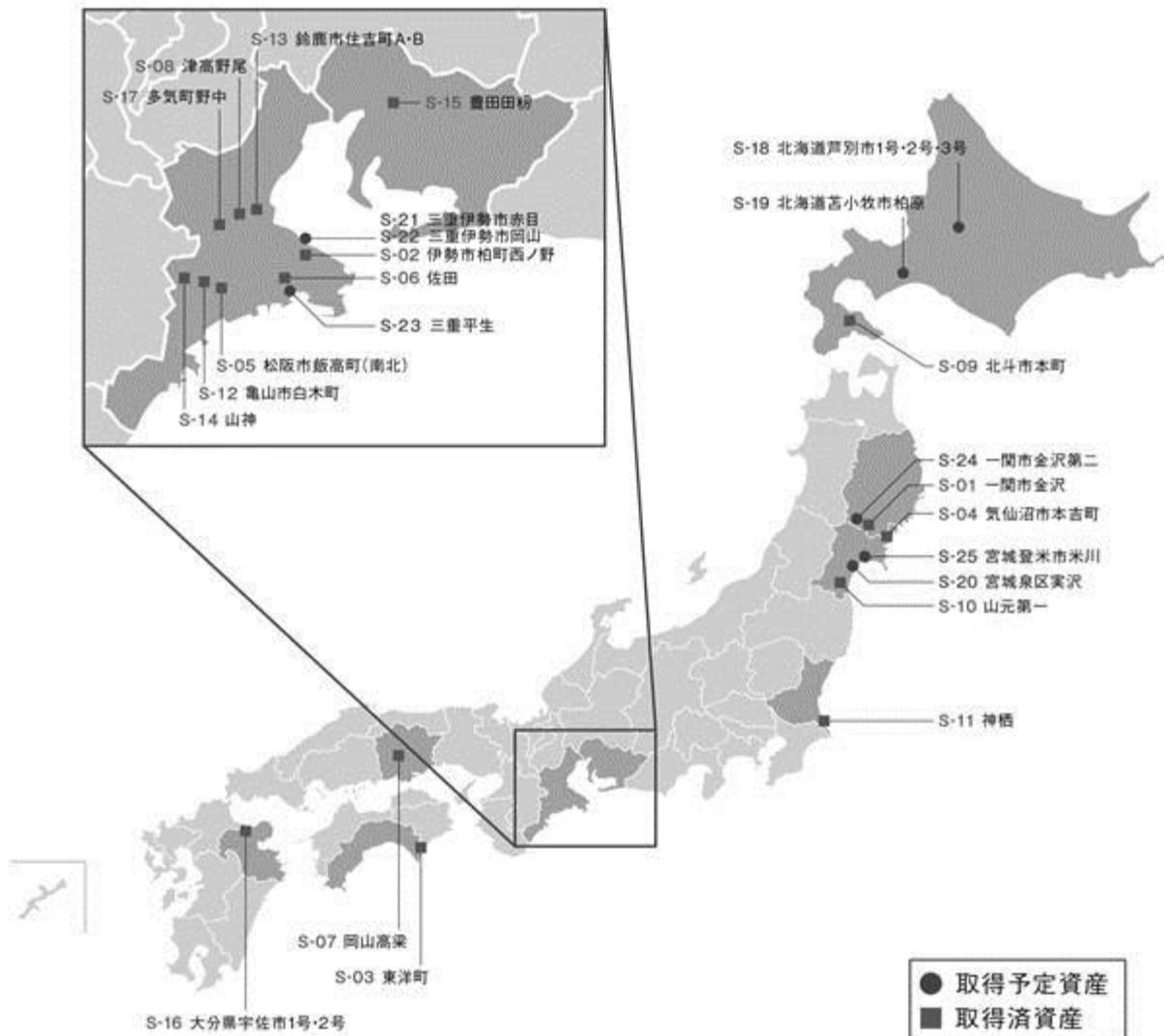
本投資法人は、後記「本投資法人の成長戦略（Growth Strategy）（ホ）外部成長戦略 f. ポートフォリオの構成を踏まえた物件所在地の選択」のとおり、立地条件を加味した上で、災害や地域的な天候不順などによるリスクを分散・極小化し、所在地管内の電力需要を勘案しつつ、より安定的な発電を目指す観点から、保有資産の地域分散を進めています。

取得済資産及び取得予定資産取得後の保有資産の地域分散（パネル出力による加重平均ベース）は、以下のとおり進展する見込みです。

< ポートフォリオの地域分散の進展（パネル出力による加重平均ベース） >



< ポートフォリオマップ >



(八) 取得予定資産の概要

本投資法人の取得予定資産の概要は、以下のとおりです。本投資法人は、前記「インベストメント・ハイライト（投資の概要）」（ロ）運用ストラクチャー及び賃料スキームに裏付けられた、長期安定的な収益の実現とアップサイド（収益の向上）の追求」のとおり運用ストラクチャー及び賃料スキームを取得予定資産についても採用し、今後も長期安定的な収益の実現とアップサイドの追求を続けることで、長期安定的なポートフォリオの更なる強化を目指します。

< 取得予定資産一覧 >

物件番号	施設名称	所在地	発電容量 (百kW)	発電所の許容規模 (百kW)	運営会社	パワースタック (kW)	発電設備 (kW)	残存調達期間 (年)	オペレーター	施設管理事業者	パートナー
5-18	北海道伊勢市1号-2号-3号太陽光発電所	北海道伊勢市	3,517	1,213~1,700	伊勢ソーラー合同会社	3,060.52	36	10年 6ヶ月	リニューアブル・ジャパン	北海道電力株式会社	パンフレットエネルギー株式会社
5-19	北海道五小幡市相原太陽光発電所	北海道五小幡市	637	699~998	東急不動産株式会社	1,966.76	36	15年 7ヶ月	リニューアブル・ジャパン	北海道電力株式会社	シーアール株式会社
5-20	宮城県宮城県大宮太陽光発電所	宮城県仙台市東区	1,079	918~1,288	リネア太陽光発電所合同会社	2,051.20	32	19年 6ヶ月	リニューアブル・ジャパン	東北電力株式会社	パンフレットエネルギー株式会社
5-21	三重伊勢市山田太陽光発電所	三重県伊勢市	846	707~973	東急不動産株式会社	2,136.17	32	18年 4ヶ月	リニューアブル・ジャパン	中部電力株式会社	Next Green Energy Holding Company Limited
5-22	三重伊勢市山田太陽光発電所	三重県伊勢市	351	298~410	東急不動産株式会社	910.35	32	18年 4ヶ月	リニューアブル・ジャパン	中部電力株式会社	Next Green Energy Holding Company Limited
5-23	三重伊勢市山田太陽光発電所	三重県伊勢市	265	223~306	リニューアブル・ジャパン株式会社	677.16	36	18年 3ヶ月	リニューアブル・ジャパン	中部電力株式会社	Next Green Energy Holding Company Limited
5-24	一宮市全戸第二太陽光発電所	三重県一宮市	866	714~990	東急不動産株式会社	2,576.86	32	18年 11ヶ月	リニューアブル・ジャパン	東北電力株式会社	ジン・ソーラー・ジャパン株式会社
5-25	宮城県宮城県大宮太陽光発電所	宮城県宮城県	270	260~281	リネア太陽光発電所合同会社	877.50	29	19年 4ヶ月	リニューアブル・ジャパン	東北電力株式会社	パンフレットエネルギー株式会社
取得予定資産小計			6,031	4,972~6,938	---	15,860.54	---	---	---	---	---
取得済資産小計			14,006	12,549~17,278	---	35,801.73	---	---	---	---	---
ポートフォリオ合計			20,117	17,521~24,216	---	51,662.26	---	---	---	---	---

(注) 「残存調達期間」は、各取得予定資産に係る太陽光発電設備における、当該資産の取得予定日から調達期間満了日までの期間を月単位で切り捨てて記載しています。

本投資法人の投資方針

（イ）再生可能エネルギー発電設備等に対する重点投資

本投資法人は、スポンサーの有する専門性と広範なネットワーク（当該専門性と広範なネットワークの詳細については、後記「本投資法人の成長戦略（Growth Strategy）（八）スポンサーの有するノウハウ」をご参照ください。）を活用し、再生可能エネルギー発電設備等（太陽光、風力、地熱、小水力及びバイオマス等）への重点投資を行うことにより、資産規模の拡大を図るとともに、安定的な収益を確保し、中長期的な投資主価値の最大化を目指します。

（ロ）太陽光発電設備等を中心とした投資運用

本投資法人は、スポンサーの太陽光発電設備の開発実績と運営ノウハウ（当該開発実績と運営ノウハウの詳細については、後記「本投資法人の成長戦略（Growth Strategy）（八）スポンサーの有するノウハウ」をご参照ください。）を最大限に活用するため、再生可能エネルギー発電設備等のうち、太陽光発電設備等の投資割合を90%（取得価格ベース）以上とします。

また、その他の再生可能エネルギー発電設備等であっても、後記「ポートフォリオ構築方針」に基づき適当と判断される再生可能エネルギー発電設備等については、投資できるものとします。

本投資法人の投資対象資産の種類及び投資比率、投資地域及び再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産の選定基準等のポートフォリオ構築方針の詳細については、後記「ポートフォリオ構築方針」をご参照ください。

< 再生可能エネルギー発電設備の選定基準の概要 >

項目	選定基準
収益性	<ul style="list-style-type: none"> 調達価格、過去の発電実績等を勘案し、安定した収益が見込めること。 電気事業者による再生可能エネルギー電気の調達に関する特別措置法（平成23年法律第108号。その後の改正を含みます。以下「再エネ特措法」といいます。）に基づく調達価格の付与、調達期間が20年であり、かつ、当該調達価格及び調達期間が変更されるおそれがないことが確認されていること。
投資額	<ul style="list-style-type: none"> 1案件当たりの最低投資額は1億円（取得価格ベース）とし、1案件当たりの最高投資額は定めのないものとします。
許認可関係	<ul style="list-style-type: none"> 再エネ特措法第9条に定める再生可能エネルギー発電事業計画について、経済産業大臣の認定を受けており、かつ、当該認定に関して認定取消事由が存在せず、かつ、そのおそれもないことが確認されていること。 再生可能エネルギー発電設備の開発上取得が必要な許認可及び届出は正しく完了していることが確認されていること。
土地関係	<ul style="list-style-type: none"> 発電設備の設置、保守、運用のために必要な用地が、原則として、所有権、賃借権又は地上権によって確保できること。
発電出力	<ul style="list-style-type: none"> 原則として500kW以上。ただし、発電出力が500kW未満である発電設備についても投資資産の収益性、オペレーター的能力及び地域性等を勘案の上、厳選して取得を行うことができます。

本投資法人の成長戦略（Growth Strategy）

本投資法人は、後記「（ホ）外部成長戦略 a.スポンサーからのパイプラインサポート」において詳述するとおり、スポンサーの有するノウハウを活用した運用戦略を構築し、スポンサーと協働して、事業の拡大と収益の向上を追求します。

本投資法人は、スポンサーからのパイプラインサポートにより、中長期的に安定的な成長を目指して資産規模の拡大（外部成長）を図るとともに、スポンサーから再生可能エネルギー発電事業に関するノウハウ及び経営資源等の提供を受ける他、スポンサーをオペレーターに選定し、一貫した運営管理体制をその資産運用に活用することで、再生可能エネルギー発電設備の効率的な管理・運営を実現し、キャッシュフローの維持・向上（安定運用・内部成長）を追求します。

（イ）スポンサーの基本理念及び概要

スポンサーは、東日本大震災により東北地方を中心とする広範な地域において生活・社会基盤が根本から破壊されるという事態に見舞われたことを受けて、再生可能エネルギーと金融の手法を結びつけた新しい事業で地域を活性化することを目指して2012年1月に設立されました。「リニューアブル・ジャパンは、再生可能エネルギー発電事業を通じて日本の地域社会の活性化に貢献します。」というスポンサーの基本理念には、このようなスポンサーの強い想いが込められています。

スポンサーであるリニューアブル・ジャパンは、再生可能エネルギー発電事業に特化した事業会社であり、再生可能エネルギー発電設備等に係る案件の発掘から開発管理・運営まで業務全般にわたり、ワンストップサービスを提供しています。2018年4月30日現在、スポンサーが開発し稼働を開始した再生可能エネルギー発電設備等は、合計32件、合計パネル出力は77.1MW（注）です。

（注）本投資法人にすでに組み入れられた物件、本投資法人以外に売却された物件等を含むため、今後本投資法人に組み入れられる可能性のある物件数を集計したスポンサーパイプラインの物件数とは異なります。

スポンサーの概要は、以下のとおりです。

<スポンサーの概要>

商号	リニューアブル・ジャパン株式会社
設立	2012年1月25日
本社所在地	東京都港区虎ノ門一丁目2番8号
資本金	1,375,450千円（2018年4月1日現在）
従業員数	151名（取締役10名を除く）（2018年4月1日現在）
主な事業	太陽光発電事業、風力発電事業、地熱発電事業、小水力発電事業、関連器材輸入事業、コンサルティング事業、金融商品取引業、宅地建物取引業、特定建設業
売上高 （単体）	5,650,790千円（2017年1月1日～2017年12月31日）（注） 2,209,811千円（2016年1月1日～2016年12月31日）
許認可等	第二種金融商品取引業、投資助言・代理業 関東財務局長（金商）第2697号 特定建設業 東京都知事（特-25）第140815号 宅地建物取引業 東京都知事（1）第96870号
所属団体	一般社団法人 日本投資顧問業協会 一般社団法人 太陽光発電協会 一般社団法人 第二種金融商品取引業協会 公益社団法人 全日本不動産協会 一般社団法人 日本木質バイオマスエネルギー協会

（注）リニューアブル・ジャパンの2018年3月16日付定時株主総会招集通知に記載されている数値です。

（ロ）再生可能エネルギー専門垂直統合型デベロッパーの一貫した事業体制の活用

再生可能エネルギー発電事業は、多種多様かつ非常に高い専門性を必要とします（スポンサーがかかる多種多様かつ非常に高い専門性を有していることについては、後記「（ハ）スポンサーの有するノウハウ」をご参照ください。）。スポンサーは、再生可能エネルギー発電設備等の開発から運用管理までを手掛け、各段階において、スポンサーのノウハウ（情報収集・分析力、企画・開発力、資金調達力、運営・管理力）を活かした終始一貫した事業体制を構築し、高い技術力と市場競争力を維持しています（スポンサーが有する技術力と市場競争力の詳細については、後記「（ホ）外部成長戦略 a.スポンサーからのパイプラインサポート（ ）スポンサーの垂直統合型デベロッパーの一貫した事業体制の活用」をご参照ください。）。

a．情報収集・事業性の分析(情報収集・分析力)

まず、スポンサーの事業開発部門が案件の発掘を行います。その際、事業性の検証・実地調査を行い、開発を妨げる様々なリスクを排除します。これらの業務において、スポンサーは、地方自治体と連携し、地域に根差した情報収集力を発揮して情報を収集し、事業性の分析を実施します(スポンサーと地方自治体との連携の詳細については、後記「(八)スポンサーの有するノウハウ a．情報収集・分析力 - 開発用地の選定 - 」をご参照ください。)。なお、経済産業省の認定を取得している開発前・開発中の発電事業や、稼働している発電設備などの案件の発掘等は、戦略部門と金融部門が連携して担当します。

b．企画・開発(企画・開発力)

その後、スポンサーは、事業用地を確保し、開発に必要な許認可を取得します。そして、地権者や地元自治体等の関係者との協議を行い、事業計画認定の申請・取得を行います。取得した事業計画認定に基づき、発電設備の設計及び部材等の調達並びに発電設備の建設を行います。これらの業務において、スポンサーは、EPC事業の内製化(EPC事業の内製化の詳細については、後記「(八)スポンサーの有するノウハウ b．企画・開発力 - 設備の設計・施工管理 - ()EPC事業の内製化によって得られたノウハウ」をご参照ください。)によって得られたノウハウを活用して企画・開発を実施します。

c．資金調達(資金調達力)

さらに、スポンサーは、多様な資金調達手法を活用します。例えば、スポンサーは、2017年8月及び2018年4月に、再生可能エネルギープロジェクトボンドスキーム(注)によりプロジェクトボンドを発行し、資本市場から開発資金を調達しています。スポンサーは、第二種金融商品取引業等の登録を活用し、開発のフェーズ毎のリスクやマーケットの状況に応じた多様な資金調達を実施します。

(注)「再生可能エネルギープロジェクトボンドスキーム」とは、発電事業等の特定のプロジェクトに関する建設費用等のコストへの充当を資金使途として発行される社債(以下「プロジェクトボンド」といいます。)を用いた資金調達方法をいいます。以下同じです。

d．運営・管理(運営・管理力)

そして、スポンサーは、売電開始後の発電設備の運営及び管理を行います。これらの業務において、スポンサーは、地方事務所・出張所を活用し、発電所の現地における維持管理業務を実施するとともに、自社システム「Solar Value」(自社システム「Solar Value」の詳細は、後記「(八)スポンサーの有するノウハウ d．運営・管理力 - 設備等の運営・維持管理 - ()自社システム「Solar Value」の活用」をご参照ください。)を活用して発電状況等の管理を実施します。

<再生可能エネルギー専門垂直統合型デベロッパーの一貫した事業体制>



(八) スポンサーの有するノウハウ

a. 情報収集・分析力 - 開発用地の選定 -

() 地域に根差したスポンサーの情報収集力の活用

スポンサーは、2018年5月31日現在、岩手県一関市、宮城県気仙沼市、静岡県伊豆の国市、三重県松阪市、奈良県吉野郡吉野町、熊本県阿蘇郡南阿蘇村、鹿児島県垂水市及び鹿児島県肝属郡肝付町の合計8つの地方自治体との間で、再生可能エネルギー発電設備に関する立地協定を締結しています。さらに、各地域に活動の拠点を置く事業者等社外の情報提供者も含む豊富なネットワークを駆使し、情報収集を推進しています。

また、スポンサーは、当該立地協定を締結した各地方自治体の所在地近隣には、地方事務所又は出張所を10ヶ所設置しています。

本投資法人は、スポンサーが地域に根差し、地域のニーズを理解し、地方自治体との密接な連携を保ち、地域との互惠関係を構築することが、スポンサーと地域との信頼関係及びスポンサーの知名度の向上につながるとともに、地域に関するより多くの情報が舞い込むことにつながり、地域より開発用地に関する情報を得て、事業用地を取得し事業を行うことで、雇用の創出等により地域との関係が強くなり、そのように関係が強くなった結果、さらにより多くの開発用地に関する情報を得ることができるという好循環を生むと考えています。

スポンサーは、再生可能エネルギー発電設備の建設が可能な土地を確保するため、日常的に地方事務所及び出張所その他、金融機関や土地の仲介業者等の様々なネットワークを駆使し、建設適地の確保に努めています。また、現在の開発の中心となっている太陽光発電設備に限らず、他の再生可能エネルギーに係る発電設備の開発のための情報収集も行っています。このように、スポンサーが自らも情報収集を行い、案件の発掘・開発

を行うことで、スポンサーに案件の発掘、選別及び開発のノウハウも蓄積されています。

<地域に根差したスポンサーの情報収集力の活用（2018年5月31日現在）>



出所：リニューアブル・ジャパン

() 事業性の分析力

スポンサーは、立地協定等に基づき構築される豊富なネットワークを通じて獲得した再生可能エネルギー発電設備の建設候補地について、以下のとおり、様々なデータ等に基づく確認及び検討を重ね、再生可能エネルギー発電設備の建設地としての適性や、当該候補地に発電設備を建設した場合の期待収益の獲得実現性等、事業性の分析を行います。

<事業性の分析（太陽光発電設備等の場合）>

- (a) 国立研究開発法人新エネルギー・産業技術総合開発機構（以下「NEDO」といいます。）及び気象庁のデータベースから候補地の年間・月間の日射量を確認
- (b) 気象庁のデータベースから降雪量・積雪量又は火山灰の影響を確認
- (c) 衛星写真及び航空写真等で地形の特徴（凹凸、勾配、向き）を確認
- (d) 候補地近辺の状況（影になりそうな樹木・障害物・住居等）を確認
- (e) 塩害（海までの最短距離）を確認
- (f) 土地面積・条件、電力の連系可能容量等でパネルの方位角・傾斜角とアレイ間隔（注）等の最適化を試算
- (g) 上記データ等から予想される発電量に基づき期待収益を試算

（注）「アレイ」とは、太陽光パネルを複数枚、直列又は並列に結線し架台等に設置したものをいい、「アレイ間隔」とは、アレイとアレイとの間の間隔のことをいいます。

() 地方自治体との連携・地域への貢献

上記()に記載のとおり、本投資法人は、スポンサーが地域との以下の(a)から(d)までに記載のような互恵関係を構築することが、地域に根差した情報収集力の基礎として重要と考えており、スポンサーによる再生可能エネルギー発電設備の開発・運営を通じて、地方自治体と連携し、地域へ貢献することで案件の発掘の機会獲得につながると考えています。

(a) 開発中から運転開始後も雇用創出

再生可能エネルギー発電設備の開発及び工事に関する業務は、原則として設備の所在する地域の企業に優先的に発注(測量、地質調査、造成・伐採工事及びEPC関連業務等)し、また、運転開始後も草刈り等の環境保全作業等を依頼することで、地域の雇用創出に寄与しています。

(b) 地方自治体の財政収入への貢献

設置した再生可能エネルギー発電設備(償却資産)に係る固定資産税等を地方自治体へ納付するとともに、地方自治体の土地を活用して事業を行う場合においては、土地の賃料を支払うことで、地方自治体の財政収入に貢献しています。

(c) 地域コミュニティの活性化

再生可能エネルギー発電設備を地域コミュニティの一部として位置付けた催し物を開催し、地域のコミュニティの活性化に努めています。

例えば、スポンサーは2017年度に、以下の催し物の開催及び開催への協賛を行いました。

2017年7月 伊豆の国市浮橋太陽光発電所(静岡県)にて、地域住民の方向け発電所内見学会及び地域住民の方との桜の苗木の植樹会を実施

2017年10月 新丸の内ビルディング(東京都)にて、鹿児島県垂水市の食を通じた販路拡大事業に協賛

2017年11月 一関市金沢第二太陽光発電所(岩手県)にて、小学校向け出張授業及び発電所内見学会を実施

(d) 地方自治体のブランディング効果

再生可能エネルギー発電設備の所在する地方自治体においては、持続可能な社会の実現に向けた施策の実施を宣伝することで、地方自治体のレピュテーションを高めることが期待されます。

b. 企画・開発力 - 設備の設計・施工管理 -

() EPC事業の内製化によって得られたノウハウ

スポンサーは、特定建設業の許可(注1)を取得しており、EPC事業の内製化によって得られたEPC事業の実績及びノウハウを豊富に有しています。

EPC事業とは、再生可能エネルギー発電設備の設計(Engineering)、工事部材の調達(Procurement)及び再生可能エネルギー発電設備の建設(Construction)を行う事業をいいます。スポンサーは、EPC事業部・電気事業部で自らEPC事業を行い、発電設備の設計、部材の調達、協力企業の選定・調整、建設期間中の進捗・品質管理を独自で行うための体制を整えています。また、これまで第三者に委託していた特別高圧(注2)の発電所の建設に関しても、自社で取り組むための体制整備を現在進めています。これらにより、再生可能エネルギー発電設備の開発のうち、下記の業務に関して必要な知見及びノウハウを獲得することができます。

(注1)「特定建設業の許可」とは、下請代金の額が4,500万円以上となる元請工事が認められる建設業の許可をいいます。

(注2)「特別高圧」とは、電気設備に関する技術基準を定める省令(平成9年通商産業省令第52号。その後の改正を含みます。)において7,000ボルトを超える電圧の種別をいいます。

(a) 再生可能エネルギー発電設備の設計 (Engineering)

再生可能エネルギー発電設備の設計においては、事業用地の広さ、斜度及び形状に基づいて最適なパネル配置の設計が求められます。また、パネルの影、山の影及び積雪等のロスをも最小化するように設計を行います。さらに、地質や土地の状況に応じて架台を設計し、単線結線図(注)等を作成します。

このような設計を通じて得られる知見としては、精度の高い発電量予測を行うノウハウを挙げることができます。また、それらの延長として、詳細な測量を行う前に大まかな発電量予測を行う能力や、簡易な設計によりコストの試算を行う能力も蓄積されます。さらに、影による影響が小さい代替地の検討等を行う等、発電量を含む収益性を最大化するノウハウも蓄積されます。

(注) 「単線結線図」とは、機器の電氣的な接続関係及び全体的な設備内容を系統立てて簡潔に示した図をいいます。以下同じです。

(b) 工事部材の調達 (Procurement)

工事部材の調達業務においては、パネル配置図や単線結線図に基づいて、必要な部材をリストアップし、必要な部材をメーカーに直接発注又は商社に発注します。また、それに伴い、部材の運搬から設置までのロジスティクスを検討します。こうしたプロセスから得られる知見としては、再生可能エネルギー発電設備の建設に関するコスト分析のノウハウや、再生可能エネルギー発電設備の建設に必要な部材を把握し、自前で調達するノウハウがあり、それらをEPC事業者や造成業者に発注する際の交渉材料として、パネルメーカー等との直接交渉による中間マージンの圧縮に役立てていくことが可能となっています。

(c) 再生可能エネルギー発電設備の建設 (Construction)

再生可能エネルギー発電設備の建設業務においては、協力業者を選定し業務を発注後、再生可能エネルギー発電設備建設の施工管理を行い、生じた問題の解決を行います。また、完成時に竣工検査を行い、引渡しを確認します。このような建設業務を通じて、再生可能エネルギー発電設備の電気設備に関する知見を蓄積し、再生可能エネルギー発電設備の運転管理業務で活用することができます。

業務	業務の内容	ノウハウ
Engineering 再生可能エネルギー 発電設備の設計	<ul style="list-style-type: none"> 事業用地の広さ、斜度及び形状に基づいて最適なパネル配置を設計 パネルの影、山の影及び積雪等のロスを最小化するように設計 地質や土地の状況に応じて架台を設計し、単線結線図等を作成 	<ul style="list-style-type: none"> 精度の高い発電量予測を行うノウハウ 詳細な測量を行う前に大まかな発電量予測を行う能力 簡易な設計によりコストの試算を行う能力 発電量を含む収益性を最大化するノウハウ 影による影響が小さい代替地の検討等を行う
Procurement 工事部材の調達	<ul style="list-style-type: none"> パネル配置図や単線結線図に基づいて、必要な部材をリストアップ 必要な部材をメーカーに直接発注又は商社に発注 部材の運搬から設置までのロジスティクスを検討 	<ul style="list-style-type: none"> 再生可能エネルギー発電設備の建設に関するコスト分析のノウハウ EPC事業者や造成業者に発注する際の交渉材料 再生可能エネルギー発電設備の建設に必要な部材を把握し、自前で調達するノウハウ パネルメーカー等との直接交渉による中間マージンの圧縮
Construction 再生可能エネルギー 発電設備の建設	<ul style="list-style-type: none"> 協力業者を選定し業務を発注 再生可能エネルギー発電設備建設の施工管理や問題解決 完成時に竣工検査を行い、引渡しを確認 	<ul style="list-style-type: none"> 再生可能エネルギー発電設備の電気設備に関する知見を蓄積 再生可能エネルギー発電設備の運転管理業務で活用

このように、再生可能エネルギー発電設備の建設に係る事業をスポンサーが自ら手掛けることにより、スポンサーは、再生可能エネルギー発電設備の建設のノウハウを蓄積し、技術的信頼性を備え、継続的な収益を見込める再生可能エネルギー発電設備を建設することができる、本投資法人は考えています。

() 企画・開発力を裏付けるスポンサーの開発実績

スポンサーであるリニューアブル・ジャパンは、2012年1月の設立以来、その企画・開発力を活かし、日本全国で再生可能エネルギー発電設備等の開発を実施し、合計32件の開発実績を有しています(2018年4月30日現在)。スポンサーは、事業のための資金調達手段として創業以来プロジェクト・ファイナンスを活用してきました。プロジェクト・ファイナンスにおいては、金融機関も当該プロジェクトに内在するいわゆるプロジェクト・リスクの一部を負担することとなるため、与信判断の前提として、金融機関

による当該プロジェクトの健全性についての厳しいデューデリジェンス(精査)を経る必要があり、金融機関が定める基準をクリアしたプロジェクトのみがプロジェクト・ファイナンスの対象となります。この金融機関による精査は、プロジェクトの技術的な側面(日射量等を含みます。)、地震・津波等の不可抗力事由発生の蓋然性、プロジェクト関係者の信用力、想定されるキャッシュフロー分析、法律面及び会計・税務面等多岐にわたります。また、プロジェクトの完工リスクの精査として、計画期間内に予算内でプロジェクトを完工させるための体制の十分性(例えば、建設契約の態様、納入業者(建設・エンジニアリング等)の技術水準・信用力、環境条件・住民問題、行政の許認可条件等)の確認も、重要な精査対象となります。

スポンサーは、事業に関連するリスクを洗い出し、プロジェクト構成要素についてきめ細かな検討及び調整を行います。これらのプロセスには、太陽光パネルやPCS(注1)の製造者、EPC事業者、土地の造成企業、管理事業者、オフテイカー(電力購入者)、土地所有者、第三者レポート作成者等、プロジェクトにかかわる関係者の選定、契約条件の決定等が含まれます。さらに、スポンサーは、資金の流れを分別管理する手当てや、自然災害及びその他偶発的事故等をカバーする保険付保等の、必要な手当てを行います。

スポンサーのプロジェクト・ファイナンスによる開発実績は、再生可能エネルギー発電設備等に係るスポンサーの企画・開発力が金融機関にも高く評価されていることの証左であると、本投資法人は考えています。

また、プロジェクト・ファイナンスにおける厳格な精査を経て、金融機関からノンリコースローン(注2)の融資を受ける対象としてふさわしいと評価されるような再生可能エネルギー発電設備等を開発する努力を続けてきたことが、再生可能エネルギー発電設備等に関する現在のスポンサーのノウハウの基礎となっており、スポンサーの強みであると、本投資法人は考えています。

(注1)「PCS(Power Conditioning System)」とは、太陽光パネルで発電した直流電流を家電で一般的に使われる交流電流に変換するシステムのこと、パワーコンディショナーとも言われます。以下同じです。

(注2)「ノンリコースローン」については、後記「c.資金調達力-多様な資金調達手法-()リスクや資金調達マーケットの状況に応じた多様な資金調達」をご参照ください。

()スポンサーが開発中の太陽光発電設備等

スポンサーが開発中の太陽光発電設備等については後記「(ホ)外部成長戦略 a.スポンサーからのパイプラインサポート」をご参照ください。

()各官公庁を含む関係者との関係構築

開発用地の確定に際しては、経済産業省への事業計画認定や電力各社への接続検討申請等を行います。また、林地開発や農地転用等の申請も行うことがあり、スポンサーは、各官公庁を含む関係者との関係構築についてのノウハウも有しています。

c.資金調達力-多様な資金調達手法-

()リスクや資金調達マーケットの状況に応じた多様な資金調達

スポンサーは、第二種金融商品取引業及び投資助言・代理業の登録を受けており、以下のとおり、再生可能エネルギー発電設備等の開発のフェーズ毎のリスクや資金調達マーケットの状況に応じて、自己資金や借入れのみならず、ファンドの組成等を含む多様な手法による資金調達及び資金調達のアレンジメントを行うことができます。上記のとおり、再生可能エネルギー発電事業を行うための資金調達として、従来型のプロジェクト・ファイナンス(ノンリコースローン(注1))はもちろんのこと、メザニンファイナンス(注2)も導入しています。また、2017年8月及び2018年4月には、再生可能エネルギープロジェクトボンドスキームによりプロジェクトボンドを発行し、資本市場から開発資金を調達しました。スポンサーはコーポレートローンの調達先を多様化し財務戦略も見直す予定であり、これらの多様な資金調達手法を組み合わせることで、多様な資金調達についてのノウハウを獲得するとともに、資金調達を通じた金融機関との信頼関係をより強固なものにすることを目指しています。そして、豊富なノウハウに基づいて強固な信頼関係が構築された金融機関から資金を調達できることにより、再生可能エネルギー発電設備等の開発が促進され、スポンサーからのパイプラインサポートを通じた本投資法人の外部成長に寄与すると、本投資法人は考えています。

(注1)「ノンリコースローン」とは、非遡及融資をいいます。責任財産となる原資産からのキャッシュフローを返済原資とし、債務者は、その範囲以上の返済義務を負いません。

(注2)「メザンファイナンス」とは、その返済順位において、金融機関によるプロジェクト・ファイナンス(主としてローン)に対して劣後するものの、事業スポンサーからの出資金等のエクイティ性資金よりは優先する資金調達方法を総称していい、いわゆる中二階(メザン)に位置するファイナンス手法を指します。

d. 運営・管理力 - 設備等の運営・維持管理 -

() 経験豊富なオペレーターによる安定的な管理サービス

スポンサーは、再生可能エネルギー発電設備の完工後にこれを管理運営する能力を有しています。かかる管理運営に関しては、後記「() 地方事務所及び出張所における管理体制」に記載するとおり、自社でEPC事業も実施している経験と知見を活用することができます。

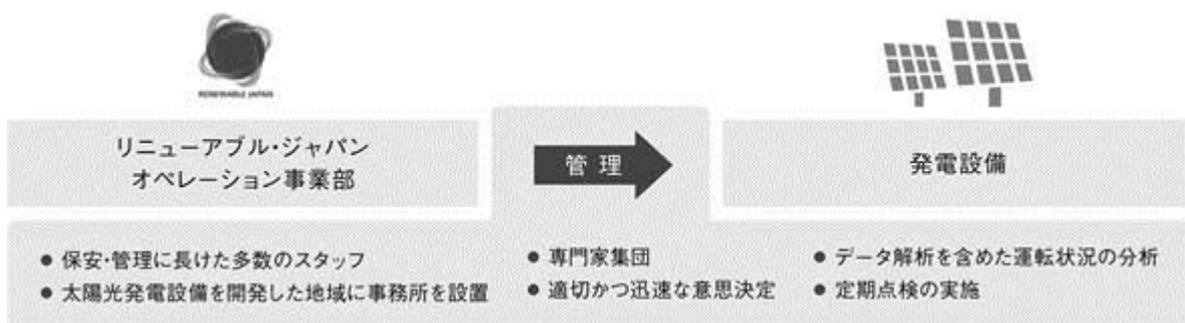
スポンサーは、これらの管理運営業務を円滑に実施するため、各種の有資格者を含む専門家集団を擁しており(注)、高効率の安定発電に向けた体制作りを着実に進めてきました。

さらに、スポンサーは、再生可能エネルギー発電設備のオペレーター業務を円滑に遂行するため、金融事業本部にオペレーション事業部を設置し、同部に再生可能エネルギー発電設備の保安・管理に長けた多数のスタッフ(注)を配置し、様々な施策を導入しています。また、太陽光発電設備を開発した地域に事務所を設置し、地方事務所とテレビ会議を実施する等して連携しながら、自社システム「Solar Value」(自社システム「Solar Value」の詳細は、後記「() 自社システム「Solar Value」の活用」をご参照ください。)等を活用してデータ解析を含めた運転状況の分析を行う他、定期点検も実施しています。

なお、本投資法人は、今後取得するものを含め取得予定の全ての再生可能エネルギー発電設備の保守・点検・維持管理業務をスポンサーに委託する予定です。

(注) 本書の日付現在、スポンサーの役職員には、第一種電気主任技術者や一級建築士をはじめとする多種多様な資格を保有している技術者がいる等、再生可能エネルギー発電設備の保安又は管理に関する知識及び経験を有する役職員が相当数存在します。

< 経験豊富なオペレーターによる安定的な管理サービス >



() 売電開始後の終始一貫した事業管理

スポンサーは、内製化されたEPC事業によって得られた知見を活用し、売電開始後の再生可能エネルギー発電設備等の運転管理、設備メンテナンス及び発電事業者のアセットマネジメント業務の受託・管理を行い、適切に遂行することができます。

・ 発電設備等の管理業務

再生可能エネルギー発電設備等の管理業務のうち、基本業務としては、巡視や運転状況の確認、稼働実績の報告、法令等で定められた申請・報告等の活動があり、加えて、事故等発生時の緊急対応・関係者への連絡、草刈り等の環境保全作業の手配を含む、都度対応が求められる業務があります。これらについては、スポンサーが、地方事務所及び出張所との連携と自社システム「Solar Value」（自社システム「Solar Value」の詳細は、後記「() 自社システム「Solar Value」の活用」をご参照ください。)を活用することにより受託可能であり、スポンサーはこれを適切に遂行することができます。

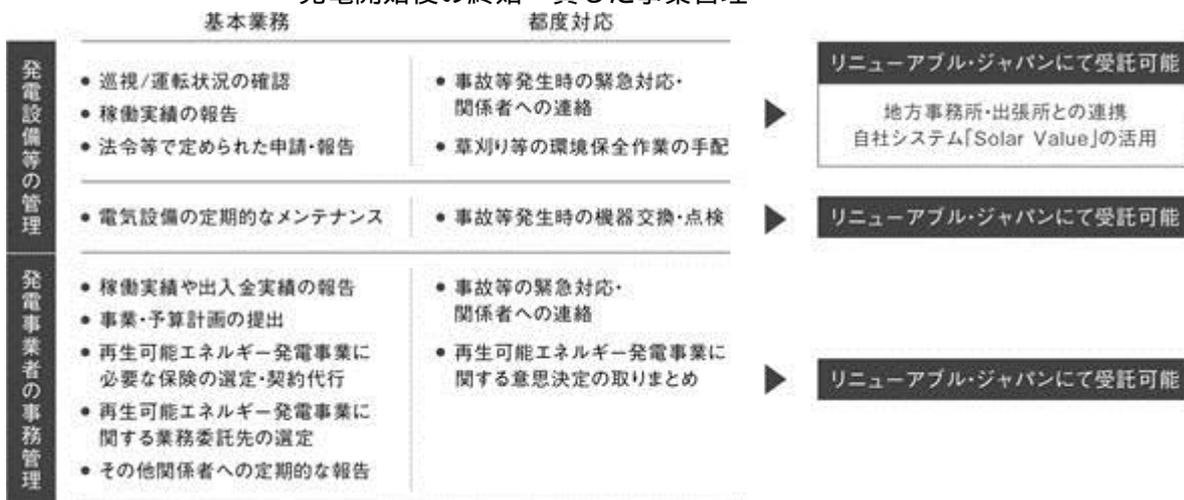
また、電気設備の定期的なメンテナンス、事故等発生時の機器交換及び点検等についても、スポンサーがEPC事業を請け負った再生可能エネルギー発電設備について受託可能であり、スポンサーはこれを実施することができます。

さらに、スポンサーは、月次及び年次の法令点検の他、事故等の緊急対応並びに復旧作業にあたるために、別途、電気主任技術者を任命し、地方事務所に常駐させています。

・ 発電事業者の事務管理業務

発電事業者の事務管理業務のうち、基本業務としては、発電事業者の稼働実績や出入金実績の報告、事業・予算計画の提出、再生可能エネルギー発電事業に必要な保険の選定・契約代行、再生可能エネルギー発電事業に関する業務委託先の選定及びその他関係者への定期的な報告等の活動があり、加えて、事故等の緊急対応・関係者への連絡及び再生可能エネルギー発電事業に関する意思決定の取りまとめを含む、都度対応が求められる業務があります。スポンサーは、これらの業務を受託可能であり、適切に遂行することができます。

< 売電開始後の終始一貫した事業管理 >



() 地方事務所及び出張所における管理体制

スポンサーは、原則として太陽光発電設備等を開発した地域に地方事務所又は出張所を設置し、その多くに地元出身の社員を常駐させ、太陽光発電設備等の運転管理や巡回を実施します。

2018年5月31日現在、スポンサーが設置している地方事務所及び出張所は、青森出張所（青森県十和田市）、岩手事務所（岩手県一関市）、静岡事務所（静岡県伊豆の国市）、松阪事務所（三重県松阪市）、伊勢事務所（三重県伊勢市）、亀山事務所（三重県亀山市）、吉野事務所（奈良県吉野郡吉野町）、大阪事務所（大阪府枚方市）、岡山事務所（岡山県岡山市）及び鹿児島事務所（鹿児島県垂水市）の10ヶ所です。

() 自社システム「Solar Value」の活用

自社システム「Solar Value」は、再生可能エネルギー発電設備について安定した管理を行うために、スポンサーが自社で開発し所有する専門のシステムです。本書の日付現在、スポンサー及びスポンサーの関係会社（財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則第8条第8項に定める関係会社をいいます。以下同じです。）（本資産運用会社を除きます。）（以下「スポンサーグループ」と総称します。）のみがこのシステムを使用しています。

スポンサー及び本資産運用会社は、自社システム「Solar Value」にアクセスすることができ、本投資法人が保有する再生可能エネルギー発電設備の状況を端末上で把握し、必要な情報を適時に入手することができます。

自社システム「Solar Value」は、以下の基本性能を備えています。

（a）データベース管理

自社システム「Solar Value」は、本投資法人が保有する全ての再生可能エネルギー発電設備プロジェクトを同一フォーマット上でモニタリングし、案件の情報を全社的に共有するためのプラットフォームとしての機能を有します。登録された情報をもとに、規模、地域、投資家及び進捗ステータス等、各種の特定項目で関連事項を検索、表示及び比較することが可能です。また、発電設備の開発には、数多くの契約書類や公的書類が付随しますが、当該データベース機能を利用することにより、これら個別案件に属する重要書類等を効率的に整理・集中管理することが可能です。

（b）プロジェクトマネジメント

土地・開発関連、造成、EPC事業及び金融等について、開発担当各部門間で情報共有しながら、リアルタイムの進捗管理を行っています。部門責任者から各担当者へのタスク配分を新たに追加すると、直ちにシステム上で反映させることができます。

（c）パフォーマンス管理

発電実績データを蓄積し、統計的な分析に利用することができます。

1. 個別の発電所、又は複数の発電所を組み合わせたポートフォリオについて、月・半年・年間の想定発電量と比較した売電量の達成率を算出します。
2. 同一発電所及び同一地域のパウコンの発電効率の偏差値を計算し、改善点・故障などの早期発見を図ります。

データベース管理	<ul style="list-style-type: none"> ● 本投資法人が保有する全ての再生可能エネルギー発電設備プロジェクトを同一フォーマット上でモニタリング ● 規模、地域、投資家及び進捗ステータス等、各種の特定項目で検索、表示及び比較 ● 個別案件に属する重要書類等を効率的に整理・集中管理
プロジェクトマネジメント	<ul style="list-style-type: none"> ● 開発担当各部門間で情報共有しながら、リアルタイムの進捗管理 ● 部門責任者から各担当者へのタスク配分をシステム上で反映
パフォーマンス管理	<ul style="list-style-type: none"> ● 発電実績のデータを蓄積し、それを統計的な分析に利用

(d) 現在開発中の機能その他

上記(a)乃至(c)の基本機能に加え、現在開発中の機能により、近い将来、自社システム「Solar Value」を以下の業務にも活用していくことを計画しています。

- ・オペレーターの対応情報等を的確に把握し、効率的にレポート等を作成すること。
- ・予実管理の延長線として、投資に対するパフォーマンスの分析を充実させること。

また、将来的には、投資家が発電所のパフォーマンス情報を参照できるページを提供することも検討予定です。

e. 再生可能エネルギー発電設備開発と運用管理における終始一貫した事業体制

このように、スポンサーは、案件候補の発掘、土地の権利や許認可の調査・取得、造成計画・再生可能エネルギー発電設備の設計から工事期間中の施工管理に至るまで、再生可能エネルギー発電設備の開発における長期にわたる終始一貫した事業体制を構築しています。また、完工後の再生可能エネルギー発電設備の保守・点検・維持管理業務を適切に行う技術及び経験も備わっており、本投資法人は、このようなスポンサーからのサポートを十分に活用することにより、本投資法人の基本理念及び成長戦略の実現が可能になるものと考えています。

(二) スポンサーのCSR活動への積極的な取組み

リニューアブル・ジャパンは、ESGを重要な課題と認識しており、持続可能な社会を次世代に継承するために再生可能エネルギーに関する教育活動を推進しています。

スポンサーであるリニューアブル・ジャパンは、持続可能な社会への貢献を重要な社会的責任と認識しており、一関市金沢第二太陽光発電所において、一関市立新沼小学校の再生可能エネルギー学習会及び一関市立金沢小学校の太陽光発電所見学を実施しました。その際、ドローンによる太陽光パネル点検見学を新たな試みとして取り入れました。



(ホ) 外部成長戦略

a. スポンサーからのパイプラインサポート

(i) スポンサーからのパイプラインサポートの概要

スポンサーは、スポンサー又はスポンサーが出資し若しくはアセットマネジメント業務を受託している特別目的会社(以下「グループSPC」といいます。)が保有する再生可能エネルギー発電設備等のうち、本投資法人の投資基準に適合すると合理的に想定される再生可能エネルギー発電設備等(以下「適格再生可能エネルギー発電設備等」といいます。)を売却しようとする場合には、やむを得ない事情がある場合を除き、第三者に優先して、本投資法人及び本資産運用会社に対して、当該適格再生可能エネルギー発電設備等に関する情報を提供します。また、スポンサーは、スポンサー又はグループSPC以外の第三者が売却を予定する再生可能エネルギー発電設備等の売却に係る情報を取得した場合で、当該再生可能エネルギー発電設備等が適格再生可能エネルギー発電設備等に該当するときは、やむを得ない事情がある場合を除き、遅くとも第三者と同時に、本投資法人及び本資産運用会社に対して、当該適格再生可能エネルギー発電設備等に関する情報を提供(以下「優先的売却情報の提供」と総称します。)します。

さらに、スポンサーは、スポンサー又はグループSPCが保有する再生可能エネルギー発電設備等のうち、適格再生可能エネルギー発電設備等について、本投資法人及び本資産運用会社に対し情報を提供した場合には、第三者に優先して、本投資法人及び本資産運用会社に対して、売買交渉する権利(以下「スポンサー保有資産優先的売買交渉権」といいます。)を付与します。本投資法人は、今後、スポンサーから付与されたスポン

サー保有資産優先的売買交渉権を活用することにより、資産の拡大を図る方針です。また、スポンサーは、スポンサー又はグループSPC以外の第三者が売却を予定する再生可能エネルギー発電設備等のうち、適格再生可能エネルギー発電設備等について、本投資法人及び本資産運用会社に対し情報を提供した場合には、本投資法人及び本資産運用会社に対して、自ら及びグループSPC並びに第三者に優先して当該資産の売主たる第三者と売買交渉する権利(スポンサー保有資産優先的売買交渉権と合わせて、以下「優先的売買交渉権」といいます。)を付与します。

後記「()スポンサーパイプラインの蓄積 (a)スポンサーパイプラインの分布(2018年4月30日現在)」に記載のとおり、スポンサーが現在行っている太陽光発電設備の開発により案件数及び設備容量(MW数)は今後増加する予定であり、その地域もますます分散する傾向にあります。本投資法人は、これらの開発案件について、スポンサーサポート契約に基づき、優先的売却情報の提供や優先的売買交渉権の付与などを受けることにより、優良な再生可能エネルギー発電設備等の取得機会を確保することで、資産規模の継続的な拡大を図り、成長戦略の実現を図ります。

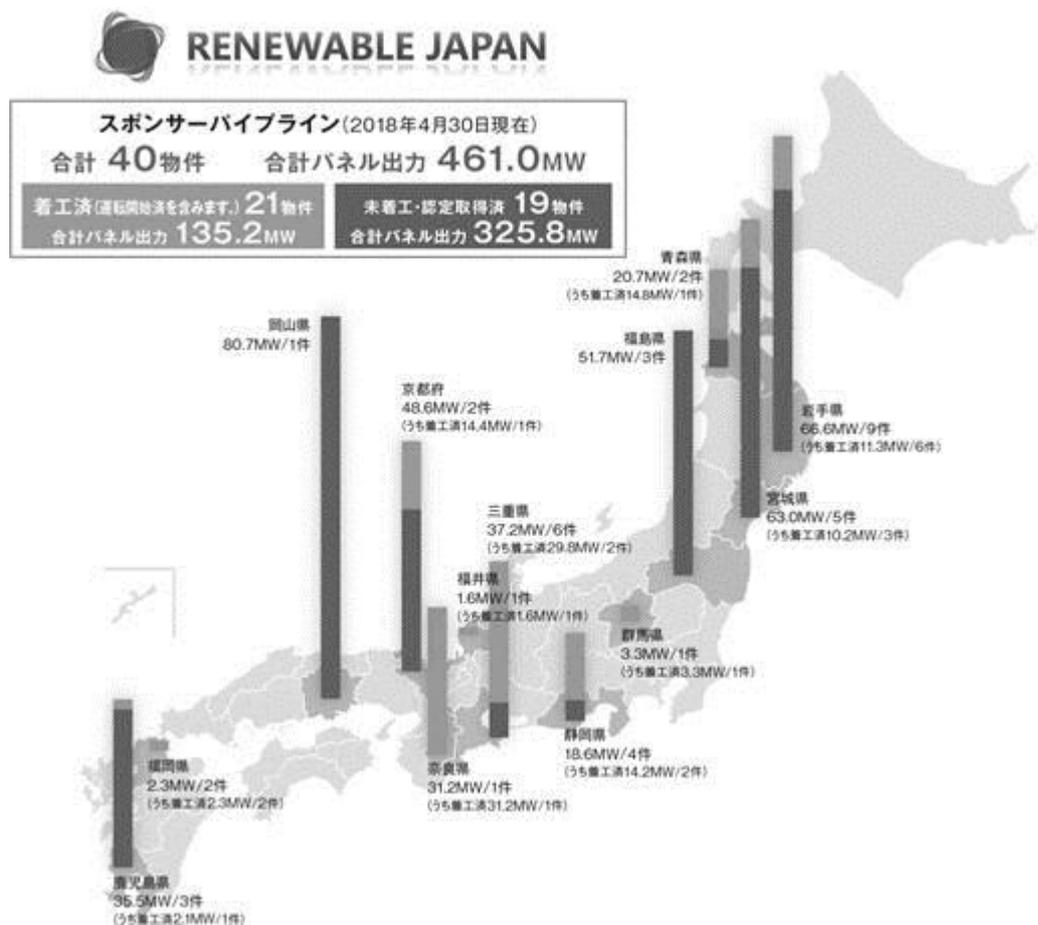
これに対し、スポンサーは、本投資法人に再生可能エネルギー発電設備等を売却し、本投資法人からの売却代金を開発資金に充当することにより、再生可能エネルギー発電設備等の開発を加速し、再生可能エネルギー発電事業による地域社会の活性化を押し進めることが可能になります。また、これにより、スポンサーにおいて、太陽光発電設備以外の新たなアセットクラス(風力、地熱、小水力及びバイオマス等をエネルギー源として利用する再生可能エネルギー発電設備)の開発を押し進めることも可能になり、その結果、本投資法人の成長戦略の多様化にも資するものと、本投資法人は考えています。

()スポンサーパイプラインの蓄積

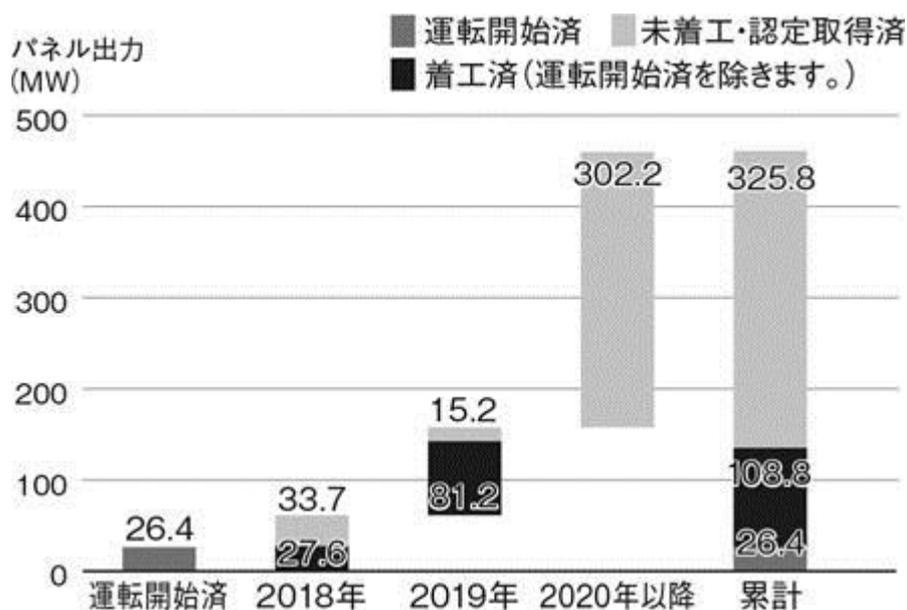
(a)スポンサーパイプラインの分布(2018年4月30日現在)

スポンサーは2018年4月30日現在、40物件(合計パネル出力461.0MW)を開発中(後記「b.リニューアブル・ジャパンと東急不動産の資本業務提携」に記載された東急不動産との共同開発分を含みます。)です。そのうち、着工済(運転開始済を含みます。)の物件が21物件(合計パネル出力135.2MW)、未着工・認定取得済の物件が19物件(合計パネル出力325.8MW)に上り、地域分散も図られています。

< スポンサーパイプラインの分布（2018年4月30日現在） >



< スポンサーパイプラインの稼働予定年及びステータス別の内訳（2018年4月30日現在） >



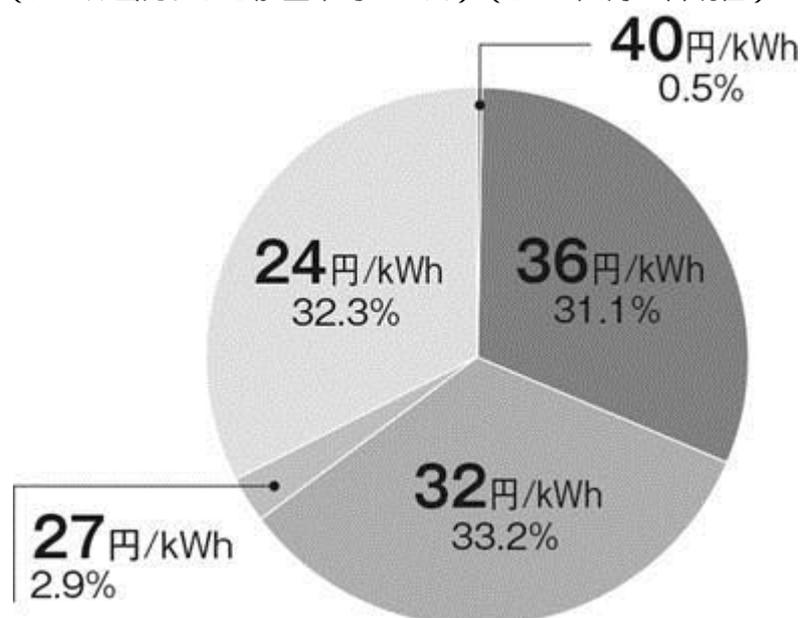
出所：リニューアブル・ジャパン

(c) スポンサーパイプラインの買取価格の分布状況

スポンサーパイプラインの買取価格の分布状況は、以下のとおりであり、物件数ベースでは、再生可能エネルギーの固定価格買取制度（以下「FIT制度」といいます。）に基づく買取価格40円/kWhの物件が5.0%、買取価格36円/kWhの物件が30.0%、買取価格32円/kWhの物件が45.0%、買取価格27円/kWhの物件が2.5%、買取価格24円/kWhの物件が17.5%を占めています（注）。また、パネル出力による加重平均ベースでは、FIT制度に基づく買取価格40円/kWhの物件が0.5%、買取価格36円/kWhの物件が31.1%、買取価格32円/kWhの物件が33.2%、買取価格27円/kWhの物件が2.9%、買取価格24円/kWhの物件が32.3%を占めています（注）。

（注） 2018年4月30日現在各物件に適用されると見込まれる買取価格であり、今後の開発状況又は計画により変更される可能性があります。

< スポンサーパイプラインの買取価格の分布状況
（パネル出力による加重平均ベース）（2018年4月30日現在） >



出所：リニューアブル・ジャパン

() 地域に根差したスポンサーの情報収集力の活用

スポンサーは、2018年5月31日現在、合計8つの地方自治体との間で、再生可能エネルギー発電設備に関する立地協定を締結しています。さらに、各地域に活動の拠点を置く事業者等社外の情報提供者も含む豊富なネットワークを駆使し、情報収集を推進しています。

また、スポンサーは、当該立地協定を締結した各地方自治体の所在地近隣には、地方事務所又は出張所を10ヶ所設置しています。(スポンサーの地域に根差した情報収集力の詳細については、前記「(八)スポンサーの有するノウハウ a. 情報収集・分析力 - 開発用地の選定 - () 地域に根差したスポンサーの情報収集力の活用」をご参照ください。)

上記()乃至()に記載の全国各地に豊富に存在するスポンサーパイプラインは、スポンサーが上記の立地協定や地方事務所・出張所を活用し、各地域との結びつきを活かして全国各地で太陽光発電設備等の開発を行った結果です。

本投資法人は、地域に根差した情報収集力に支えられてスポンサーが今後も更に継続的に物件開発を行うことができると考えており、開発された物件を取得することにより、今後も着実な外部成長の実現を目指します。

() スポンサーの垂直統合型デベロッパーの一貫した事業体制の活用

スポンサーは、再生可能エネルギー発電設備等の開発から運用管理までを手掛け、各段階において、スポンサーのノウハウ(情報収集・分析力、企画・開発力、資金調達力、運営・管理力)を活かした終始一貫した事業体制を構築し、高い技術力と市場競争力を維持しています(詳細については、前記「(ロ)再生可能エネルギー専門垂直統合型デベロッパーの一貫した事業体制の活用」をご参照ください。)

上記()乃至()に記載の全国各地に豊富に存在するスポンサーパイプラインは、スポンサーが全国各地で収集した情報を基にして、企画・開発力、資金調達力を活かし、運営・管理を一貫して行うことにより蓄積されてきました。

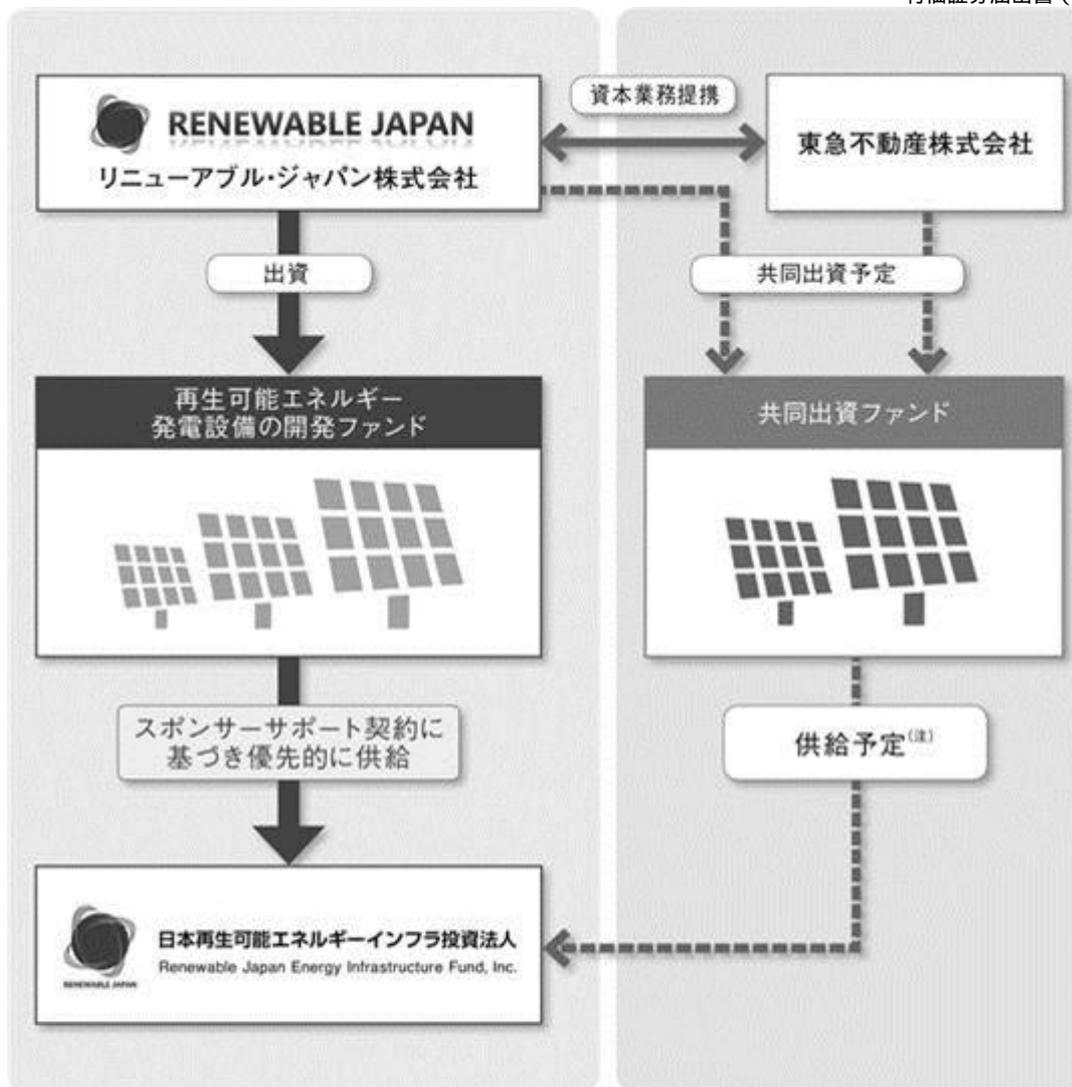
本投資法人は、今後もスポンサーの垂直統合型デベロッパーの一貫した事業体制を活用し、高い技術力と市場競争力のもとに開発・運営管理された物件を取得することにより、今後も着実な外部成長の実現を目指します。

b. リニューアブル・ジャパンと東急不動産の資本業務提携

2017年8月10日、リニューアブル・ジャパンは、東急不動産との間で、再生可能エネルギー事業の領域において両社が業務提携すること(以下「本資本業務提携」といいます。)について合意しました。本投資法人のスポンサーであるリニューアブル・ジャパンと東急不動産は、本資本業務提携に基づき、各社が有する再生可能エネルギー発電事業に関するノウハウを共同活用することで、再生可能エネルギー発電事業を推進します。リニューアブル・ジャパンは、東急不動産と両者が開発した再生可能エネルギー発電設備の共同出資ファンドの組成を目指し、当該共同出資ファンドが保有する再生可能エネルギー発電設備は、今後、本投資法人に対して優先的に供給される計画となっています。

東急不動産は総合不動産デベロッパーとして、オフィスビル・商業・住宅及びリゾート等多岐にわたる開発事業を、ファンドをはじめ様々な手法を用いながら手がけています。東急不動産は、これらの経験を通じて獲得した開発事業に対する理解と解決策の知見を活用して、再生可能エネルギー事業全般のマネジメントから事業資金の調達まで、様々な形式でリニューアブル・ジャパンのサポートを行う予定です。

リニューアブル・ジャパンが案件のソーシング(情報収集)と開発、EPC事業及びO&Mを実施し、東急不動産が工事監理を含むプロジェクトマネジメント業務及び資金調達を含むアセットマネジメント業務を実施することで、再生可能エネルギー事業の川上から川下までをカバーする体制を共同で構築する予定です。



- 本投資法人のスポンサーであるリニューアブル・ジャパンと、リニューアブル・ジャパンとの間で資本業務提携を行っている東急不動産は、各社が有する再生可能エネルギー発電事業に関するノウハウを共同活用することで、再生可能エネルギー発電事業を推進。
- リニューアブル・ジャパンは、東急不動産と再生可能エネルギー発電設備の共同出資ファンドの組成を目指す。
- リニューアブル・ジャパンと東急不動産が共同出資するファンドが保有する再生可能エネルギー発電設備は、今後、本投資法人に対して優先的に供給される計画^(注)。

(注) リニューアブル・ジャパンと東急不動産の資本業務提携により開発した物件の一部を本投資法人が取得することを企図していますが、本書の日付現在、上記の太陽光発電設備等について、本投資法人が取得を決定した事実はなく、また将来的に本投資法人に組み入れられる保証もありません。

c. 地方自治体との協働によるスポンサーの開発事例 - 岩手県一関市との協働によるソーラーシェアリング事業 -

2017年12月13日、リニューアブル・ジャパン、東急不動産及び日本アジア投資株式会社（以下「日本アジア投資」といいます。）は、岩手県一関市の国営開発農地^(注1)を有効活用し、太陽光発電と小麦・大麦の栽培を両立する大規模ソーラーシェアリング事業^(注2)（以下「本事業」といいます。）を開始すべく、一関市吉高太陽光発電所及び一関市鈴ヶ沢太陽光発電所の開発に着手した旨を発表しました（岩手県一関市の国営開発農地を有効活用した大規模開発）。

本事業は、株式会社東北銀行（以下「東北銀行」といいます。）からのプロジェクト・ファイナンスの手法による融資を受けて実現したものです。また、三菱電機システムサービス株式会社（以下「三菱電機システムサービス」といいます。）が設計・資材調達・建設を行います。本事業において、リニューアブル・ジャパンが、出資・開発・アセットマネジメント・発電所運用管理を担当しています。

(a) 本事業の特徴

- () パネル下で付加価値の高い営農を継続し、食糧とエネルギーの自給に貢献
本事業では、わが国の主食の一つである小麦・大麦の有機栽培や特別栽培に取り組みます。
- () 岩手県一関市が推進する「農業経営の近代化と生産性向上」を前提に太陽光発電所を設計
本事業では、パネルの高さを地上3.5メートル以上に設置しパネル下でトラクターやコンバイン等の農業機械を使用できるため、効率的な営農の継続が可能です。
- () 発電事業収入の一部を20年間にわたり営農支援費用として藤沢農業振興公社へ支払い、地域創生に貢献
本事業は、再生可能エネルギーを積極的に導入する一関市が、立地協定を結びリニューアル・ジャパンと計画し、藤沢農業振興公社（以下「公社」といいます。）が、営農者及び地権者、東北銀行、東急不動産並びに日本アジア投資、三菱電機システムサービスを含めた産・官・金・民の協議を経て実現しました。発電所稼働後は発電事業者である合同会社吉高鈴ヶ沢と公社との間で締結された営農支援業務委託契約に基づき、発電事業収入の一部を20年間にわたり営農支援費用として公社へ支払い、地域創生に貢献します。

(注1) 1982年度から2001年度にかけて東北農政局が実施した国営農地開発事業（総面積508ha（農地459ha、既耕地49ha）の一体整備及び貯水池や用水路等の水利施設の整備）により造成されたものをいいます。

(注2) 「ソーラーシェアリング（営農型発電）」とは、農地に支柱を立てて、営農を継続しながら上部空間に太陽光発電設備を設置する技術をいい、「ソーラーシェアリング事業」とは、ソーラーシェアリングを利用して営農継続と太陽光発電事業を同時に行う仕組みをいいます。わが国の農業発展、再生可能エネルギーの普及拡大及び地域経済の活性化につながる事業モデルとして期待されています。

(b) 発電所概要

名称	一関市吉高太陽光発電所	一関市鈴ヶ沢太陽光発電所
設置場所	岩手県一関市藤沢町	
敷地面積	58,625m ²	58,095m ²
モジュール	三菱電機株式会社製 単結晶太陽電池モジュール(注1)	
太陽電池出力	2,629.88kW	2,629.88kW
年間想定発電量	3,044,867kWh	3,030,975kWh
EPC工事着工時期	2017年10月（着工済）	2018年3月（着工済）
稼働開始時期	2018年6月（稼働済）	2018年10月予定

出所：リニューアル・ジャパン

(注1) 「太陽電池モジュール」とは、太陽電池セルの集合体で作られた1枚のパネルをいい、「太陽光パネル」と同じ意味を有します。以下同じです。

(注2) 上記は、本事業の特徴についてスポンサーが説明したものであり、本投資法人の見解ではありません。本投資法人は、本事業の内容又は成果等を保証又は約束するものではありません。

(注3) 本書の日付現在、上記の発電所について、本投資法人が取得を決定した事実はなく、また将来的に本投資法人に組み入れられる保証もありません。

< 関係図 >



< 発電所の写真 >



本投資法人は、こうした事業を通じてリニューアブル・ジャパンが地方自治体、地域の関係者並びに他の事業者及び金融機関等との間で良好な関係を築くことにより、再生可能エネルギー発電事業に関する情報ネットワークが広がり、当該情報ネットワークを活用することにより、スポンサーによる物件開発の可能性、ひいては本投資法人の外部成長の可能性が広がるものと考えています。

d．サポート会社2社からのパイプラインサポート

サポート会社であるアンフィニ及び霞ヶ関キャピタルは、サポート会社又はサポート会社が出資し若しくはアセットマネジメント業務を受託している特別目的会社（以下「サポート会社グループSPC」といいます。）が保有する再生可能エネルギー発電設備等のうち、適格再生可能エネルギー発電設備等を売却しようとする場合には、やむを得ない事情がある場合を除き、第三者に優先して、本投資法人及び本資産運用会社に対して、当該適格再生可能エネルギー発電設備等に関する情報を提供（以下「サポート会社優先的売却情報の提供」と総称します。）します。また、サポート会社は、サポート会社又はサポート会社グループSPC以外の第三者が売却を予定する再生可能エネルギー発電設備等の売却に係る情報を取得した場合で、当該再生可能エネルギー発電設備等が適格再生可能エネルギー発電設備等に該当するときは、やむを得ない事情がある場合を除き、遅くとも第三者と同時に、本投資法人及び本資産運用会社に対して、当該適格再生可能エネルギー発電設備等に関し、優先的売却情報の提供を行います。

さらに、サポート会社は、サポート会社又はサポート会社グループSPCが保有する再生可能エネルギー発電設備等のうち、適格再生可能エネルギー発電設備等について、本投資法人及び本資産運用会社に対し情報を提供した場合には、第三者に優先して、本投資法人及び本資産運用会社に対して、売買交渉する権利（以下「サポート会社保有資産優先的売買交渉権」といいます。）を付与します。

e．本資産運用会社の独自のネットワーク

本資産運用会社には、発電設備の取得の他、不動産売買仲介業務、収益物件の管理を含む不動産事業及び不動産投資法人事業に係る業務の経験者が所属しており、これらの経験者によるノウハウの蓄積があり、今後の物件取得のプロセスにおいてもかかるノウハウに基づく案件選別能力を発揮することができると、本投資法人は考えています。また、バイオマスなど、太陽光以外の再生可能エネルギー・プロジェクトに加わった経験を持つ者もあり、技術保持者やコンサルタントを含む外部の人的ネットワークとともに、各種事業性の判断に役立てることができると考えています。さらに、証券会社や投資銀行での勤務経験を有する金融業務経験者の知見も活かすことで、投資家目線から運用成果を検証し、資金調達の見込みを検討することができます。

本投資法人は、スポンサー及びサポート会社からのパイプラインサポートに加え、以上のような本資産運用会社の役職員が有する多様な知識、経験及び専門性を活用の上、再生可能エネルギー発電事業及び金融の両分野にわたる幅広いネットワークに基づく本資産運用会社独自の情報ルートを利用することによっても、資産規模の拡大に努めます。

f．ポートフォリオの構成を踏まえた物件所在地の選択

() 地域分散によるリスク分散

本投資法人は、再生可能エネルギー発電設備を日本国内の広い範囲に分散することにより、立地条件を加味した上で、災害や地域的な天候不順などによる影響を分散・極小化し、所在地管内の電力需要を勘案しつつ、より安定的な発電を目指します。

() 日照及び温度の最適なバランス

太陽光発電に日照は不可欠ですが、他方で発電パネルが高温になると発電効率を下げる要因になります。このため、本投資法人は、日照と温度の最適なバランスを考えた立地により、安定発電を図ります。

本投資法人は、南北に長く気候の差の大きい我が国の国土を活かして、個別の立地最適のみならず、ポートフォリオ全体として季節的・地域的な発電効率の変更の影響が偏らないよう、冬期も好天が多く発電効率が維持されやすい太平洋側など、各地の日照状況等を配慮しつつ、各再生可能エネルギー発電設備を配置することにより、全体として安定的な発電量が維持されるよう図っています。

(へ) 安定運用及び内部成長戦略

a．投資家に安定収益をもたらす運用ストラクチャー

(a) 本投資法人の運用ストラクチャー

() 本投資法人が保有する再生可能エネルギー発電設備等の賃借及び発電事業に特化したオペレーターSPCの設立（スポンサー兼オペレーターからの倒産隔離の実現）

本投資法人の運用ストラクチャーにおいては、スポンサーグループにより設立された日本再生可能エネルギーオペレーター合同会社（以下「オペレーターSPC」といいます。）が、本投資法人が保有する全ての再生可能エネルギー発電設備等を賃借したうえで発電事業を行います。一方、オペレーター業務及びO&M業務は、オペレーターSPCからの委託に基づきスポンサーが行います。

オペレーターSPCは倒産隔離されており、本投資法人が保有する再生可能エネルギー発電設備等以外の物件に係る賃借及び発電事業を行わないため、極めて安定した運用ストラクチャーの構築を実現しています。

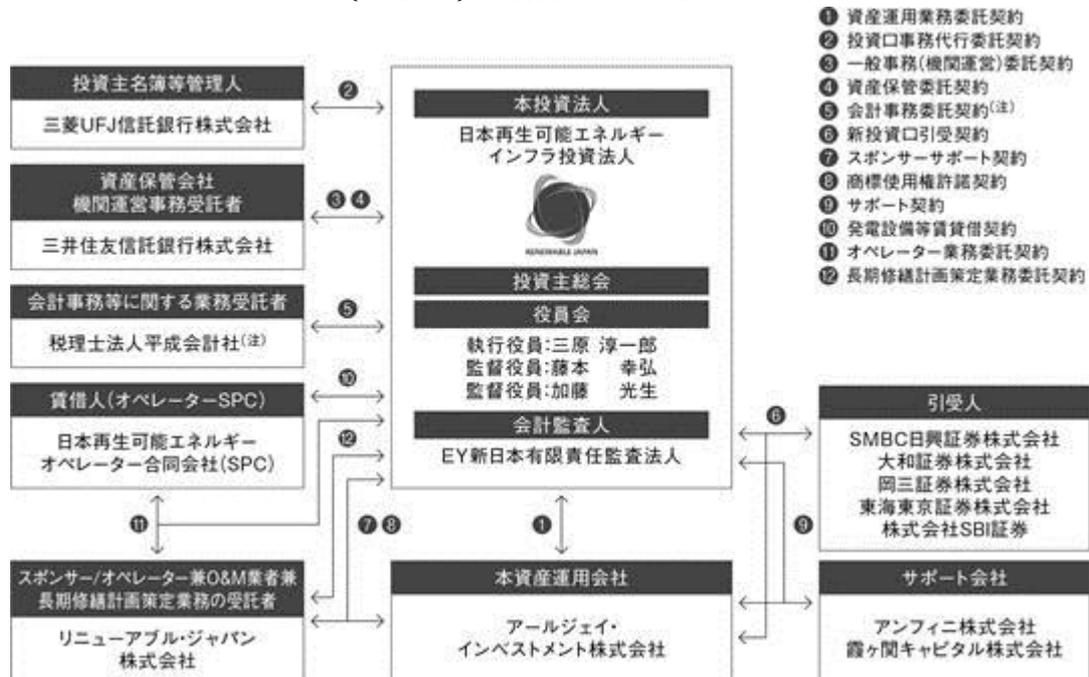
() 準備金の積立てによる天候不順等リスクの回避

オペレーターSPCでは、天候不順等により売電収入が想定金額を下回った場合でも、直ちに本投資法人に対する賃料の支払が滞ることのないよう、総予想売電収入額（P50）を超過する総実績売電収入額を原資として、オペレーターSPCが賃借する全ての再生可能エネルギー発電設備等に係る基本賃料1年分の12分の3相当額を賃料等積立口座に、また、事業計画に定める全ての再生可能エネルギー発電設備等の営業費用として基本賃料の1年分の12分の1相当額を予備費積立口座に積み立てることとしており、これにより本投資法人の賃貸収入等の保全を図ります。

() 運用ストラクチャーのバックアップ体制

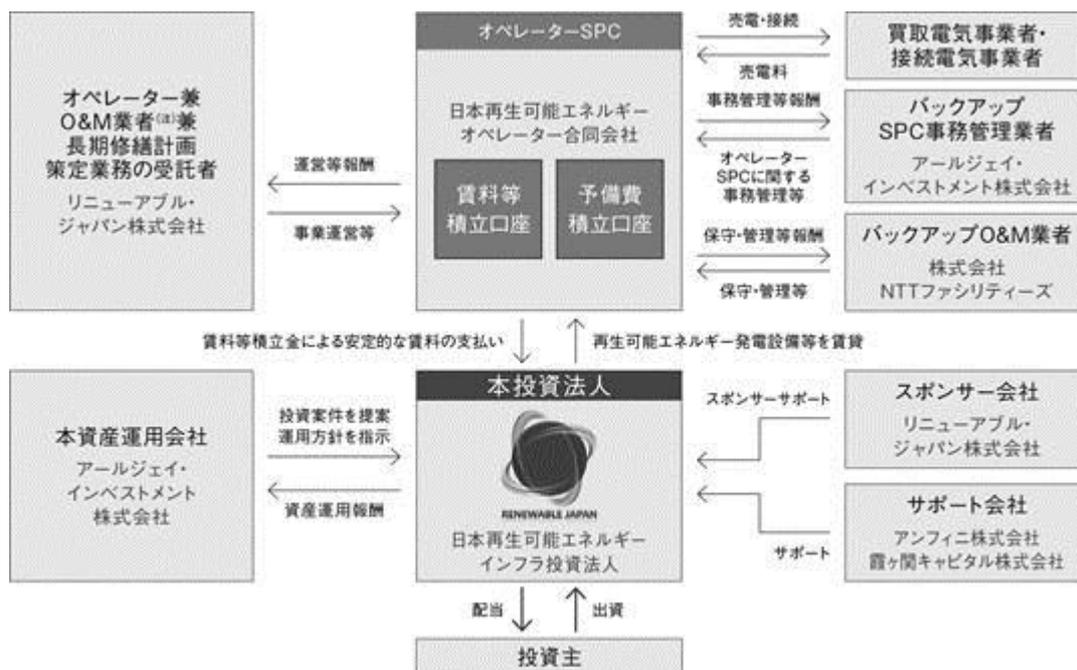
前記のとおり、スポンサーはオペレーターSPCからオペレーターSPCの事務管理に関する業務及びO&M業務を受託していますが、将来万一オペレーター選定基準に抵触する等の理由により当該業務が遂行できなくなった場合に備え、本投資法人は本資産運用会社をバックアップSPC事務管理業者に、株式会社NTTファシリティーズをバックアップO&M業者に選定しています。これにより、オペレーターSPCの売電料の收受や本投資法人への賃料支払等の口座管理を含むキャッシュマネジメント業務及び再生可能エネルギー発電設備等の保守管理等の業務について、バックアップ体制を構築しており、更なる安定した運用ストラクチャーの構築を図ります。

<（ご参考）本投資法人の概要>



(注) 本投資法人は、2018年4月5日付で、当該契約を2018年9月30日をもって終了し、会計事務等に係る一般事務受託者をPwC税理士法人に変更することを決定しています。

<本投資法人の運用ストラクチャー>



(注) 「O&M業者」とは、本投資法人が保有する再生可能エネルギー発電設備等の保守管理等の業務（O&M業務）を行う業者をいいます。以下同じです。

(b) 本投資法人

本投資法人は、主として、再生可能エネルギー発電設備等を保有し、これをオペレーター-SPCに賃貸する方法（本投資法人が締結する匿名組合契約等の目的である事業に係る財産に含まれる再生可能エネルギー発電設備等の運用方法を含みます。）により運用し、オペレーター-SPCから受け取る賃貸料を原資に投資主に分配金を支払います。

このため、本投資法人は、オペレーター-SPCとの間で再生可能エネルギー発電設備等に係る賃貸借契約を締結します（賃貸借契約の詳細は、後記「3 取得済資産及び取得予定資産の概要（カ）利害関係者への賃貸状況」をご参照ください。）。

(c) 本資産運用会社

本資産運用会社は、本投資法人の投資運用業務を受託し、「運用ガイドライン」に従い、再生可能エネルギー発電設備等の取得、売却、その他の資産運用について本投資法人に代わって判断し、その指示を行います。

(d) オペレーターSPC

オペレーターSPCは、本投資法人の保有資産を賃借することを目的とする特別目的会社であり、発電事業者から電気を買取る電気事業者（以下「買取電気事業者」といいます。）との間で特定契約を、電線路を自ら維持し運用する電気事業者である接続電気事業者（以下「接続電気事業者」といいます。）との間で接続契約を締結し、再生可能エネルギー発電設備を用いて発電した電気を買取電気事業者に販売します。

また、オペレーターSPCは、再生可能エネルギー発電設備を用いて発電事業を行うため、本投資法人及びスポンサーとの間でオペレーター業務委託契約を締結し、スポンサーを再生可能エネルギー発電設備のオペレーターに選定します（オペレーターの行う業務内容は、後記「(e) オペレーター」をご参照ください。）。

スポンサーが、本資産運用会社が定めるオペレーターの選定基準を満たさなくなった場合、本投資法人又はオペレーターSPCは、オペレーター業務委託契約を解除することができます。

(e) オペレーター

オペレーターは、オペレーターSPCから、オペレーターSPCの運営管理に関する業務、O&M業務及び太陽光発電設備等の電気主任技術者に関する業務の委託を受け、これらの業務を行います。

オペレーターSPCの運営管理に関する業務には以下の業務が含まれます。

- () オペレーターSPCが、太陽光発電事業に関連して第三者と締結する又は締結済みの契約に係る契約締結支援業務並びに権利行使及び義務の履行についての判断及び代行
- () 太陽光発電事業又は太陽光発電設備等の価値に重大な影響を及ぼす事項に関する判断及び代行
- () 太陽光発電事業に関する事業計画及び維持管理計画の策定並びに改訂に係る判断及び代行
- () オペレーターSPCが太陽光発電事業に関連して締結する契約の相手方その他の太陽光発電事業に関連する関係当事者（本投資法人を含み、以下「プロジェクト関係者」といいます。）に対して提出すべき報告書その他資料の作成に係る管理・代行及び提出
- () プロジェクト関係者に対する監督、指示及び必要情報の提供
- () プロジェクト関係者との折衝、連絡及び書類作成
- () 太陽光発電事業に関する保険付保に係る判断及び代行
- () 太陽光発電設備等の賃貸借契約に基づき、オペレーターSPCが本投資法人の承諾等を得る必要がある場合において、当該承諾等を得る業務
- () その他オペレーターSPCの太陽光発電事業の運営及び管理に係る判断及び代行
- () 上記各号に付帯又は関連する業務
- (x) その他オペレーターSPCがオペレーターの同意を得てオペレーターに委託した業務

なお、オペレーターSPCの稼働実績や出入金実績の報告並びに事業及び予算計画の提出等も以上の業務に該当しますが、分別管理の徹底を図るため、オペレーターSPCの出入金作業、決算業務及び報告書の作成等の作業については、第三者の会計事務所等へ委託することとなっています。

O&M業務には以下の業務が含まれます。

- () 太陽光発電設備等の運転状況の監視（ただし、常時監視する義務を負うものではありません。）
- () 太陽光発電設備等の運転データの記録・保存・整理、点検・保守・修理の実施状況及び故障・事故の発生状況の記録、並びに（必要に応じ加工した上で）これら情報の必要当事者への提供
- () オペレーターSPCの事務所として、スポンサーの事務所の一部をオペレーターSPCの使用に供すること
- () スポンサーの事務所に備付けの通信機器、事務機器その他の什器備品をオペレーターSPCの事務遂行に必要な範囲でオペレーターSPCの使用に供すること、及びスポンサーが認める範囲でのオペレーターSPCへの軽微な事務消耗品の供与
- () 必要に応じ、太陽光発電設備の交換部品の調達及び保管
- () 必要に応じ、スペアパーツ保管のためのスペースの確保（倉庫等の賃借を含みますがこれに限られません。）
- () 電気主任技術者（外部委託の場合を含みます。）、工事会社、メンテナンス業者、機器メーカー、電力事業者、関係省庁及び自治体等との連絡及び調整（太陽光発電設備に不具合・異常が発見された場合のメンテナンス業者への連絡及び修理の指図を含みます。）
- () 電力事業者、関係省庁及び地方自治体等への必要な各種報告書、届出書及び申請書の作成補助及び提出の代行（該当がある場合には、公的補助金の申請代行その他必要関係書類の作成・提出を含みます。）
- () 太陽光発電設備等の巡視・日常点検、太陽電池モジュールの洗浄・雪下ろし、再生可能エネルギー発電設備内の草刈り・清掃等を含む太陽光発電設備等に係る維持管理業務のうち、オペレーターSPCとスポンサーにて別途合意する業務、及びそれに必要な再委託先との業務委託契約の締結等を含む本件発電施設に係る維持管理業務
- () 太陽光発電事業に係るオペレーターSPC及び本投資法人の業務委託先（メンテナンス業者及び電気主任技術者を含みます。）の選定、変更及び解任、並びに業務委託先に対する監督及び指示
- (x) その他、太陽光発電設備等の運転、点検、保守その他運営全般に関する助言及び補助
- (x) 上記各号に付帯又は関連する業務
- (x) その他オペレーターSPCがオペレーターの同意を得てオペレーターに委託した業務

太陽光発電設備等の電気主任技術者に関する業務には以下の業務が含まれます。

- () 太陽光発電設備等の維持及び運用（太陽光発電設備等毎に定める保安規程に基づく定期的な巡視、点検及び測定・試験を含みますが、これらに限られません。）
- () 太陽光発電設備等における電気事故やその他の異常が発生した場合の応急措置支援、及び再発防止に向けた助言や報告書作成支援
- () 電気事業法（昭和39年法律第170号。その後の改正を含みます。以下「電気事業法」といいます。）第107条第3項に規定する立入検査への立会い
- () 太陽光発電設備等の維持及び運用に関する経済産業大臣への届出書類等の作成及び手続の助言
- () その他太陽光発電設備等毎に定める保安規程にて定められた業務

(f) O&M業者

前記「(e) オペレーター」に記載のとおり、取得済資産及び取得予定資産に関するO&M業務は、オペレーターがオペレーターSPCから委託を受ける業務に含まれるものとして、オペレーターが行います。ただし、今後取得する資産につきましては、オペレーターがオペレーターとして行う業務に含まれる業務として当該業務を行う場合もあります。その他の事業者がO&M業者となり、当該業務を行う場合もあります。

なお、オペレーター又はO&M業者は、O&M業務の一部を第三者に再委託することがあります。

(g) 長期修繕計画策定業務受託者

オペレーターは、本投資法人から、太陽光発電設備の精密定期点検及び機器・部品交換等の定期保守に係る長期修繕計画を策定する業務、長期修繕計画の策定に伴う見積作成業務及び長期修繕計画に基づく修繕業務（ただし、修繕業務については、オペレーター及び本投資法人との間で別途合意したことに限ります。以下、これらの業務を「長期修繕計画策定業務」と総称します。）の委託を受け、これらの業務を行います。

(h) バックアップO&M業者

オペレーターが、オペレーター業務委託契約に定める一定の事由（当該事由の詳細については、組込有価証券報告書「第二部 投資法人の詳細情報 第3 管理及び運営 1 資産管理等の概要 (5) その他 関係法人との契約の更改等に関する手続」をご参照ください。）に該当することにより、O&M業務及び太陽光発電設備等の電気主任技術者に関する業務の受託を終了した場合に、株式会社NTTファシリティーズ（以下「バックアップO&M業者」といいます。）が、報酬、支払方法及びバックアップO&M業務の実施方法につき合意が成立することを条件に、オペレーターからこれらの業務を引き継ぎます。

バックアップO&M業者が引き継ぐO&M業務には以下の業務（以下「バックアップO&M業務」といいます。）が含まれます。

- () 太陽光発電設備等の運転状況の監視（ただし、常時監視の義務を負うものではありません。）
- () 太陽光発電設備等の運転データの記録・保存・整理、点検・保守・修理の実施状況及び故障・事故の発生状況の記録、並びに（必要に応じ加工した上で）これら情報の必要当事者への提供
- () 必要に応じ、太陽光発電設備の交換部品の調達及び保管
- () 必要に応じ、スペアパーツ保管のためのスペースの確保（倉庫等の賃借を含みますがこれに限られません。）
- () 電気主任技術者（外部委託の場合を含みます。）、工事会社、メンテナンス業者、機器メーカー、電力事業者、関係省庁及び自治体等との連絡及び調整（再生可能エネルギー発電設備に不具合・異常が発見された場合のメンテナンス業者への連絡及び修理の指図を含みます。）
- () 電力事業者、関係省庁及び地方自治体等への必要な各種報告書、届出書及び申請書の作成補助及び提出の代行（該当がある場合には、公的補助金の申請代行その他必要関係書類の作成・提出を含みます。）
- () 太陽光発電設備等の巡視・日常点検、太陽電池モジュールの洗浄・雪下ろし、太陽光発電設備内の草刈り・清掃等を含む太陽光発電設備等に係る維持管理業務のうち、オペレーターSPCとバックアップO&M業者にて別途合意する業務、及びそれに必要な再委託先との業務委託契約の締結等を含む本件発電施設に係る維持管理業務
- () 太陽光発電事業に係るオペレーターSPC及び本投資法人の業務委託先（メンテナンス業者及び電気主任技術者を含みます。）の選定、変更及び解任、並びに業務委託先に対する監督及び指示
- () その他、太陽光発電設備等の運転、点検、保守その他運営全般に関する助言及び補助
- () 上記各号に付帯又は関連する業務
- (x) その他オペレーターSPCがバックアップO&M業者の同意を得てバックアップO&M業者に委託した業務

バックアップO&M業者が引き継ぐ太陽光発電設備等の電気主任技術者に関する業務には以下の業務が含まれます。

- () 太陽光発電設備等の維持及び運用(太陽光発電設備等毎に定める保安規定に基づく定期的な巡視、点検及び測定・試験を含みますが、これらに限られません。)
- () 太陽光発電設備等における電気事故やその他の異常が発生した場合の応急措置支援、及び再発防止に向けた助言や報告書作成支援
- () 電気事業法第107条第3項に規定する立入検査への立会い
- () 太陽光発電設備等の維持及び運用に関する経済産業大臣への届出書類等の作成及び手続の助言
- () その他太陽光発電設備等毎に定める保安規程にて定められた業務

<バックアップO&M業者の概要>

商号	株式会社NTTファシリティーズ
営業開始日	1992年12月1日
本社所在地	東京都港区芝浦三丁目4番1号グランパークタワー
資本金	124億円(2017年3月31日現在)
従業員数	5,300名(2017年3月31日現在、NTTファシリティーズグループ)
主な業務	建築物・電力設備のコンサルティング、企画、設計、保守、維持管理
売上高(連結)	2,697億円(2016年度)
出資者	日本電信電話株式会社(100%)
太陽光発電所管理実績等	サービス拠点数:全国250拠点(2017年3月31日現在) 管理実績:全国432サイト、合計1,080MW(2018年3月31日時点受注済)

(i) バックアップSPC事務管理者

オペレーターが、オペレーター業務委託契約に定める一定の事由(当該事由の詳細については、組込有価証券報告書「第二部 投資法人の詳細情報 第3 管理及び運営 1 資産管理等の概要(5) その他 関係法人との契約の更改等に関する手続」をご参照ください。)に該当することにより、オペレーターSPCの事務管理に関する業務の受託を終了した場合に、バックアップSPC事務管理者は、オペレーターからこれらの業務を引き継ぎます。

オペレーターSPCの事務管理に関する業務には以下の業務が含まれます。

- () プロジェクト関係者との折衝、連絡及び書類作成
- () オペレーターSPCの経理・財務に関する業務運営(入出金その他の口座管理、決算業務、税務・監査対応を含みますが、これらに限られません。)に係る管理・代行
- () プロジェクト関係者に対して提出すべき報告書その他資料の作成に係る管理・代行及び提出
- () 太陽光発電設備等の賃貸借契約に基づき、オペレーターSPCが本投資法人の承諾等を得る必要がある場合に、当該承諾等を得る業務
- () 上記各号に付帯又は関連する業務
- () その他オペレーターSPCがバックアップSPC事務管理者の同意を得てバックアップSPC事務管理者に委託した業務

(j) 買取電気事業者

買取電気事業者は、賃借人として取得済資産及び取得予定資産に係る発電事業者となるオペレーターSPCとの間で、FIT制度に基づき、特定契約を締結し、オペレーターSPCから当該再生可能エネルギー発電設備で発電した電気を経済産業大臣が定める固定の調達価格(以下「調達価格」といいます。)により調達します。

(k) 接続電気事業者

接続電気事業者は、賃借人として取得済資産及び取得予定資産に係る発電事業者となるオペレーターSPCとの間で、FIT制度に基づき、接続契約を締結します。接続契約に従い、取得予定資産である再生可能エネルギー発電設備と接続電気事業者の変電用、送電用又は配電用の電気工作物(電気事業法第2条第1項第18号に定義される意味によります。以下同じです。)を電氣的に接続します。

(l) スポンサー及びサポート会社

スポンサー及びサポート会社は、()スポンサー並びに本投資法人及び本資産運用会社との間のスポンサーサポート契約及びその他のサポート並びに()サポート会社並びに本投資法人及び本資産運用会社との間のサポート契約に基づき、後記「(ト)スポンサーサポート及びサポート会社によるサポート」に記載のとおり、本投資法人に対して、パイプラインサポート等の多岐にわたる支援を行います。

(m) 保険会社

本投資法人は、保険会社との間で、火災若しく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、第三者賠償責任保険及び利益保険等を運用資産に付保する方針です。ただし、予想される個別の資産又は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。

(n) EPC業者

取得済資産及び取得予定資産に係る太陽光発電設備の建設に係る工事請負契約(以下「EPC契約」といいます。)において太陽電池モジュール等の瑕疵担保責任又は性能保証が定められている場合、本投資法人は、後記「3 取得済資産及び取得予定資産の概要 (タ)取得済資産及び取得予定資産に関する権利関係の従前の経緯」に記載の現所有者から、EPC契約を承継することとします。

(o) 地権者

後記「5 第3期取得済資産及び取得予定資産の個別の概要」に記載のとおり、本投資法人は、再生可能エネルギー発電設備を運営するために必要な土地・建物を、賃借権又は地上権によって確保することがあり、この場合、地権者との間で、土地の利用権の設定に係る契約を締結します。

b. 安定性とアップサイドを兼ね備えた賃料スキーム

(a) 賃料スキームの概要

本投資法人は、保有資産について、長期間の賃貸借契約を締結することにより、安定した賃料収入を得ることを企図しています。

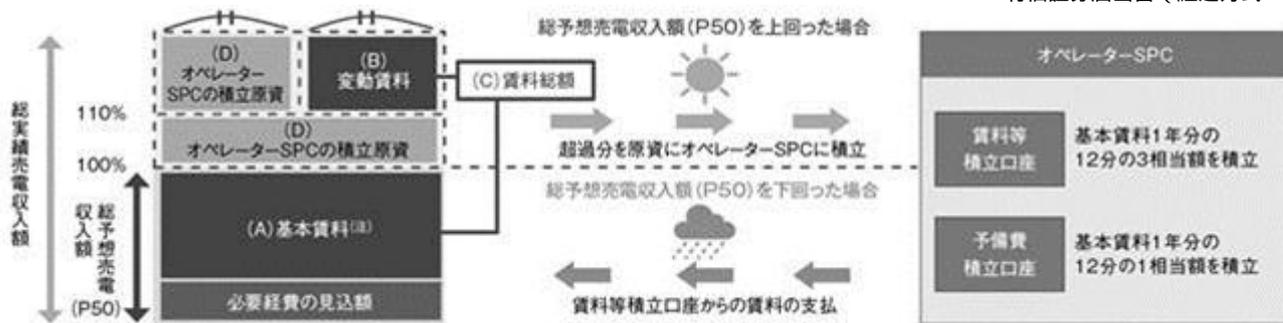
また、本投資法人は、保有資産の賃貸借契約において、原則として固定部分の基本賃料と変動賃料を組み合わせた形態にし、かつ、その大部分が基本賃料となるように設定することにより、本投資法人の賃料収入の安定化を図ります。

基本賃料は、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発電量予測値を勘案して算定された将来の月毎の総予想売電収入額の1年間の合計金額から必要経費の1年間の見込金額を控除した額に基づき設定されます。

変動賃料は、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毎の総実績売電収入額が、上記の月毎の総予想売電収入額の110%相当額を上回る場合に発生するものとし、総実績売電収入額と総予想売電収入額の110%相当額の差額部分の50%とします。

本投資法人から発電設備等を賃借するオペレーターSPCは、本投資法人の保有資産について、総予想売電収入額(P50)を超過する総実績売電収入額を原資として、オペレーターSPCが賃借する全ての再生可能エネルギー発電設備等に係る基本賃料1年分の12分の3相当額を賃料等積立口座に積み立て、さらに基本賃料1年分の12分の1相当額を予備費積立口座に積み立てています。これにより、天候不順等により総実績売電収入額が総予想売電収入額(P50)を下回った場合でも直ちに本投資法人への基本賃料の支払が滞らず、総予想売電収入額(P50)の110%を上回った場合には、基本賃料に加えて変動賃料も支払われる仕組みを採用しています。

< 安定性とアップサイドを兼ね備えた賃料スキーム >



(A) 基本賃料	発電量予測値に基づく年間総予想売電収入額（P50）の100%から必要経費の1年間の見込額を除いた額
(B) 変動賃料	総実績売電収入額が、月毎の総予想売電収入額（P50）の110%を上回る場合に発生するものとし、当該差額部分の50%
(C) 賃料総額	(A) 基本賃料と (B) 変動賃料の合計
(D) 積立原資	総実績売電収入額から総予想売電収入額（P50）と変動賃料（B）の合計額を除いた額

（注）基本賃料の詳細については、後記「3 取得済資産及び取得予定資産の概要（カ）利害関係者への賃貸状況」をご参照ください。

本投資法人は、FIT制度に基づく経済産業大臣が定める20年（出力10kW以上の太陽光発電設備に限ります。）の固定の調達期間（以下「調達期間」といいます。）を勘案して、賃貸借契約の契約期間を実務上可能な限り長期にし、かつ、賃借人の選択による同契約の解約を制限します。

