

【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】	2019年7月11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 2,959,000,000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 154,000,000円 <small>（注1）発行価額の総額は、2019年6月28日（金）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、2019年6月28日（金）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】

33,079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、一般募集の事務主幹事会社である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1,653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】

2,959,000,000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、2019年6月28日(金)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)から、2019年7月期(第5期)における1口当たり予想配当金3,200円を控除した価格に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、2019年7月23日(火)から2019年7月25日(木)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】

2019年7月24日（水）から2019年7月25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、2019年7月19日（金）から、最短で2019年7月23日（火）まで、最長では2019年7月25日（木）までですが、実際の発行価格等決定日は、2019年7月23日（火）から2019年7月25日（木）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2019年7月23日（火）の場合、

申込期間は「2019年7月24日（水）から2019年7月25日（木）まで」

発行価格等決定日が2019年7月24日（水）の場合、

申込期間は「2019年7月25日（木）から2019年7月26日（金）まで」

発行価格等決定日が2019年7月25日（木）の場合、

申込期間は「2019年7月26日（金）から2019年7月29日（月）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。

(10) 【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。

(11) 【払込期日】

2019年8月1日（木）

(12) 【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、2019年7月23日（火）から2019年7月25日（木）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
みずほ証券株式会社	東京都千代田区大手町一丁目5番1号	
三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社	東京都千代田区丸の内二丁目5番2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	
株式会社S B I証券	東京都港区六本木一丁目6番1号	
水戸証券株式会社	東京都中央区日本橋二丁目3番10号	
合 計	-	33,079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)一般募集の共同主幹事会社は、S M B C日興証券株式会社及びみずほ証券株式会社(以下「共同主幹事会社」と総称します。)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(2,959,000,000円)については、後記「第二部 参照情報 第2 参照書類の補完情報 2 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(147,000,000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、2019年6月28日(金)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、

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、2019年8月2日(金)です。

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】

1,653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、一般募集の事務主幹事会社である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1,653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、発行価格等及び発行価格等の決定に伴い連動して訂正される事項について、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】

154,000,000円

(注) 売出価額の総額は、2019年6月28日(金)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】

2019年7月24日(水)から2019年7月25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】

SMB 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】

2019年8月2日(金)

(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てします。

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、一般募集の事務主幹事会社である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1,653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、1,653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なない場合があります。

なお、オーバーアロットメントによる売出しに関連して、SMB 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2019年7月11日(木)開催の本投資法人の役員会において、SMB C日興証券株式会社を割当先とする本投資口1,653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、2019年8月28日(水)又は2019年9月2日(月)を払込期日(以下「本第三者割当の払込期日」といいます。)として行うことを決議しています。

また、SMB 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本第三者割当の払込期日の3営業日前の日までの間(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。SMB 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、SMB 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、SMB 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。

SMB 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なない場合があります。

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なない場合は、SMB 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、SMB 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。

上記の取引に関して、SMB C日興証券株式会社は、みずほ証券株式会社と協議の上、これらを行います。

(注)本第三者割当の払込期日及びシンジケートカバー取引期間は、

発行価格等決定日が2019年7月23日(火)の場合、

本第三者割当の払込期日は「2019年8月28日(水)」

シンジケートカバー取引期間は「2019年7月26日(金)から2019年8月23日(金)までの間」

発行価格等決定日が2019年7月24日(水)の場合、

本第三者割当の払込期日は「2019年8月28日(水)」

シンジケートカバー取引期間は「2019年7月27日(土)から2019年8月23日(金)までの間」

発行価格等決定日が2019年7月25日(木)の場合、

本第三者割当の払込期日は「2019年9月2日(月)」

シンジケートカバー取引期間は「2019年7月30日(火)から2019年8月28日(水)までの間」

となります。

2 売却・追加発行の制限

- (1) リニューアブル・ジャパン株式会社は、一般募集に関し、共同主幹事会社との間で、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、共同主幹事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、共同主幹事会社は、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、共同主幹事会社との間で、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、共同主幹事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、共同主幹事会社は、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【参照情報】

第1【参照書類】

金融商品取引法第27条において準用する金融商品取引法第5条第1項第2号に掲げる事項については、以下に掲げる書類をご参照ください。

1【有価証券報告書及びその添付書類】

計算期間 第4期(自 2018年8月1日 至 2019年1月31日) 2019年4月26日関東財務局長に提出

2【半期報告書】

該当事項はありません。

3【臨時報告書】

該当事項はありません。

4【訂正報告書】

訂正報告書(前記1の有価証券報告書の訂正報告書)を2019年7月11日に関東財務局長に提出

第2【参照書類の補完情報】

参照書類である2019年4月26日付の有価証券報告書（2019年7月11日付の有価証券報告書の訂正報告書により訂正済。以下「参照有価証券報告書」といいます。）に関して、本書の日付現在までに補完すべき情報は、以下に記載のとおりです。

以下の文中に記載の事項を除き、参照有価証券報告書に記載されている将来に関する事項については、本書の日付現在、変更がないと判断しています。

なお、以下の文中における将来に関する事項及び参照有価証券報告書における将来に関する事項は、別段の記載のない限り、本書の日付現在において本投資法人が判断したものです。

（注）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。

1 投資方針

（1）本投資法人の基本理念

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することができます。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「（6）再生可能エネルギー発電設備等への重点投資 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）（8）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

（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。

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・ジャパン株式会社（以下「リニューアブル・ジャパン」ということがあり、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。）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」ということがあります。）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「（４）本投資法人の成長戦略（Growth Strategy）外部成長戦略（八）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・管理能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、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。）を締結しているアンフィニ株式会社及び霞ヶ関キャピタル株式会社の総称をいいます。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。

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」ということがあります。）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、2017年に日本の上場インフラファンド（注1）として初めて、GRESBインフラストラクチャー（注2）に参加しました。2018年においても、2年連続で参加し、2018年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11ファンド中、本投資法人は6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及び伊勢市柏町西ノ野太陽光発電所は、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、2018年に実施された世

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。

上記の本投資法人並びに一関市金沢太陽光発電所及び伊勢市柏町西ノ野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1)「上場インフラファンド」とは、東京証券取引所インフラファンド市場に上場している投資法人をいいます。以下同じです。

(注2)「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。2018年、「ファンド評価」には、全世界から75のインフラファンドが参加し、「アセット評価」には、280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。2018年9月時点で、運用資産計18兆USドル(約1,980兆円(1USドル=110円換算))以上、70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>

	<p>本投資法人は、2017年に日本の上場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しました。2018年においても、2年連続で参加し、2018年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11ファンド中、本投資法人は6位。</p>
	<p>本投資法人が保有する一関市金沢太陽光発電所及び伊勢市柏町西ノ野太陽光発電所は、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、2018年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。</p>

(2) インベストメント・ハイライト(投資の概要)

着実な資産規模の拡大

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、上場以後物件取得を継続し、着実に資産規模を拡大しており、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を目指します。

本投資法人のポートフォリオの資産規模の推移及びスポンサーパイプライン(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締結した、2017年1月19日付の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。))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「(4) 本投資法人の成長戦略(Growth Strategy) 外部成長戦略 (イ) スポンサーからのパイプラインサポート a. 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。)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。以下同じです。)の状況は、以下のとおりであり、2019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29物件(合計パネル出力274.3MW)、未着工・認定取得済の太陽光発電設備等10物件(合計パネル出力238.8MW)(合計39物件、合計パネル出力513.1MW)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)。

(注) 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。

<ポートフォリオの資産規模の推移及びスポンサーパイプラインの状況>

着実な資産規模の拡大

	物件数	取得(予定)価格 ^(注1) の合計	合計パネル出力 ^(注2)
取得済資産	35 物件	26,623 百万円	68.551 MW
取得予定資産	11 物件	8,178 百万円	20.140 MW
取得予定資産 取得後	46 物件	34,801 百万円	88.691 MW

スポンサーパイプライン(2019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

29 物件 合計パネル出力 274.3 MW 10 物件 合計パネル出力 238.8 MW

(注1) 「取得(予定)価格」は、各取得済資産(「取得済資産」とは、本投資法人が保有する資産をいいます。以下同じです。)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。以下同じです。

地域分散が図られたポートフォリオに裏付けられた、長期安定的な発電実績の追求

本投資法人は、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、より安定的な発電を目指す観点から、ポートフォリオの地域分散を図っています。本投資法人は、このように地域分散が図られたポートフォリオにより、賃料の源泉となる各発電設備等における発電量について長期安定的な発電実績を追求します。

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)50)に基づく総予想発電量(注1)を上回る総実績発電量(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2019年5月31日までの期間における取得済資産の総実績発電量は、総予想発電量の101%となっています。

(注1) 「総予想発電量」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」に記載されています。

ト」に記載された各太陽光発電設備について、当該月の前月の予想発電量(以下「予想発電量」といいます。)の合計をいいます。以下同じです。

(注2)「総実績発電量」とは、各太陽光発電設備の実績発電量の合計をいいます。「実績発電量」とは、当該月の前月に売電された発電量(以下「実績発電量」といいます。)をいいます。以下同じです。

< 上場来、総予想発電量を上回る総実績発電量を記録 >

取得済資産の総実績発電量

=

101%

取得済資産の総予想発電量

(2017年3月29日～2019年5月31日)

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「(4) 本投資法人の成長戦略(Growth Strategy)」をご参照ください。)

(3) オファリング・ハイライト (Offering Highlights)

着実な資産規模の拡大 資産規模、出資総額及び保有物件数の推移

本投資法人は、2017年3月の上場時^(注1)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。その後、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「(4) 本投資法人の成長戦略(Growth Strategy)

外部成長戦略 (イ)スポンサーからのパイプラインサポート a.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)、2018年8月10日に8物件(取得価格の合計6,031百万円、合計パネル出力15.860MW)、2019年2月22日に10物件(取得価格の合計6,506百万円、合計パネル出力16.888MW)を追加取得し、本書の日付現在における保有資産は35物件(取得価格の合計26,623百万円、合計パネル出力68.551MW)にまで増加しました。

また、上場時には3,725百万円^(注2)であった出資総額は、2018年7月期末時点では6,567百万円^(注2)、2019年1月期末時点では8,917百万円^(注2)となり、本書の日付現在においては11,090百万円^(注2)にまで増加しています。

そして、2019年7月11日、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たもの及びブリッジファンド(後記「(4) 本投資法人の成長戦略(Growth Strategy) 外部成長戦略 (ロ)ブリッジファンド活用による物件取得の工夫」に定義されます。)活用によるものを合わせて、11物件(取得予定価格の合計8,178百万円、合計パネル出力20.140MW)を新たに取得する予定です。

取得予定資産取得後^(注3)の保有物件数は46物件、取得(予定)価格ベースの資産規模は34,801百万円、合計パネル出力は88.691MWとなる見込みであり、取得(予定)価格ベースの資産規模は上場後2年半以内で上場時の約4.2倍に成長する見込みです。

なお、本投資法人は、後記「(4) 本投資法人の成長戦略(Growth Strategy) 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4)。

(注1)「上場時」とは、本投資法人が東京証券取引所インフラファンド市場に上場した2017年3月29日時点をいいます。以下同じです。

(注2)「出資総額」は、出資総額から出資総額控除額を差し引いた金額を記載しています。なお、一時差異等調整引当額に係る利益超過分配の実施に伴う出資総額控除額については考慮していません。

上場時の出資総額は、2017年2月22日に行った上場時の公募増資及び第三者割当増資による払込が完了した2017年4月26日時点の出資総額を記載しています。

本書の日付現在の出資総額は、2019年1月期末時点の出資総額に、2019年2月12日に行った公募増資及び第三者割当増資による払込金額を加算し、2019年4月22日に生じた利益を超える金銭の分配による出資総額控除額を差し引いた金額を記載しています。以下同じです。