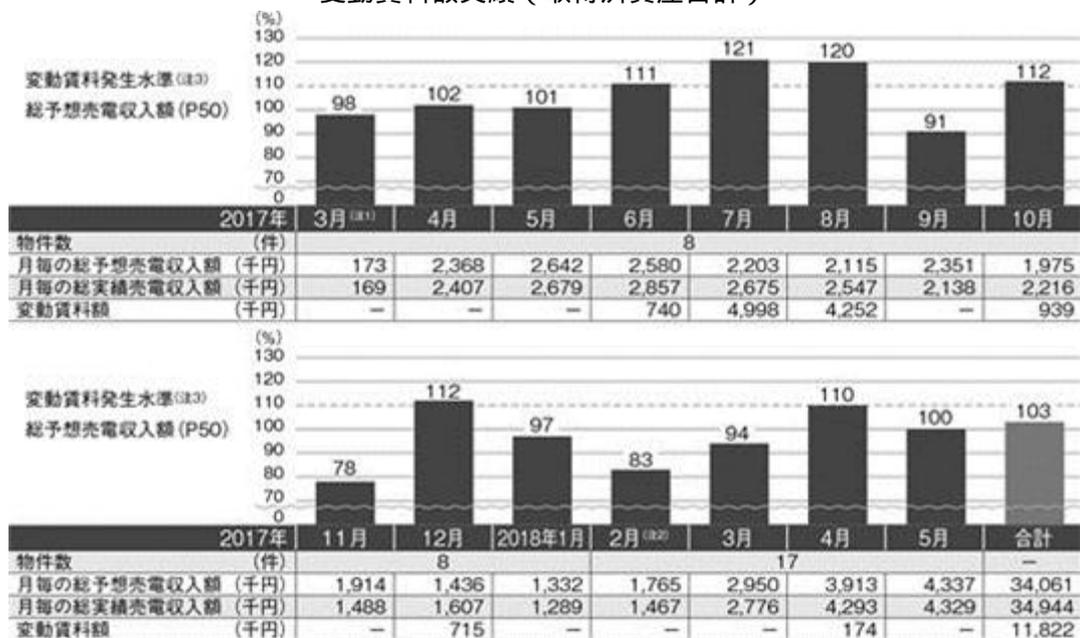
太陽光発電設備等以外の再生可能エネルギー発電設備等に投資する際には、原則として、上記に準じた決定方針によるものとします。

なお、太陽光発電設備について接続電気事業者からの抑制が求められ、出力抑制に係る抑制補償金が接続電気事業者から支払われる場合、売電金額の計算に当たっては当該補償金の額を加算します。出力抑制の概要は、後記「7 投資リスク（1）リスク要因 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、賃借人が当事者となる契約に基づき、契約相手方から売電収入の補填として受領する賠償金又は補償金の金額も、売電金額の計算に当たって加算されます。

（b）変動賃料額実績（取得済資産合計）

本投資法人は、本投資法人が運用を開始した2017年3月（注1）から2018年5月までの各月において、取得済資産全体の総実績売電収入額に基づき、固定賃料に加えて以下の金額の変動賃料を収受しています。

< 変動賃料額実績 (取得済資産合計) >



(注1) 本投資法人は、上場日である2017年3月29日に8物件を取得しました。当該8物件に係る2017年3月の発電日数は3日間です。

(注2) 本投資法人は、2018年2月21日に9物件を取得しました。当該9物件に係る2018年2月の発電日数は8日間です。

(注3) 「変動賃料発生水準」とは、総実績売電収入額が月毎の総予想売電収入額(P50)の110%をいいます。変動賃料は総実績売電収入額により決定し、本投資法人が受領するのは総実績売電収入額と総予想売電収入額(P50)の110%との差額の50%となります。

(c) 地域分散による安定的な発電実績

各取得済資産及び取得済資産全体における各月の発電量の実績は、以下のとおりであり、本投資法人は、地域分散が図られたポートフォリオにおいて安定的な発電を実現しています。

< 地域分散による安定的な発電実績 >

実績発電量/予想発電電力量(%)

■は100%から109%、■は110%から119%、■は120%以上を示しています。

	2017年	3月(注1)	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	2018年	1月(注2)	2月	3月	4月	5月	合計
S-01 一関市金沢太陽光発電所	86	99	102	111	115	136	81	128	77	120	83	52	73	110	91	100		100
S-02 伊勢市松町西ノ野太陽光発電所	110	104	101	102	117	104	99	95	81	101	106	115	108	112	105	103		103
S-03 東洋町メガソーラー発電所	115	103	93	107	127	109	100	85	80	107	110	99	110	98	111	102		102
S-04 筑前市本吉町太陽光発電所	123	106	102	100	119	114	80	109	90	91	112	88	102	110	94	101		101
S-05 松坂市飯沼町太陽光発電所(南北)	113	103	105	120	142	109	105	107	79	111	108	113	129	121	114	112		112
S-06 佐田太陽光発電所	108	104	101	125	136	109	100	103	90	97	101	111	113	116	112	109		109
S-07 岡山県東太陽光発電所	100	109	109	123	132	114	108	99	74	112	100	80	109	120	110	107		107
S-08 津高野尾太陽光発電所	107	109	104	115	138	111	101	115	70	119	114	111	107	121	109	107		107
S-09 北斗市本町太陽光発電所	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	32	1	82	90	62		62
S-10 山元第一太陽光発電所	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	110	105	109	98	104		104
S-11 神橋太陽光発電所	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	113	118	106	111	111		111
S-12 亀山市白木町太陽光発電所	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	104	100	107	102	103		103
S-13 鈴鹿市住吉町A・B太陽光発電所	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	115	113	112	107	111		111
S-14 山神太陽光発電所	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	116	115	117	112	115		115
S-15 豊田粉太陽光発電所	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	115	115	112	102	109		109
S-16 大分県宇佐市1号・2号太陽光発電所	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	97	101	112	98	103		103
S-17 多賀町野中太陽光発電所	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	129	98	109	108	107		107
計	98	102	101	111	121	120	91	112	78	112	97	83	94	110	100	103		103

(注1) 本投資法人は、上場日である2017年3月29日に8物件を取得しました。当該8物件に係る2017年3月の発電日数は3日間です。

(注2) 本投資法人は、2018年2月21日に9物件を取得しました。当該9物件に係る2018年2月の発電日数は8日間です。

c. オペレーター選定基準

本投資法人は、FIT制度に基づく再生可能エネルギー発電設備等に関する運営の実績及び規模のメリットによるコスト削減の観点から、オペレーター選定基準を定め、当該オペレーター選定基準に従い、オペレーターを選定します。

本投資法人は、下記<スポンサーのオペレーター選定基準の適合状況>に記載のとおり、スポンサーが当該基準に適合すると判断しています。本投資法人は、スポンサーを

オペレーターとして選定することにより、再生可能エネルギー発電事業に関するスポンサー独自の運営・管理力及び地域に根付いた安定稼働・安定管理体制等を最大限に活用することで、保有する再生可能エネルギー発電設備等に対するきめ細やかな管理業務が可能になり、本投資法人の運用資産の競争力を最大限に引き出し、資産価値の維持・向上を図ることができると考えています。

< スポンサーのオペレーター選定基準の適合状況 >

オペレーター 選定基準	選定内容	スポンサーの状況
資産の運営に関する実績	<p>原則として、当該選定対象者が運営する資産が再生可能エネルギー発電設備である場合には、当該種類の資産の運営に関して以下の実績があること。</p> <p>当該種類の発電設備の運営に関する実績が1年以上あること。</p> <p>運営責任者の地位にある者が、2年以上の当該業務に係る知識・経験を有していると客観的な資料から本資産運用会社が判断すること。</p> <p>過去1年間に於いて当該種類の発電設備の運営に関する実績が3件以上あること（ただし、その出力が500kW以上で、かつ、商業運転段階において半年以上運営を継続したものに限り。）。</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・ スポンサーは太陽光発電設備の運営に関する実績が2年以上あります。 ・ 運営責任者の地位にある者が、2年以上の当該業務経験及び当該業務に係る十分な知識を有しています。 ・ スポンサーは過去2年において太陽光発電設備の運営事業に関する実績（その出力が500kW以上で、かつ、商業運転段階において半年以上運営を継続したものが）34件あります。 <p>以上から、選定基準 に適合しています。</p>
資産が立地する地域における運営体制	<p>当該資産が立地する地域における適切な運営体制を有していること。本号の基準の判定に際しては、以下の点を含む運営体制に関する状況を総合的に判断するものとします。</p> <p>当該資産が立地する地域において発電設備についてモニタリングするための組織が構築されていること（例えば、実際の発電状況等について一括モニタリングできるようなシステムが構築されている等）。</p> <p>各発電設備について天災事変その他の不測の事態が生じた場合、至急に対応できるような人的体制（例えば、発電設備の復旧等の作業に当たるために迅速に現場に人員を派遣できるような体制）が構築されていること。</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・ スポンサーは、本社及び各地方事務所資格を持った専門部隊を配置し、システムによる24時間の監視体制及び日常点検を実施し、万が一の時には緊急対応ができる体制を整えています。 ・ スポンサーは、オペレーター業務を円滑に遂行するため、オペレーション業務の専門部隊を設置し、再生可能エネルギー発電設備の保安・管理に長けたスタッフを充実させ、地方事務所と連携しながら、自社システム「Solar Value」等を活用してデータ解析を含めた運転状況の分析を行う他、週次点検も実施しています。 <p>以上から、選定基準 に適合しています。</p>
財務状況	<p>財務状況に関し、原則として、以下の基準を満たすこと。</p> <p>当該選定対象者の各年度の決算期における（ ）（連結財務諸表を作成していない場合には、）単体の損益計算書に示される経常損益が2期連続して損失となっているものではなく、また、（ ）（連結財務諸表を作成している場合には、）単体及び連結の損益計算書に示される経常損益がいずれも2期連続して損失となっているものではないこと。</p> <p>当該選定対象者が過去3年間に於いて債務超過ではないこと。</p> <p>その他、当該資産の運営を行うのに必要な財務状況を有することに合理的な疑いを生じさせる事項がないこと。</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・ スポンサーは、各年度の決算期における単体及び連結の損益計算書に示される経常損益が2期連続して損失となっておりません。 ・ スポンサーは過去3年間に於いて債務超過にはなっていません。 ・ スポンサーは当該資産の運営を行うのに必要な財務状況を有しています。 <p>以上から、選定基準 に適合しています。</p>

オペレーター 選定基準	選定内容	スポンサーの状況
資産の運営業務に係る人的体制	当該資産の運営業務に携わる人員が常時5名以上（そのうち1年以上の当該業務経験を有している者が3名以上）存在すること。 法令遵守体制が構築されていること（例えば、オペレーターが定期的な内部監査を受け、当該内部監査において、コンプライアンスに関する社内体制（法令等遵守態勢、内部通報制度、苦情等への対応、顧客情報等の保護、内部者取引の防止、反社会的勢力への対応、犯罪による収益の移転防止に関する法律（平成19年法律第22号。その後の改正を含みます。）への対応、リスク管理態勢、危機管理態勢、内部監査態勢等に関するもの）が十分であることの確認を得ること。）。	・太陽光発電設備の運営業務に携わる人員が常時54名（そのうち1年以上の当該業務経験を有している者が38名以上）存在します。 ・金融商品取引業者でもあるスポンサーは、定期的な内部監査を受け、コンプライアンスに関する十分な社内体制を有していることを確認しています。 以上より、選定基準 に適合しています。
反社会的勢力等に該当しないこと	本資産運用会社の「反社チェック基準」に基づくチェックに適合する者であること。	・スポンサーは、本資産運用会社の「反社チェック基準」に適合しています。 以上より、適合基準 に適合しています。

(ト) スポンサーサポート及びサポート会社によるサポート

本投資法人は、() スポンサー並びに本投資法人及び本資産運用会社との間のスポンサーサポート契約及び商標権使用権許諾契約等並びに() サポート会社並びに本投資法人及び本資産運用会社との間のサポート契約に基づき、スポンサー及びサポート会社からの多岐にわたる支援を活用し、外部成長及び内部成長を目指します。

a. スポンサーサポート契約

スポンサーサポート契約の概要は、以下のとおりです。

() 優先的物件情報の提供

スポンサーは、スポンサー又はグループSPCが保有する再生可能エネルギー発電設備等のうち、本投資法人の投資基準に適合すると合理的に想定される再生可能エネルギー発電設備等を売却しようとする場合には、やむを得ない事情がある場合を除き、第三者に優先して、本投資法人及び本資産運用会社に対して、当該適格再生可能エネルギー発電設備等に関する情報を提供します。また、スポンサーは、スポンサー又はグループSPC以外の第三者が売却を予定する再生可能エネルギー発電設備等の売却に係る情報を取得した場合で、当該再生可能エネルギー発電設備等が適格再生可能エネルギー発電設備等に該当するときは、やむを得ない事情がある場合を除き、遅くとも第三者と同時に、本投資法人及び本資産運用会社に対して、優先的売却情報の提供を行います。

() 優先的売却交渉権の付与

< スポンサー保有資産優先的売買交渉権の概要 >

(a) スポンサーは、自ら又はグループSPCが直接保有する再生可能エネルギー発電設備等のうち、適格再生可能エネルギー発電設備等（ウェアハウジングのためにスポンサーが保有する適格再生可能エネルギー発電設備等を除きます。）について、本投資法人及び本資産運用会社に対し情報を提供した場合には、第三者に優先して、自ら又はグループSPCをして、本投資法人及び本資産運用会社に対して、スポンサー保有資産優先的売買交渉権を付与します。

(b) 本投資法人及び本資産運用会社にスポンサー保有資産優先的売買交渉権が付与された場合には、所定の期間、本投資法人及び本資産運用会社が優先的に取得を検討できます。

(c) 上記所定の期間の経過まで、スポンサーは、当該優先的売買交渉権の対象となる物件の情報を第三者に提供してはなりません。

(d) 情報提供の結果、当該情報提供を受けた第三者が提示する購入条件又はスポンサー又はグループSPCが当該第三者に提示する売却条件が本投資法人及び本資産運用会社の提示した条件と同等又はそれよりも有利な条件とスポンサーが判断する場

合、本投資法人及び本資産運用会社に対しその取得の意向を再度確認し、スポンサーは、自ら又はグループSPCをして、本投資法人及び本資産運用会社に対してその取得の意向を再度確認し、本投資法人及び本資産運用会社が再交渉を希望する場合には、当該再交渉に応じます。

< 第三者保有資産優先的売買交渉権の概要 >

- (a) スポンサーは、自ら又はグループSPC以外の第三者が売却を予定する再生可能エネルギー発電設備等のうち、適格再生可能エネルギー発電設備等(ウェアハウジングのためにスポンサーが保有する適格再生可能エネルギー発電設備等を除きます。)について、本投資法人及び本資産運用会社に対し情報を提供した場合には、本投資法人及び本資産運用会社に対して、自ら及びグループSPC並びに第三者に優先して、当該資産の売主たる第三者と売買交渉する権利(以下「第三者保有資産優先的売買交渉権」といいます。)を付与します。
- (b) 本投資法人及び本資産運用会社に第三者保有資産優先的売買交渉権が付与された場合には、所定の期間、本投資法人及び本資産運用会社が優先的に取得を検討できます。
- (c) 上記所定の期間の経過まで、スポンサーは、自ら又はグループSPCをして当該売主たる第三者と当該適格再生可能エネルギー発電設備等について交渉せず、本投資法人及び本資産運用会社の第三者との間の売買交渉を支援します。

< 適用除外 >

- (a) 以下の事由がある場合には、スポンサーは、自ら又はグループSPCをして、本投資法人及び本資産運用会社に対し、スポンサー保有資産優先的売買交渉権の付与を行いません。
 - ・ スポンサー又はグループSPCが行政機関の要請に基づいて適格再生可能エネルギー発電設備等を売却する場合。
 - ・ スポンサー又はグループSPCが本契約の締結前に既に締結済みの第三者との契約に基づき、当該第三者に対して優先的売買交渉権を付与することを要する場合。
 - (b) 以下の事由がある場合には、スポンサーは、本投資法人及び本資産運用会社に対し、第三者保有資産優先的売買交渉権の付与を行いません。
 - ・ スポンサー又はグループSPCが本契約の締結前に既に締結済みの第三者との契約に基づき、当該第三者に対して優先的売買交渉権を付与することを要する場合。
- () スポンサーが有するノウハウの提供及び人材の派遣
スポンサーは、スポンサーが有している再生可能エネルギー発電設備等の運営手法に係る情報や資産運用業務の遂行に必要な再生可能エネルギー発電設備等の運営管理の知識及びノウハウ等を本資産運用会社に提供します。
また、スポンサーは、再生可能エネルギー発電設備等の運営手法に係る情報や資産運用業務の遂行に必要な再生可能エネルギー発電設備等の運営管理の知識及びノウハウ等を本資産運用会社が可能な限り活用することを目的として、本資産運用会社において必要とされる人材の確保につき、合理的な範囲で協力します。

() 業務支援等

スポンサーは、本資産運用会社がスポンサーのノウハウの提供を受けることを目的として、本資産運用会社から合理的な要請があった場合、オペレーターSPCが賃借している再生可能エネルギー発電設備等の管理、運営又は増設等に係る補助業務及び助言業務等、O&M業者の選定・交代に関する業務、再生可能エネルギー発電設備等のデューデリジェンスを含む本投資法人による再生可能エネルギー発電設備等に関する補助業務及び助言業務並びに再生可能エネルギー発電設備等に関する情報の収集及び分析その他本資産運用会社が依頼する業務等を本投資法人から受託します。

本投資法人又は本資産運用会社は、スポンサーが本資産運用会社の定めるオペレーター選定基準を充足することを条件に、スポンサーに対して、本投資法人が取得する再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産のオペレーターとして、オペレーター業務

委託契約を締結し、オペレーターとしての業務を受託することを申し入れることができ、スポンサーは、かかる申入れについて真摯に検討します(注)。

スポンサーは、本投資法人又は本資産運用会社の求めに応じて、本投資法人が取得する再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産の運営に係るオペレーターの選定・交代、管理に関する支援(適切なオペレーターの探索及び確保、前項の申入れに基づきスポンサーがオペレーターとしての業務を受託することを含みますが、これに限られませんが)を行います。

(注) スポンサーは、本投資法人及び本資産運用会社との間で上記のようにオペレーター業務委託契約を締結していません。

() ウェアハウジング機能の提供

本投資法人及び本資産運用会社は、将来における本投資法人による適格再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産の取得を目的として、スポンサーサポート契約当事者以外の第三者である売主により保有又は運用されている適格再生可能エネルギー発電設備等(以下本(八)において、「取得予定適格再生可能エネルギー発電設備等」といいます。)の取得及び一時的な保有(以下、本(ト)において「ウェアハウジング」といいます。)をスポンサーに依頼することができます。

<スポンサーが提供するウェアハウジング機能の概要>

- (a) 本投資法人及び本資産運用会社は、取得予定時期並びに取得予定価格又は取得価格の決定方法を提示した上で、ウェアハウジングをスポンサーに依頼することができます。
- (b) スポンサーが上記の依頼を受諾した場合、スポンサー、本投資法人及び本資産運用会社は、基本的事項について書面により合意し、スポンサーは、かかる合意に基づきスポンサーにおいて当該取得予定適格再生可能エネルギー発電設備等を取得し、保有します。ただし、本投資法人及び本資産運用会社は、スポンサーからの受諾通知を受領する前であれば、スポンサー以外の他の会社に、ウェアハウジングを依頼することができ、その場合において、本投資法人又は本資産運用会社は、スポンサーに対して損害賠償義務その他何らの責任も負いません。
- (c) スポンサーは、取得予定適格再生可能エネルギー発電設備等を取得した場合、本投資法人及び本資産運用会社が提示した取得予定時期を経過するまでの間、本投資法人以外の第三者に当該取得予定適格再生可能エネルギー発電設備等の売却その他の処分を申し出た場合、スポンサー、本投資法人及び本資産運用会社との間で取得予定適格再生可能エネルギー発電設備等の売却に関する詳細を合意の上、当該取得予定適格再生可能エネルギー発電設備等を本投資法人に売却します。

本投資法人及び本資産運用会社は、本投資法人及び本資産運用会社が提示した取得予定時期に当該取得予定適格再生可能エネルギー発電設備等を取得することが困難となった場合には、スポンサーに対してその旨及び希望する延長後の取得予定時期を通知し、取得予定時期を延長することができます。ただし、かかる通知による取得予定時期の延長は、スポンサーの同意を得た場合を除き、原則として、通算で1年間を超えることはできません。

() 共同投資

本投資法人及び本資産運用会社は、取得予定適格再生可能エネルギー発電設備等について、何らかの事情により本投資法人が当該取得予定適格再生可能エネルギー発電設備等の全体を取得できない等の場合には、スポンサーグループに対して、本投資法人との共同投資を依頼することができます。この場合、スポンサーは、当該取得予定適格再生可能エネルギー発電設備等の共同での取得・保有につき真摯に検討し、又は、スポンサーグループをして真摯に検討させるものとします。

() 調達期間終了後の電力売却支援

スポンサーは、本投資法人及び本資産運用会社から依頼された場合、本投資法人が保有する再生可能エネルギー発電設備における調達期間終了後に、当該設備に係る発電事業者(当該設備の賃借人を含みます。)が、当該設備において発電する再生可能エネル

ギー電気(再生可能エネルギー発電設備を用いて再生可能エネルギー源を変換して得られる電気をいいます。)(再エネ特措法第2条第2項に定義される意味によります。以下同じです。)の売却手段を早期に確保できるよう、自ら又はスポンサーグループをして、本投資法人を支援(当該再生可能エネルギー電気の新たな買取先となる電気事業者の確保による場合を含みますが、これに限られません。)するものとします。

() 境界紛争及び環境法令問題その他の近隣対策に係る対応支援

スポンサーは、本投資法人が保有する土地の境界その他の土地に起因して生じた問題に関して隣地所有者その他の者との間で紛争又はその可能性が生じた場合において、本投資法人及び本資産運用会社から依頼された場合、当該紛争の相手方との協議、交渉その他の近隣土地所有者との対応について支援するものとします。

スポンサーは、土壌汚染対策法(平成14年法律第53号。その後の改正を含みます。以下「土壌汚染対策法」といいます。)その他の環境関連法令等に基づき、本投資法人に対しその保有する土地につき土壌、地下水等の汚染に係る調査義務、除去義務、損害賠償義務等が課され、又は課されるおそれが生じた場合において、本投資法人及び本資産運用会社から依頼された場合、当該義務の履行その他の近隣の土地所有者との対応について支援するものとします。

() 情報交換及び情報提供

スポンサーは、再生可能エネルギー発電設備等に関するマーケット情報を充実させることを目的として、本投資法人及び本資産運用会社に対して、以下に関して情報提供を行い、また、本投資法人及び本資産運用会社は当該情報提供を受けて、スポンサーとの間で意見交換及び情報交換をします。

(a) 再生可能エネルギー発電設備等の売買、開発に関するマーケット情報(本投資法人の融資による資金調達に関する情報及びアドバイスも含みますが、これに限られません。)

(b) 本投資法人の投資対象に関連する諸制度の動向に係る情報

(c) キャピタルマーケット(資本市場)及びローンマーケット(貸付市場)に関する情報

(d) その関連する事項

() 商標使用の許諾

スポンサーは、スポンサーのブランド力とサポート機能を積極的に活用する一環として、本投資法人及び本資産運用会社に対して、本投資法人のロゴマークについてスポンサーが保有する商標の使用を許諾するものとします。

(x) 投資口の取得及び保有

スポンサーは、本投資法人が発行する投資口について、以下の意向があることを本資産運用会社に対して表明します。

(a) スポンサーは、本投資法人が発行する投資口の新規上場の際に新たにその投資口を発行する場合には、当該新規投資口総数の一部を購入する意向であること。

(b) スポンサーは、本投資法人の投資口を取得した場合には、特段の事情がない限り、本投資法人の投資口の保有を継続する意向であること。

(x) 売却資産に係る情報の提供

スポンサーは、本投資法人及び本資産運用会社から再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産の売却の意向がある旨を通知された場合には、当該再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産を購入する意思があると合理的に見込まれる購入希望者の情報（スポンサー自身が購入を希望する場合はその旨の情報を含みます。）を、本投資法人及び本資産運用会社に対し、第三者に先立ち優先的に提供します。

(x) その他の関連業務及び支援

スポンサーは、本投資法人又は本資産運用会社の依頼があった場合には、本資産運用会社に対し、法令に反しない範囲で、上記()から(x)までに掲げる業務に関連する業務又はその他の必要な支援を行うものとします。

上記のように、本投資法人は、スポンサーサポート契約を中心に、スポンサーから「案件の発掘・開発」、「資金調達」、「発電所の建設」、「再生可能エネルギー発電設備の運営・維持管理」と再生可能エネルギー発電設備の運営管理に係る全ての工程を管理することができるノウハウに裏打ちされた資産取得に関する適切なノウハウの提供を受け、安定的なキャッシュフローを見込める再生可能エネルギー発電設備等を厳選したうえ、投資します。また、取得後もスポンサーをオペレーターとして選定し、再生可能エネルギー発電設備の安定稼働及び効率的で円滑な保守・管理の実現を目指します。

b. サポート契約

サポート契約の概要は、以下のとおりです。

() 優先的物件情報の提供

サポート会社は、サポート会社又はサポート会社グループSPCが保有する再生可能エネルギー発電設備等のうち、本投資法人の投資基準に適合すると合理的に想定される再生可能エネルギー発電設備等を売却しようとする場合には、やむを得ない事情がある場合を除き、第三者に優先して、本投資法人及び本資産運用会社に対して、当該適格再生可能エネルギー発電設備等に関する情報を提供します。また、サポート会社は、サポート会社又はサポート会社グループSPC以外の第三者が売却を予定する再生可能エネルギー発電設備等の売却に係る情報を取得した場合で、当該再生可能エネルギー発電設備等が適格再生可能エネルギー発電設備等に該当するときは、やむを得ない事情がある場合を除き、遅くとも第三者と同時に、本投資法人及び本資産運用会社に対して、優先的売却情報の提供を行います。

() 優先的売却交渉権の付与

- (a) サポート会社は、自ら又はサポート会社グループSPCが直接保有する再生可能エネルギー発電設備等のうち、適格再生可能エネルギー発電設備等（ウェアハウジングのためにサポート会社が保有する適格再生可能エネルギー発電設備等を除きます。）について、本投資法人及び本資産運用会社に対し情報を提供した場合には、第三者に優先して、自ら又はサポート会社グループSPCをして、本投資法人及び本資産運用会社に対して、サポート会社保有資産優先的売買取済交渉権を付与します。
- (b) 本投資法人及び本資産運用会社にサポート会社保有資産優先的売買取済交渉権が付与された場合には、所定の期間、本投資法人及び本資産運用会社が優先的に取得を検討できます。
- (c) 上記所定の期間の経過まで、サポート会社は、当該優先的売買取済交渉権の対象となる物件の情報を第三者に提供してはなりません。
- (d) 情報提供の結果、当該情報提供を受けた第三者が提示する購入条件又はサポート会社又はサポート会社グループSPCが当該第三者に提示する売却条件が本投資法人及び本資産運用会社の提示した条件と同等又はそれよりも有利な条件とサポート会社が判断する場合、本投資法人及び本資産運用会社に対しその取得の意向を再度確認し、サポート会社は、自ら又はサポート会社グループSPCをして、本投資法人及び本資産運用会社に対してその取得の意向を再度確認し、本投資法人及び本資産運用会社が再交渉を希望する場合には、当該再交渉に応じます。

<適用除外>

以下の事由がある場合には、サポート会社は、自ら又はサポート会社グループSPCをして、本投資法人及び本資産運用会社に対し、サポート会社保有資産優先的売買交渉権の付与を行いません。

- (a) サポート会社又はサポート会社グループSPCが行政機関の要請に基づいて適格再生可能エネルギー発電設備等を売却する場合。
- (b) サポート会社又はサポート会社グループSPCが当該第三者に対して適格再生可能エネルギー発電設備等について優先的に情報提供すること又は優先的売買交渉権を付与することを約している場合。
- (c) サポート会社又はサポート会社グループSPCの投資家の全部又は一部が、本資産運用会社への優先的な情報提供又は優先的売買交渉権の付与に同意しない場合又は同意しないことが予想される場合。
- (d) 優先的な情報提供又は優先的売買交渉権の付与により、()サポート会社及びサポート会社グループSPCに適用される法令、並びに、()サポート会社及びサポート会社グループSPCが締結済みの第三者との適格再生可能エネルギー発電設備等に係る契約その他の合意に反することとなる場合。

()業務支援等(注)

サポート会社は、本資産運用会社がサポート会社のノウハウの提供を受けることを目的として、本資産運用会社から合理的な要請があった場合、オペレーターSPCが賃借している再生可能エネルギー発電設備等の管理、運営又は増設等に係る補助業務及び助言業務等、O&M業者の選定・交代に関する業務、再生可能エネルギー発電設備等のデューデリジェンスを含む本投資法人による再生可能エネルギー発電設備等に関する補助業務及び助言業務及び再生可能エネルギー発電設備等に関する情報の収集及び分析その他本資産運用会社が依頼する業務等を本投資法人から受託します。

(注) アンフィニとの間のサポート契約には、かかる業務支援等のサポートに係る条項はありません。

()ウェアハウジング機能の提供

本投資法人及び本資産運用会社は、将来における本投資法人による適格再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産の取得を目的として、取得予定適格再生可能エネルギー発電設備等の取得及びウェアハウジングをサポート会社に依頼することができます。

<サポート会社が提供するウェアハウジング機能の概要>

- (a) 本投資法人及び本資産運用会社は、取得予定時期並びに取得予定価格又は取得価格の決定方法を提示した上で、ウェアハウジングをサポート会社に依頼することができます。
- (b) サポート会社が上記の依頼を受諾した場合、サポート会社、本投資法人及び本資産運用会社は、基本的事項について書面により合意し、サポート会社は、かかる合意に基づきサポート会社において当該取得予定適格再生可能エネルギー発電設備等を取得し、保有します。
- (c) サポート会社は、取得予定適格再生可能エネルギー発電設備等を取得した場合、本投資法人及び本資産運用会社が提示した取得予定時期を経過するまでの間、本投資法人以外の第三者に当該取得予定適格再生可能エネルギー発電設備等の売却その他の処分の申入れをしてはならず、また、かかる期間内に本投資法人及び本資産運用会社が取得を申し出た場合、サポート会社、本投資法人及び本資産運用会社との間で取得予定適格再生可能エネルギー発電設備等の売却に関する詳細を合意の上、当該取得予定適格再生可能エネルギー発電設備等を本投資法人に売却します。

本投資法人及び本資産運用会社は、本投資法人及び本資産運用会社が提示した取得予定時期に当該取得予定適格再生可能エネルギー発電設備等を取得することが困難となった場合には、サポート会社に対してその旨及び希望する延長後の取得予定時期を通知し、取得予定時期を延長することができます。ただし、かかる通知による取得予定時期の延長は、サポート会社の同意を得た場合を除き、原則として、通算で1年間を超えることはできません。

() 共同投資

本資産運用会社は、取得予定適格再生可能エネルギー発電設備等について、何らかの事情により本投資法人が当該取得予定適格再生可能エネルギー発電設備等の全体を取得できない等の場合には、サポート会社及びその他のサポート会社の関係会社(以下「サポート会社グループ」といいます。)に対して、本投資法人との共同投資を依頼することができます。この場合、サポート会社は、当該取得予定適格再生可能エネルギー発電設備等の共同での取得・保有につき真摯に検討し、又は、サポート会社グループをして真摯に検討させるものとします。

() 情報交換及び情報提供

サポート会社は、再生可能エネルギー発電設備等に関するマーケット情報を充実させることを目的として、本投資法人及び本資産運用会社に対して、以下に関して情報提供を行い、また、本投資法人及び本資産運用会社は当該情報提供を受けて、サポート会社との間で意見交換及び情報交換をします。

- (a) 再生可能エネルギー発電設備等の売買、開発に関するマーケット情報
- (b) 本投資法人の投資対象に関連する諸制度の動向に係る情報
- (c) キャピタルマーケット(資本市場)及びローンマーケット(貸付市場)に関する情報
- (d) その他関連する事項

() 商標使用の許諾

サポート会社は、サポート会社のブランド力とサポート機能を積極的に活用する一環として、本投資法人及び本資産運用会社に対して、本投資法人のロゴマークについてサポート会社が保有する商標の使用を許諾するものとします。

() 投資口の取得及び保有

サポート会社は、本投資法人が発行する投資口について、以下の意向があることを本資産運用会社に対して表明します。

- ・サポート会社は、本投資法人が発行する投資口の新規上場の際に新たにその投資口を発行する場合には、当該新規投資口総数の一部を購入する意向であること。

() 売却資産に係る情報の提供

サポート会社は、本投資法人及び本資産運用会社から再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産の売却の意向がある旨を通知された場合には、その裁量により、当該再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産を購入する意思があると合理的に見込まれる購入希望者の情報(サポート会社自身が購入を希望する場合はその旨の情報を含みません。)を、本投資法人及び本資産運用会社に対し、第三者に先立ち優先的に提供します。

() その他の関連業務及び支援

サポート会社は、本投資法人又は本資産運用会社の依頼があった場合には、本資産運用会社に対し、法令に反しない範囲で、上記までに掲げる業務に関連する業務又はその他の必要な支援を行うものとします。

上記のように、本投資法人は、サポート契約を中心に、サポート会社から情報の提供を受け、安定的なキャッシュフローを見込める再生可能エネルギー発電設備等を厳選した上、投資します。

c．その他のスポンサーからのサポート

本投資法人が、スポンサーグループから土地を購入又は賃借する場合（借地権等の承継を行う場合を含みます。以下、本c．において同じです。）であって、本投資法人による購入又は賃借前の調査の結果、（ ）境界その他の土地に起因して生じた問題に関する紛争が生じる合理的可能性があるとして認められ、（ ）土壌、地下水等の汚染に関する問題が生じる合理的可能性があるとして認められ、又は、その他これに準ずる事由があると本投資法人又は本資産運用会社が判断し、スポンサーに要請したときは、スポンサーは、当該土地等の譲渡人又は賃貸人等となるスポンサーグループに属する者が、本投資法人との間で締結する土地等の売買契約又は賃貸借契約において、自ら又は地主をして境界について隣地所有者との間で協議を行う等、当該問題を解決するために本投資法人が合理的に要請する措置を講じるよう最大限努力するとともに、これらの事由に起因して本投資法人が損害等を被り又は何らかの負担をする場合には、本投資法人に対してかかる損害等を賠償する旨を約するよう、必要な措置を講じるものとします。

(二) 投資主利益を最大化するストラクチャー

a．利害関係者取引における意思決定手続

スポンサーグループからの資産の取得及び売却等の利害関係人等との取引に関する本資産運用会社の意思決定プロセスにおいては、スポンサーグループと利害関係のない第三者の意見が反映される仕組みが構築されています。

本資産運用会社は、投資運用委員会とコンプライアンス委員会の双方において、外部専門家を外部委員として選任しています。利害関係者取引に係る事案については、投資運用委員会及びコンプライアンス委員会において、外部専門家を含む出席した委員の全員の賛成が必要とされています。加えて、当該取引を実行するためには、本資産運用会社の取締役会における意思決定手続がなされる前に、本投資法人の役員会の事前承認が必要とされており、本投資法人の役員会による監視機能を確保した意思決定フローとしています。

利害関係人等との取引制限については、組込有価証券報告書「第二部 投資法人の詳細情報 第3 管理及び運営 2 利害関係人等との取引制限 (2) 利害関係者取引規程」をご参照ください。

b．セიმポート出資について

本投資法人の健全な成長は、スポンサーであるリニューアブル・ジャパン及び同社グループにとっても利益が一致するものと、本投資法人は考えています。投資主の利益とスポンサーの利益の一体化を図ることを目的として、リニューアブル・ジャパンは、本投資法人の投資口を一定割合保有する方針です。これにより、本投資法人及びスポンサーの相互の利益向上を図ります。

なお、本書の日付現在において、リニューアブル・ジャパンは、本投資法人の発行済投資口数の2.9%程度（2,060口）を保有しています。

ポートフォリオ構築方針

本投資法人は、以下の方針に従い、投資を行い、安定的なポートフォリオの構築を目指します。

(イ) 投資対象資産の種類及び投資比率

- a. 本投資法人は、主として太陽光を中心に、風力、地熱、小水力及びバイオマス等の再生可能エネルギーに係る発電設備等を投資対象とします。
- b. 本投資法人は、本投資法人の運用資産全体（ポートフォリオ）に占める上記a.記載のアセットクラス（発電設備の種類）毎の投資比率を以下のとおりとします。

投資対象資産	投資比率（注1）（注2）
太陽光発電設備等	90%以上
風力発電設備等	10%未満
地熱発電設備等	
小水力発電設備等	
バイオマス発電設備等	
その他	

（注1）いずれも取得価格ベースとし、消費税等相当額その他の取得に係る諸費用を除きます。なお、再生可能エネルギー発電設備・不動産等の取得又は売却の結果、短期的に上表の各比率と異なる比率となる可能性があります。

（注2）再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産を取得する場合、その裏付けとなる再生可能エネルギー発電設備・不動産等の用途を上表の投資比率算定の基礎とします。また、資産対応証券等の本投資法人の運用資産全体（ポートフォリオ）に占める投資比率は、10%を上限とします。

(ロ) 投資地域

本投資法人が取得を検討する再生可能エネルギー発電設備等は、原則として日本国内に立地するものとします。

主として、スポンサーが地方自治体と締結している、又は今後締結する立地協定に基づき開発された若しくはサポート会社が開発した再生可能エネルギー発電設備等を取得することで、日本国内の広い範囲に当該再生可能エネルギー発電設備等を分散することにより、災害や地域的な天候不順等による影響を分散・極小化し、より安定的な発電を目指します。さらに、仲介業社や協力業者を活用した本資産運用会社の独自ルートを活用することにより、地域分散を意識した情報収集を行い、資産の取得を目指します。なお、日本国内の地域別の投資割合は特に定めのないものとします。

(ハ) 出力抑制案件の投資割合

a. 出力抑制案件の投資割合

本投資法人が保有する再生可能エネルギー発電設備等のうち、無制限かつ無補償の出力抑制の対象となり得る再生可能エネルギー発電設備等の割合を、当該再生可能エネルギー発電設備等の総発電量が、本投資法人が保有する再生可能エネルギー発電設備等の総発電容量に占める割合(DCベース)の上限は30%を目途とすることを基本方針とします。

b. 出力制御保険の付保

本投資法人は、出力抑制が行われるリスク及びそれによる本投資法人の賃料収入が減少するリスク等に鑑みて必要と判断した場合には、本投資法人が保有する再生可能エネルギー発電設備等に対し、出力抑制に伴う利益の減少リスクを低減する出力制御補償を内容とした保険（以下「出力制御保険」といいます。）（注）を付保することができます。なお、出力制御保険を付保する場合には、原則として当該再生可能エネルギー発電設備等を賃借するオペレーターが保険契約者になり、その費用を負担することとします。

（注）出力制御保険が付保された場合において、出力抑制が行われたときは、出力抑制により生じた利益損失に対して保険契約の定めに従い一定の保険金（なお、当該保険金の金額及び支払条件は、当該保険契約の定めに従います。）が支払われることになるため、出力抑制に伴う利益の減少リスクが低減されることとなります。

(二) 再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産の選定基準

本投資法人の資産の運用に係る業務を遂行するにあたり、本投資法人が取得する再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産の選定においては、資産運用業務委託契約、規約及び本資産運用会社の内規に従う他、原則として、「運用ガイドライン」に定める下表の各選定基準に従います。

<再生可能エネルギー発電設備の選定基準>

項目	選定基準
収益性	<ul style="list-style-type: none"> 調達価格、過去の発電実績等を勘案し、安定した収益が見込めること。 再エネ特措法に基づく調達価格の付与、調達期間が20年であり、かつ、当該調達価格及び調達期間が変更されるおそれがないことが確認されていること。
投資額	<ul style="list-style-type: none"> 1案件当たりの最低投資額は1億円（取得価格ベース）とし、1案件当たりの最高投資額は定めのないものとします。
許認可関係	<ul style="list-style-type: none"> 再エネ特措法第9条に定める再生可能エネルギー発電事業計画について、経済産業大臣の認定を受けており、かつ、当該認定に関して認定取消事由が存在せず、かつ、そのおそれもないことが確認されていること。 再生可能エネルギー発電設備の開発上取得が必要な許認可及び届出は正しく完了していることが確認されていること。
仕様	<ul style="list-style-type: none"> 当該発電設備が、EPC契約に定められた基準・仕様に合致していること。
耐震性	<ul style="list-style-type: none"> 原則として地震PML（予想最大損失率）値（注）は20%未満。
電力関係	<ul style="list-style-type: none"> 当該発電設備に係る特定供給者と買取電気事業者との間の特定契約及び接続電気事業者との間の接続契約が締結されていること。 当該発電設備に係る接続電気事業者との系統連系が完了し、かつ、当該特定契約に基づく電気の供給を既に開始していること。
権利関係	<ul style="list-style-type: none"> 原則として、所有権とします（共有物件の場合は、他の所有者の信用力等を総合的に考慮します。）。
土地関係	<ul style="list-style-type: none"> 発電設備の設置、保守、運用のために必要な用地が、原則として、所有権、賃借権又は地上権によって確保できること。
保証関係	<ul style="list-style-type: none"> 原則として、パネル保証、瑕疵担保保証、製品保証、性能保証が付されていることが確認されていること。
保険関係	<ul style="list-style-type: none"> 必要な火災保険、損害賠償責任保険及び利益保険が付保されていること。
発電出力	<ul style="list-style-type: none"> 原則として500kW以上。ただし、発電出力が500kW未満である発電設備についても投資資産の収益性、オペレーターの能力及び地域性等を勘案の上、厳選して取得を行うことができます。
環境条件	<ul style="list-style-type: none"> 当該発電設備の設置場所、当該発電設備の設置場所又は近接する適当な箇所における日射量その他の気象条件、自然災害等のリスク、当該発電設備に係る発電容量・効率等、パワーコンディショナーの容量・効率等を踏まえて第三者によって算定された推定発電量を考慮して決定します。 降雪量、降雨量、降灰量及び風量等の立地地域の気象条件や設置場所の地形、地盤、その他自然災害等のリスク等、それらに適合する設計及び仕様により当該発電設備が設置されたと判断できるかどうかにつき検討します。 第三者が作成するレポートにおいて、発電事業に重大な悪影響を及ぼすことが予想される地震、崩落等の自然災害等のリスクは指摘されておらず、又は当該リスクに対する保険もしくはリザーブ等による合理的な手当てがなされているとの報告がなされていること。
技術的要件	<ul style="list-style-type: none"> 発電設備に用いられている機器（太陽光発電設備においては太陽電池モジュール、パワーコンディショナーその他の機器・資材等）の製造業者は、当該機器の性能、製造業者が提供する保証の内容、製造業者の所在地（営業所の場所等を含みます。）、能力及び信用力等について、本資産運用会社において検証し、豊富な実績及び経験則上高いレベルの製造能力を有し、サポート体制が充実していると考えられる製造業者であると判断したこと。 発電設備に用いられている機器・資材の性能その他の技術的要件につき、当該発電設備が立地する場所の気象条件、地理条件その他の立地条件を踏まえ、本資産運用会社において、当該機器・資材の仕様、設置方法、耐性が上記立地条件に適合すると判断したこと。
遵法性	<ul style="list-style-type: none"> 発電設備は、建設当時の建築等に関する一切の法令を遵守し、かつ当該時点における建築実務慣行に基づき合理的な品質の素材を使用して適切に建設されていること。 発電事業に関係する法人及び自然人（発電設備の売主、EPC業者、O&M業者、地権者等）について、本資産運用会社の「反社チェック基準」に基づくチェックに適合する者であること。

項目	選定基準
近隣住民等からの理解	<ul style="list-style-type: none"> 近隣の住民、企業、地方自治体やその他当該再生可能エネルギー発電設備の運営にあたり影響を受け得る者がいる場合には、当該近隣住民等から、再生可能エネルギー発電設備の運営について理解が得られていること、かつ、当該発電設備による発電事業に重大な悪影響を及ぼすことが予想される紛争、トラブルが存在していないこと。
取得形態	<ul style="list-style-type: none"> 発電設備の取得にあたり、その取得形態（現物又は信託受益権等の有価証券）の判断は、現所有者の意向、取得時の取得経費及び保有時の管理経費等を総合的に考慮した上で行います。
稼働期間・未稼働・開発中の発電設備	<ul style="list-style-type: none"> 発電設備は、運転開始から1年以上を経過していること（第三者より収益継続性に関するレポートを取得している場合を除きます。）、かつ、テクニカルレポートにおける発電量予測と発電量実績に大きな乖離がないこと（以下「稼働等要件」といいます。）。 未稼働発電設備（大規模修繕工事の実施等により未稼働である発電設備）又は開発中の発電設備（現況建設工事中の発電設備）については、当該発電設備の運転開始を前提として取得するものとします。具体的には、当該発電設備の取得に係る売買契約において、本投資法人への引渡予定日までに稼働等要件を満たすことを取得価格の支払の条件とすること等により、未稼働又は開発中であることに係る各種リスク要因（工事完成・引渡に関するリスク等）を軽減します。また、当該発電設備の取得価格は、上記リスク要因を考慮して決定するものとします。

（注）「地震PML（予想最大損失率）値」とは、想定した予定使用期間中（50年＝一般的建物の耐用年数）での超過確率10%の損失を生じる地震により、どの程度の被害を受けるかを、90%非超過確率（損失の大きさがその値を超えない確率が90%の損失で、損失の90%信頼性水準、90パーセントイルともいいます。すなわち、地震PMLが例えば15%ということは、「損失額が建物価格の15%を超えない可能性は90%（超える可能性は10%）である」ということになります。）に相当する予想損失額の再調達価格に対する割合（%）で示したものを意味します。ただし、予想損失額は、地震動による建物（構造体、仕上げ、建築設備）のみの直接損失に関するものだけであり、機器、家具、什器等の被害や地震後の水又は火災による損失、被災者に対する補償、営業中断による営業損失等の二次的被害は含まれていません。

<不動産関連資産の選定基準>

項目	選定基準	
投資額	<ul style="list-style-type: none"> 1案件当たりの最低投資額及び最高投資額は定めません。 	
遵法性	<ul style="list-style-type: none"> 都市計画法（昭和43年法律第100号。その後の改正を含みます。以下「都市計画法」といいます。）等の関連法令を遵守している不動産関連資産（既存不適格を含みます。）とします。ただし、取得時点において遵法性を満たさない不動産関連資産のうち、取得後、治癒可能な不動産関連資産に関しては、投資することがあります。 	
土壌汚染	<ul style="list-style-type: none"> 敷地が土壌汚染対策法第6条第4項で定義する要措置区域又は同法第11条第2項で定義する形質変更時要届出区域に該当する場合、かかる土地への投資は原則として行いません。 土壌環境調査から土壌汚染の存在が確認され、これに対応するための費用が発生すると想定される場合、かかる費用及び売却する場合の価格等を考慮し取得価格を調整します。 	
権利関係	所有 不動産	現所有者の意向、取得時の取得経費、保有時の管理経費及び土地利用権取得の確保の容易性等を総合的に考慮した上で行います。
	共有 不動産	運営管理の自由度、支配権の確保を考慮し、共有持分割合の過半数を確保する不動産等に投資を行うことを原則としますが、他の共有者の属性や信用力、不動産特性等を総合的に判断した結果、過半数に満たない不動産に対しても投資を行うことができます。
	境界	隣接地との境界確認が未了の不動産については、隣接地の所有者及び属性、経緯、現地の状況等を考慮し、取得する不動産の収益性及び権利保全等の影響を考慮した上で投資を行います。
取得形態	<ul style="list-style-type: none"> 不動産関連資産の取得にあたり、その取得形態（現物不動産又は信託受益権等）の判断は、現所有者の意向、取得時の取得経費及び保有時の管理経費等を総合的に考慮した上で行います。 	
開発不動産	<ul style="list-style-type: none"> 開発不動産（現況建設工事中の不動産）については、当該不動産の開発完了を前提として取得するものとします。具体的には、当該不動産の取得に係る売買契約において、本投資法人への引渡予定日までに開発が完了することを取得価格の支払の条件とすること等により、開発中であることに係る各種リスク要因（工事完成・リーシング・引渡に関するリスク等）を軽減します。また、当該不動産の取得価格は、上記リスク要因を考慮して決定するものとします。 	

(ホ) デューデリジェンス基準

本資産運用会社は、再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産への投資に当たっては、投資対象となる再生可能エネルギー発電設備・不動産等の投資適格性を判断するために、以下の項目を中心に経済的調査、物理的調査及び法的調査（以下、併せて「デューデリジェンス」といいます。）を行います。デューデリジェンスにおける調査項目は、原則として以下の表に記載する事項とします。ただし、個々の記載事項は投資対象となる再生可能エネルギー発電設備・不動産等によってその重要性が異なることから、以下の表に記載する全ての項目について調査を行うとは限りません。また、記載事項以外の項目について調査を行うこともあります。

a. 調査（デューデリジェンス）の実施

() 土地について

	調査項目	内容
1	不動産鑑定評価	対象土地の取得価格及び売却価格の妥当性の検証、時価の検証
2	マーケット調査又は賃料鑑定	対象土地の市況調査、適正賃料或いは賃料水準
3	権利関係調査	対象土地の境界確認等の実施状況と書面の確認 対象土地の権利関係の調査
4	契約関係調査	土地所有者との間の賃貸借契約書・地権者等他の権利者との協定等の確認

() 発電設備について

	調査項目	内容
経済的調査	発電設備等調査	発電設備の概要及び権利関係 調達価格及び調達期間 ・ 再生可能エネルギー発電事業計画認定 ・ 接続申込み 土地利用権原 ・ 事業用地 ・ 連系ルート (再エネ特措法関係以外の)許認可
	マーケット調査	・ 発電設備カテゴリーの状況（調達価格及び調達期間、買取総量の決定等）
	収益性調査	・ 調達価格及び調達期間 ・ 収益価格の妥当性 ・ 発電量予測及び発電量実績 ・ O&M契約の形態と管理水準、報酬の適正性 ・ O&M業者による保守管理保証の有無 ・ EPC業者による瑕疵担保責任等による保証 ・ 修繕履歴と修繕計画、現行の劣化状況を踏まえた予想修繕費、設備等の更新費等の負担及びその妥当性 ・ (バイオマスの場合)燃料の調達コスト、燃料の安定調達の蓋然性
物理的調査	立地調査	・ (太陽光の場合)日射量、積雪量等 ・ (風力の場合)風況、環境影響等 ・ (地熱の場合)蒸気量、水脈等 ・ (小水力の場合)水利権等の確保、流量等 ・ (バイオマスの場合)燃料供給元からの距離、アクセス等
	設備調査	・ 発電設備カテゴリー、設置年数、設計者、EPC業者等 ・ 設備完成図書、使用前自主検査記録等 ・ O&M業者の報告における長期修繕計画の検証 ・ (もし建物があれば)建築基準法・都市計画法等関連法令の遵守状況等 ・ 地震PML値(予想最大損失率)の検証 ・ O&M契約の内容(形態、仕様水準等)及び設備管理状況の良否、O&M会社等へのヒアリング ・ O&M契約の内容、O&M業者の質と信用力
	環境調査	・ 地質状況、土地利用履歴、土壤汚染状況等 ・ 環境アセスメント ・ 地震、崩落等の自然災害

調査項目		内容
法的調査	発電設備関係	発電設備の概要及び権利関係 調達価格及び調達期間 ・ 再生可能エネルギー発電事業計画認定及び関連資料 ・ 接続申込み 土地利用に係る計画 ・ 事業用地 ・ 連系ルート （小水力発電設備の場合）水利権等 （再エネ特措法関係以外の）許認可
	設備関連契約関係	・ 再エネ特措法上の特定契約/接続契約 ・ EPC契約 ・ O&M契約 ・ 電気主任技術者業務委託契約 ・ MA業務（発電設備等の開発、運営等に関する助言・支援業務を行うマネジメント・アドバイザー業務）委託契約 ・ 事務委託契約 ・ その他
	出資関連契約関係	出資契約（匿名組合契約等）の概要 ・ 基本条件（出資額、追加出資義務の有無、契約期間、計算期間、現金分配日、現金分配ルール、営業者報酬など） ・ 譲渡禁止特約その他匿名組合出資持分の譲渡に関する制約 ・ 解除事由、終了事由 ・ その他 （匿名組合出資者としての地位で差し入れている）スポンサーレターの有無及び概要 その他の匿名組員（商号、出資額等）
	SPC関係	・ 基本情報（商号、所在地、（代表）社員、職務執行者等） ・ 反社会的勢力に該当しないこと等
その他	・ 保険関連事項 ・ 近隣住民関連事項 ・ 紛争関連事項 ・ 補助金関連事項	

b. 専門性、客観性及び透明性の確保

デューデリジェンスにおける調査項目のうち、主に以下の項目については、原則として専門性、客観性及び透明性の確保の観点から、「デューデリジェンスマニュアル」に定める外部発注先の選定基準を充足する第三者である外部の専門家に調査を委託します。

- ・ 不動産鑑定評価書（価格調査）
 - ・ 対象土地の取得価格及び売却価格の妥当性の検証、時価の検証
- ・ バリュエーションレポート
 - ・ 収益価格の妥当性
- ・ テクニカルレポート
 - ・ 発電設備の概要及び権利関係
 - ・ 調達価格及び調達期間
 - ・ （太陽光の場合）日射量、積雪量等
 - ・ （風力の場合）風況、環境影響等
 - ・ （地熱の場合）蒸気量、水脈等
 - ・ （小水力の場合）水利権等の確保、流量等
 - ・ （バイオマスの場合）燃料供給元からの距離、アクセス等
 - ・ 発電設備カテゴリー、設置年数、設計者、EPC業者等
 - ・ 自然災害等に係るリスク
 - ・ 発電量予測及び発電量実績
- ・ リスクレポート
 - ・ 地震PMLや土壌汚染等に係るリスク

(ハ) フォワード・コミットメント等に関する方針

本投資法人は、フォワード・コミットメント等を締結する場合には、以下の点に留意することとします。また、先日付の買付け意向表明を行う場合も、当該意向表明が取引への実質的な拘束力を持つ場合、これに準じた取扱いを行うこととします。なお、本書の日付現在、締結しているフォワード・コミットメント等はありません。

- a. フォワード・コミットメント等を行った事実及び設定理由、解約条件並びにフォワード・コミットメント等を履行できない場合における本投資法人の財務への影響を適切に公表するものとします。
- b. 市場環境、資金調達環境及び本投資法人の事情を勘案した上で、フォワード・コミットメント等を行う場合には、違約金の上限、物件の取得額の上限及び契約締結から物件引渡しまでの期間の上限並びに決済資金の調達方法等についてのルールを定めたフォワード・コミットメント等に係るマニュアルを遵守し、当該リスクを管理しています。また、東京証券取引所の定める上場廃止要件も踏まえ、配当原資に比して過大な解約違約金を要するフォワード・コミットメント等とならないように慎重に検討するものとします。
- c. フォワード・コミットメント等を行った物件のコミットメント期間中の価格変動リスクが投資法人に帰属することに鑑み、保有物件の継続鑑定等と併せて、当該物件の継続鑑定等の結果（当該物件が未竣工であり、鑑定評価が取得できない場合は、価格調査の結果）を公表するものとします。

(ト) ポートフォリオ運営・管理方針

本投資法人は、以下の方針に従い、ポートフォリオの運営・管理を行い、安定収益の確保を目指します。

a. 資産運用計画の策定

本資産運用会社は、本投資法人の運用資産の運用に係る資産運用計画（以下「資産運用計画」といいます。）を策定し、資産運用計画に沿った運営・管理を行うものとします。

資産運用計画は、運用資産の運用に関する具体的な実行計画を規定するものであり、運用資産毎の収支計画を踏まえて、ポートフォリオ及び本投資法人全体の収支計画等により構成され、取締役会の審議及び決議をもって決定されます。

資産運用計画は、原則として本投資法人の決算期毎に見直し、必要に応じて変更します。それ以外の場合においても必要に応じ、その都度変更します。

b. オペレーター選定方針

本投資法人が運用する資産のオペレーターは、一定の基準を満たす者の中から選定します。オペレーター選定基準の詳細については、前記「本投資法人の成長戦略（Growth Strategy）（ハ）安定運用及び内部成長戦略 c. オペレーター選定基準」をご参照ください。

c. オペレーターSPCによる運営のモニタリング

本投資法人が運用する資産の賃借人であるオペレーターSPCに対し、発電設備の操業実績等のオペレーターSPCの運営状況や、オペレーターSPC又はオペレーターの財務状況について発電設備等の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、発電設備等の賃貸借契約における変動賃料部分の有無を合理的に考慮して資産毎に異なるものとする事ができるものとします。

d. 賃貸条件の決定方針

基本賃料は、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発電量予測値を勘案して算定された将来の月毎の総予想売電収入額の1年間の合計金額から必要経費の1年間の見込金額を控除した額に基づき設定することを原則とします。

変動賃料は、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毎の総実績売電収入額が、上記の月毎の総予想売電収入額の110%相当額を上回る場合に発生するものとし、総実績売電収入額と総予想売電収入額の110%相当額の差額部分の50%とします。

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

e．資産管理方針

資産管理については、原則として、オペレーターへ委託するものとし、委託に際しては、中長期にわたる安定した収益の確保と資産価値の維持・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等についてモニタリングします。なお、委託状況のモニタリングは本投資法人もオペレーターSPCとの賃貸借契約等においてオペレーターSPCに対し、本投資法人のモニタリングに必要な情報の提供を義務付ける等により間接的に行うこととします。

f．修繕計画及び資本的支出に関する方針

中長期的な運用資産の収益の維持及び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物件毎の修繕計画をオペレーター又はO&M業者と協議の上策定し、必要な修繕・資本的支出を行うこととします。

修繕及び設備投資は、原則としてポートフォリオの減価償却費も勘案して判断します。

g．付保方針

火災・事故等に起因する建物への損害や、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害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、損害賠償責任保険及び利益保険等を運用資産に付保します。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。

地震保険の付保は、地震の発生時に予想される個別物件及びポートフォリオに対する影響及び保険の実効性を勘案して総合的に判断します。

また、天候不順その他の理由より売電収入が想定金額を下回った場合でも、直ちに賃料の支払に支障が生じることのないよう、オペレーターSPCにおいて、固定部分の基本賃料をベースとした一定の割合の準備金を維持することとします（当該準備金の詳細については、「本投資法人の成長戦略（Growth Strategy）（へ）安定運用及び内部成長戦略 b．安定性とアップサイドを兼ね備えた賃料スキーム」をご参照ください。）。

（チ）売却方針

- a．本投資法人は、中長期にわたって運用資産を保有し、安定収益を確保することを基本方針としており、運用資産の短期的な売却を原則として行わないものとします。ただし、市場の状況及びその分析等から勘案して最適なポートフォリオの維持のために必要と判断する場合、運用資産の短期的な売却を検討することがあります。
- b．売却に当たっては、鑑定評価等の第三者意見を参考としつつ、マーケット調査、類似の取引事例、当該運用資産の将来にわたる収益性等を勘案した上で、ポートフォリオが受ける影響等も考慮に入れて総合的に判断するものとします。

再生可能エネルギー発電設備等への重点投資

(イ) 再生可能エネルギー発電事業を取り巻くマーケット環境（Market）

再生可能エネルギーは、自然界に存在し、化石燃料に比して「枯渇の心配がなく」、持続的に利用することが可能です。また、「どこにでも存在しうる」再生可能エネルギーは、エネルギー安全保障（注）の確保のための重要な国産エネルギー資源として位置付けられています。さらに、再生可能エネルギーは、利用時に二酸化炭素をほとんど排出しないため、温室効果ガス削減に大きく貢献することが期待されています。

このほかにも、再生可能エネルギー導入拡大のメリットは、化石燃料調達に伴う海外への資金流出の抑制、産業の国際競争力の強化、雇用の創出、地域の活性化、非常時のエネルギー確保等の多岐にわたるとされており、良質な社会資本と考えられています。

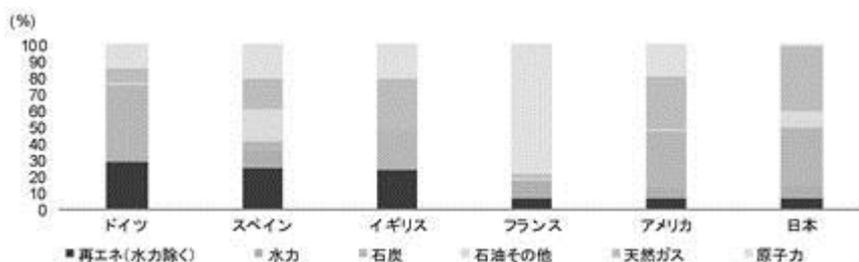
このため、再生可能エネルギーの導入・普及は、持続可能な社会を実現するために社会全体で取り組むべき重要な課題の一つであると、本投資法人は考えています。

（注）「エネルギー安全保障」とは、国民生活、経済・社会活動及び国防等に必要量のエネルギーを受容可能な価格で確保できることをいいます。以下同じです。

a. 我が国のエネルギー事情

我が国では、2011年の東日本大震災及びその後の東京電力福島第一原子力発電所（当時）事故により、原子力発電所が漸次停止した結果、原子力による発電電力量は急速に減少し、これを補うため石炭や天然ガス等の火力発電による発電量が増えたことで、2016年度における発電電力量の83.8%を化石燃料に依存しています。これに対して、再生可能エネルギーについては、運転を開始した再生可能エネルギー発電設備は年々増加してはいるものの、発電電力量に占める再生可能エネルギーの割合（水力を除きます。）は6.9%に過ぎません。下図＜発電電力量に占める再生可能エネルギーの割合の国際比較＞に記載のとおり、風力、太陽光等の導入を積極的に進めているドイツやスペインの2015年における化石燃料への依存度はそれぞれ55.1%及び44.1%である一方、水力を除く再生可能エネルギーの割合はそれぞれ27.7%及び25.2%となっています。このように、2016年度における我が国の発電電力量に占める再生可能エネルギーの割合は、2015年度におけるドイツやスペインをはじめとする欧米主要国と比べて最も低い数値です。

＜発電電力量に占める再生可能エネルギーの割合の国際比較（注）＞



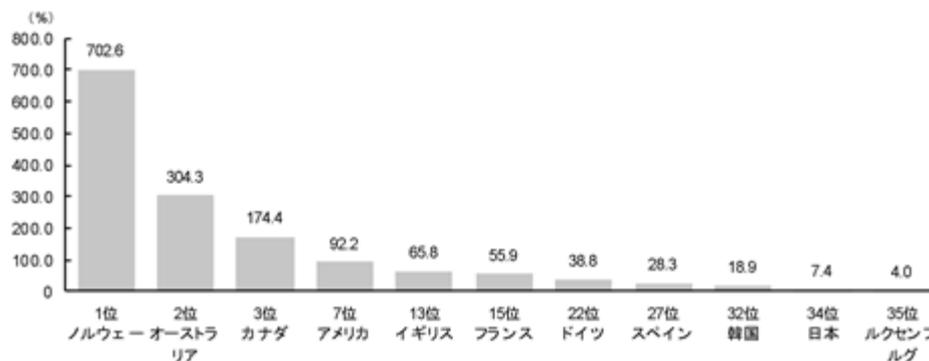
出所：資源エネルギー庁「日本のエネルギー2017年度版」（2018年5月）に基づき本資産運用会社にて作成

（注）日本は2016年度実績値、その他の国は2015年度実績値を記載しています。

以上に加えて、我が国では化石燃料のほとんどを海外からの輸入に頼っていることから、下図＜OECD諸国の一次エネルギー自給率比較（2015年：実績値）＞に記載のとおり、2015年における一次エネルギー（注）自給率（実績値）は7.4%と低い水準にとどまっています。主要先進国と比べた場合、2015年における我が国の一次エネルギー自給率（実績値）は、OECD加盟34か国中2番目に低く、非資源産出国のスペイン（28.3%）、韓国（18.9%）と比較してもかなり低い水準となっています。このことは、安定的に必要なエネルギーを確保するというエネルギー安全保障上の観点から懸念があり、エネルギー自給率の改善は長年にわたる我が国のエネルギー政策の大目標とされています。また、エネルギーの輸入先を分散することもエネルギー安全保障の強化につながるものと考えられますが、資源エネルギー庁「平成29年度エネルギーに関する年次報告（エネルギー白書2018）」によると、2016年度における石油の輸入先については87.2%を中東に依存しており、カントリーリスクへの懸念が払拭されていません。

（注）「一次エネルギー」とは、石油、石炭、天然ガス、太陽光や地熱等の再生可能エネルギー、原子力、水力等、自然界に存在し、加工や変換する前のエネルギーをいいます。以下同じです。

＜OECD諸国の一次エネルギー自給率比較（2015年：実績値）＞



出所：資源エネルギー庁「日本のエネルギー2017年度版」（2018年5月）に基づき本資産運用会社にて作成

さらに、近時では、将来の需給バランスの見通し等に基づき化石燃料の価格が乱高下する等、発電燃料の調達市場が不安定化しており、状況によってはエネルギーの安定供給を確保できなくなるおそれがあります。

b. 再生可能エネルギーの主力電源化

2018年5月16日、経済産業省は、第5次エネルギー基本計画（案）（以下「基本計画（案）」）といたします。）を発表しました。基本計画（案）は、太陽光などの再生可能エネルギーを「経済的に自立し脱炭素化した主力電源」とする方針を掲げるとともに、その達成に向けた課題も掲げられています。本投資法人は、主に以下の3つの点を再生可能エネルギーの「主力電源化」の実現のための重要な課題と考えています。

（ ）発電コストの低減（開発事業者及び政府における課題）

太陽光及び風力の低コストでの導入が世界的に拡大していることを踏まえ、我が国においても、今後、技術革新等による一層のコスト低減の促進により、太陽光及び風力を他の電源と比較して遜色ない競争力のあるコスト水準にするとともに、蓄電池等との組み合わせにより長期安定的な電源として成熟させていく必要があります。

とりわけ、住宅用及び小規模以外の太陽光については、将来的に大型電源として活用を進めるため、FIT制度における中長期的な価格目標（事業用太陽光発電の発電コストの水準が、2030年に7円/kWhとなることを目指す等）の実現を目指し、更なるコスト低減を進めていくことが必要です。そのために、革新的な研究開発を推進するとともに、競争を通じてコスト低下を促す入札制度の活用や、中長期的な価格目標に向けてトップランナー方式で調達価格を低下させていく等、FIT制度の適切な運用を図ることが必要となります。同時に、再生利用困難な荒廃農地の活用等、ポテンシャルの有効活用への取り組みも必要となります。

（ ）調整力の確保（技術面における課題）

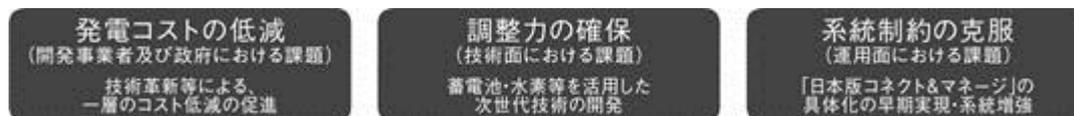
自然変動電源（太陽光及び風力）の導入が拡大する中、出力変動を調整し、需給バランスを一致させる上で、調整力を効率的かつ効果的に確保することが重要です。このため、当面は火力発電や揚水の柔軟な活用等による調整力の確保が不可欠となりますが、調整力を効率的に調達するための需給調整市場等を整備するとともに、負担の在り方についても検討していく必要があります。加えて、風力発電等の再生可能エネルギー自身の調整機能をさらに活用するため、新規に連系する風力発電等が具備すべき調整機能を特定し、具体的水準を定めるとともに、連系線を活用した広域運用の活性化を図るための方策についても検討を進めることにより、当面の調整力を確実に確保していくことが必要です。また、蓄電池・水素等を活用した次世代技術の開発による調整力の脱炭素化を行うことも必要となります。

() 系統制約の克服（運用面における課題）

我が国の系統は、これまで主として大規模電源と需要地を結ぶ形で形成されてきており、再生可能エネルギー電源の立地ポテンシャルとは必ずしも一致しておらず、再生可能エネルギーの導入拡大に伴い、系統制約が顕在化しつつあります。このため、今後、再生可能エネルギーの主力電源化を進める上で、この系統制約を解消していくことが重要です。

欧州の事例も参考にしながら、「日本版コネクト&マネージ」の具体化を早期に実現し、既存系統の最大限の活用を実現するとともに、2030年以降も見据えた系統増強を行う必要があります。人口減少等に伴う需要減少や高経年化対策等の構造的課題に加え、再生可能エネルギーの大量導入や分散型の拡大を始めとした環境変化を踏まえた次世代型のネットワークに転換するため、ネットワークコスト改革を通じて、系統増強等に係るコストを可能な限り引き下げるとともに、必要な投資が行われるための予見性確保等の環境整備を進める必要があります。

<再生可能エネルギーの「主力電源化」の実現のための主な3つの重要な課題>



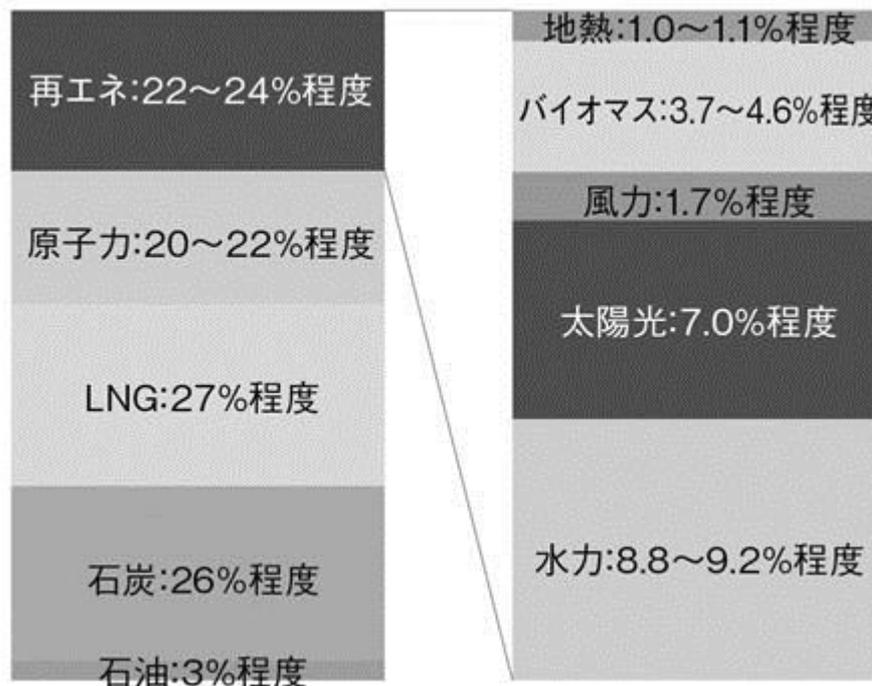
c. 再生可能エネルギーの展望

2015年7月16日、経済産業省は、2014年4月に閣議決定された「エネルギー基本計画」を踏まえ、実現可能な将来のエネルギー需給構造のあるべき姿として「長期エネルギー需給見通し」（エネルギーミックス）を策定しました。

エネルギーミックスは、再生可能エネルギーの最大限の導入拡大を掲げ、2013年から3年程度、導入を最大限加速していき、その後も積極的に推進していくこととされており、各施策により目標が実現すれば、下図<2030年度電源構成見通し>に記載のとおり、2030年度における電源構成において22%から24%程度（水力を含みます。）を占めることを見込んでいます。また、2030年度における太陽光と風力の電源構成比の見込値は、それぞれ7.0%程度、1.7%程度とされており、これは、総発電電力量を10,650億kWhとした場合の発電電力量にしてそれぞれ745.5億kWh、181.1億kWhに相当し、2017年9月現在の導入量（運転開始済の設備容量）に比べると、太陽光で約1.5倍、風力で約2.9倍まで拡大することが見込まれています。

前記「b. 再生可能エネルギーの主力電源化」に記載の基本計画（案）も、2030年のエネルギーミックスの確実な実現を目指す方針を改めて明確にしています。

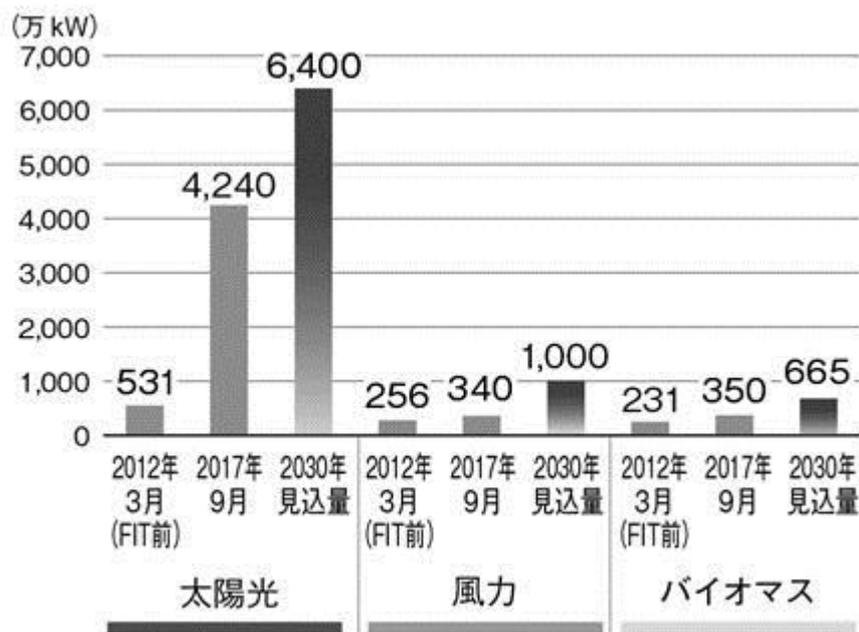
< 2030年度電源構成見通し >



出所：経済産業省「長期エネルギー需給見通し」（2015年7月）に基づき本資産運用会社にて作成

（注）上記「2030年度電源構成見通し」は、実現可能な将来のエネルギー需給構造のあるべき姿として経済産業省が策定した政策目標であり、本投資法人が当該電源構成が実現することを保証又は約束するものではありません。

< 各電源の運転開始済の設備容量と2030年導入見込量 >



出所：資源エネルギー庁「再生可能エネルギーの導入状況と固定価格買取制度見直しに関する検討状況について」（2016年1月）及び総合資源エネルギー調査会「再生可能エネルギー大量導入・次世代電力ネットワーク小委員会中間整理（案）」（2018年5月）に基づき本資産運用会社にて作成

（注）上記「2030年見込量」は、「再生可能エネルギー大量導入・次世代電力ネットワーク小委員会中間整理（案）」（2018年5月）において示されている見込数値であり、本投資法人が当該導入見込量が実現することを保証又は約束するものではありません。

このような状況に鑑み、本投資法人は、化石燃料に比して「枯渇の心配がなく」、
「どこにでも存在しうる」、「CO₂をほとんど排出しないクリーンエネルギー」である再生可能エネルギーの導入が今後益々拡大するものと考えており、再生可能エネルギー発電設備等に重点投資することで、収益機会の拡大を図り、投資主価値の最大化を目指します。

d. 再生可能エネルギーの導入促進に資する制度

政府は、再生可能エネルギーの導入、普及促進に向けて様々な政策を実施していますが、本投資法人のキャッシュフロー及び収益に係る主要なものとして、以下のFIT制度と再生可能エネルギー発電設備に投資するインフラファンドの税制の特例があります。また、再生可能エネルギーの導入、普及促進につながる制度として、東京証券取引所により2015年4月30日、上場インフラファンド市場(後記()に定義されます。)が創設されました。

() FIT制度

・FIT制度の概要

FIT制度とは、2012年7月1日に施行された再エネ特措法に基づき導入された制度であり、再生可能エネルギーの普及を図るため、一定の電気事業者に対して、認定(現行の電気事業者による再生可能エネルギー電気の調達に関する特別措置法(以下「現行再エネ特措法」といいます。))第9条第3項に基づく認定をいいますが、文脈に応じて、従前の電気事業者による再生可能エネルギー電気の調達に関する特別措置法(以下「旧再エネ特措法」といいます。))第6条第1項に基づく認定を含む場合があります。なお、現行再エネ特措法第9条第3項に基づく認定を特に「事業計画認定」といい、旧再エネ特措法第6条第1項に基づく認定を特に「設備認定」といいます。以下同じです。)を受けた再生可能エネルギー発電設備を用いて発電された再生可能エネルギー電気を固定の調達価格で、20年(出力10kW以上の太陽光発電設備に限ります。)の固定の調達期間を通じて一律で買い取ることを義務付ける制度です。従来より、再生可能エネルギーの普及が進まない大きな原因は再生可能エネルギー電気の高い発電コストにあるとされていましたが、FIT制度の導入により、従来に比べ、安定的かつ継続的な売電収入を見込むことができ、再生可能エネルギー発電設備の高い建設コストを回収する見通しが立ちやすくなります。

発電事業者(注1)がFIT制度の適用を受けるためには、接続電気事業者との間で接続契約(注2)を締結の上、再生可能エネルギー発電設備ごとに申請した再生可能エネルギー発電事業の実施に関する計画(以下「再生可能エネルギー発電事業計画」といいます。))について経済産業大臣による事業計画認定を受け、当該再生可能エネルギー発電設備を接続電気事業者の電気工作物に電氣的に接続するとともに、買取電気事業者と再エネ特措法第2条第5項に定める特定契約(注3)を締結する必要があります。各発電設備に実際に適用される調達価格・調達期間が決定した以上は、政府による法令変更や事業計画認定の取消し等の特別な事情がある場合を除き、原則として、当該適用される調達価格・調達期間が事後的に変更されることはないこととされています。

本投資法人は、主としてFIT制度に基づき20年間(注4)にわたり固定の調達価格での売電が可能な再生可能エネルギー発電設備等に投資することにより、安定的な収益の確保を目指します。本投資法人の取得済資産及び取得予定資産としての再生可能エネルギー発電設備は、いずれも現行再エネ特措法に基づくFIT制度が適用される物件であり、これにより、本投資法人には安定的かつ継続的な売電収入が見込まれます。

(注1)「発電事業」とは、別段の記載のない限り、再生可能エネルギー発電設備を用いて電気を発電する事業をいい、電気事業法第2条第1項第14号に規定する発電事業に限られません。また、「発電事業者」とは、別段の記載のない限り、再生可能エネルギー発電設備を用いて電気を発電する事業を営む者をいい、電気事業法第2条第1項第15号に規定する発電事業者に限られません。以下同じです。

(注2)「接続契約」とは、発電事業者が用いる認定を受けた再生可能エネルギー発電事業計画に係る再生可能エネルギー発電設備を接続電気事業者の電線路に電氣的に接続すること及びその条件を定める契約をいいます。以下同じです。

(注3)「特定契約」とは、調達期間を超えない範囲内の期間にわたり、認定を受けた者が買取電気事業者に対し再生可能エネルギー発電設備で発電した電気を供給することを約し、買取電気事業者が調達価格以上によりこれを調達することを約する契約をいい、以下「売電契約」ともいいます。以下同じです。

(注4)出力10kW以上の太陽光発電設備に限ります。

<FIT制度の概要（FIT制度に基づく20年間にわたる固定価格での買取）>



出力10kW以上は20年間の調達期間固定価格で一律で買取

出所：資源エネルギー庁「再生可能エネルギーの固定価格買取制度について」（2012年7月）に基づき本資産運用会社にて作成

・再エネ特措法改正法によるFIT制度の改正

再生可能エネルギーの最大限の導入と国民負担抑制の両立を図るため、第190回通常国会において成立した電気事業者による再生可能エネルギー電気の調達に関する特別措置法等の一部を改正する法律（平成28年法律第59号。その後の改正を含みます。以下「再エネ特措法改正法」といいます。）により、2017年4月1日よりFIT制度が改正されました。その改正内容のうち発電事業者に影響のあるものの概要としては以下が挙げられます。

(a) 新認定制度の創設

- ・新たな認定制度を導入し、申請者に再生可能エネルギー発電事業計画を提出させ、電気事業者との接続契約の締結その他により事業の円滑かつ確実な実施が見込まれることを要件として認定（以下、当該認定を受けた申請者を「認定事業者」といいます。）が行われます。
- ・認定事業者に対しては、経済産業大臣が指導・助言や改善命令を行うことができるものとし、認定事業者が認定を受けた再生可能エネルギー発電事業計画に従って事業を行っていない場合、同計画が認定要件に適合しなくなった場合又は改善命令に違反した場合は、事業計画認定を取り消すことができるものとされます。
- ・旧再エネ特措法に基づく認定は失効します。ただし、再エネ特措法改正法の施行日（2017年4月1日）までに運転開始又は接続契約の締結に至っている案件その他一定の要件を満たす案件については、現行再エネ特措法に基づく事業計画認定を受けたものとみなされます（以下、当該案件を「みなし認定案件」といいます。）。

(b) 新たな未稼働案件の発生防止に向けた仕組みの導入

- ・2016年8月1日以降に接続契約を締結する案件については、認定から一定の期間（事業用太陽光発電設備については3年。なお、みなし認定案件については、再エネ特措法改正法の施行日を起算日とします。）以内に運転開始することを求められます。
- ・他方、上記仕組みの対象案件については、太陽電池モジュールのメーカーの変更等により調達価格が変更されるルールが適用されません。

(c) 適切な事業実施を確保する仕組みの導入

- ・新制度では、事業開始前の審査に加え、事業実施中の点検・保守や、事業終了後の設備撤去等の遵守を求め、違反時の改善命令・認定取消が可能とされます。
- ・景観や安全上のトラブルが発生している状況に鑑み、事業者の認定情報を公表する仕組みが設けられます。

(d) 調達価格の決定方法の見直し

- ・中長期的な調達価格の目標が設定されます。
- ・事業者間の競争を通じた調達価格低減を実現するため入札制が導入（事業用太陽光を対象とし大規模案件から実施）されます。
- ・数年先の認定案件の調達価格まで予め提示する（価格低減のスケジュールを示す）ことが可能とされます。

(e) 地熱等のリードタイムの長い電源の導入拡大

- ・数年先の認定案件の調達価格まで予め提示する（予見可能性を高める）ことが可能とされます。

(f) 電力システム改革を活かした導入拡大

- ・再生可能エネルギー電気の買取義務者（電気事業者）が小売電気事業者等から送配電事業者に変更されます（注）。

- ・送配電事業者が買い取った電気は、原則として卸電力取引所に売却されますが、発電事業者と小売電気事業者の間で合意が成立している場合は、当該小売電気事業者に引き渡すことも可能となります。

（注）現行再エネ特措法の施行日（2017年4月1日）より前に締結された特定契約は、現行再エネ特措法の施行日（2017年4月1日）後も有効であり、発電事業者は契約期間満了まで引き続き当該特定契約に基づき小売電気事業者による電気の買取りを受けることが可能です。

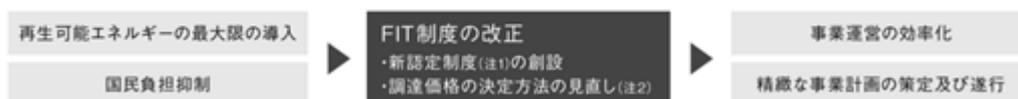
・現行再エネ特措法施行後におけるリニューアブル・ジャパンの投資機会の拡大

前記 . のとおり、FIT制度の改正により、新認定制度の創設、調達価格の決定方法の見直し等が行われ、事業用太陽光発電設備のうち大規模案件は、事業計画認定を受けることができる者を入札で決定することが義務付けられることとなりました。かかる改正により、再生可能エネルギー発電事業において健全な競争原理が働き、事業運営の効率化並びに精緻な事業計画の策定及び遂行が可能な優良な発電事業者の選別が始まったと、本投資法人は考えています。

この点、前記「本投資法人の成長戦略（Growth Strategy）（ホ）外部成長戦略 a. スポンサーからのパイプラインサポート」のとおり、本投資法人が戦略的なアライアンスを有するスポンサーであるリニューアブル・ジャパンは、再生可能エネルギー発電設備に関する終始一貫した事業体制を有しており、スポンサーグループ内におけるEPC事業の内製化により、開発コストの低減や工期の短縮を実現できる体制等に加えて、事業運営の効率化並びに精緻な事業計画の策定及び遂行を行う能力を有していることから、現行再エネ特措法の下においても継続して新規の再生可能エネルギー発電設備の開発を進めることができていると、本投資法人は考えています。



リニューアブル・ジャパンの投資機会の拡大



（注1）新認定制度においては、事業計画について、実施可能性や内容等を確認し、適切な事業実施が見込まれる場合に経済産業大臣が認定を行います。

（注2）調達価格の決定方法の見直しにより、入札を実施して調達価格を決定する仕組みが導入されました。

また、本投資法人は、改正後FIT制度の下において、スポンサーによる多様なサポートを十分に活用することで、更なる成長可能性を有しているものと考えています。

・調達価格の引下げとシステム費用の動向

FIT制度における太陽光発電設備を用いて発電された電気の調達価格は年々引き下げられています。出力が10kW以上の太陽光発電設備に係る調達価格は、2012年度の1kWh当たり40円（税抜）から、2018年度には1kWh当たり18円（税抜）まで引き下げられており、今後も引下げが続く可能性があります（注）。

（注）各再生可能エネルギー発電設備について、一度確定した調達価格が変更されることは原則としてありません。ただし、調達価格が引き下げられた後に建設された再生可能エネルギー発電設備を本投資法人が将来において取得する場合には、当該再生可能エネルギー発電設備には引下げ後の調達価格が適用されることとなります。

< 太陽光発電設備の調達価格の推移（出力10kW以上） >

年度	調達価格（税抜）
2012年度（7月1日以降）	40円/kWh
2013年度	36円/kWh
2014年度	32円/kWh
2015年度 （4月1日から6月30日まで）	29円/kWh
2015年度（7月1日以降）	27円/kWh
2016年度	24円/kWh
2017年度	21円/kWh(注)
2018年度	18円/kWh(注)

出所：資源エネルギー庁のウェブサイトに基づき本資産運用会社にて作成

（注）出力2MW以上は入札となります。

しかしながら、このような調達価格は、技術革新や市場競争に伴う建設コスト及び運転・維持管理コストの低下の見込みを反映して設定されたという側面もあり、調達価格の減少分に比例して発電事業者の利益が損なわれるものではないと、本投資法人は考えています。

設備容量が10kW以上の太陽光発電設備におけるシステム費用（太陽電池モジュール、パワーコンディショナー、架台及び工事費を含みます。）の推移は下記のとおりであり、今後も引き続き低下することが見込まれます。また、経済産業省調達価格等算定委員会は、「平成30年度以降の調達価格等に関する意見」において、非住宅用太陽光発電設備における発電コストの価格を、2020年に14円/kWh、2030年に7円/kWhとすることを目標として掲げています。

< システム費用と調達価格の推移 >



出所：資源エネルギー庁のウェブサイト及び経済産業省調達価格等算定委員会「平成30年度以降の調達価格等に関する意見」（2018年2月7日）に基づき本資産運用会社にて作成

< 経済産業省が掲げる発電コスト目標（非住宅用太陽光発電） >

発電コスト目標^(注)

2020年

14円/kWh

2030年

7円/kWh

出所：経済産業省調達価格等算定委員会「平成30年度以降の調達価格等に関する意見」（2018年2月7日）に基づき本資産運用会社にて作成

（注）上記の発電コスト目標は経済産業省が掲げる発電コストの目標値であり、本投資法人が当該目標が実現することを保証又は約束するものではありません。

このように、太陽光発電設備におけるシステム費用が現に低下し、かつ今後の低下も期待される状況において、特に事業運営の効率化や精緻な事業計画の策定及び遂行が可能なりニューアブル・ジャパンは、今後も継続して新規の再生可能エネルギー発電設備の開発を進め、本投資法人の成長に寄与することができるものと、本投資法人は考えています。

() 再生可能エネルギー発電設備に投資するインフラファンドの税制の特例の概要

租税特別措置法(昭和32年法律第26号。その後の改正を含みます。以下「租税特別措置法」といいます。)においては、投資法人が税務上の導管性(投資法人と投資主との間の二重課税を排除するために、配当等の額を投資法人の損金の額に算入することを認めること。)を認められるための要件(以下「導管性要件」といいます。)の一つとして、投資法人の保有する特定資産(再生可能エネルギー発電設備及び公共施設等運営権を除きます。)の帳簿価額が、その時点において本投資法人が有する総資産の帳簿価額の50%超となることが、原則として求められています。

ただし、規約上で再生可能エネルギー発電設備の運用の方法が賃貸のみである旨が規定されている上場投資法人で、2020年3月31日までに再生可能エネルギー発電設備を取得する等の一定の要件を満たしたものについては、例外的に、再生可能エネルギー発電設備を取得して賃貸の用に供した日から20年以内に終了する事業年度に限り、再生可能エネルギー発電設備も前記総資産の帳簿価額の50%超の判定に際し分子に含めて計算してよいものとされており、本投資法人はかかる例外規定によって上記の導管性要件を充足する見込みです。

なお、運用資産等の総額に占めるインフラ資産等(注)の比率に係る上場廃止基準等が適用されない特例インフラファンド(東京証券取引所の有価証券上場規程第1521条第1項)の制度を利用すること等により、運用資産に占める再生可能エネルギー発電設備及び公共施設等運営権以外の特定資産の割合を増加させ、2037年2月1日以降も引き続き導管性要件を充足できるような形態で運用を継続することも可能ですが、本資産運用会社は、本書の日付現在、本投資法人についてそのような運用を行う予定はありません。

(注)東京証券取引所の有価証券上場規程及び同施行規則に定義される「インフラ資産等」とは、インフラ資産及びインフラ有価証券をいいます。このうち、上場インフラファンドの中核的な投資対象となることが想定されている「インフラ資産」には、再生可能エネルギー発電設備や公共施設等運営権に留まらず幅広い資産が含まれています。他方、2014年の投信法の改正により投信法で定める特定資産として追加されたのは、再生可能エネルギー発電設備及び公共施設等運営権のみとなっています。ただし、東京証券取引所の有価証券上場規程及び同施行規則に定義されるインフラ資産のうち不動産であるものは、不動産として投信法上の特定資産に該当します。

() 上場インフラファンド市場の概要

2015年4月30日、東京証券取引所は、インフラストラクチャー(以下「インフラ」といいます。)に対する投資ニーズの高まりやインフラ整備の社会的意義等を踏まえ、再生可能エネルギー発電設備等その他のインフラ資産等を運用対象とする投資信託の受益証券又は投資法人の投資証券の取引市場(以下「上場インフラファンド市場」といいます。また、以下、上場インフラファンド市場に上場する投資信託又は投資法人を「上場インフラファンド」といいます。)を創設しました。

今後、新たに認定及び導入される太陽光発電設備に加えて、認定後開発前段階での発電事業の権利の譲渡や、稼働済発電所の譲渡等の取引も活発化する可能性があり、今般の上場インフラファンド市場の創設は、このようなセカンダリー取引市場の成長を促進する効果も期待されます。

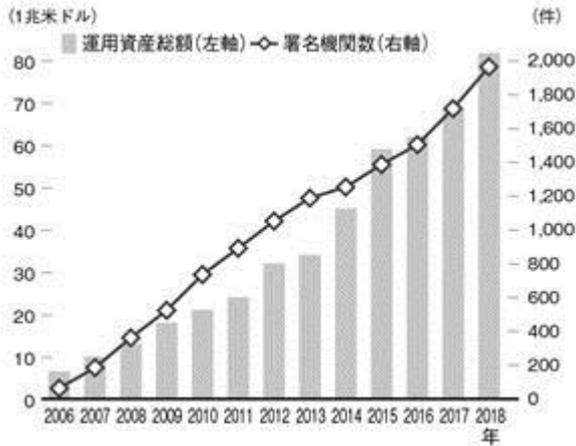
e. 高まるESG投資への関心

世界全体において、環境(Environment)・社会(Social)・ガバナンス(Governance)に配慮した投資を行うESG投資への関心が高まっており、日本国内においても、2015年9月にESGを投資の分析と意思決定に組み込むことを謳う国連責任原則(PRI)に年金積立金管理運用独立行政法人(GPIF)が署名し、翌年7月にはESGを考慮した3つの日本株のESG指数を選定して同指数に連動した運用を開始することを発表するなど、ESG投資は着実に広がっています。

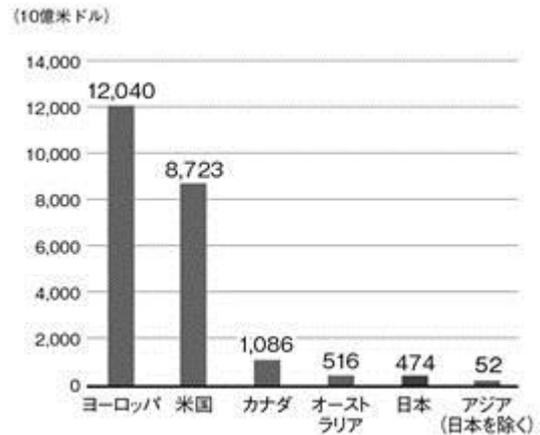
PRIに署名した機関は飛躍的に増加し、2018年4月時点で世界全体で約1,900件に達し、運用資産総額は約81兆米ドルに達しています。

一方、ヨーロッパや米国と比べた場合、日本におけるESG投資資産額は低位にあり、今後の成長も期待されます。

再生可能エネルギーは環境(Environment)志向のエネルギーであり、発電設備の開発を通じて社会(Social)の発展にも貢献します。高まるESG投資の機運は太陽光発電事業をはじめとする再生可能エネルギー発電事業の発展にとって強い追い風になりうるものと、本投資法人は考えています。

< 国連責任投資原則（PRI）署名機関数と
署名機関の運用残高 >

< ESG投資資産額の国際比較（2016年） >



出所：国連責任投資原則（PRI:Principles for Responsible Investment）のウェブサイトに基づき本資産運用会社にて作成

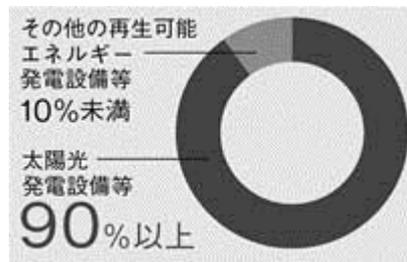
出所：GSIA「Global Sustainable Investment Review 2016」に基づき本資産運用会社にて作成

（ロ）需要の拡大が見込まれる再生可能エネルギー発電設備等への重点投資

本投資法人は、我が国の発電電力量に占める再生可能エネルギーの割合が今後拡大すると見込んでおり、再生可能エネルギー発電設備等を主たる投資対象とします。

本投資法人は、その中でも太陽光発電設備等への投資を90%以上（取得価格ベース）とし、風力発電設備等、地熱発電設備等、小水力発電設備等、バイオマス発電設備等、その他の再生可能エネルギー発電設備等への投資も検討します。

< 本投資法人の投資比率 >



（注）本投資法人の投資比率の詳細については、前記「ポートフォリオ構築方針」をご参照ください。

再生可能エネルギーにおける太陽光発電事業の現状

太陽光発電設備はFIT制度導入後、最も多くの開発がなされている発電設備のカテゴリーです。認定を受けた10kW以上の太陽光発電設備(非住宅用)の容量は、2017年3月31日時点で約79GW(ギガワット)となっており、うち実際に導入されたものは約28GWとなっています。過去の新規認定・導入の推移からは、開発期間が1年程度であるにもかかわらず、認定から当該期間が経過した後も導入されていないケースが多く、現時点においては開発見込みがないものが相応にあると本投資法人は考えています。他方、経済産業省による2015年7月時点の長期エネルギー需給見通しでは、2030年度には約64GW(うち非住宅用は約55GW)の導入が見込まれるとされています(注)。また、経済産業省によるとFIT制度開始後に新規導入された再生可能エネルギーの容量における、10kW以上の太陽光発電の割合は、2017年3月31日時点で75.1%を占めています。

(注) 2030年度の導入見込みについては、太陽光発電設備に関する報告徴収や聴聞の結果を踏まえ、認定量の6割程度が導入されるものとして、認定された太陽光発電設備のうち実際に運転を開始する正味の導入量及び既導入量の合計を61GW程度と見込んだ上で、太陽光発電設備によって発電された電気の買取りのために2030年度に合計約2.3兆円の買取費用が活用されることを見越して追加的に見込まれる導入量を計算して、合計約64GWが導入されるものとし、そのうち非住宅用については約55GWが導入されるものと見込んでいるとされています。

財務戦略(Financial Strategy)

(イ) エクイティ・ファイナンス

新投資口の発行は、経済環境、市場動向、LTV(注)や投資物件の取得時期等を勘案した上で、投資口の希薄化に配慮しつつ実行します。

(注) 「LTV」とは、本投資法人の資産総額のうち有利子負債総額の占める割合をいいます。以下同じです。

(ロ) デット・ファイナンス

主要金融機関を中心としたバンクフォーメーション(貸付金融機関団)を構築し、長期・短期の借入期間及び固定・変動の金利形態等のバランス、返済期限の分散を図りながら、効率的な資金調達を実行します。また、LTVは資金余力の確保に留意し、適切な水準の範囲で運営を行います。

さらに、投資法人債の発行等による資金調達の多様化にも積極的に取り組みます。

- a. 運用資産の高度な成長並びに効率的な運用及び運用の安定性に資するため、資産の取得、修繕費若しくは分配金の支払、本投資法人の運営に要する資金、若しくは債務の返済(借入金の債務の返済を含みます。)等の資金の手当てを目的として、資金の借入れを行うことができます。
- b. 資金を借り入れる場合、金融商品取引法に規定する適格機関投資家(ただし、租税特別措置法第67条の15に規定する機関投資家に限ります。)からの借入れに限るものとします。
- c. 本投資法人の借入金及び投資法人債発行の限度額はそれぞれ1兆円とし、かつ、その合計額が1兆円を超えないものとします。なお、本投資法人は、無担保無保証での資金調達を行うことを原則とするものの、資金の借入れにおいて運用資産を担保として提供することができます。
- d. 安定的なバンクフォーメーションを構築し、金融機関との良好な関係を構築します。
- e. 投資法人債の発行等による資金調達の多様化にも積極的に取り組むものとします。投資法人債の発行は、長期かつ安定的な資金調達と調達先の分散を目的として適切に行います。

(ハ) LTV

LTVの水準は、資金余力の確保に留意して、60%を上限とします。ただし、新たな資産の取得等に伴い、一時的に60%を超えることがあります。

(ニ) デリバティブ取引

借入れ及びその他の本投資法人に係る負債から生じる金利変動リスクのヘッジを主たる目的として、経済状況及び金利の動向を考慮し、デリバティブ取引に係る権利への投資を行うことがあります。

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こと、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などが想定され、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上で、本投資法人の財務状態に悪影響を及ぼさない範囲で、当該計算期間の減価償却費の35%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です。

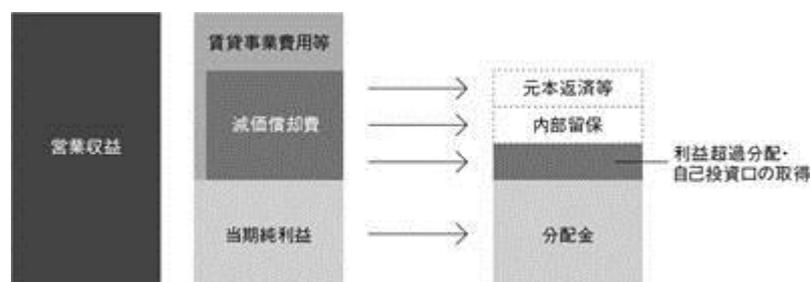
上記にかかわらず、経済環境、再生可能エネルギー発電事業に関する市場環境、本投資法人の財務状況等諸般の事情を総合的に考慮した上で、修繕や資本的支出への活用、借入金の返済、新規物件の取得資金への充当、自己投資口の取得などの他の選択肢についても検討の上、利益を超えた金銭の分配（出資の払戻し）を実施しない場合や上記目途よりも少ない金額にとどめる場合もあります。

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あ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。

<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ます。また、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。

利害関係者との取引の基本原則

- a. 本資産運用会社は本投資法人の資産の運用にあたり、本投資法人のために本資産運用会社の利害関係者との間で取引を行うに際しては、利害関係者の利益を図り本投資法人の利益を害することのないように本資産運用会社の業務を遂行します。
- b. 本資産運用会社は、前項の取引に当たっては、本投資法人に対して誠実義務（善管注意義務及び忠実義務をいいます。）を負う資産運用会社として、本資産運用会社に適用される金融商品取引法、投信法その他の適用法令及び資産運用業務委託契約並びに本資産運用会社の「利害関係者取引規程」を遵守しつつ、本資産運用会社の業務を遂行します。

開示の基本方針

- a. 本投資法人は、投資主に対し透明性を確保し、投資主の投資判断に必要な情報を適時かつ適切に開示するものとします。
- b. 情報開示については、金融商品取引法、投信法、その他の適用法令並びに東京証券取引所及び投信協会等がそれぞれ定める内容、様式に従って行います。また、情報の透明性及び解りやすさに配慮し、法定開示以外の情報開示についても、投資主のニーズに応えるべく自ら内容を検討し、適時かつ適切な情報の開示に努めます。
- c. 投資主に公平な情報取得機会を提供できるよう正確かつ有用な情報を集約できる体制を構築し、速やかに開示できるように努めます。
- d. 専門的な見解を積極的に取り入れ、一層、開示情報の正確さを追求します。

借入れの予定

本投資法人は、一般募集及び以下に記載の借入れ（以下「本借入れ」といいます。）による調達資金を活用して、取得予定資産を取得します。

区分 (注1)	借入先	変動/ 固定	予定利率	借入予定 金額 (注2)	最終返済期日	返済方法	資金用途
長期	株式会社三井住友銀行及び株式会社あおぞら銀行	変動金利	基準金利に0.7%を加えた利率 (注4)	最大43億円	融資実行日より10年後の応当日の前営業日	一部分割返済 (注6) (注7)	取得予定資産の取得資金及びそれに関連する諸費用
短期	行をアレジャーとする協調融資団(注3)	変動金利	基準金利に0.2%を加えた利率 (注5)	最大5億円	2019年1月31日	期日一括返済 (注6)	取得予定資産の取得資金に係る消費税

(注1) 「長期」とは、融資実行日から最終返済期日までが1年超である借入れをいい、「短期」とはその期間が1年以下である借入れをいいます。

(注2) 本書の日付現在における借入予定金額であり、一般募集による手取金額等を勘案した上、最終的な借入金額は借入実行の時点までに変更される可能性があります。

(注3) 協調融資団は、株式会社三井住友銀行、株式会社あおぞら銀行及びその他の金融機関のシンジケート団から構成される予定です。

(注4) 本借入れにおける「基準金利」は、借入実行日又は各利払日の2営業日前における一般社団法人全銀協TIBOR運営機関が公表する3ヶ月日本円TIBORをいいます。なお、利率は協調融資団に支払われる融資手数料等を除いた数値です。また、利率については現在協議中であり、当該協議内容によっては変更される可能性があります。

(注5) 本借入れにおける「基準金利」は、借入実行日の2営業日前における一般社団法人全銀協TIBOR運営機関が公表する6ヶ月日本円TIBORをいいます。なお、利率は協調融資団に支払われる融資手数料等を除いた数値です。また、利率については現在協議中であり、当該協議内容によっては変更される可能性があります。

(注6) 本投資法人が事前に書面で通知する等、一定の条件が成就した場合、本投資法人は本借入金の一部又は全部を期限前弁済することができます。

(注7) 2018年9月28日を初回として、以降毎年3月、6月、9月及び12月の各末日（同日が営業日でない場合は翌営業日とし、当該日が翌月となる場合には直前の営業日とします。）に元本の一部を返済し、残元本を最終返済期日に一括して返済する予定です。

(注8) 本借入れについては、協調融資団を構成する各融資金融機関から融資意向表明書の提出を受けていますが、実際に借入れが行われることが保証されているものではなく、また、実際の借入総額等の条件も変更されることがあります。

(注9) 協調融資団との契約に基づき、本投資法人の資産等につき担保が設定される予定です。本借入れに係る担保については、後記「3 取得済資産及び取得予定資産の概要（チ）取得済資産及び取得予定資産の担保提供の状況」をご参照ください。

3 取得済資産及び取得予定資産の概要

本投資法人は、本届出書による一般募集の対象となる投資口の発行により調達した資金及び借入金により、2018年8月10日付で取得予定資産8物件を取得することを予定しています。

本投資法人は、取得予定資産について、2018年7月20日付で、各取得予定資産の現所有者(以下「売主」といいます。)との間で投資口の発行又は資金の借入れ等により必要資金の調達を完了したこと等を売買代金支払の前提条件とする売買契約(その後の変更を含み、以下「本件売買契約」といいます。)を締結しています。

なお、取得予定資産の売主のうち本資産運用会社の「利害関係者取引規程」に定める利害関係者に該当する売主からの取得に関しては、本資産運用会社は、利害関係者取引規程その他の社内規程に基づき、必要な審議及び決議を経ていきます。本資産運用会社の「利害関係者取引規程」については、組込有価証券報告書「第二部 投資法人の詳細情報 第3 管理及び運営 2 利害関係人等との取引制限 (2) 利害関係者取引規程」をご参照ください。

(イ) 取得済資産及び取得予定資産の概要

物件番号 (注1)	区分	物件名称	所在地(注2)	取得(予定)価格		取得(予定)日
				価格 (百万円)	比率 (%)	
S-01	太陽光 発電設備等	一関市金沢太陽光発電所	岩手県一関市	3,950	19.6	2017年 3月29日
S-02	太陽光 発電設備等	伊勢市柏町西ノ野 太陽光発電所	三重県伊勢市	705	3.5	2017年 3月29日
S-03	太陽光 発電設備等	東洋町 メガソーラー発電所	高知県 安芸郡東洋町	885	4.4	2017年 3月29日
S-04	太陽光 発電設備等	気仙沼市本吉町 太陽光発電所	宮城県 気仙沼市	390	1.9	2017年 3月29日
S-05	太陽光 発電設備等	松阪市飯高町太陽光発電所 (南北)(注3)	三重県松阪市	605	3.0	2017年 3月29日
S-06	太陽光 発電設備等	佐田太陽光発電所	三重県 度会郡玉城町	235	1.2	2017年 3月29日
S-07	太陽光 発電設備等	岡山高梁太陽光発電所	岡山県高梁市	765	3.8	2017年 3月29日
S-08	太陽光 発電設備等	津高野尾太陽光発電所	三重県津市	722	3.6	2017年 3月29日
S-09	太陽光 発電設備等	北斗市本町太陽光発電所	北海道北斗市	469	2.3	2018年 2月21日
S-10	太陽光 発電設備等	山元第一太陽光発電所	宮城県 亶理郡山元町	1,050	5.2	2018年 2月21日
S-11	太陽光 発電設備等	神栖太陽光発電所	茨城県神栖市	463	2.3	2018年 2月21日
S-12	太陽光 発電設備等	亀山市白木町 太陽光発電所	三重県亀山市	570	2.8	2018年 2月21日
S-13	太陽光 発電設備等	鈴鹿市住吉町A・B 太陽光発電所(注3)	三重県鈴鹿市	596	3.0	2018年 2月21日
S-14	太陽光 発電設備等	山神太陽光発電所	三重県 度会郡玉城町	131	0.7	2018年 2月21日
S-15	太陽光 発電設備等	豊田田初太陽光発電所(注3)	愛知県豊田市	559	2.8	2018年 2月21日
S-16	太陽光 発電設備等	大分県宇佐市1号・2号 太陽光発電所(注3)(注4)	大分県宇佐市	1,576	7.8	2018年 2月21日
S-17	太陽光 発電設備等	多気町野中太陽光発電所	三重県 多気郡多気町	414	2.1	2018年 2月21日
取得済資産 合計			-	14,086	70.0	-

	物件番号 (注1)	区分	物件名称	所在地(注2)	取得(予定)価格		取得(予定)日
					価格 (百万円)	比率 (%)	
取得 予定 資産	S-18	太陽光 発電設備等	北海道芦別市1号・2号・3号 太陽光発電所(注3)	北海道芦別市	1,517	7.5	2018年 8月10日
	S-19	太陽光 発電設備等	北海道苫小牧市柏原 太陽光発電所	北海道 苫小牧市	837	4.2	2018年 8月10日
	S-20	太陽光 発電設備等	宮城泉区実沢 太陽光発電所	宮城県 仙台市泉区	1,079	5.4	2018年 8月10日
	S-21	太陽光 発電設備等	三重伊勢市赤目 太陽光発電所	三重県伊勢市	846	4.2	2018年 8月10日
	S-22	太陽光 発電設備等	三重伊勢市 岡山太陽光発電所	三重県伊勢市	351	1.7	2018年 8月10日
	S-23	太陽光 発電設備等	三重平生太陽光発電所	三重県 度会郡度会町	265	1.3	2018年 8月10日
	S-24	太陽光 発電設備等	一関市金沢第二 太陽光発電所	岩手県一関市	866	4.3	2018年 8月10日
	S-25	太陽光 発電設備等	宮城登米市米川 太陽光発電所	宮城県登米市	270	1.3	2018年 8月10日
	取得予定資産 合計				-	6,031	30.0
取得済資産及び取得予定資産 合計				-	20,117	100.0	-

(注1)「物件番号」は、太陽光発電設備についてはSと分類し番号を付しています。以下同じです。

(注2)「所在地」は、各取得済資産及び各取得予定資産に係る太陽光発電設備が設置されている土地(複数ある場合にはそのうちの一つ)の登記簿上の記載に基づいて記載しています。

(注3)松阪市飯高町太陽光発電所(南北)、鈴鹿市住吉町A・B太陽光発電所及び大分県宇佐市1号・2号太陽光発電所については、個別に設備認定を取得した2ヶ所の発電所から、豊田田初太陽光発電所については4ヶ所の発電所から、北海道芦別市1号・2号・3号太陽光発電所については3ヶ所の発電所から構成されていますが、各発電所が、共通の所有者の所有する近隣の土地に設置されていることに鑑み、一体として取り扱うこととし、一つの物件として取得しています。

(注4)大分県宇佐市1号・2号太陽光発電所は、OITA USA1号太陽光発電所及びOITA USA2号太陽光発電所との名称でそれぞれ設備認定を取得しています。以下同じです。

(口) 取得済資産及び取得予定資産の設備・施設の概要

a. 敷地等の概要

	物件 番号	物件名称	権利形態 (注1)	面積 (㎡)(注2)
取得 済 資 産	S-01	一関市金沢太陽光発電所	地上権	181,206.60
	S-02	伊勢市柏町西ノ野太陽光発電所	地上権	26,098.00
	S-03	東洋町メガソーラー発電所	地上権	188,013.00
	S-04	気仙沼市本吉町太陽光発電所	地上権	13,426.66
	S-05	松阪市飯高町太陽光発電所(南北)(注3)	地上権	20,633.96
	S-06	佐田太陽光発電所	地上権	5,474.00
	S-07	岡山高梁太陽光発電所	所有権	34,663.00
	S-08	津高野尾太陽光発電所	賃借権	26,740.00
	S-09	北斗市本町太陽光発電所	地上権	20,204.00
	S-10	山元第一太陽光発電所	所有権	42,139.00
	S-11	神栖太陽光発電所	地上権	13,973.00
	S-12	亀山市白木町太陽光発電所	地上権	16,587.91
	S-13	鈴鹿市住吉町A・B太陽光発電所(注3)	所有権	24,323.00
	S-14	山神太陽光発電所	地上権	5,823.24
	S-15	豊田田初太陽光発電所(注3)	所有権	26,063.00
	S-16	大分県宇佐市1号・2号太陽光発電所(注3)	地上権	64,022.91
	S-17	多気町野中太陽光発電所	地上権	23,452.00
取得 予 定 資 産	S-18	北海道芦別市1号・2号・3号太陽光発電所(注3)	地上権	95,249.05
	S-19	北海道苫小牧市柏原太陽光発電所	所有権	22,125.00
	S-20	宮城泉区実沢太陽光発電所	地上権	38,513.00
	S-21	三重伊勢市赤目太陽光発電所	地上権	20,036.00
	S-22	三重伊勢市岡山太陽光発電所	地上権	8,618.00
	S-23	三重平生太陽光発電所	所有権、地上権	8,998.00
	S-24	一関市金沢第二太陽光発電所	地上権	52,256.44
	S-25	宮城登米市米川太陽光発電所	地上権	13,570.00

(注1) 「権利形態」は、各取得済資産及び各取得予定資産に係る太陽光発電設備が設置されている土地に関して本投資法人が保有し又は保有する予定の権利の種類を記載しています。

(注2) 「面積」は、登記簿上の記載に基づいており、現況とは一致しない場合があります。

(注3) 松阪市飯高町太陽光発電所(南北)、大分県宇佐市1号・2号太陽光発電所及び北海道芦別市1号・2号・3号太陽光発電所については、各発電所が設置されている各土地が、共通の所有者の所有する隣接、又は近隣の土地であることに鑑み、各土地の地積を合計した値を記載しています。また、鈴鹿市住吉町A・B太陽光発電所及び豊田田初太陽光発電所については、各発電所が設置されている隣接した複数の土地を本投資法人が取得することに鑑み、各土地の地積を合計した値を記載しています。なお、それぞれの地積は、松阪市飯高町北太陽光発電所が16,821.37㎡、南太陽光発電所が3,812.59㎡、鈴鹿市住吉町A太陽光発電所が10,391.00㎡、B太陽光発電所が13,932.00㎡、大分県宇佐市1号太陽光発電所が33,417.91㎡、2号太陽光発電所が30,605.00㎡、北海道芦別市1号太陽光発電所が16,465.00㎡、2号太陽光発電所が30,064.86㎡、3号太陽光発電所が48,719.19㎡です。また、豊田田初太陽光発電所につきましては、個別に設備認定を取得した4ヶ所の発電所それぞれの規模が小さいこと及び一筆の土地の上に複数の発電所が存在することなどから、発電所毎の地積を掲載しておりません。

b. 発電設備の概要

	物件 番号	物件名称	パネルの種類 (注1)	パネル出力 (kW)(注2)	パネル設置数 (枚)(注3)	発電出力 (kW)(注4)
取得 済 資 産	S-01	一関市金沢太陽光発電所	多結晶 シリコン	10,793.64	42,328	7,920.00
	S-02	伊勢市柏町西ノ野太陽光発電所	多結晶 シリコン	2,015.78	7,905	1,990.00
	S-03	東洋町メガソーラー発電所	多結晶 シリコン	2,002.00	8,008	1,700.00
	S-04	気仙沼市本吉町太陽光発電所	多結晶 シリコン	1,023.88	3,938	1,000.00
	S-05	松阪市飯高町太陽光発電所 (南北)	多結晶 シリコン	1,897.50	7,590	1,500.00
	S-06	佐田太陽光発電所	多結晶 シリコン	673.20	2,640	575.00
	S-07	岡山高梁太陽光発電所	多結晶 シリコン	1,680.00	6,720	1,500.00
	S-08	津高野尾太陽光発電所	多結晶 シリコン	1,680.00	6,720	1,500.00
	S-09	北斗市本町太陽光発電所	単結晶 シリコン	1,382.21	4,972	991.00
	S-10	山元第一太陽光発電所	多結晶 シリコン	2,411.28	9,456	1,980.00
	S-11	神栖太陽光発電所	多結晶 シリコン	1,166.88	4,488	972.00
	S-12	亀山市白木町太陽光発電所	多結晶 シリコン	1,298.70	4,995	1,000.00
	S-13	鈴鹿市住吉町A・B太陽光発電所	多結晶 シリコン	1,468.48	5,648	1,323.68
	S-14	山神太陽光発電所	多結晶 シリコン	627.30	2,460	500.00
	S-15	豊田田初太陽光発電所	多結晶 シリコン	1,224.00	4,800	1,000.00
	S-16	大分県宇佐市1号・2号 太陽光発電所	多結晶 シリコン	3,260.40	12,540	2,588.00
	S-17	多気町野中太陽光発電所	多結晶 シリコン	1,196.47	4,515	1,000.00
	取得済資産 合計		-	35,801.72	-	-

	物件 番号	物件名称	パネルの種類 (注1)	パネル出力 (kW) (注2)	パネル設置数 (枚) (注3)	発電出力 (kW) (注4)
取得 予定 資産	S-18	北海道芦別市1号・2号・3号 太陽光発電所	多結晶 シリコン	3,860.52	14,568	3,000.00
	S-19	北海道苫小牧市柏原 太陽光発電所	単結晶 シリコン	1,968.78	6,908	1,500.00
	S-20	宮城泉区実沢太陽光発電所	多結晶 シリコン	2,851.20	10,560	1,990.00
	S-21	三重伊勢市赤目太陽光発電所	多結晶 シリコン	2,138.17	8,385	1,990.00
	S-22	三重伊勢市岡山太陽光発電所	多結晶 シリコン	910.35	3,570	750.00
	S-23	三重平生太陽光発電所	多結晶 シリコン	677.16	2,508	475.00
	S-24	一関市金沢第二太陽光発電所	多結晶 シリコン	2,576.86	9,724	1,990.00
	S-25	宮城登米市米川太陽光発電所	多結晶 シリコン	877.50	2,700	800.00
	取得予定資産 合計			-	15,860.54	-
取得済資産及び取得予定資産 合計			-	51,662.26	-	-

(注1) 「パネルの種類」は、イー・アンド・イーソリューションズ株式会社又は三井化学株式会社作成の「テクニカルレポート」の記載等に基づき、各取得済資産及び各取得予定資産に係る太陽光発電設備における太陽電池モジュールの発電素子を記載しています。

(注2) 「パネル出力」は、イー・アンド・イーソリューションズ株式会社又は三井化学株式会社作成の「テクニカルレポート」の記載等に基づき、各取得済資産及び各取得予定資産に係る太陽光発電設備における太陽電池モジュールの最大出力を記載しています。なお、松阪市飯高町太陽光発電所（南北）、鈴鹿市住吉町A・B太陽光発電所及び大分県宇佐市1号・2号太陽光発電所については2ヶ所の発電所、北海道芦別市1号・2号・3号太陽光発電所については3ヶ所の発電所、豊田田初太陽光発電所については4ヶ所の発電所の合計出力を記載しています。

(注3) 「パネル設置数」は、イー・アンド・イーソリューションズ株式会社又は三井化学株式会社作成の「テクニカルレポート」の記載等に基づき、各取得済資産及び各取得予定資産に係る太陽光発電設備における太陽電池モジュールの設置枚数を記載しています。なお、松阪市飯高町太陽光発電所（南北）、鈴鹿市住吉町A・B太陽光発電所及び大分県宇佐市1号・2号太陽光発電所については2ヶ所の発電所、北海道芦別市1号・2号・3号太陽光発電所については3ヶ所の発電所、豊田田初太陽光発電所については4ヶ所の発電所の合計設置枚数を記載しています。

(注4) 「発電出力」は、イー・アンド・イーソリューションズ株式会社又は三井化学株式会社作成の「テクニカルレポート」の記載等に基づき、各取得済資産及び各取得予定資産に係る太陽光発電設備の太陽電池モジュール容量とPCS容量のいずれか小さい方の数値を記載しています。なお、松阪市飯高町太陽光発電所（南北）、鈴鹿市住吉町A・B太陽光発電所及び大分県宇佐市1号・2号太陽光発電所については2ヶ所の発電所、北海道芦別市1号・2号・3号太陽光発電所については3ヶ所の発電所、豊田田初太陽光発電所については4ヶ所の発電所の合計数値を記載しています。

c . FIT制度上の権利の概要

物件 番号	物件名称	認定日 (注1)	供給開始日 (注2)	調達期間 満了日 (注3)	残存調達期間 (注4)	調達価格 (注5)
S-01	一関市金沢太陽光発電所	2014年 3月28日	2015年 12月20日	2035年 12月19日	17年4ヶ月	36円/kWh
S-02	伊勢市柏町西ノ野 太陽光発電所	2015年 3月9日	2016年 3月10日	2036年 3月9日	17年7ヶ月	32円/kWh
S-03	東洋町メガソーラー発電所	2012年 12月10日	2014年 2月28日	2034年 2月27日	15年6ヶ月	40円/kWh
S-04	気仙沼市本吉町 太陽光発電所	2014年 3月28日	2015年 12月24日	2035年 12月23日	17年4ヶ月	36円/kWh
S-05	松阪市飯高町太陽光発電所 (南北)	(北) 2014年 3月20日 (南) 2014年 3月20日	(北) 2015年 4月24日 (南) 2015年 7月29日	(北) 2035年 4月23日 (南) 2035年 7月28日	(北) 16年8ヶ月 (南) 16年11ヶ月	(北) 36円/kWh (南) 36円/kWh
S-06	佐田太陽光発電所	2014年 2月13日	2016年 6月10日	2036年 6月9日	17年10ヶ月	36円/kWh
S-07	岡山高梁太陽光発電所	2013年 2月12日	2013年 11月27日	2033年 11月26日	15年3ヶ月	40円/kWh (注6)
S-08	津高野尾太陽光発電所	2013年 3月27日	2014年 8月22日	2034年 8月21日	16年0ヶ月	40円/kWh (注7)
S-09	北斗市本町太陽光発電所	2015年 3月23日	2017年 6月28日	2037年 6月27日	18年10ヶ月	32円/kWh
S-10	山元第一太陽光発電所	2014年 3月6日	2016年 7月26日	2036年 7月25日	17年11ヶ月	36円/kWh
S-11	神栖太陽光発電所	2014年 3月7日	2015年 9月10日	2035年 9月9日	17年1ヶ月	36円/kWh
S-12	亀山市白木町太陽光発電所	2014年 3月20日	2016年 12月12日	2036年 12月11日	18年4ヶ月	36円/kWh
S-13	鈴鹿市住吉町A・B 太陽光発電所	2015年 3月13日	2017年 2月22日	2037年 2月21日	18年6ヶ月	32円/kWh
S-14	山神太陽光発電所	2014年 3月20日	2015年 10月13日	2035年 10月12日	17年2ヶ月	36円/kWh
S-15	豊田田初太陽光発電所	2014年 1月21日	2017年 3月30日	2037年 3月29日	18年7ヶ月	36円/kWh
S-16	大分県宇佐市1号・2号 太陽光発電所	2012年 11月26日	2015年 6月5日	2035年 6月4日	16年9ヶ月	40円/kWh
S-17	多気町野中太陽光発電所	2015年 3月19日	2017年 6月15日	2037年 6月14日	18年10ヶ月	32円/kWh

取得
済
資
産

	物件番号	物件名称	認定日 (注1)	供給開始日 (注2)	調達期間満了日 (注3)	残存調達期間 (注4)	調達価格 (注5)
取得 予定 資産	S-18	北海道芦別市1号・2号・3号太陽光発電所	2014年 2月13日	2018年 2月16日	2038年 2月15日	19年6ヶ月	36円/kWh
	S-19	北海道苫小牧市柏原太陽光発電所	2014年 3月18日	2017年 3月30日	2037年 3月29日	18年7ヶ月	36円/kWh
	S-20	宮城県区実沢太陽光発電所	2014年 11月27日	2018年 2月28日	2038年 2月27日	19年6ヶ月	32円/kWh
	S-21	三重伊勢市赤目太陽光発電所	2015年 3月10日	2016年 12月28日	2036年 12月27日	18年4ヶ月	32円/kWh
	S-22	三重伊勢市岡山太陽光発電所	2015年 3月10日	2016年 12月28日	2036年 12月27日	18年4ヶ月	32円/kWh
	S-23	三重平生太陽光発電所	2014年 3月20日	2017年 11月27日	2037年 11月26日	19年3ヶ月	36円/kWh
	S-24	一関市金沢第二太陽光発電所	2015年 3月3日	2017年 7月31日	2037年 7月30日	18年11ヶ月	32円/kWh
	S-25	宮城登米市米川太陽光発電所	2015年 6月16日	2017年 12月25日	2037年 12月24日	19年4ヶ月	29円/kWh

(注1) 「認定日」は、各取得済資産及び各取得予定資産に係る太陽光発電設備における旧再エネ特措法第6条第1項に基づく設備認定を受けた日を記載しています。

(注2) 「供給開始日」は、各取得済資産及び各取得予定資産に係る太陽光発電設備が運転（ただし、試運転を除きます。）を開始し、当該時点の特定契約に基づき最初に再生可能エネルギー電気の供給を開始した日を記載しています。

(注3) 「調達期間満了日」は、各取得済資産及び各取得予定資産に係る太陽光発電設備における調達期間の満了日を記載しています。

(注4) 「残存調達期間」は、各取得済資産及び各取得予定資産に係る太陽光発電設備における、2018年8月10日から調達期間満了日までの期間を月単位で切り捨てて記載しています。

(注5) 「調達価格」は、各取得済資産及び各取得予定資産に係る太陽光発電設備における調達価格（ただし、消費税及び地方消費税の額に相当する額を除きます。）を記載しています。

(注6) 中国電力株式会社との特定契約に基づく調達価格を記載しています。株式会社エナリス・パワー・マーケティング（以下「エナリス・パワー・マーケティング」といいます。）との特定契約に基づく調達価格については、後記「（八）取得済資産及び取得予定資産の特定契約の内容」をご参照ください。

(注7) 中国電力株式会社との特定契約に基づく調達価格を記載しています。株式会社F - Power（以下「F - Power」といいます。）との特定契約に基づく調達価格については、後記「（八）取得済資産及び取得予定資産の特定契約の内容」をご参照ください。

d．適用される出力制御ルール

	物件番号	物件名称	適用される出力制御ルール（注）
取得 済 資 産	S-01	一関市金沢太陽光発電所	30日ルール（受給開始日を含む年度及び接続契約の契約期間満了日を含む年度については、30日を当該年度の日数で日割り計算した日数を超えない範囲内。）
	S-02	伊勢市柏町西ノ野太陽光発電所	360時間ルール（受給開始日及び受給期間満了日を含む年度については、それぞれ30時間を超えない範囲内。）
	S-03	東洋町メガソーラー発電所	30日ルール（接続契約の締結日を含む年度については、3日を超えない範囲内。）
	S-04	気仙沼市本吉町太陽光発電所	指定ルール
	S-05	松阪市飯高町太陽光発電所 （南北）	（北）30日ルール（接続契約の締結日を含む年度については、28日を超えない範囲内。） （南）30日ルール（接続契約の締結日を含む年度については、20日を超えない範囲内。）
	S-06	佐田太陽光発電所	30日ルール（接続契約の締結日を含む年度については、25日を超えない範囲内。）
	S-07	岡山高梁太陽光発電所	30日ルール（接続契約の締結日を含む年度については、25日を超えない範囲内。）
	S-08	津高野尾太陽光発電所	30日ルール
	S-09	北斗市本町太陽光発電所	指定ルール
	S-10	山元第一太陽光発電所	指定ルール
	S-11	神栖太陽光発電所	30日ルール（接続契約の締結日を含む年度については、17日を超えない範囲内。本契約の受給期間の終了日を含む年度については、13日を超えない範囲内。）
	S-12	亀山市白木町太陽光発電所	30日ルール（接続契約の締結日を含む年度については、9日を超えない範囲内。）
	S-13	鈴鹿市住吉町A・B太陽光発電所	360時間ルール（受給開始日及び受給期間満了日を含む年度については、それぞれ60時間を超えない範囲内。）
	S-14	山神太陽光発電所	30日ルール（接続契約の締結日を含む年度については、15日を超えない範囲内。）
	S-15	豊田田初太陽光発電所	360時間ルール（受給開始日及び受給期間満了日を含む年度については、それぞれ30時間を超えない範囲内。）
	S-16	大分県宇佐市1号・2号 太陽光発電所	30日ルール（本契約の締結日を含む年度については、25日、及び本契約の契約期間満了の日を含む年度については5日を超えない範囲内。）
	S-17	多気町野中太陽光発電所	360時間ルール（受給開始日及び受給期間満了日を含む年度については、それぞれ150時間を超えない範囲内。）

	物件番号	物件名称	適用される出力制御ルール（注）
取得 予定 資産	S-18	北海道芦別市1号・2号・3号 太陽光発電所	30日ルール（受給開始日及び契約期間満了の日を含む年度については、それぞれの年度の合計が30日を超えない範囲内。）
	S-19	北海道苫小牧市柏原 太陽光発電所	指定ルール
	S-20	宮城泉区実沢太陽光発電所	指定ルール
	S-21	三重伊勢市赤目太陽光発電所	360時間ルール（受給開始日及び受給期間満了日を含む年度については、それぞれ90時間を超えない範囲内。）
	S-22	三重伊勢市岡山太陽光発電所	360時間ルール（受給開始日及び受給期間満了日を含む年度については、それぞれ90時間を超えない範囲内。）
	S-23	三重平生太陽光発電所	30日ルール（接続契約の締結日を含む年度については、24日を超えない範囲内。）
	S-24	一関市金沢第二太陽光発電所	指定ルール
	S-25	宮城登米市米川太陽光発電所	指定ルール

（注）「適用される出力制御ルール」は、接続電気事業者が電気事業者による再エネ特措法施行規則に定める回避措置を講じたとしてもなお、接続電気事業者における電気の供給量がその需要量を上回ることが見込まれる場合において接続契約上無補償で出力の抑制が求められうる期間の上限に関して適用があるルールを記載しています。「30日ルール」とは、かかる期間の上限が年間30日である場合をいいます。また、「360時間ルール」とは、上記期間の上限が年間360時間である場合をいい、「指定ルール」とは、上記のような期間の上限なく無制限に無補償で出力の抑制が求められうる場合をいいます。

(八) 取得済資産及び取得予定資産の特定契約の内容

物件番号	物件名称	認定事業者 (注1)	買取価格 (注1)(注2)	受給期間満了日 (注1)	買取電気事業者(注1)
S-01	一関市金沢 太陽光発電所	日本再生可能エネルギーオペレーター合同会社	36円/kWh	2015年12月20日(同日を含みます。)から起算して240月経過後最初の検針日の前日	東北電力株式会社
S-02	伊勢市柏町西ノ野 太陽光発電所	日本再生可能エネルギーオペレーター合同会社	32円/kWh	2016年3月10日以降、最初の検針日が属する月の翌月から起算して240月目における検針日の前日	中部電力株式会社
S-03	東洋町 メガソーラー発電所	日本再生可能エネルギーオペレーター合同会社	40円/kWh	2014年2月28日(同日を含みます。)から起算して240月経過後最初の検針日の前日	四国電力株式会社
S-04	気仙沼市本吉町 太陽光発電所	日本再生可能エネルギーオペレーター合同会社	36円/kWh	2015年12月24日(同日を含みます。)から起算して240月経過後最初の検針日の前日	東北電力株式会社
S-05	松阪市飯高町太陽光発電所 (南北)	日本再生可能エネルギーオペレーター合同会社	(北) 36円/kWh (南) 36円/kWh	(北)2015年4月24日以降、最初の検針日が属する月の翌月から起算して240月目における検針日の前日 (南)2015年7月29日以降、最初の検針日が属する月の翌月から起算して240月目における検針日の前日	(北) 中部電力株式会社 (南) 中部電力株式会社
S-06	佐田 太陽光発電所	日本再生可能エネルギーオペレーター合同会社	36円/kWh	2016年6月10日以降、最初の検針日が属する月の翌月から起算して240月目における検針日の前日	中部電力株式会社
S-07	岡山高梁 太陽光発電所	日本再生可能エネルギーオペレーター合同会社	40円/kWh	2013年11月27日(同日を含みます。)から起算して240月経過後最初の検針日の前日	中国電力株式会社
			41.2円/kWh	2015年11月1日から起算して240月経過後最初の検針日の前日。ただし、受給期間中においては、契約当事者はいつでも書面による解約の申入れをすることができ、その場合、解約の申入れの日から3ヶ月を経過することにより終了します。	エナリス・パワー・マーケティング (注3)
S-08	津高野尾 太陽光発電所	日本再生可能エネルギーオペレーター合同会社	40円/kWh	2014年8月22日から20年後の応当日	中部電力株式会社
			41.6円/kWh	2015年9月1日から起算して1年経過後最初の検針日の前日。ただし、受給期間が終了する日の3ヶ月前までに契約当事者から特段の申出がない場合は、1年間延長されます。	F-Power (注4)
S-09	北斗市本町 太陽光発電所	日本再生可能エネルギーオペレーター合同会社	32円/kWh	2017年6月28日から起算して240月経過後、最初の検針日の前日	北海道電力株式会社
S-10	山元第一 太陽光発電所	日本再生可能エネルギーオペレーター合同会社	36円/kWh	2016年7月26日(同日を含みます。)から起算して240月経過後、最初の検針日の前日	東北電力株式会社
S-11	神栖 太陽光発電所	日本再生可能エネルギーオペレーター合同会社	36円/kWh	2015年9月10日(同日を含みます。)から起算して240月経過後最初の検針日の前日までの期間。ただし、記録型計量器により計量する場合で、買取電気事業者があらかじめ認定事業者に計量日を通知したときは、計量日の前日	東京電力エナジーパートナー株式会社

取得済資産

	物件番号	物件名称	認定事業者 (注1)	買取価格 (注1)(注2)	受給期間満了日 (注1)	買取電気事業者(注1)
取得済資産	S-12	亀山市白木町太陽光発電所	日本再生可能エネルギーオペレーター合同会社	36円/kWh	2016年12月12日以降、最初の検針日が属する月の翌月から起算して240月目における検針日の前日	中部電力株式会社
	S-13	鈴鹿市住吉町A・B太陽光発電所	日本再生可能エネルギーオペレーター合同会社	32円/kWh	2017年2月22日以降、最初の検針日が属する月の翌月から起算して240月目における検針日の前日	中部電力株式会社
	S-14	山神太陽光発電所	日本再生可能エネルギーオペレーター合同会社	36円/kWh	2015年10月13日以降、最初の検針日が属する月の翌月から起算して240月目における検針日の前日	中部電力株式会社
	S-15	豊田田初太陽光発電所	日本再生可能エネルギーオペレーター合同会社	36円/kWh	2017年3月30日以降、最初の検針日が属する月の翌月から起算して240月目における検針日の前日	中部電力株式会社
	S-16	大分県宇佐市1号・2号太陽光発電所	日本再生可能エネルギーオペレーター合同会社	40円/kWh	2015年6月5日(同日を含みます。)から起算して240月経過後最初の検針日の前日	九州電力株式会社
	S-17	多気町野中太陽光発電所	日本再生可能エネルギーオペレーター合同会社	32円/kWh	2017年6月15日以降、最初の検針日が属する月の翌月から起算して240月目における検針日の前日	中部電力株式会社
	取得予定資産	S-18	北海道芦別市1号・2号・3号太陽光発電所	日本再生可能エネルギーオペレーター合同会社	36円/kWh	2018年2月16日(同日を含みます。)から起算して、240月経過後、最初の検針日の前日までの期間
S-19		北海道苫小牧市柏原太陽光発電所	日本再生可能エネルギーオペレーター合同会社	36円/kWh	2017年3月30日(同日を含みます。)から起算して、240月経過後、最初の検針日の前日までの期間	北海道電力株式会社
S-20		宮城泉区実沢太陽光発電所	日本再生可能エネルギーオペレーター合同会社	32円/kWh	2018年2月28日から起算して240月経過後最初の検針日の前日までの期間	東北電力株式会社
S-21		三重伊勢市赤目太陽光発電所	日本再生可能エネルギーオペレーター合同会社	32円/kWh	2016年12月28日以降、最初の検針日が属する月の翌月から起算して240月目における検針日の前日	中部電力株式会社
S-22		三重伊勢市岡山太陽光発電所	日本再生可能エネルギーオペレーター合同会社	32円/kWh	2016年12月28日以降、最初の検針日が属する月の翌月から起算して240月目における検針日の前日	中部電力株式会社
S-23		三重平生太陽光発電所	日本再生可能エネルギーオペレーター合同会社	36円/kWh	2017年11月27日以降、最初の検針日が属する月の翌月から起算して240月目における検針日の前日	中部電力株式会社
S-24		一関市金沢第二太陽光発電所	日本再生可能エネルギーオペレーター合同会社	32円/kWh	2017年7月31日以降、最初の検針日が属する月の翌月から起算して240月日の検針日の前日まで	東北電力株式会社
S-25		宮城登米市米川太陽光発電所	日本再生可能エネルギーオペレーター合同会社	29円/kWh	2017年12月25日以降、最初の検針日が属する月の翌月から起算して240月日の検針日の前日まで	東北電力株式会社

(注1) 「認定事業者」は、各取得済資産については本書の日付現在効力を有する特定契約の当事者を記載し、各取得予定資産については発電事業の譲渡に伴う変更認定を取得した後に特定契約の当事者となる事業者を記載しています。「買取価格」、「受給期間満了日」及び「買取電気事業者」は、各取得済資産については本書の日付現在効力を有する特定契約の内容を記載し、各取得予定資産については取得予定日において効力を有する予定の特定契約の内容を、それぞれ記載しています。なお、「買取価格」は、特定契約上において当該買取電気事業者が電力を購入する際の1kWh当たりの電力量料金単価として規定された価格を指すものとし、消費税及び地方消費税の額に相当する額を除いた額を記載しています。

(注2) 「買取価格」による特定契約上の認定事業者の収入自体が本投資法人の収入となるわけではありません。

(注3) オペレーター-SPCは、中国電力株式会社との特定契約と並行して、エナリス・パワー・マーケティングとの間でも特定契約を締結しており、両者の仕訳順位は、後者が前者に優先する順位とされています。もっとも、エナリス・パワー・マーケティングとの特定契約は、両当事者が任意で中途解約することが可能であるため、受給期間満了日まで同契約が存続するとは限りません(なお、エナリス・パワー・マーケティングとの特定契約が中途解約された場合においても、中国電力株式会社との特定契約は存続することとなります。)

(注4) オペレーター-SPCは、中部電力株式会社との特定契約と並行して、F-Powerとの間でも特定契約を締結しており、両者の仕訳順位は、後者が前者に優先する順位とされています。もっとも、F-Powerとの特定契約は、1年毎に自動更新されているため、1年毎の受給期間満了時において更新されない可能性があります(なお、F-Powerとの特定契約が中途解約された場合においても、中部電力株式会社との特定契約は存続することとなります。)

(二) 取得済資産及び取得予定資産のオペレーターの概要

取得済資産及び取得予定資産のオペレーターは、リニューアブル・ジャパンであり、その概要は以下のとおりです。なお、オペレーターの選定に係る方針については、前記「2 投資方針 本投資法人の成長戦略(Growth Strategy) (へ) 安定運用及び内部成長戦略 c. オペレーター選定基準」をご参照ください。

オペレーターの名称	本店所在地	代表者	設立年月	資本金 (注)	属性 (上場市場)
リニューアブル・ジャパン株式会社	東京都港区虎ノ門一丁目2番8号	代表取締役社長 眞邊 勝仁	2012年1月	1,375百万円	-

(注) 2018年4月1日現在の数値です。

(ホ) 取得済資産及び取得予定資産のオペレーターの事業概要

オペレーターの名称	事業概要	売上高 (注)	当期純利益 (注)
リニューアブル・ジャパン株式会社	太陽光発電事業、風力発電事業、地熱発電事業、小水力発電事業、関連器材輸入事業、コンサルティング事業、金融商品取引業、宅地建物取引業、特定建設業	2017年1月1日から 2017年12月31日まで	2017年1月1日から 2017年12月31日まで
		5,650百万円	640百万円
		2016年1月1日から 2016年12月31日まで	2016年1月1日から 2016年12月31日まで
		2,209百万円	189百万円

(注) リニューアブル・ジャパンの2018年3月16日付定時株主総会招集通知に記載されている数値です。

(へ) 取得済資産及び取得予定資産のオペレーターSPC(兼賃借人)の概要

取得済資産及び取得予定資産のオペレーターSPC(兼賃借人)は、日本再生可能エネルギーオペレーター合同会社であり、その概要は以下のとおりです。

オペレーターSPC (兼賃借人)の名称	本店所在地	代表社員	設立年月	資本金(注)
日本再生可能エネルギーオペレーター合同会社	東京都港区虎ノ門一丁目2番8号 リニューアブル・ジャパン株式会社内	一般社団法人RJパ ワーブランド	2016年8月	10万円

(注) 2018年4月1日現在の数値です。

(ト) 取得済資産及び取得予定資産のオペレーターSPC(兼賃借人)の事業概要

オペレーターSPC (兼賃借人)の名称	事業概要 (注)	売上高	当期純利益
日本再生可能エネルギーオペレーター合同会社	再生可能エネルギーによる発電を含む発電事業、再生可能エネルギーを利用した発電システムの研究、企画、製造及び販売、再生可能エネルギーの開発・利用に関するコンサルティング業務	2016年8月4日から 2017年12月31日まで	2016年8月4日から 2017年12月31日まで
		727百万円	4百万円

(注) 本書の日付現在、オペレーターSPC(兼賃借人)は、本投資法人の保有資産のみを賃借し、発電事業を行うことを目的とする特別目的会社です。

(チ) 取得済資産及び取得予定資産の担保提供の状況

本書の日付現在、本投資法人は、その借入金債務の全部又は一部の担保として、以下のとおり本投資法人の保有資産等のほぼ全てについて、担保権や実質的に担保権提供の目的でなされる契約上の地位譲渡予約（契約上の地位の譲渡予約契約に基づいて付与される予約完結権をいいます。以下同じです。）等の権利（以下、本(チ)において「担保権等」といいます。）を設定しています。

担保権等の対象である物又は契約上の地位	担保権等の種類
本投資法人が所有又は保有する動産、不動産、地上権、土地賃借権及び本投資法人名義の預金口座内の預金並びに本投資法人が保険契約に基づき保険会社に対して保有する一切の請求権	本投資法人が所有又は保有する資産に対する譲渡担保権、抵当権又は質権
賃貸借契約、オペレーター業務委託契約書、バックアップO&M業務委託契約書、バックアップSPC事務管理業務委託契約書等の保有資産に関連して締結された一定の保有資産に関連する契約（以下、本(チ)において「本件関連契約」といいます。）（注1）に基づく本投資法人の相手方に対する現在及び将来の一切の債権	本投資法人に係る本件関連契約上の債権に対する質権又は譲渡担保権
本件関連契約上の本投資法人の地位	本投資法人に係る本件関連契約上の地位譲渡予約

(注1)「本件関連契約」には、()賃貸借契約、()プロジェクト契約(注2)、()オペレーター業務委託契約書、()バックアップO&M業務委託契約書、()バックアップSPC事務管理業務委託契約書、()投資法人が締結する保険契約及び賃借人が締結する保険契約、()太陽光発電事業を遂行するために必要な権利及び契約上の地位等の譲受けに関して賃借人が当該権利及び契約上の地位等の譲渡人との間で締結する権利譲渡契約、()賃借人と接続電気事業者との間の系統との接続に係る契約、()賃借人と買取電気事業者との間の特定契約、()賃借人と保安管理業務受託者との間の保安管理業務委託契約、()匿名組合契約、()EPC契約、(x)パネル保証契約、(x)資産の売買契約及び(x)上記各契約に付随、関連して締結される契約、覚書等が含まれますが、具体的な内容は、保有資産ごとに異なります。

(注2)「プロジェクト契約」とは、本投資法人、賃借人、本資産運用会社及びスポンサーが出資金融機関との間で締結する本投資法人や賃借人等の保有資産に関連する当事者の権利及び義務を包括的に定める契約をいいます。以下同じです。

また、本書の日付現在、以下の担保権設定者は、本投資法人の借入金債務の全部又は一部の担保として、以下のとおり本投資法人の保有資産等について、担保権等を設定しています。

担保権等設定者	担保権等の対象である物又は契約上の地位	担保権等の種類
賃借人	賃借人名義の預金口座内の預金及び賃借人が保険契約に基づき保険会社に対して保有する一切の請求権	賃借人が所有又は保有する資産に対する質権
	本件関連契約に基づく賃借人の相手方に対する現在及び将来の一切の債権	賃借人に係る本件関連契約上の債権に対する質権又は譲渡担保権
	本件関連契約上の賃借人の地位	賃借人に係る本件関連契約上の地位譲渡予約
賃借人の社員	賃借人の社員たる一般社団法人が保有する賃借人の社員持分	社員持分に対する質権
リニューアブル・ジャパン	リニューアブル・ジャパンが保有する、賃借人を営業者とした匿名組合契約に基づく匿名組合出資持分	匿名組合出資持分に対する質権
	本資産運用会社の全株式	本資産運用会社の株式に対する質権

これらの担保提供に係るリスクについての詳細は、後記「7 投資リスク (1) リスク要因 本投資法人の運用方針に関するリスク (二) 新投資口の発行、借入れ及び投資法人債の発行による資金調達に関するリスク c. 財務制限条項等に関するリスク」をご参照ください。

なお、本投資法人は、取得予定資産取得のため本借入れを行う予定であり、本借入れに関しても、上記同様の担保権等が設定される予定です。

(リ) バリュエーションレポートの概要

本投資法人は、各取得済資産及び各取得予定資産について、物件番号S-01乃至S-08については2018年1月31日を、物件番号S-09乃至S-17については2017年11月30日を、物件番号S-18乃至S-25については2018年5月31日をそれぞれ価格時点とするバリュエーションレポートをPwCサステナビリティ合同会社より取得しています。バリュエーションレポートにおける評価は、一定時点における評価者の判断と意見にとどまり、その内容の妥当性、正確性及び当該評価額での取引可能性等を保証するものではありません。

また、評価機関の位置付け及び責任は以下のとおりです。

- ・評価機関の評価業務は保証業務に該当せず、評価機関は評価額について何ら保証するものではありません。
- ・評価額は評価機関から入手したバリュエーションレポートに基づき、本投資法人の責任により投資家に向けて開示されるものであり、評価機関は投資家に対していかなる義務・責任も負いません。
- ・評価の前提となる情報及び資料については、本資産運用会社から提供を受けたものを利用し、評価機関はその内容の真実性・正確性・網羅性について検証等の義務を負っていません。

なお、評価を行ったPwCサステナビリティ合同会社と本投資法人及び本資産運用会社との間には、特別の利害関係はありません。

物件番号	物件名称	評価機関	評価価値 (百万円) (注1)	割引率 (WACC) (%)		評価価値 (百万円)	割引率 (IRR) (%)		評価価値 (百万円)
				上段: 非課税期間	下段: 課税期間 (注2)		上段: 非課税期間	下段: 課税期間 (注2)	
取得済資産	S-01	一関市金沢太陽光発電所	3,486 ~4,841	1.8	4,841	6.0	6.0	3,486	
				1.6					
	S-02	伊勢市柏町西ノ野太陽光発電所	626 ~862	1.8	862	6.0	6.0	626	
				1.6					
	S-03	東洋町メガソーラー発電所	783 ~1,053	1.7	1,053	6.0	-	783	
				-					
	S-04	気仙沼市本吉町太陽光発電所	353 ~491	1.8	491	6.0	6.0	353	
				1.6					
S-05	松阪市飯高町太陽光発電所(南北)(注3)	550 ~758	1.8	758	6.0	6.0	550		
			1.6						
S-06	佐田太陽光発電所	246 ~345	1.8	345	6.0	6.0	246		
			1.6						
S-07	岡山高梁太陽光発電所	690 ~956	1.8	956	6.0	6.0	690		
			1.6						
S-08	津高野尾太陽光発電所	630 ~856	1.8	856	6.0	-	630		
			-						

物件 番号	物件名称	評価機関	評価 価値 (百万円) (注1)	割引率 (WACC) (%)		評価 価値 (百万円)	割引率 (IRR) (%)	
				上段: 非課税期間	下段: 課税期間 (注2)		上段: 非課税期間	下段: 課税期間 (注2)
取得 済 資 産	S-09	北斗市本町太陽光発電所	415 ~ 569	2.0	569	6.0	415	
				1.7		6.0		
	S-10	山元第一太陽光発電所	933 ~ 1,296	2.0	1,296	6.0	933	
				1.7		6.0		
	S-11	神栖太陽光発電所	402 ~ 541	1.9	541	6.0	402	
				1.7		6.0		
	S-12	亀山市白木町太陽光発電所	472 ~ 643	2.0	643	6.0	472	
				1.7		6.0		
	S-13	鈴鹿市住吉町A・B 太陽光発電所(注3)	505 ~ 709	2.0	709	6.0	505	
				1.7		6.0		
	S-14	山神太陽光発電所	193 ~ 258	1.9	258	6.0	193	
				1.9		6.0		
	S-15	豊田田初太陽光発電所(注3)	491 ~ 706	2.0	706	6.0	491	
				1.7		6.0		
	S-16	大分県宇佐市1号・2号 太陽光発電所(注3)	1,418 ~ 1,909	1.9	1,909	6.0	1,418	
				1.7		6.0		
	S-17	多気町野中太陽光発電所	356 ~ 485	2.0	485	6.0	356	
			1.7	6.0				
取得済資産 合計			12,549 ~ 17,278	-	17,278	-	12,549	

物件番号	物件名称	評価機関	評価価値 (百万円) (注1)	割引率 (WACC) (%)		評価価値 (百万円)	割引率 (IRR) (%)		評価価値 (百万円)
				上段: 非課税期間	下段: 課税期間 (注2)		上段: 非課税期間	下段: 課税期間 (注2)	
S-18	北海道芦別市1号・2号・3号太陽光発電所(注3)	PwC サステナビリティ 合同会社	1,213 ~1,700	1.8	1,700	6.0	6.0	1,213	
				1.5					
S-19	北海道苫小牧市柏原太陽光発電所	PwC サステナビリティ 合同会社	699 ~988	1.8	988	6.0	6.0	699	
				1.5					
S-20	宮城泉区実沢太陽光発電所	PwC サステナビリティ 合同会社	918 ~1,288	1.8	1,288	6.0	6.0	918	
				1.5					
S-21	三重伊勢市赤目太陽光発電所	PwC サステナビリティ 合同会社	707 ~973	1.8	973	6.0	6.0	707	
				1.5					
S-22	三重伊勢市岡山太陽光発電所	PwC サステナビリティ 合同会社	298 ~410	1.8	410	6.0	6.0	298	
				1.5					
S-23	三重平生太陽光発電所	PwC サステナビリティ 合同会社	223 ~308	1.8	308	6.0	-	223	
				-					
S-24	一関市金沢第二太陽光発電所	PwC サステナビリティ 合同会社	714 ~990	1.8	990	6.0	6.0	714	
				1.5					
S-25	宮城登米市米川太陽光発電所	PwC サステナビリティ 合同会社	200 ~281	1.8	281	6.0	6.0	200	
				1.5					
取得予定資産 合計			4,972 ~6,938	-	6,938	-	-	4,972	
取得済資産及び取得予定資産 合計			17,521 ~24,216	-	24,216	-	-	17,521	

(注1) インカム・アプローチのうち、将来フリー・キャッシュ・フローを現在価値に割引く評価方法(DCF法)を用い、割引率につき、加重平均資本コスト(WACC)を利用した場合と、内部収益率(IRR)を利用した場合とでそれぞれ算出した評価価値を記載しています。評価機関は、本資産運用会社が作成したキャッシュ・フロー計画書に基づいて将来フリー・キャッシュ・フローを算定しています。また、加重平均資本コスト(WACC)は評価対象に類似していると考えられる上場会社等のデータを利用しており、内部収益率(IRR)は情報収集可能なプロジェクトのデータを利用しています。

(注2) 「非課税期間」は、本投資法人が租税特別措置法の導管性要件を満たすことで、分配金の損金算入が可能な期間を意味し、「課税期間」は、本投資法人が租税特別措置法上の導管性要件を満たすことができない期間を意味します。「課税期間」は、2037年2月1日から開始します。

(注3) 松阪市飯高町太陽光発電所(南北)、鈴鹿市住吉町A・B太陽光発電所、豊田田初太陽光発電所、大分県宇佐市1号・2号太陽光発電所及び北海道芦別市1号・2号・3号太陽光発電所については、各発電所が設置されている各土地が、共通の所有者の所有する隣接、または近隣の土地であることに鑑み、評価機関の確認を得て一体として評価を行っています。

(又)土地に関する不動産鑑定評価書の概要

本投資法人は、各取得済資産及び各取得予定資産について、物件番号S-01乃至S-08については2018年1月31日を、物件番号S-09乃至S-17については2017年11月30日を、物件番号S-18乃至S-25については2018年5月31日をそれぞれ価格時点とする土地に関する不動産鑑定評価書を一般財団法人日本不動産研究所又はシービーアールイー株式会社より取得しています。不動産鑑定評価書における評価は、一定時点における評価者の判断と意見にとどまり、その内容の妥当性、正確性及び当該評価額での取引可能性等を保証するものではありません。なお、評価を行った一般財団法人日本不動産研究所、シービーアールイー株式会社と本投資法人及び本資産運用会社との間には、特別の利害関係はありません。

物件番号	物件名称	不動産鑑定機関	鑑定評価額 (土地) (百万円) (注1)	積算価格 (設備及び土地) (百万円) (注2)		収益価格 (設備及び土地) (百万円) (注2)			NOI (百万円) (注3)
				土地積算 価格比 (%)	割引率 (%)	最終還元 利回り (%)			
S-01	一関市金沢 太陽光発電所	シービー アールイー 株式会社	172	2,730	4.26	4,030	4.0	-	328
S-02	伊勢市柏町西ノ野 太陽光発電所	シービー アールイー 株式会社	38	538	5.26	727	4.0	-	61
S-03	東洋町 メガソーラー発電所	シービー アールイー 株式会社	19	463	2.16	913	4.0	-	77
S-04	気仙沼市本吉町 太陽光発電所	一般財団法人 日本不動産 研究所	22	377	6.33	400	4.2	-	32
S-05	松阪市飯高町 太陽光発電所 (南北)(注4)	シービー アールイー 株式会社	20	450	3.23	635	4.0	-	53
S-06	佐田太陽光発電所	一般財団法人 日本不動産 研究所	21	258	8.56	279	4.2	-	21
S-07	岡山高梁 太陽光発電所	シービー アールイー 株式会社	137	479	16.93	807	4.0	13.9	64
S-08	津高野尾 太陽光発電所	一般財団法人 日本不動産 研究所	30	685	4.76	711	4.4	-	59
S-09	北斗市本町 太陽光発電所	一般財団法人 日本不動産 研究所	25	454	5.89	473	4.2	-	33
S-10	山元第一 太陽光発電所	シービー アールイー 株式会社	198	710	17.81	1,110	4.0	12.0	78
S-11	神栖太陽光発電所	シービー アールイー 株式会社	8	271	1.88	473	4.0	-	38
S-12	亀山市白木町 太陽光発電所	一般財団法人 日本不動産 研究所	38	482	7.79	544	4.2	-	38
S-13	鈴鹿市住吉町A・B 太陽光発電所(注4)	一般財団法人 日本不動産 研究所	111	548	20.62	583	4.2	-	39
S-14	山神太陽光発電所	一般財団法人 日本不動産 研究所	16	209	8.21	221	4.2	-	16

取得済資産

物件番号	物件名称	不動産鑑定機関	鑑定評価額 (土地) (百万円) (注1)	積算価格 (設備及び土地) (百万円) (注2)		収益価格 (設備及び土地) (百万円) (注2)				
				土地積算価格比 (%)	割引率 (%)	最終還元利回り (%)	NOI (百万円) (注3)			
取得済資産	S-15	豊田田初 太陽光発電所(注4)	一般財団法人日本不動産研究所	174	515	33.08	564	4.4	-	36
	S-16	大分県宇佐市1号・2号 太陽光発電所(注4)	シービーアールイー株式会社	53	768	3.24	1,660	4.0	-	135
	S-17	多気町野中 太陽光発電所	一般財団法人日本不動産研究所	30	386	8.15	411	4.2	-	29
	取得済資産 合計			1,117	10,323	-	14,541	-	-	1,146
取得予定資産	S-18	北海道芦別市1号・2号・3号 太陽光発電所(注4)	一般財団法人日本不動産研究所	169	1,330	13.62	1,380	4.1	-	93
	S-19	北海道苫小牧市柏原 太陽光発電所	一般財団法人日本不動産研究所	141	748	19.51	802	4.1	-	54
	S-20	宮城泉区実沢 太陽光発電所	シービーアールイー株式会社	67	613	6.26	1,080	4.0	-	87
	S-21	三重伊勢市赤目 太陽光発電所	一般財団法人日本不動産研究所	49	713	6.81	814	4.1	-	60
	S-22	三重伊勢市岡山 太陽光発電所	一般財団法人日本不動産研究所	23	305	7.63	344	4.1	-	25
	S-23	三重平生 太陽光発電所	シービーアールイー株式会社	10	198	3.91	270	4.0	-	21
	S-24	一関市金沢第二 太陽光発電所	シービーアールイー株式会社	61	557	7.41	832	4.0	-	62
	S-25	宮城登米市米川 太陽光発電所	シービーアールイー株式会社	3	171	1.37	235	4.0	-	17
	取得予定資産 合計			526	4,635	-	5,757	-	-	422
取得済資産及び取得予定資産 合計			1,644	14,958	-	20,298	-	-	1,568	

(注1)「鑑定評価額」は、「収益価格」に土地積算価格比を乗じて算出されています。

(注2)「積算価格」及び「収益価格」は、太陽光発電設備等を構成する土地部分の価格と設備部分の価格とを合わせた価格を記載しています。また、「収益価格」は、DCF法に基づく収益価格を記載しています。

(注3)「NOI」は、DCF法に基づく収益価格を算定する際に用いられる初年度の運営純収益を記載しています。

(注4) 松阪市飯高町太陽光発電所(南北)、鈴鹿市住吉町A・B太陽光発電所、豊田田初太陽光発電所、大分県宇佐市1号・2号太陽光発電所及び北海道芦別市1号・2号・3号太陽光発電所については、各太陽光発電設備が設置されている各土地が、共通の所有者の所有する隣接、または近隣の土地であることに鑑み、鑑定機関の確認を得て一体として鑑定評価を行っています。

(ル) テクニカルレポートの概要

本投資法人は、各取得済資産及び各取得予定資産について、太陽光発電設備のシステム、発電量評価、太陽光発電設備に係る各種契約の評価及び継続性(性能劣化・環境評価)の評価等に関するテクニカルレポートをイー・アンド・イースリユーションズ株式会社又は三井化学株式会社より取得しています。テクニカルレポートの記載は報告者の意見を示したものととどまり、本投資法人がその内容の妥当性及び正確性を保証するものではありません。なお、イー・アンド・イースリユーションズ株式会社及び三井化学株式会社と本投資法人及び本資産運用会社との間には、特別の利害関係はありません。

物件 番号	物件名称		レポート日付	想定年間発電電力量 (MWh)(注1)		想定設備利用率(%) (注1)(注2)		修繕費 (千円) (注3)
				1年目	10年目	1年目	10年目	
S-01	一関市金沢 太陽光発電所		2016年11月	1年目	11,312.607	1年目	11.96	86,169
				10年目	10,803.539	10年目	11.43	
				20年目	10,237.909	20年目	10.83	
S-02	伊勢市柏町西ノ野 太陽光発電所		2016年11月	1年目	2,453.979	1年目	13.90	59,556
				10年目	2,346.005	10年目	13.29	
				20年目	2,120.237	20年目	12.01	
S-03	東洋町 メガソーラー発電所		2016年11月	1年目	2,526.649	1年目	14.41	23,650
				10年目	2,415.475	10年目	13.77	
				20年目	2,183.025	20年目	12.45	
S-04	気仙沼市本吉町 太陽光発電所		2016年11月	1年目	1,148.327	1年目	12.80	10,880
				10年目	1,096.652	10年目	12.23	
				20年目	1,039.236	20年目	11.59	
S-05	松阪市飯高町 太陽光発電所 (南北)	北	2016年11月	1年目	1,307.454	1年目	11.71	16,320
				10年目	1,248.618	10年目	11.18	
		南		20年目	1,183.246	20年目	10.59	
				1年目	646.024	1年目	11.85	
				10年目	616.953	10年目	11.31	
				20年目	584.652	20年目	10.72	
S-06	佐田太陽光発電所		2016年11月	1年目	796.546	1年目	13.51	(注4)
				10年目	760.702	10年目	12.90	
				20年目	720.875	20年目	12.22	
S-07	岡山高梁 太陽光発電所		2016年11月	1年目	2,009.294	1年目	13.65	16,320
				10年目	1,918.875	10年目	13.04	
				20年目	1,818.411	20年目	12.36	
S-08	津高野尾 太陽光発電所		2016年11月	1年目	2,021.940	1年目	13.74	16,320
				10年目	1,930.953	10年目	13.12	
				20年目	1,829.856	20年目	12.43	
S-09	北斗市本町 太陽光発電所		2017年12月	1年目	1,572.109	1年目	12.98	(注4)
				10年目	1,502.936	10年目	12.41	
				20年目	1,429.048	20年目	11.80	

取得済資産

取得資産	物件番号	物件名称		レポート日付	想定年間発電電力量 (MWh) (注1)		想定設備利用率(%) (注1)(注2)		修繕費 (千円) (注3)	
					1年目	2年目	1年目	2年目		
	S-10	山元第一 太陽光発電所		2017年12月	1年目	2,878.042	1年目	13.63	(注4)	
					10年目	2,751.408	10年目	13.03		
					20年目	2,590.239	20年目	12.26		
	S-11	神栖太陽光発電所		2017年12月	1年目	1,378.530	1年目	13.49	28,722	
					10年目	1,316.496	10年目	12.88		
					20年目	1,247.570	20年目	12.20		
	S-12	亀山市白木町 太陽光発電所		2017年12月	1年目	1,525.569	1年目	13.41	27,955	
					10年目	1,456.919	10年目	12.81		
					20年目	1,380.640	20年目	12.14		
	S-13	鈴鹿市住吉町A・B太 陽光発電所		2017年12月	A	1年目	765.960	1年目	13.56	33,305
						10年目	731.491	10年目	12.95	
						20年目	693.193	20年目	12.27	
					B	1年目	982.760	1年目	13.62	
						10年目	938.536	10年目	13.01	
						20年目	889.398	20年目	12.33	
	S-14	山神太陽光発電所		2017年12月	1年目	709.871	1年目	12.92	12,667	
					10年目	677.927	10年目	12.34		
					20年目	642.433	20年目	11.69		
	S-15	豊田田朶 太陽光発電所(注5)		2017年12月	1年目	1,425.752	1年目	13.30	20,222	
					10年目	1,361.593	10年目	12.70		
					20年目	1,290.306	20年目	12.03		
S-16	大分県宇佐市1号・2 号 太陽光発電所		2017年12月	1号	1年目	2,277.848	1年目	14.48	66,348	
					10年目	2,175.344	10年目	13.83		
					20年目	2,061.452	20年目	13.10		
				2号	1年目	1,858.368	1年目	14.49		
					10年目	1,774.741	10年目	13.84		
					20年目	1,681.823	20年目	13.11		
S-17	多気町野中 太陽光発電所		2017年12月	1年目	1,360.700	1年目	12.98	26,387		
				10年目	1,300.829	10年目	12.41			
				20年目	1,175.644	20年目	11.22			

物件番号	物件名称	レポート日付	想定年間発電電力量 (MWh)(注1)		想定設備利用率(%) (注1)(注2)		修繕費 (千円) (注3)	
			1年目	10年目	1年目	10年目		
S-18	北海道芦別市1号・2号・3号 太陽光発電所	1号	2018年5月	1年目	636.349	1年目	12.24	76,167
			10年目	607.713	10年目	11.69		
			20年目	575.896	20年目	11.08		
		2号	2018年5月	1年目	1,362.076	1年目	12.33	
			10年目	1,300.783	10年目	11.77		
			20年目	1,232.679	20年目	11.16		
		3号	2018年5月	1年目	2,116.802	1年目	11.51	
			10年目	2,021.546	10年目	11.77		
			20年目	1,915.706	20年目	10.90		
S-19	北海道苫小牧市柏原太陽 光発電所	2018年5月	1年目	2,117.935	1年目	12.63	(注4)	
			10年目	2,082.104	10年目	12.07		
			20年目	1,940.539	20年目	11.25		
S-20	宮城泉区実沢 太陽光発電所	2018年5月	1年目	3,261.166	1年目	12.37	(注4)	
			10年目	3,114.414	10年目	11.81		
			20年目	2,951.355	20年目	11.19		
S-21	三重伊勢市赤目 太陽光発電所	2018年5月	1年目	2,712.037	1年目	14.48	37,384	
			10年目	2,592.707	10年目	13.84		
			20年目	2,343.199	20年目	12.51		
S-22	三重伊勢市岡山 太陽光発電所	2018年5月	1年目	1,129.305	1年目	14.16	16,992	
			10年目	1,079.614	10年目	13.54		
			20年目	975.721	20年目	12.24		
S-23	三重平生 太陽光発電所	2018年5月	1年目	765.132	1年目	12.90	(注4)	
			10年目	730.701	10年目	12.32		
			20年目	692.444	20年目	11.67		
S-24	一関市金沢第二 太陽光発電所	2018年5月	1年目	2,840.802	1年目	12.58	51,706	
			10年目	2,712.966	10年目	12.02		
			20年目	2,570.926	20年目	11.39		
S-25	宮城登米市米川 太陽光発電所	2018年5月	1年目	1,007.501	1年目	13.11	(注4)	
			10年目	962.167	10年目	12.52		
			20年目	911.792	20年目	11.80		

(注1) 想定年間発電電力量と想定設備利用率は、近傍気象官署における20年間の日射量変動について統計分析を行い計算した超過確率P(パーセントイル)50の数値としてイー・アンド・イーソリューションズ株式会社又は三井化学株式会社作成の「テクニカルレポート」に記載された、各取得済資産及び各取得予定資産に係る太陽光発電設備についての各年目の発電電力量と設備利用率のうち、発電所稼働初年度、10年度及び20年度の数値を記載しています。したがって、当該数値は、本書において記載されている過去の一定時点における各発電所の実際の発電量及び設備利用率水準や現在の発電量及び設備利用率水準とは必ずしも一致するものではなく、また、将来における実際の発電量及び設備利用率水準又は本投資法人が予測する将来における発電量及び設備利用率水準と一致しない可能性があります。なお、太陽光発電設備の使用期間の経過に従い、発電電力量は減少し、設備利用率は低下することが想定されています。

(注2) 「想定設備利用率」とは、「年間発電電力量(kWh)÷(当該太陽光発電設備の定格容量(kW)×8,760時間(h))×100」で表されます。当該計算式で用いられている太陽光発電設備の定格容量は、当該設備に係る各太陽電池モジュールの最大出力にパネル設置枚数を乗じて算出した値です。

(注3) 修繕費は、20年間の大規模部品交換費用としてイー・アンド・イーソリューションズ株式会社又は三井化学株式会社作成の「テクニカルレポート」に記載されたものを記載しています。

(注4) 佐田太陽光発電所、北斗市本町太陽光発電所、山元第一太陽光発電所、北海道苫小牧市柏原太陽光発電所、宮城泉区実沢太陽光発電所、三重平生太陽光発電所及び宮城登米市米川太陽光発電所は、他の発電所とは異なり、分散型PCSと呼ばれる小規模なPCSを使用していることより、不具合が生じた際に都度PCS交換をして対応します。このため、修繕費は発生しません。

(注5) 豊田田初太陽光発電所は個別に設備認定を取得した4ヶ所の発電所から構成されていますが、それぞれの発電所規模が小さいこと及び一筆の土地の上に複数の発電所が存在することなどから一体として取り扱って記載しています。

(ヲ) 地震リスク分析等の概要

本投資法人は、運用資産を取得する際のデューデリジェンスの一環として、東京海上日動リスクコンサルティング株式会社に依頼し、地震リスク分析の評価を行っています。当該分析は、設計図書、仕様書等をもとに、震動による被害、液状化による被害、津波による被害を考慮した総合的な評価結果に基づき、地震による太陽光発電設備のPML値（予想最大損失率）（注）を算定しています。同社作成の2017年11月付「地震リスク評価報告書 - PML 評価（Phase1～2） - 」に記載された各取得済資産及び2018年5月付「地震リスク評価報告書 - PML 評価（Phase1） - 」に記載された各取得予定資産に係る発電設備のPML値は、下表のとおりです。地震リスク評価報告書の記載は報告者の意見を示したものとどまり、本投資法人がその内容の妥当性及び正確性を保証するものではありません。なお、東京海上日動リスクコンサルティング株式会社と本投資法人及び本資産運用会社との間には、特別の利害関係はありません。

	物件番号	物件名称	PML値（％）（注1）
取得済資産	S-01	一関市金沢太陽光発電所	0.1未満
	S-02	伊勢市柏町西ノ野太陽光発電所	3.7
	S-03	東洋町メガソーラー発電所	0.1
	S-04	気仙沼市本吉町太陽光発電所	0.1未満
	S-05	松阪市飯高町太陽光発電所（南北）（注2）	0.1未満
	S-06	佐田太陽光発電所	2.2
	S-07	岡山高梁太陽光発電所	0.1未満
	S-08	津高野尾太陽光発電所	0.1
	S-09	北斗市本町太陽光発電所	0.1
	S-10	山元第一太陽光発電所	0.1未満
	S-11	神栖太陽光発電所	6.0
	S-12	亀山市白木町太陽光発電所	0.1未満
	S-13	鈴鹿市住吉町A・B太陽光発電所（注2）	0.1
	S-14	山神太陽光発電所	1.2
	S-15	豊田田初太陽光発電所（注2）	0.1未満
	S-16	大分県宇佐市1号・2号太陽光発電所（注2）	3.2
	S-17	多気町野中太陽光発電所	0.2

	物件 番号	物件名称	PML値（％）（注1）
取得 予定 資産	S-18	北海道芦別市1号・2号・3号太陽光発電所（注2）	0.1未満
	S-19	北海道苫小牧市柏原太陽光発電所	0.3
	S-20	宮城泉区実沢太陽光発電所	0.1未満
	S-21	三重伊勢市赤目太陽光発電所	5.6
	S-22	三重伊勢市岡山太陽光発電所	2.7
	S-23	三重平生太陽光発電所	1.4
	S-24	一関市金沢第二太陽光発電所	0.1未満
	S-25	宮城登米市米川太陽光発電所	0.1未満
取得済資産及び取得予定資産全体			0.5

（注1）「PML値」とは、対象施設又は施設群に対して最大級の損失をもたらすと考えられる、今後50年間に超過確率が10%となる地震動（再現期間475年相当の地震動）が発生し、その場合の90%非超過確率に相当する物的損失額の再調達価格に対する割合をいいます。

（注2）松阪市飯高町太陽光発電所（南北）、鈴鹿市住吉町A・B太陽光発電所、豊田田初太陽光発電所、大分県宇佐市1号・2号太陽光発電所及び北海道芦別市1号・2号・3号太陽光発電所については、各太陽光発電設備が設置されている各土地が、共通の所有者の所有する隣接した土地であり、一つの地上権設定契約に基づき地上権が設定されていることに鑑み、一体としてPML値を記載しています。

(ワ) EPC業者、パネルメーカー及びパワコン供給者

取得済資産及び取得予定資産に係る、EPC業者、パネルメーカー及びパワコン供給者は以下のとおりです。

	物件番号	物件名称	EPC業者 (注1)	パネルメーカー (注2)	パワコン 供給者 (注3)
取得済資産	S-01	一関市金沢太陽光発電所	株式会社日立製作所	Yingli Green Energy Holding Company Limited	株式会社日立製作所
	S-02	伊勢市柏町西ノ野太陽光発電所	リニューアブル・ジャパン株式会社	Yingli Green Energy Holding Company Limited	日新電機株式会社
	S-03	東洋町メガソーラー発電所	株式会社四電工高知支店	ハンファQセルズジャパン株式会社	富士電機株式会社
	S-04	気仙沼市本吉町太陽光発電所	東芝プラントシステム株式会社	カナディアン・ソーラー・ジャパン株式会社	東芝三菱電機産業システム株式会社
	S-05	松阪市飯高町太陽光発電所(南北)	リニューアブル・ジャパン株式会社	Yingli Green Energy Holding Company Limited	株式会社ダイヘン
	S-06	佐田太陽光発電所	リニューアブル・ジャパン株式会社	Yingli Green Energy Holding Company Limited	SMAジャパン株式会社
	S-07	岡山高梁太陽光発電所	アンフィニジャパンソーラー株式会社(現アンフィニ株式会社)	アンフィニジャパンソーラー株式会社(現アンフィニ株式会社)	東芝三菱電機産業システム株式会社
	S-08	津高野尾太陽光発電所	アンフィニジャパンソーラー株式会社(現アンフィニ株式会社)	アンフィニジャパンソーラー株式会社(現アンフィニ株式会社)	東芝三菱電機産業システム株式会社
	S-09	北斗市本町太陽光発電所	三菱電機システムサービス株式会社	三菱電機株式会社	華為技術日本株式会社
	S-10	山元第一太陽光発電所	大和ハウス工業株式会社	株式会社東芝	華為技術日本株式会社
	S-11	神栖太陽光発電所	株式会社エコライフエンジニアリング	JA SOLAR HOLDINGS CO.,LTD.	Schneider Electric SA
	S-12	亀山市白木町太陽光発電所	リニューアブル・ジャパン株式会社	Yingli Green Energy Holding Company Limited	日新電機株式会社
	S-13	鈴鹿市住吉町A・B太陽光発電所	親和電機株式会社	京セラ株式会社	株式会社ダイヘン
	S-14	山神太陽光発電所	リニューアブル・ジャパン株式会社	Yingli Green Energy Holding Company Limited	日新電機株式会社
	S-15	豊田田初太陽光発電所	親和電機株式会社	シャープ株式会社	日新電機株式会社
	S-16	大分県宇佐市1号・2号太陽光発電所	株式会社エコライフエンジニアリング	JA SOLAR HOLDINGS CO.,LTD.	Schneider Electric SA
	S-17	多気町野中太陽光発電所	リニューアブル・ジャパン株式会社	ジンコソーラージャパン株式会社	日新電機株式会社
取得予定資産	S-18	北海道芦別市1号・2号・3号太陽光発電所	NECフィールディング株式会社	ハンファQセルズジャパン株式会社	富士電機株式会社
	S-19	北海道苫小牧市柏原太陽光発電所	シャープ株式会社	シャープ株式会社	華為技術日本株式会社
	S-20	宮城泉区実沢太陽光発電所	リニューアブル・ジャパン株式会社	ハンファQセルズジャパン株式会社	デルタ電子株式会社
	S-21	三重伊勢市赤目太陽光発電所	リニューアブル・ジャパン株式会社	Yingli Green Energy Holding Company Limited	日新電機株式会社
	S-22	三重伊勢市岡山太陽光発電所	リニューアブル・ジャパン株式会社	Yingli Green Energy Holding Company Limited	日新電機株式会社
	S-23	三重平生太陽光発電所	リニューアブル・ジャパン株式会社	Yingli Green Energy Holding Company Limited	SMAジャパン株式会社

	物件 番号	物件名称	EPC業者 (注1)	パネルメーカー (注2)	パワコン 供給者 (注3)
取得 予定 資産	S-24	一関市金沢第二太陽光発電所	リニューアブル・ ジャパン株式会社	ジンコソーラー ジャパン株式会社	東芝三菱電機 産業システム 株式会社
	S-25	宮城登米市米川太陽光発電所	藤崎電機株式会社	トリナ・ソーラー・ ジャパン・エナジー株式会社	華為技術日本 株式会社

(注1)「EPC業者」は、各取得済資産及び各取得予定資産に係る太陽光発電設備の建設に係る工事請負業者を記載しています。

(注2)「パネルメーカー」は、イー・アンド・イーソリューションズ株式会社又は三井化学株式会社作成の「テクニカルレポート」の記載等に基づき、各取得済資産及び各取得予定資産に係る太陽光発電設備における太陽電池モジュールのメーカーを記載しています。

(注3)「パワコン供給者」は、イー・アンド・イーソリューションズ株式会社又は三井化学株式会社作成の「テクニカルレポート」の記載等に基づき、各取得済資産及び各取得予定資産に係る太陽光発電設備におけるパワーコンディショナーのメーカーを記載しています。

(カ) 利害関係者への賃貸状況

取得済資産及び取得予定資産につき、本投資法人による取得予定資産の取得の時点において有効な又は有効となる賃貸借契約を前提とした場合に、本資産運用会社の社内規程である「利害関係者取引規程」上の利害関係者を賃借人とする賃貸借の概要は、以下のとおりです。

2017年3月取得の取得済資産の賃貸借の概要																																																	
賃借人	日本再生可能エネルギーオペレーター合同会社																																																
賃貸借期間	2017年3月29日から2037年3月28日まで																																																
賃料	<p>以下に定める方法により算定した基本賃料A及び変動賃料</p> <p>1. 各月の取得済資産に係る基本賃料(以下「基本賃料A」といいます。)は、以下に定めるところに従い計算するものとします。</p> <p>(1) 各月の基本賃料Aは、以下に記載する月の区分に応じて、以下に掲げる計算式により算出される額とします。なお、以下において1年間とは、毎年2月1日から翌年1月31日までの期間をいうものとします(ただし、1年目は発電設備等賃貸借契約(以下「本賃貸借契約」といいます。))の賃貸借期間の開始日たる2017年3月29日から2018年1月31日までの期間を、21年目は2037年2月1日から取得済資産の賃貸借期間満了日たる2037年3月28日までの期間をいうものとします。)</p> <p>() 2月、3月、4月、11月、12月、1月 $(X - Y) \div 12 \times 0.8$</p> <p>() 5月、6月、7月、8月、9月、10月 $(X - Y) \div 12 \times 1.2$</p> <p>X: 当該月が属する各年目の、総予想売電収入額A(本表末尾に記載する、賃借人が本投資法人から賃貸する取得済資産に係る各月の予想売電収入額の合計額をいいます。)の1年間の合計金額</p> <p>Y: 当該月が属する各年目の、賃借人の行う発電事業(本(カ)において、以下「本件事業」といいます。)のうち取得済資産に関する必要経費(賃借人の公租公課、本件業務に関する保険料(財物保険を除く。)、及び業務受託者への業務委託料の支払いを含みますが、これらに限られません。以下「本件必要経費A」といいます。)の1年間の見込金額: 65,297千円(ただし、1年目については金 54,941千円、21年目については金 4,853千円)</p> <p>本賃貸借契約締結日から起算して、1年目から21年目までの各年目毎の基本賃料Aは、下表に記載のとおりです。</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>年</th> <th>基本賃料A</th> <th>年</th> <th>基本賃料A</th> <th>年</th> <th>基本賃料A</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>1年目</td> <td>717,557千円</td> <td>8年目</td> <td>790,245千円</td> <td>15年目</td> <td>754,009千円</td> </tr> <tr> <td>2年目</td> <td>817,361千円</td> <td>9年目</td> <td>785,363千円</td> <td>16年目</td> <td>748,820千円</td> </tr> <tr> <td>3年目</td> <td>812,890千円</td> <td>10年目</td> <td>780,053千円</td> <td>17年目</td> <td>740,167千円</td> </tr> <tr> <td>4年目</td> <td>808,419千円</td> <td>11年目</td> <td>774,846千円</td> <td>18年目</td> <td>615,198千円</td> </tr> <tr> <td>5年目</td> <td>804,042千円</td> <td>12年目</td> <td>769,588千円</td> <td>19年目</td> <td>535,348千円</td> </tr> <tr> <td>6年目</td> <td>799,578千円</td> <td>13年目</td> <td>764,388千円</td> <td>20年目</td> <td>188,194千円</td> </tr> <tr> <td>7年目</td> <td>795,175千円</td> <td>14年目</td> <td>759,199千円</td> <td>21年目</td> <td>22,826千円</td> </tr> </tbody> </table> <p>(2) 取得済資産の当該月の実績売電収入の合計額(以下「総実績売電収入額A(注1)」)と(1)が、当該月の総予想売電収入額A(注2)を下回った場合には、以下に従い基本賃料を算定します。</p> <p>() 当該減収が、賃借人の責めに帰すべき事由に起因して生じた場合、その翌々月の基本賃料Aの額から、当該減収が生じた当該月の総予想売電収入額Aと総実績売電収入額Aの差額を控除するものとします。</p> <p>() 当該減収が、天災事変その他の賃借人及び賃借人のいずれの責めにも帰すことのできない事由に基づき生じた場合には、その対応につき賃借人及び賃借人が協議の上で決定します。</p> <p>(3) (1)及び(2)に基づき1ヶ月に満たない月の基本賃料Aを算出するに当たっては、(1)及び(2)に従い算出される金額を日割にて計算した金額とします。</p> <p>(注1)「総実績売電収入額A」とは、当該月の前月に売電された電力量に基づき、特定契約に従い電気事業者から支払われる電力量料金をいいます。</p> <p>(注2)「総予想売電収入額A」とは、近傍気象官署における20年間の日射量変動について統計分析を行い計算した超過確率P(パーセント)50の数値として「テクニカルレポート」に記載された各太陽光発電設備についての当該月の前月の予想発電電力量に各太陽光発電設備に適用される再生可能エネルギー特別措置法に定める調達価格を乗じて算出した予想売電収入額の合計をいいます。</p> <p>2. 各月の変動賃料は、() 当月の総実績売電収入額(後記「取得予定資産の賃貸借の概要」に定義します。以下同じです。)が当月の総予想売電収入額(後記「取得予定資産の賃貸借の概要」に定義します。以下同じです。)の110%に相当する金額以下の金額である場合、0円とし、() 当月の総実績売電収入額が当月の総予想売電収入額の110%に相当する金額を上回る金額である場合、当月の総実績売電収入額と当月の総予想売電収入額の110%に相当する金額の差額の50%に相当する金額とします。なお、1円未満の端数を生じた場合は、当該端数は切り捨てます。</p>	年	基本賃料A	年	基本賃料A	年	基本賃料A	1年目	717,557千円	8年目	790,245千円	15年目	754,009千円	2年目	817,361千円	9年目	785,363千円	16年目	748,820千円	3年目	812,890千円	10年目	780,053千円	17年目	740,167千円	4年目	808,419千円	11年目	774,846千円	18年目	615,198千円	5年目	804,042千円	12年目	769,588千円	19年目	535,348千円	6年目	799,578千円	13年目	764,388千円	20年目	188,194千円	7年目	795,175千円	14年目	759,199千円	21年目	22,826千円
	年	基本賃料A	年	基本賃料A	年	基本賃料A																																											
1年目	717,557千円	8年目	790,245千円	15年目	754,009千円																																												
2年目	817,361千円	9年目	785,363千円	16年目	748,820千円																																												
3年目	812,890千円	10年目	780,053千円	17年目	740,167千円																																												
4年目	808,419千円	11年目	774,846千円	18年目	615,198千円																																												
5年目	804,042千円	12年目	769,588千円	19年目	535,348千円																																												
6年目	799,578千円	13年目	764,388千円	20年目	188,194千円																																												
7年目	795,175千円	14年目	759,199千円	21年目	22,826千円																																												

賃料	<p>3. 上記1.及び2.において、各月の実績売電収入とは、当該月の検針日に計量された電力量のうち日割にて計算した当該月内の電力量及び当該月の翌月の検針日に計量された電力量のうち日割にて計算した当該月内の電力量の合計額に基づく料金に、以下の金額の合計額を加算したものをいいます。</p> <p>(1) 当該月に行われた出力抑制に係る出力抑制補償金の金額</p> <p>(2) 賃借人が契約当事者となるプロジェクト関連契約に基づき、賃借人が契約相手方から受領する売電収入の補填として受領する賠償金又は補償金の合計額</p> <p>4. 上記2.に基づき1ヶ月に満たない期間に係る変動賃料を算出するに当たっては、上記3.の趣旨に従って算出した当該月の日割実績売電収入及び日割にて計算した当該月の予想売電収入額を用いるものとします。</p> <p>本賃貸借契約締結日から起算して、1年目から21年目までの各年目毎の総予想売電収入額Aは、下表に記載のとおりです。</p> <table border="1" data-bbox="343 421 1353 750"> <thead> <tr> <th>年</th> <th>総予想売電収入額A</th> <th>年</th> <th>総予想売電収入額A</th> <th>年</th> <th>総予想売電収入額A</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>1年目</td> <td>773,250千円</td> <td>8年目</td> <td>855,543千円</td> <td>15年目</td> <td>819,307千円</td> </tr> <tr> <td>2年目</td> <td>882,659千円</td> <td>9年目</td> <td>850,661千円</td> <td>16年目</td> <td>814,118千円</td> </tr> <tr> <td>3年目</td> <td>878,188千円</td> <td>10年目</td> <td>845,351千円</td> <td>17年目</td> <td>805,465千円</td> </tr> <tr> <td>4年目</td> <td>873,717千円</td> <td>11年目</td> <td>840,144千円</td> <td>18年目</td> <td>680,496千円</td> </tr> <tr> <td>5年目</td> <td>869,340千円</td> <td>12年目</td> <td>834,886千円</td> <td>19年目</td> <td>600,646千円</td> </tr> <tr> <td>6年目</td> <td>864,876千円</td> <td>13年目</td> <td>829,686千円</td> <td>20年目</td> <td>253,492千円</td> </tr> <tr> <td>7年目</td> <td>860,473千円</td> <td>14年目</td> <td>824,497千円</td> <td>21年目</td> <td>30,327千円</td> </tr> </tbody> </table>	年	総予想売電収入額A	年	総予想売電収入額A	年	総予想売電収入額A	1年目	773,250千円	8年目	855,543千円	15年目	819,307千円	2年目	882,659千円	9年目	850,661千円	16年目	814,118千円	3年目	878,188千円	10年目	845,351千円	17年目	805,465千円	4年目	873,717千円	11年目	840,144千円	18年目	680,496千円	5年目	869,340千円	12年目	834,886千円	19年目	600,646千円	6年目	864,876千円	13年目	829,686千円	20年目	253,492千円	7年目	860,473千円	14年目	824,497千円	21年目	30,327千円
年	総予想売電収入額A	年	総予想売電収入額A	年	総予想売電収入額A																																												
1年目	773,250千円	8年目	855,543千円	15年目	819,307千円																																												
2年目	882,659千円	9年目	850,661千円	16年目	814,118千円																																												
3年目	878,188千円	10年目	845,351千円	17年目	805,465千円																																												
4年目	873,717千円	11年目	840,144千円	18年目	680,496千円																																												
5年目	869,340千円	12年目	834,886千円	19年目	600,646千円																																												
6年目	864,876千円	13年目	829,686千円	20年目	253,492千円																																												
7年目	860,473千円	14年目	824,497千円	21年目	30,327千円																																												
期間満了時の更新について	<p>期間満了日の6ヶ月前までに賃貸人又は賃借人が、相手方に対して、当該発電設備及び当該土地の賃貸借に関する再契約を求める通知をした場合、賃貸人及び賃借人は再契約の締結につき誠実に協議するものとし、協議の上合意した場合には再契約を締結するものとします。</p>																																																
中途解約について	<p>1. 賃貸人又は賃借人は、その相手方に対して書面により通知の上、本賃貸借契約を2027年3月29日付で解約することを申し入れることができるものとします。ただし、当該解約の通知は、2026年9月29日（ただし、当該日が賃貸人及び本資産運用会社の営業日でない場合は、その前営業日とします。）に相手方に到達しなければならず、当該日に到達しない場合、解約の効力は生じないものとします。</p> <p>2. 前項に定める解約可能日を経過した場合、賃貸人及び賃借人は、その後の賃貸借期間中における本賃貸借契約の中途解約に関する規定の要否及び（必要となる場合）内容について、誠実に協議するものとします。</p>																																																
発電設備等の追加・処分等	<p>1. 賃貸借期間中において、原因の如何を問わず、当該発電設備を構成する機器・設備等が修補又は交換され、新たに機器・設備等が賃貸人の所有に属する場合、賃貸人は当該設備等の所有権を取得した日と同日付で、本契約に基づき、当該設備等を賃借人に対して賃貸し、これを賃借人に引渡すものとします。この場合、当該設備等は、以後、当該発電設備に含まれるものとして、以後、本賃貸借契約の各条項が適用されるものとします。</p> <p>2. 賃貸借期間中において、原因の如何を問わず、当該発電設備を構成する機器・設備等につき、売却等の処分により、当該機器・設備等が賃貸人の所有に属さなくなった場合、賃貸人及び賃借人は、当該機器・設備等を処分した日と同日付で、当該機器・設備等についてのみ本契約を終了させることとします。賃借人は当該機器・設備等を、賃貸人の指示に従い、賃貸人又は賃貸人の指定する者に引渡すものとします。この場合、当該処分設備等は、以後、当該発電設備に含まれないものとして、以後、本賃貸借契約の各条項が適用されるものとします。</p> <p>3. 賃貸借期間中において、新たな太陽光発電設備（これに付随する変電設備その他の附属設備及び関連設備も含みます。）が賃貸人の所有に属する場合、賃貸人は、追加発電設備を取得した日と同日付で、別途賃借人との間で協議及び合意の上で、追加賃貸借契約確認書に基づき、追加発電設備及び当該追加発電設備の敷地を賃借人に対して賃貸し、これを賃借人に引渡すものとして、以後、本賃貸借契約の各条項が適用されるものとします。</p> <p>4. 賃貸借期間中において、（ ）当該太陽光発電設備（これに付随する変電設備その他の附属設備及び関連設備も含みます。）が、賃貸人の所有に属さなくなった場合又は（ ）当該太陽光発電施設の敷地につき賃貸人が使用収益する権利を失った場合には、賃貸人及び賃借人は、処分発電設備の所有権又は当該発電施設の敷地に係る甲の使用収益する権利を喪失した日と同日付で、別途協議及び合意の上で、処分賃貸借契約確認書に基づき、当該処分発電設備及び/又は当該処分発電設備の敷地についてのみ本賃貸借契約を終了させることとします。賃借人は、当該処分発電設備及び/又は当該処分発電設備の敷地を、賃貸人の指示に従い、賃貸人又は賃貸人の指定する者に引渡すものとして、以後、本賃貸借契約の各条項が適用されるものとします。</p>																																																

(注) 上記賃貸借契約に基づき本投資法人が賃借人たるオペレーターSPCに対して有する現在又は将来の賃料債権その他一切の債権を被担保債権として、オペレーターSPCを担保権設定者、本投資法人を第二順位の担保権者とする担保権が設定されています（なお、第一順位の担保権者は、本投資法人に対する貸付金融機関です。）。

2018年2月取得の取得済資産の賃貸借の概要

賃借人	日本再生可能エネルギーオペレーター合同会社																																																
賃貸借期間	2018年2月21日から2038年2月20日まで																																																
賃料	<p>以下に定める方法により算定した基本賃料及び変動賃料</p> <p>1. 各月の取得済資産に係る基本賃料（以下「基本賃料B」といいます。）は、以下に定めるところに従い計算するものとします。</p> <p>（1）各月の基本賃料Bは、以下に記載する月の区分に応じて、以下に掲げる計算式により算出される額とします。なお、以下において1年間とは、毎年2月1日から翌年1月31日までの期間をいうものとします（ただし、1年目は発電設備等追加賃貸借契約確認書の賃貸借期間の開始日たる2018年2月21日から2019年1月31日までの期間を、21年目は2038年2月1日から取得予定資産の賃貸期間満了日たる2038年2月20日までの期間をいうものとします。）。</p> <p>（ ） 2月、3月、4月、11月、12月、1月 $(X - Y) \div 12 \times 0.8$</p> <p>（ ） 5月、6月、7月、8月、9月、10月 $(X - Y) \div 12 \times 1.2$</p> <p>X：当該月が属する各年目の、総予想売電収入額B（本表末尾に記載する、賃借人が本投資法人から賃貸する取得予定資産に係る各月の予想売電収入額の合計額をいいます。）の1年間の合計金額</p> <p>Y：当該月が属する各年目の、賃借人の本件事業のうち取得済資産に関する必要経費（賃借人の公租公課、本件業務に関する保険料（財物保険を除く。）、及び業務受託者への業務委託料の支払いを含みますが、これらに限られません。以下「本件必要経費B」といいます。）の1年目については金48,830千円、21年目については金2,400千円）</p> <p>発電設備等追加賃貸借契約確認書締結日から起算して、1年目から21年目までの各年目毎の基本賃料Bは、下表に記載のとおりです。</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>年</th> <th>基本賃料B</th> <th>年</th> <th>基本賃料B</th> <th>年</th> <th>基本賃料B</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>1年目</td> <td>518,023千円</td> <td>8年目</td> <td>523,606千円</td> <td>15年目</td> <td>501,695千円</td> </tr> <tr> <td>2年目</td> <td>540,994千円</td> <td>9年目</td> <td>520,639千円</td> <td>16年目</td> <td>498,558千円</td> </tr> <tr> <td>3年目</td> <td>538,063千円</td> <td>10年目</td> <td>517,488千円</td> <td>17年目</td> <td>495,421千円</td> </tr> <tr> <td>4年目</td> <td>535,134千円</td> <td>11年目</td> <td>514,306千円</td> <td>18年目</td> <td>420,728千円</td> </tr> <tr> <td>5年目</td> <td>532,204千円</td> <td>12年目</td> <td>511,167千円</td> <td>19年目</td> <td>307,461千円</td> </tr> <tr> <td>6年目</td> <td>529,311千円</td> <td>13年目</td> <td>508,012千円</td> <td>20年目</td> <td>152,689千円</td> </tr> <tr> <td>7年目</td> <td>526,491千円</td> <td>14年目</td> <td>504,874千円</td> <td>21年目</td> <td>5,817千円</td> </tr> </tbody> </table> <p>（2）取得済資産の当該月の実績売電収入の合計額（以下「総実績売電収入額B(注1)」といいます。）が、当該月の総予想売電収入額B(注2)を下回った場合には、以下に従い基本賃料を算定します。</p> <p>（ ）当該減収が、賃借人の責めに帰すべき事由に起因して生じた場合、その翌々月の基本賃料の額から、当該減収が生じた当該月の総予想売電収入額Bと総実績売電収入額Bの差額を控除するものとします。</p> <p>（ ）当該減収が、天災事変その他の賃借人及び賃借人のいずれの責めにも帰すことのできない事由に基づき生じた場合には、その対応につき賃借人及び賃借人が協議の上で決定します。</p> <p>（3）（1）及び（2）に基づき1ヶ月に満たない月の基本賃料Bを算出するに当たっては、（1）及び（2）に従い算出される金額を日割にて計算した金額とします。</p> <p>(注1)「総実績売電収入額B」とは、当該月の前月に売電された電力量に基づき、特定契約に従い電気事業者から支払われる電力量料金をいいます。</p> <p>(注2)「総予想売電収入額B」とは、近傍気象官署における20年間の日射量変動について統計分析を行い計算した超過確率P（パーセントイル）50の数値として「テクニカルレポート」に記載された各太陽光発電設備についての当該月の前月の予想発電電力量に各太陽光発電設備に適用される再生可能エネルギー特別措置法に定める調達価格を乗じて算出した予想売電収入額の合計をいいます。</p> <p>2. 各月の変動賃料は、（ ）当月の総実績売電収入額（総実績売電収入額A及び総実績売電収入額Bの合計額をいいます。）が当月の総予想売電収入額（総予想売電収入額A及び総予想売電収入額Bの合計額をいいます。）の110%に相当する金額以下の金額である場合、0円とし、（ ）当月の総実績売電収入額が当月の総予想売電収入額の110%に相当する金額を上回る金額である場合、当月の総実績売電収入額と当月の総予想売電収入額の110%に相当する金額の差額の50%に相当する金額とします。なお、1円未満の端数を生じた場合は、当該端数は切り捨てます。</p> <p>3. 上記1.及び2.において、各月の実績売電収入とは、当該月の検針日に計量された電力量のうち日割にて計算した当該月内の電力量及び当該月の翌月の検針日に計量された電力量のうち日割にて計算した当該月内の電力量の合計額に基づく料金に、以下の金額の合計額を加算したものをいいます。</p> <p>（1）当該月に行われた出力抑制に係る出力抑制補償金の金額</p> <p>（2）賃借人が契約当事者となるプロジェクト関連契約に基づき、賃借人が契約相手方から受領する売電収入の補填として受領する賠償金又は補償金の合計額</p>	年	基本賃料B	年	基本賃料B	年	基本賃料B	1年目	518,023千円	8年目	523,606千円	15年目	501,695千円	2年目	540,994千円	9年目	520,639千円	16年目	498,558千円	3年目	538,063千円	10年目	517,488千円	17年目	495,421千円	4年目	535,134千円	11年目	514,306千円	18年目	420,728千円	5年目	532,204千円	12年目	511,167千円	19年目	307,461千円	6年目	529,311千円	13年目	508,012千円	20年目	152,689千円	7年目	526,491千円	14年目	504,874千円	21年目	5,817千円
年	基本賃料B	年	基本賃料B	年	基本賃料B																																												
1年目	518,023千円	8年目	523,606千円	15年目	501,695千円																																												
2年目	540,994千円	9年目	520,639千円	16年目	498,558千円																																												
3年目	538,063千円	10年目	517,488千円	17年目	495,421千円																																												
4年目	535,134千円	11年目	514,306千円	18年目	420,728千円																																												
5年目	532,204千円	12年目	511,167千円	19年目	307,461千円																																												
6年目	529,311千円	13年目	508,012千円	20年目	152,689千円																																												
7年目	526,491千円	14年目	504,874千円	21年目	5,817千円																																												