また、上場時の出資総額及び本書の日付現在の出資総額は、EY新日本有限責任監査法人の監査を受けたものではありません。以下同じです。

(注3)「取得予定資産取得後」とは、取得予定資産の取得を完了した時点をいいます。以下同じです。

(注4)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。以下同じです。

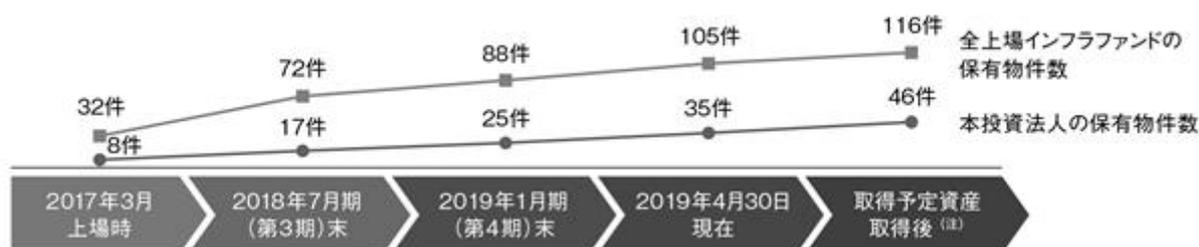
< 資産規模推移 (取得 (予定) 価格ベース) >



(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。

< 保有物件数推移 >



出所：2019年4月30日時点で各上場インフラファンドが開示している最新の有価証券報告書及び有価証券届出書に基づき本資産運用会社にて作成

(注) 取得予定資産取得後の全上場インフラファンドの保有物件数は、2019年4月30日時点において、本投資法人を含む各上場インフラファンドが保有する物件数の合計に、取得予定資産の物件数を単純に合算したものであり、各上場インフラファンドの物件取得や譲渡により、実際の取得予定資産取得後の数値と異なる場合があります。

< 出資総額推移 >



(注) 「出資総額」は、出資総額から出資総額控除額を差し引いた金額を記載しています。なお、一時差異等調整引当額に係る利益超過分配の実施に伴う出資総額控除額については考慮していません。

上場時の出資総額は、2017年2月22日に行った上場時の公募増資及び第三者割当増資による払込が完了した2017年4月26日時点の出資総額を記載しています。

本書の日付現在の出資総額は、2019年1月期末時点の出資総額に、2019年2月12日に行った公募増資及び第三者割当増資による払込金額を加算し、2019年4月22日に生じた利益を超える金銭の分配による出資総額控除額を差し引いた金額を記載しています。

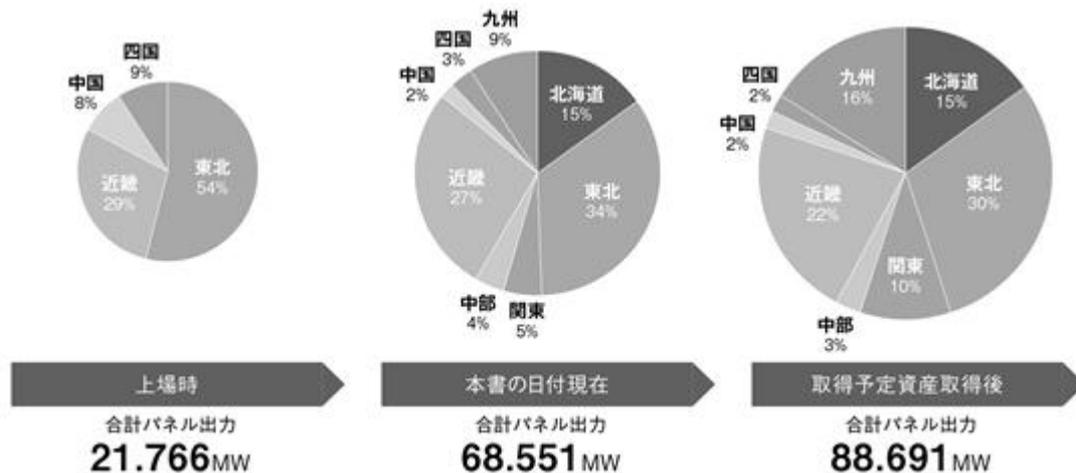
また、上場時の出資総額及び本書の日付現在の出資総額は、EY新日本有限責任監査法人の監査を受けたものではありません。

ポートフォリオの地域別分散状況及びポートフォリオに占める上位5物件比率

本投資法人は、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察しつつ、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。また、本投資法人は、物件取得を通じた資産規模の拡大により、保有物件の分散の進展を図ります。

上場時、本書の日付現在及び取得予定資産取得後の各時点の保有資産により構成されるポートフォリオの地域別分散状況（パネル出力による加重平均ベース）及びポートフォリオに占める上位5物件比率（パネル出力ベース）は、以下のとおりです。

< ポートフォリオの地域別分散状況（パネル出力による加重平均ベース） >



(注1) 「東北」又は「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。以下同じです。

(注2) 「関東」又は「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。以下同じです。

(注3) 「中部」又は「中部地方」とは、新潟県、富山県、石川県、福井県、山梨県、長野県、岐阜県、静岡県及び愛知県をいいます。以下同じです。

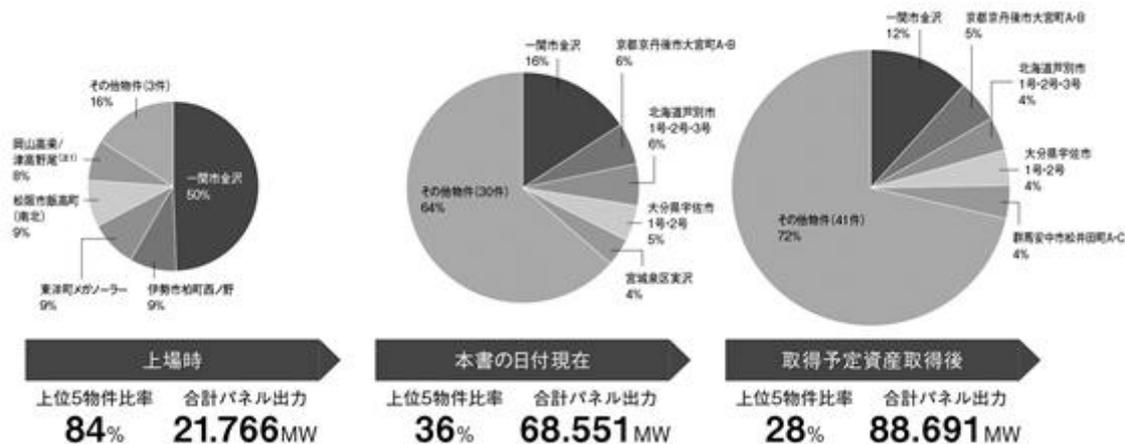
(注4) 「近畿」又は「近畿地方」とは、三重県、京都府、大阪府、滋賀県、兵庫県、和歌山県及び奈良県をいいます。以下同じです。

(注5) 「中国」又は「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。以下同じです。

(注6) 「四国」又は「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。以下同じです。

(注7) 「九州」又は「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。以下同じです。

< ポートフォリオに占める上位5物件比率（パネル出力ベース） >

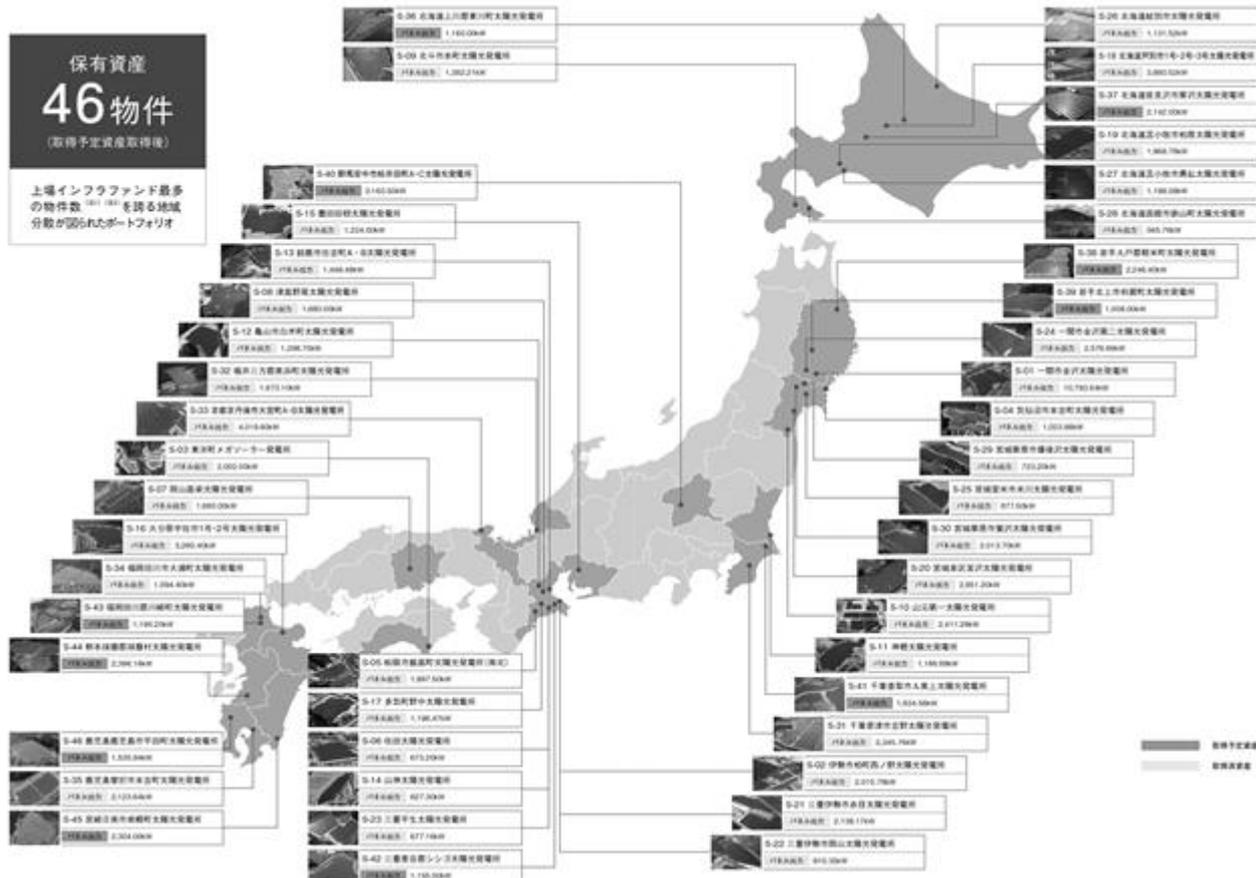


(注1) 「上場時」の「岡山高梁太陽光発電所」及び「津高野尾太陽光発電所」のパネル出力は1,680.00kWと同一であるため、「上場時」の上位5物件比率では、1物件分のパネル出力比率（8%）を記載し、発電所名として2つの発電所名を記載しています。また、「その他物件（3件）」の物件数及びパネル出力比率には、これらの発電所の一方を含む数値を記載しています。

(注2) 発電所名は、「太陽光発電所」を省略した名称を記載しています。

また、取得予定資産取得後のポートフォリオの概要は、以下のとおりです。

<ポートフォリオの概要>



(注1) 本投資法人の取得予定資産取得後の保有資産の合計数と、2019年4月30日時点で各上場インフラファンドが開示している最新の有価証券報告書及び有価証券届出書の記載に基づき算出された本投資法人以外の各上場インフラファンドの2019年4月30日現在の保有資産の合計数を比較して記載しています。各上場インフラファンドの物件取得や譲渡により、本投資法人以外の各上場インフラファンドの2019年4月30日現在の保有資産の合計数は、実際の取得予定資産取得後の数値と異なる場合があります。

(注2) 1物件当たりのパネル出力、評価額、賃料収入等は物件ごとに異なることから、保有資産の物件数が多いことは、資産規模、パネル出力、賃料収入等が大きい又は多いことを意味するものではないことにご留意ください。

(4) 本投資法人の成長戦略(Growth Strategy)

本投資法人は、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。

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

(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。

(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	2,225,950千円(2019年4月1日現在)
従業員数	193名(取締役10名を除く)(2019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)	7,456,256千円(2018年1月1日~2018年12月31日)(注) 5,643,321千円(2017年1月1日~2017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-30)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 一般社団法人 バイオマス発電事業者協会

(注) リニューアブル・ジャパンの2019年3月7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。

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「(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 - 」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「(ハ)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 - (a)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、2018年4月及び2019年2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「(ハ)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 - (d)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 -

(a) 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、2019年4月30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、地域との互恵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(2019年4月30日現在)>



出所:リニューアブル・ジャパン

(b) 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)>

- ・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
- ・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
- ・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
- ・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
- ・塩害(海までの最短距離)を確認
- ・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
- ・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。

(c) 地方自治体との連携・地域への貢献

上記(a)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 . から . 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。

- ・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。

・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。

・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 -

(a) 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、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6,000万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。

・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、機器の電気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。

・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。

・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	
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 <ul style="list-style-type: none"> 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 <ul style="list-style-type: none"> 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 <ul style="list-style-type: none"> 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 <ul style="list-style-type: none"> 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 <ul style="list-style-type: none"> 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と、本投資法人は考えています。

(b) 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39件の開発実績を有しています（2019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時の蓋然性、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をいい、パワーコンディショナーともいいます。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 - （a）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。

c. 資金調達力 - 多様な資金調達手法 -

(a) 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、2018年4月及び2019年2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)「メザニンファイナンス」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(メザニン)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 -

(a) 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「(c) 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、独立部署を設置し、同部署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「(d) 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 >



(b) 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「(d) 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 >

	基本業務	都度対応	
発電設備等の管理	<ul style="list-style-type: none"> ・ 巡視/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 	<ul style="list-style-type: none"> ・ 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 	<ul style="list-style-type: none"> ▶ リニューアル・ジャパンにて受託可能 ▶ 地方事務所・出張所との連携 自社システム「Solar Value」の活用
	<ul style="list-style-type: none"> ・ 電気設備の定期的なメンテナンス 	<ul style="list-style-type: none"> ・ 事故等発生時の機器交換・点検 	<ul style="list-style-type: none"> ▶ リニューアル・ジャパンにて受託可能
発電事業者の事務管理	<ul style="list-style-type: none"> ・ 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 ・ その他関係者への定期的な報告 	<ul style="list-style-type: none"> ・ 事故等の緊急対応・関係者への連絡 ・ 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 	<ul style="list-style-type: none"> ▶ リニューアル・ジャパンにて受託可能

(c) 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。

2019年4月30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。

(d) 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。

(二) スポンサーのCSR活動への積極的な取り組み

スポンサーは、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。



外部成長戦略

(イ) スポンサーからのパイプラインサポート

a. 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し、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、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。

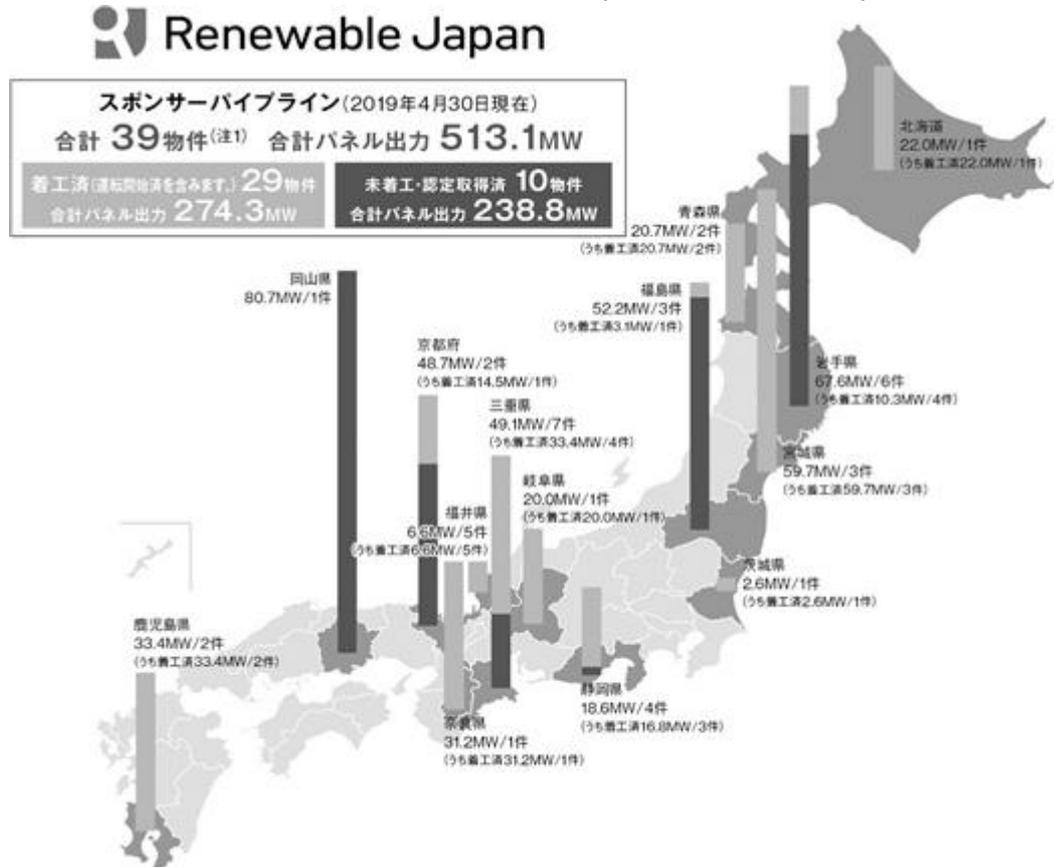
後記「b. スポンサーパイプラインの蓄積（a）スポンサーパイプラインの分布（2019年4月30日現在）」に記載のとおり、スポンサーが現在行っている太陽光発電設備等の開発により案件数及び設備容量（MW数）は今後増加する予定であり、その地域もますます分散する傾向にあります。本投資法人は、これらの開発案件について、スポンサーサポート契約に基づき、優先的売却情報の提供や優先的売買交渉権の付与などを受けることにより、優良な再生可能エネルギー発電設備等の取得機会を確保することで、資産規模の継続的な拡大を図り、成長戦略の実現を図ります。

b. 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（2019年4月30日現在）

スポンサーは2019年4月30日現在、39物件（合計パネル出力513.1MW）を開発中（後記「（八）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29物件（合計パネル出力274.3MW）、未着工・認定取得済の物件が10物件（合計パネル出力238.8MW）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（2019年4月30日現在） >



出所：リニューアブル・ジャパン

(注1) 東急不動産株式会社との共同開発分を含みます。

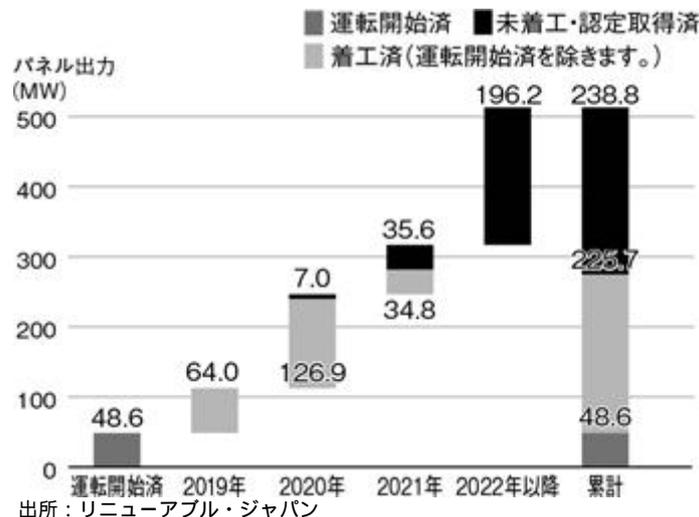
(注2) 本書の日付現在、上記の太陽光発電設備等について、本投資法人が取得を決定した事実はなく、また将来的に本投資法人に組み入れられる保証もありません。今後の計画によっては、パネル出力が予定より増減する可能性があります。なお、上記の太陽光発電設備等のうち、未着工・認定取得済の太陽光発電設備等は、今後の計画によっては、完成時期が予定より遅れたり、当該太陽光発電設備等の開発そのものを取りやめる可能性や、当該認定が取り消される可能性もあります。

(b) 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

2019年4月30日現在における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は、以下のとおりです。2019年4月30日現在の合計パネル出力で、運転開始済の物件は48.6MWある一方、着工済（運転開始済を除きます。）又は未着工・認定取得済の物件はそれぞれ225.7MW及び238.8MWあり、そのうち268.3MWの物件については、2021年までに順次稼働を開始する見込みです。

本投資法人は、これらの太陽光発電設備の全てについてスポンサーから優先的売買交渉権を付与されており、これらの太陽光発電設備の取得を通じて、本投資法人の資産規模の拡大を図ることができると考えています。

< 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（2019年4月30日現在） >



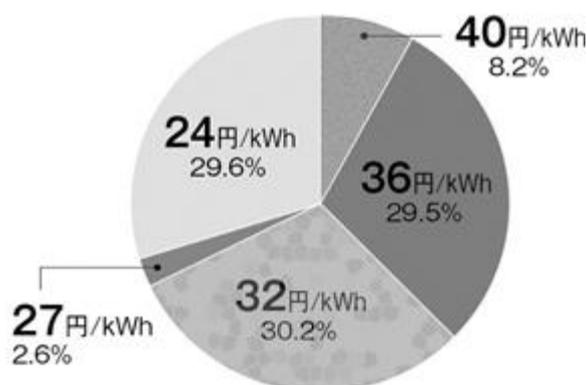
(c) スポンサーパイプラインの買取価格の分布状況

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5.1%、買取価格36円/kWhの物件が30.8%、買取価格32円/kWhの物件が41.0%、買取価格27円/kWhの物件が2.6%、買取価格24円/kWhの物件が20.5%を占めています（注1）（注2）。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8.2%、買取価格36円/kWhの物件が29.5%、買取価格32円/kWhの物件が30.2%、買取価格27円/kWhの物件が2.6%、買取価格24円/kWhの物件が29.6%を占めています（注1）（注2）。

（注1）2019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。以下同じです。

（注2）経済産業省は、2018年12月5日付で、再生可能エネルギーの最大限の導入と国民負担の抑制との両立を図ること等を目的として、2012年度から2014年度までの間に認定を取得した事業用太陽光発電のうち運転開始期限が設定されていないものについて、原則として、一定の期限までに運転開始準備段階に入れなかった場合には、認定時の買取金額ではなく、運転開始準備段階に入った時点の2年前の買取金額を適用する措置や運転開始期限を新たに設定する措置等を導入する方針を決定しています。かかる措置等が導入された場合、スポンサーパイプラインの開発の進捗状況が遅延する等の事情が生じたときは、上記買取金額は変更される可能性があります。以下同じです。

< 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) (2019年4月30日現在) >



出所：リニューアブル・ジャパン

(ロ)ブリッジファンド活用による物件取得の工夫

本投資法人は、物件取得のタイミングや物件数を市場環境に応じて機動的に調整するため、ブリッジファンド（将来的に本投資法人が取得することを前提にした不動産等を保有する私募ファンドをいいます。以下同じです。）を活用することがあります。

ブリッジファンドを活用することにより、スポンサー以外の第三者からの物件取得に際して、本投資法人における物件取得のタイミングや物件数をコントロール可能となる効果が見込まれ、物件取得機会の多様化が図れると、本投資法人は考えています。

なお、取得予定資産のうち7物件は、かかるブリッジファンドの活用を通じた取得によるものです。



本投資法人は、スポンサーであるリニューアブル・ジャパンに加え、ブリッジファンドからも優先的売買交渉権を付与されており、多様な物件取得先の優先的売買交渉権を有することは、本投資法人の外部成長に寄与するものと、本投資法人は考えています（優先的売買交渉権による物件獲得）。

優先的売買交渉権が付与された物件		
合計	スポンサーパイプライン	ブリッジファンド
44物件:522.8MW	39物件:513.1MW	5物件:9.7MW

(注) 本書の日付現在、上記の優先的売買交渉権が付与された物件について、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。なお、上記には、運転開始済の物件のほか、着工済の物件及び未着工・認定取得済の物件が含まれますが、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。また、未着工・認定取得済の物件は、今後の計画によっては、完成時期が予定より遅れたり、当該物件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。

(ハ)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、また、2019年3月29日、再生可能エネルギー事業の領域において本資本業務提携を強化することで合意しました。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・商業施設・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(再生可能エネルギー発電設備等の保守管理等をいいます。)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。