賃料	4. 上記2.に基づき1ヶ月に満たない期間に係る変動賃料を算出するに当たっては、上記3.の趣旨に従って算出した当該月の日割実績売電収入及び日割にて計算した当該月の予想売電収入額を用いるものとします。 発電設備等追加賃貸借契約確認書締結日から起算して、1年目から21年目までの各年目毎の総予想売電収入額Bは、下表に記載のとおりです。																																																
	<table border="1"> <thead> <tr> <th>年</th> <th>総予想売電収入額B</th> <th>年</th> <th>総予想売電収入額B</th> <th>年</th> <th>総予想売電収入額B</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>1年目</td> <td>569,698千円</td> <td>8年目</td> <td>574,790千円</td> <td>15年目</td> <td>552,345千円</td> </tr> <tr> <td>2年目</td> <td>592,602千円</td> <td>9年目</td> <td>571,751千円</td> <td>16年目</td> <td>549,131千円</td> </tr> <tr> <td>3年目</td> <td>589,600千円</td> <td>10年目</td> <td>568,523千円</td> <td>17年目</td> <td>545,917千円</td> </tr> <tr> <td>4年目</td> <td>586,599千円</td> <td>11年目</td> <td>565,263千円</td> <td>18年目</td> <td>469,402千円</td> </tr> <tr> <td>5年目</td> <td>583,597千円</td> <td>12年目</td> <td>562,048千円</td> <td>19年目</td> <td>353,371千円</td> </tr> <tr> <td>6年目</td> <td>580,634千円</td> <td>13年目</td> <td>558,815千円</td> <td>20年目</td> <td>194,823千円</td> </tr> <tr> <td>7年目</td> <td>577,745千円</td> <td>14年目</td> <td>555,601千円</td> <td>21年目</td> <td>7,097千円</td> </tr> </tbody> </table>	年	総予想売電収入額B	年	総予想売電収入額B	年	総予想売電収入額B	1年目	569,698千円	8年目	574,790千円	15年目	552,345千円	2年目	592,602千円	9年目	571,751千円	16年目	549,131千円	3年目	589,600千円	10年目	568,523千円	17年目	545,917千円	4年目	586,599千円	11年目	565,263千円	18年目	469,402千円	5年目	583,597千円	12年目	562,048千円	19年目	353,371千円	6年目	580,634千円	13年目	558,815千円	20年目	194,823千円	7年目	577,745千円	14年目	555,601千円	21年目	7,097千円
	年	総予想売電収入額B	年	総予想売電収入額B	年	総予想売電収入額B																																											
	1年目	569,698千円	8年目	574,790千円	15年目	552,345千円																																											
	2年目	592,602千円	9年目	571,751千円	16年目	549,131千円																																											
	3年目	589,600千円	10年目	568,523千円	17年目	545,917千円																																											
	4年目	586,599千円	11年目	565,263千円	18年目	469,402千円																																											
	5年目	583,597千円	12年目	562,048千円	19年目	353,371千円																																											
6年目	580,634千円	13年目	558,815千円	20年目	194,823千円																																												
7年目	577,745千円	14年目	555,601千円	21年目	7,097千円																																												
期間満了時の更新について	期間満了日の6ヶ月前までに賃貸人又は賃借人が、相手方に対して、当該発電設備及び当該土地の賃貸借に関する再契約を求める通知をした場合、賃貸人及び賃借人は再契約の締結につき誠実に協議するものとし、協議の上合意した場合には再契約を締結するものとします。																																																
中途解約について	<p>1. 賃貸人又は賃借人は、その相手方に対して書面により通知の上、本契約を2028年2月2日付で解約することを申し入れることができるものとします。ただし、当該解約の通知は、2027年8月2日（ただし、当該日が賃貸人及び本資産運用会社の営業日でない場合は、その前営業日とします。）に相手方に到達しなければならず、当該日に到達しない場合、解約の効力は生じないものとします。</p> <p>2. 前項に定める解約可能日を経過した場合、賃貸人及び賃借人は、その後の賃貸借期間中における本契約の中途解約に関する規定の要否及び（必要となる場合）内容について、誠実に協議するものとします。</p>																																																

(注) 上記賃貸借契約に基づき本投資法人が賃借人たるオペレーターSPCに対して有する現在又は将来の賃料債権その他一切の債権を被担保債権として、オペレーターSPCを担保権設定者、本投資法人を第二順位の担保権者とする担保権が設定されています（なお、第一順位の担保権者は、本投資法人に対する貸付金融機関です。）。

取得予定資産の賃貸借の概要	
賃借人	日本再生可能エネルギーオペレーター合同会社
賃貸借期間	2018年8月10日から2038年8月9日まで
賃料	<p>以下に定める方法により算定した基本賃料及び変動賃料</p> <p>1. 各月の取得予定資産に係る基本賃料（以下「基本賃料C」といいます。）は、以下に定めるところに従い計算するものとします。</p> <p>(1) 各月の基本賃料Cは、以下に記載する月の区分に応じて、以下に掲げる計算式により算出される額とします。なお、以下において1年間とは、毎年2月1日から翌年1月31日までの期間をいうものとします（ただし、1年目は発電設備等追加賃貸借契約確認書の賃貸借期間の開始日たる2018年8月10日から2019年1月31日までの期間を、21年目は2038年2月1日から取得予定資産の賃貸期間満了日たる2038年8月9日までの期間をいうものとします。）。</p> <p>() 2月、3月、4月、11月、12月、1月 $(X - Y) \div 12 \times 0.8$</p> <p>() 5月、6月、7月、8月、9月、10月 $(X - Y) \div 12 \times 1.2$</p> <p>X：当該月が属する各年目の、総予想売電収入額C（本表末尾に記載する、賃借人が本投資法人から賃貸する取得予定資産に係る各月の予想売電収入額の合計額をいいます。）の1年間の合計金額</p> <p>Y：当該月が属する各年目の、賃借人の本件事業のうち取得予定資産に関する必要経費（賃借人の公租公課、本件業務に関する保険料（財物保険を除く。）、及び業務受託者への業務委託料の支払いを含みますが、これらに限られません。以下「本件必要経費C」といいます。）の1年目については金31,788千円、21年目については金30,850千円）</p>

発電設備等追加賃貸借契約確認書締結日から起算して、1年目から21年目までの各年目毎の基本賃料Cは、下表に記載のとおりです。

年	基本賃料C	年	基本賃料C	年	基本賃料C
1年目	227,511千円	8年目	511,891千円	15年目	487,485千円
2年目	529,310千円	9年目	508,955千円	16年目	483,977千円
3年目	526,374千円	10年目	505,296千円	17年目	480,485千円
4年目	523,438千円	11年目	501,789千円	18年目	476,931千円
5年目	520,502千円	12年目	498,115千円	19年目	469,633千円
6年目	517,567千円	13年目	494,546千円	20年目	334,620千円
7年目	514,813千円	14年目	491,039千円	21年目	77,413千円

(2) 取得予定資産の当該月の実績売電収入の合計額(以下「総実績売電収入額C(注1)」といいます。)が、当該月の総予想売電収入額C(注2)を下回った場合には、以下に従い基本賃料を算定します。

()当該減収が、賃貸人の責めに帰すべき事由に起因して生じた場合、その翌々月の基本賃料の額から、当該減収が生じた当該月の総予想売電収入額Cと総実績売電収入額Cの差額を控除するものとします。

()当該減収が、天災事変その他の賃貸人及び賃借人のいずれの責めにも帰すことのできない事由に基づき生じた場合には、その対応につき賃貸人及び賃借人が協議の上で決定します。

(3) (1)及び(2)に基づき1ヶ月に満たない月の基本賃料Cを算出するに当たっては、(1)及び(2)に従い算出される金額を日割にて計算した金額とします。

(注1)「総実績売電収入額C」とは、当該月の前月に売電された電力量に基づき、特定契約に従い電気事業者から支払われる電力量料金をいいます。

(注2)「総予想売電収入額C」とは、近傍気象官署における20年間の日射量変動について統計分析を行い計算した超過確率P(パーセントイル)50の数値として「テクニカルレポート」に記載された各太陽光発電設備についての当該月の前月の予想発電電力量に各太陽光発電設備に適用される再生可能エネルギー特別措置法に定める調達価格を乗じて算出した予想売電収入額の合計をいいます。

賃料

2. 各月の変動賃料は、()当月の総実績売電収入額(総実績売電収入額A、総実績売電収入額B及び総実績売電収入額Cの合計額をいいます。)が当月の総予想売電収入額(総予想売電収入額A、総予想売電収入額B及び総予想売電収入額Cの合計額をいいます。)の110%に相当する金額以下の金額である場合、0円とし、()当月の総実績売電収入額が当月の総予想売電収入額の110%に相当する金額を上回る金額である場合、当月の総実績売電収入額と当月の総予想売電収入額の110%に相当する金額の差額の50%に相当する金額とします。なお、1円未満の端数を生じた場合は、当該端数は切り捨てます。

3. 上記1.及び2.において、各月の実績売電収入とは、当該月の検針日に計量された電力量のうち日割にて計算した当該月内の電力量及び当該月の翌月の検針日に計量された電力量のうち日割にて計算した当該月内の電力量の合計額に基づく料金に、以下の金額の合計額を加算したものをいいます。

(1) 当該月に行われた出力抑制に係る出力抑制補償金の金額

(2) 賃借人が契約当事者となるプロジェクト関連契約に基づき、賃借人が契約相手方から受領する売電収入の補填として受領する賠償金又は補償金の合計額

4. 上記2.に基づき1ヶ月に満たない期間に係る変動賃料を算出するに当たっては、上記3.の趣旨に従って算出した当該月の日割実績売電収入及び日割にて計算した当該月の予想売電収入額を用いるものとします。

発電設備等追加賃貸借契約確認書締結日から起算して、1年目から21年目までの各年目毎の総予想売電収入額Cは、下表に記載のとおりです。

年	総予想売電収入額C	年	総予想売電収入額C	年	総予想売電収入額C
1年目	258,366千円	8年目	579,572千円	15年目	554,570千円
2年目	597,416千円	9年目	576,565千円	16年目	550,977千円
3年目	594,409千円	10年目	572,816千円	17年目	547,400千円
4年目	591,401千円	11年目	569,224千円	18年目	543,759千円
5年目	588,394千円	12年目	565,460千円	19年目	536,283千円
6年目	585,386千円	13年目	561,804千円	20年目	397,976千円
7年目	582,565千円	14年目	558,211千円	21年目	109,512千円

期間満了時の更新について

期間満了日の6ヶ月前までに賃貸人又は賃借人が、相手方に対して、当該発電設備及び当該土地の賃貸借に関する再契約を求める通知をした場合、賃貸人及び賃借人は再契約の締結につき誠実に協議するものとし、協議の上合意した場合には再契約を締結するものとします。

賃料改定について	賃貸人及び賃借人は、取得予定資産に関し、再エネ特措法上の調達期間が経過した場合には、協議の上合意により、当該調達期間が経過した取得予定資産に関連する基本賃料及び変動賃料を改定することができるものとします。
中途解約について	<ol style="list-style-type: none">1. 賃貸人又は賃借人は、その相手方に対して書面により通知の上、本契約を2028年8月11日付で解約することを申し入れることができるものとします。ただし、当該解約の通知は、2028年2月11日（ただし、当該日が賃貸人及び本資産運用会社の営業日でない場合は、その前営業日とします。）までに相手方に到達しなければならない、当該日に到達しない場合、解約の効力は生じないものとします。2. 前項に定める解約可能日を経過した場合、賃貸人及び賃借人は、その後の賃貸借期間中における本契約の中途解約に関する規定の要否及び（必要となる場合）内容について、誠実に協議するものとします。

（注）上記賃貸借契約に基づき本投資法人が賃借人たるオペレーターSPCに対して有する現在又は将来の賃料債権その他一切の債権を被担保債権として、オペレーターSPCを担保権設定者、本投資法人を第二順位の担保権者とする担保権を設定する予定です（なお、第一順位の担保権者は、本投資法人に対する貸付金融機関となる予定です。）。

(ヨ) 主要な資産に関する情報

「主要な資産」とは、物件番号S-01乃至S-08については2018年1月31日現在において、物件番号S-09乃至S-17については取得日である2018年2月21日現在において、物件番号S-18乃至S-25については本投資法人による取得の時点において、それぞれ有効な賃貸借契約を前提とした場合に、当該取得済資産又は当該取得予定資産における総賃料収入(注1)が取得済資産及び取得予定資産により構成されるポートフォリオ全体に係る総賃料収入(注2)の10%以上を占める資産をいいます。

物件番号	物件名称	当該取得済資産又は当該取得予定資産における総賃料収入
S-01	一関市金沢太陽光発電所	364,467千円

(注1) 本(ヨ)において、「当該取得済資産又は当該取得予定資産における総賃料収入」とは、取得済資産については、2018年8月10日から本投資法人の第5期(2019年7月期)決算日である2019年7月31日までの、取得予定資産については、賃貸開始日である2018年8月10日から本投資法人の第5期(2019年7月期)決算日である2019年7月31日までの、当該資産に係る基本賃料の内訳に記載の額を、それぞれ意味します。基本賃料の内訳については、組込有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 5 運用状況 (2) 投資資産 その他投資資産の主要なもの (ヨ) 保有資産の個別の概要」をご参照ください。

(注2) 本(ヨ)において、「ポートフォリオ全体に係る総賃料収入」とは、取得済資産については、2018年8月10日から本投資法人の第5期(2019年7月期)決算日である2019年7月31日までの、取得予定資産については、賃貸開始日である2018年8月10日から本投資法人の第5期(2019年7月期)決算日である2019年7月31日までの、当該資産に係る基本賃料の合計額を、それぞれ意味します。基本賃料については、後記「5 第3期取得済資産及び取得予定資産の個別の概要」及び組込有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 5 運用状況 (2) 投資資産 その他投資資産の主要なもの (ヨ) 保有資産の個別の概要」をご参照ください。

(タ) 取得済資産及び取得予定資産に関する権利関係の従前の経緯

	物件番号	物件名称	前々所有者 (前々地上権者) (注1)	前所有者 (前地上権者) (注2)	取得時期 (注3)	取得価額 (百万円)
取得 済 資産	S-01	一関市金沢 太陽光発電所	(土地) 森林組合、個人 (地上権者) 合同会社一関金沢 (発電設備) 新設	合同会社こだま	2017年1月20日	3,910
	S-02	伊勢市柏町西ノ野 太陽光発電所	(土地) 町会、個人 (地上権者) 合同会社西ノ野 (発電設備) 新設	合同会社こだま	2017年1月20日	697
	S-03	東洋町 メガソーラー発電所	(土地) 安芸郡 東洋町 (地上権者) 株式会社ソー ラーレボリューション高知東 洋 (発電設備) 新設	合同会社こだま	2017年1月20日	877
	S-04	気仙沼市本吉町 太陽光発電所	(土地) 個人 (地上権者) 合同会社気仙沼 本吉 (発電設備) 新設	合同会社こだま	2017年1月20日	386
	S-05	松阪市飯高町 太陽光発電所(南北)	(土地) 合同会社 (地上権者) 合同会社松阪飯 高 (発電設備) 新設	合同会社こだま	2017年1月20日	598
	S-06	佐田太陽光発電所	(土地) 個人 (発電設備) 新設	合同会社RJエナ ジー(注5)	2015年1月1日 2016年6月10日	-(注4)
	S-07	岡山高梁太陽光発電所	(土地、発電設備) 株式会社 (名称非開示)	合同会社RJエナ ジー(注5)	2016年9月29日	760
	S-08	津高野尾太陽光発電所	(土地) 法人、個人 (賃借人) 株式会社(名称非 開示) (発電設備) 株式会社(名称 非開示)	合同会社アール ジェイ1号	2016年10月31日	790

物件番号	物件名称	前々所有者 (前々地上権者) (注1)	前所有者 (前地上権者) (注2)	取得時期 (注3)	取得価額 (百万円)
取得済資産	S-09 北斗市本町太陽光発電所	(土地)株式会社田畑建設 (地上権者)合同会社北斗	東急不動産株式会社	2017年8月31日	(非開示) (注6)
		(発電設備)合同会社北斗			
	S-10 山元第一太陽光発電所	(土地)霞ヶ関キャピタル株式会社	(土地)合同会社RJエナジー(注5)	2016年7月19日	-(注4)
		(発電設備)新設	(発電設備)合同会社山元第一	2016年10月25日	
	S-11 神栖太陽光発電所	(土地)株式会社(名称非開示) (地上権者)合同会社(名称非開示)	(地上権者、発電設備)合同会社宇佐神栖	2017年10月16日	457
		(発電設備)合同会社(名称非開示)			
	S-12 亀山市白木町太陽光発電所	(土地)株式会社米倉建設 (地上権者)合同会社亀山白木	東急不動産株式会社	2017年8月31日	(非開示) (注6)
		(発電設備)合同会社亀山白木			
	S-13 鈴鹿市住吉町A・B太陽光発電所	(土地)株式会社(名称非開示)	(土地)合同会社RJエナジー(注5)	(土地) 2016年11月15日	(非開示) (注7)
		(発電設備)合同会社RJエナジー(注5)	(発電設備)東急不動産株式会社	(発電設備) 2017年8月31日	
S-14 山神太陽光発電所	(土地)個人、株式会社(名称非開示)	合同会社RJエナジー(注5)	(地上権) 2014年9月25日及び 2015年1月15日 (所有権) 2015年7月14日、 2015年10月5日、 2016年5月20日及び 2016年11月15日	-(注4)	
	(発電設備)新設				(発電設備) 2015年10月13日
S-15 豊田田初太陽光発電所	(土地)株式会社(名称非開示)	(土地)合同会社RJエナジー(注5)	(土地) 2016年11月15日	(非開示) (注7)	
	(発電設備)合同会社RJエナジー(注5)	(発電設備)東急不動産株式会社	(発電設備) 2017年8月31日		
S-16 大分県宇佐市1号・2号太陽光発電所	(土地)株式会社(名称非開示) (地上権者)合同会社(名称非開示)	(地上権者、発電設備)合同会社宇佐神栖	2017年10月16日	1,583	
	(発電設備)合同会社(名称非開示)				
S-17 多気町野中太陽光発電所	(土地)個人	合同会社野中	2015年8月10日	-(注4)	
	(発電設備)新設		2017年6月19日		

物件番号	物件名称	前々所有者 (前々地上権者) (注1)	前所有者 (前地上権者) (注2)	取得時期 (注3)	取得価額 (百万円)
取得 予定 資産	S-18 北海道芦別市1号・2号・ 3号太陽光発電所	(土地)株式会社(名称非開示)	(地上権者、発電設備)芦別ソーラー合同会社	(地上権) 2017年8月31日 (発電設備) 2017年12月27日、 2018年2月16日	-(注4)
		(発電設備)新設			
	S-19 北海道苫小牧市柏原 太陽光発電所	(土地)株式会社(名称非開示)	(土地)リニューアブル・ジャパン株式会社	(土地) 2016年9月30日	(非開示) (注7)
		(発電設備)合同会社RJエナジー(注5)	(発電設備)東急不動産株式会社	(発電設備) 2017年6月23日	
	S-20 宮城泉区実沢 太陽光発電所	(土地)個人	(地上権者、発電設備)ひまわり発電所合同会社	(地上権) 2016年8月1日 (発電設備) 2018年2月28日	-(注4)
		(発電設備)新設			
	S-21 三重伊勢市赤目 太陽光発電所	(地上権者、発電設備)合同会社赤目	(地上権者、発電設備)東急不動産株式会社	(地上権) 2017年6月30日 (発電設備) 2017年6月30日	(非開示) (注6)
	S-22 三重伊勢市岡山 太陽光発電所	(地上権者、発電設備)合同会社岡山	(地上権者、発電設備)東急不動産株式会社	(地上権) 2017年6月30日 (発電設備) 2017年6月30日	(非開示) (注6)
S-23 三重平生太陽光発電所	(土地)個人	(土地、地上権者)合同会社RJエナジー(注5) (土地)個人	(土地) 2016年3月8日、 2016年5月25日 (地上権) 2014年9月28日	-(注4)	
	(発電設備)新設	(発電設備)リニューアブル・ジャパン株式会社	(発電設備) 2017年11月27日		
S-24 一関市金沢第二太陽光発電所	(地上権者、発電設備)合同会社金沢第二	(地上権者、発電設備)東急不動産株式会社	(地上権) 2017年8月31日 (発電設備) 2017年8月31日	(非開示) (注6)	
S-25 宮城登米市米川 太陽光発電所	(土地)個人、株式会社(名称非開示)	(地上権者、発電設備)シリウス・ソーラー・ジャパン22合同会社	(地上権) 2017年11月5日、 2017年12月11日 (発電設備) 2017年12月28日	- (注4) (注8)	
	(発電設備)新設				

(注1) 取得予定資産については、本投資法人による取得後の前々所有者(前々地上権者)を記載しています。なお、岡山高梁太陽光発電所、津高野尾太陽光発電所、山元第一太陽光発電所、神栖太陽光発電所及び大分県宇佐市1号・2号太陽光発電所を除く取得済資産における前々所有者及び前々地上権者は、いずれも本資産運用会社の利害関係者に該当します。また、前々地上権者又は前々所有者より名称の開示の同意が得られない土地又は発電設備については、「名称非開示」としています。

(注2) 取得予定資産については、本投資法人による取得後の前所有者(前地上権者)を記載しています。なお、取得済資産及び取得予定資産の前所有者及び前地上権者は、東急不動産株式会社を除き、本資産運用会社の利害関係者に該当します。

(注3) 土地については前所有者(前地上権者)による所有権取得日又は地上権設定日若しくは地上権取得日を、発電設備については取得日又は設備新設日を記載しています。

(注4) 佐田太陽光発電所、山元第一太陽光発電所、山神太陽光発電所、多気町野中太陽光発電所、北海道芦別市1号・2号・3号太陽光発電所及び三重平生太陽光発電所の土地については、前地上権者の地上権設定時期又は前所有者による所有権取得日が資産の取得(予定)日から1年以内ではないか、前地上権者が地上権の新規設定を受けているため、また、佐田太陽光発電所、山元第一太陽光発電所、山神太陽光発電所、多気町野中太陽光発電所、北海道芦別市1号・2号・3号太陽光発電所、宮城泉区実沢太陽光発電所、三重平生太陽光発電所及び宮城登米市米川太陽光発電所の発電設備については、前々所有者がいないため、記載を省略しています。

(注5) 合同会社RJエナジーは、2017年3月1日付でリニューアブル・ジャパンと合併し、同日付で消滅しています。

(注6) 北斗市本町太陽光発電所、亀山市白木町太陽光発電所、三重伊勢市赤目太陽光発電所、三重伊勢市岡山太陽光発電所及び一関市金沢第二太陽光発電所の取得価額については、前所有者又は前々所有者より開示の同意が得られないため非開示としています。

(注7) 鈴鹿市住吉町A・B太陽光発電所、豊田田初太陽光発電所及び北海道苫小牧市柏原太陽光発電所の土地については、リニューアブル・ジャパンが1年以上保有しているため、鈴鹿市住吉町A・B太陽光発電所、豊田田初太陽光発電所及び北海道苫小牧市柏原太陽光発電所の発電設備については、前所有者の同意が得られないため非開示としています。

(注8) 宮城登米市米川太陽光発電所の土地については、その一部については前地上権者が地上権の新規設定を受けており、他の部分については前地上権者が地上権を発電プロジェクト等の他の資産と一体として取得したことから、当該土地全体の地上権の取得価格を算出することができないため、記載を省略しています。

4 ポートフォリオの概況

以下は、取得予定資産を全て取得した場合における本投資法人のポートフォリオの概況を示したものです。

(イ) 地域別分散

地域区分	物件数	取得（予定）価格 （百万円）	比率（％） （注1）	パネル出力 （kWh）（注2）	パネル出力比率 （％）（注3）
北海道地方	3件	2,823	14.0	7,211.51	14.0
東北地方（注4）	6件	7,605	37.8	20,534.36	39.7
関東地方（注5）	1件	463	2.3	1,166.88	2.3
中部地方（注6）	1件	559	2.8	1,224.00	2.4
近畿地方（注7）	11件	5,441	27.0	14,583.11	28.2
中国地方（注8）	1件	765	3.8	1,680.00	3.3
四国地方（注9）	1件	885	4.4	2,002.00	3.9
九州地方（注10）	1件	1,576	7.8	3,260.40	6.3
合計	25件	20,117	100.0	51,662.26	100.0

（注1）「比率」は、取得済資産及び取得予定資産の取得（予定）価格の総額に対する、各項目に対応する取得済資産及び取得予定資産の取得（予定）価格合計の割合を記載しています。以下本「4 ポートフォリオの概況」について同じです。

（注2）前記「3 取得済資産及び取得予定資産の概要（ロ）取得済資産及び取得予定資産の設備・施設の概要 b. 発電設備の概要」記載のパネル出力数を用いています。

（注3）「パネル出力比率」は、パネル出力の合計に対する、各項目に対応する取得済資産及び取得予定資産のパネル出力の合計の割合を記載しています。

（注4）「東北地方」とは、岩手県、宮城県、青森県、秋田県、山形県及び福島県をいいます。

（注5）「関東地方」とは、茨城県、栃木県、群馬県、埼玉県、千葉県、東京都及び神奈川県をいいます。

（注6）「中部地方」とは、山梨県、長野県、岐阜県、静岡県及び愛知県をいいます。

（注7）「近畿地方」とは、三重県、京都府、大阪府、滋賀県、兵庫県、和歌山県及び奈良県をいいます。

（注8）「中国地方」とは、岡山県、鳥取県、島根県、広島県及び山口県をいいます。

（注9）「四国地方」とは、高知県、徳島県、香川県及び愛媛県をいいます。

（注10）「九州地方」とは、福岡県、佐賀県、長崎県、熊本県、大分県、宮崎県及び鹿児島県をいいます。

(ロ) アセット区分別分散

分類	物件数	取得（予定）価格（百万円）	比率（％）
太陽光発電設備等	25件	20,117	100.0
その他	-	-	-
合計	25件	20,117	100.0

(ハ) 稼働年数別分散

稼働年数（注）	物件数	取得（予定）価格（百万円）	比率（％）
2年以上	12件	11,478	57.1
1年以上2年未満	9件	5,508	27.4
1年未満	4件	3,131	15.6
合計	25件	20,117	100.0

（注）「稼働年数」は、供給開始日から取得予定資産に係る取得予定日までの稼働年数を記載しています。

(二) 契約スキーム及び契約期間別分散

契約スキーム	残存賃貸期間（注）	物件数	取得（予定）価格（百万円）	比率（％）
賃貸	10年以内	-	-	-
	10年超20年以内	25件	20,117	100.0
	20年超	-	-	-
賃貸以外		-	-	-
合計		25件	20,117	100.0

（注）「残存賃貸期間」は、取得予定資産に係る取得予定日から賃貸借契約に定める賃貸期間満了日までの賃貸期間を記載しています。

(ホ) オペレーター別分散

オペレーター名	物件数	取得（予定）価格（百万円）	比率（％）
リニューアブル・ジャパン株式会社	25件	20,117	100.0
合計	25件	20,117	100.0

(ヘ) 買取電気事業者先別分散

買取電気事業者名	物件数	取得（予定）価格（百万円）	比率（％）
中部電力株式会社	12件	6,000	29.8
東北電力株式会社	6件	7,605	37.8
北海道電力株式会社	3件	2,823	14.0
九州電力株式会社	1件	1,576	7.8
四国電力株式会社	1件	885	4.4
中国電力株式会社	1件	765	3.8
東京電力エナジーパートナー株式会社	1件	463	2.3
合計	25件	20,117	100.0

（注）前記「3 取得済資産及び取得予定資産の概要（八）取得済資産及び取得予定資産の特定契約の内容」記載のとおり、本書の日付現在、岡山高梁太陽光発電所については、中国電力株式会社に加えて、エナリス・パワー・マーケティングも買取電気事業者であり、また、津高野尾太陽光発電所については、中部電力株式会社に加えて、F-Powerも買取電気事業者ですが、ここでは、中国電力株式会社及び中部電力株式会社をそれぞれ買取電気事業者として記載しています。

(ト) パネルメーカー別分散

パネルメーカー	物件数	取得(予定)価格 (百万円)	比率(%)
Yingli Green Energy Holding Company Limited	9件	7,658	38.1
ハンファQセルズジャパン株式会社	3件	3,481	17.3
JA SOLAR HOLDINGS CO.,LTD.	2件	2,039	10.1
アンフィニジャパンソーラー株式会社 (現アンフィニ株式会社)	2件	1,487	7.4
株式会社東芝	1件	1,050	5.2
シャープ株式会社	2件	1,396	6.9
ジンコソーラージャパン株式会社	2件	1,280	6.4
京セラ株式会社	1件	596	3.0
三菱電機株式会社	1件	469	2.3
カナディアン・ソーラー・ジャパン株式会社	1件	390	1.9
トリナ・ソーラー・ジャパン・エナジー株式会社	1件	270	1.3
合計	25件	20,117	100.0

5 第3期取得済資産及び取得予定資産の個別の概要

以下の表は、本投資法人が2018年2月21日付で取得した各取得済資産（第3期取得済資産）並びに本投資法人が取得を予定する各取得予定資産の概要を個別に表にまとめたものです（以下「個別物件表」といいます。）。かかる個別物件表をご参照いただくに際し、そこで用いられる用語は以下のとおりです。個別物件表はかかる用語の説明と併せてご参照ください。

なお、時点の注記がないものについては、原則として、2018年5月31日現在の状況を記載しています。

（イ）「取得（予定）価格」について

「取得（予定）価格」は、各取得済資産及び各取得予定資産の売買契約に定める売買金額（資産取得に関する業務委託報酬等の取得経費、固定資産税、都市計画税、消費税等相当額及びその他手数料等を除きます。）を記載しています。

（ロ）「特定契約の概要」について

- ・「特定契約の概要」は、各取得済資産及び各取得予定資産に係る太陽光発電設備における特定契約の内容を記載しています。
- ・「認定事業者」、「買取電気事業者」、「買取価格」及び「受給期間満了日」は、各取得済資産については本書の日付現在効力を有する特定契約の内容を、各取得予定資産については取得予定日において効力を有する予定の特定契約の内容を、それぞれ記載しています。なお、「買取価格」は、特定契約上において当該買取電気事業者が電力を購入する際の1kWh当たりの電力量料金単価として規定された価格を指すものとし、消費税及び地方消費税の額に相当する額を除いた額を記載しています。

（ハ）「所在地」について

「所在地」は、各取得済資産及び各取得予定資産に係る太陽光発電設備が設置されている土地（複数ある場合にはそのうちの一つ）の登記簿上の記載に基づいて記載しています。

（ニ）「土地」について

- ・「地番」は、登記簿上の記載に基づいて記載しています。
- ・「用途地域」は、都市計画法第8条第1項第1号に掲げる用途地域の種類又は都市計画法第7条に掲げる区域区分の種類を記載しています。また、都市計画区域に指定されているが都市計画法第7条に掲げる区域区分がなされていないものは「非線引都市計画区域」、都市計画区域に指定されていないものは「都市計画区域外」とそれぞれ記載しています。
- ・「面積」は、登記簿上の記載に基づいており、現況とは一致しない場合があります。
- ・「権利形態」は、各取得済資産及び各取得予定資産に係る太陽光発電設備が設置されている土地に関して本投資法人が保有し又は保有する予定の権利の種類を記載しています。

（ホ）「設備」について

- ・「認定日」は、各取得済資産及び各取得予定資産に係る太陽光発電設備における旧再生エネ特措法第6条第1項に基づく設備認定を受けた日を記載しています。なお、各取得済資産及び各取得予定資産については、いずれも2017年4月1日付で現行再生エネ特措法第9条第3項に基づく認定を受けたものとみなされています。
- ・「供給開始日」は、各取得済資産及び各取得予定資産に係る太陽光発電設備が運転（ただし、試運転を除きます。）を開始し、当該時点の特定契約に基づき最初に再生可能エネルギー電気の供給を開始した日を記載しています。
- ・「残存調達期間」は、各取得済資産については2018年8月10日から調達期間満了日までの期間、各取得予定資産については当該資産の取得予定日である2018年8月10日から調達期間満了日までの期間を月単位で切り捨てて記載しています。
- ・「調達期間満了日」は、各取得済資産及び各取得予定資産に係る太陽光発電設備における調達期間の満了日を記載しています。
- ・「調達価格」は、各取得済資産及び各取得予定資産に係る太陽光発電設備における調達価格（ただし、消費税及び地方消費税の額に相当する額を除きます。）を記載しています。

- ・「パネルの種類」は、イー・アンド・イースリユーションズ株式会社又は三井化学株式会社作成の「テクニカルレポート」の記載等に基づき、各取得済資産及び各取得予定資産に係る太陽光発電設備における太陽電池モジュールの発電素子を記載しています。
 - ・「パネル出力」は、イー・アンド・イースリユーションズ株式会社又は三井化学株式会社作成の「テクニカルレポート」の記載等に基づき、各取得済資産及び各取得予定資産に係る太陽光発電設備における太陽電池モジュールの最大出力を記載しています。
 - ・「パネル設置数」は、イー・アンド・イースリユーションズ株式会社又は三井化学株式会社作成の「テクニカルレポート」の記載等に基づき、各取得済資産及び各取得予定資産に係る太陽光発電設備における太陽電池モジュールの設置枚数を記載しています。
 - ・「パネルメーカー」は、イー・アンド・イースリユーションズ株式会社又は三井化学株式会社作成の「テクニカルレポート」の記載等に基づき、各取得済資産及び各取得予定資産に係る太陽光発電設備における太陽電池モジュールのメーカーを記載しています。
 - ・「パワーコン供給者」は、イー・アンド・イースリユーションズ株式会社又は三井化学株式会社作成の「テクニカルレポート」の記載等に基づき、各取得済資産及び各取得予定資産に係る太陽光発電設備におけるパワーコンディショナーのメーカーを記載しています。
 - ・「EPC業者」は、各取得済資産及び各取得予定資産に係る太陽光発電設備の建設に係る工事請負業者を記載しています。
 - ・「発電出力」は、イー・アンド・イースリユーションズ株式会社又は三井化学株式会社作成の「テクニカルレポート」の記載等に基づき、各取得済資産及び各取得予定資産に係る太陽光発電設備の太陽電池モジュール容量とPCS容量のいずれか小さい方の数値を記載しています。
 - ・「想定年間発電電力量」は、発電所稼働1年目、10年目及び20年目の、近傍気象官署における20年間の日射量変動について統計分析を行い計算した超過確率P(パーセント) 50の数値としてイー・アンド・イースリユーションズ株式会社又は三井化学株式会社作成の「テクニカルレポート」に記載された、各取得済資産及び各取得予定資産に係る太陽光発電設備についての年間の発電電力量を記載しています。
 - ・「想定設備利用率」は、発電所稼働1年目、10年目及び20年目の、近傍気象官署における20年間の日射量変動について統計分析を行い計算した超過確率P(パーセント) 50の数値としてイー・アンド・イースリユーションズ株式会社又は三井化学株式会社作成の「テクニカルレポート」に記載された、各取得済資産及び各取得予定資産に係る太陽光発電設備についての年間の想定設備利用率を記載しています。
 - ・「架台基礎構造」は、イー・アンド・イースリユーションズ株式会社又は三井化学株式会社作成の「テクニカルレポート」の記載等に基づき、各取得済資産及び各取得予定資産に係る太陽光発電設備におけるモジュール架台基礎構造を記載しています。
 - ・「権利形態」は、各取得済資産及び各取得予定資産に係る太陽光発電設備に関して本投資法人が保有し又は保有する予定の太陽光発電設備に係る権利の種類を記載しています。
- (ヘ)「オペレーター」について
- 「オペレーター」は、各取得済資産については本書の日付現在オペレーターとなっている会社を、各取得予定資産については取得予定日においてオペレーターとなる予定の会社を、それぞれ記載しています。

(ト) 「O&M業者」について

「O&M業者」は、各取得済資産については本書の日付現在、主要なO&M業務に関して有効な保守管理契約(以下「O&M契約」といいます。)を締結している業者を、各取得予定資産については取得予定日において、主要なO&M業務に関して有効なO&M契約を締結する予定の業者を、それぞれ記載しています。

ただし、リニューアブル・ジャパン株式会社がオペレーターとなる場合は、オペレーターとして行う業務にO&M業務が含まれるため、O&M業者の欄には、リニューアブル・ジャパン株式会社を記載しています。

(チ) 「特記事項」について

「特記事項」の記載については、原則として、2018年5月31日現在の情報をもとに、個々の資産の権利関係や利用等で重要と考えられる事項のほか、当該資産の評価額、収益性、処分性への影響度を考慮して重要と考えられる事項に関して記載しています。

(リ) 「基本賃料の内訳」について

「基本賃料の内訳」は、賃貸借契約に定める各年目の基本賃料の金額を、発電所ごとの各年目の予想発電収入額に応じて按分した金額を記載しています。

(ヌ) 「バリュエーションレポートの概要」について

「バリュエーションレポートの概要」は、本投資法人が、投信法等の諸法令、投信協会の定める諸規則並びに本投資法人の規約に定める資産評価の方法及び基準に基づき、PwCサステナビリティ合同会社に各取得済資産及び各取得予定資産の価格評価を委託し作成された各バリュエーションレポートの概要を記載しています。「非課税期間」は、本投資法人が租税特別措置法の導管性要件を満たすことで、分配金の損金算入が可能な期間を意味し、「課税期間」は、本投資法人が租税特別措置法上の導管性要件を満たすことができない期間を意味します。「課税期間」は、2037年2月1日から開始します。

当該各価格評価は、一定時点における評価者の判断と意見に留まり、その内容の妥当性、正確性及び当該評価額での取引可能性等を保証するものではありません。

なお、価格評価を行ったPwCサステナビリティ合同会社と本投資法人及び本資産運用会社との間には、特別の利害関係はありません。

また、評価機関の位置付け及び責任は以下のとおりです。

- ・ 評価機関の評価業務は保証業務に該当せず、評価機関は評価額について何ら保証するものではありません。
- ・ 評価額は評価機関から入手したバリュエーションレポートに基づき、本投資法人の責任により投資家に向けて開示されるものであり、評価機関は投資家に対していかなる義務・責任も負いません。
- ・ 評価の前提となる情報及び資料については、本資産運用会社から提供を受けたものを利用し、評価機関はその内容の真実性・正確性・網羅性について検証等の義務を負っていません。

(ル) 「不動産鑑定評価書の概要」について

「不動産鑑定評価書の概要」は、本投資法人が、不動産の鑑定評価に関する法律並びに国土交通省の定める不動産鑑定評価基準及び不動産鑑定評価基準運用上の留意事項に基づき、一般財団法人日本不動産研究所又はシービーアールイー株式会社に各取得済資産及び各取得予定資産の土地の鑑定評価を委託し作成された各不動産鑑定評価書の概要を記載しています。当該各不動産鑑定評価は、一定時点における評価者の判断と意見に留まり、その内容の妥当性、正確性及び当該鑑定評価額での取引可能性等を保証するものではありません。

なお、不動産鑑定評価を行った一般財団法人日本不動産研究所又はシービーアールイー株式会社と本投資法人の間には、特別の利害関係はありません。

(ヲ) 「インフラ投資資産の収益性に係る意見書及びインフラ投資資産の収益継続性に係る意見書の概要」について

「インフラ投資資産の収益性に係る意見書及びインフラ投資資産の収益継続性に係る意見書の概要」は、本投資法人が、東京証券取引所の有価証券上場規程に基づき、イー・アンド・イーソリューションズ株式会社又は三井化学株式会社に委託し作成された各取得済資産及び各取得予定資産の収益性及び収益継続性に係る意見書の概要を記載しています。当該各意見書は、一定時点における作成者の判断と意見に留まり、その内容の妥当性及び正確性を保証するものではありません。

当該意見書の作成を行ったイー・アンド・イーソリューションズ株式会社及び三井化学株式会社と本投資法人の間には、特別の利害関係はありません。

なお、山元第一太陽光発電所、神栖太陽光発電所、亀山市白木町太陽光発電所、山神太陽光発電所、大分県宇佐市1号・2号太陽光発電所、北海道苫小牧市柏原太陽光発電所、三重伊勢市赤目太陽光発電所及び三重伊勢市岡山太陽光発電所については、東京証券取引所の有価証券上場規程及び同施行規則上当該意見書の取得が不要とされる基準を満たしているため、当該意見書を取得していません。

(ワ) 「本物件の特徴」について

「本物件の特徴」は、イー・アンド・イーソリューションズ株式会社又は三井化学株式会社作成の「テクニカルレポート」、PwCサステナビリティ合同会社作成の「バリュエーションレポート」及び一般財団法人日本不動産研究所又はシービーアールイー株式会社作成の「不動産鑑定評価書」の記載等に基づき、また、一部において本資産運用会社が入手した資料に基づいて、各取得済資産及び各取得予定資産の基本的性格、特徴、その所在する地域の特性等を記載しています。当該報告書等は、これらを作成した外部の専門家の一定時点における判断と意見に留まり、その内容の妥当性及び正確性等を保証するものではありません。なお、当該報告書等の作成の時点後の環境変化等は反映されていません。

(カ) 「過年度の発電状況」について

「過年度の発電状況」は、各取得済資産及び各取得予定資産の現所有者等から提供を受けた数値及び情報をもとに記載しています。「実績売電量」は、買取電気事業者が発行する「購入電力量のお知らせ」等の明細に記載された購入電力量に基づき、当該月の検針日に計量された電力量のうち単純な日数による日割にて計算した当該月内の電力量及び当該月の翌月の検針日に計量された電力量のうち単純な日数による日割にて計算した当該月内の電力量の合計額を記載しています。なお、かかる売電量の算出方法は、各取得予定資産を取得後に本投資法人が採用する方法とは異なる可能性があります。

なお、過年度の発電状況は、将来の発電量を担保、保証又は予測するものではありません。

取得予定資産

S-18	北海道芦別市1号・2号・3号太陽光発電所		分類	太陽光発電設備等				
資産の概要								
特定資産の種類	再生可能エネルギー発電設備・不動産							
取得予定日	2018年8月10日	再生可能エネルギー発電設備の種類		太陽光発電設備				
取得予定価格	1,517,000千円	特定契約の概要	認定事業者（注1）	日本再生可能エネルギーオペレーター合同会社				
			買取電気事業者	北海道電力株式会社				
発電所の評価価値（価格時点）	1,213百万円～1,700百万円（2018年5月31日）		買取価格	36円/kWh				
土地の鑑定評価額（価格時点）	169百万円（2018年5月31日）		受給期間満了日	2018年2月16日（同日を含む。）から起算して、240月経過後、最初の検針日の前日までの期間				
所在地	北海道芦別市上芦別町							
土地	地番	56番83 他12筆		パネルの種類	多結晶シリコン			
	用途地域	非線引都市計画区域（注2）		パネル出力	3,860.52kW （うち 1号 593.60kW 2号 1,261.40kW 3号 2,005.52kW）			
	面積	95,249.05㎡ （うち 1号 16,465.00㎡ 2号 30,064.86㎡ 3号 48,719.19㎡）		パネル設置数	14,568枚			
	権利形態	地上権		パネルメーカー	ハンファQセルズジャパン株式会社			
設備	認定日	2014年2月13日		パワーコン供給者	富士電機株式会社			
	供給開始日	2018年2月16日		EPC業者	NECフィールドディング株式会社			
				発電出力	3,000.00kW			
				想定年間発電量	1号	1年目	636.349MWh	
						10年目	607.713MWh	
						20年目	575.896MWh	
				2号	1年目	1,362.076MWh		
	10年目	1,300.783MWh						
	20年目	1,232.679MWh						
	3号	1年目	2,116.802MWh					
10年目		2,021.546MWh						
20年目		1,915.706MWh						
残存調達期間	19年6ヶ月	1号	1年目	12.24%				
			10年目	11.69%				
			20年目	11.08%				
		2号	1年目	12.33%				
			10年目	11.77%				
			20年目	11.16%				
3号	1年目	11.51%						
	10年目	11.77%						
	20年目	10.90%						
調達期間満了日	2038年2月15日		架台基礎構造	スクリー型杭基礎				
調達価格	36円/kWh		権利形態	所有権				
オペレーター	リニューアブル・ジャパン株式会社		O&M業者	リニューアブル・ジャパン株式会社				

特記事項

- ・本物件の隣地との全部の境界について、境界立ち会い及び書面での境界確認がなされていませんが、本書の日付現在、当該隣地所有者との間に紛争等は発生していません。
- ・本物件の土地については、土地所有者（法人）を地上権設定者、芦別ソーラー合同会社を地上権者とする地上権が設定され登記がなされています。本投資法人取得後の地上権設定契約の概要は以下のとおりです。

（地上権設定契約の概要）

地上権設定者：法人

地上権者：本投資法人

存続期間：2017年8月31日から2038年8月30日まで

地代：年額6,000千円

敷金・保証金：なし

契約更新：期間満了に際して、地上権設定者及び地上権者は事前の協議により契約を更新することができます。

地代改定：経済情勢その他情勢の変化により、地代が著しく不相当であると認められるに至ったときは、相互に協議し合意の上、地代の改定を行うことができます。

中途解約：地上権者は、6ヶ月前の事前通知をもって解除することが可能です。この場合、地上権者は、年間地代相当額を解約金として支払うほか、当該解約によって地上権者に当該解約金額を超過する損害等が発生した場合には、地上権者は、当該超過分の損害等を賠償する必要があります。地上権設定者は期間中の解約はできないこととなっています。

譲渡承諾：地上権設定者は、地上権者が、地上権者の関連会社又は地上権者の関連会社の資本提携先等に対して地上権の譲渡等を行うことを承諾しています。

- ・本物件の土地の一部の道路等について、芦別ソーラー合同会社を占用許可取得者とする、太陽光発電所埋設配管設置を目的とした道路占用許可を取得しています。なお、道路占用許可に係る占用期間については5年毎の更新とされています。本投資法人は、本投資法人の本物件の取得に伴い、本投資法人を占用許可取得者として、当該道路占用許可と同内容の許可を新たに取得する予定です。

（注1）本書の日付現在、発電事業の譲渡に伴う変更認定の申請は未了となっていますが、当該資産の取得日以降、遅滞なく経済産業大臣宛てに当該申請を行う予定であり、変更認定取得後の事業者を記載しています。

（注2）本件土地のうち北海道芦別市1号太陽光発電所が存する土地は、用途地域指定で工業地域に指定されています。

基本賃料の内訳					
年	基本賃料	年	基本賃料	年	基本賃料
1年目	54,751千円	8年目	125,181千円	15年目	120,119千円
2年目	129,520千円	9年目	124,458千円	16年目	119,396千円
3年目	128,797千円	10年目	123,735千円	17年目	118,673千円
4年目	128,074千円	11年目	123,012千円	18年目	117,950千円
5年目	127,350千円	12年目	122,289千円	19年目	117,227千円
6年目	126,627千円	13年目	121,566千円	20年目	116,504千円
7年目	125,904千円	14年目	120,843千円	21年目	20,381千円

バリュエーションレポートの概要			
物件名称	北海道芦別市1号・2号・3号太陽光発電所		
評価価値	1,213百万円～1,700百万円		
評価機関	PwCサステナビリティ合同会社		
価格時点	2018年5月31日		
項目	内容	概要等	
割引率 (WACC)	非課税期間	1.8%	東証上場リートを類似企業とし、各銘柄のTOPIXに対するベータのデータ（2013年6月から2018年5月までの期間）を利用し推定された資本コストと負債コストを、評価対象期間のウェイトで加重平均して得た数値
	課税期間	1.5%	
評価価値	1,700百万円	インカム・アプローチのうち、将来フリー・キャッシュ・フローを現在価値に割引く評価方法（DCF法）を用いて算定された数値	
割引率 (IRR)	非課税期間	6.0%	「平成30年度以降の調達価格等に関する意見」において、調達価格を検討する際に想定されている税引前IRRは5%（太陽光発電（10kW以上）の場合）である一方で、「平成27年度調達価格及び調達期間に関する意見」の「参考10 運転開始設備のIRR水準」に記載された1,000kW以上の2014年10 - 12月期運転開始設備を対象としたIRRの、件数ベースの中央値付近と推測される7%を直近事例の実績IRRと推測し、これをFIT制度における利潤配慮期間の前後で調達価格等算定委員会が想定している想定IRR（税引前）の差である1%で調整して得た数値
	課税期間	6.0%	
評価価値	1,213百万円	インカム・アプローチのうち、将来フリー・キャッシュ・フローを現在価値に割引く評価方法（DCF法）を用いて算定された数値	
その他評価機関が評価に当たって特別に留意した事項	-		

不動産鑑定評価書の概要			
物件名称	北海道芦別市1号・2号・3号太陽光発電所		
鑑定評価額（土地）	169百万円		
不動産鑑定評価機関	一般財団法人日本不動産研究所		
価格時点	2018年5月31日		
項目	内容	概要等	
DCF法による収益価格 (設備及び土地)	1,380百万円	-	
割引率	4.1%	リスクフリーレートにリスクプレミアムを加算した投資用不動産の基準利回りに太陽光発電事業及び対象不動産の個別要因に起因するスプレッドを加減するとともに、参考指標及び発電事業者等へのヒアリング調査の結果も総合的に勘案して査定	
最終還元利回り	-	-	
原価法による積算価格 (設備及び土地)	1,330百万円	-	
土地積算価格比	13.62%	-	
その他、鑑定評価機関が鑑定評価に当たって留意した事項	-		

インフラ投資資産の収益性に係る意見書及びインフラ投資資産の収益継続性に係る意見書の概要	
意見書作成者	イー・アンド・イソリユーションズ株式会社
意見書記載者が専門的知識を有すると考えられる背景	<p>環境とエネルギーのコンサルタントとして、1980年代初期より再生可能エネルギー関連業務に取り組み、全国風況マップの作成、再生可能エネルギー導入に係る実現可能性調査(Feasibility Study)、風況・太陽光発電量シミュレーション等、多様な分野において実績を重ねてきました。</p> <p>特に金融機関等を対象としたプロジェクト・ファイナンスに関連した技術デューデリジェンスの分野においては国内でも有数の実績を誇っています。</p> <p>本発電所と同様の大規模太陽光発電事業に対する技術デューデリジェンスについては、350件以上、合計出力容量約3.0GWの業務実績を有しており、その業務内容においては、インフラ投資資産の評価に共通する分野である太陽光発電施設の技術的信頼性、システムの妥当性、建設及び維持管理契約の内容の妥当性、費用・事業採算性の妥当性、遵法性・手続きの妥当性、環境十全性等に係る評価等が含まれています。</p> <p>また太陽光発電事業だけでなく、その他再生可能エネルギー発電事業(風力発電事業、水力発電事業、バイオマス発電/廃棄物発電)の技術デューデリジェンスの他、地熱発電に係る環境デューデリジェンスの分野等においても実績を有しています。</p>
意見書記載者の独立性に係る説明	<p>本意見書作成時点において、本意見書に関連する特定の投資法人、資産運用会社、オペレーター、スポンサー及び幹事取引参加者との間に資本関係はなく、利害関係もありません。以上より、投資法人、資産運用会社、オペレーター、スポンサー及び幹事取引参加者からの独立性を有しているということが出来ます。</p> <p>また、親会社であるDOWAエコシステム株式会社及び持株会社であるDOWAホールディングス株式会社についても、本意見書作成日時点において、本意見書に関連する特定の投資法人、管理会社、オペレーター、スポンサー及び幹事取引参加者との間に資本関係及び利害関係はありません。</p>
意見内容の前提条件(インフラ投資資産の稼働見込みの状況等)	<p>本発電所は、再エネ特措法に基づき、2014年2月13日に設備認定を受けています(経済産業省20150213北海道第49、50、51号)。また、2017年12月8日付で北海道電力株式会社との間に電力の受給開始日を2018年2月16日とする「電力受給契約に付帯する覚書」が締結されています。なお、北海道電力株式会社からの2018年2月分の「購入電力量のお知らせ」を確認することにより本発電所は稼働を開始し、電力会社への売電を開始していると結論づけました。</p>
意見書の対象となるインフラ投資資産の足元の収益の状況	<p>本発電所の実績売電収益について、北海道電力株式会社からの「購入電力量のお知らせ」に基づいて2018年2月から2018年3月分の実績売電収益について確認しました。</p>
収益の計上が見込まれる時期及びその根拠(収益の計上見込額を含む)	<p>本発電所は既に稼働済みであり、電力の受給開始日から2018年3月現在において既に収益が得られています。</p>
利益の計上が見込まれる時期及びその根拠(利益の計上見込額を含む)	<p>予測売電収益算定の基礎となる期間の発電量については、テクニカルレポートの期待発電量P50値を採用しています。また実績発電量との比較として2018年3月分を確認し、乖離のないことを確認しました。また太陽光発電所の稼働及び維持管理に必要な主な運営費用は、維持管理費、水道光熱費、修繕費、償却資産税、損害保険料、その他費用、資本的支出が想定されます。上記収益から費用を差し引くことにより、本発電所においては、本投資法人の資産取得日より利益計上が可能であると結論づけました。</p>
将来の収益状況が安定的と見込まれる旨の説明	<p>本発電所における発電電力の買取価格は、再生可能エネルギーの調達に関する特別措置法によるFIT制度下において北海道電力株式会社との間に締結された「電力受給契約書」に基づき、電力の受給開始後20年間において固定価格での買取が決定しています(ただし、同法第3条第8号等の場合はその限りではありません)。</p> <p>本事業において使用されている太陽光パネルは多結晶シリコンであり、太陽光パネルメーカーの出力保証、及び米再生可能エネルギー研究所(NREL)のデータ等から総合的に判断して、出力低下率は1年目:0.0%、2年目以降:前年比-0.5%/年と見積りました。PCSについては、定期点検を行う等の適切なメンテナンスを行うことで、特段の性能劣化は生じないと判断され、本発電所においては、定期的な点検及び定期的な部品等の交換が予定されています。立地環境についても特段の腐食、劣化を促進する要素は認められません。適切な維持管理項目に基づいて発電所を管理することにより安定的な売電収益が見込まれます。上記により、売電開始後20年目においても、本発電所は収益を計上可能であると判断されます。</p>

本物件の特徴

周辺地域の概要

本発電所は北海道札幌市の北東に位置し、芦別市の中心部から南へ国道38号（芦別国道）、国道452号（夕張国道）を經由し約6kmのところ存しています。本発電所の周辺には住宅地の他、畑や工場なども存在する郊外地域となっています。最寄駅であるJR根室本線「芦別」駅の南方約3.0km（道路距離）に位置しています。

気象条件

< 気象官署 >

本発電所の発電量を算出・検証するに当たって、以下の気象官署の気象データを使用しています。

発電所の近傍に位置する気象観測所	芦別
気象データベース（METPV-11）で使用した地点名	芦別
日射量の経年変動に使用した気象観測所	旭川
積雪深に使用した気象観測所	芦別

< 日照時間 >

芦別の年間日照時間は1,497.1時間であり、県庁所在地の全国平均値（1,896.5時間）に比べ日照時間の短い地域であるといえます。

< 風速 >

芦別における観測史上第一位の日最大風速は2016年8月30日の16.3m/s、観測史上第一位の日最大瞬間風速は2016年2月29日の27.6m/sです。

< 積雪深 >

芦別における最深積雪の平年値は81cm、1982年以降の最深積雪は1999年3月6日の115cmです。

< 落雷 >

本発電所事業地における2012年から2016年までの5年間の落雷頻度は、落雷回数で1,501回～3,000回、落雷日数で41日～80日であり、落雷リスクはやや低いと推測される地域であるといえます。

過年度の発電状況

対象期間	自	2018年2月16日		
	至	2018年3月31日		
実績売電量	2017年4月分	2017年5月分	2017年6月分	2017年7月分
	-	-	-	-
	2017年8月分	2017年9月分	2017年10月分	2017年11月分
	-	-	-	-
	2017年12月分	2018年1月分	2018年2月分	2018年3月分
-	-	16,950kWh	349,970kWh	

S-19	北海道苫小牧市柏原太陽光発電所	分類	太陽光発電設備等			
資産の概要						
特定資産の種類	再生可能エネルギー発電設備・不動産					
取得予定日	2018年8月10日	再生可能エネルギー発電設備の種類	太陽光発電設備			
取得予定価格	837,000千円	特定契約の概要	認定事業者（注1）	日本再生可能エネルギーオペレーター合同会社		
			買取電気事業者	北海道電力株式会社		
発電所の評価価値（価格時点）	699百万円 ～988百万円 (2018年5月31日)		買取価格	36円/kWh		
土地の鑑定評価額（価格時点）	141百万円 (2018年5月31日)		受給期間満了日	2017年3月30日（同日を含む。）から起算して、240月経過後、最初の検針日の前日までの期間		
所在地	北海道苫小牧市字柏原					
土地	地番		6番88 他1筆		パネルの種類	単結晶シリコン
	用途地域	工業専用地域		パネル出力	1,968.78kW	
	面積	22,125.00㎡		パネル設置数	6,908枚	
	権利形態	所有権		パネルメーカー	シャープ株式会社	
設備	認定日	2014年3月18日		パワコン供給者	華為技術日本株式会社	
	供給開始日	2017年3月30日		EPC業者	シャープ株式会社	
				発電出力	1,500.00kW	
				想定年間発電電力量	1年目	2,117.935MWh
	10年目	2,082.104MWh				
	20年目	1,940.539MWh				
	残存調達期間	18年7ヶ月		想定設備利用率	1年目	12.63%
					10年目	12.07%
20年目					11.25%	
調達期間満了日	2037年3月29日		架台基礎構造	杭基礎		
調達価格	36円/kWh		権利形態	所有権		
オペレーター	リニューアブル・ジャパン株式会社	O&M業者	リニューアブル・ジャパン株式会社			
特記事項 ・本物件の隣地との全部の境界について、境界立会い及び書面での境界確認がなされていませんが、本書の日付現在、当該隣地所有者との間に紛争等は発生していません。 ・本件土地のうち、以下の土地を要役地、隣接地を承役地とする以下の地役権が設定されています。 要役地：苫小牧市字柏原6番88 目的：地役権者が要役地へ通行すること						

（注）本書の日付現在、発電事業の譲渡に伴う変更認定の申請は未了となっておりますが、当該資産の取得日以降、遅滞なく経済産業大臣宛てに当該申請を行う予定であり、変更認定取得後の事業者を記載しています。

基本賃料の内訳					
年	基本賃料	年	基本賃料	年	基本賃料
1年目	30,248千円	8年目	66,788千円	15年目	63,374千円
2年目	69,008千円	9年目	66,406千円	16年目	62,900千円
3年目	68,625千円	10年目	65,900千円	17年目	62,441千円
4年目	68,243千円	11年目	65,426千円	18年目	61,920千円
5年目	67,860千円	12年目	64,905千円	19年目	61,446千円
6年目	67,477千円	13年目	64,369千円	20年目	18,886千円
7年目	67,156千円	14年目	63,895千円	21年目	7,793千円

バリュエーションレポートの概要			
物件名称	北海道苫小牧市柏原太陽光発電所		
評価価値	699百万円～988百万円		
評価機関	PwCサステナビリティ合同会社		
価格時点	2018年5月31日		
項目	内容	概要等	
割引率 (WACC)	非課税期間	1.8%	東証上場リートを類似企業とし、各銘柄のTOPIXに対するベータのデータ（2013年6月から2018年5月までの期間）を利用し推定された資本コストと負債コストを、評価対象期間のウェイトで加重平均して得た数値
	課税期間	1.5%	
評価価値	988百万円	インカム・アプローチのうち、将来フリー・キャッシュ・フローを現在価値に割引く評価方法（DCF法）を用いて算定された数値	
割引率 (IRR)	非課税期間	6.0%	「平成30年度以降の調達価格等に関する意見」において、調達価格を検討する際に想定されている税引前IRRは5%（太陽光発電（10kW以上）の場合）である一方で、「平成27年度調達価格及び調達期間に関する意見」の「参考10 運転開始設備のIRR水準」に記載された1,000kW以上の2014年10 - 12月期運転開始設備を対象としたIRRの、件数ベースの中央値付近と推測される7%を直近事例の実績IRRと推測し、これをFIT制度における利潤配慮期間の前後で調達価格等算定委員会が想定している想定IRR（税引前）の差である1%で調整して得た数値
	課税期間	6.0%	
評価価値	699百万円	インカム・アプローチのうち、将来フリー・キャッシュ・フローを現在価値に割引く評価方法（DCF法）を用いて算定された数値	
その他評価機関が評価に当たって留意した事項	-		

不動産鑑定評価書の概要			
物件名称	北海道苫小牧市柏原太陽光発電所		
鑑定評価額（土地）	141百万円		
不動産鑑定評価機関	一般財団法人日本不動産研究所		
価格時点	2018年5月31日		
項目	内容	概要等	
DCF法による収益価格 (設備及び土地)	802百万円	-	
割引率	4.1%	リスクフリーレートにリスクプレミアムを加算した投資用不動産の基準利回りに太陽光発電事業及び対象不動産の個別要因に起因するスプレッドを加減するとともに、参考指標及び発電事業者等へのヒアリング調査の結果も総合的に勘案して査定	
最終還元利回り	-	-	
原価法による積算価格 (設備及び土地)	748百万円	-	
土地積算価格比	19.51%	-	
その他、鑑定評価機関が鑑定評価に当たって留意した事項	-		

インフラ投資資産の収益性に係る意見書及びインフラ投資資産の収益継続性に係る意見書の概要	
意見書作成者	-
意見書記載者が専門的知識を有すると考えられる背景	-
意見書記載者の独立性に係る説明	-
意見内容の前提条件（インフラ投資資産の稼働見込みの状況等）	-
意見書の対象となるインフラ投資資産の足元の収益の状況	-
収益の計上が見込まれる時期及びその根拠（収益の計上見込額を含む）	-
利益の計上が見込まれる時期及びその根拠（利益の計上見込額を含む）	-
将来の収益状況が安定的と見込まれる旨の説明	-

本物件の特徴
<p>周辺地域の概要</p> <p>本発電所は北海道の南部、苫小牧市の東部に位置し、苫小牧市の中心部からは約10kmの国道36号、同235号などを経由し約13.5km進んだところに存しています。本発電所の近隣に日高自動車道沼ノ端東ICがあるため、周囲には工場や物流センターなどが点在しています。西方にはウトナイ沼やニドムクラシックコースをはじめ、ゴルフ場が数か所見られます。最寄駅であるJR室蘭本線「沼ノ端」駅から東へ約5.0km（道路距離）ほどのところに位置しています。</p> <p>気象条件</p> <p>< 気象官署 > 本発電所の発電量を算出・検証するに当たって、以下の気象官署の気象データを使用しています。 発電所の近傍に位置する気象観測所 厚真 気象データベース（METPV-11）で使用した地点名 厚真 積雪深に使用した気象観測所 安平</p> <p>< 日照時間 > 厚真の年間日照時間は1,707.9時間であり、県庁所在地の全国平均値（1,896.5時間）に比べ日照時間のやや短い地域であるといえます。</p> <p>< 風速 > 厚真における観測史上一位の日最大風速は2015年10月8日の14.7m/s、観測史上一位の日最大瞬間風速は2010年3月21日の26.3m/sです。</p> <p>< 積雪深 > 安平における最深積雪の平年値は68cm、1982年以降の最深積雪は1996年2月6日の103cmです。</p> <p>< 落雷 > 本発電所事業地における2011年から2015年までの5年間の落雷頻度は、落雷回数で501回～1,500回、落雷日数で41日～80日であり、落雷リスクはやや低いと推測される地域であるといえます。</p>

過年度の発電状況					
対象期間	自	2017年4月1日			
	至	2018年3月31日			
実績売電量	2017年4月分	2017年5月分	2017年6月分	2017年7月分	
	256,293kWh	265,303kWh	263,040kWh	249,991kWh	
	2017年8月分	2017年9月分	2017年10月分	2017年11月分	
	189,862kWh	225,466kWh	182,930kWh	125,470kWh	
	2017年12月分	2018年1月分	2018年2月分	2018年3月分	
	97,270kWh	55,507kWh	148,274kWh	218,678kWh	

S-20	宮城泉区実沢太陽光発電所	分類	太陽光発電設備等			
資産の概要						
特定資産の種類	再生可能エネルギー発電設備・不動産					
取得予定日	2018年8月10日	再生可能エネルギー発電設備の種類	太陽光発電設備			
取得予定価格	1,079,000千円	特定契約の概要	認定事業者（注）	日本再生可能エネルギーオペレーター合同会社		
			買取電気事業者	東北電力株式会社		
発電所の評価価値（価格時点）	918百万円～1,288百万円（2018年5月31日）		買取価格	32円/kWh		
土地の鑑定評価額（価格時点）	67百万円（2018年5月31日）		受給期間満了日	2018年2月28日から起算して240月経過後最初の検針日の前日までの期間		
所在地	宮城県仙台市泉区実沢字葉山下					
土地	地番		1番1 他18筆		パネルの種類	多結晶シリコン
	用途地域	市街化調整区域		パネル出力	2,851.20kW	
	面積	38,513.00㎡		パネル設置数	10,560枚	
	権利形態	地上権		パネルメーカー	ハンファQセルズジャパン株式会社	
設備	認定日	2014年11月27日		パワコン供給者	デルタ電子株式会社	
	供給開始日	2018年2月28日		EPC業者	リニューアブル・ジャパン株式会社	
				発電出力	1,990.00kW	
				想定年間発電電力量	1年目	3,261.16MWh
	10年目	3,114.414MWh				
	20年目	2,951.355MWh				
	残存調達期間	19年6ヶ月		想定設備利用率	1年目	12.37%
10年目					11.81%	
20年目					11.19%	
調達期間満了日	2038年2月27日		架台基礎構造	杭基礎		
調達価格	32円/kWh		権利形態	所有権		
オペレーター	リニューアブル・ジャパン株式会社	O&M業者	リニューアブル・ジャパン株式会社			
特記事項 <ul style="list-style-type: none"> ・本物件の隣地との一部の境界について、境界立会い及び書面での境界確認がなされていませんが、本書の日付現在、当該隣地所有者との間に紛争等は発生していません。 ・本物件の土地については、土地所有者を地上権設定者（個人）、ひまわり発電所合同会社を地上権者とする地上権が設定され登記がなされています。本投資法人取得後の地上権設定契約の概要は以下のとおりです。 <p>（地上権設定契約の概要）</p> <p>地上権設定者：個人 地上権者：本投資法人 存続期間：2017年6月19日から2038年6月18日まで 地代：年額489千円 敷金・保証金：489千円 契約更新：期間の満了に先立って地上権者による申入れがあった場合、両当事者は更新又は再契約について誠実に協議するものとします。</p> <p>地代改定：原則期間中は不可。ただし、工事完了日（2018年2月27日）をいいます。以下本項目において同じです。）より2年間以内に発電事業の運営に起因して、固定資産税が増額した場合は固定資産税増額分を上乗せした金額に地代を変更することとされています。</p> <p>中途解約：原則として地上権の存続期間満了前の中途解約はできないものとされています。</p> <p>譲渡承諾：地上権者は、譲渡先が反社会勢力でない場合に限り、地上権設定者の同意を得た上で、契約上の地位等を譲渡することができます。</p>						

（地上権設定契約の概要）

地上権設定者：個人

地上権者：本投資法人

存続期間：2017年6月19日から2038年6月18日まで

地代：年額499千円

敷金・保証金：499千円

契約更新：期間の満了に先立って地上権者による申入れがあった場合、両当事者は更新又は再契約について誠実に協議するものとします。

地代改定：原則期間中は不可。ただし、工事完了日より2年間以内に発電事業の運営に起因して、固定資産税が増額した場合は固定資産税増額分を上乗せした金額に地代を変更することとされています。

中途解約：原則として地上権の存続期間満了前の中途解約はできないものとされています。

譲渡承諾：地上権者は、譲渡先が反社会勢力でない場合に限り、地上権設定者の同意を得た上で、契約上の地位等を譲渡することができます。

（地上権設定契約の概要）

地上権設定者：個人

地上権者：本投資法人

存続期間：2017年6月19日から2038年6月18日まで

地代：年額611千円

敷金・保証金：611千円

契約更新：期間の満了に先立って地上権者による申入れがあった場合、両当事者は更新又は再契約について誠実に協議するものとします。

地代改定：原則期間中は不可。ただし、工事完了日より2年間以内に発電事業の運営に起因して、固定資産税が増額した場合は固定資産税増額分を上乗せした金額に地代を変更することとされています。

中途解約：原則として地上権の存続期間満了前の中途解約はできないものとされています。

譲渡承諾：地上権者は、譲渡先が反社会勢力でない場合に限り、地上権設定者の同意を得た上で、契約上の地位等を譲渡することができます。

（地上権設定契約の概要）

地上権設定者：個人

地上権者：本投資法人

存続期間：2017年6月19日から2038年6月18日まで

地代：年額1,207千円

敷金・保証金：1,207千円

契約更新：期間の満了に先立って地上権者による申入れがあった場合、両当事者は更新又は再契約について誠実に協議するものとします。

地代改定：原則期間中は不可。ただし、工事完了日より2年間以内に発電事業の運営に起因して、固定資産税が増額した場合は固定資産税増額分を上乗せした金額に地代を変更することとされています。

中途解約：原則として地上権の存続期間満了前の中途解約はできないものとされています。

譲渡承諾：地上権者は、譲渡先が反社会勢力でない場合に限り、地上権設定者の同意を得た上で、契約上の地位等を譲渡することができます。

（地上権設定契約の概要）

地上権設定者：個人

地上権者：本投資法人

存続期間：2017年6月19日から2038年6月18日まで

地代：年額271千円

敷金・保証金：271千円

契約更新：期間の満了に先立って地上権者による申入れがあった場合、両当事者は更新又は再契約について誠実に協議するものとします。

地代改定：原則期間中は不可。ただし、工事完了日より2年間以内に発電事業の運営に起因して、固定資産税が増額した場合は固定資産税増額分を上乗せした金額に地代を変更することとされています。

中途解約：原則として地上権の存続期間満了前の中途解約はできないものとされています。

譲渡承諾：地上権者は、譲渡先が反社会勢力でない場合に限り、地上権設定者の同意を得た上で、契約上の地位等を譲渡することができます。

（地上権設定契約の概要）

地上権設定者：個人

地上権者：本投資法人

存続期間：2017年6月19日から2038年6月18日まで

地代：年額460千円

敷金・保証金：460千円

契約更新：期間の満了に先立って地上権者による申入れがあった場合、両当事者は更新又は再契約について誠実に協議するものとします。

地代改定：原則期間中は不可。ただし、工事完了日より2年間以内に発電事業の運営に起因して、固定資産税が増額した場合は固定資産税増額分を上乗せした金額に地代を変更することとされています。

中途解約：原則として地上権の存続期間満了前の中途解約はできないものとされています。

譲渡承諾：地上権者は、譲渡先が反社会勢力でない場合に限り、地上権設定者の同意を得た上で、契約上の地位等を譲渡することができます。

（地上権設定契約の概要）

地上権設定者：個人

地上権者：本投資法人

存続期間：2017年6月19日から2038年6月18日まで

地代：年額546千円

敷金・保証金：546千円

契約更新：期間の満了に先立って地上権者による申入れがあった場合、両当事者は更新又は再契約について誠実に協議するものとします。

地代改定：原則期間中は不可。ただし、工事完了日より2年間以内に発電事業の運営に起因して、固定資産税が増額した場合は固定資産税増額分を上乗せした金額に地代を変更することとされています。

中途解約：原則として地上権の存続期間満了前の中途解約はできないものとされています。

譲渡承諾：地上権者は、譲渡先が反社会勢力でない場合に限り、地上権設定者の同意を得た上で、契約上の地位等を譲渡することができます。

（地上権設定契約の概要）

地上権設定者：個人

地上権者：本投資法人

存続期間：2018年7月11日から2038年7月11日まで

地代：年額12千円（20年分前払済み）

敷金・保証金：なし

契約更新：期間の満了に先立って地上権者による申入れがあった場合、両当事者は更新又は再契約について誠実に協議するものとします。

地代改定：期間中は不可。

中途解約：原則として地上権の存続期間満了前の中途解約はできないものとされています。

譲渡承諾：地上権者は、譲渡先が反社会勢力でない場合に限り、地上権設定者の同意を得た上で、契約上の地位等を譲渡することができます。

- ・本物件の土地の一部の道路等について、ひまわり発電所合同会社を占有許可取得者とする、太陽光発電所電力管の埋設、太陽光発電事業に伴う排水設備設置又は太陽光発電事業を目的とした道路占有許可、河川占有許可又は法定外公共物使用許可を取得しています。なお、道路占有許可に係る占有期間については5年毎の、河川占有許可に係る占有期間については9年毎の、法定外公共物使用許可に係る占有期間については3年毎の更新とされています。本投資法人は、本投資法人の本物件の取得に伴い、日本再生可能エネルギーオペレーター合同会社を占有許可取得者として、当該道路占有許可と同内容の許可を、本投資法人を占有許可取得者として、当該河川占有許可又は当該法定外公共物使用許可と同内容の許可を、それぞれ新たに取得する予定です。

（注）本書の日付現在、発電事業の譲渡に伴う変更認定の申請は未了となっておりますが、当該資産の取得日以降、遅滞なく経済産業大臣宛てに当該申請を行う予定であり、変更認定取得後の事業者を記載しています。

基本賃料の内訳					
年	基本賃料	年	基本賃料	年	基本賃料
1年目	41,152千円	8年目	93,026千円	15年目	89,461千円
2年目	96,083千円	9年目	92,517千円	16年目	88,952千円
3年目	95,573千円	10年目	92,008千円	17年目	88,442千円
4年目	95,064千円	11年目	91,498千円	18年目	87,933千円
5年目	94,555千円	12年目	90,989千円	19年目	87,424千円
6年目	94,045千円	13年目	90,480千円	20年目	86,914千円
7年目	93,536千円	14年目	89,970千円	21年目	19,116千円

バリュエーションレポートの概要			
物件名称	宮城泉区実沢太陽光発電所		
評価価値	918百万円～1,288百万円		
評価機関	PwCサステナビリティ合同会社		
価格時点	2018年5月31日		
項目	内容	概要等	
割引率 (WACC)	非課税期間	1.8%	東証上場リートを類似企業とし、各銘柄のTOPIXに対するベータのデータ（2013年6月から2018年5月までの期間）を利用し推定された資本コストと負債コストを、評価対象期間のウェイトで加重平均して得た数値
	課税期間	1.5%	
評価価値	1,288百万円	インカム・アプローチのうち、将来フリー・キャッシュ・フローを現在価値に割引く評価方法（DCF法）を用いて算定された数値	
割引率 (IRR)	非課税期間	6.0%	「平成30年度以降の調達価格等に関する意見」において、調達価格を検討する際に想定されている税引前IRRは5%（太陽光発電（10kW以上）の場合）である一方で、「平成27年度調達価格及び調達期間に関する意見」の「参考10 運転開始設備のIRR水準」に記載された1,000kW以上の2014年10 - 12月期運転開始設備を対象としたIRRの、件数ベースの中央値付近と推測される7%を直近事例の実績IRRと推測し、これをFIT制度における利潤配慮期間の前後で調達価格等算定委員会が想定している想定IRR（税引前）の差である1%で調整して得た数値
	課税期間	6.0%	
評価価値	918百万円	インカム・アプローチのうち、将来フリー・キャッシュ・フローを現在価値に割引く評価方法（DCF法）を用いて算定された数値	
その他評価機関が評価に当たって特別に留意した事項	-		

不動産鑑定評価書の概要			
物件名称	宮城泉区実沢太陽光発電所		
鑑定評価額（土地）	67百万円		
不動産鑑定評価機関	シービーアールイー株式会社		
価格時点	2018年5月31日		
項目	内容	概要等	
DCF法による収益価格 (設備及び土地)	1,080百万円	-	
割引率	4.0%	リスクプレミアムの積み上げによる割引率及び投資家ヒアリング等による期待割引率並びに太陽光発電設備の立地、築年、稼働状況、契約条件等を総合的に考慮して査定	
最終還元利回り	-	割引率、設備残存耐用年数等の物件属性、将来予測リスク、発電量の減衰率等を考慮して査定	
原価法による積算価格 (設備及び土地)	613百万円	-	
土地積算価格比	6.26%	-	
その他、鑑定評価機関が鑑定評価に当たって留意した事項	-		

インフラ投資資産の収益性に係る意見書及びインフラ投資資産の収益継続性に係る意見書の概要	
意見書作成者	イー・アンド・イースリソリューションズ株式会社
意見書記載者が専門的知識を有すると考えられる背景	<p>環境とエネルギーのコンサルタントとして、1980年代初期より再生可能エネルギー関連業務に取り組み、全国風況マップの作成、再生可能エネルギー導入に係る実現可能性調査(Feasibility Study)、風況・太陽光発電量シミュレーション等、多様な分野において実績を重ねてきました。</p> <p>特に金融機関等を対象としたプロジェクト・ファイナンスに関連した技術デューデリジェンスの分野においては国内でも有数の実績を誇っています。</p> <p>本発電所と同様の大規模太陽光発電事業に対する技術デューデリジェンスについては、350件以上、合計出力容量約3.0GWの業務実績を有しており、その業務内容においては、インフラ投資資産の評価に共通する分野である太陽光発電施設の技術的信頼性、システムの妥当性、建設及び維持管理契約の内容の妥当性、費用・事業採算性の妥当性、遵法性・手続きの妥当性、環境十全性等に係る評価等が含まれています。</p> <p>また太陽光発電事業だけでなく、その他再生可能エネルギー発電事業(風力発電事業、水力発電事業、バイオマス発電/廃棄物発電)の技術デューデリジェンスの他、地熱発電に係る環境デューデリジェンスの分野等においても実績を有しています。</p>
意見書記載者の独立性に係る説明	<p>本意見書作成時点において、本意見書に関連する特定の投資法人、資産運用会社、オペレーター、スポンサー及び幹事取引参加者との間に資本関係はなく、利害関係もありません。以上より、投資法人、資産運用会社、オペレーター、スポンサー及び幹事取引参加者からの独立性を有しているということが出来ます。</p> <p>また、親会社であるDOWAエコシステム株式会社及び持株会社であるDOWAホールディングス株式会社についても、本意見書作成日時点において、本意見書に関連する特定の投資法人、管理会社、オペレーター、スポンサー及び幹事取引参加者との間に資本関係及び利害関係はありません。</p>
意見内容の前提条件(インフラ投資資産の稼働見込みの状況等)	<p>本発電所は、再エネ特措法に基づき、2014年11月27日に設備認定を受けています(経済産業省20140117東北第31号)。また、2018年2月23日付で東北電力株式会社との間に電力の受給開始日を2018年2月28日とする「電力受給契約確認書」が締結されています。なお、東北電力株式会社からの2017年3月分の「購入電力量のお知らせ」を確認することにより本発電所は稼働を開始し、電力会社への売電を開始していると結論づけました。</p>
意見書の対象となるインフラ投資資産の足元の収益の状況	<p>本発電所の実績売電収益について、東北電力株式会社からの「購入電力量のお知らせ」に基づいて2018年2月から2018年3月分の実績売電収益について確認しました。</p>
収益の計上が見込まれる時期及びその根拠(収益の計上見込額を含む)	<p>本発電所は既に稼働済みであり、電力の受給開始日から2018年3月現在において既に収益が得られています。</p>
利益の計上が見込まれる時期及びその根拠(利益の計上見込額を含む)	<p>予測売電収益算定の基礎となる期間の発電量については、テクニカルレポートの期待発電量P50値を採用しています。また実績発電量との比較として2018年3月分を確認し、乖離のないことを確認しました。また太陽光発電所の稼働及び維持管理に必要な主な運営費用は、維持管理費、水道光熱費、修繕費、償却資産税、損害保険料、その他費用、資本的支出が想定されます。上記収益から費用を差し引くことにより、本発電所においては、本投資法人の資産取得日より利益計上が可能であると結論づけました。</p>
将来の収益状況が安定的と見込まれる旨の説明	<p>本発電所における発電電力の買取価格は、再生可能エネルギーの調達に関する特別措置法によるFIT制度下において東北電力株式会社との間に締結された「電力受給契約書」に基づき、電力の受給開始後20年間において固定価格での買取が決定しています(ただし、同法第3条第8号等の場合はその限りではありません)。</p> <p>本事業において使用されている太陽光パネルは多結晶シリコンであり、太陽光パネルメーカーの出力保証、及び米再生可能エネルギー研究所(NREL)のデータ等から総合的に判断して、出力低下率は1年目:0.0%、2年目以降:前年比-0.5%/年と見積りました。PCSについては、定期点検を行う等の適切なメンテナンスを行うことで、特段の性能劣化は生じないと判断され、本発電所においては、定期的な点検及び定期的な部品等の交換が予定されています。立地環境についても特段の腐食、劣化を促進する要素は認められません。適切な維持管理項目に基づいて発電所を管理することにより安定的な売電収益が見込まれます。上記により、売電開始後20年目においても、本発電所は収益を計上可能であると判断されます。</p>

本物件の特徴

周辺地域の概要

本発電所は宮城県仙台市の北方泉区内に位置し、仙台市の中心部から北西へ約10kmの国道48号から県道等を進んだところに存しています。本発電所の南方には仙台ヒルズゴルフクラブ、南および南西方面には住宅地が広がっているエリアです。最寄駅であるJR仙山線「陸前落合」駅の北約9.2km（道路距離）に位置しています。

気象条件

< 気象官署 >

本発電所の発電量を算出・検証するに当たって、以下の気象官署の気象データを使用しています。

発電所の近傍に位置する気象観測所	仙台
気象データベース（METPV-11）で使用した地点名	仙台
日射量の経年変動に使用した気象観測所	仙台
積雪深に使用した気象観測所	仙台

< 日照時間 >

仙台の年間日照時間は1,796.1時間であり、県庁所在地の全国平均値（1,896.5時間）に比べ日照時間の若干短い地域であるといえます。

< 風速 >

仙台における観測史上一位の日最大風速は1997年3月11日の24.0m/s、観測史上一位の日最大瞬間風速は1997年3月11日の41.2m/sです。

< 積雪深 >

仙台における最深積雪の平年値は17cm、1926年以降の最深積雪は1936年2月9日の41cmです。

< 落雷 >

本発電所事業地における2012年から2016年までの5年間の落雷頻度は、落雷回数で501回～1,500回、落雷日数で41日～80日であり、落雷リスクはやや低いと推測される地域であるといえます。

過年度の発電状況

対象期間	自	2018年2月28日		
	至	2018年3月31日		
実績売電量	2017年4月分	2017年5月分	2017年6月分	2017年7月分
	-	-	-	-
	2017年8月分	2017年9月分	2017年10月分	2017年11月分
	-	-	-	-
	2017年12月分	2018年1月分	2018年2月分	2018年3月分
-	-	10,140kWh	314,366kWh	

S-21	三重伊勢市赤目太陽光発電所	分類	太陽光発電設備等			
資産の概要						
特定資産の種類	再生可能エネルギー発電設備・不動産					
取得予定日	2018年8月10日	再生可能エネルギー発電設備の種類	太陽光発電設備			
取得予定価格	846,000千円	特定契約の概要	認定事業者（注）	日本再生可能エネルギーオペレーター合同会社		
			買取電気事業者	中部電力株式会社		
発電所の評価価値（価格時点）	707百万円～973百万円（2018年5月31日）		買取価格	32円/kWh		
土地の鑑定評価額（価格時点）	49百万円（2018年5月31日）		受給期間満了日	2016年12月28日以降、最初の検針日が属する月の翌月から起算して240月目における検針日の前日		
所在地	三重県伊勢市柏町字赤目					
土地	地番		777番1 他24筆		パネルの種類	多結晶シリコン
	用途地域	非線引都市計画区域		パネル出力	2,138.17kW	
	面積	20,036.00㎡		パネル設置数	8,385枚	
	権利形態	地上権		パネルメーカー	Yingli Green Energy Holding Company Limited	
設備	認定日	2015年3月10日		パワコン供給者	日新電機株式会社	
	供給開始日	2016年12月28日		EPC業者	リニューアブル・ジャパン株式会社	
				発電出力	1,990.00kW	
				想定年間発電電力量	1年目	2,712.037MWh
	10年目	2,592.707MWh				
	20年目	2,343.199MWh				
	残存調達期間	18年4ヶ月		想定設備利用率	1年目	14.48%
					10年目	13.84%
20年目					12.51%	
調達期間満了日	2036年12月27日		架台基礎構造	杭基礎、コンクリート基礎		
調達価格	32円/kWh		権利形態	所有権		
オペレーター	リニューアブル・ジャパン株式会社	O&M業者	リニューアブル・ジャパン株式会社			
特記事項 <ul style="list-style-type: none"> ・本物件の隣地との一部の境界について、境界立ち会い及び書面での境界確認がなされていませんが、本書の日付現在、当該隣地所有者との間に紛争等は発生していません。 ・本物件の土地については、土地所有者（個人）を地上権設定者、東急不動産株式会社を地上権者とする地上権が設定され登記がなされています。本投資法人取得後の地上権設定契約の概要は以下のとおりです。 <p>（地上権設定契約の概要）</p> <p>地上権設定者：個人 地上権者：本投資法人 存続期間：2015年9月20日から2037年9月19日まで 地代：年額137千円 敷金・保証金：なし 契約更新：期間の満了3ヶ月前までに、地上権設定者に希望する延長期間等を書面申請して、書面による地上権設定者の承認を得なければなりません。 地代改定：期間中は不可。ただし、2036年12月28日以降の地代の額については、改めて地上権設定者と地上権者の協議により定めるものとされています。 中途解約：原則として、双方契約義務違反がない限りにおいて、期間中の解約はできないものとされています。</p>						

（地上権設定契約の概要）

地上権設定者：個人

地上権者：本投資法人

存続期間：2015年9月20日から2037年9月19日まで

地代：年額677千円

敷金・保証金：なし

契約更新：期間の満了3ヶ月前までに、地上権設定者に希望する延長期間等を書面申請して、書面による地上権設定者の承認を得なければなりません。

地代改定：期間中は不可。ただし、2036年12月28日以降の地代の額については、改めて地上権設定者と地上権者の協議により定めるものとされています。

中途解約：原則として、双方契約義務違反がない限りにおいて、期間中の解約はできないものとされています。

（地上権設定契約の概要）

地上権設定者：個人

地上権者：本投資法人

存続期間：2015年9月20日から2037年9月19日まで

地代：年額77千円

敷金・保証金：なし

契約更新：期間の満了3ヶ月前までに、地上権設定者に希望する延長期間等を書面申請して、書面による地上権設定者の承認を得なければなりません。

地代改定：期間中は不可。ただし、2036年12月28日以降の地代の額については、改めて地上権設定者と地上権者の協議により定めるものとされています。

中途解約：原則として、双方契約義務違反がない限りにおいて、期間中の解約はできないものとされています。

（地上権設定契約の概要）

地上権設定者：個人

地上権者：本投資法人

存続期間：2015年9月20日から2037年9月19日まで

地代：年額225千円

敷金・保証金：なし

契約更新：期間の満了3ヶ月前までに、地上権設定者に希望する延長期間等を書面申請して、書面による地上権設定者の承認を得なければなりません。

地代改定：期間中は不可。ただし、2036年12月28日以降の地代の額については、改めて地上権設定者と地上権者の協議により定めるものとされています。

中途解約：原則として、双方契約義務違反がない限りにおいて、期間中の解約はできないものとされています。

（地上権設定契約の概要）

地上権設定者：個人

地上権者：本投資法人

存続期間：2015年9月20日から2037年9月19日まで

地代：年額315千円

敷金・保証金：なし

契約更新：期間の満了3ヶ月前までに、地上権設定者に希望する延長期間等を書面申請して、書面による地上権設定者の承認を得なければなりません。

地代改定：期間中は不可。ただし、2036年12月28日以降の地代の額については、改めて地上権設定者と地上権者の協議により定めるものとされています。

中途解約：原則として、双方契約義務違反がない限りにおいて、期間中の解約はできないものとされています。

（地上権設定契約の概要）

地上権設定者：個人

地上権者：本投資法人

存続期間：2015年9月20日から2037年9月19日まで

地代：年額653千円

敷金・保証金：なし

契約更新：期間の満了3ヶ月前までに、地上権設定者に希望する延長期間等を書面申請して、書面による地上権設定者の承認を得なければなりません。

地代改定：期間中は不可。ただし、2036年12月28日以降の地代の額については、改めて地上権設定者と地上権者の協議により定めるものとされています。

中途解約：原則として、双方契約義務違反がない限りにおいて、期間中の解約はできないものとされています。

(地上権設定契約の概要)

地上権設定者：個人

地上権者：本投資法人

存続期間：2015年9月20日から2037年9月19日まで

地代：年額187千円

敷金・保証金：なし

契約更新：期間の満了3ヶ月前までに、地上権設定者に希望する延長期間等を書面申請して、書面による地上権設定者の承認を得なければなりません。

地代改定：期間中は不可。ただし、2036年12月28日以降の地代の額については、改めて地上権設定者と地上権者の協議により定めるものとされています。

中途解約：原則として、双方契約義務違反がない限りにおいて、期間中の解約はできないものとされています。

(地上権設定契約の概要)

地上権設定者：個人

地上権者：本投資法人

存続期間：2015年9月20日から2037年9月19日まで

地代：年額246千円

敷金・保証金：なし

契約更新：期間の満了3ヶ月前までに、地上権設定者に希望する延長期間等を書面申請して、書面による地上権設定者の承認を得なければなりません。

地代改定：期間中は不可。ただし、2036年12月28日以降の地代の額については、改めて地上権設定者と地上権者の協議により定めるものとされています。

中途解約：原則として、双方契約義務違反がない限りにおいて、期間中の解約はできないものとされています。

(地上権設定契約の概要)

地上権設定者：個人

地上権者：本投資法人

存続期間：2015年9月20日から2037年9月19日まで

地代：年額53千円

敷金・保証金：なし

契約更新：期間の満了3ヶ月前までに、地上権設定者に希望する延長期間等を書面申請して、書面による地上権設定者の承認を得なければなりません。

地代改定：期間中は不可。ただし、2036年12月28日以降の地代の額については、改めて地上権設定者と地上権者の協議により定めるものとされています。

中途解約：原則として、双方契約義務違反がない限りにおいて、期間中の解約はできないものとされています。

・本件土地のうち、以下の土地を要役地、隣接地を承役地とする以下の地役権が設定されています。

要役地：伊勢市柏町字南山1706番2

目的：地役権者が要役地に建設する太陽光発電所の高圧変電所に電気を送電するために、埋設管等を設置すること、地役権設定者が埋設管等の設置・保守等に支障となる工作物の設置及び土地の形質変更等の行為を行わないこと、地役権者が埋設管等の設置・保守のために立ち入ること。

・本件土地のうち、以下の土地を承役地、隣接地を要役地とする通行地役権が設定されています。

承役地：伊勢市柏町字赤目1719番1、1720番1、1722番

・本物件の土地の一部の道路等について、東急不動産株式会社を占有許可取得者とする、太陽光発電施設設置を目的とした法定外公共物占有許可を取得しています。なお、法定外公共物占有許可に係る占有期間については5年毎の更新とされています。本投資法人は、本投資法人の本物件の取得に伴い、本投資法人を占有許可取得者として、当該法定外公共物占有許可と同内容の許可を新たに取得する予定です。

(注) 本書の日付現在、発電事業の譲渡に伴う変更認定の申請は未了となっておりますが、当該資産の取得日以降、遅滞なく経済産業大臣宛てに当該申請を行う予定であり、変更認定取得後の事業者を記載しています。

基本賃料の内訳					
年	基本賃料	年	基本賃料	年	基本賃料
1年目	34,998千円	8年目	75,624千円	15年目	70,456千円
2年目	78,081千円	9年目	75,200千円	16年目	69,694千円
3年目	77,657千円	10年目	74,353千円	17年目	68,931千円
4年目	77,234千円	11年目	73,591千円	18年目	68,169千円
5年目	76,810千円	12年目	72,744千円	19年目	64,732千円
6年目	76,386千円	13年目	71,981千円	20年目	19,138千円
7年目	76,048千円	14年目	71,219千円	21年目	10,343千円

バリュエーションレポートの概要			
物件名称	三重伊勢市赤目太陽光発電所		
評価価値	707百万円～973百万円		
評価機関	PwCサステナビリティ合同会社		
価格時点	2018年5月31日		
項目	内容	概要等	
割引率 (WACC)	非課税期間	1.8%	東証上場リートを類似企業とし、各銘柄のTOPIXに対するベータのデータ（2013年6月から2018年5月までの期間）を利用し推定された資本コストと負債コストを、評価対象期間のウェイトで加重平均して得た数値
	課税期間	1.5%	
評価価値	973百万円	インカム・アプローチのうち、将来フリー・キャッシュ・フローを現在価値に割引く評価方法（DCF法）を用いて算定された数値	
割引率 (IRR)	非課税期間	6.0%	「平成30年度以降の調達価格等に関する意見」において、調達価格を検討する際に想定されている税引前IRRは5%（太陽光発電（10kW以上）の場合）である一方で、「平成27年度調達価格及び調達期間に関する意見」の「参考10 運転開始設備のIRR水準」に記載された1,000kW以上の2014年10 - 12月期運転開始設備を対象としたIRRの、件数ベースの中央値付近と推測される7%を直近事例の実績IRRと推測し、これをFIT制度における利潤配慮期間の前後で調達価格等算定委員会が想定している想定IRR（税引前）の差である1%で調整して得た数値
	課税期間	6.0%	
評価価値	707百万円	インカム・アプローチのうち、将来フリー・キャッシュ・フローを現在価値に割引く評価方法（DCF法）を用いて算定された数値	
その他評価機関が評価に当たって特別に留意した事項	-		

不動産鑑定評価書の概要			
物件名称	三重伊勢市赤目太陽光発電所		
鑑定評価額（土地）	49百万円		
不動産鑑定評価機関	一般財団法人日本不動産研究所		
価格時点	2018年5月31日		
項目	内容	概要等	
DCF法による収益価格 (設備及び土地)	814百万円	-	
割引率	4.1%	リスクフリーレートにリスクプレミアムを加算した投資用不動産の基準利回りに太陽光発電事業及び対象不動産の個別要因に起因するスプレッドを加減するとともに、参考指標及び発電事業者等へのヒアリング調査の結果も総合的に勘案して査定	
最終還元利回り	-	-	
原価法による積算価格 (設備及び土地)	713百万円	-	
土地積算価格比	6.81%	-	
その他、鑑定評価機関が鑑定評価に当たって留意した事項	-		

インフラ投資資産の収益性に係る意見書及びインフラ投資資産の収益継続性に係る意見書の概要	
意見書作成者	-
意見書記載者が専門的知識を有すると考えられる背景	-
意見書記載者の独立性に係る説明	-
意見内容の前提条件（インフラ投資資産の稼働見込みの状況等）	-
意見書の対象となるインフラ投資資産の足元の収益の状況	-
収益の計上が見込まれる時期及びその根拠（収益の計上見込額を含む）	-
利益の計上が見込まれる時期及びその根拠（利益の計上見込額を含む）	-
将来の収益状況が安定的と見込まれる旨の説明	-

本物件の特徴
<p>周辺地域の概要</p> <p>本発電所は三重県伊勢市の北方に位置し、国道23号南勢バイパスから内陸へ約1.7km（道路距離）ほど南下したところに存しています。本発電所の周辺には田畑が多く広がり、それらの中に民家、集落なども見られます。北方に伊勢湾がありますが、本発電所からは12km以上離れています。最寄駅である近鉄山田線「明星」駅からは北東へ約1.5km（道路距離）に位置しています。</p> <p>気象条件</p> <p>< 気象官署 > 本発電所の発電量を算出・検証するに当たって、以下の気象官署の気象データを使用しています。 発電所の近傍に位置する気象観測所 小俣 気象データベース（METPV-11）で使用した地点名 小俣 積雪深に使用した気象観測所 津</p> <p>< 日照時間 > 小俣の年間日照時間は1,960.4時間であり、県庁所在地の全国平均値（1,896.5時間）に比べ日照時間の長い地域であるといえます。</p> <p>< 風速 > 小俣における観測史上一位の日最大風速は1972年9月16日の33.5m/s、観測史上一位の日最大瞬間風速は1998年9月22日の49.4m/sです。</p> <p>< 積雪深 > 小俣では積雪の観測を行っていないため、津における最深積雪の平年値は4cm、1962年以降の最深積雪は1994年2月12日の15cmです。</p> <p>< 落雷 > 本発電所事業地における2012年から2016年までの5年間の落雷頻度は、落雷回数で3,001回～6,000回、落雷日数で81日～120日であり、落雷リスクはやや高いと推測される地域であるといえます。</p>

過年度の発電状況				
対象期間	自	2017年4月1日		
	至	2018年3月31日		
実績売電量	2017年4月分	2017年5月分	2017年6月分	2017年7月分
	279,107kWh	300,519kWh	284,575kWh	271,390kWh
	2017年8月分	2017年9月分	2017年10月分	2017年11月分
	272,432kWh	214,642kWh	163,074kWh	159,882kWh
	2017年12月分	2018年1月分	2018年2月分	2018年3月分
	150,871kWh	184,724kWh	207,615kWh	272,089kWh

S-22	三重伊勢市岡山太陽光発電所	分類	太陽光発電設備等			
資産の概要						
特定資産の種類	再生可能エネルギー発電設備・不動産					
取得予定日	2018年8月10日	再生可能エネルギー発電設備の種類	太陽光発電設備			
取得予定価格	351,000千円	特定契約の概要	認定事業者（注）	日本再生可能エネルギーオペレーター合同会社		
			買取電気事業者	中部電力株式会社		
発電所の評価価値（価格時点）	298百万円 ～410百万円 (2018年5月31日)		買取価格	32円/kWh		
土地の鑑定評価額（価格時点）	23百万円 (2018年5月31日)		受給期間満了日	2016年12月28日以降、最初の検針日が属する月の翌月から起算して240日目における検針日の前日		
所在地	三重県伊勢市柏町字岡山					
土地	地番		1616番2 他24筆		パネルの種類	多結晶シリコン
	用途地域	非線引都市計画区域		パネル出力	910.35kW	
	面積	8,618.00㎡		パネル設置数	3,570枚	
	権利形態	地上権		パネルメーカー	Yingli Green Energy Holding Company Limited	
設備	認定日	2015年3月10日		パワコン供給者	日新電機株式会社	
	供給開始日	2016年12月28日		EPC業者	リニューアブル・ジャパン株式会社	
				発電出力	750.00kW	
				想定年間発電電力量	1年目	1,129.305MWh
	10年目	1,079.614MWh				
	20年目	975.721MWh				
	残存調達期間	18年4ヶ月		想定設備利用率	1年目	14.16%
					10年目	13.54%
20年目					12.24%	
調達期間満了日	2036年12月27日		架台基礎構造	杭基礎、コンクリート基礎		
調達価格	32円/kWh		権利形態	所有権		
オペレーター	リニューアブル・ジャパン株式会社	O&M業者	リニューアブル・ジャパン株式会社			
特記事項 <ul style="list-style-type: none"> ・本物件の隣地との一部の境界について、境界立ち会い及び書面での境界確認がなされていませんが、本書の日付現在、当該隣地所有者との間に紛争等は発生していません。 ・本物件の土地については、土地所有者（個人）を地上権設定者、東急不動産株式会社を地上権者とする地上権が設定され登記がなされています。本投資法人取得後の地上権設定契約の概要は以下のとおりです。 <p>(地上権設定契約の概要)</p> <p>地上権設定者：個人 地上権者：本投資法人 存続期間：2015年9月20日から2037年9月19日まで 地代：年額539千円 敷金・保証金：なし 契約更新：期間の満了3ヶ月前までに、地上権設定者に希望する延長期間等を書面申請して、書面による地上権設定者の承認を得なければなりません。 地代改定：期間中は不可。ただし、2036年12月28日以降の地代の額については、改めて地上権設定者と地上権者の協議により定めるものとされています。 中途解約：原則として、双方契約義務違反がない限りにおいて、期間中の解約はできないものとされています。</p>						

（地上権設定契約の概要）

地上権設定者：個人

地上権者：本投資法人

存続期間：2015年9月20日（ただし、一部の土地については2015年12月9日）から2037年9月19日まで

地代：年額356千円

敷金・保証金：なし

契約更新：期間の満了3ヶ月前までに、地上権設定者に希望する延長期間等を書面申請して、書面による地上権設定者の承認を得なければなりません。

地代改定：期間中は不可。ただし、2036年12月28日以降の地代の額については、改めて地上権設定者と地上権者の協議により定めるものとされています。

中途解約：原則として、双方契約義務違反がない限りにおいて、期間中の解約はできないものとされています。

（地上権設定契約の概要）

地上権設定者：個人

地上権者：本投資法人

存続期間：2015年9月20日から2037年9月19日まで

地代：年額39千円

敷金・保証金：なし

契約更新：期間の満了3ヶ月前までに、地上権設定者に希望する延長期間等を書面申請して、書面による地上権設定者の承認を得なければなりません。

地代改定：期間中は不可。ただし、2036年12月28日以降の地代の額については、改めて地上権設定者と地上権者の協議により定めるものとされています。

中途解約：原則として、双方契約義務違反がない限りにおいて、期間中の解約はできないものとされています。

（地上権設定契約の概要）

地上権設定者：個人

地上権者：本投資法人

存続期間：2015年10月8日から2037年9月19日まで

地代：年額115千円

敷金・保証金：なし

契約更新：期間の満了3ヶ月前までに、地上権設定者に希望する延長期間等を書面申請して、書面による地上権設定者の承認を得なければなりません。

地代改定：期間中は不可。ただし、2036年12月28日以降の地代の額については、改めて地上権設定者と地上権者の協議により定めるものとされています。

中途解約：原則として、双方契約義務違反がない限りにおいて、期間中の解約はできないものとされています。

- ・本物件の土地の一部の道路等について、東急不動産株式会社を占有許可取得者とする、太陽光発電施設設置を目的とした法定外公共物占有許可を取得しています。なお、法定外公共物占有許可に係る占有期間については5年毎の更新とされています。本投資法人は、本投資法人の本物件の取得に伴い、本投資法人を占有許可取得者として、当該法定外公共物占有許可と同内容の許可を新たに取得する予定です。

（注）本書の日付現在、発電事業の譲渡に伴う変更認定の申請は未了となっておりますが、当該資産の取得日以降、遅滞なく経済産業大臣宛てに当該申請を行う予定であり、変更認定取得後の事業者を記載しています。

基本賃料の内訳					
年	基本賃料	年	基本賃料	年	基本賃料
1年目	14,564千円	8年目	31,444千円	15年目	29,293千円
2年目	32,467千円	9年目	31,268千円	16年目	28,975千円
3年目	32,291千円	10年目	30,915千円	17年目	28,657千円
4年目	32,115千円	11年目	30,598千円	18年目	28,340千円
5年目	31,938千円	12年目	30,245千円	19年目	26,907千円
6年目	31,762千円	13年目	29,928千円	20年目	7,923千円
7年目	31,621千円	14年目	29,610千円	21年目	4,279千円

バリュエーションレポートの概要			
物件名称	三重伊勢市岡山太陽光発電所		
評価価値	298百万円～410百万円		
評価機関	PwCサステナビリティ合同会社		
価格時点	2018年5月31日		
項目	内容	概要等	
割引率 (WACC)	非課税期間	1.8%	東証上場リートを類似企業とし、各銘柄のTOPIXに対するベータのデータ（2013年6月から2018年5月までの期間）を利用し推定された資本コストと負債コストを、評価対象期間のウェイトで加重平均して得た数値
	課税期間	1.5%	
評価価値	410百万円	インカム・アプローチのうち、将来フリー・キャッシュ・フローを現在価値に割引く評価方法（DCF法）を用いて算定された数値	
割引率 (IRR)	非課税期間	6.0%	「平成30年度以降の調達価格等に関する意見」において、調達価格を検討する際に想定されている税引前IRRは5%（太陽光発電（10kW以上）の場合）である一方で、「平成27年度調達価格及び調達期間に関する意見」の「参考10 運転開始設備のIRR水準」に記載された1,000kW以上の2014年10 - 12月期運転開始設備を対象としたIRRの、件数ベースの中央値付近と推測される7%を直近事例の実績IRRと推測し、これをFIT制度における利潤配慮期間の前後で調達価格等算定委員会が想定している想定IRR（税引前）の差である1%で調整して得た数値
	課税期間	6.0%	
評価価値	298百万円	インカム・アプローチのうち、将来フリー・キャッシュ・フローを現在価値に割引く評価方法（DCF法）を用いて算定された数値	
その他評価機関が評価に当たって特別に留意した事項	-		

不動産鑑定評価書の概要			
物件名称	三重伊勢市岡山太陽光発電所		
鑑定評価額（土地）	23百万円		
不動産鑑定評価機関	一般財団法人日本不動産研究所		
価格時点	2018年5月31日		
項目	内容	概要等	
DCF法による収益価格 (設備及び土地)	344百万円	-	
割引率	4.1%	リスクフリーレートにリスクプレミアムを加算した投資用不動産の基準利回りに太陽光発電事業及び対象不動産の個別要因に起因するスプレッドを加減するとともに、参考指標及び発電事業者等へのヒアリング調査の結果も総合的に勘案して査定	
最終還元利回り	-	-	
原価法による積算価格 (設備及び土地)	305百万円	-	
土地積算価格比	7.63%	-	
その他、鑑定評価機関が鑑定評価に当たって留意した事項	-		

インフラ投資資産の収益性に係る意見書及びインフラ投資資産の収益継続性に係る意見書の概要	
意見書作成者	-
意見書記載者が専門的知識を有すると考えられる背景	-
意見書記載者の独立性に係る説明	-
意見内容の前提条件（インフラ投資資産の稼働見込みの状況等）	-
意見書の対象となるインフラ投資資産の足元の収益の状況	-
収益の計上が見込まれる時期及びその根拠（収益の計上見込額を含む）	-
利益の計上が見込まれる時期及びその根拠（利益の計上見込額を含む）	-
将来の収益状況が安定的と見込まれる旨の説明	-

本物件の特徴
<p>周辺地域の概要</p> <p>本発電所は三重県伊勢市の北方に位置し、国道23号南勢バイパスから内陸へ約1.5km（道路距離）ほど南下したところに存しています。本発電所の周辺には田畑が多く広がり、それらの中に民家、集落なども見られます。北方に伊勢湾がありますが、本発電所からは12km以上離れています。最寄駅である近鉄山田線「明星」駅からは北東へ約1.7km（道路距離）に位置しています。</p> <p>気象条件</p> <p>< 気象官署 > 本発電所の発電量を算出・検証するに当たって、以下の気象官署の気象データを使用しています。 発電所の近傍に位置する気象観測所 小俣 気象データベース（METPV-11）で使用した地点名 小俣 積雪深に使用した気象観測所 津</p> <p>< 日照時間 > 小俣の年間日照時間は1,960.4時間であり、県庁所在地の全国平均値（1,896.5時間）に比べ日照時間の長い地域であるといえます。</p> <p>< 風速 > 小俣における観測史上一位の日最大風速は1972年9月16日の33.5m/s、観測史上一位の日最大瞬間風速は1998年9月22日の49.4m/sです。</p> <p>< 積雪深 > 小俣では積雪の観測を行っていないため、津における最深積雪の平年値は4cm、1962年以降の最深積雪は1994年2月12日の15cmです。</p> <p>< 落雷 > 本発電所事業地における2012年から2016年までの5年間の落雷頻度は、落雷回数で3,001回～6,000回、落雷日数で81日～120日であり、落雷リスクはやや高いと推測される地域であるといえます。</p>

過年度の発電状況				
対象期間	自	2017年4月1日		
	至	2018年3月31日		
実績売電量	2017年4月分	2017年5月分	2017年6月分	2017年7月分
	115,655kWh	124,107kWh	118,412kWh	113,469kWh
	2017年8月分	2017年9月分	2017年10月分	2017年11月分
	113,738kWh	91,185kWh	68,958kWh	67,702kWh
	2017年12月分	2018年1月分	2018年2月分	2018年3月分
	65,102kWh	78,929kWh	87,599kWh	113,600kWh

S-23	三重平生太陽光発電所	分類	太陽光発電設備等	
資産の概要				
特定資産の種類	再生可能エネルギー発電設備・不動産			
取得予定日	2018年8月10日	再生可能エネルギー発電設備の種類	太陽光発電設備	
取得予定価格	265,000千円	特定契約の概要	認定事業者（注）	日本再生可能エネルギーオペレーター合同会社
			買取電気事業者	中部電力株式会社
発電所の評価価値（価格時点）	223百万円 ～308百万円 (2018年5月31日)		買取価格	36円/kWh
土地の鑑定評価額（価格時点）	10百万円 (2018年5月31日)		受給期間満了日	2017年11月27日以降、最初の検針日が属する月の翌月から起算して240日目における検針日の前日
所在地	三重県度会郡度会町平生字平山神殿			
土地	地番	390番 他5筆	パネルの種類	多結晶シリコン
	用途地域	都市計画区域外	パネル出力	677.16kW
	面積	8,998.00㎡ (所有権1,271㎡を含む)	パネル設置数	2,508枚
	権利形態	所有権、地上権	パネルメーカー	Yingli Green Energy Holding Company Limited
設備	認定日	2014年3月20日	パワコン供給者	SMAジャパン株式会社
	供給開始日	2017年11月27日	EPC業者	リニューアブル・ジャパン株式会社
			発電出力	475.00kW
			想定年間発電電力量	1年目
	10年目	780.701MWh		
	20年目	692.444MWh		
	残存調達期間	19年3ヶ月	想定設備利用率	1年目
10年目				12.25%
20年目				11.67%
調達期間満了日	2037年11月26日	架台基礎構造	杭基礎	
調達価格	36円/kWh	権利形態	所有権	
オペレーター	リニューアブル・ジャパン株式会社	O&M業者	リニューアブル・ジャパン株式会社	
特記事項 <ul style="list-style-type: none"> ・本物件の隣地との一部の境界について、境界立ち会い及び書面での境界確認がなされていませんが、本書の日付現在、当該隣地所有者との間に紛争等は発生していません。 ・本物件の土地の一部については、土地所有者（個人）を地上権設定者、リニューアブル・ジャパン株式会社を地上権者とする地上権が設定され登記がなされています。本投資法人取得後の地上権設定契約の概要は以下のとおりです。 <p>(地上権設定契約の概要)</p> <p>地上権設定者：個人 地上権者：本投資法人 存続期間：2014年9月28日から2038年5月31日まで 地代：年額180千円 敷金・保証金：なし 契約更新：期間の満了3ヶ月前までに、地上権設定者に希望する延長期間等を書面申請して、書面による地上権設定者の承認を得なければなりません。 地代改定：期間中は不可。ただし、2037年11月27日以降の地代の額については、改めて地上権設定者と地上権者の協議により定めるものとされています。 中途解約：原則として、双方契約義務違反がない限りにおいて、期間中の解約はできないものとされています。 譲渡承諾：地上権者が契約上の地位を第三者に譲渡する場合には相手方の承諾が必要です。</p>				

（地上権設定契約の概要）

地上権設定者：個人

地上権者：本投資法人

存続期間：2014年9月28日から2038年5月31日まで

地代：年額140千円

敷金・保証金：なし

契約更新：期間の満了3ヶ月前までに、地上権設定者に希望する延長期間等を書面申請して、書面による地上権設定者の承認を得なければなりません。

地代改定：期間中は不可。ただし、2037年11月27日以降の地代の額については、改めて地上権設定者と地上権者の協議により定めるものとされています。

中途解約：原則として、双方契約義務違反がない限りにおいて、期間中の解約はできないものとされています。

譲渡承諾：地上権者が契約上の地位を第三者に譲渡する場合には相手方の承諾が必要です。

（地上権設定契約の概要）

地上権設定者：個人

地上権者：本投資法人

存続期間：2014年9月28日から2038年5月31日まで

地代：年額480千円

敷金・保証金：なし

契約更新：期間の満了3ヶ月前までに、地上権設定者に希望する延長期間等を書面申請して、書面による地上権設定者の承認を得なければなりません。

地代改定：期間中は不可。ただし、2037年11月27日以降の地代の額については、改めて地上権設定者と地上権者の協議により定めるものとされています。

中途解約：原則として、双方契約義務違反がない限りにおいて、期間中の解約はできないものとされています。

譲渡承諾：地上権者が契約上の地位を第三者に譲渡する場合には相手方の承諾が必要です。

（注）本書の日付現在、発電事業の譲渡に伴う変更認定の申請は未了となっておりますが、当該資産の取得日以降、遅滞なく経済産業大臣宛てに当該申請を行う予定であり、変更認定取得後の事業者を記載しています。

基本賃料の内訳					
年	基本賃料	年	基本賃料	年	基本賃料
1年目	10,924千円	8年目	23,486千円	15年目	22,545千円
2年目	24,293千円	9年目	23,352千円	16年目	22,411千円
3年目	24,159千円	10年目	23,217千円	17年目	22,276千円
4年目	24,024千円	11年目	23,083千円	18年目	22,142千円
5年目	23,890千円	12年目	22,948千円	19年目	22,007千円
6年目	23,755千円	13年目	22,814千円	20年目	19,875千円
7年目	23,621千円	14年目	22,680千円	21年目	2,718千円

バリュエーションレポートの概要			
物件名称	三重平生太陽光発電所		
評価価値	223百万円～308百万円		
評価機関	PwCサステナビリティ合同会社		
価格時点	2018年5月31日		
項目	内容	概要等	
割引率 (WACC)	非課税期間	1.8%	東証上場リートを類似企業とし、各銘柄のTOPIXに対するベータのデータ（2013年6月から2018年5月までの期間）を利用し推定された資本コストと負債コストを、評価対象期間のウェイトで加重平均して得た数値
	課税期間	-%	
評価価値	308百万円	インカム・アプローチのうち、将来フリー・キャッシュ・フローを現在価値に割引く評価方法（DCF法）を用いて算定された数値	
割引率 (IRR)	非課税期間	6.0%	「平成30年度以降の調達価格等に関する意見」において、調達価格を検討する際に想定されている税引前IRRは5%（太陽光発電（10kW以上）の場合）である一方で、「平成27年度調達価格及び調達期間に関する意見」の「参考10 運転開始設備のIRR水準」に記載された1,000kW以上の2014年10 - 12月期運転開始設備を対象としたIRRの、件数ベースの中央値付近と推測される7%を直近事例の実績IRRと推測し、これをFIT制度における利潤配慮期間の前後で調達価格等算定委員会が想定している想定IRR（税引前）の差である1%で調整して得た数値
	課税期間	-%	
評価価値	223百万円	インカム・アプローチのうち、将来フリー・キャッシュ・フローを現在価値に割引く評価方法（DCF法）を用いて算定された数値	
その他評価機関が評価に当たって特別に留意した事項	-		

不動産鑑定評価書の概要			
物件名称	三重平生太陽光発電所		
鑑定評価額（土地）	10百万円		
不動産鑑定評価機関	シービーアールイー株式会社		
価格時点	2018年5月31日		
項目	内容	概要等	
DCF法による収益価格 (設備及び土地)	270百万円	-	
割引率	4.0%	リスクプレミアムの積み上げによる割引率及び投資家ヒアリング等による期待割引率並びに太陽光発電設備の立地、築年、稼働状況、契約条件等を総合的に考慮して査定	
最終還元利回り	-	割引率、設備残存耐用年数等の物件属性、将来予測リスク、発電量の減衰率等を考慮して査定	
原価法による積算価格 (設備及び土地)	198百万円	-	
土地積算価格比	3.91%	-	
その他、鑑定評価機関が鑑定評価に当たって留意した事項	-		

インフラ投資資産の収益性に係る意見書及びインフラ投資資産の収益継続性に係る意見書の概要	
意見書作成者	イー・アンド・イースリソリューションズ株式会社
意見書記載者が専門的知識を有すると考えられる背景	<p>環境とエネルギーのコンサルタントとして、1980年代初期より再生可能エネルギー関連業務に取り組み、全国風況マップの作成、再生可能エネルギー導入に係る実現可能性調査(Feasibility Study)、風況・太陽光発電量シミュレーション等、多様な分野において実績を重ねてきました。</p> <p>特に金融機関等を対象としたプロジェクト・ファイナンスに関連した技術デューデリジェンスの分野においては国内でも有数の実績を誇っています。</p> <p>本発電所と同様の大規模太陽光発電事業に対する技術デューデリジェンスについては、350件以上、合計出力容量約3.0GWの業務実績を有しており、その業務内容においては、インフラ投資資産の評価に共通する分野である太陽光発電施設の技術的信頼性、システムの妥当性、建設及び維持管理契約の内容の妥当性、費用・事業採算性の妥当性、遵法性・手続きの妥当性、環境十全性等に係る評価等が含まれています。</p> <p>また太陽光発電事業だけではなく、その他再生可能エネルギー発電事業(風力発電事業、水力発電事業、バイオマス発電/廃棄物発電)の技術デューデリジェンスの他、地熱発電に係る環境デューデリジェンスの分野等においても実績を有しています。</p>
意見書記載者の独立性に係る説明	<p>本意見書作成時点において、本意見書に関連する特定の投資法人、資産運用会社、オペレーター、スポンサー及び幹事取引参加者との間に資本関係はなく、利害関係もありません。以上より、投資法人、資産運用会社、オペレーター、スポンサー及び幹事取引参加者からの独立性を有しているということが出来ます。</p> <p>また、親会社であるDOWAエコシステム株式会社及び持株会社であるDOWAホールディングス株式会社についても、本意見書作成日時点において、本意見書に関連する特定の投資法人、管理会社、オペレーター、スポンサー及び幹事取引参加者との間に資本関係及び利害関係はありません。</p>
意見内容の前提条件(インフラ投資資産の稼働見込みの状況等)	<p>本発電所は、再エネ特措法に基づき、2014年3月20日に設備認定を受けています(経済産業省20140228中部第1503号)。また、2017年8月4日付で中部電力株式会社との間に電力の受給開始日を2017年11月27日とする「電力受給契約の一部変更契約書」が締結されています。なお、中部電力株式会社からの2018年3月分の「購入電力量のお知らせ」を確認することにより本発電所は稼働を開始し、電力会社への売電を開始していると結論づけました。</p>
意見書の対象となるインフラ投資資産の足元の収益の状況	<p>本発電所の実績売電収益について、中部電力株式会社からの「購入電力量のお知らせ」に基づいて2017年11月から2018年3月分の実績売電収益について確認しました。</p>
収益の計上が見込まれる時期及びその根拠(収益の計上見込額を含む)	<p>本発電所は既に稼働済みであり、電力の受給開始日から2018年3月現在において既に収益が得られています。</p>
利益の計上が見込まれる時期及びその根拠(利益の計上見込額を含む)	<p>予測売電収益算定の基礎となる期間の発電量については、テクニカルレポートの期待発電量P50値を採用しています。また実績発電量との比較として2018年3月分を確認し、乖離のないことを確認しました。また太陽光発電所の稼働及び維持管理に必要な主な運営費用は、維持管理費、水道光熱費、修繕費、償却資産税、損害保険料、その他費用、資本的支出が想定されます。上記収益から費用を差し引くことにより、本発電所においては、本投資法人の資産取得日より利益計上が可能であると結論づけました。</p>
将来の収益状況が安定的と見込まれる旨の説明	<p>本発電所における発電電力の買取価格は、再生可能エネルギーの調達に関する特別措置法によるFIT制度下において中部電力株式会社との間に締結された「電力受給契約書」に基づき、電力の受給開始後20年間において固定価格での買取が決定しています(ただし、同法第3条第8号等の場合はその限りではありません)。</p> <p>本事業において使用されている太陽光パネルは多結晶シリコンであり、太陽光パネルメーカーの出力保証、及び米再生可能エネルギー研究所(NREL)のデータ等から総合的に判断して、出力低下率は1年目:0.0%、2年目以降:前年比-0.5%/年と見積りました。PCSについては、定期点検を行う等の適切なメンテナンスを行うことで、特段の性能劣化は生じないと判断され、本発電所においては、定期的な点検及び定期的な部品等の交換が予定されています。立地環境についても特段の腐食、劣化を促進する要素は認められません。適切な維持管理項目に基づいて発電所を管理することにより安定的な売電収益が見込まれます。上記により、売電開始後20年目においても、本発電所は収益を計上可能であると判断されます。</p>

本物件の特徴

周辺地域の概要

本発電所は三重県の南部、志摩半島東寄り位置し、伊勢市の中心部から県道38号を南西へ約15km進んだところに存しています。本発電所の周辺には民家のほか田畑、0.7km南方には宮川が流れる郊外地域となっています。最寄駅であるJR参宮線「田丸」駅の南方約7.8km（道路距離）に位置しています。

気象条件

< 気象官署 >

本発電所の発電量を算出・検証するに当たって、以下の気象官署の気象データを使用しています。

発電所の近傍に位置する気象観測所	小俣
気象データベース（METPV-11）で使用した地点名	小俣
日射量の経年変動に使用した気象観測所	名古屋
積雪深に使用した気象観測所	津

< 日照時間 >

小俣の年間日照時間は1,960.4時間であり、県庁所在地の全国平均値（1,896.5時間）に比べ日照時間の長い地域であるといえます。

< 風速 >

小俣における観測史上一位の日最大風速は1972年9月16日の33.5m/s、観測史上一位の日最大瞬間風速は1998年9月22日の49.4m/sです。

< 積雪深 >

小俣では積雪の観測を行っていないため、津における最深積雪の平年値は4cm、1962年以降の最深積雪は1994年2月12日の15cmです。

< 落雷 >

本発電所事業地における2012年から2016年までの5年間の落雷頻度は、落雷回数で3,001回～6,000回、落雷日数で81日～120日であり、落雷リスクはやや高いと推測される地域であるといえます。

過年度の発電状況

対象期間	自	2017年11月27日		
	至	2018年3月31日		
実績売電量	2017年4月分	2017年5月分	2017年6月分	2017年7月分
	-	-	-	-
	2017年8月分	2017年9月分	2017年10月分	2017年11月分
	-	-	-	4,232kWh
	2017年12月分	2018年1月分	2018年2月分	2018年3月分
	38,195kWh	51,911kWh	61,364kWh	72,201kWh

S-24	一関市金沢第二太陽光発電所	分類	太陽光発電設備等			
資産の概要						
特定資産の種類	再生可能エネルギー発電設備・不動産					
取得予定日	2018年8月10日	再生可能エネルギー発電設備の種類	太陽光発電設備			
取得予定価格	866,000千円	特定契約の概要	認定事業者（注）	日本再生可能エネルギーオペレーター合同会社		
			買取電気事業者	東北電力株式会社		
発電所の評価価値（価格時点）	714百万円～990百万円（2018年5月31日）		買取価格	32円/kWh		
土地の鑑定評価額（価格時点）	61百万円（2018年5月31日）		受給期間満了日	2017年7月31日以降、最初の検針日が属する月の翌月から起算して240月日の検針日の前日まで		
所在地	岩手県一関市花泉町金沢字鹿伏					
土地	地番		20番78 他4筆		パネルの種類	多結晶シリコン
	用途地域	都市計画区域外		パネル出力	2,576.86kW	
	面積	52,256.44㎡		パネル設置数	9,724枚	
	権利形態	地上権		パネルメーカー	ジンソーラージャパン株式会社	
設備	認定日	2015年3月3日		パワコン供給者	東芝三菱電機産業システム株式会社	
	供給開始日	2017年7月31日		EPC業者	リニューアブル・ジャパン株式会社	
				発電出力	1,990.00kW	
				想定年間発電電力量	1年目	2,840.80MWh
	10年目	2,712.96MWh				
	20年目	2,570.92MWh				
	残存調達期間	18年11ヶ月		想定設備利用率	1年目	12.68%
					10年目	12.02%
20年目					11.39%	
調達期間満了日	2037年7月30日		架台基礎構造	ラミング工法、コンクリート布基礎		
調達価格	32円/kWh		権利形態	所有権		
オペレーター	リニューアブル・ジャパン株式会社	O&M業者	リニューアブル・ジャパン株式会社			
特記事項 <ul style="list-style-type: none"> ・本物件の隣地との全部の境界について、境界立ち会い及び書面での境界確認がなされていませんが、本書の日付現在、当該隣地所有者との間に紛争等は発生していません。 ・本物件の土地については、土地所有者（森林組合）を地上権設定者、東急不動産株式会社を地上権者とする地上権が設定され登記がなされています。本投資法人取得後の地上権設定契約の概要は以下のとおりです。 <p>（地上権設定契約の概要）</p> <p>地上権設定者：森林組合 地上権者：本投資法人 存続期間：2016年2月2日から2039年2月1日まで 地代：年額1,593千円 敷金・保証金：3,200千円 契約更新：期間の満了3ヶ月前までに、地上権設定者に希望する延長期間等を書面申請して、書面による地上権設定者の承認を得なければなりません。 地代改定：期間中は不可。 中途解約：原則として、双方契約義務違反がない限りにおいて、期間中の解約はできないものとされています。 譲渡承諾：地上権者が契約上の地位を第三者に譲渡する場合には相手方の承諾が必要です。</p>						

(地上権設定契約の概要)

地上権設定者：森林組合

地上権者：本投資法人

存続期間：2016年6月29日から2039年2月1日まで

地代：年額559千円

敷金・保証金：3,200千円

契約更新：期間の満了3ヶ月前までに、地上権設定者に希望する延長期間等を書面申請して、書面による地上権設定者の承認を得なければなりません。

地代改定：期間中は不可。

中途解約：原則として、双方契約義務違反がない限りにおいて、期間中の解約はできないものとされています。

譲渡承諾：地上権者が契約上の地位を第三者に譲渡する場合には相手方の承諾が必要です。

・本件土地のうち以下の土地を要役地、隣接地を承役地とする以下の地役権が設定されています。

(1) 地役権1

要役地：一関市花泉町金沢字有壁沢13番23

目的：地役権者が、電柱、送電線及び埋設管を設置すること並びにその設置・保守のために立ち入ること並びに送電線に支障となる竹木及び工作物を直ちに伐採又は撤去すること、地役権設定者が、電柱、送電線及び埋設管の設置を設置・保守等に支障となる工作物の設置及び承役地の形質変更等の行為を行わないこと

・本件土地のうち以下の土地を要役地、隣接地を承役地とする以下の地役権が設定されています。

(2) 地役権2

要役地：一関市花泉町金沢字有壁沢13番23

目的：地役権者が、電柱、送電線及び埋設管を設置すること並びにその設置・保守のために立ち入ること、地役権設定者が、埋設管及び送電線の設置を設置・保守等に支障となる工作物の設置及び承役地の形質変更等の行為を行わないこと

・本件土地のうち以下の土地を要役地、隣接地を承役地とする以下の地役権が設定されています。

(3) 地役権3

要役地：一関市花泉町金沢字有壁沢13番23

目的：地役権者が、電柱、送電線及び埋設管を設置すること並びにその設置・保守のために立ち入ること、地役権設定者が、埋設管及び送電線の設置を設置・保守等に支障となる工作物の設置及び承役地の形質変更等の行為を行わないこと

・本件土地のうち以下の土地を要役地、隣接地を承役地とする以下の地役権が設定されています。

(4) 地役権4

要役地：一関市花泉町金沢字有壁沢13番23

目的：地役権者が、電柱、送電線及び埋設管を設置すること並びにその設置・保守のために立ち入ること、地役権設定者が、埋設管及び送電線の設置を設置・保守等に支障となる工作物の設置及び承役地の形質変更等の行為を行わないこと

・本物件の土地の一部の道路等について、東急不動産株式会社を占有許可取得者とする、太陽光発電電気工事に伴うコンクリート柱建柱、架線、管路施設の設置等を目的とした道路占有許可を取得しています。なお、道路占有許可に係る占有期間については10年毎の更新とされています。本投資法人は、本投資法人の本物件の取得に伴い、本投資法人を占有許可取得者として、当該道路占有許可と同内容の許可を新たに取得する予定です。

(注) 本書の日付現在、発電事業の譲渡に伴う変更認定の申請は未了となっておりますが、当該資産の取得日以降、遅滞なく経済産業大臣宛てに当該申請を行う予定であり、変更認定取得後の事業者を記載しています。

基本賃料の内訳					
年	基本賃料	年	基本賃料	年	基本賃料
1年目	31,511千円	8年目	74,301千円	15年目	71,195千円
2年目	76,963千円	9年目	73,858千円	16年目	70,752千円
3年目	76,520千円	10年目	73,414千円	17年目	70,308千円
4年目	76,076千円	11年目	72,970千円	18年目	69,864千円
5年目	75,632千円	12年目	72,526千円	19年目	69,421千円
6年目	75,189千円	13年目	72,083千円	20年目	45,814千円
7年目	74,745千円	14年目	71,639千円	21年目	10,035千円

バリュエーションレポートの概要			
物件名称	一関市金沢第二太陽光発電所		
評価価値	714百万円～990百万円		
評価機関	PwCサステナビリティ合同会社		
価格時点	2018年5月31日		
項目	内容	概要等	
割引率 (WACC)	非課税期間	1.8%	東証上場リートを類似企業とし、各銘柄のTOPIXに対するベータのデータ（2013年6月から2018年5月までの期間）を利用し推定された資本コストと負債コストを、評価対象期間のウェイトで加重平均して得た数値
	課税期間	1.5%	
評価価値	990百万円	インカム・アプローチのうち、将来フリー・キャッシュ・フローを現在価値に割引く評価方法（DCF法）を用いて算定された数値	
割引率 (IRR)	非課税期間	6.0%	「平成30年度以降の調達価格等に関する意見」において、調達価格を検討する際に想定されている税引前IRRは5%（太陽光発電（10kW以上）の場合）である一方で、「平成27年度調達価格及び調達期間に関する意見」の「参考10 運転開始設備のIRR水準」に記載された1,000kW以上の2014年10 - 12月期運転開始設備を対象としたIRRの、件数ベースの中央値付近と推測される7%を直近事例の実績IRRと推測し、これをFIT制度における利潤配慮期間の前後で調達価格等算定委員会が想定している想定IRR（税引前）の差である1%で調整して得た数値
	課税期間	6.0%	
評価価値	714百万円	インカム・アプローチのうち、将来フリー・キャッシュ・フローを現在価値に割引く評価方法（DCF法）を用いて算定された数値	
その他評価機関が評価に当たって特別に留意した事項	-		

不動産鑑定評価書の概要			
物件名称	一関市金沢第二太陽光発電所		
鑑定評価額（土地）	61百万円		
不動産鑑定評価機関	シービーアールイー株式会社		
価格時点	2018年5月31日		
項目	内容	概要等	
DCF法による収益価格 (設備及び土地)	832百万円	-	
割引率	4.0%	リスクプレミアムの積み上げによる割引率及び投資家ヒアリング等による期待割引率並びに太陽光発電設備の立地、築年、稼働状況、契約条件等を総合的に考慮して査定	
最終還元利回り	-	割引率、設備残存耐用年数等の物件属性、将来予測リスク、発電量の減衰率等を考慮して査定	
原価法による積算価格 (設備及び土地)	557百万円	-	
土地積算価格比	7.41%	-	
その他、鑑定評価機関が鑑定評価に当たって留意した事項	-		

インフラ投資資産の収益性に係る意見書及びインフラ投資資産の収益継続性に係る意見書の概要	
意見書作成者	イー・アンド・イソリユーションズ株式会社
意見書記載者が専門的知識を有すると考えられる背景	<p>環境とエネルギーのコンサルタントとして、1980年代初期より再生可能エネルギー関連業務に取り組み、全国風況マップの作成、再生可能エネルギー導入に係る実現可能性調査(Feasibility Study)、風況・太陽光発電量シミュレーション等、多様な分野において実績を重ねてきました。</p> <p>特に金融機関等を対象としたプロジェクト・ファイナンスに関連した技術デューデリジェンスの分野においては国内でも有数の実績を誇っています。</p> <p>本発電所と同様の大規模太陽光発電事業に対する技術デューデリジェンスについては、350件以上、合計出力容量約3.0GWの業務実績を有しており、その業務内容においては、インフラ投資資産の評価に共通する分野である太陽光発電施設の技術的信頼性、システムの妥当性、建設及び維持管理契約の内容の妥当性、費用・事業採算性の妥当性、遵法性・手続きの妥当性、環境十全性等に係る評価等が含まれています。</p> <p>また太陽光発電事業だけでなく、その他再生可能エネルギー発電事業(風力発電事業、水力発電事業、バイオマス発電/廃棄物発電)の技術デューデリジェンスの他、地熱発電に係る環境デューデリジェンスの分野等においても実績を有しています。</p>
意見書記載者の独立性に係る説明	<p>本意見書作成時点において、本意見書に関連する特定の投資法人、資産運用会社、オペレーター、スポンサー及び幹事取引参加者との間に資本関係はなく、利害関係もありません。以上より、投資法人、資産運用会社、オペレーター、スポンサー及び幹事取引参加者からの独立性を有しているということが出来ます。</p> <p>また、親会社であるDOWAエコシステム株式会社及び持株会社であるDOWAホールディングス株式会社についても、本意見書作成日時点において、本意見書に関連する特定の投資法人、管理会社、オペレーター、スポンサー及び幹事取引参加者との間に資本関係及び利害関係はありません。</p>
意見内容の前提条件(インフラ投資資産の稼働見込みの状況等)	<p>本発電所は、再エネ特措法に基づき、2015年3月3日に設備認定を受けています(経済産業省20150130東北第178号)。また、2017年7月20日付で東北電力株式会社との間に電力の受給開始日を2017年7月31日とする「電力受給契約確認書」が締結されています。なお、東北電力株式会社からの2018年3月分の「購入電力量のお知らせ」を確認することにより本発電所は稼働を開始し、電力会社への売電を開始していると結論づけました。</p>
意見書の対象となるインフラ投資資産の足元の収益の状況	<p>本発電所の実績売電収益について、東北電力株式会社からの「購入電力量のお知らせ」に基づいて2017年7月から2018年3月分の実績売電収益について確認しました。</p>
収益の計上が見込まれる時期及びその根拠(収益の計上見込額を含む)	<p>本発電所は既に稼働済みであり、電力の受給開始日から2018年3月現在において既に収益が得られています。</p>
利益の計上が見込まれる時期及びその根拠(利益の計上見込額を含む)	<p>予測売電収益算定の基礎となる期間の発電量については、テクニカルレポートの期待発電量P50値を採用しています。また実績発電量との比較として2018年3月分を確認し、乖離のないことを確認しました。また太陽光発電所の稼働及び維持管理に必要な主な運営費用は、維持管理費、水道光熱費、修繕費、償却資産税、損害保険料、その他費用、資本的支出が想定されます。上記収益から費用を差し引くことにより、本発電所においては、本投資法人の資産取得日より利益計上が可能であると結論づけました。</p>
将来の収益状況が安定的と見込まれる旨の説明	<p>本発電所における発電電力の買取価格は、再生可能エネルギーの調達に関する特別措置法によるFIT制度下において東北電力株式会社との間に締結された「電力受給契約書」に基づき、電力の受給開始後20年間において固定価格での買取が決定しています(ただし、同法第3条第8号等の場合はその限りではありません)。</p> <p>本事業において使用されている太陽光パネルは多結晶シリコンであり、太陽光パネルメーカーの出力保証、及び米再生可能エネルギー研究所(NREL)のデータ等から総合的に判断して、出力低下率は1年目:0.0%、2年目以降:前年比-0.5%/年と見積りました。PCSについては、定期点検を行う等の適切なメンテナンスを行うことで、特段の性能劣化は生じないと判断され、本発電所においては、定期的な点検及び定期的な部品等の交換が予定されています。立地環境についても特段の腐食、劣化を促進する要素は認められません。適切な維持管理項目に基づいて発電所を管理することにより安定的な売電収益が見込まれます。上記により、売電開始後20年目においても、本発電所は収益を計上可能であると判断されます。</p>

本物件の特徴

周辺地域の概要

本発電所は岩手県の南部に位置し、一関市の中心部から国道342号（一関街道）を南へ約7km進んだところに存しています。本発電所の北側には南岩手カントリークラブがある他、近隣には工場や農家等が散見される郊外地域となっています。最寄駅はJR東北本線、大船渡線「一ノ関」駅で南へ約7.3km（道路距離）進んだところに位置しています。

気象条件

< 気象官署 >

本発電所の発電量を算出・検証するに当たって、以下の気象官署の気象データを使用しています。

発電所の近傍に位置する気象観測所	一関
気象データベース（METPV-11）で使用した地点名	一関
日射量の経年変動に使用した気象観測所	盛岡
積雪深に使用した気象観測所	一関

< 日照時間 >

一関の年間日照時間は1,572.9時間であり、県庁所在地の全国平均値（1,896.5時間）に比べ日照時間の短い地域であるといえます。

< 風速 >

一関における観測史上一位の日最大風速は1983年11月19日の13m/s、観測史上一位の日最大瞬間風速は2016年12月2日の23.8m/sです。

< 積雪深 >

一関における最深積雪の平年値は24cm、1962年以降の最深積雪は1984年2月27日の72cmです。

< 落雷 >

本発電所事業地における2012年から2016年までの5年間の落雷頻度は、落雷回数で1,501回～3,000回、落雷日数で41日～80日であり、落雷リスクは中程度と推測される地域であるといえます。

過年度の発電状況

対象期間	自	2017年7月31日		
	至	2018年3月31日		
実績売電量	2017年4月分	2017年5月分	2017年6月分	2017年7月分
	-	-	-	6,220kWh
	2017年8月分	2017年9月分	2017年10月分	2017年11月分
	211,841kWh	249,925kWh	183,670kWh	166,000kWh
	2017年12月分	2018年1月分	2018年2月分	2018年3月分
113,870kWh	71,899kWh	101,700kWh	240,451kWh	

S-25	宮城登米市米川太陽光発電所	分類	太陽光発電設備等			
資産の概要						
特定資産の種類	再生可能エネルギー発電設備・不動産					
取得予定日	2018年8月10日	再生可能エネルギー発電設備の種類	太陽光発電設備			
取得予定価格	270,000千円	特定契約の概要	認定事業者（注）	日本再生可能エネルギーオペレーター合同会社		
			買取電気事業者	東北電力株式会社		
発電所の評価価値（価格時点）	200百万円 ～281百万円 (2018年5月31日)		買取価格	29円/kWh		
土地の鑑定評価額（価格時点）	3百万円 (2018年5月31日)		受給期間満了日	2017年12月31日以降, 最初の検針日が属する月の翌月から起算して240月日の検針日の前日まで		
所在地	宮城県登米市東和町米川字館ノ下					
土地	地番		99番1 他2筆		パネルの種類	多結晶シリコン
	用途地域	都市計画区域外		パネル出力	877.50kW	
	面積	13,570.00㎡		パネル設置数	2,700枚	
	権利形態	地上権		パネルメーカー	トリナ・ソーラー・ジャパン・エナジー株式会社	
設備	認定日	2015年6月16日		パワコン供給者	華為技術日本株式会社	
	供給開始日	2017年12月25日		EPC業者	藤崎電機株式会社	
				発電出力	875.00kW	
				想定年間発電電力量	1年目	1,007.501MWh
	10年目	957.127MWh				
	20年目	911.792MWh				
	残存調達期間	19年4ヶ月		想定設備利用率	1年目	13.11%
10年目					12.52%	
20年目					11.86%	
調達期間満了日	2037年12月24日		架台基礎構造	杭基礎		
調達価格	29円/kWh		権利形態	所有権		
オペレーター	リニューアブル・ジャパン株式会社	O&M業者	リニューアブル・ジャパン株式会社			
特記事項 <ul style="list-style-type: none"> ・本物件の隣地との全部の境界について、境界立ち会い及び書面での境界確認がなされていませんが、本書の日付現在、当該隣地所有者との間に紛争等は発生していません。 ・本物件の土地については、土地所有者（法人及び個人）を地上権設定者、シリウス・ソーラー・ジャパン22合同会社を地上権者とする地上権が設定され登記がなされています。本投資法人取得後の地上権設定契約の概要は以下のとおりです。 <p>(地上権設定契約の概要)</p> <p>地上権設定者：法人 地上権者：本投資法人 存続期間：2017年11月5日から2038年11月4日 地代：年額302千円 敷金・保証金：なし 契約更新：期間の満了3ヶ月前までに地上権設定者に申し入れた場合は、協議の上、契約を更新することができます。 地代改定：期間中は不可。 中途解約：原則として、双方契約義務違反がない限りにおいて、期間中の解約はできないものとされています。</p>						

(地上権設定契約の概要)

地上権設定者：個人

地上権者：本投資法人

存続期間：2017年11月24日から2038年11月23日まで

地代：年額1,364千円

敷金・保証金：なし 契約更新：期間満了の3ヶ月前までに、書面により当事者が解約の意思表示をしないときは、12ヶ月又は地上権設定者及び地上権者が合意する期間につき更新されるものとされています。

地代改定：期間中は不可。

中途解約：原則として、双方契約義務違反がない限りにおいて、期間中の解約はできないものとされています。

譲渡承諾：地上権者が契約上の地位を第三者に譲渡する場合には相手方の事前の書面による承諾が必要です。

- ・本書の日付現在、本物件の土地に、シリウス・ソーラー・ジャパン22合同会社が所有する未登記の倉庫が存在します。当該倉庫について、シリウス・ソーラー・ジャパン22合同会社がリニューアブル・ジャパンに譲渡した上で、本投資法人とリニューアブル・ジャパンの間で、当該倉庫の敷地を本投資法人よりリニューアブル・ジャパンに対して無償で使用貸借することを合意しています。
- ・本物件の土地の一部の道路等について、株式会社SOLAERJAPANを占有許可取得者とする、太陽光発電工事に伴う流末水路工、進入路、仮設進入路の設置等を目的とした道路占有許可を取得しています。なお、道路占有許可に係る占有期間については5年毎の更新とされています。本投資法人は、本投資法人の本物件の取得に伴い、本投資法人を占有許可取得者として、当該道路占有許可と同内容の許可を新たに取得する予定です。

(注) 本書の日付現在、発電事業の譲渡に伴う変更認定の申請は未了となっておりますが、当該資産の取得日以降、遅滞なく経済産業大臣宛てに当該申請を行う予定であり、変更認定取得後の事業者を記載しています。

基本賃料の内訳					
年	基本賃料	年	基本賃料	年	基本賃料
1年目	9,358千円	8年目	22,036千円	15年目	21,037千円
2年目	22,891千円	9年目	21,893千円	16年目	20,895千円
3年目	22,749千円	10年目	21,751千円	17年目	20,752千円
4年目	22,606千円	11年目	21,608千円	18年目	20,610千円
5年目	22,464千円	12年目	21,465千円	19年目	20,467千円
6年目	22,321千円	13年目	21,323千円	20年目	19,563千円
7年目	22,178千円	14年目	21,180千円	21年目	2,744千円

バリュエーションレポートの概要			
物件名称	宮城登米市米川太陽光発電所		
評価価値	200百万円～281百万円		
評価機関	PwCサステナビリティ合同会社		
価格時点	2018年5月31日		
項目	内容	概要等	
割引率 (WACC)	非課税期間	1.8%	東証上場リートを類似企業とし、各銘柄のTOPIXに対するベータのデータ（2013年6月から2018年5月までの期間）を利用し推定された資本コストと負債コストを、評価対象期間のウェイトで加重平均して得た数値
	課税期間	1.5%	
評価価値	281百万円	インカム・アプローチのうち、将来フリー・キャッシュ・フローを現在価値に割引く評価方法（DCF法）を用いて算定された数値	
割引率 (IRR)	非課税期間	6.0%	「平成30年度以降の調達価格等に関する意見」において、調達価格を検討する際に想定されている税引前IRRは5%（太陽光発電（10kW以上）の場合）である一方で、「平成27年度調達価格及び調達期間に関する意見」の「参考10 運転開始設備のIRR水準」に記載された1,000kW以上の2014年10 - 12月期運転開始設備を対象としたIRRの、件数ベースの中央値付近と推測される7%を直近事例の実績IRRと推測し、これをFIT制度における利潤配慮期間の前後で調達価格等算定委員会が想定している想定IRR（税引前）の差である1%で調整して得た数値
	課税期間	6.0%	
評価価値	200百万円	インカム・アプローチのうち、将来フリー・キャッシュ・フローを現在価値に割引く評価方法（DCF法）を用いて算定された数値	
その他評価機関が評価に当たって特別に留意した事項	-		

不動産鑑定評価書の概要			
物件名称	宮城登米市米川太陽光発電所		
鑑定評価額（土地）	3百万円		
不動産鑑定評価機関	シービーアールイー株式会社		
価格時点	2018年5月31日		
項目	内容	概要等	
DCF法による収益価格 (設備及び土地)	235百万円	-	
割引率	4.0%	リスクプレミアムの積み上げによる割引率及び投資家ヒアリング等による期待割引率並びに太陽光発電設備の立地、築年、稼働状況、契約条件等を総合的に考慮して査定	
最終還元利回り	-	割引率、設備残存耐用年数等の物件属性、将来予測リスク、発電量の減衰率等を考慮して査定	
原価法による積算価格 (設備及び土地)	171百万円	-	
土地積算価格比	1.37%	-	
その他、鑑定評価機関が鑑定評価に当たって留意した事項	-		

インフラ投資資産の収益性に係る意見書及びインフラ投資資産の収益継続性に係る意見書の概要	
意見書作成者	イー・アンド・イソリユーションズ株式会社
意見書記載者が専門的知識を有すると考えられる背景	<p>環境とエネルギーのコンサルタントとして、1980年代初期より再生可能エネルギー関連業務に取り組み、全国風況マップの作成、再生可能エネルギー導入に係る実現可能性調査（Feasibility Study）、風況・太陽光発電量シミュレーション等、多様な分野において実績を重ねてきました。</p> <p>特に金融機関等を対象としたプロジェクト・ファイナンスに関連した技術デューデリジェンスの分野においては国内でも有数の実績を誇っています。</p> <p>本発電所と同様の大規模太陽光発電事業に対する技術デューデリジェンスについては、350件以上、合計出力容量約3.0GWの業務実績を有しており、その業務内容においては、インフラ投資資産の評価に共通する分野である太陽光発電施設の技術的信頼性、システムの妥当性、建設及び維持管理契約の内容の妥当性、費用・事業採算性の妥当性、遵法性・手続きの妥当性、環境十全性等に係る評価等が含まれています。</p> <p>また太陽光発電事業だけでなく、その他再生可能エネルギー発電事業（風力発電事業、水力発電事業、バイオマス発電/廃棄物発電）の技術デューデリジェンスの他、地熱発電に係る環境デューデリジェンスの分野等においても実績を有しています。</p>
意見書記載者の独立性に係る説明	<p>本意見書作成時点において、本意見書に関連する特定の投資法人、資産運用会社、オペレーター、スポンサー及び幹事取引参加者との間に資本関係はなく、利害関係もありません。以上より、投資法人、資産運用会社、オペレーター、スポンサー及び幹事取引参加者からの独立性を有しているということが出来ます。</p> <p>また、親会社であるDOWAエコシステム株式会社及び持株会社であるDOWAホールディングス株式会社についても、本意見書作成日時点において、本意見書に関連する特定の投資法人、管理会社、オペレーター、スポンサー及び幹事取引参加者との間に資本関係及び利害関係はありません。</p>
意見内容の前提条件（インフラ投資資産の稼働見込みの状況等）	<p>本発電所は、再エネ特措法に基づき、2015年6月16日に設備認定を受けています（経済産業省20150608東北第34号）。また、2017年12月14日付で中部電力株式会社との間に電力の受給開始日を2017年12月25日とする「電力受給契約確認書」が締結されています。なお、東北電力株式会社からの2018年3月分の「購入電力量のお知らせ」を確認することにより本発電所は稼働を開始し、電力会社への売電を開始していると結論づけました。</p>
意見書の対象となるインフラ投資資産の足元の収益の状況	<p>本発電所の実績売電収益について、中部電力株式会社からの「購入電力量のお知らせ」に基づいて2017年12月から2018年3月分の実績売電収益について確認しました。</p>
収益の計上が見込まれる時期及びその根拠（収益の計上見込額を含む）	<p>本発電所は既に稼働済みであり、電力の受給開始日から2018年3月現在において既に収益が得られています。</p>
利益の計上が見込まれる時期及びその根拠（利益の計上見込額を含む）	<p>予測売電収益算定の基礎となる期間の発電量については、テクニカルレポートの期待発電量P50値を採用しています。また実績発電量との比較として2018年3月分を確認し、乖離のないことを確認しました。また太陽光発電所の稼働及び維持管理に必要な主な運営費用は、維持管理費、水道光熱費、修繕費、償却資産税、損害保険料、その他費用、資本的支出が想定されます。上記収益から費用を差し引くことにより、本発電所においては、本投資法人の資産取得日より利益計上が可能であると結論づけました。</p>
将来の収益状況が安定的と見込まれる旨の説明	<p>本発電所における発電電力の買取価格は、再生可能エネルギーの調達に関する特別措置法によるFIT制度下において東北電力株式会社との間に締結された「電力受給契約書」に基づき、電力の受給開始後20年間において固定価格での買取が決定しています（ただし、同法第3条第8号等の場合はその限りではありません）。</p> <p>本事業において使用されている太陽光パネルは多結晶シリコンであり、太陽光パネルメーカーの出力保証、及び米再生可能エネルギー研究所（NREL）のデータ等から総合的に判断して、出力低下率は1年目：0.0%、2年目以降：前年比-0.5%/年と見積りました。PCSについては、定期点検を行う等の適切なメンテナンスを行うことで、特段の性能劣化は生じないと判断され、本発電所においては、定期的な点検及び定期的な部品等の交換が予定されています。立地環境についても特段の腐食、劣化を促進する要素は認められません。適切な維持管理項目に基づいて発電所を管理することにより安定的な売電収益が見込まれます。上記により、売電開始後20年目においても、本発電所は収益を計上可能であると判断されます。</p>

本物件の特徴

周辺地域の概要

本発電所は宮城県の北部、岩手県との県境にもほど近い宮城県登米市の東部に位置しています。国道346号から県道233号をさらに東へ約2kmほど進んだところに存しています。本発電所の周囲環境は山間であり、ところどころに集落や田畑が見られます。JR東北新幹線「くりこま高原」駅からは、同駅の東方約32kmに位置しています

気象条件

< 気象官署 >

本発電所の発電量を算出・検証するに当たって、以下の気象官署の気象データを使用しています。

発電所の近傍に位置する気象観測所	米山
気象データベース（METPV-11）で使用した地点名	米山
日射量の経年変動に使用した気象観測所	仙台
積雪深に使用した気象観測所	石巻

< 日照時間 >

米山の年間日照時間は1,820.0時間であり、県庁所在地の全国平均値（1,896.5時間）に比べ日照時間のやや短い地域であるといえます。

< 風速 >

米山における観測史上一位の日最大風速は1996年1月4日の25m/s、観測史上一位の日最大瞬間風速は2009年2月14日の30.9m/sです。

< 積雪深 >

米山では積雪の観測を行っていないため、近傍の石巻における最深積雪の平年値は17cm、1962年以降の最深積雪は2014年2月9日の38cmです。

< 落雷 >

本発電所事業地における2012年から2016年までの5年間の落雷頻度は、落雷回数で501回～1,500回、落雷日数で41日～80日であり、落雷リスクはやや低いと推測される地域であるといえます。

過年度の発電状況

対象期間	自	2017年12月31日			
	至	2018年3月31日			
実績売電量	2017年4月分	2017年5月分	2017年6月分	2017年7月分	
	-	-	-	-	
	2017年8月分	2017年9月分	2017年10月分	2017年11月分	
	-	-	-	-	
	2017年12月分	2018年1月分	2018年2月分	2018年3月分	
	8,802kWh	42,292kWh	59,362kWh	98,592kWh	

第3期取得済資産

S-09	北斗市本町太陽光発電所		分類	太陽光発電設備等		
資産の概要						
特定資産の種類	再生可能エネルギー発電設備・不動産					
取得日	2018年2月21日	再生可能エネルギー発電設備の種類	太陽光発電設備			
取得価格	469,000千円	特定契約の概要	認定事業者（注）	日本再生可能エネルギーオペレーター合同会社		
			買取電気事業者	北海道電力株式会社		
発電所の評価価値（価格時点）	415百万円～569百万円（2017年11月30日）		買取価格	32円/kWh		
土地の鑑定評価額（価格時点）	25百万円（2017年11月30日）		受給期間満了日	2017年6月28日から起算して240月経過後、最初の検針日の前日		
所在地	北海道北斗市本町					
土地	地番	536番3他6筆	設備	パネルの種類	単結晶シリコン	
	用途地域	市街化調整区域		パネル出力	1,382.21kW	
	面積	20,204.00㎡		パネル設置数	4,972枚	
	権利形態	地上権		パネルメーカー	三菱電機株式会社	
設備	認定日	2015年3月23日		パワコン供給者	華為技術日本株式会社	
	供給開始日	2017年6月28日		EPC業者	三菱電機システムサービス株式会社	
	残存調達期間	18年10ヶ月		発電出力	991.00kW	
				想定年間発電電力量	1年目	1,572.109MWh
					10年目	1,502.936MWh
	20年目	1,429.048MWh				
	想定設備利用率	18年10ヶ月		1年目	12.98%	
10年目				12.41%		
20年目				11.80%		
調達期間満了日	2037年6月27日	架台基礎構造		鋼管柱、コンクリート基礎		
調達価格	32円/kWh	権利形態	所有権			
オペレーター	リニューアブル・ジャパン株式会社	O&M業者	リニューアブル・ジャパン株式会社			
特記事項 <ul style="list-style-type: none"> ・本物件の隣地との一部の境界について、境界立ち会い及び書面での境界確認がなされていませんが、本書の日付現在、当該隣地所有者との間に紛争等は発生していません。 ・本物件の隣地との間の越境について、書面での確認での越境確認がなされていませんが、本書の日付現在、当該隣地所有者との間に紛争等は発生していません。 ・本物件の土地については、土地所有者（法人）を地上権設定者、本投資法人を地上権者とする地上権が設定され登記がなされています。地上権設定契約の概要は以下のとおりです。 <p>（地上権設定契約の概要）</p> <p>地上権設定者：法人 地上権者：本投資法人 存続期間：2016年3月2日から2039年3月1日まで 地代：年額1,800千円 敷金・保証金：なし 契約更新：期間の満了3ヶ月前までに相手方に申請して書面による承認を得るものとします。 地代改定：期間中は不可。 中途解約：地上権者は、本物件の規模が過大と認めるときは、相手方に対する書面の通知によりいつでも本物件の一部について地上権を解除することができます。ただし、地上権の一部が解除されても地代は変更されません。地上権設定者は、相手方の契約義務違反がない限りにおいて、期間中の解約はできないこととなっています。</p> <p>譲渡承諾：地上権者が契約上の地位を譲渡する場合には相手方の承諾が必要です。</p>						

（注）本物件の取得日以降、遅滞なく経済産業大臣宛てに発電事業の譲渡に伴う変更認定の申請を行っていますが、本書の日付現在、変更認定完了通知は受領していません。

基本賃料の内訳					
年	基本賃料	年	基本賃料	年	基本賃料
1年目	42,086千円	8年目	42,520千円	15年目	40,873千円
2年目	43,944千円	9年目	42,275千円	16年目	40,654千円
3年目	43,699千円	10年目	42,029千円	17年目	40,408千円
4年目	43,453千円	11年目	41,784千円	18年目	40,185千円
5年目	43,208千円	12年目	41,560千円	19年目	39,967千円
6年目	42,962千円	13年目	41,342千円	20年目	23,440千円
7年目	42,739千円	14年目	41,096千円	21年目	496千円

バリュエーションレポートの概要			
物件名称	北斗市本町太陽光発電所		
評価価値	415百万円～569百万円		
評価機関	PwCサステナビリティ合同会社		
価格時点	2017年11月30日		
項目	内容	概要等	
割引率 (WACC)	非課税期間	2.0%	東証上場リートを類似企業とし、各銘柄のTOPIXに対するベータのデータ（2012年1月から2017年11月までの期間）を利用し推定された資本コストと負債コストを、評価対象期間のウェイトで加重平均して得た数値
	課税期間	1.7%	
評価価値	569百万円	インカム・アプローチのうち、将来フリー・キャッシュ・フローを現在価値に割引く評価方法（DCF法）を用いて算定された数値	
割引率 (IRR)	非課税期間	6.0%	「平成29年度以降の調達価格等に関する意見」において、調達価格を検討する際に想定されている税引前IRRは5%（太陽光発電（10kW以上）の場合）である一方で、「平成27年度調達価格及び調達期間に関する意見」の「参考10 運転開始設備のIRR水準」に記載された1,000kW以上の2014年10 - 12月期運転開始設備を対象としたIRRの、件数ベースの中央値付近と推測される7%を直近事例の実績IRRと推測し、これをFIT制度における利潤配慮期間の前後で調達価格等算定委員会が想定している想定IRR（税引前）の差である1%で調整して得た数値
	課税期間	6.0%	
評価価値	415百万円	インカム・アプローチのうち、将来フリー・キャッシュ・フローを現在価値に割引く評価方法（DCF法）を用いて算定された数値	
その他評価機関が評価に当たって特別に留意した事項	-		

不動産鑑定評価書の概要			
物件名称	北斗市本町太陽光発電所		
鑑定評価額（土地）	25百万円		
不動産鑑定評価機関	一般財団法人日本不動産研究所		
価格時点	2017年11月30日		
項目	内容	概要等	
DCF法による収益価格 (設備及び土地)	473百万円	-	
割引率	4.2%	リスクフリーレートにリスクプレミアムを加算した投資用不動産の基準利回りに太陽光発電事業及び対象不動産の個別要因に起因するスプレッドを加減するとともに、参考指標及び発電事業者等へのヒアリング調査の結果も総合的に勘案して査定	
最終還元利回り	-	-	
原価法による積算価格 (設備及び土地)	454百万円	-	
土地積算価格比	5.89%	-	
その他、鑑定評価機関が鑑定評価に当たって留意した事項	-		

インフラ投資資産の収益性に係る意見書及びインフラ投資資産の収益継続性に係る意見書の概要	
意見書作成者	三井化学株式会社
意見書記載者が専門的知識を有すると考えられる背景	太陽光発電に関する診断・コンサルティング事業において、太陽光発電所の計画、建設、完工、稼働の各段階に対して、太陽光発電所及び太陽光パネルに関するサービスを提供しています。太陽光パネルに関しては、パネル品質からパネルメーカー工場調査、パネル出荷検査、パネル受入診断などのサービスを提供しており、太陽光発電所に関しては、計画時、建中時、完工時、発電量データ、引渡時及び移転時診断という各段階での診断サービスを提供しています。このようなサービスを通じて、数百件、合計1,500MW以上の業務実績があります。
意見書記載者の独立性に係る説明	本意見書作成時点において、本意見書に関連する特定の投資法人、資産運用会社、オペレーター、スポンサー及び幹事取引参加者との間に資本関係はなく、利害関係もありません。以上より、投資法人、資産運用会社、オペレーター、スポンサー及び幹事取引参加者からの独立性を有しているといえます。
意見内容の前提条件（インフラ投資資産の稼働見込みの状況等）	本発電所は、再エネ特措法に基づき、2015年3月23日に設備認定を受けています（経済産業省20150130第140号）。また、2017年6月12日付で北海道電力株式会社との間に電力の受給開始日を2017年6月28日とする「電力受給契約書」が締結されています。なお、北海道電力株式会社からの検針日2017年6月28日～2017年6月30日（検針日7月1日）の「検針連絡票（太陽光発電）」を確認することにより本発電所は稼働を開始し、電力会社への売電を開始していると結論づけました。
意見書の対象となるインフラ投資資産の足元の収益の状況	本発電所の実績売電収益について、北海道電力株式会社からの「検針連絡票（太陽光発電）」に基づいて2017年6月分から2017年8月分までの実績売電収益について確認しました。
収益の計上が見込まれる時期及びその根拠（収益の計上見込額を含む）	本発電所は既に稼働済みであり、電力の受給開始日から2017年11月現在においてすでに収益が得られています。
利益の計上が見込まれる時期及びその根拠（利益の計上見込額を含む）	予測売電収益算定の基礎となる期間の発電量については、テクニカルレポートの期待発電量P50値を採用しています。また実績発電量との比較として2017年6月分～9月分を確認し、乖離のないことを確認しました。また太陽光発電所の稼働及び維持管理に必要な主な運営費用は、維持管理費、水道光熱費、修繕費、償却資産税、損害保険料、その他費用、資本的支出が想定されます。上記収益から費用を差し引くことにより、本発電所においては、本投資法人の資産取得日より利益計上が可能であると結論づけました。
将来の収益状況が安定的と見込まれる旨の説明	本発電所における発電電力の買取価格は、再生可能エネルギーの調達に関する特別措置法によるFIT制度下において北海道電力株式会社との間に締結された「電力受給契約書」に基づき、電力の受給開始後20年間において固定価格での買取が決定しています（ただし、同法第3条第8号等の場合はその限りではありません）。 本事業において使用されている太陽光パネルは単結晶シリコンであり、太陽光パネルメーカーの出力保証、意見書作成者が保有している太陽光パネルの信頼性データベースから総合的に判断して、出力低下率は1年目：-2.0%、2年目以降：前年比-0.5%/年と見積もられました。PCSについては、定期点検、交換を行う等の適切なメンテナンスを行うことで、特段の性能劣化は生じないと判断され、本発電所においては、定期的な点検及びPCS本体の交換が予定されています。立地環境についても特段の腐食、劣化を促進する要素は認められません。適切な維持管理項目に基づいて発電所を管理することにより安定的な売電収益が見込まれます。上記により、売電開始後20年目においても、本発電所は収益を計上可能であると判断されます。

本物件の特徴

周辺地域の概要

本発電所は北海道北斗市の東寄りに位置し、北斗市中心部から南へ約1km、国道227号西側に隣接しています。田畑を中心に一般住居や老人保健施設等もみられる地域です。最寄駅であるJR北海道新幹線、函館本線「新函館北斗」駅の南方約4km（道路距離）に位置しています。

気象条件

< 気象官署 >

本発電所の発電量を算出・検証するに当たって、以下の気象官署の気象データを使用しています。

発電所の近傍に位置する気象観測所	北斗
気象データベース（METPV-11）で使用した地点名	北斗
積雪深に使用した気象観測所	函館

< 日照時間 >

北斗の年間日照時間は1,730.3時間であり、県庁所在地の全国平均値（1,896.5時間）に比べ日照時間の短い地域であるといえます。

< 風速 >

北斗における観測史上一位の日最大風速は2016年8月30日の30.4m/s、観測史上一位の日最大瞬間風速は2016年8月30日の23.9m/sです。

< 積雪深 >

北斗では積雪の観測を行っていないため、近傍の函館における最深積雪の平年値は23.9cm、1962年以降の最深積雪は2012年2月1日の91cmです。

< 落雷 >

本発電所事業地における2012年から2016年までの5年間の落雷頻度は、落雷回数で1,501回～3,000回、落雷日数で41日～80日であり、落雷リスクが低いと推測される地域であるといえます。

過年度の発電状況

対象期間	自	2017年6月28日		
	至	2018年3月31日		
実績売電量	2017年4月分	2017年5月分	2017年6月分	2017年7月分
	-	-	23,850kWh	153,970kWh
	2017年8月分	2017年9月分	2017年10月分	2017年11月分
	131,230kWh	166,070kWh	127,780kWh	70,840kWh
	2017年12月分	2018年1月分	2018年2月分	2018年3月分
42,950kWh	27,640kWh	1,150kWh	123,100kWh	

S-10	山元第一太陽光発電所	分類	太陽光発電設備等			
資産の概要						
特定資産の種類	再生可能エネルギー発電設備・不動産					
取得日	2018年2月21日	再生可能エネルギー発電設備の種類	太陽光発電設備			
取得価格	1,050,000千円	特定契約の概要	認定事業者（注）	日本再生可能エネルギーオペレーター合同会社		
			買取電気事業者	東北電力株式会社		
発電所の評価価値（価格時点）	933百万円 ～1,296百万円 (2017年11月30日)		買取価格	36円/kWh		
土地の鑑定評価額（価格時点）	198百万円 (2017年11月30日)		受給期間満了日	2016年7月26日（同日を含む。）から起算して240月経過後、最初の検針日の前日		
所在地	宮城県亘理郡山元町浅生原字下宮前					
土地	地番	115番他8筆		パネルの種類	多結晶シリコン	
	用途地域	非線引都市計画区域		パネル出力	2,411.28kW	
	面積	42,139.00㎡		パネル設置数	9,456枚	
	権利形態	所有権		パネルメーカー	株式会社東芝	
設備	認定日	2014年3月6日		パワコン供給者	華為技術日本株式会社	
	供給開始日	2016年7月26日		EPC業者	大和ハウス工業株式会社	
				発電出力	1,980.00kW	
				想定年間発電電力量	1年目	2,878.042MWh
	10年目	2,751.408MWh				
	20年目	2,590.239MWh				
	残存調達期間	17年11ヶ月		想定設備利用率	1年目	13.63%
					10年目	13.03%
20年目					12.26%	
調達期間満了日	2036年7月25日		架台基礎構造	スクリー型杭基礎		
調達価格	36円/kWh		権利形態	所有権		
オペレーター	リニューアブル・ジャパン株式会社	O&M業者	リニューアブル・ジャパン株式会社			
特記事項 ・本物件の隣地との一部の境界について、境界立ち会い及び書面での境界確認がなされていませんが、本書の日付現在、当該隣地所有者との間に紛争等は発生していません。 ・本物件の隣地との間の越境について、書面での確認での越境確認がなされていませんが、本書の日付現在、当該隣地所有者との間に紛争等は発生していません。						

（注）本物件の取得日以降、遅滞なく経済産業大臣宛てに発電事業の譲渡に伴う変更認定の申請を行っていますが、本書の日付現在、変更認定完了通知は受領していません。

基本賃料の内訳					
年	基本賃料	年	基本賃料	年	基本賃料
1年目	87,966千円	8年目	88,925千円	15年目	84,944千円
2年目	91,858千円	9年目	88,382千円	16年目	84,374千円
3年目	91,353千円	10年目	87,776千円	17年目	83,831千円
4年目	90,847千円	11年目	87,206千円	18年目	83,261千円
5年目	90,341千円	12年目	86,663千円	19年目	53,855千円
6年目	89,873千円	13年目	86,093千円	20年目	19,505千円
7年目	89,431千円	14年目	85,551千円	21年目	920千円

バリュエーションレポートの概要			
物件名称	山元第一太陽光発電所		
評価価値	933百万円～1,296百万円		
評価機関	PwCサステナビリティ合同会社		
価格時点	2017年11月30日		
項目	内容	概要等	
割引率 (WACC)	非課税期間	2.0%	東証上場リートを類似企業とし、各銘柄のTOPIXに対するベータのデータ（2012年1月から2017年11月までの期間）を利用し推定された資本コストと負債コストを、評価対象期間のウェイトで加重平均して得た数値
	課税期間	1.7%	
評価価値	1,296百万円	インカム・アプローチのうち、将来フリー・キャッシュ・フローを現在価値に割引く評価方法（DCF法）を用いて算定された数値	
割引率 (IRR)	非課税期間	6.0%	「平成29年度以降の調達価格等に関する意見」において、調達価格を検討する際に想定されている税引前IRRは5%（太陽光発電（10kW以上）の場合）である一方で、「平成27年度調達価格及び調達期間に関する意見」の「参考10 運転開始設備のIRR水準」に記載された1,000kW以上の2014年10 - 12月期運転開始設備を対象としたIRRの、件数ベースの中央値付近と推測される7%を直近事例の実績IRRと推測し、これをFIT制度における利潤配慮期間の前後で調達価格等算定委員会が想定している想定IRR（税引前）の差である1%で調整して得た数値
	課税期間	6.0%	
評価価値	933百万円	インカム・アプローチのうち、将来フリー・キャッシュ・フローを現在価値に割引く評価方法（DCF法）を用いて算定された数値	
その他評価機関が評価に当たって特別に留意した事項	-		

不動産鑑定評価書の概要			
物件名称	山元第一太陽光発電所		
鑑定評価額（土地）	198百万円		
不動産鑑定評価機関	シービーアールイー株式会社		
価格時点	2017年11月30日		
項目	内容	概要等	
DCF法による収益価格 (設備及び土地)	1,110百万円	-	
割引率	4.0%	リスクプレミアムの積み上げによる割引率及び投資家ヒアリング等による期待割引率並びに太陽光発電設備の立地、築年、稼働状況、契約条件等を総合的に考慮して査定	
最終還元利回り	12.0%	割引率、設備残存耐用年数等の物件属性、将来予測リスク、発電量の減衰率等を考慮して査定	
原価法による積算価格 (設備及び土地)	710百万円	-	
土地積算価格比	17.81%	-	
その他、鑑定評価機関が鑑定評価に当たって留意した事項	-		

インフラ投資資産の収益性に係る意見書及びインフラ投資資産の収益継続性に係る意見書の概要	
意見書作成者	-
意見書記載者が専門的知識を有すると考えられる背景	-
意見書記載者の独立性に係る説明	-
意見内容の前提条件（インフラ投資資産の稼働見込みの状況等）	-
意見書の対象となるインフラ投資資産の足元の収益の状況	-
収益の計上が見込まれる時期及びその根拠（収益の計上見込額を含む）	-
利益の計上が見込まれる時期及びその根拠（利益の計上見込額を含む）	-
将来の収益状況が安定的と見込まれる旨の説明	-

本物件の特徴
<p>周辺地域の概要</p> <p>本発電所は宮城県亶理郡山元町のほぼ中央に位置し、山元町の市街地から約2.8kmの国道6号の西側に存しています。近隣には森林、田畑の他住宅街も見られる郊外地域です。最寄駅であるJR常磐線「山下」駅の南方約4.5km（道路距離）に位置しています。</p> <p>気象条件</p> <p>< 気象官署 > 本発電所の発電量を算出・検証するに当たって、以下の気象官署の気象データを使用しています。 発電所の近傍に位置する気象観測所 亶理 気象データベース（METPV-11）で使用した地点名 亶理 積雪深に使用した気象観測所 仙台</p> <p>< 日照時間 > 亶理の年間日照時間は1,802.8時間であり、県庁所在地の全国平均値（1,896.5時間）に比べ日照時間の短い地域であるといえます。</p> <p>< 風速 > 亶理における観測史上第一位の日最大風速は2013年3月10日の19.7m/s、観測史上第一位の日最大瞬間風速は2012年4月4日の16.9m/sです。</p> <p>< 積雪深 > 亶理では積雪の観測を行っていないため、近傍の仙台における最深積雪の平年値は16.9cm、1962年以降の最深積雪は2014年2月9日の35cmです。</p> <p>< 落雷 > 本発電所事業地における2012年から2016年までの5年間の落雷頻度は、落雷回数で1,501回～3,000回、落雷日数で41日～80日であり、落雷リスクが低いと推測される地域であるといえます。</p>

過年度の発電状況				
対象期間	自	2017年4月1日		
	至	2018年3月31日		
実績売電量	2017年4月分	2017年5月分	2017年6月分	2017年7月分
	301,241kWh	336,166kWh	312,552kWh	253,004kWh
	2017年8月分	2017年9月分	2017年10月分	2017年11月分
	209,053kWh	224,950kWh	202,090kWh	177,985kWh
	2017年12月分	2018年1月分	2018年2月分	2018年3月分
189,355kWh	196,752kWh	212,991kWh	296,005kWh	

S-11	神栖太陽光発電所		分類	太陽光発電設備等	
資産の概要					
特定資産の種類	再生可能エネルギー発電設備・不動産				
取得日	2018年2月21日	再生可能エネルギー発電設備の種類	太陽光発電設備		
取得価格	463,000千円	特定契約の概要	認定事業者（注）	日本再生可能エネルギーオペレーター合同会社	
			買取電気事業者	東京電力エナジーパートナー株式会社	
発電所の評価価値（価格時点）	402百万円～541百万円（2017年11月30日）		買取価格	36円/kWh	
土地の鑑定評価額（価格時点）	8百万円（2017年11月30日）		受給期間満了日	2015年9月10日（同日を含む。）から起算して240月経過後最初の検針日の前日までの期間。ただし、記録型計量器により計量する場合で、買取電気事業者があらかじめ認定事業者に計量日を通知したときは、計量日の前日	
所在地	茨城県神栖市波崎字押揚				
土地	地番	1573番9	設備	パネルの種類	多結晶シリコン
	用途地域	市街化調整区域		パネル出力	1,166.88kW
	面積	13,973.00㎡		パネル設置数	4,488枚
	権利形態	地上権		パネルメーカー	JA SOLAR HOLDINGS CO.,LTD.
設備	認定日	2014年3月7日		パワコン供給者	Schneider Electric SA
	供給開始日	2015年9月10日	EPC業者	株式会社エコライフエンジニアリング	
			発電出力	972.00kW	
			想定年間発電電力量	1年目	1,378.530MWh
	10年目	1,316.496MWh			
	20年目	1,247.570MWh			
残存調達期間	17年1ヶ月	想定設備利用率	1年目	13.49%	
			10年目	12.88%	
			20年目	12.20%	
調達期間満了日	2035年9月9日	架台基礎構造	杭基礎		
調達価格	36円/kWh	権利形態	所有権		
オペレーター	リニューアブル・ジャパン株式会社	O&M業者	リニューアブル・ジャパン株式会社		
特記事項 <ul style="list-style-type: none"> ・本物件の隣地との一部の境界について、境界立ち会い及び書面での境界確認がなされていませんが、本書の日付現在、当該隣地所有者との間に紛争等は発生していません。 ・本物件の隣地との間の越境について、書面での確認での越境確認がなされていませんが、本書の日付現在、当該隣地所有者との間に紛争等は発生していません。 ・本物件の土地については、土地所有者（法人）を地上権設定者、本投資法人を地上権者とする地上権が設定され登記がなされています。地上権設定契約の概要は以下のとおりです。 （地上権設定契約の概要） 地上権設定者：法人 地上権者：本投資法人 存続期間：2015年6月1日から2036年5月31日まで 地代：年額1,538千円 敷金・保証金：なし 契約更新：地上権者は期間の満了6ヶ月前までに通知することで、地上権設定の契約期間を次の連続した5年間延長する権利を1回に限り、有しています。 地代改定：期間中は不可。 中途解約：地上権者は、地上権設定契約の存続期間中、3ヶ月の事前通知によりいつでも本契約を解除することができます。中途解約に伴う違約金はありません。地上権設定者は期間中の解約はできないこととなっています。 ・譲渡承諾：地上権者が契約上の地位を譲渡する場合には相手方の承諾が必要です。 ・本物件の土地の一部（地番：1573番9）に、電柱を建設及び所有する目的で、東京電力パワーグリッド株式会社が2017年12月から設備の存続する期間を設置期間として、使用借権を有しています。 					

基本賃料の内訳					
年	基本賃料	年	基本賃料	年	基本賃料
1年目	42,952千円	8年目	43,404千円	15年目	41,708千円
2年目	44,857千円	9年目	43,161千円	16年目	41,466千円
3年目	44,615千円	10年目	42,919千円	17年目	41,224千円
4年目	44,372千円	11年目	42,677千円	18年目	32,766千円
5年目	44,130千円	12年目	42,435千円	19年目	10,507千円
6年目	43,888千円	13年目	42,193千円	20年目	10,433千円
7年目	43,646千円	14年目	41,950千円	21年目	493千円

バリュエーションレポートの概要			
物件名称	神栖太陽光発電所		
評価価値	402百万円～541百万円		
評価機関	PwCサステナビリティ合同会社		
価格時点	2017年11月30日		
項目	内容	概要等	
割引率 (WACC)	非課税期間	1.9%	東証上場リートを類似企業とし、各銘柄のTOPIXに対するベータのデータ（2012年1月から2017年11月までの期間）を利用し推定された資本コストと負債コストを、評価対象期間のウェイトで加重平均して得た数値
	課税期間	1.7%	
評価価値	541百万円	インカム・アプローチのうち、将来フリー・キャッシュ・フローを現在価値に割引く評価方法（DCF法）を用いて算定された数値	
割引率 (IRR)	非課税期間	6.0%	「平成29年度以降の調達価格等に関する意見」において、調達価格を検討する際に想定されている税引前IRRは5%（太陽光発電（10kW以上）の場合）である一方で、「平成27年度調達価格及び調達期間に関する意見」の「参考10 運転開始設備のIRR水準」に記載された1,000kW以上の2014年10 - 12月期運転開始設備を対象としたIRRの、件数ベースの中央値付近と推測される7%を直近事例の実績IRRと推測し、これをFIT制度における利潤配慮期間の前後で調達価格等算定委員会が想定している想定IRR（税引前）の差である1%で調整して得た数値
	課税期間	6.0%	
評価価値	402百万円	インカム・アプローチのうち、将来フリー・キャッシュ・フローを現在価値に割引く評価方法（DCF法）を用いて算定された数値	
その他評価機関が評価に当たって留意した事項	-		

不動産鑑定評価書の概要			
物件名称	神栖太陽光発電所		
鑑定評価額（土地）	8百万円		
不動産鑑定評価機関	シーピーアールイー株式会社		
価格時点	2017年11月30日		
項目	内容	概要等	
DCF法による収益価格 (設備及び土地)	473百万円	-	
割引率	4.0%	リスクプレミアムの積み上げによる割引率及び投資家ヒアリング等による期待割引率並びに太陽光発電設備の立地、築年、稼働状況、契約条件等を総合的に考慮して査定	
最終還元利回り	-	-	
原価法による積算価格 (設備及び土地)	271百万円	-	
土地積算価格比	1.88%	-	
その他、鑑定評価機関が鑑定評価に当たって留意した事項	-		

インフラ投資資産の収益性に係る意見書及びインフラ投資資産の収益継続性に係る意見書の概要	
意見書作成者	-
意見書記載者が専門的知識を有すると考えられる背景	-
意見書記載者の独立性に係る説明	-
意見内容の前提条件（インフラ投資資産の稼働見込みの状況等）	-
意見書の対象となるインフラ投資資産の足元の収益の状況	-
収益の計上が見込まれる時期及びその根拠（収益の計上見込額を含む）	-
利益の計上が見込まれる時期及びその根拠（利益の計上見込額を含む）	-
将来の収益状況が安定的と見込まれる旨の説明	-

本物件の特徴								
<p>周辺地域の概要</p> <p>本発電所は茨城県神栖市の南東に位置し、神栖市中心部から南東に約23.5kmの国道124号の東側に存しています。約200m東には太平洋の海岸線があり、近隣にはキャンプ場の他、畑や空き地等が多い地域です。最寄駅であるJR成田線「椎柴」駅の東方約9.3km（道路距離）に位置しています。</p> <p>気象条件</p> <p>< 気象官署 ></p> <p>本発電所の発電量を算出・検証するに当たって、以下の気象官署の気象データを使用しています。</p> <table border="0"> <tr> <td>発電所の近傍に位置する気象観測所</td> <td>銚子</td> </tr> <tr> <td>気象データベース（METPV-11）で使用した地点名</td> <td>銚子</td> </tr> <tr> <td>日射量の経年変動に使用した気象観測所</td> <td>銚子</td> </tr> <tr> <td>積雪深に使用した気象観測所</td> <td>銚子</td> </tr> </table> <p>< 日照時間 ></p> <p>銚子の年間日照時間は1,959.9時間であり、県庁所在地の全国平均値（1,896.5時間）に比べ日照時間の長い地域であるといえます。</p> <p>< 風速 ></p> <p>銚子における観測史上一位の日最大風速は1948年9月16日の48.0m/s、観測史上一位の日最大瞬間風速は2002年10月1日の52.2m/sです。</p> <p>< 積雪深 ></p> <p>銚子における最深積雪の平年値は0cm、1940年以降の最新積雪は1945年2月26日の15cmです。</p> <p>< 落雷 ></p> <p>本発電所事業地における2012年から2016年までの5年間の落雷頻度は、落雷回数で1,501回～3,000回、落雷日数で81日～120日であり、落雷リスクがやや高いと推測される地域であるといえます。</p> <p>< その他 ></p> <p>本発電所の東、約200m先に海岸線がありますが、神栖市が公表する津波ハザードマップによれば、事業地は津波浸水被害区域外となっています。また本発電所北東側にやや高台になっている防風林があり、ちょうど発電所を守るような形になっています。塩害については、本発電所は海岸線から500m以内であるため重塩害地域となりますが、それを鑑み、耐食・対塩性に優れた架台、第三者認証による塩水噴霧実験にて耐性が確認されているパネル、そして防水・機密構造による塩害対策仕様のコンテナ内にPCSを格納するなどの施工をいたしております。また事業地は再現期間475年の地震動発生時における液状化確率は10.3%程度で、発生危険度は中程度となっています。</p>	発電所の近傍に位置する気象観測所	銚子	気象データベース（METPV-11）で使用した地点名	銚子	日射量の経年変動に使用した気象観測所	銚子	積雪深に使用した気象観測所	銚子
発電所の近傍に位置する気象観測所	銚子							
気象データベース（METPV-11）で使用した地点名	銚子							
日射量の経年変動に使用した気象観測所	銚子							
積雪深に使用した気象観測所	銚子							

過年度の発電状況				
対象期間	自	2017年4月1日		
	至	2018年3月31日		
実績売電量	2017年4月分	2017年5月分	2017年6月分	2017年7月分
	158,696kWh	119,607kWh	135,782kWh	160,417kWh
	2017年8月分	2017年9月分	2017年10月分	2017年11月分
	116,056kWh	109,182kWh	87,640kWh	77,459kWh
	2017年12月分	2018年1月分	2018年2月分	2018年3月分
96,079kWh	102,562kWh	103,974kWh	131,237kWh	

S-12	亀山市白木町太陽光発電所	分類	太陽光発電設備等		
資産の概要					
特定資産の種類	再生可能エネルギー発電設備・不動産				
取得日	2018年2月21日	再生可能エネルギー発電設備の種類	太陽光発電設備		
取得価格	570,000千円	特定契約の概要	認定事業者（注）	日本再生可能エネルギーオペレーター合同会社	
			買取電気事業者	中部電力株式会社	
発電所の評価価値（価格時点）	472百万円 ～643百万円 (2017年11月30日)		買取価格	36円/kWh	
土地の鑑定評価額（価格時点）	38百万円 (2017年11月30日)		受給期間満了日	2016年12月12日以降、最初の検針日が属する月の翌月から起算して240日目における検針日の前日	
所在地	三重県亀山市白木町字岡垣内				
土地	地番	3309番地他19筆		パネルの種類	多結晶シリコン
	用途地域	都市計画区域外		パネル出力	1,298.70kW
	面積	16,587.91㎡		パネル設置数	4,995枚
	権利形態	地上権		パネルメーカー	Yingli Green Energy Holding Company Limited
設備	認定日	2014年3月20日		パワコン供給者	日新電機株式会社
	供給開始日	2016年12月12日		EPC業者	リニューアブル・ジャパン株式会社
				発電出力	1,000.00kW
				想定年間発電電力量	1年目
	10年目	1,456.919MWh			
	20年目	1,380.640MWh			
	残存調達期間	18年4ヶ月		想定設備利用率	1年目
10年目					12.81%
20年目					12.14%
調達期間満了日	2036年12月11日		架台基礎構造	H型コンクリートパイル杭基礎	
調達価格	36円/kWh		権利形態	所有権	
オペレーター	リニューアブル・ジャパン株式会社	O&M業者	リニューアブル・ジャパン株式会社		
特記事項 <ul style="list-style-type: none"> ・本物件の隣地との一部の境界について、境界立ち会い及び書面での境界確認がなされていませんが、本書の日付現在、当該隣地所有者との間に紛争等は発生していません。 ・本物件の隣地との間の越境について、書面での確認での越境確認がなされていませんが、本書の日付現在、当該隣地所有者との間に紛争等は発生していません。 ・本物件の土地については、土地所有者（法人）を地上権設定者、本投資法人を地上権者とする地上権が設定され登記がなされています。地上権設定契約の概要は以下のとおりです。 （地上権設定契約の概要） 地上権設定者：法人 地上権者：本投資法人 存続期間：2016年3月1日から2039年2月28日まで 地代：年額1,000千円（下記の地上権設定契約の地代と合計した金額となります。） 敷金・保証金：なし 契約更新：存続期間の満了の3ヶ月前までに、地上権設定者の書面による承認を得なければなりません。 地代改定：存続期間中は不可。 中途解約：中途解約することはできません。ただし、地上権者は、存続期間中において、地上権設定契約の対象となる土地の規模が過大であると認める場合には、地上権設定者に対して、書面にて通知することにより、地上権設定契約に対して一部解除を行い、地代の減額を求めることが可能です。 譲渡承諾：地上権者が契約上の地位を譲渡する場合には、書面による相手方の事前承諾が必要です。 					

（地上権設定契約の概要）

地上権設定者：法人

地上権者：本投資法人

存続期間：2016年8月1日から2039年2月28日まで

地代：年額1,000千円（上記の地上権設定契約の地代と合計した金額となります。）

敷金・保証金：なし

契約更新：存続期間の満了の3ヶ月前までに、地上権設定者の書面による承認を得なければなりません。

地代改定：存続期間中は不可。

中途解約：中途解約することはできません。ただし、地上権者は、存続期間中において、地上権設定契約の対象となる土地の規模が過大であると認める場合には、地上権設定者に対して、書面にて通知することにより、地上権設定契約に対して一部解除を行い、地代の減額を求めることが可能です。

譲渡承諾：地上権者が契約上の地位を譲渡する場合には、書面による相手方の事前承諾が必要です。

・本物件の土地の一部について、本投資法人を占有許可取得者とする、太陽光パネルの設置を目的とした法定外公共物占有許可を取得しています。なお、法定外公共物占有許可に係る占有期間については1年毎の更新とされています。

（注）本物件の取得日以降、遅滞なく経済産業大臣宛てに発電事業の譲渡に伴う変更認定の申請を行っていますが、本書の日付現在、変更認定完了通知は受領していません。

基本賃料の内訳					
年	基本賃料	年	基本賃料	年	基本賃料
1年目	48,125千円	8年目	48,655千円	15年目	46,778千円
2年目	50,263千円	9年目	48,387千円	16年目	46,510千円
3年目	49,995千円	10年目	48,118千円	17年目	46,242千円
4年目	49,727千円	11年目	47,850千円	18年目	45,974千円
5年目	49,459千円	12年目	47,582千円	19年目	43,718千円
6年目	49,191千円	13年目	47,314千円	20年目	11,941千円
7年目	48,923千円	14年目	47,046千円	21年目	564千円

バリュエーションレポートの概要			
物件名称	亀山市白木町太陽光発電所		
評価価値	472百万円～643百万円		
評価機関	PwCサステナビリティ合同会社		
価格時点	2017年11月30日		
項目	内容	概要等	
割引率 (WACC)	非課税期間	2.0%	東証上場リートを類似企業とし、各銘柄のTOPIXに対するベータのデータ（2012年1月から2017年11月までの期間）を利用し推定された資本コストと負債コストを、評価対象期間のウェイトで加重平均して得た数値
	課税期間	1.7%	
評価価値	643百万円	インカム・アプローチのうち、将来フリー・キャッシュ・フローを現在価値に割引く評価方法（DCF法）を用いて算定された数値	
割引率 (IRR)	非課税期間	6.0%	「平成29年度以降の調達価格等に関する意見」において、調達価格を検討する際に想定されている税引前IRRは5%（太陽光発電（10kW以上）の場合）である一方で、「平成27年度調達価格及び調達期間に関する意見」の「参考10 運転開始設備のIRR水準」に記載された1,000kW以上の2014年10 - 12月期運転開始設備を対象としたIRRの、件数ベースの中央値付近と推測される7%を直近事例の実績IRRと推測し、これをFIT制度における利潤配慮期間の前後で調達価格等算定委員会が想定している想定IRR（税引前）の差である1%で調整して得た数値
	課税期間	6.0%	
評価価値	472百万円	インカム・アプローチのうち、将来フリー・キャッシュ・フローを現在価値に割引く評価方法（DCF法）を用いて算定された数値	
その他評価機関が評価に当たって特別に留意した事項	-		

不動産鑑定評価書の概要			
物件名称	亀山市白木町太陽光発電所		
鑑定評価額（土地）	38百万円		
不動産鑑定評価機関	一般財団法人日本不動産研究所		
価格時点	2017年11月30日		
項目	内容	概要等	
DCF法による収益価格 (設備及び土地)	544百万円	-	
割引率	4.2%	リスクフリーレートにリスクプレミアムを加算した投資用不動産の基準利回りに太陽光発電事業及び対象不動産の個別要因に起因するスプレッドを加減するとともに、参考指標及び発電事業者等へのヒアリング調査の結果も総合的に勘案して査定	
最終還元利回り	-	-	
原価法による積算価格 (設備及び土地)	482百万円	-	
土地積算価格比	7.79%	-	
その他、鑑定評価機関が鑑定評価に当たって留意した事項	-		

インフラ投資資産の収益性に係る意見書及びインフラ投資資産の収益継続性に係る意見書の概要	
意見書作成者	-
意見書記載者が専門的知識を有すると考えられる背景	-
意見書記載者の独立性に係る説明	-
意見内容の前提条件（インフラ投資資産の稼働見込みの状況等）	-
意見書の対象となるインフラ投資資産の足元の収益の状況	-
収益の計上が見込まれる時期及びその根拠（収益の計上見込額を含む）	-
利益の計上が見込まれる時期及びその根拠（利益の計上見込額を含む）	-
将来の収益状況が安定的と見込まれる旨の説明	-

本物件の特徴
<p>周辺地域の概要</p> <p>本発電所は三重県亀山市の北西寄りに位置し、亀山市中心部から約4.6km県道647号を進み、県道11号を東へ500mほど進んだところに存しています。近隣には山林が多くみられ東側には亀山ゴルフクラブ、南に少し離れたところに東名阪自動車道がある他、西にはシャープ亀山工場もあります。最寄駅であるJR関西本線「亀山」駅の北西方約4.6km（道路距離）に位置しています。</p> <p>気象条件</p> <p>< 気象官署 > 本発電所の発電量を算出・検証するに当たって、以下の気象官署の気象データを使用しています。 発電所の近傍に位置する気象観測所 亀山 気象データベース（METPV-11）で使用した地点名 亀山 日射量の経年変動に使用した気象観測所 名古屋 積雪深に使用した気象観測所 津</p> <p>< 日照時間 > 亀山の年間日照時間は1,966.3時間であり、県庁所在地の全国平均値（1,896.5時間）に比べ日照時間の長い地域であるといえます。</p> <p>< 風速 > 亀山における観測史上一位の日最大風速は1998年9月22日の18.0m/s、観測史上一位の日最大瞬間風速は2013年9月16日の26.7m/sです。</p> <p>< 積雪深 > 亀山では積雪の観測を行っていないため、近傍の津における最深積雪の平年値は4cm、1962年以降の最深積雪は2013年2月12日の15cmです。</p> <p>< 落雷 > 本発電所事業地における2012年から2016年までの5年間の落雷頻度は、落雷回数で3,001回～6,000回、落雷日数で81日～120日であり、落雷リスクがやや高いと推測される地域であるといえます。</p>

過年度の発電状況				
対象期間	自	2017年4月1日		
	至	2018年3月31日		
実績売電量	2017年4月分	2017年5月分	2017年6月分	2017年7月分
	147,087kWh	174,036kWh	163,700kWh	139,970kWh
	2017年8月分	2017年9月分	2017年10月分	2017年11月分
	144,062kWh	123,182kWh	98,234kWh	89,587kWh
	2017年12月分	2018年1月分	2018年2月分	2018年3月分
	82,723kWh	92,426kWh	111,219kWh	158,629kWh

S-13	鈴鹿市住吉町A・B太陽光発電所	分類	太陽光発電設備等			
資産の概要						
特定資産の種類	再生可能エネルギー発電設備・不動産					
取得日	2018年2月21日	再生可能エネルギー発電設備の種類	太陽光発電設備			
取得価格	596,800千円	特定契約の概要	認定事業者（注1）	日本再生可能エネルギーオペレーター合同会社		
			買取電気事業者	中部電力株式会社		
発電所の評価価値（価格時点）	505百万円～709百万円（2017年11月30日）（注2）		買取価格	32円/kWh		
土地の鑑定評価額（価格時点）	111百万円（2017年11月30日）（注3）		受給期間満了日	2017年2月22日以降、最初の検針日が属する月の翌月から起算して240日目における検針日の前日		
所在地	三重県鈴鹿市住吉町字石塚					
土地	地番	6722番3他3筆		パネルの種類	多結晶シリコン	
	用途地域	市街化調整区域		パネル出力	A 644.80kW B 823.68kW	
	面積	24,323.00㎡（注4）		パネル設置数	A 2,480枚 B 3,168枚	
	権利形態	所有権		パネルメーカー	京セラ株式会社	
設備	認定日	2015年3月13日		パワコン供給者	株式会社ダイヘン	
	供給開始日	2017年2月22日（A、Bとも）	EPC業者	親和電機株式会社		
			発電出力	A 500.00kW B 823.68kW		
				想定年間発電電力量	A	1年目
		10年目			731.491MWh	
	残存調達期間	18年6ヶ月（A、Bとも）	B	1年目	982.760MWh	
					10年目	938.536MWh
			想定設備利用率	A	1年目	13.56%
		10年目		12.95%		
	調達期間満了日	2037年2月21日（A、Bとも）	B	1年目	13.62%	
				10年目	13.01%	
調達価格	32円/kWh	20年目	12.33%	架台基礎構造	スクリー杭基礎	
オペレーター	リニューアブル・ジャパン株式会社	O&M業者	リニューアブル・ジャパン株式会社			
特記事項 <ul style="list-style-type: none"> ・本物件の隣地との一部の境界について、境界立ち会い及び書面での境界確認がなされていませんが、本書の日付現在、当該隣地所有者との間に紛争等は発生していません。 ・本物件の隣地との間の越境について、書面での確認での越境確認がなされていませんが、本書の日付現在、当該隣地所有者との間に紛争等は発生していません。 ・本物件の土地の一部の道路等について、本投資法人を占有許可取得者とする、太陽光発電電気事業に伴う配線の埋設や調整池からの雨水排水放流等を目的とした道路占有許可又は法定外公共物占有許可を取得しています。なお、道路占有許可に係る占有期間については5年又は10年毎の更新とされており、法定外公共物占有許可に係る占有期間については4年毎の更新とされています。 						

（注1）本物件の取得日以降、遅滞なく経済産業大臣宛てに発電事業の譲渡に伴う変更認定の申請を行っていますが、本書の日付現在、変更認定完了通知は受領していません。

（注2）評価価値については、A発電所及びB発電所が存する各事業地は、いずれも本投資法人が所有する隣接した土地であることに鑑み、評価機関の確認の元、一体として評価を行っています。

（注3）土地の鑑定評価額については、A発電所及びB発電所が存する各事業地は、いずれも本投資法人が所有する隣接した土地であることに鑑み、評価機関の確認の元、一体として評価を行っています。

（注4）面積については、A発電所及びB発電所が存する各事業地は、いずれも本投資法人が所有する隣接した土地であることに鑑み、評価機関の確認の元、一体として評価を行っています。なお、それぞれの面積は、A発電所が10,391.00㎡、B発電所が13,932.00㎡です。

基本賃料の内訳					
年	基本賃料	年	基本賃料	年	基本賃料
1年目	48,462千円	8年目	48,973千円	15年目	47,061千円
2年目	50,612千円	9年目	48,700千円	16年目	46,788千円
3年目	50,339千円	10年目	48,427千円	17年目	46,515千円
4年目	50,065千円	11年目	48,154千円	18年目	46,242千円
5年目	49,792千円	12年目	47,880千円	19年目	45,968千円
6年目	49,519千円	13年目	47,607千円	20年目	15,326千円
7年目	49,246千円	14年目	47,334千円	21年目	634千円

バリュエーションレポートの概要			
物件名称	鈴鹿市住吉町A・B太陽光発電所		
評価価値	505百万円～709百万円		
評価機関	PwCサステナビリティ合同会社		
価格時点	2017年11月30日		
項目	内容	概要等	
割引率 (WACC)	非課税期間	2.0%	東証上場リートを類似企業とし、各銘柄のTOPIXに対するベータのデータ（2012年1月から2017年11月までの期間）を利用し推定された資本コストと負債コストを、評価対象期間のウェイトで加重平均して得た数値
	課税期間	1.7%	
評価価値	709百万円	インカム・アプローチのうち、将来フリー・キャッシュ・フローを現在価値に割引く評価方法（DCF法）を用いて算定された数値	
割引率 (IRR)	非課税期間	6.0%	「平成29年度以降の調達価格等に関する意見」において、調達価格を検討する際に想定されている税引前IRRは5%（太陽光発電（10kW以上）の場合）である一方で、「平成27年度調達価格及び調達期間に関する意見」の「参考10 運転開始設備のIRR水準」に記載された1,000kW以上の2014年10 - 12月期運転開始設備を対象としたIRRの、件数ベースの中央値付近と推測される7%を直近事例の実績IRRと推測し、これをFIT制度における利潤配慮期間の前後で調達価格等算定委員会が想定している想定IRR（税引前）の差である1%で調整して得た数値
	課税期間	6.0%	
評価価値	505百万円	インカム・アプローチのうち、将来フリー・キャッシュ・フローを現在価値に割引く評価方法（DCF法）を用いて算定された数値	
その他評価機関が評価に当たって特別に留意した事項	-		

不動産鑑定評価書の概要			
物件名称	鈴鹿市住吉町A・B太陽光発電所		
鑑定評価額（土地）	111百万円		
不動産鑑定評価機関	一般財団法人日本不動産研究所		
価格時点	2017年11月30日		
項目	内容	概要等	
DCF法による収益価格 (設備及び土地)	583百万円	-	
割引率	4.2%	リスクフリーレートにリスクプレミアムを加算した投資用不動産の基準利回りに太陽光発電事業及び対象不動産の個別要因に起因するスプレッドを加減するとともに、参考指標及び発電事業者等へのヒアリング調査の結果も総合的に勘案して査定	
最終還元利回り	-	-	
原価法による積算価格 (設備及び土地)	548百万円	-	
土地積算価格比	20.62%	-	
その他、鑑定評価機関が鑑定評価に当たって留意した事項	-		