安定運用及び内部成長戦略

(イ) 安定性とアップサイドを兼ね備えた賃料スキームに裏付けられた、長期安定的な収益の実現の追求

a. 本投資法人の賃貸スキーム

本投資法人の賃貸スキームは、本投資法人が保有資産を発電事業者であるオペレーターSPCに賃貸し、オペレーターSPCから基本賃料と変動賃料を受受する賃貸スキームを採用しています。

< 賃貸スキームの概要 >



b. 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(注1)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(注2)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。

(注1) 「総予想売電収入額」とは、予想発電量に、各太陽光発電設備に適用される再エネ特措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額をいいます。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)」とすることがあります。以下同じです。

(注2) 「総実績売電収入額」とは、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、実績発電量に基づく料金に、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

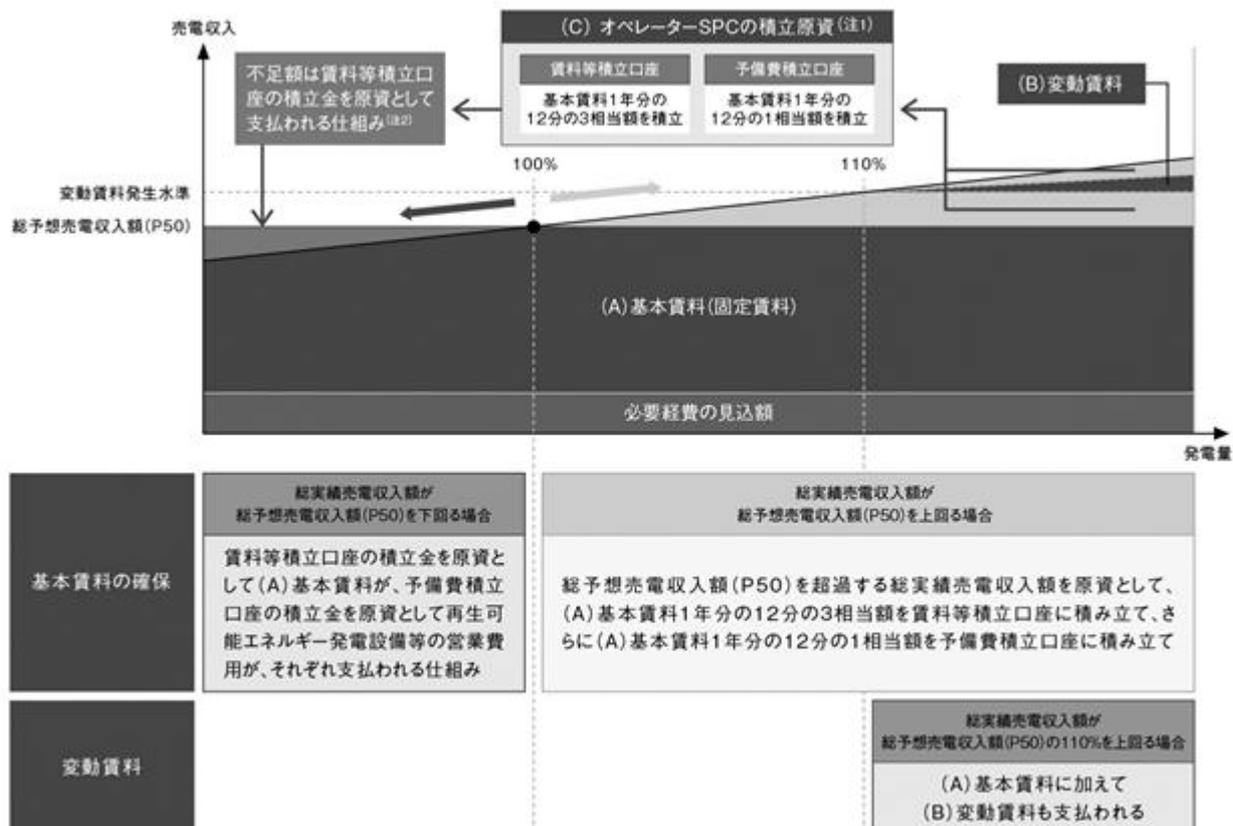
< 天候不順・自然災害・出力制御等への対応 >

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、以下のとおり賃料等積立口座及び予備費積立口座に積み立てています。本投資法人の保有資産が、天候不順、自然災害、出力制御等の影響を受け、オペレーターSPCの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、かかる口座の積立金を原資として基本賃料及び再生可能エネルギー発電設備等の営業費用が、それぞれ支払われる仕組みとしています(注)。

一方で、総実績売電収入額が総予想売電収入額(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。

(注) 賃料又は営業費用の不足額が積立金の額を超過した場合には、超過額については原資がないことから、超過分についての支払は行われません。

<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) 積立原資	総実績売電収入額から総予想売電収入額 (P50) と (B) 変動賃料の合計額を除いた額

(注1) 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。

(注2) かかる積立金により不足額全額が支払われることを保証又は約束するものではありません。実際の不足額の支払は、積み立てられた積立金の範囲でのみ行われます。

(注3) 基本賃料の詳細については、後記「2 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」及び参照有価証券報告書「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 (リ) 利害関係者への賃貸状況」をご参照ください。

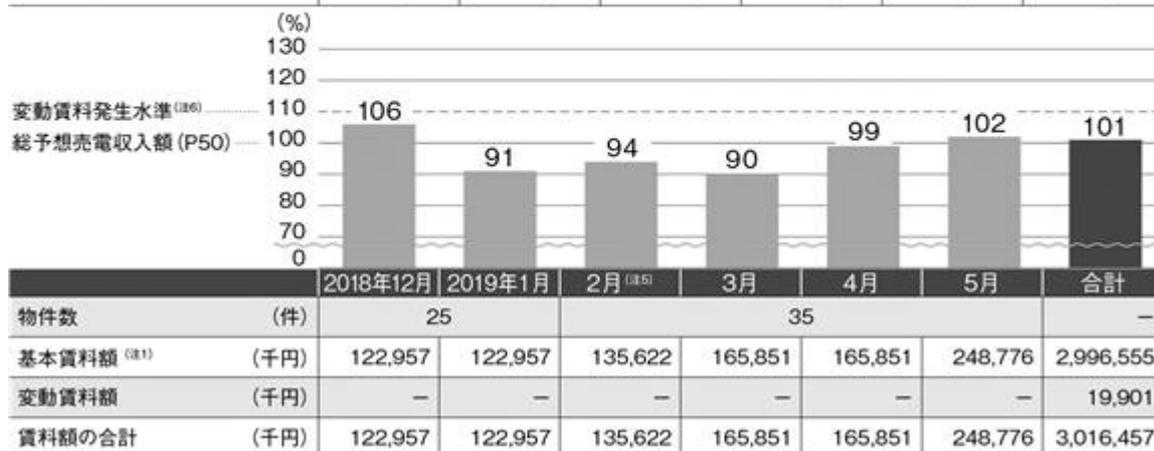
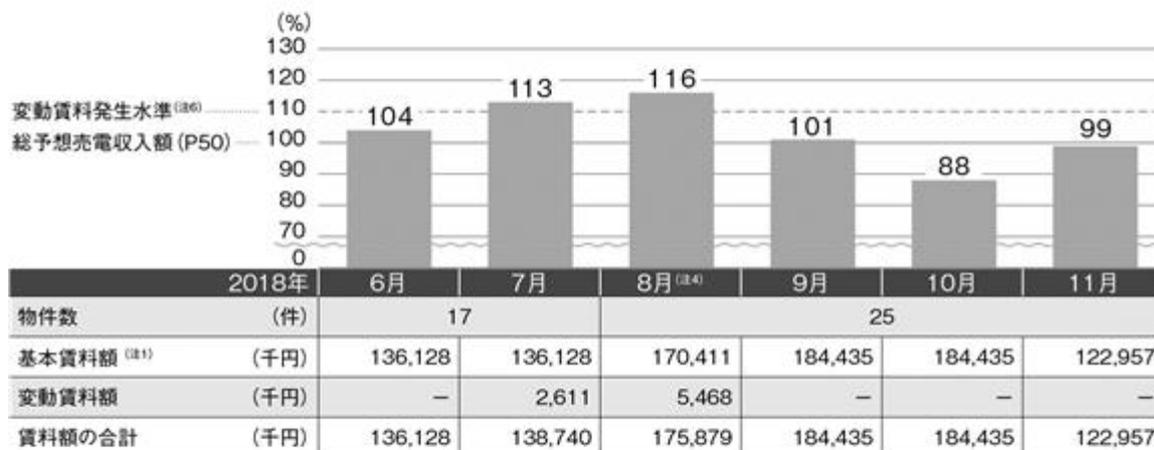
本投資法人は、FIT制度に基づく経済産業大臣が定める20年（出力10kW以上の太陽光発電設備に限ります。）の固定の調達期間（以下「調達期間」といいます。）を勘案して、賃貸借契約の契約期間を実務上可能な限り長期にし、かつ、賃借人の選択による同契約の解約を制限します。

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「6 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。

c. 変動賃料額実績(取得済資産合計)

本投資法人は、保有資産の全てにおいて前記「b. 賃料スキームの概要」に記載の賃料スキームを採用しており、かかる賃料スキームに基づき、本投資法人が運用を開始した2017年3月から2019年5月までの約2年2ヶ月の期間において、取得済資産全体の総実績売電収入額に基づき、基本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) 各月の基本賃料は、下記の計算式により計算しています。

1月・2月・3月・4月・11月・12月(基本賃料1年分)÷12×0.8

5月・6月・7月・8月・9月・10月(基本賃料1年分)÷12×1.2

(注2) 本投資法人の営業期間を意味します。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物件に係る第1期の基本賃料は125日分です。

(注3) 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月の基本賃料は8日分です。

(注4) 本投資法人は、2018年8月10日に8物件を取得しました。当該8物件に係る2018年8月の基本賃料は22日分です。

(注5) 本投資法人は、2019年2月22日に10物件を取得しました。当該10物件に係る2019年2月の基本賃料は7日分です。

(注6) 「変動賃料発生水準」とは、総実績売電収入額が毎月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。

(注7) 各営業期間の棒グラフ及び数値は、各営業期間の取得済資産の総予想売電収入額に対する各営業期間の取得済資産の総実績売電収入額の比率を、各月の棒グラフ及び数値は、各月の取得済資産の総予想売電収入額に対する各月の取得済資産の総実績売電収入額の比率を、合計の棒グラフ及び数値は、本投資法人が運用を開始した2017年3月29日から2019年5月31日までの取得済資産の総予想売電収入額に対する取得済資産の総実績売電収入額の比率を、それぞれ記載しています。

d．発電事業に係るリスクへの対策

本投資法人は、発電事業に係るリスクへの対策として、以下の施策を実施することにより、長期安定的な収益の実現を目指します。

(a) 自然災害への対策 利益総合保険への加入

主として自然災害により本投資法人の保有資産が毀損し、売電が停止した場合、オペレーターSPCが収受する売電収入が減少するおそれがあります。

そこで、自然災害への対策として、オペレーターSPCは「利益総合保険^(注)」に加入しています。毀損した保有資産は、修復期間は稼働停止となり、当該期間中は売電収入が得られなくなりますが、予想売電収入額に基づく売電収入は「利益総合保険」から補てんされることで、オペレーターSPCが収受する売電収入が減少しないよう対策を施しています。



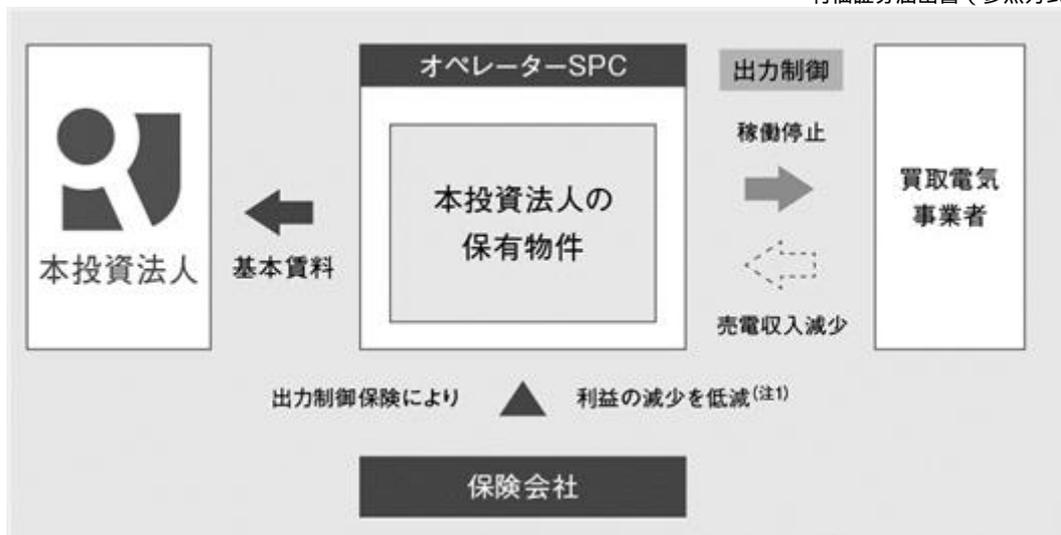
(注) 利益総合保険により補てんされる期間は最長1年間となっています。

(b) 出力制御への対策 出力制御保険の付保方針^(注1)