インフラ投資資産の収益性に係る意見書及びインフラ投資資産の収益継続性に係る意見書の概要	
意見書作成者	イー・アンド・イーソリューション株式会社
意見書記載者が専門的知識を有すると考えられる背景	<p>環境とエネルギーのコンサルタントとして、1980年代初期より再生可能エネルギー関連業務に取り組み、全国風況マップの作成、再生可能エネルギー導入に係る実現可能性調査(Feasibility Study)、風況・太陽光発電量シミュレーション等、多様な分野において実績を重ねてきました。</p> <p>特に金融機関等を対象としたプロジェクト・ファイナンスに関連した技術デューデリジェンスの分野においては国内でも有数の実績を誇っています。</p> <p>本発電所と同様の大規模太陽光発電事業に対する技術デューデリジェンスについては、250件以上、合計出力容量約2.5GWの業務実績を有しており、その業務内容においては、インフラ投資資産の評価に共通する分野である太陽光発電施設の技術的信頼性、システムの妥当性、建設及び維持管理契約の内容の妥当性、費用・事業採算性の妥当性、遵法性・手続きの妥当性、環境十全性等に係る評価等が含まれています。</p> <p>また太陽光発電事業だけでなく、その他再生可能エネルギー発電事業(風力発電事業、水力発電事業、バイオマス発電/廃棄物発電)の技術デューデリジェンスの他、地熱発電に係る環境デューデリジェンスの分野等においても実績を有しています。</p>
意見書記載者の独立性に係る説明	<p>本意見書作成時点において、本意見書に関連する特定の投資法人、資産運用会社、オペレーター、スポンサー及び幹事取引参加者との間に資本関係はなく、利害関係もありません。以上より、投資法人、資産運用会社、オペレーター、スポンサー及び幹事取引参加者からの独立性を有しているということが出来ます。</p> <p>また、親会社であるDOWAエコシステム株式会社及び持株会社であるDOWAホールディングス株式会社についても、本意見書作成日時点において、本意見書に関連する特定の投資法人、管理会社、オペレーター、スポンサー及び幹事取引参加者との間に資本関係及び利害関係はありません。</p>
意見内容の前提条件(インフラ投資資産の稼働見込みの状況等)	<p>本発電所は、再エネ特措法に基づき、2015年3月13日に設備認定を受けています(経済産業省20150311中部第56号)。また、2016年2月21日付で中部電力株式会社との間に電力の受給開始日を2017年2月22日とする「電力受給契約確認書」が締結されています。なお、中部電力株式会社からの2017年3月分の「購入電力量のお知らせ」を確認することにより本発電所は稼働を開始し、電力会社への売電を開始していると結論づけました。</p>
意見書の対象となるインフラ投資資産の足元の収益の状況	<p>本発電所の実績売電収益について、中部電力株式会社からの「購入電力量のお知らせ」に基づいて2017年3月から2017年9月分の実績売電収益について確認しました。</p>
収益の計上が見込まれる時期及びその根拠(収益の計上見込額を含む)	<p>本発電所は既に稼働済みであり、電力の受給開始日から2017年9月現在において既に収益が得られています。</p>
利益の計上が見込まれる時期及びその根拠(利益の計上見込額を含む)	<p>予測売電収益算定の基礎となる期間の発電量については、テクニカルレポートの期待発電量P50値を採用しています。また実績発電量との比較として2017年9月分を確認し、乖離のないことを確認しました。また太陽光発電所の稼働及び維持管理に必要な主な運営費用は、維持管理費、水道光熱費、修繕費、償却資産税、損害保険料、その他費用、資本的支出が想定されます。上記収益から費用を差し引くことにより、本発電所においては、本投資法人の資産取得日より利益計上が可能であると結論づけました。</p>
将来の収益状況が安定的と見込まれる旨の説明	<p>本発電所における発電電力の買取価格は、再生可能エネルギーの調達に関する特別措置法によるFIT制度下において中部電力株式会社との間に締結された「電力受給契約書」に基づき、電力の受給開始後20年間において固定価格での買取が決定しています(ただし、同法第3条第8号等の場合はその限りではありません)。</p> <p>本事業において使用されている太陽光パネルは多結晶シリコンであり、太陽光パネルメーカーの出力保証、及び米再生可能エネルギー研究所(NREL)のデータ等から総合的に判断して、出力低下率は1年目:0.0%、2年目以降:前年比-0.5%/年と見積りました。PCSについては、定期点検を行う等の適切なメンテナンスを行うことで、特段の性能劣化は生じないと判断され、本発電所においては、定期的な点検及び定期的な部品等の交換が予定されています。立地環境についても特段の腐食、劣化を促進する要素は認められません。適切な維持管理項目に基づいて発電所を管理することにより安定的な売電収益が見込まれます。上記により、売電開始後20年目においても、本発電所は収益を計上可能であると判断されます。</p>

本物件の特徴

周辺地域の概要

本発電所は三重県鈴鹿市の南西に位置し、鈴鹿市中心部から県道54号を南に約3km、サーキット道路の西側に存しています。南側のほど近いところには鈴鹿サーキット、東側にはホンダアクティブランドや鈴鹿青少年の森がある他、近隣には田畑、農家、山林等も見られます。最寄駅である近鉄鈴鹿線「平田町」駅の南西約3.8kmに位置しています。

気象条件

< 気象官署 >

本発電所の発電量を算出・検証するに当たって、以下の気象官署の気象データを使用しています。

発電所の近傍に位置する気象観測所	四日市
気象データベース（METPV-11）で使用した地点名	四日市
日射量の経年変動に使用した気象観測所	名古屋
積雪深に使用した気象観測所	津

< 日照時間 >

四日市の年間日照時間は1,960.4時間であり、県庁所在地の全国平均値（1,896.5時間）に比べ日照時間の長い地域であるといえます。

< 風速 >

四日市における観測史上一位の日最大風速は1972年9月16日の33.5/s、観測史上一位の日最大瞬間風速は1998年9月22日の49.4m/sです。

< 積雪深 >

四日市では積雪の観測を行っていないため、近傍の津における最深積雪の平年値は4cm、1962年以降の最深積雪は1994年2月12日の15cmです。

< 落雷 >

本発電所事業地における2012年から2016年までの5年間の落雷頻度は、落雷回数で3,001回～6,000回、落雷日数で81日～120日であり、落雷リスクがやや高いと推測される地域であるといえます。

過年度の発電状況

対象期間	自	2017年4月1日			
	至	2018年3月31日			
実績売電量	2017年4月分	2017年5月分	2017年6月分	2017年7月分	
	179,275kWh	205,401kWh	187,881kWh	176,089kWh	
	2017年8月分	2017年9月分	2017年10月分	2017年11月分	
	174,045kWh	147,532kWh	58,104kWh	44,027kWh	
	2017年12月分	2018年1月分	2018年2月分	2018年3月分	
45,626kWh	118,353kWh	134,214kWh	177,837kWh		

S-14	山神太陽光発電所	分類	太陽光発電設備等			
資産の概要						
特定資産の種類	再生可能エネルギー発電設備・不動産					
取得日	2018年2月21日	再生可能エネルギー発電設備の種類	太陽光発電設備			
取得価格	131,000千円	特定契約の概要	認定事業者（注）	日本再生可能エネルギーオペレーター合同会社		
			買取電気事業者	中部電力株式会社		
発電所の評価価値（価格時点）	193百万円 ～258百万円 (2017年11月30日)		買取価格	36円/kWh		
土地の鑑定評価額（価格時点）	16百万円 (2017年11月30日)		受給期間満了日	2015年10月13日以降、最初の検針日が属する月の翌月から起算して240日目における検針日の前日		
所在地	三重県度会郡玉城町山神字西稲場					
土地	地番	149番1他32筆		パネルの種類	多結晶シリコン	
	用途地域	非線引都市計画区域		パネル出力	627.30kW	
	面積	5,823.24m ²		パネル設置数	2,460枚	
	権利形態	地上権		パネルメーカー	Yingli Green Energy Holding Company Limited	
設備	認定日	2014年3月20日		パワーコン供給者	日新電機株式会社	
	供給開始日	2015年10月13日		EPC業者	リニューアブル・ジャパン株式会社	
	残存調達期間	17年2ヶ月		発電出力	500.00kW	
	調達期間満了日	2035年10月12日		想定年間発電電力量	1年目	709.871MWh
					10年目	677.927MWh
					20年目	642.433MWh
	調達価格	36円/kWh		想定設備利用率	1年目	12.92%
10年目					12.34%	
20年目					11.69%	
			架台基礎構造	スクリー杭基礎 コンクリート置き基礎		
			権利形態	所有権		
オペレーター	リニューアブル・ジャパン株式会社	O&M業者	リニューアブル・ジャパン株式会社			
特記事項 <ul style="list-style-type: none"> ・本物件の隣地との一部の境界について、境界立ち会い及び書面での境界確認がなされていませんが、本書の日付現在、当該隣地所有者との間に紛争等は発生していません。 ・本物件の隣地との間の越境について、書面での確認での越境確認がなされていませんが、本書の日付現在、当該隣地所有者との間に紛争等は発生していません。 ・本物件の土地については、土地所有者（個人）を地上権設定者、本投資法人を地上権者とする地上権が設定され登記がなされています。地上権設定契約の概要は以下のとおりです。 <p>（地上権設定契約の概要）</p> <p>地上権設定者：個人 地上権者：本投資法人 存続期間：2014年9月25日から2035年9月24日 地代：年額34千円 敷金・保証金：なし 契約更新：期間の満了の3ヶ月前までに、地上権設定者に希望する延長期間等を書面申請して、書面による地上権設定者の承認を得なければなりません。 地代改定：期間中は不可。 中途解約：地上権者は、3ヶ月の事前通知をもって解除することが可能です。地上権設定者は相手方の契約義務違反がない限りにおいて、期間中の解約はできないこととなっています。 譲渡承諾：地上権者が契約上の地位を譲渡する場合には地上権設定者の承諾が必要です。</p>						

（地上権設定契約の概要）

地上権設定者：個人

地上権者：本投資法人

存続期間：2014年9月25日から2035年9月24日

地代：年額285千円

敷金・保証金：なし

契約更新：期間の満了の3ヶ月前までに、地上権設定者に希望する延長期間等を書面申請して、書面による地上権設定者の承認を得なければなりません。

地代改定：期間中は不可。

中途解約：地上権者は、3ヶ月の事前通知をもって解除することが可能です。地上権設定者は相手方の契約義務違反がない限りにおいて、期間中の解約はできないこととなっています。

譲渡承諾：地上権者が契約上の地位を譲渡する場合には地上権設定者の承諾が必要です。

（地上権設定契約の概要）

地上権設定者：個人

地上権者：本投資法人

存続期間：2014年9月25日から2035年9月24日

地代：年額133千円

敷金・保証金：399千円

契約更新：期間の満了の3ヶ月前までに、地上権設定者に希望する延長期間等を書面申請して、書面による地上権設定者の承認を得なければなりません。

地代改定：期間中は不可。

中途解約：地上権者は、3ヶ月の事前通知をもって解除することが可能です。地上権設定者は相手方の契約義務違反がない限りにおいて、期間中の解約はできないこととなっています。

譲渡承諾：地上権者が契約上の地位を譲渡する場合には地上権設定者の承諾が必要です。

（地上権設定契約の概要）

地上権設定者：個人

地上権者：本投資法人

存続期間：2014年9月25日から2035年9月24日

地代：年額13千円

敷金・保証金：39千円

契約更新：期間の満了の3ヶ月前までに、地上権設定者に希望する延長期間等を書面申請して、書面による地上権設定者の承認を得なければなりません。

地代改定：期間中は不可。

中途解約：地上権者は、3ヶ月の事前通知をもって解除することが可能です。地上権設定者は相手方の契約義務違反がない限りにおいて、期間中の解約はできないこととなっています。

譲渡承諾：地上権者が契約上の地位を譲渡する場合には地上権設定者の承諾が必要です。

（地上権設定契約の概要）

地上権設定者：個人

地上権者：本投資法人

存続期間：2014年9月25日から2035年9月24日

地代：年額55千円

敷金・保証金：166千円

契約更新：期間の満了の3ヶ月前までに、地上権設定者に希望する延長期間等を書面申請して、書面による地上権設定者の承認を得なければなりません。

地代改定：期間中は不可。

中途解約：地上権者は、3ヶ月の事前通知をもって解除することが可能です。地上権設定者は相手方の契約義務違反がない限りにおいて、期間中の解約はできないこととなっています。

譲渡承諾：地上権者が契約上の地位を譲渡する場合には地上権設定者の承諾が必要です。

（地上権設定契約の概要）

地上権設定者：個人

地上権者：本投資法人

存続期間：2014年9月25日から2035年9月24日

地代：年額56千円

敷金・保証金：170千円

契約更新：期間の満了の3ヶ月前までに、地上権設定者に希望する延長期間等を書面申請して、書面による地上権設定者の承認を得なければなりません。

地代改定：期間中は不可。

中途解約：地上権者は、3ヶ月の事前通知をもって解除することが可能です。地上権設定者は相手方の契約義務違反がない限りにおいて、期間中の解約はできないこととなっています。

譲渡承諾：地上権者が契約上の地位を譲渡する場合には地上権設定者の承諾が必要です。

（地上権設定契約の概要）

地上権設定者：個人

地上権者：本投資法人

存続期間：2014年9月25日から2035年9月24日

地代：年額394千円

敷金・保証金：1,182千円

契約更新：期間の満了の3ヶ月前までに、地上権設定者に希望する延長期間等を書面申請して、書面による地上権設定者の承認を得なければなりません。

地代改定：期間中は不可。

中途解約：地上権者は、3ヶ月の事前通知をもって解除することが可能です。地上権設定者は相手方の契約義務違反がない限りにおいて、期間中の解約はできないこととなっています。

譲渡承諾：地上権者が契約上の地位を譲渡する場合には地上権設定者の承諾が必要です。

（地上権設定契約の概要）

地上権設定者：個人

地上権者：本投資法人

存続期間：2014年9月25日から2035年9月24日

地代：年額105千円

敷金・保証金：315千円

契約更新：期間の満了の3ヶ月前までに、地上権設定者に希望する延長期間等を書面申請して、書面による地上権設定者の承認を得なければなりません。

地代改定：期間中は不可。

中途解約：地上権者は、3ヶ月の事前通知をもって解除することが可能です。地上権設定者は相手方の契約義務違反がない限りにおいて、期間中の解約はできないこととなっています。

譲渡承諾：地上権者が契約上の地位を譲渡する場合には地上権設定者の承諾が必要です。

（地上権設定契約の概要）

地上権設定者：個人

地上権者：本投資法人

存続期間：2014年9月25日から2035年9月24日

地代：年額100千円

敷金・保証金：300千円

契約更新：期間の満了の3ヶ月前までに、地上権設定者に希望する延長期間等を書面申請して、書面による地上権設定者の承認を得なければなりません。

地代改定：期間中は不可。

中途解約：地上権者は、3ヶ月の事前通知をもって解除することが可能です。地上権設定者は相手方の契約義務違反がない限りにおいて、期間中の解約はできないこととなっています。

譲渡承諾：地上権者が契約上の地位を譲渡する場合には地上権設定者の承諾が必要です。

（地上権設定契約の概要）

地上権設定者：個人

地上権者：本投資法人

存続期間：2015年1月15日から2035年9月24日

地代：年額9千円

敷金・保証金：なし

契約更新：期間の満了の3ヶ月前までに、地上権設定者に希望する延長期間等を書面申請して、書面による地上権設定者の承認を得なければなりません。

地代改定：期間中は不可。

中途解約：地上権者は、3ヶ月の事前通知をもって解除することが可能です。地上権設定者は相手方の契約義務違反がない限りにおいて、期間中の解約はできないこととなっています。

・本物件の土地については、リニューアブル・ジャパン株式会社を地上権設定者として、本投資法人に対して地上権が設定され登記がなされています。地上権設定契約の概要は以下のとおりです。

(地上権設定契約の概要)

地上権設定者：リニューアブル・ジャパン株式会社

地上権者：本投資法人

存続期間：2018年2月21日から2035年9月24日

地代：年額124千円

敷金・保証金：なし

契約更新：期間の満了の3ヶ月前までに、地上権設定者に希望する延長期間等を書面申請して、書面による地上権設定者の承認を得なければなりません。

地代改定：期間中は不可。

中途解約：地上権者は、3ヶ月の事前通知をもって解除することが可能です。地上権者は、リニューアブル・ジャパン株式会社及び本投資法人の間の2018年1月22日付太陽光発電事業譲渡契約(山神太陽光発電所)が解除された場合、書面通知により解除することが可能です。地上権設定者は相手方の契約義務違反がない限りにおいて、期間中の解約はできないこととなっています。

譲渡承諾：地上権者が契約上の地位を譲渡する場合には地上権設定者の承諾が必要です。

(注) 本物件の取得日以降、遅滞なく経済産業大臣宛てに発電事業の譲渡に伴う変更認定の申請を行っていますが、本書の日付現在、変更認定完了通知は受領していません。

基本賃料の内訳					
年	基本賃料	年	基本賃料	年	基本賃料
1年目	21,283千円	8年目	21,474千円	15年目	20,601千円
2年目	22,222千円	9年目	21,349千円	16年目	20,476千円
3年目	22,097千円	10年目	21,224千円	17年目	20,351千円
4年目	21,973千円	11年目	21,099千円	18年目	17,099千円
5年目	21,848千円	12年目	20,975千円	19年目	4,527千円
6年目	21,723千円	13年目	20,850千円	20年目	4,489千円
7年目	21,598千円	14年目	20,725千円	21年目	212千円

バリュエーションレポートの概要			
物件名称	山神太陽光発電所		
評価価値	193百万円～258百万円		
評価機関	PwCサステナビリティ合同会社		
価格時点	2017年11月30日		
項目	内容	概要等	
割引率 (WACC)	非課税期間	1.9%	東証上場リートを類似企業とし、各銘柄のTOPIXに対するベータのデータ（2012年1月から2017年11月までの期間）を利用し推定された資本コストと負債コストを、評価対象期間のウェイトで加重平均して得た数値
	課税期間	1.9%	
評価価値	258百万円	インカム・アプローチのうち、将来フリー・キャッシュ・フローを現在価値に割引く評価方法（DCF法）を用いて算定された数値	
割引率 (IRR)	非課税期間	6.0%	「平成29年度以降の調達価格等に関する意見」において、調達価格を検討する際に想定されている税引前IRRは5%（太陽光発電（10kW以上）の場合）である一方で、「平成27年度調達価格及び調達期間に関する意見」の「参考10 運転開始設備のIRR水準」に記載された1,000kW以上の2014年10 - 12月期運転開始設備を対象としたIRRの、件数ベースの中央値付近と推測される7%を直近事例の実績IRRと推測し、これをFIT制度における利潤配慮期間の前後で調達価格等算定委員会が想定している想定IRR（税引前）の差である1%で調整して得た数値
	課税期間	6.0%	
評価価値	193百万円	インカム・アプローチのうち、将来フリー・キャッシュ・フローを現在価値に割引く評価方法（DCF法）を用いて算定された数値	
その他評価機関が評価に当たって特別に留意した事項	-		

不動産鑑定評価書の概要			
物件名称	山神太陽光発電所		
鑑定評価額（土地）	16百万円		
不動産鑑定評価機関	一般財団法人日本不動産研究所		
価格時点	2017年11月30日		
項目	内容	概要等	
DCF法による収益価格 (設備及び土地)	221百万円	-	
割引率	4.2%	リスクフリーレートにリスクプレミアムを加算した投資用不動産の基準利回りに太陽光発電事業及び対象不動産の個別要因に起因するスプレッドを加減するとともに、参考指標及び発電事業者等へのヒアリング調査の結果も総合的に勘案して査定	
最終還元利回り	-	-	
原価法による積算価格 (設備及び土地)	209百万円	-	
土地積算価格比	8.21%	-	
その他、鑑定評価機関が鑑定評価に当たって留意した事項	-		

インフラ投資資産の収益性に係る意見書及びインフラ投資資産の収益継続性に係る意見書の概要	
意見書作成者	-
意見書記載者が専門的知識を有すると考えられる背景	-
意見書記載者の独立性に係る説明	-
意見内容の前提条件（インフラ投資資産の稼働見込みの状況等）	-
意見書の対象となるインフラ投資資産の足元の収益の状況	-
収益の計上が見込まれる時期及びその根拠（収益の計上見込額を含む）	-
利益の計上が見込まれる時期及びその根拠（利益の計上見込額を含む）	-
将来の収益状況が安定的と見込まれる旨の説明	-

本物件の特徴
<p>周辺地域の概要</p> <p>本発電所は三重県度会郡玉城町の南西に位置し、玉城町中心部から県道13号を南西へ約4kmに存しています。南側の少し離れたところに伊勢自動車道があり、近隣には山林、田や畑、農家等の一般住宅他工場等も見られる地域です。最寄駅であるJR参宮線「田丸」駅から南西約3.8km（道路距離）に位置しています。</p> <p>気象条件</p> <p>< 気象官署 > 本発電所の発電量を算出・検証するに当たって、以下の気象官署の気象データを使用しています。 発電所の近傍に位置する気象観測所 小俣 気象データベース（METPV-11）で使用した地点名 小俣 日射量の経年変動に使用した気象観測所 名古屋 積雪深に使用した気象観測所 津</p> <p>< 日照時間 > 小俣の年間日照時間は1,960.4時間であり、県庁所在地の全国平均値（1,896.5時間）に比べ日照時間の長い地域であるといえます。</p> <p>< 風速 > 小俣における観測史上第一位の日最大風速は1972年9月16日の33.5m/s、観測史上第一位の日最大瞬間風速は1998年9月22日の49.4m/sです。</p> <p>< 積雪深 > 小俣では積雪の観測を行っていないため、近傍の津における最深積雪の平年値は4cm、1962年以降の最深積雪は1994年2月12日の15cmです。</p> <p>< 落雷 > 本発電所事業地における2012年から2016年までの5年間の落雷頻度は、落雷回数で3,001回～6,000回、落雷日数で81日～120日であり、落雷リスクが中程度と推測される地域であるといえます。</p>

過年度の発電状況				
対象期間	自	2017年4月1日		
	至	2018年3月31日		
実績売電量	2017年4月分	2017年5月分	2017年6月分	2017年7月分
	73,394kWh	88,652kWh	81,975kWh	73,803kWh
	2017年8月分	2017年9月分	2017年10月分	2017年11月分
	71,780kWh	58,784kWh	46,251kWh	43,599kWh
	2017年12月分	2018年1月分	2018年2月分	2018年3月分
46,959kWh	52,560kWh	58,830kWh	77,842kWh	

S-15	豊田田朶太陽光発電所	分類	太陽光発電設備等			
資産の概要						
特定資産の種類	再生可能エネルギー発電設備・不動産					
取得日	2018年2月21日	再生可能エネルギー発電設備の種類	太陽光発電設備			
取得価格	559,000千円	特定契約の概要	認定事業者（注1）	日本再生可能エネルギーオペレーター合同会社		
			買取電気事業者	中部電力株式会社		
発電所の評価価値（価格時点）	491百万円 ～706百万円 (2017年11月30日)		買取価格	36円/kWh		
土地の鑑定評価額（価格時点）	174百万円 (2017年11月30日)		受給期間満了日	2017年3月30日以降、最初の検針日が属する月の翌月から起算して240月目における検針日の前日		
所在地	愛知県豊田市田朶町鶏石					
土地	地番		623番1他3筆		パネルの種類	多結晶シリコン
	用途地域	市街化調整区域		パネル出力	1,224.00kW	
	面積	26,063.00㎡		パネル設置数	4,800枚	
	権利形態	所有権		パネルメーカー	シャープ株式会社	
設備	認定日	2014年1月21日		パワコン供給者	日新電機株式会社	
	供給開始日	2017年3月30日		EPC業者	親和電機株式会社	
				発電出力	1,000.00kW	
				想定年間発電電力量	1年目	1,425.752MWh
	10年目	1,361.593MWh				
	20年目	1,290.306MWh				
	残存調達期間	18年7ヶ月		想定設備利用率	1年目	13.30%
					10年目	12.70%
20年目					12.03%	
調達期間満了日	2037年3月29日		架台基礎構造	スクリー杭基礎		
調達価格	36円/kWh		権利形態	所有権		
オペレーター	リニューアブル・ジャパン株式会社	O&M業者	リニューアブル・ジャパン株式会社			
特記事項 ・本物件の隣地との一部の境界について、境界立ち会い及び書面での境界確認がなされていませんが、本書の日付現在、当該隣地所有者との間に紛争等は発生していません。 ・本物件の隣地との間の越境について、書面での確認での越境確認がなされていませんが、本書の日付現在、当該隣地所有者との間に紛争等は発生していません。						

（注1）本物件の取得日以降、遅滞なく経済産業大臣宛てに発電事業の譲渡に伴う変更認定の申請を行っていますが、本書の日付現在、変更認定完了通知は受領していません。

（注2）本発電所は個別に設備認定を取得した4ヶ所の発電所から構成されていますが、それぞれの発電所規模が小さいこと及び一筆の土地の上に複数の発電所が存在することなどから一体として取り扱って記載しています。

基本賃料の内訳					
年	基本賃料	年	基本賃料	年	基本賃料
1年目	44,566千円	8年目	45,040千円	15年目	43,286千円
2年目	46,543千円	9年目	44,790千円	16年目	43,036千円
3年目	46,293千円	10年目	44,539千円	17年目	42,785千円
4年目	46,042千円	11年目	44,289千円	18年目	42,535千円
5年目	45,792千円	12年目	44,038千円	19年目	42,284千円
6年目	45,541千円	13年目	43,788千円	20年目	41,925千円
7年目	45,291千円	14年目	45,537千円	21年目	505千円

バリュエーションレポートの概要			
物件名称	豊田田初太陽光発電所		
評価価値	491百万円～706百万円		
評価機関	PwCサステナビリティ合同会社		
価格時点	2017年11月30日		
項目	内容	概要等	
割引率 (WACC)	非課税期間	2.0%	東証上場リートを類似企業とし、各銘柄のTOPIXに対するベータのデータ（2012年1月から2017年11月までの期間）を利用し推定された資本コストと負債コストを、評価対象期間のウェイトで加重平均して得た数値
	課税期間	1.7%	
評価価値	706百万円	インカム・アプローチのうち、将来フリー・キャッシュ・フローを現在価値に割引く評価方法（DCF法）を用いて算定された数値	
割引率 (IRR)	非課税期間	6.0%	「平成29年度以降の調達価格等に関する意見」において、調達価格を検討する際に想定されている税引前IRRは5%（太陽光発電（10kW以上）の場合）である一方で、「平成27年度調達価格及び調達期間に関する意見」の「参考10 運転開始設備のIRR水準」に記載された1,000kW以上の2014年10 - 12月期運転開始設備を対象としたIRRの、件数ベースの中央値付近と推測される7%を直近事例の実績IRRと推測し、これをFIT制度における利潤配慮期間の前後で調達価格等算定委員会が想定している想定IRR（税引前）の差である1%で調整して得た数値
	課税期間	6.0%	
評価価値	491百万円	インカム・アプローチのうち、将来フリー・キャッシュ・フローを現在価値に割引く評価方法（DCF法）を用いて算定された数値	
その他評価機関が評価に当たって特別に留意した事項	-		

不動産鑑定評価書の概要			
物件名称	豊田田初太陽光発電所		
鑑定評価額（土地）	174百万円		
不動産鑑定評価機関	一般財団法人日本不動産研究所		
価格時点	2017年11月30日		
項目	内容	概要等	
DCF法による収益価格 (設備及び土地)	564百万円	-	
割引率	4.4%	リスクフリーレートにリスクプレミアムを加算した投資用不動産の基準利回りに太陽光発電事業及び対象不動産の個別要因に起因するスプレッドを加減するとともに、参考指標及び発電事業者等へのヒアリング調査の結果も総合的に勘案して査定	
最終還元利回り	-	-	
原価法による積算価格 (設備及び土地)	515百万円	-	
土地積算価格比	33.08%	-	
その他、鑑定評価機関が鑑定評価に当たって留意した事項	-		

インフラ投資資産の収益性に係る意見書及びインフラ投資資産の収益継続性に係る意見書の概要	
意見書作成者	イー・アンド・イーソリューション株式会社
意見書記載者が専門的知識を有すると考えられる背景	<p>環境とエネルギーのコンサルタントとして、1980年代初期より再生可能エネルギー関連業務に取り組み、全国風況マップの作成、再生可能エネルギー導入に係る実現可能性調査(Feasibility Study)、風況・太陽光発電量シミュレーション等、多様な分野において実績を重ねてきました。</p> <p>特に金融機関等を対象としたプロジェクト・ファイナンスに関連した技術デューデリジェンスの分野においては国内でも有数の実績を誇っています。</p> <p>本発電所と同様の大規模太陽光発電事業に対する技術デューデリジェンスについては、250件以上、合計出力容量約2.5GWの業務実績を有しており、その業務内容においては、インフラ投資資産の評価に共通する分野である太陽光発電施設の技術的信頼性、システムの妥当性、建設及び維持管理契約の内容の妥当性、費用・事業採算性の妥当性、遵法性・手続きの妥当性、環境十全性等に係る評価等が含まれています。</p> <p>また太陽光発電事業だけではなく、その他再生可能エネルギー発電事業(風力発電事業、水力発電事業、バイオマス発電/廃棄物発電)の技術デューデリジェンスの他、地熱発電に係る環境デューデリジェンスの分野等においても実績を有しています。</p>
意見書記載者の独立性に係る説明	<p>本意見書作成時点において、本意見書に関連する特定の投資法人、資産運用会社、オペレーター、スポンサー及び幹事取引参加者との間に資本関係はなく、利害関係もありません。以上より、投資法人、資産運用会社、オペレーター、スポンサー及び幹事取引参加者からの独立性を有しているということが出来ます。</p> <p>また、親会社であるDOWAエコシステム株式会社及び持株会社であるDOWAホールディングス株式会社についても、本意見書作成日時点において、本意見書に関連する特定の投資法人、管理会社、オペレーター、スポンサー及び幹事取引参加者との間に資本関係及び利害関係はありません。</p>
意見内容の前提条件(インフラ投資資産の稼働見込みの状況等)	<p>本発電所は、再エネ特措法に基づき、2014年1月21日に設備認定を受けています(経済産業省20140110中部第43号)。また、2017年3月29日付で中部電力株式会社との間に電力の受給開始日を2017年3月30日とする「電力受給契約確認書」が締結されています。なお、中部電力株式会社からの2017年4月分の「購入電力量のお知らせ」を確認することにより本発電所は稼働を開始し、電力会社への売電を開始していると結論づけました。</p>
意見書の対象となるインフラ投資資産の足元の収益の状況	<p>本発電所の実績売電収益について、中部電力株式会社からの「購入電力量のお知らせ」に基づいて2017年4月から2017年9月分の実績売電収益について確認しました。</p>
収益の計上が見込まれる時期及びその根拠(収益の計上見込額を含む)	<p>本発電所は既に稼働済みであり、電力の受給開始日から2017年9月現在において既に収益が得られています。</p>
利益の計上が見込まれる時期及びその根拠(利益の計上見込額を含む)	<p>予測売電収益算定の基礎となる期間の発電量については、テクニカルレポートの期待発電量P50値を採用しています。また実績発電量との比較として2017年9月分を確認し、乖離のないことを確認しました。また太陽光発電所の稼働及び維持管理に必要な主な運営費用は、維持管理費、水道光熱費、修繕費、償却資産税、損害保険料、その他費用、資本的支出が想定されます。上記収益から費用を差し引くことにより、本発電所においては、本投資法人の資産取得日より利益計上が可能であると結論づけました。</p>
将来の収益状況が安定的と見込まれる旨の説明	<p>本発電所における発電電力の買取価格は、再生可能エネルギーの調達に関する特別措置法によるFIT制度下において中部電力株式会社との間に締結された「電力受給契約書」に基づき、電力の受給開始後20年間において固定価格での買取が決定しています(ただし、同法第3条第8号等の場合はその限りではありません)。</p> <p>本事業において使用されている太陽光パネルは多結晶シリコンであり、太陽光パネルメーカーの出力保証、及び米再生可能エネルギー研究所(NREL)のデータ等から総合的に判断して、出力低下率は1年目:0.0%、2年目以降:前年比-0.5%/年と見積りました。PCSについては、定期点検を行う等の適切なメンテナンスを行うことで、特段の性能劣化は生じないと判断され、本発電所においては、定期的な点検及び定期的な部品等の交換が予定されています。立地環境についても特段の腐食、劣化を促進する要素は認められません。適切な維持管理項目に基づいて発電所を管理することにより安定的な売電収益が見込まれます。上記により、売電開始後20年目においても、本発電所は収益を計上可能であると判断されます。</p>

本物件の特徴

周辺地域の概要

本発電所は愛知県の東部に位置し、豊田市の中心部から北西へ約10kmの国道155号から県道58号を東へ約2km進んだところに存しています。本発電所の東側には三好カントリークラブ、南西側にはトヨタ自動車トヨタスポーツセンターがある他、近隣には工場や農家等が散見される郊外地域となっています。最寄駅である愛知環状鉄道線「篠原」駅の南西約2.7km（道路距離）に位置しています。

気象条件

< 気象官署 >

本発電所の発電量を算出・検証するに当たって、以下の気象官署の気象データを使用しています。

発電所の近傍に位置する気象観測所	豊田
気象データベース（METPV-11）で使用した地点名	豊田
日射量の経年変動に使用した気象観測所	名古屋
積雪深に使用した気象観測所	名古屋

< 日照時間 >

豊田の年間日照時間は2,056.2時間であり、県庁所在地の全国平均値（1,896.5時間）に比べ日照時間の長い地域であるといえます。

< 風速 >

豊田における観測史上第一位の日最大風速は1990年9月20日の12.0m/s、観測史上第一位の日最大瞬間風速は2013年10月16日の22.6m/sです。

< 積雪深 >

豊田では積雪の観測を行っていないため、近傍の名古屋における最深積雪の平年値は8cm、1962年以降の最深積雪は2014年12月23日の23cmです。

< 落雷 >

本発電所事業地における2012年から2016年までの5年間の落雷頻度は、落雷回数で1,501回～3,000回、落雷日数で81日～120日であり、落雷リスクは中程度と推測される地域であるといえます。

過年度の発電状況

対象期間	自	2017年4月1日			
	至	2018年3月31日			
実績売電量	2017年4月分	2017年5月分	2017年6月分	2017年7月分	
	152,669kWh	177,259kWh	167,850kWh	155,251kWh	
	2017年8月分	2017年9月分	2017年10月分	2017年11月分	
	145,393kWh	122,400kWh	147,288kWh	91,358kWh	
	2017年12月分	2018年1月分	2018年2月分	2018年3月分	
	91,156kWh	103,011kWh	116,815kWh	152,189kWh	

S-16	大分県宇佐市1号・2号太陽光発電所	分類	太陽光発電設備等		
資産の概要					
特定資産の種類	再生可能エネルギー発電設備・不動産				
取得日	2018年2月21日	再生可能エネルギー発電設備の種類	太陽光発電設備		
取得価格	1,576,000千円	特定契約の概要	認定事業者（注1）	日本再生可能エネルギーオペレーター合同会社	
			買取電気事業者	九州電力株式会社	
発電所の評価価値（価格時点）	1,418百万円～1,909百万円（2017年11月30日）（注2）		買取価格	40円/kWh	
土地の鑑定評価額（価格時点）	53百万円（2017年11月30日）（注3）		受給期間満了日	2015年6月5日（同日を含む。）から起算して240月経過後最初の検針日の前日	
所在地	大分県宇佐市大字松崎字大磯				
土地	地番	1番26他4筆		パネルの種類	多結晶シリコン
	用途地域	非線引都市計画区域		パネル出力	1号 1,796.08kW 2号 1,464.32kW
	面積	64,022.91㎡（注4）		パネル設置数	1号 6,908枚 2号 5,632枚
	権利形態	地上権		パネルメーカー	JA SOLAR HOLDINGS CO.,LTD.
設備	認定日	2012年11月26日		パワコン供給者	Schneider Electric SA
	供給開始日	2015年6月5日（1号、2号とも）	EPC業者	株式会社エコライフエンジニアリング	
			発電出力	1号 1,360.00kW 2号 1,360.00kW（一部出力制限により1,228.00kW）	
				想定年間発電電力量	1号
	2号	1年目 1,858.368MWh 10年目 1,774.741MWh 20年目 1,681.823MWh			
	残存調達期間	16年9ヶ月（1号、2号とも）	想定設備利用率	1号	1年目 14.48% 10年目 13.83% 20年目 13.10%
				2号	1年目 14.49% 10年目 13.84% 20年目 13.11%
				調達期間満了日	2035年6月4日（1号、2号とも）
調達価格	40円/kWh		架台基礎構造	杭基礎、置き基礎	
オペレーター	リニューアブル・ジャパン株式会社	O&M業者	リニューアブル・ジャパン株式会社		
			権利形態	所有権	

特記事項

- ・本物件の隣地との一部の境界について、境界立ち会い及び書面での境界確認がなされていませんが、本書の日付現在、当該隣地所有者との間に紛争等は発生していません。
- ・本物件の隣地との間の越境について、書面での確認での越境確認がなされていませんが、本書の日付現在、当該隣地所有者との間に紛争等は発生していません。
- ・本物件の土地については、土地所有者（法人）を地上権設定者、本投資法人を地上権者とする地上権が設定され登記がなされています。地上権設定契約の概要は以下のとおりです。

（地上権設定契約の概要）

地上権設定者：法人

地上権者：本投資法人

存続期間：2015年6月5日から2036年6月4日まで

地代：年額640千円

敷金・保証金：なし

契約更新：期間の満了6ヶ月前までに相手方に申請した場合、期間満了から5年間の延長を1回だけすることができます。また、両当事者の合意により契約の更新をすることもできます。

地代改定：期間中は不可。ただし、地上権者の責めに帰すべからざる事由により、本物件の土地の一部が事業の用に供することが著しく困難となった場合は、地代は、その部分の割合に応じて減額されるものとされています。

中途解約：地上権者は、3ヶ月の事前通知によりいつでも本契約を解除することができます。中途解約に伴う違約金はありません。地上権設定者は相手方の契約義務違反がない限りにおいて、期間中の解約はできないこととなっています。

- ・本物件の土地の一部（地番：宇佐市大字松崎字大磯1番26の一部及び同1番237の一部）について、宇佐市の市道認定がされており、工作物の設置等が禁止されています。また、当該市道認定が介在していることにより本物件の土地が分断されており、本物件の土地の一部が市道認定された土地を挟んで飛地となっています。
- ・本物件の土地には、土地所有者が所有権を有する太陽光発電設備等ではない未登記の小屋2棟及びその他の工作物1つが存在しており、当該小屋及び工作物の底地に使用借権が設定されています。

（注1）当初所有者から前所有者（合同会社宇佐神栖）への発電事業の譲渡に伴う変更認定が完了した日以降、遅滞なく経済産業大臣宛てに発電事業の譲渡に伴う変更認定の申請を行っていますが、本書の日付現在、変更認定完了通知は受領していません。

（注2）評価価値については、1号発電所及び2号発電所が存する各事業地は、共通の所有者が所有する隣接した土地であり、一つの地上権設定契約に基づき地上権が設定されていることに鑑み、評価機関の確認の元、一体として評価を行っています。

（注3）土地の評価額については、1号発電所及び2号発電所が存する各事業地は、共通の所有者が所有する隣接した土地であり、一つの地上権設定契約に基づき地上権が設定されていることに鑑み、評価機関の確認の元、一体として評価を行っています。

（注4）面積については、1号発電所及び2号発電所が存する各事業地は、いずれも本投資法人が所有する隣接した土地であることに鑑み、評価機関の確認の元、一体として評価を行っています。なお、それぞれの面積は、1号発電所が33,417.91㎡、2号発電所が30,605.00㎡です。

基本賃料の内訳					
年	基本賃料	年	基本賃料	年	基本賃料
1年目	144,918千円	8年目	146,511千円	15年目	140,858千円
2年目	151,356千円	9年目	145,703千円	16年目	140,051千円
3年目	150,548千円	10年目	144,896千円	17年目	139,243千円
4年目	149,741千円	11年目	144,088千円	18年目	78,227千円
5年目	148,933千円	12年目	143,281千円	19年目	32,578千円
6年目	148,126千円	13年目	142,473千円	20年目	32,356千円
7年目	147,318千円	14年目	141,666千円	21年目	1,530千円

バリュエーションレポートの概要			
物件名称	大分県宇佐市1号・2号太陽光発電所		
評価価値	1,418百万円～1,909百万円		
評価機関	PwCサステナビリティ合同会社		
価格時点	2017年11月30日		
項目	内容	概要等	
割引率 (WACC)	非課税期間	1.9%	東証上場リートを類似企業とし、各銘柄のTOPIXに対するベータのデータ（2012年1月から2017年11月までの期間）を利用し推定された資本コストと負債コストを、評価対象期間のウェイトで加重平均して得た数値
	課税期間	1.7%	
評価価値	1,909百万円	インカム・アプローチのうち、将来フリー・キャッシュ・フローを現在価値に割引く評価方法（DCF法）を用いて算定された数値	
割引率 (IRR)	非課税期間	6.0%	「平成29年度以降の調達価格等に関する意見」において、調達価格を検討する際に想定されている税引前IRRは5%（太陽光発電（10kW以上）の場合）である一方で、「平成27年度調達価格及び調達期間に関する意見」の「参考10 運転開始設備のIRR水準」に記載された1,000kW以上の2014年10 - 12月期運転開始設備を対象としたIRRの、件数ベースの中央値付近と推測される7%を直近事例の実績IRRと推測し、これをFIT制度における利潤配慮期間の前後で調達価格等算定委員会が想定している想定IRR（税引前）の差である1%で調整して得た数値
	課税期間	6.0%	
評価価値	1,418百万円	インカム・アプローチのうち、将来フリー・キャッシュ・フローを現在価値に割引く評価方法（DCF法）を用いて算定された数値	
その他評価機関が評価に当たって留意した事項	-		

不動産鑑定評価書の概要			
物件名称	大分県宇佐市1号・2号太陽光発電所		
鑑定評価額（土地）	53百万円		
不動産鑑定評価機関	シービーアールイー株式会社		
価格時点	2017年11月30日		
項目	内容	概要等	
DCF法による収益価格 (設備及び土地)	1,660百万円	-	
割引率	4.0%	リスクプレミアムの積み上げによる割引率及び投資家ヒアリング等による期待割引率並びに太陽光発電設備の立地、築年、稼働状況、契約条件等を総合的に考慮して査定	
最終還元利回り	-	-	
原価法による積算価格 (設備及び土地)	768百万円	-	
土地積算価格比	3.24%	-	
その他、鑑定評価機関が鑑定評価に当たって留意した事項	-		

インフラ投資資産の収益性に係る意見書及びインフラ投資資産の収益継続性に係る意見書の概要	
意見書作成者	-
意見書記載者が専門的知識を有すると考えられる背景	-
意見書記載者の独立性に係る説明	-
意見内容の前提条件（インフラ投資資産の稼働見込みの状況等）	-
意見書の対象となるインフラ投資資産の足元の収益の状況	-
収益の計上が見込まれる時期及びその根拠（収益の計上見込額を含む）	-
利益の計上が見込まれる時期及びその根拠（利益の計上見込額を含む）	-
将来の収益状況が安定的と見込まれる旨の説明	-

本物件の特徴								
<p>周辺地域の概要</p> <p>本発電所は大分県宇佐市の北西寄りに位置し、宇佐市中心部から北東に約8.5kmの国道213号の北側海寄りに存しています。北、東、南の三方を海に囲まれた半島になっており、近隣には農家、空き地等が見られます。最寄駅であるJR日豊本線「豊前長洲」駅の東方約5.3km（道路距離）に位置しています。</p> <p>気象条件</p> <p>< 気象官署 ></p> <p>本発電所の発電量を算出・検証するに当たって、以下の気象官署の気象データを使用しています。</p> <table border="0"> <tr> <td>発電所の近傍に位置する気象観測所</td> <td>豊後高田</td> </tr> <tr> <td>気象データベース（METPV-11）で使用した地点名</td> <td>豊後高田</td> </tr> <tr> <td>日射量の経年変動に使用した気象観測所</td> <td>大分</td> </tr> <tr> <td>積雪深に使用した気象観測所</td> <td>大分</td> </tr> </table> <p>< 日照時間 ></p> <p>豊後高田の年間日照時間は2,057.4時間であり、県庁所在地の全国平均値（1,896.5時間）に比べ日照時間の長い地域であるといえます。</p> <p>< 風速 ></p> <p>豊後高田における観測史上一位の日最大風速は1991年9月27日の25.0m/s、観測史上一位の日最大瞬間風速は2015年8月25日の30.1m/sです。</p> <p>< 積雪深 ></p> <p>豊後高田では積雪の観測を行っていないため、近傍の大分における最深積雪の平年値は1cm、1962年以降の最深積雪は1997年1月22日の15cmです。</p> <p>< 落雷 ></p> <p>本発電所事業地における2012年から2016年までの5年間の落雷頻度は、落雷回数で3,001回～6,000回、落雷日数で121日～160日であり、落雷リスクが高いと推測される地域であるといえます。</p> <p>< その他 ></p> <p>本発電所は宇佐市防災マップによれば、南海トラフの巨大地震や別府湾の地震が生じた場合、部分的に1～2mの浸水被害を受ける可能性があります。また事業地は再現期間475年の地震動発生時における液状化確率は10.4%程度で、発生危険度は中程度となっています。</p>	発電所の近傍に位置する気象観測所	豊後高田	気象データベース（METPV-11）で使用した地点名	豊後高田	日射量の経年変動に使用した気象観測所	大分	積雪深に使用した気象観測所	大分
発電所の近傍に位置する気象観測所	豊後高田							
気象データベース（METPV-11）で使用した地点名	豊後高田							
日射量の経年変動に使用した気象観測所	大分							
積雪深に使用した気象観測所	大分							

過年度の発電状況				
対象期間	自	2017年4月1日		
	至	2018年3月31日		
実績売電量	2017年4月分	2017年5月分	2017年6月分	2017年7月分
	382,234kWh	470,192kWh	391,814kWh	393,610kWh
	2017年8月分	2017年9月分	2017年10月分	2017年11月分
	385,014kWh	305,002kWh	281,354kWh	244,597kWh
	2017年12月分	2018年1月分	2018年2月分	2018年3月分
	231,221kWh	244,710kWh	294,716kWh	415,604kWh

S-17	多気町野中太陽光発電所	分類	太陽光発電設備等		
資産の概要					
特定資産の種類	再生可能エネルギー発電設備・不動産				
取得日	2018年2月21日	再生可能エネルギー発電設備の種類	太陽光発電設備		
取得価格	414,000千円	特定契約の概要	認定事業者（注）	日本再生可能エネルギーオペレーター合同会社	
			買取電気事業者	中部電力株式会社	
発電所の評価価値（価格時点）	356百万円 ～485百万円 (2017年11月30日)		買取価格	32円/kWh	
土地の鑑定評価額（価格時点）	30百万円 (2017年11月30日)		受給期間満了日	2017年6月15日以降、最初の検針日が属する月の翌月から起算して240日目における検針日の前日	
所在地	三重県多気郡多気町野中字中山				
土地	地番	868番1他6筆	パネルの種類	多結晶シリコン	
	用途地域	非線引都市計画区域	パネル出力	1,196.47kW	
	面積	23,452.00㎡	パネル設置数	4,515枚	
	権利形態	地上権	パネルメーカー	ジンコソーラージャパン株式会社	
設備	認定日	2015年3月19日	パワコン供給者	日新電機株式会社	
	供給開始日	2017年6月15日	EPC業者	リニューアブル・ジャパン株式会社	
			発電出力	1,000.00kW	
			想定年間発電電力量	1年目	1,360.700MWh
	10年目	1,300.829MWh			
	20年目	1,175.644MWh			
	残存調達期間	18年10ヶ月	想定設備利用率	1年目	12.98%
				10年目	12.41%
20年目				11.22%	
調達期間満了日	2037年6月14日	架台基礎構造	H型PCパイル杭基礎		
調達価格	32円/kWh	権利形態	所有権		
オペレーター	リニューアブル・ジャパン株式会社	O&M業者	リニューアブル・ジャパン株式会社		
特記事項 <ul style="list-style-type: none"> ・本物件の隣地との一部の境界について、境界立ち会い及び書面での境界確認がなされていませんが、本書の日付現在、当該隣地所有者との間に紛争等は発生していません。 ・本物件の隣地との間の越境について、書面での確認での越境確認がなされていませんが、本書の日付現在、当該隣地所有者との間に紛争等は発生していません。 ・本物件の土地については、土地所有者（個人）を地上権設定者、本投資法人を地上権者とする地上権が設定され登記がなされています。地上権設定契約の概要は以下のとおりです。 （地上権設定契約の概要） 地上権設定者：個人 地上権者：本投資法人 存続期間：2015年8月10日から23年間 地代：年額1,001千円 敷金・保証金：なし 契約更新：期間の満了の3ヶ月前までに、地上権設定者に希望する延長期間等を書面申請して、書面による地上権設定者の承認を得なければなりません。また、両当事者の合意により存続期間の延長をすることもできます。 地代改定：期間中は不可。 中途解約：地上権者は、本物件の土地の規模が過大と認めるときは、地上権設定者に対して書面で通知することにより、本件土地の一部について、いつでも地上権を解除することが可能です。地上権設定者は相手方の契約義務違反がない限りにおいて、期間中の解約はできないこととなっています。 					

（地上権設定契約の概要）

地上権設定者：個人

地上権者：本投資法人

存続期間：2015年8月10日から23年間

地代：年額801千円

敷金・保証金：なし

契約更新：期間の満了の3ヶ月前までに、地上権設定者に希望する延長期間等を書面申請して、書面による地上権設定者の承認を得なければなりません。また、両当事者の合意により存続期間の延長をすることもできます。

地代改定：期間中は不可。

中途解約：地上権者は、本物件の土地の規模が過大と認めるときは、地上権設定者に対して書面で通知することにより、本件土地の一部について、いつでも地上権を解除することが可能です。地上権設定者は相手方の契約義務違反がない限りにおいて、期間中の解約はできないこととなっています。

（地上権設定契約の概要）

地上権設定者：個人

地上権者：本投資法人

存続期間：2015年8月10日から23年間

地代：年額45千円

敷金・保証金：なし

契約更新：期間の満了の3ヶ月前までに、地上権設定者に希望する延長期間等を書面申請して、書面による地上権設定者の承認を得なければなりません。また、両当事者の合意により存続期間の延長をすることもできます。

地代改定：期間中は不可。

中途解約：地上権者は、本物件の土地の規模が過大と認めるときは、地上権設定者に対して書面で通知することにより、本件土地の一部について、いつでも地上権を解除することが可能です。地上権設定者は相手方の契約義務違反がない限りにおいて、期間中の解約はできないこととなっています。

- ・本物件の土地の一部の道路等について、本投資法人を占有許可取得者とする、太陽光発電施設侵入道路の開設を目的とした道路占有許可を取得しています。なお、道路占有許可に係る占有期間については5年毎の更新とされています。

（注）本物件の取得日以降、遅滞なく経済産業大臣宛てに発電事業の譲渡に伴う変更認定の申請を行っていますが、本書の日付現在、変更認定完了通知は受領していません。

基本賃料の内訳					
年	基本賃料	年	基本賃料	年	基本賃料
1年目	37,663千円	8年目	38,101千円	15年目	35,583千円
2年目	39,334千円	9年目	37,889千円	16年目	35,200千円
3年目	39,121千円	10年目	37,557千円	17年目	34,818千円
4年目	38,909千円	11年目	37,155千円	18年目	34,435千円
5年目	38,696千円	12年目	36,749千円	19年目	34,053千円
6年目	38,484千円	13年目	36,348千円	20年目	20,269千円
7年目	38,295千円	14年目	35,965千円	21年目	457千円

バリュエーションレポートの概要			
物件名称	多気町野中太陽光発電所		
評価価値	356百万円～485百万円		
評価機関	PwCサステナビリティ合同会社		
価格時点	2017年11月30日		
項目	内容	概要等	
割引率 (WACC)	非課税期間	2.0%	東証上場リートを類似企業とし、各銘柄のTOPIXに対するベータのデータ（2012年1月から2017年11月までの期間）を利用し推定された資本コストと負債コストを、評価対象期間のウェイトで加重平均して得た数値
	課税期間	1.7%	
評価価値	485百万円	インカム・アプローチのうち、将来フリー・キャッシュ・フローを現在価値に割引く評価方法（DCF法）を用いて算定された数値	
割引率 (IRR)	非課税期間	6.0%	「平成29年度以降の調達価格等に関する意見」において、調達価格を検討する際に想定されている税引前IRRは5%（太陽光発電（10kW以上）の場合）である一方で、「平成27年度調達価格及び調達期間に関する意見」の「参考10 運転開始設備のIRR水準」に記載された1,000kW以上の2014年10 - 12月期運転開始設備を対象としたIRRの、件数ベースの中央値付近と推測される7%を直近事例の実績IRRと推測し、これをFIT制度における利潤配慮期間の前後で調達価格等算定委員会が想定している想定IRR（税引前）の差である1%で調整して得た数値
	課税期間	6.0%	
評価価値	356百万円	インカム・アプローチのうち、将来フリー・キャッシュ・フローを現在価値に割引く評価方法（DCF法）を用いて算定された数値	
その他評価機関が評価に当たって特別に留意した事項	-		

不動産鑑定評価書の概要			
物件名称	多気町野中太陽光発電所		
鑑定評価額（土地）	30百万円		
不動産鑑定評価機関	一般財団法人日本不動産研究所		
価格時点	2017年11月30日		
項目	内容	概要等	
DCF法による収益価格 (設備及び土地)	411百万円	-	
割引率	4.2%	リスクフリーレートにリスクプレミアムを加算した投資用不動産の基準利回りに太陽光発電事業及び対象不動産の個別要因に起因するスプレッドを加減するとともに、参考指標及び発電事業者等へのヒアリング調査の結果も総合的に勘案して査定	
最終還元利回り	-	-	
原価法による積算価格 (設備及び土地)	386百万円	-	
土地積算価格比	8.15%	-	
その他、鑑定評価機関が鑑定評価に当たって留意した事項	-		

インフラ投資資産の収益性に係る意見書及びインフラ投資資産の収益継続性に係る意見書の概要	
意見書作成者	三井化学株式会社
意見書記載者が専門的知識を有すると考えられる背景	太陽光発電に関する診断・コンサルティング事業において、太陽光発電所の計画、建設、完工、稼働の各段階に対して、太陽光発電所及び太陽光パネルに関するサービスを提供しています。太陽光パネルに関しては、パネル品質からパネルメーカー工場調査、パネル出荷検査、パネル受入診断などのサービスを提供しており、太陽光発電所に関しては、計画時、建中時、完工時、発電量データ、引渡時及び移転時診断という各段階での診断サービスを提供しています。このようなサービスを通じて、数百件、合計1,500MW以上の業務実績があります。
意見書記載者の独立性に係る説明	本意見書作成時点において、本意見書に関連する特定の投資法人、資産運用会社、オペレーター、スポンサー及び幹事取引参加者との間に資本関係はなく、利害関係もありません。以上より、投資法人、資産運用会社、オペレーター、スポンサー及び幹事取引参加者からの独立性を有しているといえます。
意見内容の前提条件（インフラ投資資産の稼働見込みの状況等）	本発電所は、再エネ特措法に基づき、2015年3月19日に設備認定を受けています（経済産業省20150317中部第75号）。また、2017年6月12日付で中部電力株式会社との間に電力の受給開始日を2017年6月15日とする「電力受給契約書（の一部変更契約書）」が締結されています。なお、中部電力株式会社からの2017年7月13日付「再生可能エネルギー受給電力量のお知らせ」を確認することにより本発電所は稼働を開始し、電力会社への売電を開始していると結論づけました。
意見書の対象となるインフラ投資資産の足元の収益の状況	本発電所の実績売電収益について、中部電力株式会社からの「再生可能エネルギー受給電力量のお知らせ」に基づいて2017年7月分から9月分までの実績売電収益について確認しました。
収益の計上が見込まれる時期及びその根拠（収益の計上見込額を含む）	本発電所は既に稼働済みであり、電力の受給開始日から2017年11月現在既においてに売電が得られています。
利益の計上が見込まれる時期及びその根拠（利益の計上見込額を含む）	予測売電収益算定の基礎となる期間の発電量については、テクニカルレポートの期待発電量P50値を採用しています。また実績発電量との比較として2017年6月分～9月分を確認し、乖離のないことを確認しました。また太陽光発電所の稼働及び維持管理に必要な主な運営費用は、維持管理費、光熱費、償却資産税、損害保険料、その他費用が想定されます。上記収益から費用を差し引くことにより、本発電所においては、本投資法人の資産取得日より利益計上が可能であると結論づけました。
将来の収益状況が安定的と見込まれる旨の説明	本発電所における発電電力の買取価格は、再エネ特措法によるFIT制度下において中部電力株式会社との間に締結された「電力受給契約書」に基づき、電力の受給開始後20年間において固定価格での買取が決定しています（ただし、同法第3条第8号等の場合はその限りではありません）。 本事業において使用されている太陽光パネルは多結晶シリコンであり、太陽光パネルメーカーの出力保証、意見書作成者が保有している太陽光パネルの信頼性データベースから総合的に判断して、出力低下率は1年目：-1.0%、2年目～10年目：前年比-0.5%/年、11年目以降：前年比-1.0%/年と見積もられました。PCSについては、定期点検を行う等の適切なメンテナンスを行うことで、特段の性能劣化は生じないと判断され、本発電所においては、定期的な点検及び定期的な部品等の交換が予定されています。立地環境についても特段の腐食、劣化を促進する要素は認められません。適切な維持管理項目に基づいて発電所を管理することにより安定的な売電収益が見込まれます。上記により、売電開始後20年目においても、本発電所は収益を計上可能であると判断されます。

本物件の特徴

周辺地域の概要

本発電所は三重県多気郡多気町の東寄りに位置し、多気町中心部から南東に県道160号線や13号線を約5km進んだところに存しています。周囲は森林や田畑に囲まれ、北には住宅地、南には伊勢自動車道があります。最寄駅であるJR紀勢本線「相加」駅の南西方約6km（道路距離）に位置しています。

気象条件

< 気象官署 >

本発電所の発電量を算出・検証するに当たって、以下の気象官署の気象データを使用しています。

発電所の近傍に位置する気象観測所	小俣
気象データベース（METPV-11）で使用した地点名	小俣
積雪深に使用した気象観測所	津

< 日照時間 >

小俣の年間日照時間は1,960.4時間であり、県庁所在地の全国平均値（1,896.5時間）に比べ日照時間の長い地域であるといえます。

< 風速 >

小俣における観測史上一位の日最大風速は1972年9月16日の33.5m/s、観測史上一位の日最大瞬間風速は1998年9月22日の49.4m/sです。

< 積雪深 >

小俣では積雪の観測を行っていないため、近傍の津における最深積雪の平年値は4cm、1962年以降の最深積雪は1994年2月12日の15cmです。

< 落雷 >

本発電所事業地における2012年から2016年までの5年間の落雷頻度は、落雷回数で3,001回～6,000回、落雷日数で81日～120日であり、落雷リスクが中程度と推測される地域であるといえます。

過年度の発電状況

対象期間	自	2017年6月15日		
	至	2018年3月31日		
実績売電量	2017年4月分	2017年5月分	2017年6月分	2017年7月分
	-	-	74,493kWh	140,140kWh
	2017年8月分	2017年9月分	2017年10月分	2017年11月分
	144,585kWh	111,729kWh	82,148kWh	77,959kWh
	2017年12月分	2018年1月分	2018年2月分	2018年3月分
79,554kWh	95,734kWh	94,014kWh	14,961kWh	

6 利害関係人等との取引状況等

第3期取得済資産の取得における利害関係人等との取引の概要は、以下のとおりです。

区分	売買金額等（注）	
	買付額等（千円）	売付額等（千円）
総額	5,828,800	
	うち利害関係人等からの買付額 3,752,800（64.4%）	うち利害関係人等への売付額 （ % ）
利害関係人等との取引状況の内訳		
リニューアブル・ジャパン株式会社	407,300（10.9%）	（ % ）
合同会社宇佐神栖	2,039,000（54.3%）	（ % ）
合同会社山元第一	892,500（23.8%）	（ % ）
合同会社野中	414,000（11.0%）	（ % ）
合計	3,752,800（100.0%）	（ % ）

（注）上記の売買金額等は売買契約書等に記載された売買価格を記載しています。

第3期取得済資産の地上権設定に関し、利害関係人等との取引の概要は以下のとおりです。

地上権設定者の名称	物件名称	地上権対価（注）
リニューアブル・ジャパン株式会社	山神太陽光発電所	年額225円/m ²

（注）「地上権対価」は、地上権設定契約書に記載された地代を記載しています。

また、取得予定資産の取得に関し、利害関係人等との取引の概要は、以下のとおりです。

区分	売買金額等（注）	
	買付額等（千円）	売付額等（千円）
総額	6,031,000	
	うち利害関係人等からの買付額 3,154,000（52.3%）	うち利害関係人等への売付額 （ % ）
利害関係人等との取引状況の内訳		
リニューアブル・ジャパン株式会社	288,000（9.1%）	（ % ）
芦別ソーラー合同会社	1,517,000（48.1%）	（ % ）
ひまわり発電所合同会社	1,079,000（34.2%）	（ % ）
シリウス・ソーラー・ジャパン22合同会社	270,000（8.6%）	（ % ）
合計	3,154,000（100.0%）	（ % ）

（注）上記の売買金額等は売買契約書等に記載された売買価格を記載しています。

なお、取得済資産及び取得予定資産は全て利害関係人等である日本再生可能エネルギーオペレーター合同会社に賃貸し、又は賃貸する予定ですが、かかる賃貸借の概要は、前記「3 取得済資産及び取得予定資産の概要（カ）利害関係者への賃貸状況」をご参照ください。また、取得済資産及び取得予定資産の長期修繕計画策定業務を利害関係者であるリニューアブル・ジャパン株式会社に委託し、又は委託する予定です。さらに取得済資産及び取得予定資産の施設管理業務を利害関係者であるリニューアブル・ジャパン株式会社に委託し、又は委託する予定です。

7 投資リスク

組込有価証券報告書の「投資リスク」に記載された事項について、組込有価証券報告書提出日以降、本書の日付現在までの間に生じた重要な変更又は追加は下記のとおりです。下記の記載には将来に関する事項が記載されていますが、当該事項は本書の日付現在において判断したものです。

また、組込有価証券報告書には将来に関する事項が記載されていますが、当該事項は下記の記載を除き本書の日付現在においてもその判断に変更はありません。

以下は組込有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 3 投資リスク」に記載された事項の全文を記載しています。なお、組込有価証券報告書提出日後、その内容について変更又は追加があった箇所は下線で示しています。

(1) リスク要因

以下には、本投資法人が発行する投資証券（以下「本投資証券」といいます。）への投資に関してリスク要因となる可能性があると考えられる主な事項を記載しています。その多くは太陽光発電設備等に関するリスクとして記載していますが、当該事項の多くは、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も同様にあてはまります。ただし、以下は本投資証券への投資に関する全てのリスクを網羅したのではなく、記載されたリスク以外のリスクも存在します。本投資法人は、対応可能な限りにおいてこれらのリスクの発生の回避及び発生した場合の対応に努める方針ですが、回避及び対応が結果的に十分である保証はありません。以下に記載するリスクが現実化した場合、本投資証券の市場価格は下落し、発行価格に比べ低くなることもあると予想され、その結果、投資主が損失を被る可能性があります。また、本投資法人の純資産額の低下、その他財務状況の悪化による分配金の減少が生じる可能性があります。

各投資家は、自らの責任において、本項及び本書中の本項以外の記載事項並びに組込有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 3 投資リスク」を慎重に検討した上で本投資証券に関する投資判断を行う必要があります。

また、本書に記載の事項には、将来に関する事項が含まれますが、別段の記載のない限り、これら事項は本書の日付現在における本投資法人及び本資産運用会社の判断によるものです。本項に記載されているリスク項目は、以下のとおりです。

本投資証券の商品性に関するリスク

- (イ) 本投資証券の市場価格の変動に関するリスク
- (ロ) 本投資証券の市場での取引に関するリスク
- (ハ) 金銭の分配、自己投資口の取得等に関するリスク
- (ニ) 収入及び支出の変動に関するリスク
- (ホ) 投資口の追加発行時の1口当たりの価値の希薄化に関するリスク
- (ヘ) 投資主の権利が必ずしも株主の権利と同一でないリスク
- (ト) 現時点の税制の下では、インフラファンドの投資法人については導管性を維持できる期間が20年に限定されるリスク

本投資法人の仕組みに関するリスク

- (イ) 資産運用会社、資産保管会社及び一般事務受託者に関するリスク
- (ロ) 本投資法人の執行役員及び監督役員並びに本資産運用会社の人材に依存しているリスク
- (ハ) 本投資法人及び本資産運用会社の歴史が浅いことによるリスク
- (ニ) 本投資法人の投資方針等の変更に関するリスク
- (ホ) 本投資法人の倒産又は登録抹消のリスク
- (ヘ) スポンサーグループへの依存、利益相反に関するリスク

本投資法人の運用方針に関するリスク

- (イ) FIT制度の適用を受ける再生可能エネルギー発電設備等への投資に特化していることによるリスク
 - (ロ) 運用資産の立地の地域的な偏在に関するリスク
 - (ハ) 再生可能エネルギー発電設備等の取得又は処分に関するリスク
 - (ニ) 新投資口の発行、借入れ及び投資法人債の発行による資金調達に関するリスク
 - (ホ) 敷金及び保証金に関するリスク
 - (ヘ) 有利子負債比率に関するリスク
- 保有資産に関わる関係者に関するリスク

- (イ) 賃借人に関するリスク
- (ロ) オペレーターに関するリスク
- (ハ) O&M業者に関するリスク
- (ニ) メーカー又はEPC業者から保証その他のサポートが得られなくなるリスク
- (ホ) 買取電気事業者(売電先)に関するリスク
 - 発電事業に係る権利・法制度に関するリスク
- (イ) 売電契約の変更・終了のリスク
- (ロ) 接続契約等の終了のリスク
- (ハ) 出力制御を求められるリスク
- (ニ) 調達価格又は調達期間が変更されるリスク
- (ホ) インフレにより買取価格の価値が実質的に低下すること等によるリスク
- (ヘ) FIT制度の下での調達期間満了後の売電に関するリスク
- (ト) 再生可能エネルギー発電事業計画の認定の取消し・変更のリスク
- (チ) 電気事業法上の発電事業者に対する規制等に関するリスク
- (リ) その他の法令の制定・変更に関するリスク
 - 発電事業に係る操業リスク
- (イ) 再生可能エネルギー発電設備の発電量が想定より低下するリスク
- (ロ) 周囲の環境に関するリスク
- (ハ) 天候に関するリスク
- (ニ) 事故等に関するリスク
- (ホ) 送電設備その他第三者の資産に関するリスク
- (ヘ) 近隣住民との紛争が生じるリスク
 - 保有資産に関するリスク
- (イ) 再生可能エネルギー発電設備の欠陥・瑕疵に関するリスク
- (ロ) 事業用地等に関するリスク
- (ハ) 送電線敷設用地に関するリスク
- (ニ) 事業用地の瑕疵や境界・越境に関するリスク
- (ホ) 災害等による再生可能エネルギー発電設備及び事業用地の毀損、滅失及び劣化のリスク
- (ヘ) 再生可能エネルギー発電設備及び事業用地に係る所有者責任、修繕・維持・管理費用等に関するリスク
- (ト) 土地に係る行政法規・条例等に関するリスク
- (チ) 土地に関する法令の制定・変更に関するリスク
- (リ) 売主等の倒産等の影響を受けるリスク
- (ヌ) 共有資産に関するリスク
- (ル) 有害物質に関するリスク
- (ヲ) 埋立地等に関するリスク
- (ワ) 切土及び盛土等の造成工事を行った土地に関するリスク
- (カ) フォワード・コミットメント等に係るリスク
- (ヨ) 開発資産に関するリスク
- (タ) 技術革新等により、本投資法人の保有する再生可能エネルギー発電設備の需要が低減するリスク
- (レ) 太陽光発電設備が第三者に即時取得されるリスク
 - 税制に関するリスク
- (イ) 導管性要件に関するリスク
- (ロ) 税務調査等による更正処分のため、導管性要件が事後的に満たされなくなるリスク
- (ハ) 一般的な税制の変更に関するリスク
 - その他
- (イ) 本投資法人の資産規模が小規模であることに関するリスク
- (ロ) 専門家の意見への依拠に関するリスク
- (ハ) 取得予定資産を組み入れることができないリスク
- (ニ) 取得予定資産に係る過去の業績が将来の本投資法人の発電状況と一致しないリスク
- (ホ) 固定資産の減損に係る会計基準の適用に伴うリスク
- (ヘ) 一時差異等調整引当額の戻入れにより利益の分配が減少するリスク

本投資証券の商品性に関するリスク

- (イ) 本投資証券の市場価格の変動に関するリスク

本投資法人は、投資主からの請求による投資口の払戻しを行わないクローズド・エンド型であるため、投資主が本投資証券を換価する手段は、原則として、第三者に対する売却に限定されます(ただし、本投資法人は、投資主との合意により本投資法人の投資口を有償で取得することができます(規約第5条第1項)。)。

本投資証券の市場価格は、本投資証券が上場している東京証券取引所における需給バランスにより影響を受け、一定の期間内に大量の売却が出た場合には、大きく価格が下落する可能性があります。また、市場価格は、金利情勢、経済情勢、再生可能エネルギー発電設備及び不動産の取引市況、FIT制度等の再生可能エネルギーや投資法人に係る諸法制度の変更その他市場を取り巻く様々な要因の影響を受けて変動します。本投資法人若しくは本資産運用会社、又は他の投資法人若しくは他の資産運用会社に対して監督官庁による行政処分の勧告や行政処分が行われた場合にも、本投資証券の市場価格が下落することがあります。本投資証券の市場価格はその他の要因によっても変動する可能性があり、本投資証券の市場価格の水準がどの程度になるかについては予測できません。

そのため、投資主は、本投資証券を取得した価格で売却できない可能性があり、その結果、投資主が損失を被る可能性があります。

(ロ) 本投資証券の市場での取引に関するリスク

わが国においてインフラファンド市場は、東京証券取引所が2015年4月に開設したものが初めてであり、本書の日付現在において、インフラファンド市場に既に上場している銘柄は限られており、同市場における過去の取引実績はまだ十分なものとはいえません。また、本投資証券は、一定期間金銭の分配を行わないこと、本投資法人の資産総額の減少、投資口の売買高の減少、一定期間オペレーターがオペレーター選定基準に抵触することその他の東京証券取引所の有価証券上場規程に定める上場廃止基準に抵触する場合には、上場が廃止されます。さらに、現時点では、インフラファンド市場の将来の市場規模を予測することはできません。また、インフラファンド市場の存続も保証されていません。

本投資法人の上場が廃止される場合、投資主は、保有する本投資証券を相対で譲渡する他に換金的手段がないため、本投資法人の純資産額に比して相当に廉価で譲渡せざるを得ない場合や本投資証券の譲渡自体が事実上不可能となる場合があり、その結果、投資主が損失を被る可能性があります。

(ハ) 金銭の分配、自己投資口の取得等に関するリスク

本投資法人は組込有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 2 投資方針 (3) 分配方針」に記載の分配方針に従って、投資主に対して金銭の分配を行う予定です。また、本投資法人は、組込有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 2 投資方針 (3) 分配方針 利益を超えた金銭の分配(規約第37条第2項)」に記載の方針に従って、利益を超えた金銭の分配(出資の払戻し)を行うことがあります。

しかし、これらの金銭の分配の有無及びその金額は、いかなる場合においても保証されるものではありません。本投資法人が取得する再生可能エネルギー発電設備等の賃貸状況、発電量その他の売電状況及び修繕・維持・管理費用等により、期間損益が変動し、投資主への分配金が増減し、又は一切分配されないことがあります。また、導管性要件を充足できなくなった場合には、本投資法人の収益に対して法人税が課税されることになり、分配金が大きく減少する可能性があります(後記「(ト)現時点の税制の下では、インフラファンドの投資法人については導管性を維持できる期間が20年に限定されるリスク」及び「税制に関するリスク」をご参照ください。)

さらに、利益を超えた金銭の分配(出資の払戻し)については、当該計算期間における減価償却費の35%に相当する金額を目途として、原則として実施する方針としているものの、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、自己投資口の取得等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)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)を実施しない場合もあります。加えて、利益を超えた金銭の分配(出資の払戻し)は投信協会の規則により規制されており、投信協会の規則の改正により、利益を超えた金銭の分配(出資の払戻し)が当初の予定どおり実施できない可能性もあります。また、利益を超えた金銭の分配(出資の払戻し)は手元資金の流出を伴うため、不測の事態に対応する場合や新たな再生可能エネルギー発電設備等を取得する場合等において必要な手元資

金が不足する可能性があり、本投資法人の運用の制約要因となる可能性があります。また、わが国の上場インフラファンド市場においては、既に上場している銘柄が限られていることもあり、利益を超えた金銭の分配(出資の払戻し)を含む本投資法人の分配方針がいかなる評価を受けるか明らかではありません。

利益を超えた金銭の分配(出資の払戻し)は本投資法人の純資産から支払われる出資の払戻しであり、これを実施することにより、本投資法人の資産総額及び純資産総額は減少していきます。この結果、本投資法人の規模が小さくなり、本投資法人の財務及び存続に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。また、資産総額又は純資産総額が一定金額未満となった場合、東京証券取引所の有価証券上場規程に定める上場廃止基準に抵触し、本投資口は上場廃止となる可能性があります。

また、利益を超えた金銭の分配(出資の払戻し)が行われた場合、当該分配に係る計算期間の決算日における本投資口の1口当たり純資産価格は、直前計算期間の決算日における本投資口の1口当たり純資産価格と比較して下落します。また、分配金の水準は、必ずしも計算期間における本投資法人の収益率を示すものではありません。

利益を超えた金銭の分配(出資の払戻し)とは別に、本投資法人は、資金調達環境、金融マーケットの状況、本投資法人の投資口価格の状況等を勘案し、投資主還元と資本コストの最適化に資すると判断した場合、自己投資口の取得を行うことがあります。取得した自己投資口は相当の時期に処分又は消却をしなければならず、必ずしも投資法人にとって有利な時期及び価格で処分できる保証はありません。

さらに、本投資口に対して投下された投資主からの投資金額については、いかなる保証も付されておらず、金融機関の預金と異なり預金保険等の対象でもありません。本投資法人について倒産手続等(後記「本投資法人の仕組みに関するリスク (イ) 資産運用会社、資産保管会社及び一般事務受託者に関するリスク d. 倒産等に関するリスク」に定義します。以下同じです。)が開始された場合や本投資法人が解散した場合には、投資主は配当・残余財産の分配等において最劣後の地位に置かれ、投資金額の全部又は一部の回収が不可能となる可能性があります。

(二) 収入及び支出の変動に関するリスク

本投資法人の収入は、主たる投資対象である再生可能エネルギー発電設備等の賃料収入に大きく依存しています。取得済資産及び取得予定資産に係る賃貸借契約は、全ての取得済資産及び取得予定資産を一括して賃貸することとしており、その賃料は固定額の基本賃料部分と変動賃料部分からなっています。基本賃料部分については実際の売電収入に連動しないために一定程度の収入の確保が期待される一方で、変動賃料部分については、実際の売電収入に連動しており、発電設備の稼働状況等により売電収入が変動した場合、本投資法人の予想額より減少する可能性があります。なお、太陽光発電設備の発電量は日射量に、風力発電設備の発電量は風況によってそれぞれ変動する等、再生可能エネルギー発電設備等の発電量は周辺環境に左右されるため、売電収入は季節に応じて月毎に異なることが想定されます。発電事業に係る操業リスクについては、後記「発電事業に係る操業リスク」をご参照ください。本投資法人が收受する賃料のうち、売電収入に連動した変動賃料はもちろん、基本賃料についても各月の予想売電収入を基礎として設定されているため、本投資法人が賃借人から收受する賃料収入は季節に応じて変動し、その結果、半年の決算期毎に分配金が増減する可能性があります。また、再生可能エネルギー発電設備等に関して締結される賃貸借契約に基づく賃料が、適正な水準にあるとは限りません。さらに、賃借人との協議や賃借人からの請求等により賃料が減額される可能性や、現在の賃借人との賃貸借契約が終了した後に賃料が生じない期間が発生する可能性や新たな賃借人との間で締結される賃貸借契約の賃料がそれまでよりも低額になる可能性もあります(なお、再生可能エネルギー発電設備等に係る賃料収入に関するリスクについては、後記「保有資産に関わる関係者に関するリスク (イ) 賃借人に関するリスク」を、売電収入の減少に関するリスクについては、後記「発電事業に係る権利・法制度に関するリスク」、「発電事業に係る操業リスク」及び「保有資産に関するリスク」をご参照ください。)。このような賃料変動リスクは、変動賃料部分の割合が高い賃貸借契約であればあるほど大きくなります。

他方、収入の減少だけでなく、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その他の費用を含みます。)その他再生可能エネルギー発電設備等に関する本投資法人の支出が状況により増大し、キャッシュフローを減ずる要因となる可能性があります。

このように、再生可能エネルギー発電設備等からの収入が減少する可能性があるとともに、再生可能エネルギー発電設備等に関する支出は増大する可能性があり、これら双方又はいずれか一方の事由が生じた場合、投資主への分配金額が減少したり、本投資証券の市場価格が下落することがあります。

(ホ) 投資口の追加発行時の1口当たりの価値の希薄化に関するリスク

本投資法人は、投資口を随時追加発行する予定ですが、かかる追加発行により既存の投資主の保有する投資口の持分割合が減少します。また、本投資法人の計算期間中に追加発行された投資口に対しても、当該計算期間の期初から存在する投資口と同額の金銭の分配が行われるため、既存の投資主は、追加発行がなかった場合に比して、悪影響を受ける可能性があります。さらに、追加発行の結果、本投資口1口当たりの価値や市場における需給バランスが影響を受ける可能性があります。

(ヘ) 投資主の権利が必ずしも株主の権利と同一でないリスク

投資法人の投資主は、投資主総会を通じて、一定の重要事項について投資法人の意思決定に参画できる他、投資法人に対して一定の権利を行使することができますが、かかる権利は株式会社における株主の権利とは必ずしも同一ではありません。例えば、金銭の分配に係る計算書を含む投資法人の計算書類等は、役員会の承認のみで確定し(投信法第131条第2項)、投資主総会の承認を得る必要はないことから、投資主総会は、必ずしも、決算期毎に招集されるわけではありません。また、投資主が投資主総会に出席せず、かつ、議決権を行使しないときは、当該投資主はその投資主総会に提出された議案(複数の議案が提出された場合において、これらのうち相反する趣旨の議案があるときは、当該議案のいずれをも除きます。)について賛成するものとみなされます(投信法第93条第1項、規約第14条第1項)。

さらに、投資法人は、資産の運用に係る業務その他の業務を本資産運用会社その他の第三者に委託しています。

これらの要因により、投資主による資産の運用に係る業務その他の業務に対する統制が効果的に行えない可能性もあります。

(ト) 現時点の税制の下では、インフラファンドの投資法人については導管性を維持できる期間が20年に限定されるリスク

後記「 税制に関するリスク (イ) 導管性要件に関するリスク a. 保有資産要件の特例措置に関するリスク」をご参照ください。

本投資法人の仕組みに関するリスク

(イ) 資産運用会社、資産保管会社及び一般事務受託者に関するリスク

a. 任務懈怠等に関するリスク

本投資法人は、投信法に基づき、資産の運用を本資産運用会社に、資産の保管を資産保管会社に、一般事務を投資主名簿等管理人、一般事務（機関運営）受託者、及び一般事務（計算・会計・税務）受託者に、それぞれ委託しています。本投資法人の円滑な業務遂行の実現のためにはこれらの関係法人の能力、経験及び知見に依拠するところが大きいと考えられますが、これらの関係法人が業務遂行に必要な人的・財政的基礎等を必ずしも維持できる保証はありません。本資産運用会社、資産保管会社、投資主名簿等管理人、一般事務（機関運営）受託者及び一般事務（計算・会計・税務）受託者は、投信法及び金融商品取引法上委託を受けた業務の執行につき善良な管理者としての注意義務（以下「善管注意義務」といいます。）を負い、かつ法令、規約及び投資主総会の決議を遵守し投資法人のために忠実に職務を遂行する義務（以下「忠実義務」といいます。）を負っています（投信法第118条、第209条、金融商品取引法第42条）が、これらの者による業務の懈怠その他義務違反があった場合には、本投資法人の存続及び収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。なお、本書の日付現在、スポンサーであるリニューアブル・ジャパンが保有する本資産運用会社の発行済全株式には、本投資法人の借入金の債務の全部又は一部の担保として、リニューアブル・ジャパンを担保権設定者とする株式質権が設定されています。かかる質権が実行された場合、本資産運用会社の支配権に異動が生じるため、本資産運用会社の業務執行に悪影響が生じる可能性があります。

b. 利益相反に関するリスク

本資産運用会社、投資主名簿等管理人、一般事務（機関運営）受託者、一般事務（計算・会計・税務）受託者、資産保管会社及び本資産運用会社の株主等、本投資法人に現在関与し又は将来関与する可能性がある法人は、それぞれの立場において本投資法人の利益を害し、自己又は第三者の利益を図ることが可能な立場にあります。これらの関係法人がそれぞれの立場において自己又は第三者の利益を図った場合は、本投資法人の利益が害される可能性があります。

本資産運用会社は、本投資法人に対し善管注意義務及び忠実義務を負う（金融商品取引法第42条）他、投信法及び金融商品取引法において業務遂行に関して行為準則が詳細に規定されており、さらに運用ガイドラインに基づく自主的なルールも定めています。

しかし、本資産運用会社が、前記に反して、自己又は第三者の利益を図るため、本投資法人の利益を害することとなる取引を行った場合には、投資主に損害が発生する可能性があります。

なお、本資産運用会社が、将来において本投資法人以外の投資法人等の資産運用を受託した場合、本投資法人及び本資産運用会社との間のみならず、本投資法人及び当該本投資法人以外の投資法人等との間でも、利益相反の問題が生じる可能性があります。投信法及び金融商品取引法は、このような場合に備えて、資産運用会社が、その資産の運用を行う投資法人相互間において取引を行うことを原則として禁止する等の規定を置いています。また、本資産運用会社においても、本投資法人以外の投資法人等の資産を運用することとなる場合には、他の投資法人等との間の利益相反の問題に対処するために必要な自主的ルールを策定することも想定されます。しかし、この場合に、本投資法人以外の投資法人等の利益を図るため、本投資法人の利益が害されるリスクが現実化しないという保証はありません。

c. 解約に関するリスク

一定の場合には、本資産運用会社、投資主名簿等管理人、一般事務（機関運営）受託者、一般事務（計算・会計・税務）受託者及び資産保管会社との契約が解約されることがあります。投信法上、資産の運用、資産の保管及び一般事務に関して第三者へ委託することが要求されているため、各契約が解約された場合には、本投資法人は新たな受託者に委託する必要があります。しかし、本投資法人の希望する時期及び条件で現在と同等又はそれ以上の能力と専門性を有する新たな受託者を選任できる保証はなく、速やかに選任できない場合には本投資法人の存続及び収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。

d. 倒産等に関するリスク

本資産運用会社、投資主名簿等管理人、一般事務(機関運営)受託者、一般事務(計算・会計・税務)受託者又は資産保管会社のそれぞれが、破産法(平成16年法律第75号。その後の改正を含みます。以下「破産法」といいます。)上の破産手続、会社更生法(平成14年法律第154号。その後の改正を含みます。以下「会社更生法」といいます。)上の更生手続、民事再生法(平成11年法律第225号。その後の改正を含みます。以下「民事再生法」といいます。)上の再生手続その他の倒産手続(以下「倒産手続等」と総称します。)により業務遂行能力を喪失する可能性がある他、本投資法人は、それらの者に対する債権の回収に困難が生じるおそれがあり、さらに、それらの者との契約を解約されることがあります。これらにより、本投資法人の日常の業務遂行に影響を及ぼすことになり、また、場合によっては本投資口の上場が廃止される可能性もあります。そのような場合、投資主が損害を受ける可能性があります。

- (ロ) 本投資法人の執行役員及び監督役員並びに本資産運用会社の人材に依存しているリスク
本投資法人の運営は、本投資法人の執行役員及び監督役員並びに本資産運用会社の人材に大きく依存しており、これらの人材が失われた場合、本投資法人の運営に悪影響をもたらす可能性があります。

投信法上、投資法人を代表し、その業務執行を行う執行役員及び執行役員の業務を監督する監督役員は、善管注意義務及び忠実義務を負いますが、職務執行上、本投資法人の執行役員又は監督役員が善管注意義務又は忠実義務に反する行為を行った場合は、結果として投資主が損害を受ける可能性があります。

- (ハ) 本投資法人及び本資産運用会社の歴史が浅いことによるリスク

本投資法人及び本資産運用会社は、それぞれ2016年8月2日及び2016年2月22日に設立され、2017年3月29日に本投資法人の資産の運用が開始されました。本投資法人には、十分な過去の運用実績はありません。また、本資産運用会社が資産の運用を行うのは、本投資法人が初めてとなります。したがって、本投資法人及び本資産運用会社には、過去の実績が浅いため、過去の実績から今後の実績を予測することは困難です。また、スポンサーのこれまでの太陽光発電設備等に関する運用実績は、本投資法人の今後の運用実績を保証するものではありません。

- (ニ) 本投資法人の投資方針等の変更に関するリスク

規約に記載されている資産運用の対象及び方針、オペレーターの選定基本方針等の基本的な事項の変更には、投資主総会の承認が必要です。もっとも、役員会及び本資産運用会社の取締役会が定めた、より詳細な投資方針等、すなわち運用ガイドライン、リスク管理方針、オペレーター選定基準等については、投資主総会の承認を経ることなく変更することが可能です。なお、当該投資方針等には、再生可能エネルギー発電設備のうち太陽光発電設備が占める投資割合、投資対象地域の原則及び海外投資割合の上限、賃貸条件の方針等が含まれます。そのため、本投資法人の投資主の意思が反映されないまま、これらが変更される可能性があります。

- (ホ) 本投資法人の倒産又は登録抹消のリスク

本投資法人は、破産手続、再生手続及び投信法上の特別清算手続(投信法第164条)に服する可能性があります。

本投資法人は、投信法に基づいて投資法人としての登録を受けていますが、一定の事由が発生した場合に投信法に従ってその登録が取り消される可能性があります(投信法第216条)。その場合には、本投資口の上場が廃止され、本投資法人は解散し、清算手続に入ります。

本投資法人が清算される場合、投資主は、全ての債権者への弁済(投資法人債の償還を含みます。)後の残余財産の分配に与ることによってしか投資金額を回収することができません。このため、投資主は、投資金額の全部又は一部について回収を得ることができない可能性があります。

- (ヘ) スポンサーグループへの依存、利益相反に関するリスク

- a. スポンサーグループへの依存に関するリスク

スポンサーは、本書の日付現在、本資産運用会社の完全親会社です。本投資法人及び本資産運用会社は、再生可能エネルギー発電設備等やFIT制度に基づく発電事業等に関してスポンサーが有する独自のノウハウを活用することを企図し、スポンサーとスポン

サーサポート契約を締結して、スポンサーから、スポンサーグループが保有する再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産の物件情報の優先的提供及び優先的売買交渉権の付与、第三者保有物件情報の提供及び優先的売買交渉権の付与、資産取得業務等の支援、ウェアハウジング機能の提供、共同投資に関する協議、オペレーターの選定等支援やO&M業者の選定等支援等を含む業務支援、売却資産に関する情報の提供、調達期間終了後の電力売却支援、情報交換及び情報提供等、境界紛争及び環境法令問題その他の近隣対策に係る対応支援、商標使用の許諾その他のサポートを受けます。スポンサーサポート契約の概要については、前記「2 投資方針 本投資法人の成長戦略(Growth Strategy)」(ト)スポンサーサポート及びサポート会社によるサポート」をご参照ください。

全ての取得済資産について、スポンサーがオペレーターとなっています。取得予定資産のオペレーターについても同様の予定です。今後も、同様にスポンサーグループからの運用資産の取得や、スポンサーがオペレーター選定基準を充足する限りは本投資法人とオペレーターとしてのスポンサーとの間のオペレーター業務委託契約の存続等が見込まれます。また、本投資法人及び本資産運用会社は、スポンサーが有する商標の使用許諾についての商標使用権許諾契約を締結し、これに基づき本投資法人は、その運用資産の運用に際しスポンサーの名称やロゴ等を使用します。

このように、本投資法人及び本資産運用会社は、スポンサーグループと密接な関係を有し、また、その投資方針におけるスポンサーグループに対する依存度は極めて高いといえます。したがって、本投資法人及び本資産運用会社がスポンサーグループとの間で、本書の日付現在における関係と同一の関係を維持できなくなった場合、スポンサーグループの事業方針の変更等によりスポンサーグループにおける本投資法人の位置付けが変化した場合、スポンサーグループのレピュテーション、ブランド力等が低下した場合、スポンサーの再生可能エネルギー発電設備等に関する開発・取得・管理・運営能力が低下した場合、又はスポンサーの業績若しくは財政状態が悪化した場合その他の理由により、スポンサーによるスポンサーサポートが受けられなくなった場合には、本投資法人が期待する収益が得られなくなる等の悪影響が及ぶ可能性があります。

b. スポンサーグループとの利益相反に関するリスク

スポンサーグループが、本投資法人又は本資産運用会社との間で取引等を行う場合、スポンサーグループの利益のために、本投資法人の投資主の利益に反する行為が行われる可能性があり、その場合には、本投資法人の投資主に損害が発生する可能性があります。加えて、本投資法人及び本資産運用会社がスポンサーグループとの間で締結している契約は、スポンサーグループが、本投資法人と競合する事業を行うことを禁止するものではありません。スポンサーグループは、メガソーラー事業等、様々な形で再生可能エネルギー発電設備等に関連する業務を行っています。したがって、本投資法人又は本資産運用会社とスポンサーグループとが、特定の資産の取得、管理運営、処分等に関して競合する可能性やその他利益相反が問題となる状況が生じる可能性は否定できません。

前記のような利益相反が問題となり得る場合としては、例えば、運用資産の取得その他の取引機会に関する本投資法人及びスポンサーグループの競合、スポンサーグループからの運用資産の取得に際しての取得価格その他の購入条件、オペレーターSPCに対するオペレーター業務委託に関する条件(特に報酬水準、報酬の定め方、契約期間再契約の諾否)、スポンサーグループに対する瑕疵担保責任や債務不履行責任の追及その他の権利行使、スポンサーサポート契約の変更、更新の有無等があげられます。

これらのうち、特に運用資産の取得については、立地や規模、用途、地域等の点で本投資法人の投資対象をスポンサーグループの投資対象と区分することは困難であり、個別の再生可能エネルギー発電設備等の売買情報やかかる入札等に関して、本投資法人が、買い手としてスポンサーグループと競合する可能性もあります。

このため、これらの利益相反により、本投資法人の利益が不当に害され、本投資法人の投資主に損害が発生する可能性があります。

本投資法人の運用方針に関するリスク

(イ) FIT制度の適用を受ける再生可能エネルギー発電設備等への投資に特化していることによるリスク

a. 本投資法人の収益が再生可能エネルギー発電設備等からの売電収入に連動していることによるリスク

本投資法人は、再生可能エネルギー発電設備等を主たる投資対象としています。

再生可能エネルギー発電設備に係る賃料収入は、賃借人が再生可能エネルギー発電設備により発電した電気をFIT制度に従って買取電気事業者に供給して得る売電収入を背景としたものであり、さらに賃料の一部は売電収入に連動するものとされているため、FIT制度の変更又は廃止により、本投資法人の賃料収入も減少又は途絶する可能性があります。

また、FIT制度の変更又は廃止により、再生可能エネルギー発電設備を用いて得られる売電収入が減少又は途絶した場合や再生可能エネルギー発電設備の運営・維持管理に要する費用等が増加した場合、再生可能エネルギー発電設備の価値が毀損し、減損損失の計上を余儀なくされる可能性や、本投資法人が保有資産の売却を希望したとしても、希望どおりの時期に売却できない可能性又は希望する価格で売却できない可能性等があります。さらに、このような場合には、賃借人との協議や賃借人からの請求により賃料が減額される可能性もあります。

このように、本投資法人の収益等は、FIT制度の変更又は廃止により大きく影響を受ける可能性があります。なお、FIT制度の変更又は廃止のリスクの説明については、後記「e. FIT制度が変更又は廃止されるリスク」をご参照ください。

b. 本投資法人の投資方針に適合する再生可能エネルギー発電設備等が限定されるリスク

本投資法人は、主たる投資対象を再生可能エネルギー発電設備等に限定しているため、今後、立地上や制度上の理由等により本投資法人の投資方針に適合する再生可能エネルギー発電設備等の設置が進まない場合、本投資法人が取得することができる再生可能エネルギー発電設備等が減少し、又は存在しなくなる可能性があります。

FIT制度における調達価格は、特に太陽光発電設備において年々下落する傾向にあります。再エネ特措法附則第7条により、同法施行日から3年間(2012年7月1日から2015年6月30日まで)に限り、調達価格の算定にあたって発電事業者が受けるべき利潤に配慮した上乘せがなされていましたが、かかる期間の終了により当該上乘せは廃止され、太陽光発電設備に係る調達価格はさらに引き下げられました。また、現行再エネ特措法においては、再生可能エネルギー電気導入に伴う国民負担の抑制の観点から、コスト低減等を促すための中長期的な価格目標の設定や入札制度の導入がなされました。これにより、2017年度より出力2,000kw以上の太陽光発電設備は入札制度の対象とされ、調達価格が入札により決定されることとなるとともに、その落札者のみに認定を取得する権利が付与されることになりました。以上の施策により、今後の調達価格の下落傾向は続くことが予想されます。その結果、事業者により新たに設置される再生可能エネルギー発電設備等が、投資採算等の観点から減少する可能性があります。

さらに、再生可能エネルギー発電設備等は、地形、用地面積、日照・風況・水量等の周辺環境、地域の気候、公法上の規制、環境規制、燃料供給、接続電気事業者との接続可能地点等により立地上の制約があります。特に、本投資法人は、再生可能エネルギー発電設備等のうち太陽光発電設備等への投資割合を90%以上とする方針としていますが、FIT制度の導入後、その設置に適する場所において既に太陽光発電設備の設置が進んでいるため、新たな太陽光発電設備の設置に適する場所は限られています。

また、後記「発電事業に係る権利・法制度に関するリスク (八) 出力制御を求められるリスク」記載のとおり、指定電気事業者は、接続申込量が接続可能量を超過した後に接続申込みをしたと認められる太陽光発電設備又は風力発電設備について、無補償の出力制御を無制限に行うことができるため、指定電気事業者の管内に新たに設置される太陽光発電設備又は風力発電設備は、発電した電気の買取が大きく制限される可能性があります。なお、今後の再生可能エネルギー発電設備の導入状況によっては、他の電気事業者が指定電気事業者指定されることや、太陽光発電設備及び風力発電設備以外の再生可能エネルギー発電設備に関して指定がなされる可能性があります。

加えて、再エネ特措法施行規則の改正により、2015年1月26日以降に接続の申込みを行う太陽光発電設備については、接続電気事業者の求めに応じ、出力制御のための遠隔制御システムを導入する義務を負う場合があります。また、接続電気事業者の管内において出力が不安定な電源である太陽光発電設備及び風力発電設備が一定量以上導入された場合、これらの発電設備の設置にあたり蓄電池の設置等の出力変動緩和対策を求められる可能性があります。これらの結果、再生可能エネルギー発電設備の設置コストが増大する可能性があります。

さらに、現行再エネ特措法のもとでは、新たな認定を取得するためには、旧再エネ特措法のもとで認定を取得する場合より多くの要件を満たす必要があり、かかる要件を充

足するために再生可能エネルギー発電設備の設置や、運営・維持管理のコストが増大したり新たに設置される再生可能エネルギー発電設備が減少する可能性があります。

また、平成24年経済産業省告示第139号の改正により、2015年4月以降、太陽光発電設備に係る調達価格の決定時期が接続申込時から接続契約時に後ろ倒しにされました。さらに、現行再エネ特措法のもとでは、認定は接続契約の締結後になされ、認定日に調達価格が決定されるため、調達価格の決定時期はさらに後ろ倒しにされており、事業者が太陽光発電設備の建設初期段階において建設費用を融資等で外部から調達することが以前より困難となっています。

このように、再生可能エネルギー発電設備の建設は以前に比して容易ではなくなりつつあり、今後、新規設置数が減少する可能性があります。

そして、現行再エネ特措法の2017年4月1日の施行により、FIT制度が一部変更されました。かかる制度変更に伴う旧再エネ特措法下で取得した既存の認定の失効、未稼働の案件に対する運転開始期限の導入等により、新たに設置される再生可能エネルギー発電設備が減少する可能性があります。

また、将来、FIT制度のさらなる変更又は廃止により、調達価格その他の買取条件がさらに不利となったり、出力制御その他により買取がさらに制限されたり、再生可能エネルギー発電設備の運営・維持管理に要する費用等が増加したりすることにより、本投資法人の投資方針に適合する再生可能エネルギー発電設備の設置が進まなくなり、その結果、本投資法人が将来取得することができる再生可能エネルギー発電設備がさらに減少し、又は存在しなくなる可能性があります。

再エネ特措改正法に基づく制度変更の概要については、前記「2 投資方針 再生可能エネルギー発電設備等への重点投資 (イ) 再生可能エネルギー発電事業を取り巻くマーケット環境 (Market) d. 再生可能エネルギーの導入促進に資する制度 () FIT制度 . 再エネ特措法改正法によるFIT制度の改正」をご参照ください。

c. 太陽光発電設備以外の再生可能エネルギー発電設備に関するリスク

本投資法人は、再生可能エネルギー発電設備等を主たる投資対象とし、そのうち90%以上を太陽光発電設備等に投資する方針ですが、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を取得することもあります。FIT制度の適用を受ける太陽光発電設備以外の再生可能エネルギー発電設備としては、風力、水力、地熱及びバイオマスエネルギー源とする発電設備があります。

本「(1) リスク要因」において太陽光発電設備等に関するリスクとして記載する事項の多くは、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もあてはまりません。また、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関する特有のリスクとしては、例えば、以下のようなリスクがあります。まず、一般的に、発電事業者の数が少なく、立地上の制約があり、取引市場が未成熟であること等から、太陽光発電設備に比してさらに流動性が低く、本投資法人が希望した価格、時期その他の条件で取得及び売却ができないリスクや、太陽光発電設備に比して技術的に維持管理・運営が難しいため、当該種類の再生可能エネルギー発電設備の維持管理・運営を行う業者が少なく、本投資法人の希望する条件で、十分な能力と専門性を有するオペレーター又はO&M業者が選任できないリスクがあります。さらに、風力発電に関しては、風況による発電量の変動や暴風、落雷等による風車の破損等のリスクや、風車による騒音により近隣住民との紛争が生じるリスク等があります。水力発電に関しては、水量の変化による発電量の変動等のリスク等があります。地熱発電に関しては、温泉の利用に関する権利に関する法制度が未整備であること等から当該権利を調達期間にわたり確実に確保することができないリスクや、温泉の継続的な利用や近隣の土地における温泉の利用により温泉が枯渇し又は湧出量が減少するリスク等があります。バイオマスに関しては、十分な燃料が安定的に調達できないリスクや、無制限に無補償の出力抑制が行われるリスク等があります。このように、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への投資を行う場合、太陽光発電設備等を保有する場合とは異なるリスクが生じる可能性があります。

d. 太陽光発電設備への投資が集中することに関するリスク

本投資法人は、前記「2 投資方針 再生可能エネルギー発電設備等への重点投資 (ロ) 需要の拡大が見込まれる再生可能エネルギー発電設備等への重点投資」に記載の投資方針に従い投資を行いますが、取得済資産及び取得予定資産は全て太陽光発

電設備になっています。本投資法人のポートフォリオにおける太陽光発電設備への投資比率については、前記「4 ポートフォリオの概況 (ロ) アセット区分別分散」をご参照ください。本投資法人のポートフォリオにおける太陽光発電設備の割合が高い場合には、太陽光発電設備を対象とした制度変更やその他の事象等が、本投資法人の収益に著しい悪影響を及ぼすおそれがあります。

e. FIT制度が変更又は廃止されるリスク

本投資法人の主な投資対象は、FIT制度が適用される太陽光発電設備等ですが、同制度を取り巻く情勢の変化により、現在の制度が変更又は廃止され、かかる変更又は廃止の結果、発電事業自体は継続できるとしても、従前と同様の条件で安定的かつ継続した売電収入を得ることができなくなる可能性や新たな規制を遵守するために再生可能エネルギー発電設備等の運営・維持管理に要する費用等が増加する可能性があります。

他方で、経過措置等により、FIT制度の変更又は廃止は本投資法人が既に取得した再生可能エネルギー発電設備には適用されない可能性もありますが、その場合でも、かかる変更又は廃止の結果、それ以降に建設される新規の再生可能エネルギー発電設備が減少し、又は建設されても投資に適さず、本投資法人が希望どおりに再生可能エネルギー発電設備を取得できなくなる可能性があります。

再エネ特措改正法に基づく制度変更の概要については、前記「2 投資方針 再生可能エネルギー発電設備等への重点投資 (イ) 再生可能エネルギー発電事業を取り巻くマーケット環境 (Market) d. 再生可能エネルギーの導入促進に資する制度 () FIT制度 . 再エネ特措法改正法によるFIT制度の改正」をご参照ください。

(ロ) 運用資産の立地の地域的な偏在に関するリスク

本投資法人は、本書に記載された投資方針に基づき運用を行います。本投資法人が運用資産の取得を行っていく過程で、結果として本投資法人が保有する不動産が一定の地域等に偏在する可能性があります。かかる場合には、当該地域等における地震・台風・火山の噴火等の災害等、当該地域に特有な事象によって、本投資法人の収益に悪影響が生じる可能性があります。

(ハ) 再生可能エネルギー発電設備等の取得又は処分に関するリスク

a. 再生可能エネルギー発電設備等をとりまく環境により、運用資産の取得又は処分が行えないリスク

わが国において再生可能エネルギー発電設備の建設数が増加したのは2012年のFIT制度導入以降であり、本投資法人による取得に適する再生可能エネルギー発電設備等の数は未だ限られています。また、前記「(イ) FIT制度の適用を受ける再生可能エネルギー発電設備等への投資に特化していることによるリスク」及び後記「発電事業に係る権利・法制度に関するリスク」に記載のとおり、今後建設される再生可能エネルギー発電設備等が減少し、その結果、将来的に本投資法人が投資対象とする再生可能エネルギー発電設備の数が当初想定していたよりも減少し、又は存在しなくなる可能性があります。

他方で、FIT制度導入以降、太陽光発電設備や風力発電設備を始めとする再生可能エネルギー発電設備の設置が進んだ結果、これらの発電設備を組み込んだファンドを設立又は設定する動きがあり、今後、このようなファンドの設立又は設定が増加する可能性があります。また、上場インフラファンド市場が2015年4月に東京証券取引所に開設されたことから、今後本投資法人に類似する上場インフラファンドの設立又は設定が増加する可能性があります。これらの結果、再生可能エネルギー発電設備に対する投資は積極化する傾向にあり、再生可能エネルギー発電設備等の購入需要が増大し、再生可能エネルギー発電設備等の購入価格の高騰をもたらす可能性があります。また、本投資法人が投資対象とするような再生可能エネルギー発電設備の取得について本投資法人と第三者とが競合する状況も今後は予想されます。したがって、本投資法人が取得を希望する再生可能エネルギー発電設備等を希望どおりの価格、時期その他の条件で取得できない可能性があります。

また、再生可能エネルギー発電設備等の取引市場は未成熟であり、再生可能エネルギー発電設備等の流動性は依然として低い状況です。したがって、必ずしも本投資法人が取得を希望した再生可能エネルギー発電設備等を取得することは限りません。取得が可能であったとしても、投資採算の観点から希望した価格、時期その他の条

件で取得できない可能性もあります。さらに、本投資法人が再生可能エネルギー発電設備等を取得した後にこれらを処分する場合にも、投資採算の観点から希望した価格、時期その他の条件で処分できない可能性もあります。

以上に起因して、希望する再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産の取得ができない等の事情により、本投資法人が利回りの向上や収益の安定化等のために最適と考えるポートフォリオを実現できない可能性があります。これらの結果、本投資法人の投資方針に従った運用ができず、本投資法人の収益等が悪影響を受ける可能性があります。

b. スポンサー又はサポート会社から希望どおり運用資産の取得が行えないリスク

本投資法人及び本資産運用会社は、スポンサーとの間でスポンサーサポート契約を締結し、資産の取得に関してスポンサーからサポートを受けます。また、本投資法人及び本資産運用会社は、サポート会社との間でサポート契約を締結し、資産の取得に関してサポート会社からサポートを受けます。しかし、これらの契約は、本投資法人及び本資産運用会社に対して、本投資法人の投資方針に合致する資産の売却に関する優先的情報提供権や優先的売買交渉権等を付与するものに過ぎず、スポンサー又はサポート会社が本投資法人に対して、本投資法人の希望する価格で資産を売却する義務を負っているわけではありません。また、スポンサー又はサポート会社が本投資法人の投資方針に合致する資産の売却情報を十分に取得できない可能性もあります。

したがって、本投資法人は、スポンサー又はサポート会社から、本投資法人が取得を希望する資産を希望どおりの価格、時期その他の条件で取得できることまで確保されているわけではありません。

(二) 新投資口の発行、借入れ及び投資法人債の発行による資金調達に関するリスク

a. 資金調達全般に関するリスク

新投資口の発行、借入れ及び投資法人債の発行の可能性及び条件は、本投資口の市場価格、本投資法人の経済的信用力、金利情勢、上場インフラファンド市場その他の資本市場の一般的市況その他の要因による影響を受けるため、今後本投資法人の希望する時期及び条件で新投資口の発行、借入れ及び投資法人債の発行を行うことができる保証はなく、その結果、予定した資産を取得できなくなる等の悪影響が生じる可能性があります。さらに、弁済期の到来した借入れ又は投資法人債の借換えを行うことができない場合には、予定しない資産の売却を余儀なくされたり、資金繰りがつかなくなる等の可能性があります。

b. 調達条件に関するリスク

新投資口の発行価額は、その時点の本投資口の市場価格等に左右されますが、特に、発行価額が当該時点における貸借対照表上の純資産額や鑑定評価額を考慮した純資産額に比べ割安となる場合、既存投資主の保有する投資口の価値は希薄化により下落する可能性があります。

また、借入れ及び投資法人債の金利は、借入時及び投資法人債発行時の市場動向等に左右され、変動金利の場合には、その後の市場動向にも左右されます。借入れ及び投資法人債の金利が上昇し、又は本投資法人の借入金額及び投資法人債発行額が増加した場合には、本投資法人の利払額は増加します。このような利払額の増加により、投資主に対する金銭の分配額等に悪影響を及ぼす可能性があります。特に、FIT制度の下では、再生可能エネルギー電気の調達価格は、調達期間にわたり固定されているため、借入時及び投資法人債発行時の市場動向等によって金利水準が上昇した場合や、変動金利の場合はその後の市場動向等により金利が上昇した場合に、基本的な収益は変わらないにもかかわらず利払額が増加するため、その影響はより大きくなります。本投資法人は、金利変動の影響を軽減するため、変動金利と固定金利のスワップ取引及び長期借入れや返済期限の分散化等の取組みを行う予定です。しかし、これらの取組みが金利変動の影響を軽減できない場合、本投資法人の財務状況に悪影響が及ぶ可能性があります。

さらに、本投資法人の資産の売却等により借入資金の期限前返済を行う場合には、期限前返済コスト(違約金等)が発生する場合があります。この場合、このコストはその発生時点における金利情勢によって決定される場合がある等、予測し難い経済状況の変更により投資主に損害を与える可能性があります。

c. 財務制限条項等に関するリスク

本投資法人が借入れ又は投資法人債の発行を行う場合において、当該借入れ又は投資法人債の発行の前提条件又は確約事項として、資産・負債等若しくは利益(損失)・元利金等に基づく一定の財務指標上の数値を維持する財務制限条項が設けられる、運用資産や保有資産に担保を設定される、一定の規約の変更、合併等の組織変更、一定の財産の処分(担保権の設定を含みます。)が制限される等の可能性があります。このような制約が本投資法人の運営に支障をきたし、又は投資主に対する金銭の分配額等に悪影響を及ぼす可能性があります。加えて、これらの制限に違反した場合には、新たに又は追加の担保設定や金銭の積立を求められ、新規借入れ若しくは投資法人債発行、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、再生可能エネルギー発電設備の売買等が制限され、又は当該借入れに係る借入金若しくは投資法人債の元利金について期限の利益を喪失する等の可能性があります。その結果、本投資法人の運営に重大な悪影響が生じる可能性があります。本投資法人が保有資産の取得に際して借入れた借入金については、本投資法人の各決算日を基準として、本投資法人の負債比率(D/E比率)や元利金支払能力を判定する指標(DSCR)を維持する財務制限条項が付されているほか、上記のような一般的な条項が設けられています。また、本借入れにおいても、同様の財務制限条項が付されるほか、上記のような一般的な条項が設けられる予定です。

本投資法人の運用資産や保有資産に担保が設定された場合、本投資法人が運用資産や保有資産の売却を希望したとしても、担保の解除手続きその他の事情により、希望どおりの時期に売却できない可能性又は希望する価格で売却できない可能性があります。また、収益性の悪化等により運用資産の評価額が引き下げられた場合又は他の借入れを行う場合等、一定の条件のもとに投資対象資産に対して新たに又は追加で担保を設定することを要求される可能性もあります。この場合、他の借入れ等のために担保が既に設定されている等の理由で担保に供する適切な資産がない可能性もあります。また、担保資産からのキャッシュフローが減少したり、その評価額が引き下げられたりした場合には、本投資法人の希望しない条件で借換資金を調達せざるを得なくなったり、本投資法人の希望しない時期及び条件で運用資産を処分せざるを得なくなる状況も想定され、その結果、本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。さらに、担保に供する適切な資産がないために、本投資法人の希望どおりの借入れ等を行えない可能性もあります。

なお、本投資法人の借入金債務の全部又は一部の担保として、本投資法人、オペレーターSPC、一般社団法人又は合同会社RJエナジー(現リニューアブル・ジャパン株式会社)を担保権設定者として、各担保権(根担保権を含みます。)及び契約上の地位譲渡予約に係る予約完結権や、リニューアブル・ジャパンを担保権設定者とする本資産運用会社の全株式に対する株式質権等の担保権等が設定されており、取得予定資産についても、同種の担保権等が設定されることが予定されています。当該株式質権のリスクについては、前記「本投資法人の仕組みに関するリスク(イ)資産運用会社、資産保管会社及び一般事務受託者に関するリスク」をご参照ください。

(ホ) 敷金及び保証金に関するリスク

本投資法人は、敷金及び保証金を受け入れる可能性がありますが、その場合、運用資産の賃借人が無利息又は低利で預託した敷金又は保証金を運用資産の取得資金の一部として利用する場合があります。しかし、賃貸市場の動向、賃借人との交渉等により、本投資法人の想定よりも賃借人からの敷金及び保証金の預託額が少なくなり、又は預託期間が短くなる可能性があります。これらの場合、必要な資金を借入れ等により調達せざるを得なくなります。この結果、本投資法人の収益に悪影響をもたらす可能性があります。なお、現在、本投資法人は敷金及び保証金を受け入れる予定はありません。

(ヘ) 有利子負債比率に関するリスク

本投資法人のLTVは、本資産運用会社の運用ガイドラインにより、原則として60%を上限としていますが、資産の取得等に伴い一時的に60%を超えることがあります。一般にLTVの水準が高くなればなるほど、金利が低下しない限り利払額は増加し、また、金利上昇の影響を受けやすくなり、その結果、本投資法人の収益の安定性等に悪影響を及ぼしたり、投資主に対する金銭の分配額が減少するおそれがあります。

保有資産に関わる関係者に関するリスク

(イ) 賃借人に関するリスク

本投資法人が取得した再生可能エネルギー発電設備等は、本投資法人が賃借人に対して賃貸し、賃借人がこれを賃借の上、オペレーターの指示等に基づき管理・運営します。本投資法人は、賃借人との間の再生可能エネルギー発電設備等に係る賃貸借契約に基づき、賃借人から賃料を収受します。かかる賃料は、原則として、固定額の基本賃料部分と賃借人が賃借した再生可能エネルギー発電設備に係る売電収入に連動する変動賃料部分とを組み合わせたものとなっています。取得済資産については全てオペレーターSPCが賃借人であるとともに、取得予定資産についても全てオペレーターSPCが賃借人となる予定です。

a．解約に関するリスク、特にその場合の買取価格が下落するリスク

賃貸借契約が終了した場合、本投資法人が新たな賃借人をしてFIT制度の下で同一の価格で売電を継続させるためには、賃借人から新たな賃借人へ、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を移転させる必要がありますが、これらの地位の移転を行うためには、既存の賃借人の協力が欠かせず、かつ、買取電気事業者及び接続電気事業者の承諾が必要となります。したがって、賃貸借契約の終了時において、かかる既存の賃借人の協力又は買取電気事業者若しくは接続電気事業者の承諾が得られなかった場合、新たな賃借人がFIT制度の下で同一の価格で売電することができない可能性があり、その結果、賃料収入の減少等により、本投資法人の収益等が悪影響を受け、投資主が損失を被る可能性があります。

本投資法人では、取得済資産及び取得予定資産に係る賃借人との賃貸借契約において、賃貸借の期間を20年と定めることで、その間の各当事者による解約の申入れを制限し、当該リスクを限定していますが、各当事者による申入れにより賃貸借契約の締結の日から10年が経過した時点において解約することを認める(なお、その後の賃貸借期間における中途解約に関する規定の要否及び(必要となる場合)内容については別途協議とします。)旨の中途解約条項を設けているため、当該期間経過時点において賃借人からの中途解約を制限することはできず、その後も賃借人からの中途解約が認められる可能性があるため、当該リスクを十分に回避又は低減できるとは限りません。

b．財務状況の悪化、倒産等に関するリスク

賃借人の財務状況が悪化した場合又は賃借人が倒産手続等の対象となった場合、賃貸借契約に基づく賃料支払が滞る可能性があります。賃借人は、賃料支払が滞ることを避けるため、あらかじめ留保金を積み立てており、この延滞賃料等の債務の合計額が留保金で担保される範囲内であれば、当該留保金をもって当該債務の支払いに充てることも可能ですが、それを超える状況になった場合には、投資主が損失を被る可能性があります。

また、賃貸借契約については、契約上規定されている解除の要件が満たされていたとしても賃貸借契約の基礎である当事者間の信頼関係を破壊する事情がない限り、裁判所によって解除が認められない可能性があり、賃借人に倒産手続等の開始の申立てがあったことを原因として賃借人による賃貸借契約の解除を認める賃貸借契約の規定についても、破産手続における破産管財人、再生手続における再生債務者等及び更生手続における管財人に双方未履行双務契約に関して履行又は解除の選択権を認めている法の趣旨等に照らし、その有効性が認められない可能性があります。その場合、本投資法人は、既存の賃借人との賃貸借契約を解除できず、賃料収益が滞っている状況を早期に解消できない可能性があります。また、賃貸借契約を解除できたとしても、前記「a．解約に関するリスク、特にその場合の買取価格が下落するリスク」に記載のとおり、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ついて既存の賃借人の協力や買取電気事業者及び接続電気事業者の承諾が得られず、新たな賃借人がFIT制度の下で同一の価格で売電することができない可能性があります。

c．賃料改定に係るリスク

賃貸借契約の期間が比較的長期間である場合、賃料等の賃貸借契約の内容について、定期的に見直しを行うこととされることがあります。

したがって、賃貸借契約が締結された時点での賃料がその後も維持される保証はありません。賃料改定により賃料が減額された場合、本投資法人の収益等が悪影響を受け、投資主が損失を被る可能性があります。

また、定期的に賃料等を増額する旨の規定が賃貸借契約にある場合でも、賃借人との交渉如何によっては、必ずしも、規定どおりに賃料を増額できるとは限りません。

(ロ) オペレーターに関するリスク

a. 能力に関するリスク

運用資産の管理・運営は、オペレーターの能力、経験及び知見によるところが大きいといえます。賃貸借契約に基づく賃料の一部は、原則として売電収入に連動した変動賃料となっているため、オペレーターが太陽光発電設備等を適切に管理・運営しないことにより、売電収入が減少することになった場合、変動賃料が減少し、その結果、本投資法人の賃料収入が減少する可能性があります。このため、当該オペレーターの能力、経験及びノウハウが十分であることが必要となりますが、当該オペレーターにおける人的・財産的基盤が将来にわたって維持される保証はありません。

b. 利益相反に関するリスク

本投資法人の太陽光発電設備等に係るオペレーターが、自ら太陽光発電設備等を所有若しくは他の顧客(本投資法人以外の上場インフラファンドを含みます。以下同じです。)から賃借し、又は他の顧客から当該他の顧客の太陽光発電設備等の管理及び運営業務を受託し、本投資法人の太陽光発電設備等に係るオペレーター業務と類似又は同種の業務を行う可能性があります。これらの場合、当該オペレーターは、オペレーター自身、又は本投資法人以外の顧客の利益を優先することにより、本投資法人の利益を害する可能性があります。

c. 解約に関するリスク

() オペレーターがオペレーター業務委託契約において解約権を留保している場合、又は() オペレーターからの解約が行えない解約不能期間についても、裁判所によって当該特約の効力の全部又は一部が否定される場合には、契約期間中であっても当該契約が終了することがあります。また、当該契約の期間満了時に契約の更新がなされないことがあります。これらの場合、後任のオペレーターが選任されるまではオペレーター不在又は機能不全のリスクが生じるため、一時的に、賃料収入が得られない可能性や当該太陽光発電設備等の管理状況が悪化する可能性があります。

d. 財務状況の悪化、倒産等に関するリスク

オペレーターが、財務状況の悪化や倒産手続等により業務遂行能力を喪失する可能性があります。これらにより、太陽光発電設備等の管理・運営が十分に行われなくなり、売電収入の減少を生じさせた場合、変動賃料の減少により賃料収入が減少し、太陽光発電設備等の価値や本投資法人の収益等に悪影響が生じる可能性があります。

なお、取得済資産及び取得予定資産に係るオペレーター業務委託契約においては、オペレーターについて、2期連続の経常損失、債務超過、倒産手続等の開始の申立て、その資産に対する保全処分、強制執行又は競売の申立て、公租公課の滞納処分、オペレーター選定基準の不充足等の一定の信用事由が発生した場合、当該既存のオペレーターとのオペレーター業務委託契約を解除の上、オペレーターを他の適切な者に交代させることを予定しています。

e. オペレーターの代替性に関するリスク

太陽光発電設備等の管理・運営には、一定の知識・ノウハウが要求されることから、オペレーターとの契約が解除され又は更新されなかった場合、本投資法人の希望する時期及び条件で現在と同等又はそれ以上の能力と専門性を有する新たなオペレーターを選任できる保証はなく、また、速やかに選任できない場合には、運営の移行期間において十分な管理・運営がなされず、また、十分な収益が実現できないことがあり、これらの結果、本投資法人の収益等に悪影響をもたらす可能性があります。また、本投資法人は、導管性要件との関係で、太陽光発電設備をオペレーター又はオペレーターが運営するSPCに賃貸しなければならず、新たなオペレーターの選任にあたっては、かかる仕組みを受容するオペレーターを探す必要があり、かかる事情により新たなオペレーターを選任できない可能性又は速やかに選任できない可能性があり、かかる場合には、運営の移行期間において十分な管理・運営がなされず、また、十分な収益が実現できないことがあり、これらの結果、本投資法人の収益等に悪影響をもたらす可能性があります。

(八) O&M業者に関するリスク

a．能力に関するリスク

一般に、太陽光発電設備の稼働状況に係るモニタリング、点検・修理その他の保守管理等、太陽光発電設備等の維持管理・運営全般の成否は、O&M業者(オペレーターからの業務の承継があった場合には、バックアップO&M業者も含まれます。以下(八)において同じです。)の能力、経験及び知見によるところが大きく、本投資法人が保有する又は取得を予定している太陽光発電設備等の維持管理・運営についても、実際の維持管理・運営を委託するO&M業者の業務遂行能力に大きく依拠することとなります。維持管理・運営の委託先を選定するにあたっては、当該O&M業者の能力、経験及びノウハウが十分であることが必要となりますが、当該O&M業者における人的・財産的基盤が将来にわたって維持される保証はありません。

b．維持管理・運營業務に起因する損害に関するリスク

O&M業者が太陽光発電設備等の維持管理・運営を懈怠したり、維持管理・運營業務の遂行に際して太陽光発電設備等を毀損するなど、O&M業者が太陽光発電設備等に対して損害を生じさせた場合、本投資法人は、O&M業者に対して、O&M契約に基づき損害賠償を請求することがありますが、O&M契約において、かかる場合のO&M業者の責任が制限されている場合があり、本投資法人に生じた損害が填補されない可能性があり、投資主に損害を与える可能性があります。

c．利益相反に関するリスク

本投資法人の太陽光発電設備等に係るO&M業者が、他の顧客から当該他の顧客の太陽光発電設備等の維持管理・運營業務を受託し、本投資法人の太陽光発電設備等に係るO&M業務と類似又は同種の業務を行う可能性があります。これらの場合、当該O&M業者は、本投資法人以外の顧客の利益を優先することにより、本投資法人の利益を害する可能性があります。

d．解約に関するリスク

一定の場合には、O&M業者との契約が解約されることがあります。後任のO&M業者が選任されるまではO&M業者不在又は機能不全のリスクが生じるため、一時的に当該太陽光発電設備等の維持管理・運営状況が悪化する可能性があります。また、本投資法人の希望する時期及び条件で現在と同等又はそれ以上の能力と専門性を有する新たなO&M業者を選任できる保証はなく、速やかに選任できない場合には、本投資法人の存続及び収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。

e．倒産に関するリスク

O&M業者が、倒産手続等の開始により業務遂行能力を喪失し、太陽光発電設備等について問題が生じた場合に速やかな対応がなされないことにより当該太陽光発電設備等の価値が毀損される可能性があるほか、本投資法人は、それらの関係法人に対する債権の回収に困難が生じるおそれがあり、さらに、O&M業者との契約を解約されることがあります。これらにより、本投資法人の日常の業務遂行に影響が及ぶことになり、投資主が損害を受ける可能性があります。

(二) メーカー又はEPC業者から保証その他のサポートが得られなくなるリスク

後記「発電事業に係る操業リスク (イ) 再生可能エネルギー発電設備の発電量が想定より低下するリスク」及び「保有資産に関するリスク (イ) 再生可能エネルギー発電設備の欠陥・瑕疵に関するリスク」に記載のとおり、欠陥、瑕疵等又は再生可能エネルギー発電設備の劣化等に備えて、本投資法人又はオペレーター若しくは賃借人は、EPC業者又は発電設備を構成する機器・設備のメーカーに対して、表明保証責任、瑕疵担保責任又はメーカー保証の履行を求める権利を有する場合がありますが、権利行使期間の満了、EPC業者又はメーカーが解散したり無資力になっていること、その他の理由により実効性がない場合もあります。

かかる場合、再生可能エネルギー発電設備の修補等を行うことが不可能又は困難となることや、本投資法人が再生可能エネルギー発電設備の修補等に係る予定外の費用を負担せざるを得なくなることがあり、投資主に損害を与える可能性があります。

(ホ) 買取電気事業者(売電先)に関するリスク

買取電気事業者の財務状況が悪化した場合、買取電気事業者が倒産手続等の対象となった場合又は売電契約の変更・解約等が生じた場合には、売電契約に基づく売電料金の支払いが滞ることや買取条件の変更等の悪影響が生じる可能性があります。

この場合、発電事業者は、FIT制度に基づき、当該事由の生じた買取電気事業者とは別の買取電気事業者により再生可能エネルギー電気の買取を申し込むことができますが、新たな買取電気事業者による買取が開始されるまでの間、売電収入が得られない可能性があります。なお、この売電収入を得られない期間も調達期間にカウントされることとなっており、調達期間満了までに得られる総売電収入が減少する可能性があります。また、FIT制度による調達期間内においては、新たな買取電気事業者による買取価格は、FIT制度に基づく調達価格又はそれ以上の価格であることには変わりないものの、既存の買取電気事業者が調達価格より高い価格で買取を行っていた場合、当該価格より低い価格となる可能性があります。

このような場合であっても、貸借人との間の賃貸借契約上、貸借人は本投資法人に対し約定どおりの賃料の支払義務が生じますが、変動賃料の減少、賃料減額交渉、資産の価値の下落、貸借人の連鎖倒産等が生じる可能性があります。その結果、投資主が損失を被る可能性があります。

発電事業に係る権利・法制度に関するリスク

(イ) 売電契約の変更・終了のリスク

買取電気事業者との間の売電契約の期間満了時に契約の更新がなされる場合、又は当該売電契約に契約期間中における買取条件の見直しに関する条項がある場合、契約の更新又は変更により買取条件が変更されることがあり、特に、既存の売電契約に基づく買取価格がFIT制度に基づく調達価格より高い場合、買取価格がより低い価格に変更される可能性があります。

また、買取電気事業者が売電契約において解約権を留保している場合等には、契約期間中であっても売電契約が終了したり、また、売電契約の期間満了時に契約の更新がなされない場合があります。さらに、売電契約は、発電事業者の債務不履行等の一定の解除事由が発生した場合、買取電気事業者により解除される場合があります。なお、通常の売電契約において、発電事業者は一定量の電気を供給する義務を負っておらず、発電事業者が法令等を遵守して発電事業を営んでいる限り、売電契約上の解除事由に該当する場合は限定的と考えられますが、売電契約(買取電気事業者の約款あるいは電力供給契約要綱を含みます。)によっては、本投資法人が所有する発電設備以外の発電設備に関する発電事業者の電気事業者に対する債務不履行等、本投資法人や本投資法人が保有する発電設備とは無関係の事由が含まれている場合があり、売電契約を締結している発電事業者によっては、かかる事由の発生により、売電契約を解除される可能性があります。

既存の売電契約が終了する場合、発電事業者は、FIT制度に基づき、当該事由の生じた買取電気事業者とは別の買取電気事業者により再生可能エネルギー電気の買取を申し込むことができますが、新たな買取電気事業者による買取が開始されるまでの間、売電収入が得られない可能性があります。なお、この売電収入を得られない期間も調達期間にカウントされることとなっており、調達期間満了までに得られる総売電収入が減少する可能性があります。また、この場合、新たな買取電気事業者による買取価格は、FIT制度に基づく調達価格以上の価格であることには変わりないものの、既存の買取電気事業者がFIT制度に基づく調達価格より高い価格で買取を行っていた場合、当該価格より低い価格となる可能性があります。

これらの場合、貸借人である発電事業者の売電収入が減少する可能性があります。その結果、変動賃料の設定の仕方によっては、本投資法人の収益等が悪影響を受け、投資主が損失を被る可能性があります。

(ロ) 接続契約等の終了のリスク

接続契約は、期間満了時に契約の更新がなされない場合や、発電事業者の債務不履行等の一定の解除事由を原因として接続電気事業者により解除される場合があります。なお、発電事業者が法令等を遵守して発電事業を営んでいる限り、このように接続契約が終了する場合は限定的と考えられますが、接続契約(接続電気事業者の約款を含みます。)によっては、本投資法人が所有する発電設備以外の発電設備に関する発電事業者の接続電気事業者に対する債務不履行等、本投資法人とは関係のない事由が含まれている場合があり、接続契約を締結している発電事業者によっては、かかる事由の発生により、接続契約を解除される可能性があります。また、接続電気事業者と買取電気事業者が異なる場合、

両者の間の託送供給等約款その他の契約が解除され、発電事業者が接続電気事業者を通じて電気を供給することができなくなる可能性があります。

既存の接続契約が終了する場合、発電事業者は、電気事業法に基づき、接続先電気事業者が接続を拒否できる正当な理由がない限り、再度接続契約を申し込むことができるものと考えられますが、再度接続契約が締結されるまでの間、売電収入が得られない可能性があります。また、接続電気事業者と買取電気事業者との間の託送供給等約款その他の契約が終了した場合、発電事業者は、FIT制度に基づき、再エネ特措法に定める特定契約締結拒否事由がない限り、新たな買取電気事業者との間で特定契約を締結し、当該特定契約に基づき再び電気を供給することができますが、再度特定契約が締結されるまでの間、売電収入が得られない可能性があります。なお、この売電収入を得られない期間も調達期間にカウントされることとなっており、調達期間満了までに得られる総売電収入が減少する可能性があります。また、かかる場合、調達価格や適用される出力制御のルールその他の条件が変更される可能性があります。

これらの場合、賃借人である発電事業者の売電収入が減少する可能性があり、その結果、本投資法人が収受する賃料収入の減少等により、本投資法人の収益等が悪影響を受け、投資主が損失を被る可能性があります。

(八) 出力制御を求められるリスク

各太陽光発電設備について、再エネ特措法施行規則に定める以下の事由に該当する場合、接続電気事業者から出力の抑制を求められる場合があります。その場合、賃借人である発電事業者が見込みどおりの売電収入を得られない可能性があります。その結果、変動賃料の設定の仕方によっては、本投資法人の収益等が悪影響を受ける可能性があります。本投資法人は、かかる出力の抑制を求められた場合の利益の減少リスクを低減するため、原則として賃借人である発電事業者を保険契約者として出力制御保険を付保することがありますが、かかる保険の付保によっても当該リスクを回避できる保証はありません。

- ・ 接続電気事業者における電気の供給量がその需要量を上回ることが見込まれる場合。
- ・ 天災事変により、被接続先電気工作物（接続電気事業者の事業の用に供する変電用、送電用又は配電用の電気工作物をいいます。以下同じです。）の故障又は故障を防止するための装置の作動により停止した場合（接続電気事業者の責めに帰すべき事由によらない場合に限ります。）。
- ・ 人若しくは物が被接続先電気工作物に接触した場合又は被接続先電気工作物に接近した人の生命及び身体を保護する必要がある場合において、接続電気事業者が被接続先電気工作物に対する電気の供給を停止した場合（接続電気事業者の責めに帰すべき事由によらない場合に限ります。）。
- ・ 被接続先電気工作物の定期的な点検を行うため、異常を探知した場合における臨時の点検を行うため又はそれらの結果に基づき必要となる被接続先電気工作物の修理を行うため必要最小限度の範囲で当該接続電気事業者が被接続先電気工作物に対する電気の供給を停止又は抑制する場合。
- ・ 当該発電事業者以外の者が用いる電気工作物と被接続先電気工作物とを電氣的に接続する工事を行うため必要最小限度の範囲で接続電気事業者が被接続先電気工作物に対する電気の供給を停止又は抑制する場合。

ただし、前記 . の理由による需給バランスの調整のための太陽光発電設備の出力制御は、年間のうち電力需要が小さい時期・時間帯において、火力発電の抑制、揚水発電の揚水運転、会社間連系線を用いた広域的な周波数要請の調整等の措置を講じても、電力の供給量が需要を超過することが見込まれる場合に行われます。なお、需給バランスの調整のための出力制御は、今後、資源エネルギー庁省エネルギー・新エネルギー部「出力制御の公平性の確保に係る指針」（2017年3月）に従って実施されることが見込まれます。

なお、500kW以上の太陽光発電設備に関する前記 . の理由による需給バランスの調整のための無補償の出力の抑制は、原則、年間30日（2015年1月26日以降に接続申込みをする案件は年間360時間）が上限とされており、この上限を超えて出力の抑制がなされる場合、賃借人は、接続電気事業者に対して、当該抑制により生じた損害の補償を求めることができます。ただし、指定電気事業者は、接続申込量が接続可能量を超過した後に接続申込みをしたと認められる太陽光発電設備について、前記の上限にかかわらず、無補償の出力制御を無制限に行うことができます。各太陽光発電設備に適用される出力制御ルールについては、前記「3 取得済資産及び取得予定資産の概要（ロ）取得済資産及び取得予定資産の設備・施設の概要 d . 適用される出力制御ルール」及び組込有価証券報告書

「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 5 運用状況 (2) 投資資産 その他
投資資産の主要なもの (ロ) 設備・施設の概要 d. 適用される出力制御ルール」を
ご参照ください。

(二) 調達価格又は調達期間が変更されるリスク

FIT制度の下では、各再生可能エネルギー発電設備に当初適用された調達価格又は調達期間は、原則として、当該再生可能エネルギー発電設備については変更されることはありません。しかし、再エネ特措法第3条第10項によれば、経済産業大臣は、物価その他の経済事情に著しい変動が生じ、又は生ずるおそれがある場合において、特に必要があると認めるときは、調達価格及び調達期間を改定することができるものとされています。資源エネルギー庁のウェブサイトによれば、「物価その他の経済事情に著しい変動」とは、急激なインフレーションやデフレーション、スタグフレーションのような例外的な事態を想定していると説明されており、かかる調達価格及び調達期間の変更が実施される可能性は相当程度限定的と考えていますが、かかる変更が実施された場合、売電収入が減少する可能性があり、その結果、変動賃料の設定の仕方によっては、本投資法人の収益等が悪影響を受け、また、発電設備等の価値が毀損し、投資主が損失を被る可能性があります。

また、将来、各年目に適用される調達価格が低く設定され、又は調達期間が短く設定された場合、それ以降に建設される新規の再生可能エネルギー発電設備が減少し、又は建設されても投資に適さず、本投資法人が希望どおりに再生可能エネルギー発電設備等を取引できなくなる可能性があります。

(ホ) インフレにより買取価格の価値が実質的に低下すること等によるリスク

FIT制度の下では、再生可能エネルギー電気の調達価格は、調達期間にわたり固定されており、インフレにより他の物価が上昇した場合、買取価格の価値が実質的に低下し、再生可能エネルギー発電設備等の価格が実質的に低下する可能性があります。本投資法人の再生可能エネルギー発電設備等に係る賃料収入は、賃借人の売電収入と一部連動しており、基本賃料部分についても賃借人が再生可能エネルギー発電設備から得られるべき予想売電収入額を基礎に決定されているため、再生可能エネルギー発電設備等に係る賃料を他の物価の上昇に合わせて上げることが難しく、この結果、賃料の価値が実質的に低下する可能性があります。また、インフレにより物価が上昇した場合、再生可能エネルギー発電設備等の運営・維持管理に要する費用等が増加する可能性があります。これらの場合、本投資法人の収益等が悪影響を受け、投資主が損失を被る可能性があります。

(ヘ) FIT制度の下での調達期間満了後の売電に関するリスク

各再生可能エネルギー発電設備に係るFIT制度の下での調達期間が満了した後は、同制度の下でのように電気を一定の価格で買い取る義務を有する者がおらず、発電事業者が当該発電設備により発電した電気の売却を継続するためには、電気事業者との交渉により売却及びその条件について合意するか、卸電力取引所等の市場で売却することとなります。これらの場合、FIT制度の下での調達期間終了後の売電先が見つからない可能性があり、売電先が見つかった場合(既存の買取電気事業者と契約の更新又は再契約を行う場合を含みます。)又は市場で売却する場合でも、買取の価格その他の条件は、FIT制度の下での調達価格その他の条件に比べて、発電事業者にとって大幅に不利となり、賃借人である発電事業者の売電収入が大きく減少する可能性があり、その結果、変動賃料の設定の仕方によっては、本投資法人の収益等が悪影響を受けます。

また、このようなFIT制度の下での調達期間満了後の売電に関するリスクを理由として、発電設備等の価値の毀損や、投資採算の観点から希望した価格、時期その他の条件で処分できないことにより、投資主が損失を被る可能性があります。

(ト) 再生可能エネルギー発電事業計画の認定の取消し・変更のリスク

FIT制度の適用を受けるためには、再生可能エネルギー発電事業計画に関し、認定を受ける必要があります。そして、経済産業大臣は、認定事業者が認定を受けた再生可能エネルギー発電事業計画に従って再生可能エネルギー発電事業を行っていないとき、認定を受けた再生可能エネルギー発電事業計画が再エネ特措法及び再エネ特措法施行規則に定める基準に適合しなくなったとき、又は認定事業者が経済産業大臣の改善命令に違反したときは、認定を取り消すことができるものとされています。認定が取り消された場合、当該再生可能エネルギー発電事業計画に係る再生可能エネルギー発電設備を用いた再エネ特措法

のFIT制度に基づく売電を行うことができず、認定等を再取得した場合でも、再取得時の調達価格（当初の調達価格より低額であることが予想されます。）及び調達期間が適用されます。これらの場合、売電収入が大きく減少する可能性があり、その結果、変動賃料の設定の仕方によっては、本投資法人の収益等が悪影響を受け、また、発電設備等の価値が毀損し、投資主が損失を被る可能性があります。

また、認定を受けた再生可能エネルギー発電事業計画に係る一定の事項を変更しようとする場合には変更の認定（以下「変更認定」といいます。）を受ける必要があります（再生エネ特措法第10条第1項、同法施行規則第8条第1項）。変更認定を受けた場合には、再生可能エネルギー発電設備に適用される調達価格等が変更される場合がありますので、上記のような変更認定を行う必要が生じた場合には調達価格が低額のものへと改められる可能性があります。かかる場合には、売電収入が大きく減少する可能性があり、その結果、変動賃料の設定の仕方によっては、本投資法人の収益等が悪影響を受け、また、発電設備等の価値が毀損し、投資主が損失を被る可能性があります。

（チ）電気事業法上の発電事業者に対する規制等に関するリスク

一定規模以上の発電設備を維持・運用する発電事業者は、電気事業法に従い、発電事業の届出を行わなければなりません。

そして、かかる届出を行った電気事業法上の発電事業者（電気事業法第2条第1項第15号に規定する発電事業者をいい、本（チ）において以下「届出發電事業者」といいます。）は、毎年度、供給計画を作成し、電力広域的運営推進機関（以下「広域機関」といいます。）を経由して経済産業大臣に届け出る必要があります。経済産業大臣は、広域的運営による電気の安定供給の確保等のため、届出發電事業者に対して、供給計画の変更を勧告したり、電気の供給その他必要な措置を命じたりすることができます。また、届出發電事業者は、電気事業法に従い、経済産業大臣による業務改善命令等の行政処分の対象となり得ます。FIT制度により電気の供給を行う発電事業者に対してかかる経済産業大臣の権限が行使される可能性は現時点では限定的と考えていますが、かかる権限が行使された場合には、届出發電事業者である賃借人の売電収入が減少する可能性があり、その結果、変動賃料の設定の仕方によっては、本投資法人の収益等が悪影響を受け、投資主が損失を被る可能性があります。

また、届出發電事業者は、広域機関に加入することが義務づけられており、需給バランス悪化時における広域機関の指示に従う義務があります。FIT制度により電気の供給を行う発電事業者に対してかかる指示がなされる可能性は現時点では限定的と考えていますが、かかる指示がなされた場合には、届出發電事業者である賃借人の売電収入が減少する可能性があり、その結果、変動賃料の設定の仕方によっては、本投資法人の収益等が悪影響を受け、投資主が損失を被る可能性があります。

（リ）その他の法令の制定・変更に関するリスク

電気事業法その他再生可能エネルギー発電設備の保安又は維持管理に関する法令の制定又は改正により、再生可能エネルギー発電設備の管理費用等が増加する可能性があります。

また、電気事業に関する法令の制定又は改正により、本投資法人又はオペレーター若しくは賃借人に対し新たな義務が課される可能性があります。

さらに、将来的に環境保護を目的とする法令等が制定・施行され、再生可能エネルギー発電設備の保有又は処分若しくは廃棄に関し、新たな義務等が課される可能性があります。

発電事業に係る操業リスク

本投資法人の主たる運用資産は、組込有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 2 投資方針 (2) 投資対象 投資対象とする資産の種類」に記載のとおり、再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産、その中でも特に太陽光発電設備等です。かかる資産には以下のようなリスクが存在します。かかる資産を裏付けとする他の資産に投資する場合も同様です。なお、本投資法人の再生可能エネルギー発電設備等に係る賃料収入は、発電事業者の売電収入と一部連動しているため、以下に記載するリスクが現実化した場合、保有資産の価値の減少や損害賠償義務の負担などのほかに、賃借人である発電事業者の売電収入が減少し、その結果、変動賃料の設定の仕方によっては、本投資法人の収益等が悪影響を受け、投資主が損失を被る可能性があります。

(イ) 再生可能エネルギー発電設備の発電量が想定より低下するリスク

再生可能エネルギー発電設備の性能が取得後に想定以上に低下し、又は再生可能エネルギー発電設備に故障、不具合、劣化等が発生し、想定していた発電量が得られず、売電収入が減少する可能性があります。本投資法人又はオペレーター若しくは賃借人は、EPC契約上の性能保証又はメーカーの保証の内容に応じて、EPC業者又はメーカーに対して、発電設備を構成する製品・機器の修理若しくは交換又は補償金の支払いを請求できる場合がありますが、保証の対象、期間等は一定範囲に限定されており、また、EPC業者又はメーカーが倒産し、又はその資力が十分でない等の場合も踏まえると、性能を回復・維持するために修補その他に係る予定外の費用を負担せざるを得なくなることや、想定した性能を維持できないことがあります。

また、本投資法人が保有し又は取得する太陽光発電設備はいずれも稼働後十分な期間の操業記録がないため、経年劣化や将来にわたる故障の発生率等の正確な予測が困難であり、実際の発電量が想定を下回る可能性があります。これらの場合は、賃借人である発電事業者の再生可能エネルギー発電設備に係る売電収入が減少し、その結果、変動賃料の設定の仕方によっては、本投資法人の収益等が悪影響を受け、投資主が損失を被る可能性があります。

(ロ) 周囲の環境に関するリスク

本投資法人の運用資産である再生可能エネルギー発電設備の周辺環境が本投資法人の支配できない事由により悪化する可能性があります。その結果、本投資法人の運用資産である発電設備の収益の低下や価値の下落が生じ、本投資法人に悪影響が生じる可能性があります。特に、太陽光発電設備の発電量は日射量によって変動するため、周辺に新しい建物等が建築されることや、周辺の植物の成長等により事後的に太陽光発電設備への日照が制限される場合には、その後の当該太陽光発電設備の発電量が減少することとなり、賃借人である発電事業者の売電収入が減少する可能性があります。また、風力発電設備の発電量は風況によって変動するため、周辺に他の風力発電設備が建設される場合には、その後の当該風力発電設備の発電量に対して悪影響を与える可能性があります。加えて、小水力発電設備の発電量は、水量と落差が重要な要素ですが、降雨等が減少する等河川の水量に変化が生じ、小水力発電設備の発電量が減少する場合があります。更に、地熱発電設備の発電量は、地熱貯留槽の状況変化等（湧出熱水・噴気の減少・枯渇・温度低下を含みます。）により、地熱発電設備の発電量が減少する場合があります。以上の結果、変動賃料の設定の仕方によっては、本投資法人の収益等が悪影響を受け、投資主が損失を被る可能性があります。

(ハ) 天候に関するリスク

太陽光発電設備は発電量が日射量によって変動するため、天候不順が続いた場合や積雪等により太陽電池モジュールへの日射が遮られる状態が続いた場合、太陽光発電設備から得られる売電収入が減少する可能性があります。また、風力発電設備は発電量が風況によって変動するため、風況が少ない日が続いた場合あるいは風況が過度に強い日が続いた場合や強風又は落雷等により風力発電設備が損傷した場合、風力発電設備から得られる売電収入が減少する可能性があります。このような各再生可能エネルギー発電設備の特性を踏まえ、本投資法人では、一定の天候不順をあらかじめ予想発電量の算出過程において見込んで事業計画を策定していますが、想定を超える天候不順等が続いた場合や天候により

発電設備が損傷した場合、賃借人である発電事業者が見込みどおりの売電収入を得られない可能性があり、その結果、変動賃料の設定の仕方によっては、本投資法人の収益等が悪影響を受ける可能性があります。強風、暴風雨、洪水、落雷、竜巻等の異常な気象現象によるリスクについては、後記「保有資産に関するリスク (ホ)災害等による再生可能エネルギー発電設備及び事業用地の毀損、滅失及び劣化のリスク」をご参照ください。

(二) 事故等に関するリスク

本投資法人が投資対象とする再生可能エネルギー発電設備においては、設置された電気工作物等の危険物や発電された電気を原因とする事故、強風又は落雷等による太陽電池モジュールや風車の破損、洪水によるダム・堰の決壊等、各再生可能エネルギー発電設備特有の事故等が発生する可能性があり、万が一、運用資産において、かかる事故等が発生した場合、再生可能エネルギー発電設備が滅失、劣化又は毀損し、又は一定期間の不稼働を余儀なくされる場合があります。かかる事故等が発生した場合のリスクについては、後記「保有資産に関するリスク (ホ)災害等による再生可能エネルギー発電設備及び事業用地の毀損、滅失及び劣化のリスク」及び同「(ヘ)再生可能エネルギー発電設備及び事業用地に係る所有者責任、修繕・維持・管理費用等に関するリスク」をご参照ください。

(ホ) 送電設備その他第三者の資産に関するリスク

発電事業者は、原則として、再生可能エネルギー発電設備が接続電気事業者の送電設備に電氣的に接続され、当該送電設備その他の送電に関連する第三者の設備が維持されている場合のみ売電することができます。したがって、これらの設備が故障又は損壊した場合、発電事業者は、一定期間再生可能エネルギー発電設備の不稼働を余儀なくされる可能性があります。なお、再エネ特措法施行規則によれば、天災事変による接続電気事業者の電気工作物の故障又は故障を防止する装置の作動による停止等の場合、売電の停止(出力の抑制)に対する補償は行われないうこととなっています。これらの場合、賃借人である発電事業者の売電収入が減少する可能性があり、その結果、変動賃料の設定の仕方によっては、本投資法人の収益等が悪影響を受け、投資主が損失を被る可能性があります。

(ヘ) 近隣住民との紛争が生じるリスク

本投資法人が保有する再生可能エネルギー発電設備等に関し、土地の造成・治水の不備・瑕疵、再生可能エネルギー発電設備等の施工の瑕疵、景観上の問題のほか、太陽光発電設備の場合は太陽光パネルの反射光、風力発電設備であれば騒音、地熱発電設備であれば近隣温泉事業者との地下水利用権に関連するなどして、近隣住民との紛争が生じ、訴訟費用及び損害賠償責任の負担を余儀なくされる等、再生可能エネルギー発電設備等について予想外の費用又は損失を負担する可能性があります。また、場合によってはさらに土地の再整備、再生可能エネルギー発電設備の撤去その他の対策を余儀なくされるほか、当該再生可能エネルギー発電設備等における発電事業の継続が困難又は不可能になる可能性もあります。取得済資産及び取得予定資産の立地上、また、取得済資産及び取得予定資産が原則として既に稼働している設備であり、かつ、取得に際してデューデリジェンスを実施していることに鑑み、これらの紛争が生じる可能性は相当程度限定的と考えていますが、これらの紛争により、本投資法人の収益等が悪影響を受け、投資主が損失を被る可能性があります。

保有資産に関するリスク

本投資法人の主たる運用資産は、組込有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 2 投資方針 (2) 投資対象 投資対象とする資産の種類」に記載のとおり、再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産、その中でも特に太陽光発電設備等です。かかる資産には以下のようなリスクが存在します。かかる資産を裏付けとする他の資産に投資する場合も同様です。なお、本投資法人の再生可能エネルギー発電設備等に係る賃料収入は、発電事業者の売電収入と一部連動しているため、以下に記載するリスクが現実化した場合、保有資産の価値の減少や損害賠償義務の負担などのほかに、賃借人である発電事業者の売電収入が減少し、その結果、変動賃料の設定の仕方によっては、本投資法人の収益等が悪影響を受け、投資主が損失を被る可能性があります。

(イ) 再生可能エネルギー発電設備の欠陥・瑕疵に関するリスク

再生可能エネルギー発電設備には設計・材質・施工、部品・資材、権利等に関して欠陥、瑕疵等が存在している可能性があり、また、かかる欠陥、瑕疵等が取得後に判明する可能性もあります。

再生可能エネルギー発電設備について、EPC業者がEPC契約において一定の事項につき表明及び保証し、又は瑕疵担保責任を負担している場合や、再生可能エネルギー発電設備を構成する設備・機器の製造業者が当該設備及び機器に関する保証を提供している場合、本投資法人又は発電事業者は、かかる表明及び保証が真実でなかったことを理由とする損害賠償責任や瑕疵担保責任を追及し、又は製品保証の内容に従って修理若しくは交換又は保証金の支払いを請求しますが、相手方の承諾が得られない等の理由によりこれらの権利を本投資法人又は発電事業者が承継できない場合や、これらの責任の対象、期間等は一定範囲に限定されているため欠陥、瑕疵等がこれらの範囲外となる場合があります。

また、本投資法人は、状況によっては、前所有者に対し一定の事項につき表明及び保証を要求し、瑕疵担保責任を負担させることも想定されますが、表明及び保証又は瑕疵担保責任を負担させることができない可能性があるほか、負担させることができた場合においても、これらの責任の期間及び責任額は一定範囲に限定されるのが通例であり、また、前所有者が解散したり無資力になっているために実効性がない場合もあります。かかる可能性は、前所有者がいわゆるSPCであるような場合に特に顕著です。

これらの場合には、再生可能エネルギー発電設備の修補等を行うことが不可能又は困難となることや、本投資法人が再生可能エネルギー発電設備の修補等に係る予定外の費用を負担せざるを得なくなることがあり、投資主に損害を与える可能性があります。

(ロ) 事業用地等に関するリスク

本投資法人は、再生可能エネルギー発電設備を設置、保守、運用するために必要な土地（送電線敷設用地を除き、以下「事業用地」といい、事業用地及び事業用地を使用する借地権その他の権利を併せて「事業用地等」といいます。）を使用する権利等を、所有権又は賃借権若しくは地上権（土地の賃借権及び地上権を併せて以下「借地権」といい、土地の賃借人又は地上権者を「借地権者」といい、土地の賃貸人又は地上権設定者を「借地権設定者」といいます。）を取得することにより確保することを基本方針としていますが、特に借地権の場合には契約期間満了や契約解除等により、また、許認可を受けて事業用地を利用している場合にはその許認可の取消し等により、事業用地に係る権利を失い、再生可能エネルギー発電設備を本投資法人の費用負担で取去し、事業用地を返還せざるを得ない状況となる可能性があります。特に、賃貸借の存続期間は、20年を超えることができないため、FIT制度に基づく調達期間が満了する前に事業用地に係る賃貸借契約が終了する可能性があります。また、借地権が地代の不払い等の理由による解除等により消滅する可能性もあります。

また、本投資法人が借地権を有している土地の所有権が、他に転売されたり、借地権設定時に既に存在する土地上の抵当権等の実行により第三者に移転する可能性があります。この場合、借地権について適用のある法令に従い第三者対抗要件が具備されていないとき、又は競売等が先順位の対抗要件を具備した担保権の実行によるものであるときは、本投資法人は、借地権を当該土地の新所有者に対して対抗できず、当該土地の明渡義務を負う可能性があります。なお、太陽光発電設備や風力発電設備の事業用地には、通常、建物が存在しないため、事業用地に係る借地権には借地借家法（平成3年法律第90号。その後の改正を含みます。以下「借地借家法」といいます。）の適用がなく、借地上の建物の登記により借地権の対抗要件を具備することができず、賃貸借の場合、賃貸人の任意の協力

により事業用地に係る賃借権を登記する以外に借地権の対抗要件を具備する方法がありません。

さらに、借地権が賃借権である場合、借地権を譲渡し、又は事業用地を転貸するには、原則として、借地権設定者の承諾が必要となります。また、借地権が地上権である場合でも、契約上借地権を譲渡し、又は事業用地を転貸することに際して、借地権設定者の承諾を取得することが義務づけられている場合には、借地権設定者の承諾が必要となります。借地上の再生可能エネルギー発電設備の所有権を譲渡する場合には、当該借地に係る借地権も一緒に譲渡することになるため、原則として、借地権設定者の承諾が必要となります。また、借地上の再生可能エネルギー発電設備を賃貸する場合には、併せて当該借地を転貸することになるのが通常であるため、原則として、借地権設定者の承諾が必要となります。かかる借地権設定者の承諾に関しては、借地権設定者への承諾料の支払いがあらかじめ約束されていたり、約束されていなくても慣行を理由として借地権設定者が承諾料を承諾の条件として請求してくる場合があります(なお、法律上、借地権設定者に当然に承諾料請求権が認められているものではありません。)。したがって、かかる承諾が得られず再生可能エネルギー発電設備等の処分ができない可能性があるほか、適時に承諾が得られないことにより、再生可能エネルギー発電設備等を希望どおりの時期その他の条件で処分できない可能性があります。このリスクは借地権設定者が多数に及ぶ場合に特に顕著となります。

加えて、借地権設定者の資力の悪化や倒産等により、借地権設定者に差し入れた敷金及び保証金等の全額又は一部が返還されない可能性があります。なお、借地権設定者に対する敷金及び保証金等の返還請求権について担保設定や保証はなされないのが通例です。

さらに、借地権設定者について倒産手続等が開始した場合において、借地権について適用のある法令に従い第三者対抗要件が具備されていないときは、当該借地権設定者又はその破産管財人若しくは管財人は、賃貸借契約等を解除することができます。

なお、太陽光発電設備や風力発電設備の事業用地には、上記のとおり、管理棟などの建物を除き、原則として建物が存在しないため、事業用地に係る借地権には借地借家法の適用がなく、本投資法人は、事業用地に係る借地権に関して、借地借家法に定める借地権者保護のための規定の適用を受けることができません。

借地上に建てられている再生可能エネルギー発電設備については、敷地及び再生可能エネルギー発電設備を一括して所有している場合と比べて、前記のような制限やリスクがあるため、取得又は売却のために多くの時間と費用を要したり、価格の減価要因が増す可能性があります。

(八) 送電線敷設用地に関するリスク 送電線敷設用地及び事業用地を使用する権限等については、道路占用許可等の許認可により確保する場合があります。かかる許認可は、有効期間が比較的短期間に限られることが多く、その更新は所轄行政機関の裁量であるため、発電事業を継続している間に当該許認可が失効し、既存の送電線敷設用地が使用できなくなる可能性があります。この場合には、他の送電線敷設用地を確保するための費用の支出が必要となったり、あるいは他の送電線敷設用地が確保できず、再生可能エネルギー発電設備により発電した電気の売電ができなくなることにより、本投資法人の収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。

なお、取得済資産及び取得予定資産のうち、一関市金沢太陽光発電所、伊勢市柏町西ノ野太陽光発電所、東洋町メガソーラー発電所、北海道芦別市1号・2号・3号太陽光発電所、宮城県区実沢太陽光発電所、三重伊勢市赤目太陽光発電所、三重伊勢市岡山太陽光発電所及び一関市金沢第二太陽光発電所については、送電線等の敷地用地を道路占用許可、河川占用許可又は法定外公共物占用許可により確保しています。各占用許可の詳細は、前記「5 第3期取得済資産及び取得予定資産の個別の概要」及び組込有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 5 運用状況 (2) 投資資産 その他投資資産の主要なもの」をご参照ください。

(二) 事業用地の瑕疵や境界・越境に関するリスク

事業用地等には権利、地盤、地質、構造等に関して瑕疵等が存在している可能性があります。また、かかる瑕疵等が取得後に判明する可能性もあります。本投資法人は、状況によっては、前所有者又は前借地権者に対し一定の事項につき表明及び保証を要求し、瑕疵担保責任を負担させることも想定されますが、表明及び保証又は瑕疵担保責任を負担させることができない可能性があるほか、負担させることができた場合においても、これらの責任の期間及び責任額は一定範囲に限定されるのが通例であり、また、前所有者又は前借

地権者が解散したり無資力になっているために実効性がない場合もあります。かかる可能性は、前所有者又は前借地権者がいわゆるSPCであるような場合に特に顕著です。

これらの場合には、当該瑕疵等の程度によっては当該事業用地等の資産価値が低下することを防ぐために買主である本投資法人が当該瑕疵等の修補その他に係る予定外の費用を負担せざるを得なくなることがあり、投資主に損害を与える可能性があります。

また、本投資法人が事業用地を売却する場合において当該事業用地が宅地建物取引業法(昭和27年法第176号。その後の改正を含みます。以下「宅建業法」といいます。)上の宅地に該当する場合、本投資法人は、宅建業法上、宅地建物取引業者とみなされるため、同法に基づき、売却の相手方が宅地建物取引業者である場合を除いて、事業用地の売買契約において、瑕疵担保責任に関し、買主に不利となる特約をすることが制限されています。例えば、事業撤退に伴う事業用地の返還にあたり、土壌及び地下水等の調査によって環境基準を上回る物質が検出されるなど、何らかの土地への損傷等が残った場合には、当該物質の掘削除去による浄化処理のための費用等を賃借人又は本投資法人が負担する可能性があります。原状回復義務がある場合の撤去費用については、本投資法人又は賃借人が積立を行い、不足が判明した場合には随時積立を増額する等の対応を行います。想定を超える原状回復費用が発生した場合には、本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。したがって、このような場合、売却した事業用地の瑕疵等の修補その他に係る予定外の費用を負担せざるを得なくなることがあり、投資主が損失を被る可能性があります。

加えて、事業用地をめぐる権利義務関係の複雑さゆえに、事業用地に関する権利が第三者の権利や行政法規等により制限を受けたり、第三者の権利を侵害していることが後になって判明する可能性があります。その結果、本投資法人の収益等に悪影響をもたらす可能性があります。

また、不動産登記簿の記載を信じて取引した場合にも、買主は事業用地等に係る権利を取得できないことがあります。さらに、権利に関する事項のみならず、不動産登記簿中の不動産の表示に関する事項が現況と一致していない場合もあります。このような場合、前記と同じく、本投資法人は売主等に対して法律上又は契約上可能な範囲で責任を追及することができますが、その実効性があるとの保証はありません。

さらに、事業用地等を取得するまでの時間的制約や事業用地の立地上の特性等から、一般に隣接地所有者からの境界確定同意が取得できず又は境界標の確認ができないまま、事業用地等を取得する事例が特に太陽光発電設備や風力発電設備の事業用地に関して少なからず見られます。これらの場合、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ります。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もあります。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ります。同様に、越境物の存在により、事業用地等の利用が制限され賃料に悪影響を及ぼす可能性や、越境物の除去等のために追加費用を負担する可能性があります。なお、本投資法人では、スポンサーであるリニューアブル・ジャパンやその関係者から事業用地等を取得する場合には、原則として、その売買契約において、境界に関し将来紛争が生じるおそれがないことを表明させ、万が一これに反する事態が生じた場合にはその損害等を保証させる方針ですが、全ての場合にこれらの合意をすることが可能であるとは限らず、また、仮にこれらの合意をしていた場合であっても、その実効性が認められない可能性もあります。

(ホ) 災害等による再生可能エネルギー発電設備及び事業用地の毀損、滅失及び劣化のリスク

火災、地震、液状化、津波、火山の噴火・降灰、高潮、強風、暴風雨、積雪、大雨、洪水、落雷、竜巻、土砂災害、戦争、暴動、騒乱、テロ等(以下併せて「災害等」といいます。)又は第三者による盗難、損壊行為等の不法行為により再生可能エネルギー発電設備又は事業用地が滅失、劣化若しくは毀損し、その価値が悪影響を受ける可能性があります。特に、太陽光発電設備においては、人員が常駐していない無人の発電所が多く、人目に付かない箇所が多いため、監視カメラやセンサー等による警備システムを導入してもなお、第三者による盗難、損壊行為等の不法行為の被害に遭うリスクがあります。また、災害等又は第三者による不法行為により再生可能エネルギー発電設備若しくは事業用地又は本投資法人、発電事業者若しくは接続電気事業者の送電設備その他の送電に関連する第三者の設備が滅失、劣化若しくは毀損し、再生可能エネルギー発電設備の発電量が減少し又は周辺環境の悪化等の間接被害が生じた場合には、当該災害の解消までの期間、若しくは滅失、劣化若しくは毀損した箇所を修復するため一定期間、再生可能エネルギー発電設備の不稼働を余儀なくされること、又はかかる修復が困難であること等により、賃借人である発電事業者の売電収入が減少し、変動賃料の設定の仕方によっては本投資法人の賃料収入が減少し若しくは得られなくなり、又は当該再生可能エネルギー発電設備若しくは事業用地等の価値又は収益が下落する結果、投資主が損失を被る可能性があります。

本投資法人は、想定される損害の可能性及び程度、保険料の水準等を総合勘案して、保険の対象とする損害の種類や上限額を決定しており、全ての損害が保険の対象となっているわけではありません。再生可能エネルギー発電設備又は事業用地等の個別事情等により保険契約が締結されない場合、保険契約で支払われる上限額を上回る損害が発生した場合、保険契約で填補されない災害等又は第三者による不法行為が発生した場合又は保険契約に基づく保険会社による支払いが他の何らかの理由により行われず、減額される若しくは遅れる場合があります。さらに、保険金が支払われた場合であっても、行政規制その他の理由により当該再生可能エネルギー発電設備若しくは事業用地又は送電設備その他の設備を災害等又は第三者による不法行為の発生前の状態に回復させることが不可能となる場合があります。これらの場合には、本投資法人の収益等が悪影響を受け、投資主が損失を被る可能性があります。また、保険金が支払われた場合であっても、行政規制その他の理由により事故発生前の状態に回復させることが困難又は不可能である可能性や、設備の大部分が更新されたことにより新設設備とみなされ、当初の調達価格及び調達期間の適用が受けられない可能性があります。

(ヘ) 再生可能エネルギー発電設備及び事業用地に係る所有者責任、修繕・維持・管理費用等に関するリスク

本投資法人の運用資産である再生可能エネルギー発電設備又は事業用地を原因として、第三者の生命、身体又は財産等を侵害した場合に、損害賠償義務が発生し、結果的に本投資法人が予期せぬ損害を被る可能性があります。特に、土地の工作物の所有者は、民法上無過失責任を負うことがあります。また、再生可能エネルギー発電設備の個別事情により保険契約が締結されない場合、前記「(ホ) 災害等による再生可能エネルギー発電設備及び事業用地の毀損、滅失及び劣化のリスク」と同様の理由により、本投資法人は悪影響を受ける可能性があります。

また、再生可能エネルギー発電設備又は事業用地につき滅失、毀損又は劣化等が生じ、修繕が必要となる場合には、かかる修繕に関連して多額の費用を要する可能性があります。また、かかる修繕が困難又は不可能な場合には、再生可能エネルギー発電設備等から得られる売電収入が減少し、再生可能エネルギー発電設備等の価格が下落する可能性があります。加えて、事業用地につき滅失又は毀損等が生じ、修繕が困難又は不可能な場合には、事業用地の一部又は全部において再生可能エネルギー発電設備を従前どおり設置することができなくなり、賃借人である発電事業者の売電収入が減少する可能性があります。その結果、変動賃料の設定の仕方によっては、本投資法人の収益等が悪影響を受け、投資主が損失を被る可能性があります。

さらに、経済状況によっては、インフレーション、人件費、資材等の費用の高騰、再生可能エネルギー発電設備又は事業用地の維持管理に係る費用及び各種保険料等のコストの上昇、租税公課の増大その他の理由により、再生可能エネルギー発電設備等の運用に関する費用が増加する可能性があります。

(ト) 土地に係る行政法規・条例等に関するリスク

不動産に係る様々な行政法規や各地の条例による規制が運用資産である事業用地に適用される可能性があります。かかる規制により一定の義務が課せられている場合、当該事業用地の処分等に際して、事実上の困難が生じたり、これらの義務を遵守するための追加的な費用負担が生じる可能性があります。さらに、事業用地が都市計画区域内に存在する場合で、運用資産である事業用地を含む地域が道路設置等の都市計画の対象となる場合には、当該都市計画対象部分に建築制限が付され、収益が減少する可能性があります。

(チ) 土地に関する法令の制定・変更に関するリスク

土壌汚染対策法のほか、将来的に環境保護を目的とする法令等が制定・施行され、過失の有無にかかわらず事業用地につき大気、土壌、地下水等の汚染に係る調査義務、除去義務、損害賠償義務等が課される可能性があります。

また、土地の管理に影響する関係法令の改正により、事業用地の管理費用等が増加する可能性があります。新たな立法、収用、再開発、区画整理等の行政行為等により事業用地に関する権利が制限される可能性があります。このような法令若しくは行政行為又はその変更等が本投資法人の収益に悪影響をもたらす可能性があります。

(リ) 売主等の倒産等の影響を受けるリスク

本投資法人が、債務超過の状況にある等財務状態が実質的危機状態にあると認められる又はその疑義がある者を売主として再生可能エネルギー発電設備又は事業用地等を取得した場合には、当該再生可能エネルギー発電設備又は事業用地等の売買が詐害行為であるとして売主の債権者により取り消される可能性があります。また、本投資法人が再生可能エネルギー発電設備又は事業用地等を取得した後、売主について倒産手続等が開始された場合には、当該再生可能エネルギー発電設備又は事業用地等の売買が破産管財人、監督委員又は管財人により否認される可能性があります。

また、本投資法人が、ある売主(以下「前々所有者」といいます。)から再生可能エネルギー発電設備又は事業用地等を取得した別の者(以下本(リ)において「前所有者」といいます。)からさらに再生可能エネルギー発電設備又は事業用地等を取得した場合において、本投資法人が、当該再生可能エネルギー発電設備又は事業用地等の取得時において、前々所有者及び前所有者との間の当該再生可能エネルギー発電設備又は事業用地等の売買が詐害行為として取り消され又は否認される根拠となりうる事実関係を知っている場合には、本投資法人に対しても、前々所有者及び前所有者との間の売買が詐害行為であるとして前々所有者の債権者により取り消され、また、否認され、その効果を主張される可能性があります。

本投資法人は、管財人等により売買が否認又は取り消されるリスク等について諸般の事情を慎重に検討し、実務的に可能な限り管財人等により売買が否認又は取り消されるリスク等を回避するよう努めますが、このリスクを完全に排除することは困難です。

さらに、取引の態様如何によっては売主及び本投資法人との間の再生可能エネルギー発電設備又は事業用地等の売買が、担保取引であると判断され、当該再生可能エネルギー発電設備又は事業用地等は破産者である売主の破産財団の一部を構成し、又は更生会社若しくは再生債務者である売主の財産に属するとみなされる可能性(いわゆる真正譲渡でないといふとみなされるリスク)もあります。

また、売主又は前所有者若しくは前借地権者による再生可能エネルギー発電設備又は事業用地等の取得行為がいわゆる事後設立(会社法の施行に伴う関係法律の整備等に関する法律(平成17年法律第87号)(以下「会社法整備法」といいます。))に基づく改正前の商法(明治32年法律第48号。その後の改正を含みます。)第246条第1項、会社法整備法に基づく廃止前の有限会社法(昭和13年法律第74号。その後の改正を含みます。)第40条第3項及び会社法第467条第1項第5号)に該当するにもかかわらず、所定の手続がとられていない場合には、取得行為が無効と解される可能性があります。

(ヌ) 共有資産に関するリスク

今後、運用資産である再生可能エネルギー発電設備等が第三者との間で共有される場合には、その保存・利用・処分等について単独で所有する場合には存在しない種々の問題が生じる可能性があります。

まず、共有物の管理は、共有者間で別段の定めをした場合を除き、共有者の持分の過半数で行うものとされているため(民法第252条)、持分の過半数を有していない場合には、当該再生可能エネルギー発電設備等の管理及び運営について本投資法人の意向を反映させることができない可能性があります。また、共有者はその持分の割合に応じて共有物

の全体を利用することができるため(民法第249条)、他の共有者によるこれらの権利行使によって、本投資法人の当該再生可能エネルギー発電設備等の保有又は利用が妨げられるおそれがあります。

さらに、共有の場合、他の共有者からの共有物全体に対する分割請求権行使を受ける可能性(民法第256条)及び裁判所により共有物全体の競売を命じられる可能性(民法第258条第2項)があり、ある共有者の意図に反して他の共有者からの分割請求権行使によって共有物全体が処分されるリスクがあります。また、裁判所によって現物分割が命じられた場合、再生可能エネルギー発電設備が効率的に機能する形に分割されない可能性があります。

この分割請求権を行使しないという共有者間の特約は有効ですが、この特約は5年を超えては効力を有しません。また、登記済みの不分割特約がある場合でも、特約をした者について倒産手続の対象となった場合には、管財人等はその換価処分権を確保するために分割請求ができるとされています。ただし、共有者は、倒産手続の対象となった他の共有者の有する共有持分を相当の対価で取得することができます(破産法第52条、会社更生法第60条、民事再生法第48条)。

共有持分の処分は単独所有物と同様に自由に行えると解されていますが、共有の再生可能エネルギー発電設備等については、共有者間で共有持分の優先的購入権の合意をすることにより、共有者がその共有持分を第三者に売却する場合に他の共有者が優先的に購入できる機会を与えるようにする義務を負う場合があります。

共有の再生可能エネルギー発電設備等については、単独所有の場合と比べて上記のような制限やリスクがあるため、取得及び売却により多くの時間と費用を要し、又は価格の減価要因が増す可能性があります。

(ル) 有害物質に関するリスク

本投資法人が事業用地等を取得する場合において、当該事業用地について産業廃棄物等の有害物質が埋蔵されている可能性があります。かかる有害物質が埋蔵されている場合には当該事業用地の価格が下落する可能性があります。また、かかる有害物質を除去するために土壌の入れ替えや洗浄が必要となる場合には、これに係る予想外の費用や時間が必要となる可能性があります。また、かかる有害物質によって第三者が損害を受けた場合には、直接本投資法人がかかる損害を賠償する義務を負う可能性があります。なお、土壌汚染対策法によれば、土地の所有者、管理者又は占有者は、鉛、砒素、トリクロロエチレンその他の特定有害物質による土地の土壌の汚染の状況について、都道府県知事により調査・報告を命ぜられることがあります(土壌汚染対策法第4条第2項、第5条第1項)、また、土壌の特定有害物質による汚染により、人の健康に係る被害が生じ、又は生ずるおそれがある等の要件を満たす区域として都道府県知事による指定を受けた場合には、都道府県知事によりその被害を防止するため必要な汚染の除去等の措置を講ずべきことを指示されることがあります(土壌汚染対策法第7条第1項)、当該措置を講じない場合、かかる措置を講じるよう命じられることがあります(土壌汚染対策法第7条第4項)。

これらの場合、本投資法人に多額の負担が生じる可能性があります。また、本投資法人は、支出を余儀なくされた費用について、その原因となった者やその他の者から常に償還を受けられるとは限りません。

将来的に環境保護を目的とする法令等が制定・施行され、過失の有無にかかわらず事業用地につき大気、土壌、地下水等の汚染に係る調査義務、除去義務、損害賠償義務等が課される可能性があります。

(ロ) 埋立地等に関するリスク

本投資法人が投資対象とする事業用地は埋立地に立地することがありますが、埋立地には、埋立に使用した土壌に含まれることのある汚染物質に関するリスク、津波、高潮その他の災害、海面上昇等による被害を受けやすいリスク、発電設備が沈下するリスク、液化化リスク等の特有のリスクがあります。これらの理由により当該事業用地が損害を被った場合、当該事業用地等の価値が下落し、投資主が損失を被る可能性があります。

また、本投資法人が投資対象とする事業用地は、埋立地以外にも海岸や河川の近くに立地することがあり、このような場合には埋立地の場合と同様のリスクがあります。

(ワ) 切土及び盛土等の造成工事を行った土地に関するリスク

本投資法人が投資対象とする事業用地は切土及び盛土等の造成工事を行った土地に立地することがありますが、かかる土地においては、大雨等による大規模な法面部の崩壊の

発生等による甚大な被害を受けやすいリスク、発電設備が沈下するリスク、液状化リスク、盛土等に使用した素材に含まれることのある汚染物質に関するリスク等の特有のリスクがあります。これらの理由により当該事業用地等又は当該再生可能エネルギー発電設備が損害を被った場合、当該事業用地等及び当該再生可能エネルギー発電設備の価値及び収益が下落し、投資主が損失を被る可能性があります。

(カ) フォワード・コミットメント等に係るリスク

本投資法人は、再生可能エネルギー発電設備等を取得するにあたり、フォワード・コミットメント等を行うことがあります。この場合において、再生可能エネルギー発電設備等に係る売買契約等が買主の事情により解約された場合には、買主は債務不履行による損害賠償義務を負担することとなります。また、損害額等の立証にかかわらず、再生可能エネルギー発電設備等の売買価格に対して一定の割合の違約金が発生する旨の合意がなされることも少なくありません。フォワード・コミットメント等の場合には、契約締結後、決済・引渡しまでに一定の期間があるため、その期間における市場環境の変化等により本投資法人が再生可能エネルギー発電設備等の取得資金を調達できない場合等、売買契約を解約せざるを得なくなった場合には、違約金等の支払により、本投資法人の財務状況等が悪影響を受ける可能性があります。

(コ) 開発資産に関するリスク

上場インフラファンドは、新たに取得するインフラ資産(東京証券取引所の有価証券上場規程に定義する意味によります。以下同じです。)が資産の取得日から6ヶ月以内に収益が計上される見込みであることを内容とするインフラ投資資産の収益性に係る意見書を取得しなければなりません。そのため、本投資法人は、かかる要件を満たすインフラ資産しか取得できませんが、他方で、かかる要件を満たす場合には、将来、規約に定める投資方針に従って、竣工後の設備を取得するためにあらかじめ開発段階で売買契約を締結する可能性があります。かかる場合、既に完成した設備につき売買契約を締結して取得する場合とは異なり、様々な事由により、開発が遅延し、変更され又は中止されることにより、売買契約どおりの引渡しを受けられない可能性があります。この結果、開発資産からの収益等が本投資法人の予想を大きく下回る可能性があるほか、予定された時期に収益等が得られなかったり、収益等が全く得られなかったり、又は予定されていない費用、損害若しくは損失を本投資法人が負担する若しくは被る可能性又は設備完成時における市価が開発段階で締結した契約における売買代金を下回る可能性があります。また、竣工後の売電状況が当初の期待を下回り、借入兼オペレーターSPCが見込みどおりの売電収入を得られない可能性があり、その結果、変動賃料の設定の仕方によっては、本投資法人の収益等が悪影響を受ける可能性があります。

(ク) 技術革新等により、本投資法人の保有する再生可能エネルギー発電設備の需要が低減するリスク

将来の技術革新等により、再生可能エネルギー発電設備その他の発電設備について、発電の変換効率が向上する等して従前よりも発電コストが低下し、また、既存の発電設備よりも発電コストの低い新規の発電技術が発明され、当該技術を利用した発電設備が実用化される可能性があります。これらの場合、調達期間終了後において、本投資法人の保有資産である再生可能エネルギー発電設備により発電される電気の価格競争力が低下し、電力売却による本投資法人の収益が低下したり、本投資法人の保有する再生可能エネルギー発電設備の価値が相対的に下落し、本投資法人が保有資産の売却を希望したとしても、希望どおりの時期に売却できない可能性又は希望する価格で売却できない可能性などがあり、その結果、本投資法人の収益等が悪影響を受け、投資主が損失を被る可能性があります。

(ケ) 太陽光発電設備が第三者に即時取得されるリスク

太陽光発電設備は、主として、太陽電池モジュール、パワーコンディショニングシステム等の動産で構成されています。そのため、太陽光発電設備の全部又は一部を、民法第192条に基づき第三者が即時取得する可能性があります。この場合には太陽光発電設備を用いた再生可能エネルギー発電事業に追加費用を生じさせ、又は太陽光発電設備を用いた太陽光発電事業の運営に支障をきたす等のおそれがあります。

税制に関するリスク

(イ) 導管性要件に関するリスク

税法上、投資法人に係る課税の特例規定により、一定の要件(導管性要件)を満たした投資法人に対しては、投資法人と投資主との間の二重課税を排除するため、利益の配当等を投資法人の損金に算入することが認められています。

インフラ投資法人の主な導管性要件	
支払配当要件	配当等の額が配当可能利益の額の90%超であること (利益を超えた金銭の分配を行った場合には、金銭の分配の額が配当可能額の90%超であること)
保有資産要件	事業年度の終了の時ににおいて有する特定資産(再生可能エネルギー発電設備(注)及び公共施設等運営権を除きます。)の帳簿価額が、総資産の帳簿価額の2分の1を超えていること
国内50%超募集要件	投資法人規約において、投資口の発行価額の総額のうちに国内において募集される投資口の発行価額の占める割合が50%を超える旨の記載又は記録があること
借入先要件	機関投資家(租税特別措置法第67条の15第11項第1号口(2)に規定するものをいいます。次の所有先要件において同じです。)以外の者から借入れを行っていないこと
所有先要件	事業年度の終了の時ににおいて、発行済投資口が50人以上の者によって所有されていること又は機関投資家のみによって所有されていること
非同族会社要件	事業年度の終了の時ににおいて、投資主の1人及びその特殊関係者により発行済投資口総数あるいは議決権総数の50%超を保有されている同族会社に該当していないこと
会社支配禁止要件	他の法人の株式又は出資の50%以上を有していないこと(一定の海外子会社を除く)

(注)本投資法人が保有する再生可能エネルギー発電設備については、特例により、一定期間除外しないことが認められています(以下「保有資産要件の特例措置」といいます。)

本投資法人は、導管性要件を満たすよう努める予定ですが、今後、下記に記載した要因又はその他の要因により導管性要件を満たすことができない可能性があります。本投資法人が、導管性要件を満たすことができなかった場合、利益の配当等を損金算入することができなくなり、本投資法人の税負担が増大する結果、投資主への分配額等に悪影響を及ぼす可能性があります。

a．保有資産要件の特例措置に関するリスク

本投資法人が適用を受ける保有資産要件の特例措置の内容は以下のとおりですが、本投資法人が対象投資法人の要件を満たさなくなった場合（投資口が上場廃止になった場合又は本投資法人若しくは出資先である匿名組合が再生可能エネルギー発電設備を賃貸以外の用に供した場合）には特例措置の適用を受けることができなくなります。また、本投資法人の第41期（2037年7月期）以後の事業年度においては特例措置そのものの適用がなくなります。この結果、保有資産要件を満たすことが困難となる可能性があります。

保有資産要件の特例措置	
対象投資法人	次の要件を満たすもの ・投資口が金融商品取引所に上場されていること ・投資法人規約に、再生可能エネルギー発電設備の運用の方法（その締結する匿名組合契約等の目的である事業に係る財産に含まれる再生可能エネルギー発電設備の運用の方法を含みます。）が賃貸のみである旨の記載又は記録があること
初回取得期限	対象投資法人が、2020年3月31日までに再生可能エネルギー発電設備又は再生可能エネルギー発電設備を運用する匿名組合出資持分を取得すること
特例措置期間	対象投資法人が、最初に再生可能エネルギー発電設備又は匿名組合出資持分を取得した日から取得した再生可能エネルギー発電設備を最初に貸付けの用に供した日以後20年を経過した日までの間に終了する各事業年度（特例措置を適用せずに保有資産要件の判定式割合が50%超となる事業年度を除きます）
特例措置の内容	保有資産要件における割合の計算上、再生可能エネルギー発電設備及び再生可能エネルギー発電設備を運用する匿名組合出資持分の帳簿価額を分子に含めます

b．会計処理と税務処理との不一致によるリスク

会計処理と税務処理との不一致（税会不一致）が生じた場合、会計上発生した費用・損失について、税務上その全部又は一部を損金に算入することができない等の理由により、法人税等の税負担が発生し、配当の原資となる会計上の利益は減少します。支払配当要件における配当可能利益の額（又は配当可能額）は会計上の税引前利益に基づき算定されることから、多額の法人税額が発生した場合には、配当可能利益の額の90%超の配当（又は配当可能額の90%超の金銭分配）ができず、支払配当要件を満たすことが困難となる可能性があります。なお、2015年度税制改正により、交際費、寄附金、法人税等を除く税会不一致に対しては、一時差異等調整引当額の分配により法人税額の発生を抑えることができるようになりましたが、本投資法人の過去の事業年度に対する更正処分等により多額の追徴税額（過年度法人税等）が発生した場合には、法人税等は一時差異等調整引当額の対象にならないため、支払配当要件を満たすことができないリスクは残ります。

c．資金不足により計上された利益の配当等の金額が制限されるリスク

借入先要件に基づく借入先等の制限や資産の処分の遅延等により機動的な資金調達ができない場合には、配当の原資となる資金の不足により支払配当要件を満たせない可能性があります。

d．借入先要件に関するリスク

本投資法人が何らかの理由により機関投資家以外からの借入れを行わざるを得ない場合又は本投資法人の既存借入金に関する貸付債権が機関投資家以外に譲渡された場合においては、借入先要件を満たせなくなる可能性があります。

e．投資主の異動について本投資法人のコントロールが及ばないリスク

本投資口が市場で流通することにより、本投資法人のコントロールの及ばないところで、所有先要件あるいは非同族会社要件が満たされなくなる可能性があります。

(ロ) 税務調査等による更正処分のため、導管性要件が事後的に満たされなくなるリスク

本投資法人に対して税務調査が行われ、導管性要件に関する取扱いに関して、税務当局との見解の相違により更正処分を受け、過年度における導管性要件が事後的に満たされなくなる可能性があります。このような場合には、本投資法人が過年度において行った利益の配当等の損金算入が否認される結果、本投資法人の税負担が増大し、投資主への分配額等に悪影響を及ぼす可能性があります。

(ハ) 一般的な税制の変更に関するリスク

インフラ資産その他本投資法人の資産に関する税制若しくは本投資法人に関する税制又はかかる税制に関する解釈・運用・取扱いが変更された場合、公租公課の負担が増大し、その結果本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。また、投資口に係る利益の配当、資本の払戻し、譲渡等に関する税制又はかかる税制に関する解釈・運用・取扱いが変更された場合、本投資口の保有又は売却による投資主の手取金の額が減少し、又は税務申告等の税務上の手続面での負担が投資主に生じる可能性があります。

その他

(イ) 本投資法人の資産規模が小規模であることに関するリスク

本投資法人の資産規模(総資産額)は比較的小さいため、各種費用が資産規模との関係で相対的に高くなり、結果として本投資法人の収益等が悪影響を受ける可能性があります。

(ロ) 専門家の意見への依拠に関するリスク

再生可能エネルギー発電設備等の鑑定評価額及びバリュエーションレポートの調査価格は、個々の不動産鑑定士及び公認会計士等の分析に基づく、分析の時点における評価に関する意見を示したものととどまり、客観的に適正な再生可能エネルギー発電設備等の価格と一致するとは限りません。同じ資産について鑑定、調査等を行った場合でも、不動産鑑定士及び公認会計士等、評価方法又は調査の方法若しくは時期によって鑑定評価額、調査価格の内容が異なる可能性があります。また、不動産鑑定評価書及びバリュエーションレポートの基礎となっている取得済資産及び取得予定資産の発電量、賃借人の売電収入及びそれらによって左右される本投資法人の賃料収入等(以下本(ロ)において「賃料収入等」といいます。)の水準は、本書において記載されている過去の一定時点における実際の賃料収入等の水準や現在の賃料収入等の水準とは必ずしも一致するものではなく、また、将来における実際の賃料収入等の水準又は本投資法人が予測する将来における賃料収入等の水準と一致しない可能性があります。さらに、かかる鑑定等の結果は、現在及び将来において当該鑑定評価額や調査価格による売買の可能性を保証又は約束するものではありません。

加えて、テクニカルレポートについても、再生可能エネルギー発電設備等の状況に関して専門家が調査した結果を記載したものにすぎず、再生可能エネルギー発電設備等に欠陥、瑕疵が存在しないことを保証又は約束するものではありません。また、テクニカルレポートの基礎となっている取得済資産及び取得予定資産の発電量及び設備利用率水準は、実際の日射量、気温、風速、パネルの経年劣化率等によって、本書において記載されている過去の一定時点における実際の発電量及び設備利用率水準や現在の発電量及び設備利用率水準とは必ずしも一致するものではなく、また、将来における実際の発電量及び設備利用率水準又は本投資法人が予測する将来における発電量及び設備利用率水準と一致しない可能性があります。

さらに、インフラ投資資産の収益性に係る意見書及びインフラ投資資産の収益継続性に係る意見書についても、当該意見書を作成する業者の業務経験を踏まえた第三者としての意見を示したものにすぎず、将来における取得済資産及び取得予定資産から生じる収益を保証するものではありません。取得済資産及び取得予定資産の状況を全て把握し、さらに将来の発電量を予測することにはおのずから限界があり、また、当該意見書においては、長期的な気候の変動の可能性等や天災等の予想外の要素についても考慮されていません。そのため、当該意見書に記載される発電量及びそれに基づく収支の予測値が、将来における取得済資産及び取得予定資産の発電量及び収支と一致しない可能性があります。

また、再生可能エネルギー発電設備に関して算出されるPML値は、個々の専門家の分析に基づく予想値であり、損害の予想復旧費用の再調達価格に対する比率で示されますが、将来、地震が発生した場合、予想以上の多額の復旧費用が必要となる可能性があります。

(ハ) 取得予定資産を組み入れることができないリスク

本投資法人は、本書の日付現在、前記「3 取得済資産及び取得予定資産の概要」に記載の取得予定資産の取得を予定しています。

しかし、借入れが予定どおり行えない場合その他売買契約において定められた停止条件が成就しない場合や、発電事業の譲渡に伴う変更認定等の取得予定資産の取得に伴い必要となる手続が完了できない場合等においては、取得予定資産を有効に取得することができない可能性があります。

本投資法人が取得予定資産の全部又は一部を有効に取得することができないこととなった場合、本投資法人は代替資産の取得のための努力を行う予定ですが、短期間に投資適格の資産を取得できる保証はなく、短期間に資産を取得することができず、かつ、かかる資金を有効に運用することができない場合には、収益等が本投資法人の予想を大きく下回る可能性がある他、予定された時期に収益等が得られない又は収益等が全く得られない可能性があります。また、取得することができなかった取得予定資産の返還等に関して費用等が生じる可能性もあります。それらの結果、本投資法人の収益等が悪影響を受ける可能性があります。

(二) 取得予定資産に係る過去の業績が将来の本投資法人の発電状況と一致しないリスク

本書に記載されている、取得予定資産に関する本投資法人による取得前における実績は、取得予定資産の現所有者等から取得した数値及び情報（会計監査等の手続は経っていません。）を原則としてそのまま記載したものであり、あくまでも参考情報に過ぎず、当該数値又は情報は不完全又は不正確であるおそれがあります。

本投資法人による取得前における実績については、日本において一般的に公正妥当と認められる企業会計の基準により規定された指標ではありません。また、当該実績は、本投資法人が採用する会計処理等と同一の方法で算出されたものとは限らず、取得予定資産について、前提となる状況が本投資法人による取得後と同一とも限りません。したがって、これらの情報は、当該資産における今後の実績と必ずしも一致せず、それらを担保、保証又は予測するものでもなく、場合によっては大幅に乖離する可能性もあります。

(ホ) 固定資産の減損に係る会計基準の適用に伴うリスク

固定資産の減損に係る会計基準及び固定資産の減損に係る会計基準の適用指針の適用により、収益性の低下により投資額の回収が見込めなくなった場合には、一定の条件の下で回収可能額を反映させるように固定資産の帳簿価額を減額する会計処理（減損処理）を行うこととなっており、今後、本投資法人の保有する不動産等の市場価格及び収益状況によっては減損処理を行う可能性があります。

(ハ) 一時差異等調整引当額の戻入れにより利益の分配が減少するリスク

本投資法人が貸借対照表の純資産の部に一時差異等調整引当額を計上している場合、一時差異等調整引当額の計上は、会計と税務における損益の認識のタイミングの調整のために行われるものであるため、当該引当額の計上に起因した税会不一致が解消したタイミングでその戻入れが求められます。当該戻入れは本投資法人の利益をもって行われることから、当期末処分利益が一時差異等調整引当額の戻入れに充当される結果、分配可能金額が減少する可能性があります。

なお、純資産控除項目（主に繰延ヘッジ損益のマイナス）に起因する一時差異等調整引当額に関しては、その戻入れの原資となる利益が過年度から繰り越されるため、当該戻入れによって当期の利益に対応する利益分配金が減少することはありません。

(2) 投資リスクに対する管理体制

本投資法人及び本資産運用会社は、以上のようなリスクが投資リスクであることを認識しており、その上でこのようなリスクに最大限対応できるようリスク管理体制を整備しています。

しかしながら、当該リスク管理体制については、十分に効果があることが保証されているものではなく、リスク管理体制が適切に機能しない場合、投資主に損害が及ぶおそれがあります。

本投資法人の体制

本投資法人においては、その役員会規程において、役員会を3ヶ月に1回以上開催することと定めています。本投資法人の役員会においては、執行役員及び監督役員が出席し、執行役員の職務執行状況並びに本資産運用会社、一般事務受託者及び資産保管会社の業務執行状況等について執行役員の報告が行われることとされており、役員会を通じた管理を行う内部管理体制を確立しています。なお、執行役員の職務執行状況並びに本資産運用会社、一般事務受託者及び資産保管会社の業務執行状況の報告は3ヶ月に1回以上行うこととされています。また、本書の日付現在、本投資法人の監督役員には、弁護士1名、公認会計士1名の計2名が選任されており、各監督役員は、これまでの実務経験と見識に基づき、執行役員の職務執行につき様々な見地から監督を行っています。

さらに、本投資法人では、法人関係情報管理規程を制定し、本投資法人の役員等によるインサイダー取引の防止に努めています。なお、同規程において、本投資法人の役員は、本投資法人が発行する投資口及び投資法人債について、売買等を行ってはならないものとされています。

本資産運用会社の体制

(イ) 投資運用に関するリスク管理体制の整備状況

本資産運用会社の投資運用に関するリスク管理体制の整備状況については、組込有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 1 投資法人の概況 (4) 投資法人の機構 投資運用に関するリスク管理体制の整備状況」をご参照ください。

(ロ) リスク管理方針

本資産運用会社は、下記の表のとおり、前記「(1) リスク要因」に記載のリスクのうちインフラファンドたる本投資法人の運営を行う上で重要な諸リスクを特定し、管理を行います。

a. 事業リスク

. オペレーター等の信用リスク

リスクの特定	<ul style="list-style-type: none"> ・オペレーター（運用資産の運営に関する事項を主導的に決定する者として東京証券取引所の有価証券上場規程及び同施行規則に定める者をいいます。以下同じです。）及び運用資産の賃借人たるオペレーターSPC（以下「オペレーター等」と総称します。）の財務状況が悪化した場合又はオペレーター等が倒産手続等の対象となった場合、賃貸借契約に基づく賃料支払いが滞るリスク。 ・オペレーターが、財務状況の悪化や倒産手続等により業務遂行能力を喪失する可能性があり、これらにより、再生可能エネルギー発電設備（投資信託及び投資法人に関する法律施行令（平成12年政令第480号。その後の改正を含みます。）第3条第11号に定義します。以下同じです。）の管理・運営が十分に行われなくなるリスク。
リスクの把握・認識方法	<ul style="list-style-type: none"> ・オペレーター等の財務状況について、賃貸借契約又は業務委託契約において決算情報等の必要な情報の提供をオペレーター等に義務づける条項を設け、これに基づき決算情報をオペレーター等から提出を受けて確認する等してオペレーター選定基準への適合性について継続的にモニタリングを行い、当該リスクを把握・認識します。ただし、上場会社等であって公開情報のみにより十分な情報を入手できる場合には、当該公開情報によりモニタリングを行うことができるものとします。
リスクリミット（リスク発見時に想定される事項）	<ul style="list-style-type: none"> ・オペレーター選定基準に定めるオペレーターの信用に係る基準への抵触をもってリスクリミットとします。 ・オペレーターSPCについてのリスクリミットもこれに準ずるものとします。ただし、オペレーターSPCが倒産隔離措置が講じられた特別目的会社（SPC）の場合には、当該オペレーターSPCが締結している関係契約上の債務不履行が生じること又はその具体的可能性が生じた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）	<ul style="list-style-type: none"> ・オペレーター選定基準に基づき信用力のあるオペレーターを選定します。 ・リスクリミットへの抵触をオペレーターSPCとの賃貸借契約又はオペレーターとの業務委託契約の解除事由とし、当該時点における状況を踏まえ、賃貸借契約又は業務委託契約の解除及び新たなオペレーターSPC又はオペレーターの選任を検討できるようにします。 ・原則として、オペレーターSPCは倒産隔離措置が講じられた特別目的会社（SPC）とし、オペレーターSPC自身の債務不履行リスク及び倒産リスクを極小化します。 ・オペレーター等の信用リスクが顕在化した場合に、新たなオペレーター等と契約を締結するまでの間に賃料の支払いが滞ること等による本投資法人への悪影響を低減するため、業務委託契約に基づき、オペレーターSPCは一定以上の金額を積み立てるものとするとともに、事前の計画に基づき、本投資法人は、複数の借入先との間で融資枠（コミットメント・ライン）を設定するよう努力します。
リスク発現時のリスク削減方法	<ul style="list-style-type: none"> ・モニタリングの結果、オペレーター等の信用リスクに係る当該リスクリミットへの抵触が確認された場合には、賃貸借契約又は業務委託契約の解除及び新たなオペレーターSPC又はオペレーターの選任を行うことを検討します。
その他	該当なし。

． オペレーターの能力に関するリスク

リスクの特定	・運用資産の管理・運営は、オペレーターの能力、経験及び知見によるところが大きいところ、当該能力等の不足により、オペレーターが再生可能エネルギー発電設備を適切に管理・運営しないリスク。
リスクの把握・認識方法	・テクニカルレポートにおける想定日射量と発電量を参考に、実際の日射量計での日射量測定値と発電量においてギャップがあった場合、発電設備の劣化の見込みが想定と異なる場合等において、オペレーターやO&M業者のメンテナンス、能力不足等の可能性を認識します。さらに、月次レポート、現地調査（必要に応じて第三者専門家も同行）により管理運営状況を把握することで、オペレーター、O&M業者の能力を認識します。
リスクリミット（リスク発見時に想定される事項）	・オペレーター選定基準に定めるオペレーターの資産が立地する地域における運用体制及び資産の運營業務に係る人的体制に係る基準への抵触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）	<ul style="list-style-type: none"> ・オペレーター選定基準に基づき能力のあるオペレーターを選定します。 ・リスクリミットへの抵触をオペレーターSPCとの賃貸借契約又はオペレーターとの業務委託契約の解除事由とし、当該時点における状況を踏まえ、賃貸借契約又は業務委託契約の解除及び新たなオペレーターSPC又はオペレーターの選任を検討できるようにします。 ・再生可能エネルギー発電設備の保守管理等の業務（以下「O&M業務等」といいます。）については、オペレーターに信用悪化等一定の事由が生じた場合に、オペレーターからO&M業務等を引き継ぐことを目的として、バックアップO&M業者を選任しておきます。 ・オペレーター等の能力リスクが顕在化した場合に、新たなオペレーター等と契約を締結するまでの間に賃料の支払いが滞ること等による本投資法人への悪影響を低減するため、業務委託契約に基づき、オペレーターSPCは一定以上の金額を積み立てるとともに、事前の計画に基づき、本投資法人は複数の借入先との間で融資枠（コミットメント・ライン）を設定するよう努力します。
リスク発現時のリスク削減方法	・モニタリングの結果、オペレーターの能力リスクに係る当該リスクリミットへの抵触が確認された場合には、賃貸借契約又は業務委託契約の解除及び新たなオペレーターSPC又はオペレーターの選任を行うことを検討します。
その他	該当なし。

． 再生可能エネルギー発電設備の設備認定が取り消されるリスク

リスクの特定	・FIT制度の適用を受けるために必要な、再生可能エネルギー発電設備に係る設備認定を受けた再生可能エネルギー発電設備が認定基準に適合しなくなり、設備認定が取り消されるリスク。
リスクの把握・認識方法	・再生可能エネルギー発電設備が設備認定の基準に適合することを、定期的に（少なくとも1ヶ月に1回以上）オペレーターを通じて確認します。
リスクリミット（リスク発見時に想定される事項）	・設備認定への不適合が生じる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）	<ul style="list-style-type: none"> ・取得時のデューデリジェンスにおいて、設備認定が取り消されるおそれのないことを個別に確認します。 ・再生可能エネルギー発電設備の点検及び保守を適切に行うことができるO&M業者を選任することにより適切なメンテナンス体制を維持することで、設備認定の取消事由が生じないようにします。 ・賃貸借契約又は業務委託契約上、オペレーター等が設備認定に係る事項の変更を行おうとする場合にはあらかじめその旨を通知させ、また、変更が生じた場合には直ちにその旨を通知させるとともに、賃貸借契約又は業務委託契約において、法令に従って変更に関する認定申請又は軽微な変更に関する届出が行われることを義務づけます。
リスク発現時のリスク削減方法	・当該基準に適合しないことが明らかになった時点でオペレーターをして可能な限り早期に基準に適合させます。
その他	該当なし。

・ 事故・災害による投資対象資産の毀損、滅失又は劣化のリスク

リスクの特定	<ul style="list-style-type: none"> 再生可能エネルギー発電設備においては、電気工作物の使用等の危険性のある活動が行われ、又は強風等による太陽電池モジュールや風車の破損、洪水によるダム・堰の決壊等、各再生可能エネルギー発電設備特有の事故等が発生する可能性があり、運用資産においてかかる事故等が発生した場合、再生可能エネルギー発電設備が滅失、劣化又は毀損し、一定期間の不稼働を余儀なくされるリスク。 火災、地震、液状化、津波、火山の噴火・降灰、高潮、強風、暴風雨、積雪、洪水、落雷、竜巻、土砂災害、戦争、暴動、騒乱、テロ等又は第三者による盗難、損壊行為等の不法行為により再生可能エネルギー発電設備又は事業用地が滅失、劣化若しくは毀損し、その価値が悪影響を受けるリスク。 再生可能エネルギー発電設備は、いずれも十分な期間の操業記録がなく、経年劣化や将来にわたる故障の発生率等の正確な予測が困難であることから、実際の発電量が想定を下回るリスク。
リスクの把握・認識方法	<ul style="list-style-type: none"> 取得前に、運用ガイドラインに定めるデューデリジェンス基準に基づきデューデリジェンスを行い、テクニカルレポート（土壌調査に関するレポートを含みます。）及び地震リスク評価（PML）レポートを取得し、耐震性能判断その他事故・災害における投資対象資産の毀損等のリスクの有無及び程度を検証し、取得の是非を判断します。
リスクリミット（リスク発見時に想定される事項）	<ul style="list-style-type: none"> 本投資法人による借入債務その他の債務の弁済に支障を及ぼすことを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）	<ul style="list-style-type: none"> 賃貸借契約上、設備の維持管理計画（長期修繕計画を除きます。）をオペレーターSPCに立案させ、当該計画に基づいた維持管理を行うことを義務づけます。 投資対象資産には事故・災害による毀損等のリスクに対応するため、運用ガイドラインに定める付保方針に従い、損害保険、利益保険等を付保します。劣化のリスクについては、取得時に、EPC業者又は再生可能エネルギー発電設備を構成する部品のメーカー等が負う保証責任又は担保責任等の追及の可否を確認した上で、それを踏まえた投資判断を行い、取得後は、運用ガイドラインの定めに従い策定された計画に従い適切に再生可能エネルギー発電設備の修繕及び資本的支出を行います。さらに、賃貸借契約、業務委託契約、O&M契約等において、適切な保守・管理を義務づけるとともに、期中の発電量、売電収入、再生可能エネルギー発電設備の適切な管理及び修繕の実施等の定期的な報告義務並びに事故・災害が生じた場合の報告義務を規定し、当該リスクを適時に把握・認識できる態勢を構築します。 専門業者からテクニカルレポートを取得する等、取得時における可能な限り最新の経年劣化や将来にわたる故障の発生率等のデータを入手し、より正確な予想を行うことができるように努力します。
リスク発現時のリスク削減方法	<ul style="list-style-type: none"> 事故・災害による投資対象資産の毀損、滅失及び劣化が生じた場合、保険又は瑕疵担保に基づく権利行使が可能な場合にはこれを行うとともに、修繕を行うことが経済的に合理性を有すると判断した場合には、適切な時期（可能な範囲で早期）に修繕を行います。
その他	該当なし。