買取電気事業者（電力会社）により出力制御が実施され、保有資産が稼働を停止し、実績売電収入額が予想売電収入額を下回った場合、オペレーターSPCが収受する売電収入が減少するおそれがあります。

本投資法人は、必要と判断した場合には、出力制御への対策として、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。）を付保する方針としています。「出力制御保険」を付保する場合には、原則としてオペレーターSPCが保険契約者になり、その費用を負担する方針です^(注2)。

本投資法人は、賃料等積立口座への積立金と合わせ、「出力制御保険」の付保を必要に応じて行うことで、出力制御に伴う売電収入減少リスクを適切にコントロールすることを目指します。



(注1) 本書の日付現在、オペレーターSPCが出力制御保険を付保している保有資産はありません。以下同じです。

(注2) 本投資法人の保有資産はオペレーターSPCに賃貸され、オペレーターSPCが売電事業を行うこととなるため、本投資法人は、出力制御保険の保険契約者及び費用負担者はオペレーターSPCとする方針を採用しています。なお、出力制御保険をオペレーターSPCが付保する場合には、本投資法人及びオペレーターSPCが合意の上、当該付保を行います。以下同じです。

(c) 地域的な偏在リスクへの対策 地域分散が図られたポートフォリオ

保有資産が、特定の地域に偏在し、その特定の地域において長期にわたり天候不順が継続した場合、買取電気事業者（電力会社）から収受する実績売電収入額は予想売電収入額を大きく下回ることとなります。

そこで、保有資産の地域偏在への対策として、本投資法人は保有資産の地域分散を強く意識してポートフォリオの構築を進めています。

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は、局所的かつ長期間の天候不順のリスクを小さくできるだけでなく、各買取電気事業者（電力会社）が実施する「出力制御」への対策も合わせて施すことができると考えています。

< 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。

	第1期(注1)	第2期(注1)	第3期(注2)	2018年					2019年					合計
				8月(注3)	9月	10月	11月	12月	1月	2月(注4)	3月	4月	5月	
北海道	-	-	74	85	83	86	105	85	58	57	74	88	102	85
東北	106	103	97	120	100	94	98	116	95	93	95	97	105	101
関東	-	-	113	122	101	97	101	107	93	111	80	103	105	104
中部	-	-	112	140	103	88	99	105	112	106	95	103	100	106
近畿	112	100	111	122	105	86	95	103	93	100	96	105	104	105
中国	117	98	106	101	109	68	101	106	78	83	79	93	103	102
四国	103	98	103	107	102	76	109	109	90	103	85	96	104	100
九州	-	-	102	118	108	77	93	95	96	110	89	94	79	96
計	108	101	102	115	100	88	98	106	90	93	90	98	102	101

(注1) 本投資法人の営業期間を意味します。なお、第1期は本投資法人設立の日（2016年8月2日）から2017年7月31日までの364日間ですが、実質的な資産運用期間は2017年3月29日から2017年7月31日までの125日間です。また、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物件に係る第1期の発電日数は125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物件に係る第3期の発電日数は161日間です。

(注3) 本投資法人は、2018年8月10日に8物件を取得しました。当該8物件に係る2018年8月の発電日数は22日間です。

(注4) 本投資法人は、2019年2月22日に10物件を取得しました。当該10物件に係る2019年2月の発電日数は7日間です。

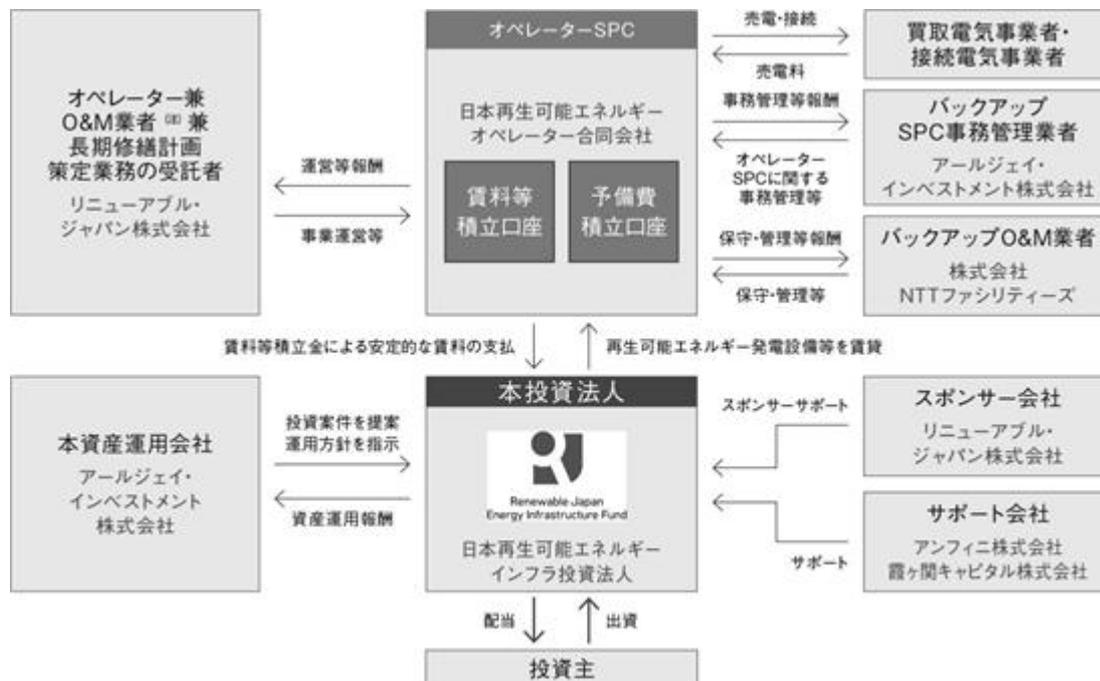
(ロ) 投資家に安定収益をもたらす運用ストラクチャー

a. 本投資法人の運用ストラクチャー

(a) 本投資法人の運用ストラクチャーの概要

本投資法人が保有資産を運用するに当たって採用している各関係者の役割及び役務の概要(運用ストラクチャー)は、以下のとおりです。

< 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。

	役割及び役務の概要
本投資法人 / 日本再生可能エネルギーインフラ投資法人	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。
本資産運用会社 / アールジェイ・インベストメント株式会社	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。
オペレーターSPC / 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発電設備を用いて発電した電気を買取電気事業者（電力会社）に販売します。 また、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、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、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を委託します。
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 / リニューアブル・ジャパン株式会社	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。 また、本投資法人から、太陽光発電設備等の長期修繕計画を策定する業務等の委託を受け、これらの業務を行います。
バックアップO&M業者 / 株式会社NTTファシリティーズ 東芝エネルギーシステムズ株式会社	オペレーターが、一定の事由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、報酬等の所定の事項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SPC事務管理業者 / アールジェイ・インベストメント株式会社	オペレーターが、一定の事由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、オペレーターからこれらの業務を引き継ぎます。
スポンサー会社 / リニューアブル・ジャパン株式会社	スポンサーサポート契約に基づくスポンサーサポートを実施します。
サポート会社 / アンフィニ株式会社 霞ヶ関キャピタル株式会社	サポート契約に基づくサポートを実施します。

(注) 上記の役割及び役務の詳細については、参照有価証券報告書「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 (3) 投資法人の仕組み」及び後記「(c) 再生可能エネルギー発電設備等に関わる各関係者の役割及び役務」をご参照ください。

(b) 本投資法人の運用ストラクチャーの特徴

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（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。

・運用ストラクチャーのバックアップ体制

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ファシリティーズ及び東芝エネルギーシステムズ株式会社をバックアップO&M業者に選定しています。

これにより、オペレーターSPCの売電料の収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。

(c) 再生可能エネルギー発電設備等に関わる各関係者の役割及び役務

・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、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「**・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。

・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。それぞれに係る業務の内容は、下表のとおりです。

業務の概要	業務の内容
オペレーターSPCの運営管理に関する業務	<p>() 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</p> <p>() 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</p> <p>() 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</p> <p>() 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</p> <p>() 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</p> <p>() プロジェクト関係者との折衝、連絡及び書類作成</p> <p>() 太陽光発電事業に関する保険付保に係る判断及び代行</p> <p>() 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</p> <p>() 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</p> <p>() 上記各号に付帯又は関連する業務</p> <p>() 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</p> <p>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。</p>
O&M業務	<p>() 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。）</p> <p>() 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</p> <p>() 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</p> <p>() 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</p> <p>() 必要に応じ、太陽光発電設備等の交換部品の調達及び保管</p> <p>() 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。）</p> <p>() 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（太陽光発電設備等に不具合・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。）</p> <p>() 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。）</p> <p>() 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</p> <p>() 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</p> <p>() 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</p> <p>() 上記各号に付帯又は関連する業務</p> <p>(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</p>
太陽光発電設備等の電気主任技術者に関する業務	<p>() 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。）</p> <p>() 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</p> <p>() 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</p> <p>() 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</p> <p>() 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</p>

・O&M業者

前記「**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が、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。

・長期修繕計画策定業務の受託者

オペレーターは、本投資法人から、太陽光発電設備等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場合に限ります。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。

・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、参照有価証券報告書「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、バックアップO&M業者が、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業務及び太陽光発電設備等の電気主任技術者に関する業務は、概ね前記「**オペレーター**」に記載の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と同様です。

<バックアップO&M業者（株式会社NTTファシリティーズ）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（2018年3月31日現在）
従業員数	約5,300名（2018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）	2,615億円（2017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（2018年8月31日現在） 管理実績：全国491サイト、合計1,286MW（2019年3月31日時点受注済）

<バックアップO&M業者(東芝エネルギーシステムズ株式会社)の概要>

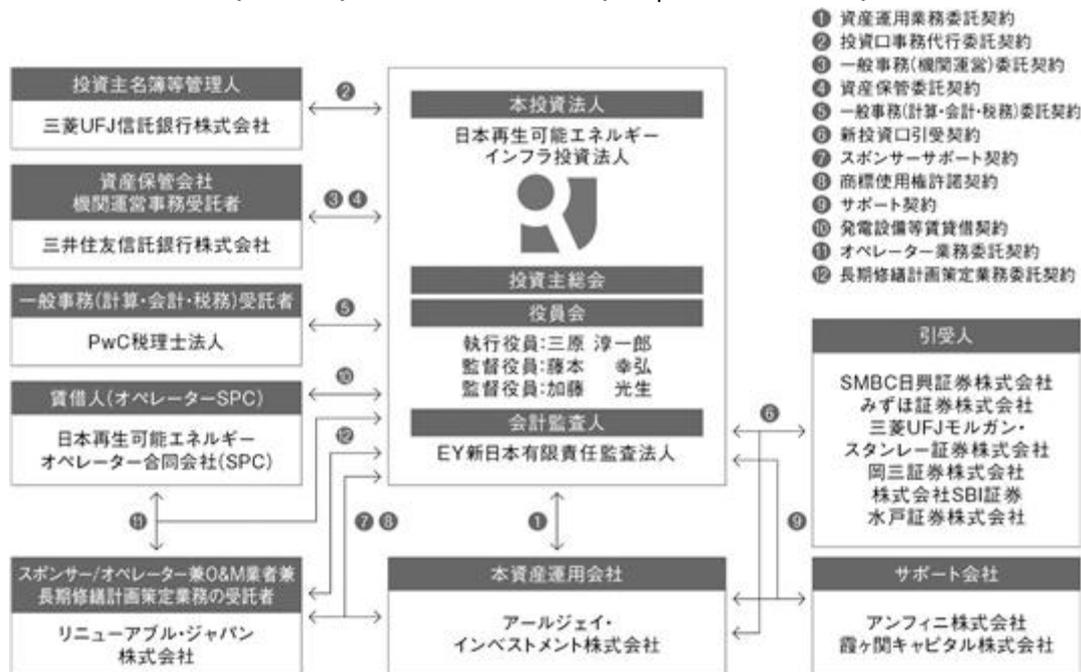
商号	東芝エネルギーシステムズ株式会社
営業開始日	事業承継日 2017年10月1日(株式会社東芝から分社) (株式会社東芝における営業開始日 2014年3月)
本社所在地	神奈川県川崎市幸区堀川町72番地34
資本金	100億円(2019年4月1日現在)
従業員数	約6,700人(単独:2019年3月31日現在)
主な業務	エネルギー事業関連の製品・システム・サービスの開発・製造・販売
売上高(連結)	6,527億円(2018年度の東芝グループ連結、エネルギー事業領域)
出資者	株式会社東芝(100%)
太陽光発電所管理実績等	サービス拠点数:全国101拠点(2019年4月1日現在) 管理実績:全国26サイト、合計499MW運用中 (2019年5月31日時点 38サイト 943MW受注済)