・ 発電事業者たるオペレーターSPCとの賃貸借契約の終了に関するリスク

リスクの特定	<ul style="list-style-type: none"> ・オペレーターSPCが賃貸借契約において解約権を留保している場合やオペレーターSPC又はオペレーターが破たんした場合等において、契約期間中に賃貸借契約が終了したとき、又は賃貸借契約の期間満了時に契約の更新がなされないときに、新たなオペレーターSPCとの間の新規の賃貸借契約を締結するまでの間の賃料が得られないリスク。 ・上記の場合において、既存のオペレーターSPCが、新たなオペレーターSPCへ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を移転させることに協力せず、又は買取電気事業者及び接続電気事業者の承諾が得られないことにより、新しい設備認定の取得又は新規の再エネ特措法第4条第1項の接続に係る契約の締結時点における、当初よりも低い調達価格が適用されるリスク。
リスクの把握・認識方法	<ul style="list-style-type: none"> ・一義的には、オペレーター等の信用リスクと同様の方法により把握・認識を行います。 ・賃貸借契約又は業務委託契約において決算情報等の必要な情報の提供をオペレーターに義務づける条項を設け、これに基づき決算情報をオペレーターSPC又はオペレーターから提出を受けて確認する等してモニタリングを行い、オペレーターSPC又はオペレーターの財産的基盤を把握・認識の上で、オペレーターSPC又はオペレーターの破たんその他の事由により賃貸借契約が終了し、又は更新されないおそれを認識します。
リスクリミット (リスク発見時に想定される事項)	<ul style="list-style-type: none"> ・オペレーターSPC又はオペレーターが破たんした場合等において、新たなオペレーターSPCへ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を移転させることができず、既存の設備認定が取り消され、又は契約関係が終了する具体的おそれが生じる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)	<ul style="list-style-type: none"> ・新たなオペレーターSPCとの間の新規の賃貸借契約を締結するまでの間に賃料が得られないこと等による本投資法人への悪影響を低減するため、業務委託契約に基づき、オペレーターSPCは一定以上の金額を積み立てるとともに、事前の計画に基づき本投資法人は複数の借入先との間で融資枠（コミットメント・ライン）を設定するよう努力します。
リスク発現時のリスク削減方法	<ul style="list-style-type: none"> ・リスクを認識・把握した段階で、オペレーターSPC又はオペレーターと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つき、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。
その他	該当なし。

・ O&M業者、EPC業者又はメーカーに関するリスク

<p>リスクの特定</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・再生可能エネルギー発電設備の維持管理・運営について、実際の維持管理・運営を委託するO&M業者の業務遂行能力に大きく依拠するところ、当該O&M業者における人的・財産的基盤が将来にわたって維持されないリスク。 ・O&M業者が、他の顧客から当該他の顧客の再生可能エネルギー発電設備の維持管理・運営業務を受託し、本投資法人の再生可能エネルギー発電設備に係るO&M業務と類似又は同種の業務を行う場合において、当該O&M業者が本投資法人以外の顧客の利益を優先することにより、本投資法人の利益を害するリスク。 ・欠陥、瑕疵等又は再生可能エネルギー発電設備の劣化等に備えて、本投資法人又はオペレーターがEPC業者又はメーカーに対して、表明保証責任、瑕疵担保責任又はメーカー保証の履行を求める権利を有する場合があるところ、EPC業者又はメーカーが解散したり無資力になっているために実効性がないリスク。
<p>リスクの把握・認識方法</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・公開情報又は賃貸借契約若しくはO&M業者等との契約上の条項等に基づき業務体制（人的体制を含みます。以下同じです。）及び財務に関する情報を確認する等してモニタリングを行い、O&M業者等の人的・財産的基盤を把握・認識します。EPC業者又はメーカーの無資力リスクに対しては、表明保証責任、瑕疵担保責任又はメーカー保証の履行を求める権利の有効期間においては、財務に関する公開情報を確認する等してモニタリングを行い、EPC業者又はメーカーが無資力となるおそれを把握・認識します。
<p>リスクリミット （リスク発見時に 想定される事項）</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・O&M業者、EPC業者又はメーカーの破たん、解散、無資力により、十分な維持管理・運営、権利実行への重大な悪影響が生じることをもってリスクリミットとします。
<p>リスク低減の方策 （リスクへの対処 方針）</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・O&M業者の業務体制の変更がある際にはあらかじめ又は遅滞なく変更後の業務体制の内容について報告を受けるようにします。 ・O&M業務等については、当初のO&M業者であるオペレーターに信用悪化等一定の事由が生じた場合に、オペレーターからO&M業務等を引き継ぐことを目的として、バックアップO&M業者を選任しておきます。 ・再生可能エネルギー発電設備の保守管理等の費用を想定以上に本投資法人が負担することとなった場合に、当該費用の支払いに充てる資金を適時に準備又は調達することを目的として、業務委託契約に基づき、オペレーターSPCは一定以上の金額を積み立てます。
<p>リスク発現時の リスク削減方法</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・モニタリングの結果、O&M業者のリスクの顕在化のおそれが確認された場合には、O&M契約の解除及び新たなO&M業者の選任を行うことを検討します。EPC業者又はメーカーが無資力となるおそれを確認した場合には、担保の設定その他の権利保全のための方法を検討します。
<p>その他</p>	<p>該当なし。</p>

b. 市況、景気、需要変動リスク

. インフレにより買取価格の価値が実質的に低下すること等によるリスク

リスクの特定	・FIT制度の下では、再生可能エネルギー電気の調達価格は、調達期間にわたり固定されているため、インフレにより他の物価が上昇した場合、買取価格の価値が実質的に低下し、再生可能エネルギー発電設備の価格が実質的に低下するリスク。
リスクの把握・認識方法	・インフレに関する経済動向に注視することにより当該リスクを把握・認識します。
リスクリミット（リスク発見時に想定される事項）	・インフレによって買取価格の価値が実質的に著しく低下した場合（例えば、従前の買取価格よりも新規の買取価格の額面が著しく高い場合等）等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）	・インフレに伴い調達価格が相当程度上昇した場合には、低額の買取価格が適用される既存の保有資産の売却を検討するとともに、継続的に直近の調達価格が適用される資産を取得するよう努めることにより、インフレの影響を低減します。 ・インフレが生じた場合、オペレーター等は、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買取価格を踏まえ、賃料について増額改定を協議するような規定を賃貸借契約に設けるよう努力します。
リスク発現時のリスク削減方法	・インフレ等の影響により、収益力が損益分岐点を下回り、又は使用価値がその投資額を下回ると判断される資産については、売電先の変更をオペレーターSPC若しくはオペレーターに要請し、又は当該資産の売却、入替え等による収益の向上を図ります。
その他	該当なし。

. 技術革新等により、本投資法人の保有する再生可能エネルギー発電設備の需要が低減するリスク

リスクの特定	・技術革新等により、発電の変換効率が向上する等して発電コストが低下した結果、本投資法人の保有する再生可能エネルギー発電設備のセカンダリー取引市場における価格が低下し、当該再生可能エネルギー発電設備の価値が下落するリスク。
リスクの把握・認識方法	・NEDOが発表する公開情報等により情報を収集し、発電設備の技術革新等について把握・認識します。
リスクリミット（リスク発見時に想定される事項）	・本投資法人が保有する再生可能エネルギー発電設備の資産価値が無価値となる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）	下記「その他」欄に記載のとおり。
リスク発現時のリスク削減方法	下記「その他」欄に記載のとおり。
その他	・本リスクについては、最終的には流動性リスクに収斂されるため、別個の管理対象とはせず、下記「流動性リスク」において管理を行います。

c. 特定需要者(電気事業者及び発電事業者)の需要リスク・信用リスク(利用者限定リスク)
 . 電気事業者の需要リスク・信用リスク

リスクの特定	・FIT制度のもとでは、電気事業者は、調達価格により再生可能エネルギー電気を調達する特定契約の締結が義務づけられており、現行の電気事業者による特定契約が何らかの理由により終了したとしても、他の電気事業者との間で特定契約の締結を求めることができるため、需要者(利用者)は限定されていません。
リスクの把握・認識方法	下記「その他」欄に記載のとおり。
リスクリミット(リスク発見時に想定される事項)	下記「その他」欄に記載のとおり。
リスク低減の方策(リスクへの対処方針)	下記「その他」欄に記載のとおり。
リスク発現時のリスク削減方法	下記「その他」欄に記載のとおり。
その他	・本リスクについては、別個の管理対象とはせず、下記「制度変更リスク」において管理を行います。

. オペレーターの需要リスク・信用リスク

リスクの特定	・本投資法人は再生可能エネルギー発電設備をオペレーターSPCに賃貸して運用するところ、かかるオペレーターSPCの業務を運営管理するオペレーターを見出す必要が発生するリスク。
リスクの把握・認識方法	該当なし。
リスクリミット(リスク発見時に想定される事項)	・オペレーター選定基準に定めるオペレーターの信用及び能力に係る基準への抵触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)	・調達期間を勘案して、実務上可能な限り、賃貸借契約及び業務委託契約の契約期間を長期にし、かつ、オペレーター等の選択による同契約の解約を制限します。
リスク発現時のリスク削減方法	・モニタリングの結果、オペレーターとの業務委託契約が終了し新たなオペレーターを選任する必要があると考えられる場合には、あらかじめ新たなオペレーターとなるべき者を検討し、交渉するとともに、オペレーターの地位の承継を行うための手続に関する交渉を行います。
その他	該当なし。

d．流動性リスク

． 再生可能エネルギー発電設備を処分できないリスク

リスクの特定	・再生可能エネルギー発電設備の取引市場は未成熟であり、再生可能エネルギー発電設備の流動性は低い状況にあるため、必ずしも処分を希望した再生可能エネルギー発電設備を処分することができるとは限らず、また、処分が可能であったとしても、投資採算の観点から希望した価格、時期その他の条件で処分できないリスク。
リスクの把握・認識方法	・再生可能エネルギー発電設備を取り巻く経済的状況に注視することにより当該リスクを把握・認識します。再生可能エネルギー発電設備に関する市場が形成され、又は売買事例が成立したときは、当該市場又は取引に関して継続的に情報を収集するように努めます。
リスクリミット（リスク発現時に想定される事項）	・再生可能エネルギー発電設備等を処分する必要が認められるにもかかわらず、当該処分を適時に適正価格で実行することができない具体的おそれが生じる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）	・事業開始後、一定期間経過後までに発電設備に関する市場が形成されない場合には、早期に再生可能エネルギー発電設備の処分の可能性について検討を行います。また、発電設備に関する市場が形成された場合には、上記に加え、当該市場における取引事例を分析し、保有する再生可能エネルギー発電設備のFIT期間等を考慮の上で、市場における適切な売却時期を検討します。
リスク発現時のリスク削減方法	・処分を行う際には、再生可能エネルギー発電設備の廃止に係る費用等を考慮し、本投資法人にとって有利であると考えられる価格及び時期での再生可能エネルギー発電設備等の処分を行います。
その他	・運用ガイドラインに定める売却方針として、原則として短期的な資産の売却は行いません。

． 資金繰りに悪影響を及ぼすリスク

リスクの特定	・弁済期の到来した借入れ又は投資法人債の借換えを行うことができない場合で、希望した価格その他の条件で運用資産たる再生可能エネルギー発電設備の処分もできない場合に資金繰りがつかなくなるリスク。
リスクの把握・認識方法	・弁済期前の早期の時期から、借入れについては既存の貸付人との間で借換えの協議を始めて借換えの可能性や条件等を把握し、投資法人債については投資法人債市場の動向を調査し起債の可能性や条件等を把握し、当該リスクを把握・認識します。
リスクリミット（リスク発現時に想定される事項）	・LTVは、原則として60%を上限とします（ただし、資産の取得に伴い、一時的に60%を超えることがあります。）。
リスク低減の方策（リスクへの対処方針）	・運用ガイドラインに定めるデット戦略に従い、返済期限や調達先の分散を志向します。
リスク発現時のリスク削減方法	・資金繰りへの悪影響を与える事象の発生が見込まれる場合には、早期に追加の借入枠設定又は随時借入れ予約契約の締結を行うように努めます。
その他	該当なし。

e. 制度変更リスク

. FIT制度の変更又は廃止に関するリスク

リスクの特定	・FIT制度を取り巻く情勢の変化により、現在の制度が変更又は廃止され、かかる変更又は廃止の結果、発電事業自体は継続できるとしても、従前と同様の条件で安定的かつ継続した売電収入を得ることができなくなり、又は、新たな規制を遵守するために太陽光発電設備等の運営・維持管理に要する費用等が増加し、その結果、本投資法人が収受する賃料収入が減少等するリスク。
リスクの把握・認識方法	・法制度の改正動向に注視することにより当該リスクを把握・認識します。
リスクリミット（リスク発見時に想定される事項）	・法制度の変更により採算性その他の経済的条件が変化し、発電事業の継続可能性が失われる具体的おそれが生じる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）	・新たな制度をできるだけ早期に把握し、スポンサーサポート契約に基づきスポンサーであるリニューアブル・ジャパン株式会社の助言等も得て対応方法を検討します。
リスク発現時のリスク削減方法	・事業に悪影響を与える制度改正が見込まれる場合には、新しい制度に適合する新しい事業モデルを早期に検討します。
その他	該当なし。

. 導管性の維持に関するリスク

リスクの特定	・現時点においては、最長でも再生可能エネルギー発電設備の貸付けを最初に行った日以後20年を経過した日までの間に終了する各事業年度しか導管性要件を満たすことはできないと見込まれるなか、この期間中についても、今後、法律の改正その他の要因により導管性要件を満たすことができない営業期間が生じるリスク。
リスクの把握・認識方法	・法制度の改正動向に注視することにより当該リスクを把握・認識します。
リスクリミット（リスク発見時に想定される事項）	・法制度の変更により採算性その他の経済的条件が変化し、発電事業の継続可能性が失われる具体的おそれが生じる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）	・新たな制度をできるだけ早期に把握し、スポンサーサポート契約に基づきスポンサーであるリニューアブル・ジャパン株式会社の助言等も得て対応方法を検討します。
リスク発現時のリスク削減方法	・新しい制度に適合する新しい事業モデルを早期に検討します。
その他	該当なし。

f. その他のリスク

. 新投資口の発行、借入れ及び投資法人債の発行による資金調達に関するリスク

リスクの特定	・新投資口の発行、借入れ及び投資法人債の発行の可能性及び条件は、本投資法人の投資口の市場価格、本投資法人の経済的信用力、金利情勢、上場インフラファンド市場その他の資本市場の一般的市況その他の要因による影響を受けるため、今後本投資法人の希望する時期及び条件で新投資口の発行、借入れ及び投資法人債の発行を行うことができず、その結果、予定した資産を取得できなくなる等の悪影響が生じるリスク。
リスクの把握・認識方法	・本投資法人の投資口の市場価格、本投資法人の経済的信用力、金利情勢、上場インフラファンド市場その他の資本市場の一般的市況その他の要因として合理的と判断される市場の各種指標（東証REIT指数、LIBOR又はTIBORを含みますが、これに限られません。）を継続的に調査し、本投資法人による資金の調達が困難であると予想される時期における資金需要をあらかじめ予想してリスクを把握・認識します。
リスクリミット（リスク発見時に想定される事項）	・LTVは、原則として60%を上限とします（ただし、資産の取得に伴い、一時的に60%を超えることがあります。）。
リスク低減の方策（リスクへの対処方針）	・運用ガイドラインに定めるデット戦略に従い、返済期限や調達先の分散を志向するほか、機動的な資金調達を目的として事前の借入枠設定又は随時借入れ予約契約の締結を必要に応じて検討します。また、物件取得や借入れに際しては、エクイティによる資金調達が困難な場合でも、必要な資金調達に支障が生じないように配します。これらの財務戦略に沿った資金調達を可能とする資産のポートフォリオを構築します。また、フォワード・コミットメントを行う際には、フォワード・コミットメント等に係る規則に従い、その取得資金の調達にあたっては、市場動向等を慎重に分析した上で、十分な余裕をもって資金調達の方針を固めるものとします。
リスク発現時のリスク削減方法	・分析した市場動向等に照らし、本投資法人の資金需要を、新投資口の発行、借入れ及び投資法人債の発行による資金調達以外の方法での資金調達によっては満たすことができないと予想された場合には、早期に追加の借入枠設定又は随時借入れ予約契約の締結を行うように努めます。
その他	該当なし。

. 利益相反に関するリスク

リスクの特定	・リニューアブル・ジャパングループが、本投資法人又は本資産運用会社との間で取引等を行う場合、リニューアブル・ジャパングループの利益のために、本投資法人の投資主の利益に反する行為が行われる可能性があり、その場合には、本投資法人の投資主に損害が発生するリスク。 ・本投資法人又は本資産運用会社とリニューアブル・ジャパングループとが、特定の資産の取得、賃貸借、管理運営、処分等に関して競合する可能性やその他利益相反が問題となる状況が生じるリスク。
リスクの把握・認識方法	・投信法、金融商品取引法等の法令及び利害関係者取引規程等の社内規程及びスポンサーサポート契約に従います。
リスクリミット（リスク発見時に想定される事項）	・利益相反取引は、法令及び利害関係者取引規程等の社内規程に適合する限度で認められるものとします。
リスク低減の方策（リスクへの対処方針）	・利益相反取引に適用のあるルールを遵守して利害関係者との取引を行い、本投資法人の投資主に不利益となる取引は行いません。 ・スポンサーサポート契約に基づき、リニューアブル・ジャパン株式会社に対し、本投資法人及び資産運用会社に対して優先的に情報を提供すること並びに、優先的に本投資法人が物件取得検討を行うことを定めており、資産取得についての競合を回避する仕組みを構築しています。 ・リニューアブル・ジャパン株式会社に対し、スポンサーサポート契約に基づき本投資法人に対する出資を行うことを要請し、本投資法人と利害を一致させることによって、本投資法人の投資主に不利益となる取引を行うインセンティブを軽減します。
リスク発現時のリスク削減方法	・利益相反取引を行うこととなる場合には、法令、社内規程及びスポンサーサポート契約等に従い、手続面及び実体面の双方から、投資主に不利益な取引が行われないようにします。
その他	該当なし。

・ 再生可能エネルギー発電設備の工作物責任に関するリスク

リスクの特定	・本投資法人が保有する再生可能エネルギー発電設備の瑕疵によって他人に損害を与えた場合に、本投資法人が当該瑕疵のある再生可能エネルギー発電設備の所有者として当該他人に対して賠償責任を負うリスク。
リスクの把握・認識方法	・オペレーター及びO&M業者を通じて再生可能エネルギー発電設備の管理、維持状況を確認し、瑕疵の有無を把握・認識します。
リスクリミット (リスク発見時に想定される事項)	・再生可能エネルギー発電設備の瑕疵に基づく損害賠償義務の負担その他により、本投資法人の運用に重大な悪影響を生じさせる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)	<ul style="list-style-type: none"> ・オペレーター及びO&M業者を通じて再生可能エネルギー発電設備に瑕疵が生じない又は治癒できるように最大限努力します。 ・賃貸借契約、業務委託契約、O&M契約、EPC契約等の再生可能エネルギー発電設備の取得又は維持・管理に関する契約において、当該再生可能エネルギー発電設備の瑕疵に起因して発生した第三者に対する工作物責任について、各契約当事者間で分配して引き受けるように交渉を行います。 ・当該再生可能エネルギー発電設備の瑕疵に起因して発生した第三者に対する工作物責任について、運用ガイドラインに定める付保方針に従い、損害賠償保険等の付保を検討します。
リスク発現時のリスク削減方法	・再生可能エネルギー発電設備の瑕疵であって、工作物責任を生じさせる可能性が一定程度以上あるものについては、かかる可能性の大小に応じて適切な時期に(ただし、第三者の生命又は身体に深刻な危険を生じさせるものについては直ちに)治癒します。
その他	該当なし。

8 その他

本投資法人の監督役員である加藤光生は、2018年6月30日付で沖縄金武リゾートレジデンス特定目的会社及び沖縄金武ビーチリゾート特定目的会社が解散したことに伴い、同日付でかかる2社の監査役を退任しました。

第三部【組込情報】

次に掲げる書類の写しを組み込んでいます。

- 1 有価証券報告書及びその添付書類
計算期間 第2期（自 2017年8月1日 至 2018年1月31日）
2018年4月26日関東財務局長に提出
- 2 訂正報告書（上記1の有価証券報告書の訂正報告書）
2018年7月20日関東財務局長に提出

なお、上記書類は、金融商品取引法第27条の30の2に規定する開示用電子情報処理組織（EDINET）を使用して提出したデータを、開示用電子情報処理組織による手続の特例等に関する留意事項について（電子開示手続等ガイドライン）A4-1に準じ、本書の添付書類としています。

第四部【特別情報】

第1【内国投資証券事務の概要】

1 名義書換の手續、取扱場所、取次所、代理人の名称及び住所並びに手数料

本投資口は振替投資口であるため、投資主は、本投資法人又は投資主名簿等管理人である三菱UFJ信託銀行株式会社に対して、投資口の名義書換を直接請求することはできません。また、本投資口については、投資証券を発行することができず、権利の帰属は振替口座簿の記載又は記録により定まります（振替法第226条第1項、第227条第1項）。本投資口に係る投資主名簿の記載又は記録は、総投資主通知（保管振替機構が本投資法人に対して行う、投資主の氏名又は名称、保有投資口数等の通知をいいます。以下同じです。）により行われます（振替法第228条、第152条第1項）。投資主は、保管振替機構又は口座管理機関に対して振替（譲受人がその口座における保有欄に譲渡に係る数の増加の記載又は記録を受け、譲渡人がその口座における保有欄に当該数の減少の記載又は記録を受けることをいいます。以下同じです。）の申請を行い、本投資口の振替が行われることにより、本投資口の譲渡を行うこととなります（振替法第228条、第140条）。なお、本投資口の譲渡は、原則として、本投資口を取得した者の氏名又は名称及び住所を投資主名簿に記載し、又は記録しなければ、本投資法人に対抗することができません（投信法第79条第1項）。

投資主名簿に係る取扱場所、取次所、代理人の名称及び住所並びに手数料は、以下のとおりです。

取扱場所	東京都千代田区丸の内一丁目4番5号 三菱UFJ信託銀行株式会社 証券代行部
取次所	該当事項はありません。
代理人の名称及び住所	東京都千代田区丸の内一丁目4番5号 三菱UFJ信託銀行株式会社
手数料	該当事項はありません。

2 投資主に対する特典

該当事項はありません。

3 内国投資証券の譲渡制限の内容

該当事項はありません。

4 その他内国投資証券事務に関し投資者に示すことが必要な事項

該当事項はありません。

第2【その他】

- 1 本書に基づく本投資口の募集及び売出しに関し、金融商品取引法及び関係政省府令に基づき、目論見書（新投資口発行及び投資口売届出目論見書）を作成します。その際には、当該新投資口発行及び投資口売届出目論見書に表紙を設け、「新投資口発行及び投資口売届出目論見書」と記載します。
- 2 新投資口発行及び投資口売届出目論見書の表紙、表紙裏並びに表紙裏の次以降、裏表紙裏及び裏表紙に、本投資法人、本資産運用会社、スポンサー及びGRESBインフラストラクチャーの名称及び英文名称又はその略称等を記載し、また、それらのロゴマーク並びに取得済資産及び取得予定資産並びにスポンサーによる開発不動産の写真及び図表・図案等を使用することがあります。
- 3 新投資口発行及び投資口売届出目論見書の表紙裏の次に、以下のとおり、金融商品の販売等に関する法律（平成12年法律第101号。その後の改正を含みます。）に係る重要事項の記載を行います。

「インフラファンド（投資証券）は、主にインフラ資産等への投資の成果を投資家に還元することを旨とした商品です。運用の目的となるインフラ資産等の価格や収益力の変動等により取引価格が下落し、損失を被ることがあります。また、倒産等、発行者の財務状態の悪化により損失を被ることがあります。本投資口は、再生可能エネルギー発電設備等を投資対象とするため、個別の再生可能エネルギー発電設備等において地震や火災による被災等の様々な理由により、収入が減少したり費用が増加した場合、利益の分配額が減少したり、市場価格が低下する場合があります。」

- 4 新投資口発行及び投資口売届出目論見書の表紙裏の次に以下のとおり記載を行います。

「募集又は売出しの公表後における空売りについて

- (1) 金融商品取引法施行令（昭和40年政令第321号。その後の改正を含みます。以下「金商法施行令」といいます。）第26条の6の規定により、有価証券の取引等の規制に関する内閣府令（平成19年内閣府令第59号。その後の改正を含みます。以下「取引等規制府令」といいます。）第15条の5に定める期間（有価証券の募集又は売出しについて、有価証券届出書が公衆の縦覧に供された日の翌日から、発行価格又は売出価格を決定したことによる当該有価証券届出書の訂正届出書が公衆の縦覧に供された時までの間）において、当該有価証券と同一の銘柄につき取引所金融商品市場又は金商法施行令第26条の2の2第7項に規定する私設取引システムにおける空売り（注1）又はその委託若しくは委託の取次ぎの申込みを行った投資家は、当該募集又は売出しに応じて取得した有価証券により当該空売りに係る有価証券の借入れ（注2）の決済を行うことはできません。
- (2) 金融商品取引業者等は、(1)に規定する投資家が行った空売り（注1）に係る有価証券の借入れ（注2）の決済を行うために当該募集又は売出しに応じる場合には、当該募集又は売出しの取扱いにより有価証券を取得させることができません。

（注1）取引等規制府令第15条の7各号に掲げる、次の取引を除きます。

- ・先物取引
- ・国債証券、地方債証券、社債券（新株予約権付社債券及び交換社債券を除きます。）等の空売り
- ・取引所金融商品市場における立会外売買による空売り

（注2）取引等規制府令第15条の6に定めるもの（売戻条件付売買又はこれに類似する取引による買付け）を含みます。」

- 5 新投資口発行及び投資口売届出目論見書の表紙裏に、以下のとおり記載します。

「今後、発行価格等（発行価格、発行価額、各引受人の引受投資口数、売出価格及び引受人の手取金をいいます。以下同じです。）が決定された場合には、発行価格等及び発行価格等の決定に伴い連動して訂正される事項（発行価額の総額、一般募集における手取金、一般募集と同日付をもって決議された第三者割当による新投資口発行の手取金上限、オーバーアロットメントによる売出しの売出数及びオーバーアロットメントによる売出しの売出価額の総額をいいます。以下同じです。）について、目論見書の訂正事項分の交付に代えて、発行価格等決定日の翌日付の日本経済新聞及び発行価格等の決定に係る有価証券届出書の訂正届出書の提出後から申込期間の末日までの期間中のインターネット上の本投資法人ウェブサイト（[URL] <http://www.rjif.co.jp/>）（以下「新聞等」といいます。）において公表します。なお、発行価格等が決定される前に有価証券届出書の記載内容について訂正が行われる場合には、目論見書の訂正事項分が交付されま

す。また、発行価格等の決定に際し、発行価格等及び発行価格等の決定に伴い連動して訂正される事項以外の記載内容についての訂正が行われる場合には、目論見書の訂正事項分が交付され、新聞等による公表は行いません。」

- 6 新投資口発行及び投資口売届出目論見書の表紙以降、裏表紙裏及び裏表紙に、以下の内容をカラー印刷して記載します。

日本再生可能エネルギーインフラ投資法人は、日本のインフラファンドとして初めて、GRESBインフラストラクチャーに参加（2017年）。また、本投資法人が保有する一関市金沢太陽光発電所は、GRESBインフラストラクチャーにおけるアセット評価に参加し、「GRESBレーティング」において、「3スター」を取得。

〔注〕上記の詳細については、本文「第二部 追加情報 2 投資方針 ① 本投資法人の基本理念（ハ）環境・社会・ガバナンス(ESG)への取組み(日本の上場インフラファンド初となるGRESBインフラストラクチャーへの参加)」をご参照ください。

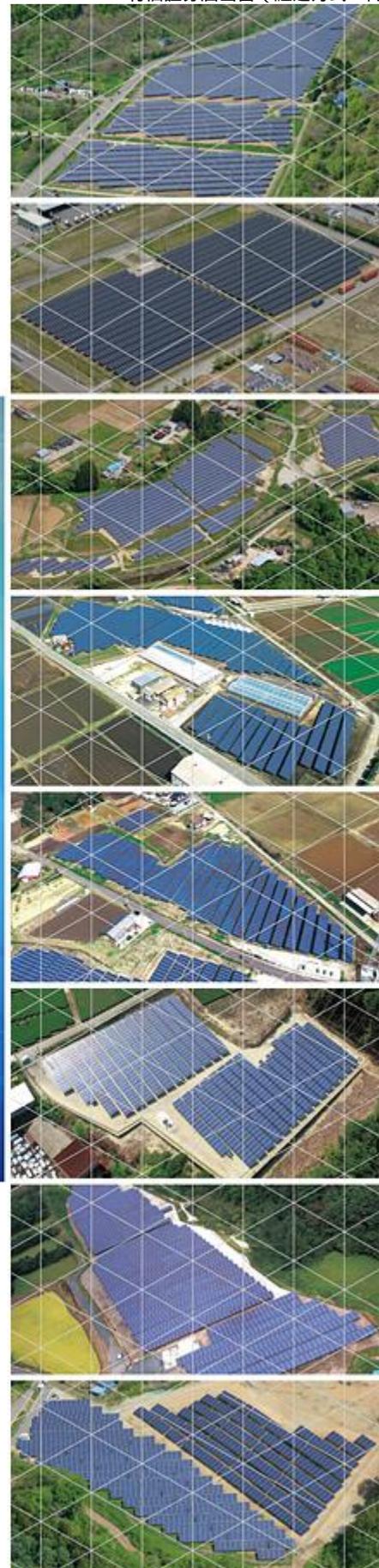


RENEWABLE JAPAN ENERGY INFRASTRUCTURE FUND, INC.

新投資口発行及び投資口売出届出目論見書
2018年7月



日本再生可能エネルギーインフラ投資法人
Renewable Japan Energy Infrastructure Fund, Inc.



● 基本理念 ●

本投資法人は、化石燃料に比して「枯渇の心配がなく」、
「どこにでも存在しうる」、「CO₂をほとんど排出しないクリーンエネルギー」等の
特質を有する再生可能エネルギーを利用した
再生可能エネルギー発電設備等を主たる投資対象として、
安定的なキャッシュフローと収益を創出する
投資機会を投資家に提供することを目指します。

本投資法人は、現在の社会生活において重要な社会インフラと考える
再生可能エネルギー発電設備等に対して積極的な投資運用を行い、
再生可能エネルギーの導入拡大を促進し、持続可能な社会の実現に努めます。
また、再生可能エネルギー発電設備等に対する
投資運用を通じて地域経済の活性化及び発展に貢献し、
環境関連産業の育成や雇用の創出といった新たな取組みも促します。

本投資法人は、このような投資(再生可能エネルギー発電設備等への投資をいいます。)を
通じて得られる安定的なキャッシュフローと収益により、
中長期的に投資主価値を最大化することを目指します。

環境・社会・ガバナンス(ESG)への取組み



本投資法人は、日本のインフラファンドとして初めて、
GRESBインフラストラクチャー^(注1)に参加(2017年)。
2017年9月に実施されたファンドの総合評価において
「再生可能エネルギー」ピアグループの
参加10ファンド中、本投資法人は3位。



本投資法人が保有する**一関市金沢太陽光発電所**は、
GRESBインフラストラクチャーにおけるアセット評価に参加し、
2017年9月に実施された世界全体における相対評価による
格付である「GRESBレーティング」において、
[3スター](最上位は「5スター」)を取得。

(注1) GRESBインフラストラクチャーとは、2016年に開始された、インフラファンド及びインフラ資産のESGパフォーマンス(環境・社会・ガバナンス)以下、これらを総称して「ESG」ということが
あります。に対する配慮)を評価するベンチマークです。ゴートフォリオレベルでの評価を行う「ファンド評価」の結果とその保有資産を対象とする「アセット評価」の結果から、各ファンドの
ESGパフォーマンスが総合評価されます。2017年、「ファンド評価」には、全世界から64のインフラファンドが参加し、「アセット評価」には、160のアセットが参加しました。

(注2) 上記の詳細については、本文「第二部 追加情報 2 投資方針 ① 本投資法人の基本理念」をご参照ください。

日本再生可能エネルギーインフラ投資法人 新投資口発行及び投資口売出届出目論見書

本届出目論見書により行う日本再生可能エネルギーインフラ投資法人投資口2,401,000,000円(見込額)の募集(一般募集)及び投資口125,000,000円
(見込額)の売出し(オーバーアロットメントによる売出し)については、本投資法人は金融商品取引法(昭和23年法律第25号)その後の改正を含みます。以下
「金融商品取引法」といいます。第5条により有価証券届出書を2018年7月20日に関東財務局長に提出していますが、その届出の効力は生じていません。
したがって、発行価格及び売出価格等については今後訂正が行われます。なお、その他の記載事項についても訂正されることがあります。

今後、発行価格等(発行価格、発行価額、各引受人の引受投資口数、売出価格及び引受人の手取金をいいます。以下同じです。)が決定された場合には、発行
価格等及び発行価格等の決定に伴い連動して訂正される事項(発行価額の総額、一般募集における手取金、一般募集と同日付をもって決議された第三者
割当による新投資口発行の手取金上限、オーバーアロットメントによる売出しの売出数及びオーバーアロットメントによる売出しの売出額の総額をいいます
。以下同じです。)について、目論見書の訂正事項分の交付に代えて、発行価格等決定日の翌日付の日本経済新聞及び発行価格等の決定に係る有価証券
届出書の訂正届出書の提出後から申込期間の末日までの期間中のインターネット上の本投資法人ウェブサイト([URL] <http://www.rjif.co.jp/>) (以下「新聞等」といいます。)において公表します。なお、発行価格等が決定される前に有価証券届出書の記載内容について訂正が行われる場合には、目論見書の訂正
事項分が交付されます。また、発行価格等の決定に際し、発行価格等及び発行価格等の決定に伴い連動して訂正される事項以外の記載内容についての訂
正が行われる場合には、目論見書の訂正事項分が交付され、新聞等による公表は行いません。

インベストメント・ハイライト

1 着実な資産規模の拡大とポートフォリオの地域分散の進展

	物件数	取得(予定)価格合計	合計パネル出力
取得済資産	17 物件	14,086 百万円	35.801 MW
取得予定資産	8 物件	6,031 百万円	15.860 MW
取得予定資産 取得後	25 物件	20,117 百万円	51.662 MW

スポンサーバイプライン^(注1) (2018年4月30日現在)

着工済 (運転開始済を含みます。)

未着工・認定取得済

21 物件 合計パネル出力 135.2MW 19 物件 合計パネル出力 325.8MW

2 運用ストラクチャー及び賃料スキームに裏付けられた、長期安定的な収益の実現とアップサイド(収益の向上)の追求

取得済資産は上場来、総予想売電収入額を上回る総実績売電収入額を記録

取得済資産の総実績売電収入額 \div 取得済資産の総予想売電収入額 = 103%
(2017年3月29日～2018年5月31日)

3 スポンサー^(注2)であるリニューアブル・ジャパン^(注2)の多様なノウハウを最大限に活用

(注1)「スポンサーバイプライン」は、スポンサーサポート契約に基づいて、本投資法人に対して優先的売買交渉権が付与される利益となる太陽光発電設備等の取得予定資産を除く取得済資産を指します。
(注2)「スポンサー」又は「リニューアブル・ジャパン」とは、本投資法人のスポンサーであるリニューアブル・ジャパン株式会社のことをいいます。以下同じです。
(注3)上記の詳細については、本文第二章「追加情報」(2「投資方針」)の「インベストメント・ハイライト(投資の概要)」をご参照ください。

【募集又は売出しの公募後における売出しについて】

- 金融商品取引法施行令(昭和40年政令第321号、その後の改正を含みます。以下「金融法施行令」といいます。)第26条の6の規定により、有価証券の取引等の規制に関する内閣府令(平成19年内閣府令第59号、その後の改正を含みます。以下「取引等規制府令」といいます。)第15条の5に定める期間(有価証券の募集又は売出しについて、有価証券届出書が公衆の閲覧に供された日の翌日から、発行価格又は売出価格を決定したことによる当該有価証券届出書の訂正届出書が公衆の閲覧に供された日までの間)において、当該有価証券と同一の銘柄につき取引所金融商品市場又は金融法施行令第26条の2の2第7項に規定する私設取引システムにおける売出し(注1)又はその委託若しくは委託の取次ぎの申込みを行った投資家は、当該募集又は売出しに応じて取得した有価証券により当該売出しに係る有価証券の借入れ(注2)の決済を行うことはできません。
- 金融商品取引業者等は、(1)に規定する投資家がその行った売出し(注1)に係る有価証券の借入れ(注2)の決済を行うために当該募集又は売出しに応じる場合には、当該募集又は売出しの取扱いにより有価証券を取得させることができます。
(注1)取引等規制府令第15条の7各号に掲げる、次の取引を除きます。
・先物取引
・国債証券、地方債証券、社債券(新株予約権付社債券及び交換社債券を除きます。)、等の売出し
・取引所金融商品市場における立会外売買による売出し
(注2)取引等規制府令第15条の6に定めるもの(売戻条件付売買又はこれに類する取引)による買付けを含みます。

【金融商品の販売等に関する法律に係る重要事項】

インフラファンド(投資証券)は、主にインフラ資産等への投資の成果を投資家に還元することを目的とした商品です。運用の目的となるインフラ資産等の価格や収益力の変動等により取引価格が下落し、損失を被ることがあります。また、借入金、発行者の財務状態の悪化により損失を被ることがあります。本投資口は、再生可能エネルギー発電設備等を投資対象とするため、個別の再生可能エネルギー発電設備等において地震や火災による被災等の様々な理由により、収入が減少したり費用が増加した場合、利益の分配額が減少したり、市場価格が低下する場合があります。

(注)本書に掲載されている取得済資産及び取得予定資産の写真は、ある特定の時点における状況を撮影したものであり、撮影後の期間の経過に伴う変更等により、必ずしも現況と一致していません。

Offering Highlights オファリング・ハイライト

オファリング・ハイライト

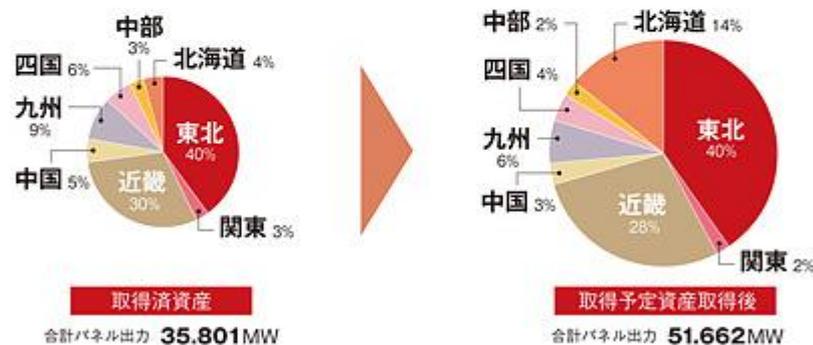
■ 着実な資産規模の拡大



(注1) 金額は、取得(予定)価格の合計値を記載しています。

(注2) 本書の目付現在の本投資法人の目標値(2018年1月策定、取得価格ベース)であり、目標値の達成時期を決定したものではありません。したがって、実現や目標値の達成時期を保証又は約束するものではありません。資金調達時期や太陽光発電設備等の資産の開発時期の変動等の影響により資金運用の結果当該目標値が実現せず、又は達成の時期がより長期若しくは短期になる可能性があります。

■ ポートフォリオの地域分散の進展(パネル出力による加重平均ベース)

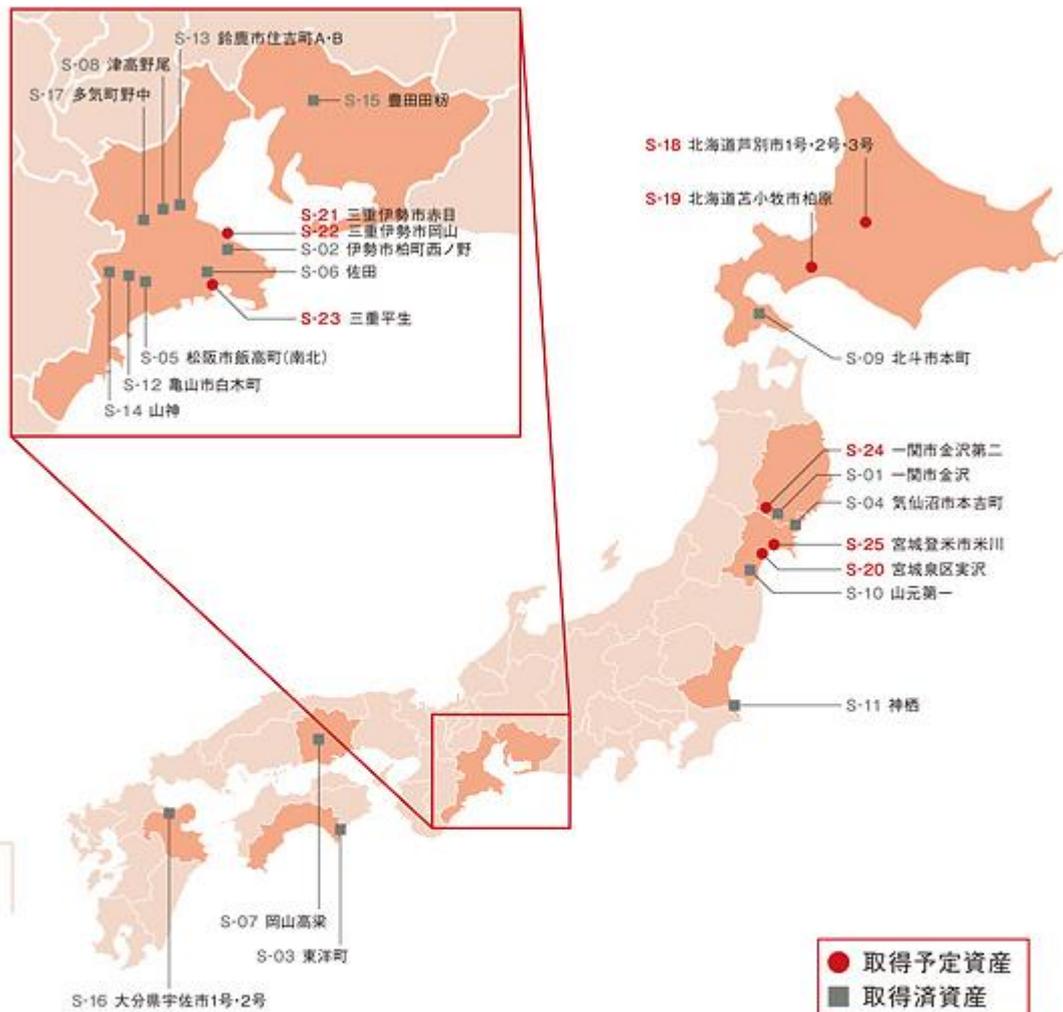


■ 取得予定資産一覧

物件番号	発電所名	所在地	取得(予定)価格 (百万円)	発電所の評価価値 (百万円)	設備売主
S-18	北海道芦別市1号・2号・3号太陽光発電所	北海道芦別市	1,517	1,213~1,700	芦別ソーラー合同会社
S-19	北海道苫小牧市柏原太陽光発電所	北海道苫小牧市	837	699~988	東急不動産株式会社
S-20	宮城県東区実沢太陽光発電所	宮城県仙台市泉区	1,079	918~1,288	ひまわり発電所合同会社
S-21	三重伊勢市赤目太陽光発電所	三重県伊勢市	846	707~973	東急不動産株式会社
S-22	三重伊勢市岡山太陽光発電所	三重県伊勢市	351	298~410	東急不動産株式会社
S-23	三重平生太陽光発電所	三重県度会郡度会町	265	223~308	リニューアブル・ジャパン株式会社
S-24	一関市全沢第二太陽光発電所	岩手県一関市	866	714~990	東急不動産株式会社
S-25	宮城県登米市米川太陽光発電所	宮城県登米市	270	200~281	シリウスソーラー・ジャパン22合同会社
取得予定資産小計			6,031	4,972~6,938	—
取得済資産小計			14,086	12,549~17,278	—
ポートフォリオ合計			20,117	17,521~24,216	—

(注) 上記の詳細については、本文「第二章 過渡情報 2 投資方針 ③ オファリング・ハイライト(Offering Highlights)」をご参照ください。

ポートフォリオマップ



パネル出力 (kW)	買取価格 (円/kWh)	残存調達期間	オペレーター	買取電気事業者	パネルメーカー
3,860.52	36	19年 6ヶ月	リニューアブル・ジャパン	北海道電力株式会社	ハンファQセルズジャパン株式会社
1,968.78	36	18年 7ヶ月	リニューアブル・ジャパン	北海道電力株式会社	シャープ株式会社
2,851.20	32	19年 6ヶ月	リニューアブル・ジャパン	東北電力株式会社	ハンファQセルズジャパン株式会社
2,138.17	32	18年 4ヶ月	リニューアブル・ジャパン	中部電力株式会社	Yingli Green Energy Holding Company Limited
910.35	32	18年 4ヶ月	リニューアブル・ジャパン	中部電力株式会社	Yingli Green Energy Holding Company Limited
677.16	36	19年 3ヶ月	リニューアブル・ジャパン	中部電力株式会社	Yingli Green Energy Holding Company Limited
2,576.86	32	18年 11ヶ月	リニューアブル・ジャパン	東北電力株式会社	ジンコソーラー・ジャパン株式会社
877.50	29	19年 4ヶ月	リニューアブル・ジャパン	東北電力株式会社	トリナ・ソーラー・ジャパン・エナジー株式会社
15,860.54	—	—	—	—	—
35,801.73	—	—	—	—	—
51,662.26	—	—	—	—	—

地域に根差したスポンサーの情報収集力の活用

スポンサーは、2018年5月31日現在、合計8つの地方自治体との間で、再生可能エネルギー発電設備に関する立地協定^(注)を締結しています。さらに、各地域に活動の拠点を置く事業者等社外の情報提供者も含む豊富なネットワークを駆使し、情報収集を推進しています。また、スポンサーは、当該立地協定を締結した各地方自治体の所在地近隣には、地方事務所又は出張所を10ヶ所設置しています。

(注)「立地協定」とは、山林等遊休地の利活用による地域振興と地元の雇用拡大、再生可能エネルギーの普及・普及等を目的として、地方自治体と連携するために締結する協定をいいます。以下同じです。



出所:リニューアブル・ジャパン

(注) 上記の詳細については、本文「第二部 追完情報 2 投資方針 ③ 本投資法人の成長戦略(Growth Strategy) (ハ) スポンサーの有するノウハウ a. 情報収集・分析力-開発用地の選定- (1) 地域に根差したスポンサーの情報収集力の活用」をご参照ください。

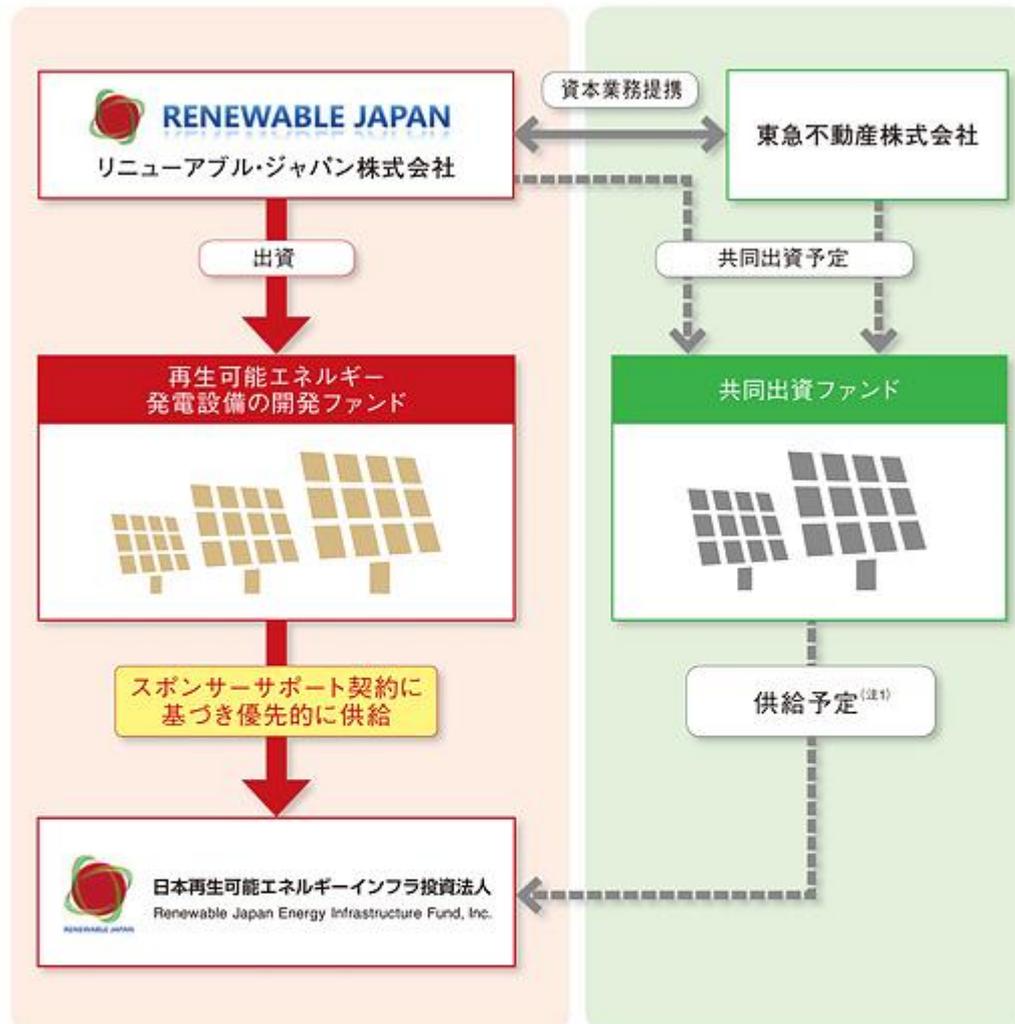
再生可能エネルギー専門垂直統合型デベロッパーの一貫した事業体制の活用

再生可能エネルギー発電事業は、多種多様かつ非常に高い専門性を必要とします。スポンサーは、再生可能エネルギー発電設備等の開発から運用管理までを手掛け、各段階において、スポンサーのノウハウ(情報収集・分析力、企画・開発力、資金調達力、運営・管理力)を活かした終始一貫した事業体制を構築し、高い技術力と市場競争力を維持しています。



(注) 上記の詳細については、本文「第二部 追完情報 2 投資方針 ③ 本投資法人の成長戦略(Growth Strategy) (ホ) 外部成長戦略 a. スポンサーからのパイプラインサポート (ウ) スポンサーの垂直統合型デベロッパーの一貫した事業体制の活用」をご参照ください。

リニューアブル・ジャパンと東急不動産の資本業務提携



- 本投資法人のスポンサーであるリニューアブル・ジャパンと、リニューアブル・ジャパンとの間で資本業務提携を行っている東急不動産は、各社が有する再生可能エネルギー発電事業に関するノウハウを共同活用することで、再生可能エネルギー発電事業を推進。
- リニューアブル・ジャパンは、東急不動産と再生可能エネルギー発電設備の共同出資ファンドの組成を目指す。
- リニューアブル・ジャパンと東急不動産が共同出資するファンドが保有する再生可能エネルギー発電設備は、今後、本投資法人に対して優先的に供給される計画^(注1)。

(注1) リニューアブル・ジャパンと東急不動産の資本業務提携により開発した物件の一部を本投資法人が取得することを企図していますが、本書の日付現在、上記の太陽光発電設備等について、本投資法人が取得を決定した事実はなく、また将来的に本投資法人に組み入れられる保証もありません。

(注2) 上記の詳細については、本文「第二部 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」③「本投資法人の成長戦略」(イ)「外部成長戦略」b「リニューアブル・ジャパンと東急不動産の資本業務提携」をご参照ください。

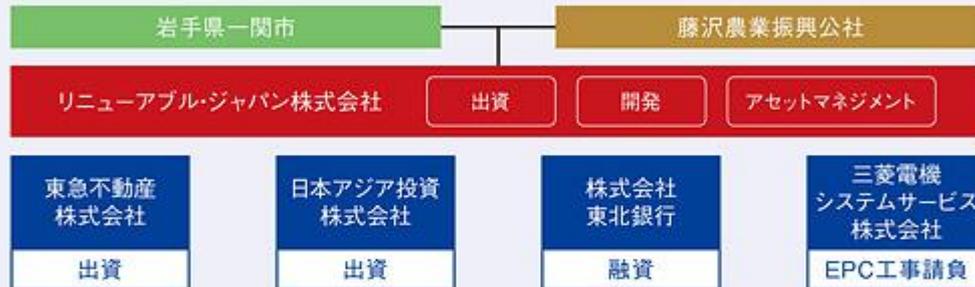
地方自治体との協働によるスポンサーの開発事例

ー岩手県一関市との協働によるソーラーシェアリング事業ー

リニューアブル・ジャパンが、出資・開発・アセットマネジメント・発電所運用管理を担当
岩手県一関市の国営開発農地を有効活用した大規模開発

ソーラーシェアリング(営農型発電)とは

農地に支柱を立てて、営農を継続しながら上部空間に太陽光発電設備を設置する技術



本事業の特徴^(注1)

- ① 岩手県一関市が推進する「農業経営の近代化と生産性向上」を前提に太陽光発電所を設計
- ② 発電事業収入の一部を20年間にわたり営農支援費用として藤沢農業振興公社へ支払い、地域創生に貢献

名称	一関市吉高太陽光発電所	一関市鈴ヶ沢太陽光発電所
設置場所	岩手県一関市藤沢町	
敷地面積	58.625㎡	58.095㎡
モジュール	三菱電機株式会社製 単結晶太陽電池モジュール	
太陽電池出力	2,629.88kW	2,629.88kW
年間想定発電量	3,044.867kW	3,030.975kW
EPC工事着工時期	2017年10月(着工済)	2018年3月(着工済)
稼働開始時期	2018年6月(稼働済)	2018年10月予定

出所:リニューアブル・ジャパン



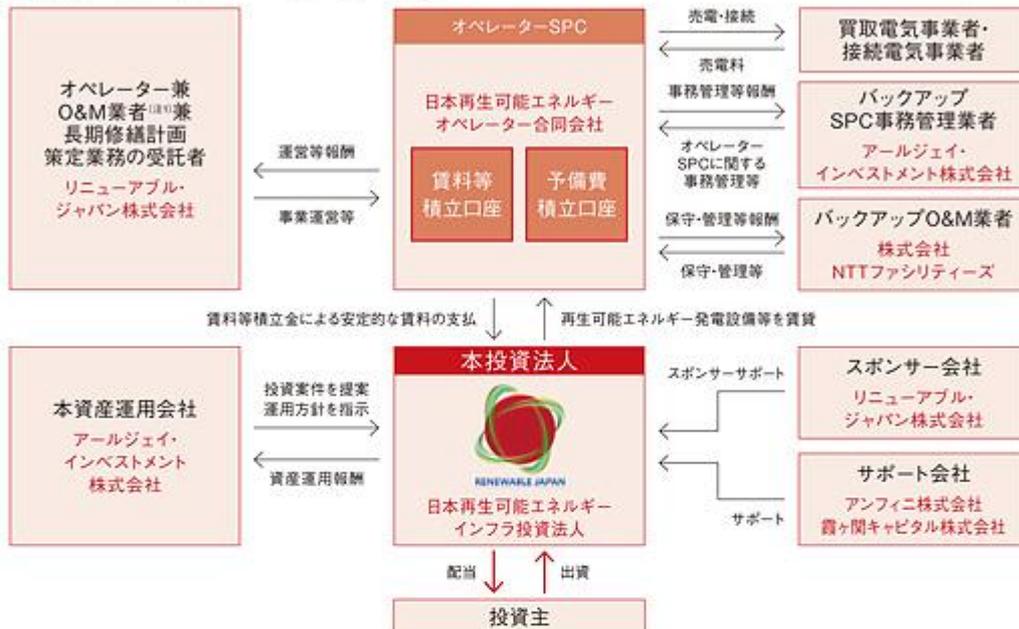
- (注1) 上記は、本事業の特徴についてスポンサーが説明したものであり、本投資法人の見解ではありません。本投資法人は、本事業の内容又は成果等を保証又は約束するものではありません。
 (注2) 本書の日付現在、上記の発電所について、本投資法人が取得を決定した事実はなく、また将来的に本投資法人に組み入れられる保証もありません。
 (注3) その他上記の詳細については、本文「第二部 追完情報 2 投資方針 ⑤ 本投資法人の成長戦略(Growth Strategy) (中) 外部成長戦略 e. 地方自治体との協働によるスポンサーの開発事例ー岩手県一関市との協働によるソーラーシェアリング事業ー」をご参照ください。

Growth Strategy 運用ストラクチャー及び賃料スキームに裏付けられた、長期安定的な収益の実現とアップサイドの追求

安定運用及び内部成長戦略

本投資法人の運用ストラクチャー

- 本投資法人が保有する再生可能エネルギー発電設備等の賃借及び発電事業に特化したオペレーター-SPCの設立
- 準備金の積立てによる天候不順等リスクの回避
- 運用ストラクチャーのバックアップ体制

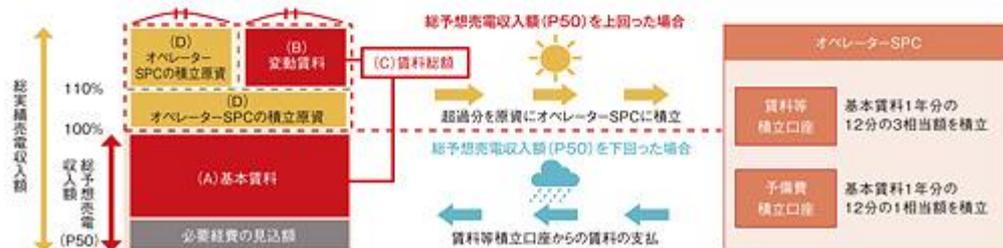


(注1) 「O&M業者」とは、本投資法人が保有する再生可能エネルギー発電設備等の保守管理等の業務(O&M業務)を行う業者をいいます。以下同じです。

(注2) 上記の詳細については、本文「第2部 途次情報 2 投資方針 ③ 本投資法人の成長戦略(Growth Strategy) (ハ) 安定運用及び内部成長戦略 a. 投資家に安定収益をもたらす運用ストラクチャー」をご参照ください。

安定性とアップサイドを兼ね備えた賃料スキーム

オペレーター-SPCは、総予想売電収入額(P50)を超過する総実績売電収入額を原資として、オペレーター-SPCが賃借する全ての再生可能エネルギー発電設備等に係る基本賃料1年分の12分の3相当額を賃料等積立口座に積み立て、さらに基本賃料1年分の12分の1相当額を予備費積立口座に積み立てています。これにより、天候不順により総実績売電収入額が総予想売電収入額(P50)を下回った場合でも直ちに本投資法人への基本賃料の支払が滞らず、総予想売電収入額(P50)の110%を上回った場合には、基本賃料に加えて変動賃料も支払われる仕組みを採用しています。



(A) 基本賃料: 発電量予測値に基づく年間総予想売電収入額(P50)の100%から必要経費の1年間の見込額を除いた額

(B) 変動賃料: 総実績売電収入額が、月毎の総予想売電収入額(P50)の110%を上回る場合に発生するものとし、当該差額部分の50%

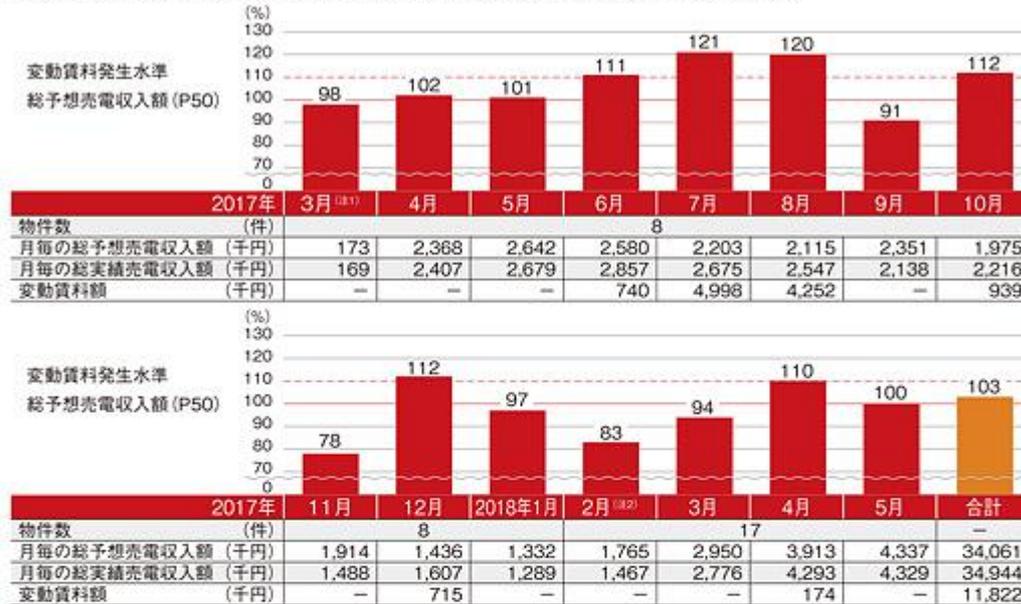
(C) 賃料総額: (A) 基本賃料と(B) 変動賃料の合計

(D) 積立原資: 総実績売電収入額から総予想売電収入額(P50)と変動賃料(B)の合計額を除いた額

(注) 上記の詳細については、本文「第2部 途次情報 2 投資方針 ③ 本投資法人の成長戦略(Growth Strategy) (ハ) 安定運用及び内部成長戦略 b. 安定性とアップサイドを兼ね備えた賃料スキーム」をご参照ください。

変動賃料額実績(取得済資産合計)

本投資法人は、本投資法人が運用を開始した2017年3月^(注1)から2018年5月までの各月において、取得済資産全体の総実績売電収入額に基づき、固定賃料に加えて以下の金額の変動賃料を収受しています。



(注1) 本投資法人は、上場日である2017年3月29日に8物件を取得しました。当該8物件に係る2017年3月の発電日数は3日間です。

(注2) 本投資法人は、2018年2月21日に9物件を取得しました。当該9物件に係る2018年2月の発電日数は8日間です。

(注3) 上記の詳細については、本文「第二部 運営情報」2.投資方針 ⑤ 本投資法人の成長戦略(Growth Strategy) (ハ) 安定運用及び内部成長戦略 b.安定性とアップサイドを兼ね備えた賃料スキームをご参照ください。

地域分散による安定的な発電実績

各取得済資産及び取得済資産全体における各月の発電量の実績は、以下のとおりであり、本投資法人は、地域分散が図られたポートフォリオにおいて安定的な発電を実現しています。

実績発電量/予想発電電力量(%)

■は100%から109%、■は110%から119%、■は120%以上を示しています。

2017年	3月 ^(注1)	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	2018年1月 ^(注2)	2月 ^(注2)	3月	4月	5月	合計
S-01 一関市金沢太陽光発電所	86	99	102	111	115	136	81	128	77	120	83	52	73	110	91	100
S-02 伊勢市柏町西ノ野太陽光発電所	110	104	101	102	117	104	99	95	81	101	106	115	108	112	105	103
S-03 東洋町メガソーラー発電所	115	103	93	107	127	109	100	85	80	107	110	99	110	98	111	102
S-04 気仙沼市本吉町太陽光発電所	123	106	102	100	119	114	80	109	90	91	112	88	102	110	94	101
S-05 松阪市飯盛町太陽光発電所(南北)	113	103	105	120	142	109	105	107	79	111	108	113	129	121	114	112
S-06 佐田太陽光発電所	108	104	101	125	136	109	100	103	90	97	101	111	113	116	112	109
S-07 岡山県東太陽光発電所	100	109	109	123	132	114	108	99	74	112	100	80	109	120	110	107
S-08 津高野尾太陽光発電所	107	109	104	115	138	111	101	115	70	119	114	111	107	121	109	107
S-09 北斗市本町太陽光発電所	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	32	1	82	90	62
S-10 山元第一太陽光発電所	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	110	105	109	98	104
S-11 神栖太陽光発電所	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	113	118	106	111	111
S-12 龜山市白木町太陽光発電所	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	104	100	107	102	103
S-13 鈴鹿市住吉町A・B太陽光発電所	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	115	113	112	107	111
S-14 山神太陽光発電所	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	116	115	117	112	115
S-15 豊田田村太陽光発電所	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	115	115	112	102	109
S-16 大分県宇佐市1号・2号太陽光発電所	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	97	101	112	98	103
S-17 多賀町野中太陽光発電所	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	129	98	109	108	107
計	98	102	101	111	121	120	91	112	78	112	97	83	94	110	100	103

(注1) 本投資法人は、上場日である2017年3月29日に8物件を取得しました。当該8物件に係る2017年3月の発電日数は3日間です。

(注2) 本投資法人は、2018年2月21日に9物件を取得しました。当該9物件に係る2018年2月の発電日数は8日間です。

(注3) 上記の詳細については、本文「第二部 運営情報」2.投資方針 ⑤ 本投資法人の成長戦略(Growth Strategy) (ハ) 安定運用及び内部成長戦略 b.安定性とアップサイドを兼ね備えた賃料スキームをご参照ください。

Market マーケット環境

再生可能エネルギー発電事業を取り巻くマーケット環境

再生可能エネルギーの主力電源化

2018年5月16日、経済産業省は、第5次エネルギー基本計画(案)(以下「基本計画(案)」といいます。)を発表しました。基本計画(案)は、太陽光などの再生可能エネルギーを「経済的に自立し脱炭素化した主力電源」とする方針を掲げるとともに、その達成に向けた課題も掲げられています。

再生可能エネルギーの「主力電力化」の実現のための主な3つの重要な課題

発電コストの低減
(開発事業者及び政府における課題)
技術革新等による、
一層のコスト低減の促進

調整力の確保
(技術面における課題)
蓄電池・水素等を活用した
次世代技術の開発

系統制約の克服
(運用面における課題)
「日本版コネク&マネージ」の
具体化の早期実現・系統増強

(注)上記の詳細については、「第二部 追完情報 ② 投資方針 ② 再生可能エネルギー発電設備等への重点投資 (イ)再生可能エネルギー発電事業を取り巻くマーケット環境 (Market) b.再生可能エネルギーの主力電源化」をご参照ください。

再生可能エネルギーの展望

2015年7月16日、経済産業省は、実現可能な将来のエネルギー需給構造のあるべき姿として「長期エネルギー需給見通し」(エネルギーミックス)を策定しました。エネルギーミックスは、再生可能エネルギーの最大限の導入拡大を掲げ、2030年度における電源構成において22%から24%程度(水力を含みます。)を占めることを見込んでいます。また、2030年度における太陽光と風力の電源構成比の見込値は、それぞれ7.0%程度、1.7%程度とされており、2017年9月現在の導入量(運転開始済の設備容量)に比べると、太陽光で約1.5倍、風力で約2.9倍まで拡大することが見込まれています。基本計画(案)も、2030年のエネルギーミックスの確実な実現を目指す方針を改めて明確にしています。

2030年度電源構成見通し



出所:経済産業省「長期エネルギー需給見通し」(2015年7月)に基づき
本資産運用会社にて作成

(注1)上記「2030年度電源構成見通し」は、実現可能な将来のエネルギー需給構造のあるべき姿として経済産業省が策定した政策目標であり、本投資法人が当該電源構成が実現することを保証又は約束するものではありません。

(注2)上記の詳細については、「第二部 追完情報 ② 投資方針 ② 再生可能エネルギー発電設備等への重点投資 (イ)再生可能エネルギー発電事業を取り巻くマーケット環境 (Market) c.再生可能エネルギーの展望」をご参照ください。

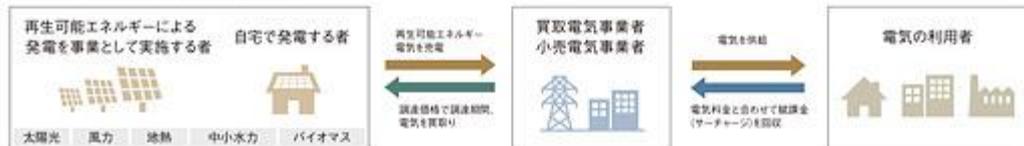
各電源の運転開始済の設備容量と2030年導入見込量



出所:資源エネルギー庁「再生可能エネルギーの導入状況と固定価格買取制度見直しに関する検討状況について」(2016年1月)及び総合資源エネルギー調査会「再生可能エネルギー大量導入・次世代電力ネットワーク小委員会中間整理(案)」(2018年5月)に基づき本資産運用会社にて作成

FIT制度に基づく20年間にわたる固定価格での買取り

再生可能エネルギーの固定価格買取制度(以下「FIT制度」といいます。)とは、再生可能エネルギーの普及を図るため、一定の電気事業者に対して、認定を受けた再生可能エネルギー発電設備を用いて発電された再生可能エネルギー電気を固定の調達価格で、20年(出力10kW以上の太陽光発電設備に限ります。)の固定の調達期間を通じて一律で買い取ることを義務付ける制度です。



出力10kW以上は20年間の調達期間固定価格で一律で買取り

出所:資源エネルギー庁「再生可能エネルギーの固定価格買取制度について」(2012年7月)に基づき本資産運用会社にて作成

(注)上記の詳細については、「第二部 追完情報 ② 投資方針 ② 再生可能エネルギー発電設備等への重点投資 (イ)再生可能エネルギー発電事業を取り巻くマーケット環境 (Market) d.再生可能エネルギーの導入促進に資する制度 (1)FIT制度」をご参照ください。

調達価格の引下げとシステム費用の動向

FIT制度における太陽光発電設備を用いて発電された電気の調達価格は年々引き下げられています。しかしながら、このような調達価格は、技術革新や市場競争に伴う建設コスト及び運転・維持管理コストの低下の見込みを反映して設定されたという側面もあり、調達価格の減少分に比例して発電事業者の利益が損なわれるものではないと、本投資法人は考えています。

システム費用と調達価格の推移



出所:資源エネルギー庁のウェブサイト及び経済産業省調達価格等算定委員会「平成30年度以降の調達価格等に関する意見」(2018年2月7日)に基づき本資産運用会社にて作成

経済産業省が掲げる発電コスト目標
(非住宅用太陽光発電)

発電コスト目標^(注)

2020年
14円/kWh

2030年
7円/kWh

出所:経済産業省調達価格等算定委員会「平成30年度以降の調達価格等に関する意見」(2018年2月7日)に基づき本資産運用会社にて作成

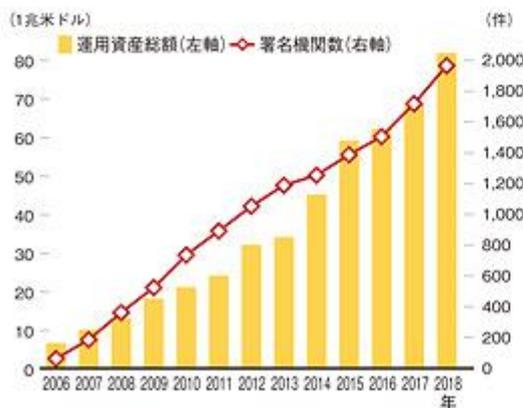
(注)上記の発電コスト目標は経済産業省が掲げる発電コストの目標値であり、本投資法人が当該目標が実現することを保証又は約束するものではありません。

(注)上記の詳細については、「第二部 追完情報 2 投資方針 ⑦ 再生可能エネルギー発電設備等への重点投資 (イ) 再生可能エネルギー発電事業を取り巻くマーケット環境 (Market) d.再生可能エネルギーの導入促進に資する制度 (1)FIT制度 iv.調達価格の引下げとシステム費用の動向」をご参照ください。

高まるESG投資への関心

世界全体において、環境(Environment)・社会(Social)・ガバナンス(Governance)に配慮した投資を行うESG投資への関心が高まっており、日本国内においても着実に広がっています。再生可能エネルギーは環境(Environment)志向のエネルギーであり、発電設備の開発を通じて社会(Social)の発展にも貢献します。高まるESG投資の機運は太陽光発電事業をはじめとする再生可能エネルギー発電事業の発展にとって強い追い風になりうるものと、本投資法人は考えています。

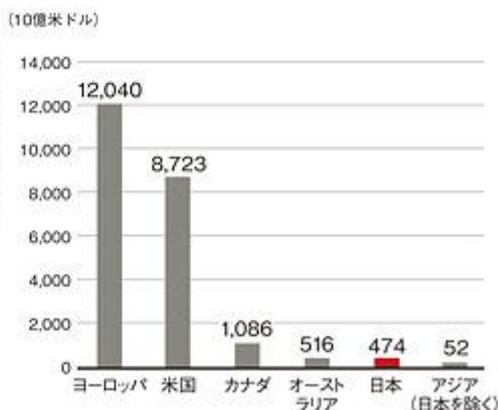
国連責任投資原則(PRI)署名機関数と署名機関の運用残高



出所:国連責任投資原則(PRI:Principles for Responsible Investment)のウェブサイトに基づき本資産運用会社にて作成

(注)上記の詳細については、「第二部 追完情報 2 投資方針 ⑦ 再生可能エネルギー発電設備等への重点投資 (イ) 再生可能エネルギー発電事業を取り巻くマーケット環境 (Market) e.高まるESG投資への関心」をご参照ください。

ESG投資資産額の国際比較(2016年)



出所:GSIA「Global Sustainable Investment Review 2016」に基づき本資産運用会社にて作成

財務戦略

エクイティ・ファイナンス	新投資口の発行は、経済環境、市場動向、LTV ^(注1) や投資物件の取得時期等を勘案した上で、投資口の希薄化に配慮しつつ実行します。
デット・ファイナンス	主要金融機関を中心としたバンクフォーメーション(貸付金融機関)を構築し、長期・短期の借入期間及び固定・変動の金利形態等のバランス、返済期限の分散を図りながら、効率的な資金調達を実行します。また、LTVは資金余力の確保に留意し、適切な水準の範囲で運営を行います。さらに、投資法人債の発行等による資金調達の多様化にも積極的に取り組みます。
LTV	資金余力の確保に留意して、60%を上限とします。ただし、新たな資産の取得等に伴い、一時的に60%を超えることがあります。

(注1) 「LTV」とは、本投資法人の資産総額のうち有利子負債総額が占める割合をいいます。以下同じです。

(注2) 上記の詳細については、本文「第二部 追加情報 2 投資方針 ③ 財務戦略(Financial Strategy)」をご参照ください。

借入れの予定

本投資法人は、一般募集及び以下に記載の借入れによる調達資金を活用して、取得予定資産を取得します。

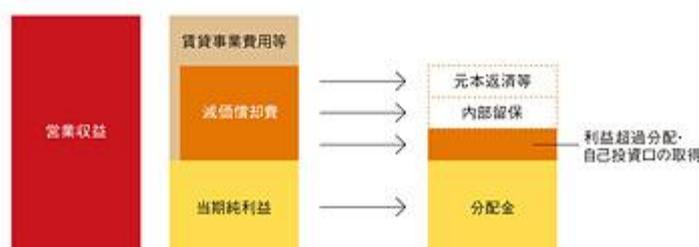
区分	借入先	変動/固定	予定利率	借入予定金額	最終返済期日	返済方法	資金使途
長期	株式会社 三井住友銀行 及び 株式会社 あおぞら銀行を アレンジャーとする 協調融資団	変動金利	基準金利に 0.7%を 加えた利率	最大 43億円	融資実行日より 10年後の応当日の 前営業日	一部 分割返済	取得予定資産の 取得資金及び それに関連する 諸費用
短期		変動金利	基準金利に 0.2%を 加えた利率	最大 5億円	2019年1月31日	期日 一括返済	取得予定資産の 取得資金に係る 消費税

(注) 上記の詳細については、本文「第二部 追加情報 2 投資方針 ③ 借入れの予定」をご参照ください。

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こと、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、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上で、本投資法人の財務状態に悪影響を及ぼさない範囲で、当該計算期間の減価償却費の35%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です。

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) 上記の詳細については、本文「第二部 追加情報 2 投資方針 ④ 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」をご参照ください。

Portfolio Summary ポートフォリオ一覧

| ポートフォリオ一覧

物件番号	発電所名	所在地	取得(予定)価格 (百万円)	設備売主	パネル出力 (kW)	買取価格 (円/kWh)	残存 調達期間 ^(注)	
S-01	一関市全沢太陽光発電所	岩手県一関市	3,950	合同会社こだま	10,793.64	36	17年 4ヶ月	
S-02	伊勢市柏町西ノ野太陽光発電所	三重県伊勢市	705	合同会社こだま	2,015.78	32	17年 7ヶ月	
S-03	東洋町メガソーラー発電所	高知県安芸郡東洋町	885	合同会社こだま	2,002.00	40	15年 6ヶ月	
S-04	気仙沼市本吉町太陽光発電所	宮城県気仙沼市	390	合同会社こだま	1,023.88	36	17年 4ヶ月	
S-05	松阪市飯高町太陽光発電所(南北)	三重県松阪市	605	合同会社こだま	北:1,275.00 南: 622.50	36	(北)16年 8ヶ月 (南)16年11ヶ月	
S-06	佐田太陽光発電所	三重県度会郡玉城町	235	合同会社RJエナジー(リニューアブル・ジャパン)	673.20	36	17年10ヶ月	
S-07	岡山高梁太陽光発電所	岡山県高梁市	765	合同会社RJエナジー(リニューアブル・ジャパン)	1,680.00	40/41.2	15年 3ヶ月	
S-08	津高野尾太陽光発電所	三重県津市	722	合同会社アールジェイ1号	1,680.00	40/41.6	16年 0ヶ月	
S-09	北斗市本町太陽光発電所	北海道北斗市	469	東急不動産株式会社	1,382.21	32	18年10ヶ月	
S-10	山元第一太陽光発電所	宮城県亶理郡山元町	1,050	合同会社山元第一	2,411.28	36	17年 11ヶ月	
S-11	神栖太陽光発電所	茨城県神栖市	463	合同会社宇佐神栖	1,166.88	36	17年 1ヶ月	
S-12	龜山市白木町太陽光発電所	三重県龜山市	570	東急不動産株式会社	1,298.70	36	18年 4ヶ月	
S-13	鈴鹿市住吉町A・B太陽光発電所	三重県鈴鹿市	596	東急不動産株式会社	A:644.80 B:823.68	32	18年 6ヶ月	
S-14	山神太陽光発電所	三重県度会郡玉城町	131	合同会社RJエナジー(リニューアブル・ジャパン)	627.30	36	17年 2ヶ月	
S-15	豊田田柄太陽光発電所	愛知県豊田市	559	東急不動産株式会社	1,224.00	36	18年 7ヶ月	
S-16	大分県宇佐市1号・2号太陽光発電所	大分県宇佐市	1,576	合同会社宇佐神栖	1号:1,796.08 2号:1,464.32	40	16年 9ヶ月	
S-17	多気町野中太陽光発電所	三重県多気郡多気町	414	合同会社野中	1,196.47	32	18年10ヶ月	
取得済資産小計			14,086	—	35,801.72	—	—	
取得予定資産	S-18	北海道芦別市1号・2号・3号太陽光発電所	北海道芦別市	1,517	芦別ソーラー合同会社	1号: 593.60 2号:1,261.40 3号:2,005.52	36	19年 6ヶ月
	S-19	北海道苫小牧市柏原太陽光発電所	北海道苫小牧市	837	東急不動産株式会社	1,968.78	36	18年 7ヶ月
	S-20	宮城県亶理市実沢太陽光発電所	宮城県亶理市亶理区	1,079	ひまわり発電所合同会社	2,851.20	32	19年 6ヶ月
	S-21	三重伊勢市赤目太陽光発電所	三重県伊勢市	846	東急不動産株式会社	2,138.17	32	18年 4ヶ月
	S-22	三重伊勢市岡山太陽光発電所	三重県伊勢市	351	東急不動産株式会社	910.35	32	18年 4ヶ月
	S-23	三重平生太陽光発電所	三重県度会郡度会町	265	リニューアブル・ジャパン	677.16	36	19年 3ヶ月
	S-24	一関市全沢第二太陽光発電所	岩手県一関市	866	東急不動産株式会社	2,576.86	32	18年 11ヶ月
	S-25	宮城登米市米川太陽光発電所	宮城県登米市	270	シリクスソーラー・ジャパン22合同会社	877.50	29	19年 4ヶ月
取得予定資産小計			6,031	—	15,860.54	—	—	
合計			20,117	—	51,662.26	—	—	

(注) 「残存調達期間」は、各取得済資産及び各取得予定資産に係る太陽光発電設備における、2018年8月10日から調達期間満了日までの期間を月単位で切り捨てて記載しています。

New Properties 取得予定資産

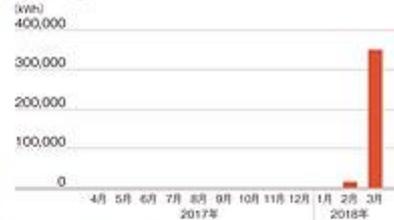
取得予定資産の概要

S-18

北海道芦別市1号太陽光発電所



実績売電量



所在地 北海道芦別市

取得予定価格 1,517百万円

北海道芦別市2号太陽光発電所

敷地面積 1号:16,465.00㎡
2号:30,064.86㎡
3号:48,719.19㎡パネル出力 1号:593.60kW
2号:1,261.40kW
3号:2,005.52kW稼働初年度
想定年間
発電電力量 1号:636.349MWh
2号:1,362.076MWh
3号:2,116.802MWh

買取価格 36円/kWh

北海道芦別市3号太陽光発電所



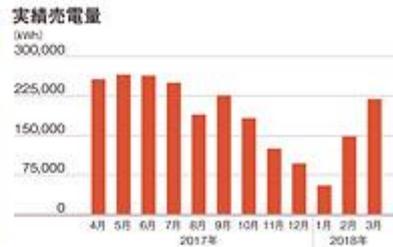
調達期間満了日 2038年2月15日

パネルメーカー ハンファQセルズ
ジャパン株式会社

パワコン供給者 富士電機株式会社

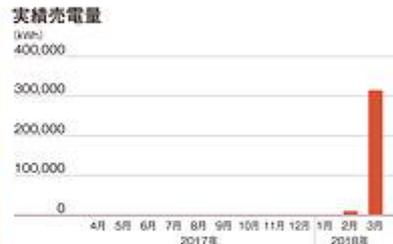
EPC業者 NECフィールドینگ
株式会社

S-19 北海道苫小牧市柏原太陽光発電所



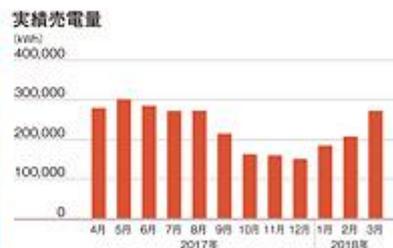
所在地	北海道苫小牧市	買取価格	36円/kWh
取得予定価格	837百万円	調達期間満了日	2037年3月29日
敷地面積	22,125.00㎡	パネルメーカー	シャープ株式会社
パネル出力	1,968.78kW	パワーコン供給者	華為技術日本株式会社
稼働初年度想定年間発電電力量	2,117.935MWh	EPC業者	シャープ株式会社

S-20 宮城泉区実沢太陽光発電所



所在地	宮城県仙台市泉区	買取価格	32円/kWh
取得予定価格	1,079百万円	調達期間満了日	2038年2月27日
敷地面積	38,513.00㎡	パネルメーカー	ハンファQセルズジャパン株式会社
パネル出力	2,851.20kW	パワーコン供給者	デルタ電子株式会社
稼働初年度想定年間発電電力量	3,261.166MWh	EPC業者	リニューアブル・ジャパン株式会社

S-21 三重伊勢市赤目太陽光発電所



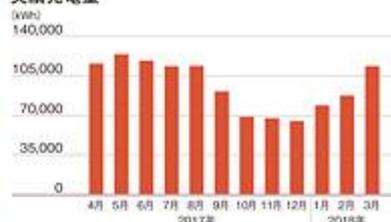
所在地	三重県伊勢市	買取価格	32円/kWh
取得予定価格	846百万円	調達期間満了日	2036年12月27日
敷地面積	20,036.00㎡	パネルメーカー	Yingli Green Energy Holding Company Limited
パネル出力	2,138.17kW	パワーコン供給者	日新電機株式会社
稼働初年度想定年間発電電力量	2,712.037MWh	EPC業者	リニューアブル・ジャパン株式会社

New Properties 取得予定資産

S-22 三重伊勢市岡山太陽光発電所



実績売電量

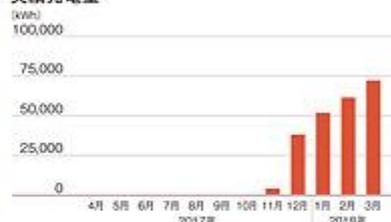


所在地	三重県伊勢市	買取価格	32円/kWh
取得予定価格	351百万円	調達期間満了日	2036年12月27日
敷地面積	8,618.00㎡	パネルメーカー	Yingli Green Energy Holding Company Limited
パネル出力	910.35kW	パワーコン供給者	日新電機株式会社
稼働初年度想定年間発電電力量	1,129.305MWh	EPC業者	リニューアブル・ジャパン株式会社

S-23 三重平生太陽光発電所



実績売電量

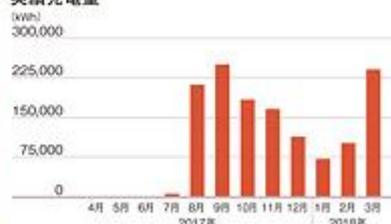


所在地	三重県度会郡度会町	買取価格	36円/kWh
取得予定価格	265百万円	調達期間満了日	2037年11月26日
敷地面積	8,998.00㎡	パネルメーカー	Yingli Green Energy Holding Company Limited
パネル出力	677.16kW	パワーコン供給者	SMAジャパン株式会社
稼働初年度想定年間発電電力量	766.132MWh	EPC業者	リニューアブル・ジャパン株式会社

S-24 一関市金沢第二太陽光発電所



実績売電量

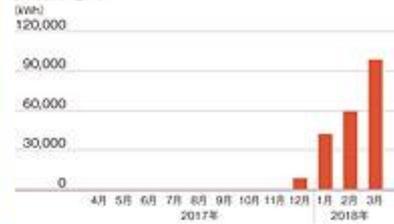


所在地	岩手県一関市	買取価格	32円/kWh
取得予定価格	866百万円	調達期間満了日	2037年7月30日
敷地面積	52,256.44㎡	パネルメーカー	ジンコソーラー・ジャパン株式会社
パネル出力	2,576.86kW	パワーコン供給者	東芝三菱電機産業システム株式会社
稼働初年度想定年間発電電力量	2,840.802MWh	EPC業者	リニューアブル・ジャパン株式会社

S-25 宮城登米市米川太陽光発電所



実績売電量



所在地	宮城県登米市	買取価格	29円/kWh
取得予定価格	270百万円	調達期間満了日	2037年12月24日
敷地面積	13,570.00㎡	パネルメーカー	トリナ・ソーラー・ジャパン・エナジー株式会社
パネル出力	877.50kW	パワーコン供給者	華為技術日本株式会社
稼働初年度想定年間発電電力量	1,007.501MWh	EPC業者	藤崎電機株式会社



S-01 一関市全沢太陽光発電所

Acquired Properties 取得済資産

取得済資産の概要

S-01 一関市金沢太陽光発電所



所在地	岩手県一関市
買取価格	36円/kWh
パネル出力	10,793.64kW
パネルメーカー	Yingli Green Energy Holding Company Limited

S-05 松阪市飯高町太陽光発電所(南北)



所在地	三重県松阪市
買取価格	36円/kWh
パネル出力	北:1,275.00kW/南:622.50kW
パネルメーカー	Yingli Green Energy Holding Company Limited

S-02 伊勢市柏町西ノ野太陽光発電所



所在地	三重県伊勢市
買取価格	32円/kWh
パネル出力	2,015.78kW
パネルメーカー	Yingli Green Energy Holding Company Limited

S-06 佐田太陽光発電所



所在地	三重県度会郡玉城町
買取価格	36円/kWh
パネル出力	673.20kW
パネルメーカー	Yingli Green Energy Holding Company Limited

S-03 東洋町メガソーラー発電所



所在地	高知県安芸郡東洋町
買取価格	40円/kWh
パネル出力	2,002.00kW
パネルメーカー	ハンファQセルズジャパン株式会社

S-07 岡山高梁太陽光発電所



所在地	岡山県高梁市
買取価格	(中国電力株式会社)40円/kWh (株式会社エナリス・パワー・マーケティング)41.2円/kWh
パネル出力	1,680.00kW
パネルメーカー	アンフィニジャパンソーラー株式会社(現 アンフィニ株式会社)

S-04 気仙沼市本吉町太陽光発電所



所在地	宮城県気仙沼市
買取価格	36円/kWh
パネル出力	1,023.88kW
パネルメーカー	カナディアン・ソーラー・ジャパン株式会社

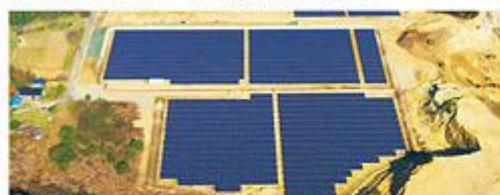
S-08 津高野尾太陽光発電所



所在地	三重県津市
買取価格	(中部電力株式会社)40円/kWh (株式会社F-Power)41.6円/kWh
パネル出力	1,680.00kW
パネルメーカー	アンフィニジャパンソーラー株式会社(現 アンフィニ株式会社)

S-09 北斗市本町太陽光発電所

所在地	北海道北斗市
買取価格	32円/kWh
パネル出力	1,382.21kW
パネルメーカー	三菱電機株式会社

S-10 山元第一太陽光発電所

所在地	宮城県亶理郡山元町
買取価格	36円/kWh
パネル出力	2,411.28kW
パネルメーカー	株式会社東芝

S-11 神栖太陽光発電所

所在地	茨城県神栖市
買取価格	36円/kWh
パネル出力	1,166.88kW
パネルメーカー	JA SOLAR HOLDINGS CO., LTD.

S-12 亀山市白木町太陽光発電所

所在地	三重県亀山市
買取価格	36円/kWh
パネル出力	1,298.70kW
パネルメーカー	Yingli Green Energy Holding Company Limited

S-13 鈴鹿市住吉町A・B太陽光発電所

所在地	三重県鈴鹿市
買取価格	32円/kWh
パネル出力	A:644.80kW / B:823.68kW
パネルメーカー	京セラ株式会社

S-14 山神太陽光発電所

所在地	三重県度会郡玉城町
買取価格	36円/kWh
パネル出力	627.30kW
パネルメーカー	Yingli Green Energy Holding Company Limited

S-15 豊田田初太陽光発電所

所在地	愛知県豊田市
買取価格	36円/kWh
パネル出力	1,224.00kW
パネルメーカー	シャープ株式会社

S-16 大分県宇佐市1号・2号太陽光発電所

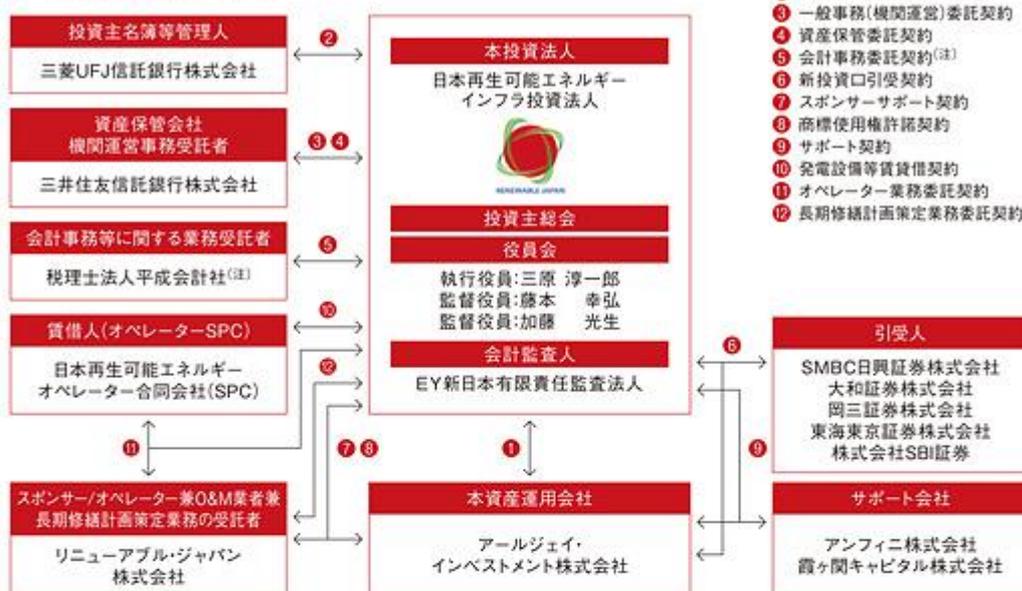
所在地	大分県宇佐市
買取価格	40円/kWh
パネル出力	1号:1,796.08kW / 2号:1,464.32kW
パネルメーカー	JA SOLAR HOLDINGS CO., LTD.

S-17 多気町野中太陽光発電所

所在地	三重県多気郡多気町
買取価格	32円/kWh
パネル出力	1,196.47kW
パネルメーカー	ジンソーラージャパン株式会社

Corporate Profile 本投資法人の概要/本資産運用会社の概要/スポンサーのCSR活動への積極的な取組み

本投資法人の概要



(注)本投資法人は、2018年4月5日付で、当該契約を2018年9月30日をもって終了し、会計事務等に係る一般事務受託者をPwC税理士法人に変更することを決定しています。

本資産運用会社の概要

商号	アールジェイ・インベストメント株式会社
所在地	東京都港区虎ノ門一丁目2番8号
株主	リニューアブル・ジャパン株式会社(100%)
資本金	250百万円(本書の日付現在)
登録免許	宅地建物取引業免許:免許証番号 東京都知事(1)第99008号 取引一任代理等認可:認可番号 国土交通大臣認可第107号 投資運用業登録:登録番号 関東財務局長(全商)第2935号

スポンサーのCSR活動への積極的な取組み

ESGを重要な課題と認識しており、

持続可能な社会を次世代に継承するために再生可能エネルギーに関する教育活動を推進

スポンサーであるリニューアブル・ジャパンは、持続可能な社会への貢献を重要な社会的責任と認識しており、一関市金沢第二太陽光発電所において、一関市立新沼小学校の再生可能エネルギー学習会及び一関市立金沢小学校の太陽光発電所見学を実施しました。その際、ドローンによる太陽光パネル点検見学を新たな試みとして取り入れました。



スケジュール（発行価格等決定日が2018年7月31日(火)の場合）

2018年7月(～8月)

日	月	火	水	木	金	土
7/15	16	17	18	19	20	21
					有価証券届出書提出日	
22	23	24	25	26	27	28
					需要状況等の把握期間 ^(注1)	
29	30	31	8/1	2	3	4
		発行価格等決定日 ^(注2)				
				申込期間 ^(注2)		
5	6	7	8	9	10	11
		払込期日 ^(注2)	受渡期日 ^(注2)			
12	13	14	15	16	17	18

(注1) 需要状況等の把握期間は、2018年7月27日(金)から、最長で2018年7月31日(火)まで、最長では2018年8月3日(金)までを予定しています。

(注2) 発行価格等決定日は、2018年7月31日(火)から2018年8月3日(金)までの間のいずれの日を予定していますが、上記表は発行価格等決定日が2018年7月31日(火)の場合を示しています。

なお、

①発行価格等決定日が2018年7月31日(火)の場合、申込期間は「2018年8月1日(水)から2018年8月2日(木)」まで、払込期日は「2018年8月7日(火)」、受渡期日は「2018年8月8日(水)」

②発行価格等決定日が2018年8月1日(水)の場合、申込期間は「2018年8月2日(木)から2018年8月3日(金)」まで、払込期日は「2018年8月8日(水)」、受渡期日は「2018年8月9日(木)」

③発行価格等決定日が2018年8月2日(木)の場合、申込期間は「2018年8月3日(金)から2018年8月6日(月)」まで、払込期日は「2018年8月9日(木)」、受渡期日は「2018年8月10日(金)」

④発行価格等決定日が2018年8月3日(金)の場合、申込期間は「2018年8月6日(月)から2018年8月7日(火)」まで、払込期日は「2018年8月10日(金)」、受渡期日は「2018年8月13日(月)」となりますので、ご注意ください。





独立監査人の監査報告書

平成30年4月26日

日本再生可能エネルギーインフラ投資法人

役員会 御中

新日本有限責任監査法人

指定有限責任社員 業務執行社員	公認会計士	竹之内和徳	印
指定有限責任社員 業務執行社員	公認会計士	吉田亮一	印

当監査法人は、金融商品取引法第193条の2第1項の規定に基づく監査証明を行うため、「投資法人の経理状況」に掲げられている日本再生可能エネルギーインフラ投資法人の平成29年8月1日から平成30年1月31日までの第2期計算期間の財務諸表、すなわち、貸借対照表、損益計算書、投資主資本等変動計算書、金銭の分配に係る計算書、キャッシュ・フロー計算書、注記表及び附属明細表について監査を行った。

財務諸表に対する経営者の責任

経営者の責任は、我が国において一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠して財務諸表を作成し適正に表示することにある。これには、不正又は誤謬による重要な虚偽表示のない財務諸表を作成し適正に表示するために経営者が必要と判断した内部統制を整備及び運用することが含まれる。

監査人の責任

当監査法人の責任は、当監査法人が実施した監査に基づいて、独立の立場から財務諸表に対する意見を表明することにある。当監査法人は、我が国において一般に公正妥当と認められる監査の基準に準拠して監査を行った。監査の基準は、当監査法人に財務諸表に重要な虚偽表示がないかどうかについて合理的な保証を得るために、監査計画を策定し、これに基づき監査を実施することを求めている。

監査においては、財務諸表の金額及び開示について監査証拠を入手するための手続が実施される。監査手続は、当監査法人の判断により、不正又は誤謬による財務諸表の重要な虚偽表示のリスクの評価に基づいて選択及び適用される。財務諸表監査の目的は、内部統制の有効性について意見表明するためのものではないが、当監査法人は、リスク評価の実施に際して、状況に応じた適切な監査手続を立案するために、財務諸表の作成と適正な表示に関連する内部統制を検討する。また、監査には、経営者が採用した会計方針及びその適用方法並びに経営者によって行われた見積りの評価も含め全体としての財務諸表の表示を検討することが含まれる。

当監査法人は、意見表明の基礎となる十分かつ適切な監査証拠を入手したと判断している。

監査意見

当監査法人は、上記の財務諸表が、我が国において一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠して、日本再生可能エネルギーインフラ投資法人の平成30年1月31日現在の財産の状態並びに同日をもって終了する計算期間の損益及びキャッシュ・フローの状況をすべての重要な点において適正に表示しているものと認める。

強調事項

「重要な後発事象に関する注記」に記載されているとおり、投資法人は、新投資口の発行、資金の借入れ及び資産の取得を行っている。当該事項は、当監査法人の意見に影響を及ぼすものではない。

利害関係

投資法人と当監査法人又は業務執行社員との間には、公認会計士法の規定により記載すべき利害関係はない。

以上

(注1) 上記は独立監査人の監査報告書の原本に記載された事項を電子化したものであり、その原本は本投資法人が別途保管しています。

(注2) XBR Lデータは監査の対象には含まれていません。