.バックアップSPC事務管理業者

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、参照有価証券報告書「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事務管理業者は、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、プロジェクト関係者との折衝及び連絡や、オペレーターSPCの経理・財務に関する業務運営に係る管理・代行等の業務があります。

<(ご参考)本投資法人の概要(Corporate Profile)>



<（ご参考）本資産運用会社の概要（Corporate Profile）>

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

（八）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・管理能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	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。 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。 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。 過去1年間にお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ます。）。	<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の）が53件あります。 以上から、選定基準 に適合しています。
資産が立地する地域における運営体制	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。 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）。 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。	<ul style="list-style-type: none"> ・スポンサーは、本社及び各地方事務所に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。 以上から、選定基準 に適合しています。

オペレーター 選定基準	選定内容	スポンサーの状況
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いません。 ・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>
資産の運営業務に係る人的体制	<p>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。</p> <p>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。)</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・太陽光発電設備の運営業務に携わる人員が常時87名(そのうち1年以上の当該業務経験を有している者が45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。 <p>以上から、選定基準 に適合しています。</p>
反社会的勢力等に該当しないこと	<p>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。</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・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。 <p>以上から、適合基準 に適合しています。</p>

(5) 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。

投資対象資産の種類及び投資比率

(イ) 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。

(ロ) 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(イ)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。

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、仲介会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。

出力抑制案件の投資割合

(イ) 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(パネル出力(DC)ベース)の上限は30%(注)を目途とすることを基本方針とします。

(注) 取得予定資産取得後の保有資産により構成されるポートフォリオにおける各資産に適用される出力制御ルール内容及び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投資割合については、後記「2. 取得済資産及び取得予定資産の概要 (ロ) 第5期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」及び参照有価証券報告書「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。

(口) 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、出力制御保険(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。

(6) 再生可能エネルギー発電設備等への重点投資

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」、永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。

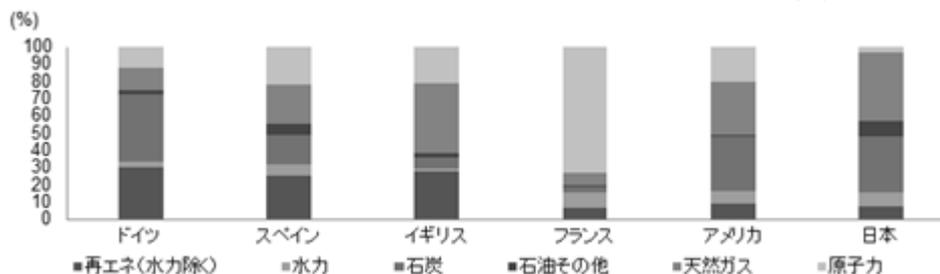
このため、再生可能エネルギーの導入・普及は、持続可能な社会を実現するために社会全体で取り組むべき重要な課題の一つであると、本投資法人は考えています。

(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。

(イ) 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、2017年度における発電電力量の87.7%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7.6%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2017年における化石燃料への依存度はそれぞれ54.6%及び46.3%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30.5%及び25.5%となっています。このように、2017年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、2017年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) >



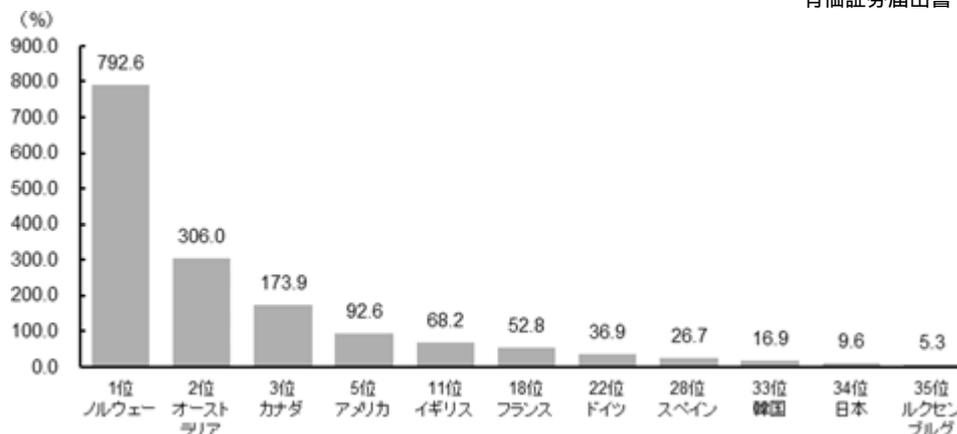
出所：資源エネルギー庁「日本のエネルギー2018」(2019年3月)に基づき本資産運用会社にて作成

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(2017年)>に記載のとおり、2017年における一次エネルギー^(注1)自給率^(注2)は9.6%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、2017年における我が国の一次エネルギー自給率は、2017年OECD加盟35ヶ国中2番目に低く、非資源産出国のスペイン(26.7%)、韓国(16.9%)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30年度エネルギーに関する年次報告(エネルギー白書2019)」によると、2017年度における石油の輸入先については87.3%を中東に依存しており、コントロールリスクへの懸念が払拭されていません。

(注1)「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。

(注2)「一次エネルギー自給率」とは、生活や経済活動に必要な一次エネルギーのうち、自国内で確保できる比率をいいます。以下同じです。

< OECD諸国の一次エネルギー自給率比較(2017年) >



出所：資源エネルギー庁「日本のエネルギー2018」（2019年3月）に基づき本資産運用会社にて作成

(注1) 日本以外の国の一次エネルギー自給率についてはIEA「World Energy Balances 2018」の2017年推計値に基づく数値であり、日本の一次エネルギー自給率については「総合エネルギー統計」の2017年度確報値に基づく数値です。

(注2) 順位は、2017年OECD加盟35ヶ国中の順位です。

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。

(ロ) 再生可能エネルギーの主力電源化

政府は、2018年7月3日の閣議決定により、第5次エネルギー基本計画（以下「基本計画」といいます。）を策定しました。基本計画は、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化」を目指す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。

a．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、2025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組みも必要となります。

b．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。

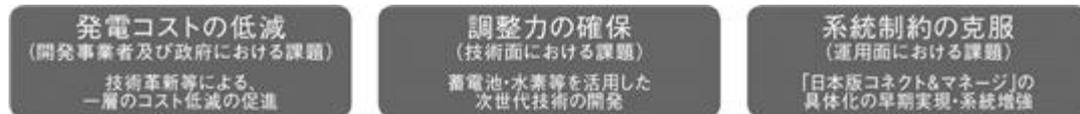
c．系統制約の克服（運用面における課題）

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>



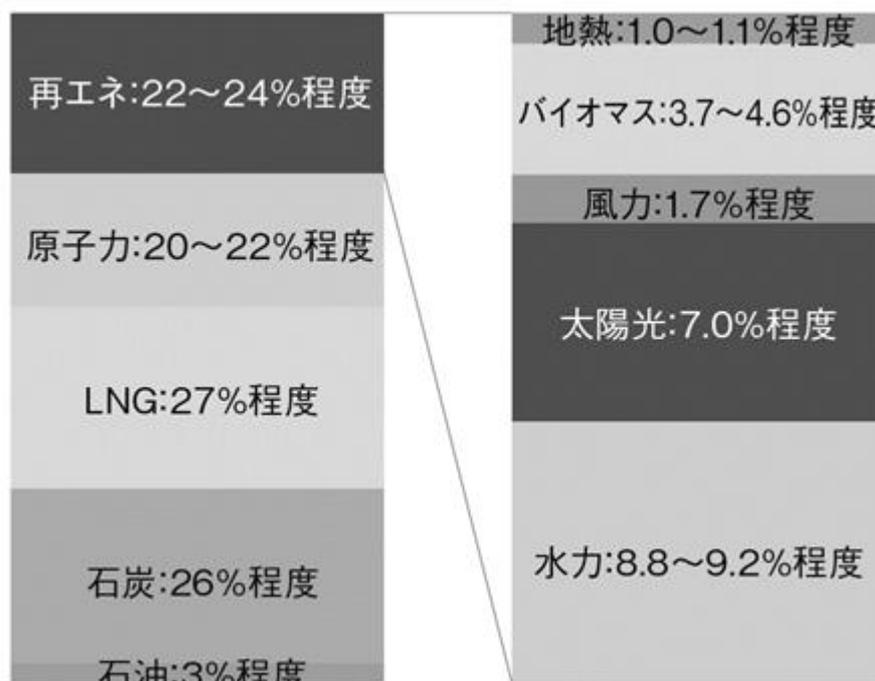
(八) 再生可能エネルギーの展望

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「(ロ)再生可能エネルギーの主力電源化」に記載の基本計画も、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。

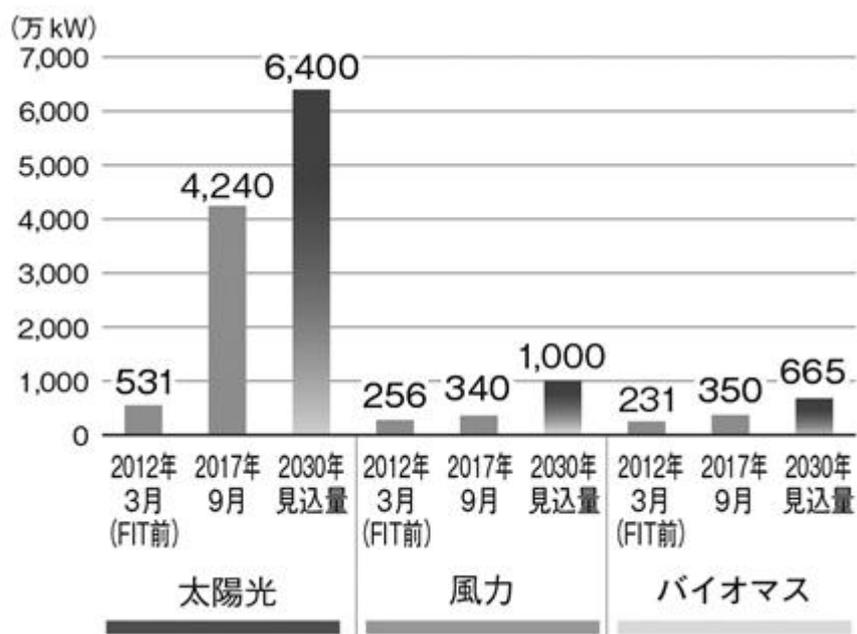
< 2030年度電源構成見通し >



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」（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」（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。

(二) 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c.に定義されます。)が創設されました。

a. FIT制度

(a) 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(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。))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(注4)。

本投資法人は、主としてFIT制度に基づき20年間(注5)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。

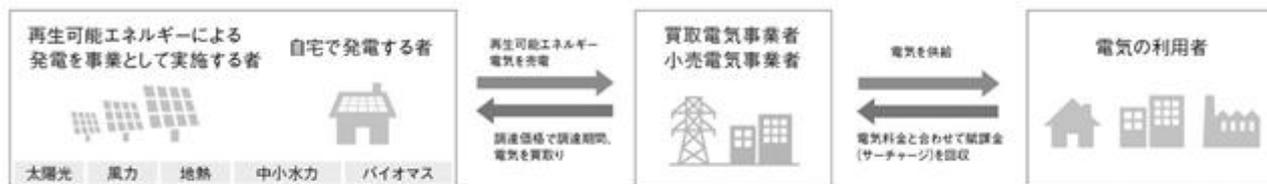
(注2)「接続契約」とは、発電事業者が用いる認定を受けた再生可能エネルギー発電事業計画に係る再生可能エネルギー発電設備を接続電気事業者の電線路に電氣的に接続すること及びその条件を定める契約をいいます。以下同じです。

(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)経済産業省は、2018年12月5日付で、再生可能エネルギーの最大限の導入と国民負担の抑制との両立を図ること等を目的として、2012年度から2014年度までの間に認定を取得した事業用太陽光発電のうち運転開始期限が設定されていないものについて、原則として、一定の期限までに運転開始準備段階に入れなかった場合には、認定時の調達価格ではなく、運転開始準備段階に入った時点の2年前の調達価格を適用する措置や運転開始期限を新たに設定する措置等を導入する方針を決定しています。かかる措置等が導入された場合、上記調達価格は変更される可能性があります。

(注5)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り）>



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

(b) 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。

i. 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。）。

・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。

・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。

・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。

・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。

・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。

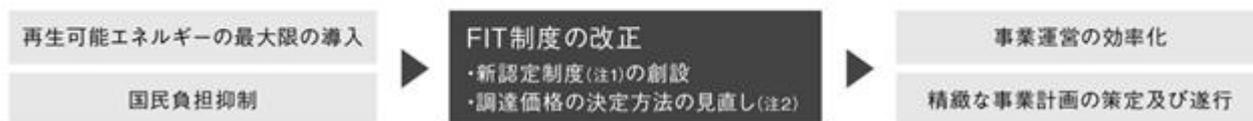
(c) 現行再エネ特措法施行後におけるリニューアブル・ジャパンの投資機会の拡大

前記(b)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「(4) 本投資法人の成長戦略(Growth Strategy) 外部成長戦略 (イ) 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。

(d) 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、2019年度には1kWh当たり14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。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(注)。

(注) 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1)
2018年度	18円/kWh(注1)
2019年度	14円/kWh(注2)

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1）出力2MW以上は入札となります。

（注2）出力500kW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31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したが、2019年1月9日に発表された「平成31年度以降の調達価格等に関する意見」では、急速に進むコストダウンの現状と見通しを踏まえて、発電コストの目標を5年前倒し、2025年に運転開始する案件の平均的な発電コストを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 >

< 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

2025年

7円/kWh

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31年度以降の調達価格等に関する意見」（2019年1月9日）に基づき本資産運用会社にて作成

出所：経済産業省調達価格等算定委員会「平成31年度以降の調達価格等に関する意見」（2019年1月9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。

なお、経済産業省は、2018年12月5日付で、再生可能エネルギーの最大限の導入と国民負担の抑制との両立を図ること等を目的として、2012年度から2014年度までの間に認定を取得した事業用太陽光発電のうち運転開始期限が設定されていないものについて、原則として、一定の期限までに運転開始準備段階に入れなかった場合には、認定時の買取金額ではなく、運転開始準備段階に入った時点の2年前の買取金額を適用する措置や運転開始期限を新たに設定する措置等を導入する方針を決定しています。本書の日付現在、当該措置等は導入されていませんが、当該措置等が導入された場合、上記FIT制度の内容は、当該措置等に応じて変更される可能性があります。

b．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、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してきており、今後も2037年1月期（第40期）まで充足することを企図しています。

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。

c．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。）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。

（ホ）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、2018年12月31日時点で約66GW（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37GW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

度開始後に新規認定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、2018年12月31日時点で74.1%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とされています。

(へ) 47都道府県の太陽光発電設備導入件数及び導入量

日本全体においても、太陽光発電設備の導入が進んでいるものと、本投資法人は考えています。以下のグラフに記載のとおり、2018年12月31日現在において、太陽光発電設備は日本全国に広く分布しており、本投資法人は47都道府県中17道府県に46の太陽光発電設備(取得予定資産を含みます。)を保有し、又は保有する予定です。



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1) 2018年12月31日現在

(注2) 「導入」とは、FIT制度の下で買取りが開始された状態をいいます。

(注3) 導入件数及び導入量については、FIT制度開始後にFIT制度に移行した発電設備を含んでいます。

（ト）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、2019年3月時点で世界全体で約2,300件に達し、運用資産総額は約86兆米ドルに達しています。

また、事業運営を100%再生可能エネルギーで調達することを目標に掲げる企業が加盟する国際的なイニシアチブであるRE100（注）の加盟企業社数も、世界全体において年々増加しており、2019年5月31日現在において、世界全体で175社、日本においても18社が加盟しています。

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。

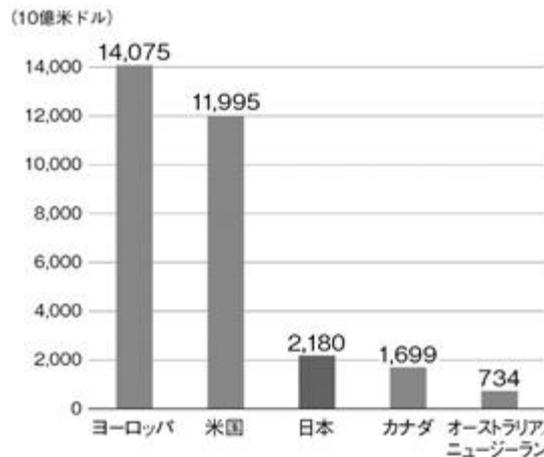
（注）「RE100」とは、NPO法人「The Climate Group」が気候変動等環境分野に取り組む国際NGOであるCDPの支援を受けて定める事業運営を100%再生可能エネルギーで調達することを目標に掲げる企業が参加する国際ビジネスイニシアチブです。以下同じです。

< RE100加盟企業社数の推移 >



出所：環境省及び経済産業省「RE100（再エネ100%の事業運営）の概要」（2019年3月26日）に基づき本資産運用会社にて作成

< ESG投資資産額の国際比較（2018年） >



出所：GSIA「Global Sustainable Investment Review 2018」に基づき本資産運用会社にて作成

(7) 財務戦略(Financial Strategy)

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。

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。

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。

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。

(8) 利益を超えた金銭の分配（出資の払戻し）及び自己投資口の取得

本投資法人の投資対象である太陽光発電設備等は、その多くが都市部以外の地域に所在し、土地の価格が相対的に安いため、資産全体に占める償却資産の割合が一般的な不動産投資法人（いわゆるJ-REIT）に比べて相対的に高くなることが想定され、結果として高い減価償却費を計上することが見込まれます。他方で、太陽光発電設備に対する資本的支出や修繕費は、その資産の特性から減価償却費に比べて低額となる傾向があります。このため、本投資法人は、長期修繕計画に基づき想定される各計算期間の資本的支出の額に鑑み、長期修繕計画に影響を及ぼさず、かつ、資金需要（投資対象資産の新規取得、保有資産の維持・向上に向けて必要となる資本的支出等、本投資法人の運転資金、債務の返済及び分配金の支払等）に対応するため、融資枠等の設定状況を勘案の上、本投資法人が妥当と考える現預金を留保した上で、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。

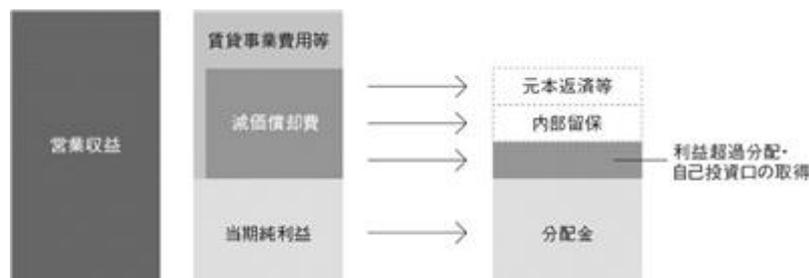
上記にかかわらず、経済環境、再生可能エネルギー発電事業に関する市場環境、本投資法人の財務状況等諸般の事情を総合的に考慮した上で、修繕や資本的支出への活用、借入金の返済、新規物件の取得資金への充当、自己投資口の取得などの他の選択肢についても検討の上、利益を超えた金銭の分配（出資の払戻し）を実施しない場合や上記目途よりも少ない金額にとどめる場合もあります。

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貸倒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。

(9) 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	変動金利	基準金利に 0.700%を 加えた利率 (注4)	最大 56億円	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	あおぞら銀行を アレンジャーと する協調融資団 (注3)	変動金利	基準金利に 0.200%を 加えた利率 (注5)	最大 6.4億円	2020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」とは、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」とは、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) 2019年9月30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「2 取得済資産及び取得予定資産の概要 (チ) 第5期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。

2 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、2019年8月1日付で取得予定資産11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、2019年7月11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、参照有価証券報告書「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)	取得価格		取得日
				価格 (百万円)	投資 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	11.3	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	2.0	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	2.5	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	1.1	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	1.7	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	0.7	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	2.2	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	2.1	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	1.3	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 亘理郡山元町	1,050	3.0	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	1.3	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	1.6	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	1.7	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	0.4	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	1.6	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	4.5	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	1.2	2018年 2月21日
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	4.4	2018年 8月10日

取得済資産

物件 番号 (注1)	区分	物件名称	所在地(注2)	取得価格		取得日
				価格 (百万円)	投資 比率 (%)	
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	2.4	2018年 8月10日
S-20	太陽光 発電設備等	宮城県泉区実沢 太陽光発電所	宮城県 仙台市泉区	1,079	3.1	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	2.4	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	1.0	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	0.8	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	2.5	2018年 8月10日
S-25	太陽光 発電設備等	宮城県登米市米川 太陽光発電所	宮城県登米市	270	0.8	2018年 8月10日
S-26	太陽光 発電設備等	北海道紋別市 太陽光発電所	北海道紋別市	446	1.3	2019年 2月22日
S-27	太陽光 発電設備等	北海道苫小牧市勇払 太陽光発電所	北海道苫小牧市	428	1.2	2019年 2月22日
S-28	太陽光 発電設備等	北海道函館市鉄山町 太陽光発電所	北海道函館市	200	0.6	2019年 2月22日
S-29	太陽光 発電設備等	宮城県栗原市備後沢 太陽光発電所	宮城県栗原市	250	0.7	2019年 2月22日
S-30	太陽光 発電設備等	宮城県栗原市鷺沢 太陽光発電所	宮城県栗原市	800	2.3	2019年 2月22日
S-31	太陽光 発電設備等	千葉県君津市吉野 太陽光発電所	千葉県君津市	1,076	3.1	2019年 2月22日
S-32	太陽光 発電設備等	福井県三方郡美浜町 太陽光発電所	福井県 三方郡美浜町	630	1.8	2019年 2月22日
S-33	太陽光 発電設備等	京都府京丹後市大宮町A・B 太陽光発電所(注3)(注4)	京都府 京丹後市	1,544	4.4	2019年 2月22日
S-34	太陽光 発電設備等	福岡県田川市大浦町 太陽光発電所	福岡県田川市	427	1.2	2019年 2月22日
S-35	太陽光 発電設備等	鹿児島県曾於市末吉町 太陽光発電所	鹿児島県 曾於市	705	2.0	2019年 2月22日
取得済資産 合計			-	26,623	76.5	-

取得済資産

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)	投資 比率 (%)	
S-36	太陽光 発電設備等	北海道上川郡東川町 太陽光発電所	北海道 上川郡東川町	412	1.2	2019年 8月1日
S-37	太陽光 発電設備等	北海道岩見沢市栗沢 太陽光発電所	北海道 岩見沢市	767	2.2	2019年 8月1日
S-38	太陽光 発電設備等	岩手九戸郡軽米町 太陽光発電所	岩手県 九戸郡軽米町	954	2.7	2019年 8月1日
S-39	太陽光 発電設備等	岩手北上市和賀町 太陽光発電所	岩手県北上市	308	0.9	2019年 8月1日
S-40	太陽光 発電設備等	群馬安中市松井田町 A・C太陽光発電所 (注3)(注4)	群馬県安中市	1,476	4.2	2019年 8月1日
S-41	太陽光 発電設備等	千葉県香取市九美上 太陽光発電所	千葉県香取市	719	2.1	2019年 8月1日
S-42	太陽光 発電設備等	三重度会郡シシゴ 太陽光発電所	三重県 度会郡玉城町	429	1.2	2019年 8月1日
S-43	太陽光 発電設備等	福岡田川郡川崎町 太陽光発電所	福岡県 田川郡川崎町	448	1.3	2019年 8月1日
S-44	太陽光 発電設備等	熊本球磨郡球磨村 太陽光発電所	熊本県 球磨郡球磨村	980	2.8	2019年 8月1日
S-45	太陽光 発電設備等	宮崎日南市南郷町 太陽光発電所	宮崎県日南市	993	2.9	2019年 8月1日
S-46	太陽光 発電設備等	鹿児島鹿兒島市平田町 太陽光発電所	鹿児島県 鹿兒島市	692	2.0	2019年 8月1日
取得予定資産 合計			-	8,178	23.5	-
取得済資産及び取得予定資産 合計			-	34,801	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。以下同じです。

(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、大分県宇佐市1号・2号太陽光発電所、京都京丹後市大宮町A・B太陽光発電所及び群馬安中市松井田町A・C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、豊田田村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。以下同じです。

(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。また、京都京丹後市大宮町A・B太陽光発電所は、丹後織物工業組合1.5MW太陽光発電装置A及び丹後織物工業組合1.85MW太陽光発電装置Bとの名称でそれぞれ設備認定を取得しています。また、群馬安中市松井田町A・C太陽光発電所は、北武通商株式会社 松井田インター発電所A及び北武通商株式会社 松井田インター発電所C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) 第5期取得済資産(注1)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2)	敷地面積 (㎡)(注3)
第5期 取得 済 資産	S-26	北海道紋別市太陽光発電所	賃借権	25,000.00
	S-27	北海道苫小牧市勇払太陽光発電所	地上権	27,290.00
	S-28	北海道函館市鉄山町太陽光発電所	賃借権	9,712.00
	S-29	宮城栗原市備後沢太陽光発電所	地上権	23,008.00
	S-30	宮城栗原市鶯沢太陽光発電所	所有権	27,206.92
	S-31	千葉君津市吉野太陽光発電所	賃借権	71,951.00
	S-32	福井三方郡美浜町太陽光発電所	所有権、賃借権	52,233.54
	S-33	京都京丹後市大宮町A・B太陽光発電所(注4)	地上権	47,824.00
	S-34	福岡田川市大浦町太陽光発電所	地上権	25,401.00
	S-35	鹿児島曽於市末吉町太陽光発電所	賃借権	26,016.00
取得 予定 資産	S-36	北海道上川郡東川町太陽光発電所	地上権	23,565.12
	S-37	北海道岩見沢市栗沢太陽光発電所	地上権	46,557.00
	S-38	岩手九戸郡軽米町太陽光発電所	賃借権	38,839.00
	S-39	岩手北上市和賀町太陽光発電所	地上権	10,770.00
	S-40	群馬安中市松井田町A・C太陽光発電所(注4)	所有権	39,622.21
	S-41	千葉香取市九美上太陽光発電所	賃借権	32,830.00
	S-42	三重度会郡シシゴ太陽光発電所	地上権、賃借権	10,789.34
	S-43	福岡田川郡川崎町太陽光発電所	地上権	33,389.00
	S-44	熊本球磨郡球磨村太陽光発電所	賃借権	91,664.00
	S-45	宮崎日南市南郷町太陽光発電所	賃借権	36,863.00
	S-46	鹿児島鹿児島市平田町太陽光発電所	賃借権	34,891.00

(注1)「第5期取得済資産」とは、本投資法人が2019年2月22日付で取得した10物件を意味します。以下同じです。

(注2)「権利形態」は、各第5期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3)「敷地面積」は、登記簿上の記載(ただし、一筆の土地の一部を賃借している鹿児島曽於市末吉町太陽光発電所及び不動産登記簿上表示されていない土地(いわゆる無地番地)を賃借している三重度会郡シシゴ太陽光発電所については、賃貸借契約書の記載)に基づいており、現況とは一致しない場合があります。

(注4)京都京丹後市大宮町A・B太陽光発電所及び群馬安中市松井田町A・C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。なお、それぞれの地積は、京都京丹後市大宮町A太陽光発電所が21,256.00㎡、B太陽光発電所が26,568.00㎡、群馬安中市松井田町A太陽光発電所が24,970.21㎡、C太陽光発電所が14,652.00㎡です。

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)
第5期取得済資産	S-26	北海道紋別市太陽光発電所	多結晶シリコン	1,131.52	4,352	1,000.00
	S-27	北海道苫小牧市勇払太陽光発電所	多結晶シリコン	1,198.08	4,608	1,000.00
	S-28	北海道函館市鉄山町太陽光発電所	多結晶シリコン	565.76	2,176	499.00
	S-29	宮城栗原市備後沢太陽光発電所	多結晶シリコン	723.20	2,260	600.00
	S-30	宮城栗原市鶯沢太陽光発電所	多結晶シリコン	2,013.70	7,458	1,912.20
	S-31	千葉君津市吉野太陽光発電所	多結晶シリコン	2,345.76	8,688	1,998.80
	S-32	福井三方郡美浜町太陽光発電所	多結晶シリコン	1,673.10	5,148	1,603.50
	S-33	京都京丹後市大宮町A・B太陽光発電所	多結晶シリコン	4,019.60	15,460	3,208.00
	S-34	福岡田川市大浦町太陽光発電所	多結晶シリコン	1,094.40	3,648	994.00
	S-35	鹿児島曽於市末吉町太陽光発電所	多結晶シリコン	2,123.64	8,328	1,630.00
取得予定資産	S-36	北海道上川郡東川町太陽光発電所	多結晶シリコン	1,160.00	4,640	1,000.00
	S-37	北海道岩見沢市栗沢太陽光発電所	多結晶シリコン	2,142.00	8,400	1,820.00
	S-38	岩手九戸郡軽米町太陽光発電所	多結晶シリコン	2,246.40	8,640	1,995.00
	S-39	岩手北上市和賀町太陽光発電所	多結晶シリコン	1,008.00	3,150	1,000.00
	S-40	群馬安中市松井田町A・C太陽光発電所	多結晶シリコン	3,163.50	11,100	2,500.00
	S-41	千葉香取市九美上太陽光発電所	多結晶シリコン	1,834.56	7,056	1,750.00
	S-42	三重度会郡シシゴ太陽光発電所	多結晶シリコン	1,155.00	4,200	1,000.00
	S-43	福岡田川郡川崎町太陽光発電所	多結晶シリコン	1,195.20	3,984	994.00
	S-44	熊本球磨郡球磨村太陽光発電所	多結晶シリコン	2,396.16	9,216	1,999.00
	S-45	宮崎日南市南郷町太陽光発電所	多結晶シリコン	2,304.00	9,216	1,999.00
S-46	鹿児島鹿児島市平田町太陽光発電所	多結晶シリコン	1,535.94	5,796	1,500.00	

(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、各第5期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、各第5期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、京都京丹後市大宮町A・B太陽光発電所及び群馬安中市松井田町A・C太陽光発電所については2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、各第5期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、京都京丹後市大宮町A・B太陽光発電所及び群馬安中市松井田町A・C太陽光発電所については2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、各第5期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、京都京丹後市大宮町A・B太陽光発電所及び群馬安中市松井田町A・C太陽光発電所については2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)
第5期取得済資産	S-26	北海道紋別市太陽光発電所	2013年 3月13日	2015年 9月3日	2035年 9月2日	16年1ヶ月	40円/kWh
	S-27	北海道苫小牧市勇払太陽光発電所	2014年 1月16日	2015年 8月3日	2035年 8月2日	16年0ヶ月	36円/kWh
	S-28	北海道函館市鉄山町太陽光発電所	2013年 11月7日	2015年 9月2日	2035年 9月1日	16年1ヶ月	36円/kWh
	S-29	宮城栗原市備後沢太陽光発電所	2015年 2月9日	2017年 12月26日	2037年 12月25日	18年4ヶ月	32円/kWh
	S-30	宮城栗原市鷲沢太陽光発電所	2015年 3月6日	2017年 12月26日	2037年 12月25日	18年4ヶ月	32円/kWh
	S-31	千葉君津市吉野太陽光発電所	2012年 10月16日	2018年 3月12日	2038年 3月11日	18年7ヶ月	40円/kWh
	S-32	福井三方郡美浜町太陽光発電所	2015年 3月23日	2018年 6月15日	2038年 6月14日	18年10ヶ月	32円/kWh
	S-33	京都京丹後市大宮町A・B太陽光発電所	2013年 2月27日	2014年 11月12日	2034年 11月11日	15年3ヶ月	40円/kWh
	S-34	福岡田川市大浦町太陽光発電所	2013年 3月4日	2014年 3月25日	2034年 3月24日	14年7ヶ月	40円/kWh
	S-35	鹿児島曽於市末吉町太陽光発電所	2013年 8月16日	2015年 1月30日	2035年 1月29日	15年5ヶ月	36円/kWh
取得予定資産	S-36	北海道上川郡東川町太陽光発電所	2013年 3月13日	2015年 3月27日	2035年 3月26日	15年7ヶ月	40円/kWh
	S-37	北海道岩見沢市栗沢太陽光発電所	2013年 2月25日	2015年 4月3日	2035年 4月2日	15年8ヶ月	40円/kWh
	S-38	岩手九戸郡軽米町太陽光発電所	2013年 3月29日	2016年 8月12日	2036年 8月11日	17年0ヶ月	40円/kWh
	S-39	岩手北上市和賀町太陽光発電所	2015年 1月23日	2018年 6月6日	2038年 6月5日	18年10ヶ月	32円/kWh
	S-40	群馬安中市松井田町A・C太陽光発電所	2014年 3月18日	2018年 10月9日	2038年 10月8日	19年2ヶ月	36円/kWh
	S-41	千葉香取市九美上太陽光発電所	2012年 9月19日	2016年 11月10日	2036年 11月9日	17年3ヶ月	40円/kWh
	S-42	三重度会郡シシゴ太陽光発電所	2015年 3月19日	2018年 12月26日	2038年 12月25日	19年4ヶ月	32円/kWh
	S-43	福岡田川郡川崎町太陽光発電所	2013年 3月5日	2014年 3月20日	2034年 3月19日	14年7ヶ月	40円/kWh
	S-44	熊本球磨郡球磨村太陽光発電所	2013年 2月26日	2016年 2月26日	2036年 2月25日	16年6ヶ月	40円/kWh
	S-45	宮崎日南市南郷町太陽光発電所	2013年 2月13日	2015年 3月13日	2035年 3月12日	15年7ヶ月	40円/kWh
S-46	鹿児島鹿児島市平田町太陽光発電所	2013年 2月26日	2016年 3月17日	2036年 3月16日	16年7ヶ月	40円/kWh	

(注1) 「認定日」は、各第5期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、各第5期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、各第5期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、各第5期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、2019年8月1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、各第5期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。

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1）
第5期取得済資産	S-26	北海道紋別市太陽光発電所	30日ルール（本契約の締結日を含む年度については、22日を超えない範囲内。）
	S-27	北海道苫小牧市勇払太陽光発電所	指定ルール
	S-28	北海道函館市鉄山町太陽光発電所	指定ルール
	S-29	宮城栗原市備後沢太陽光発電所	指定ルール
	S-30	宮城栗原市鶯沢太陽光発電所	指定ルール
	S-31	千葉君津市吉野太陽光発電所	30日ルール（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2日及び28日を超えない範囲内。）
	S-32	福井三方郡美浜町太陽光発電所	360時間ルール
	S-33	東京都丹後市大宮町A・B太陽光発電所	30日ルール（受給開始日及び受給期間満了日を含む年度については、18日を超えない範囲内。）
	S-34	福岡田川市大浦町太陽光発電所	30日ルール（本契約締結日を含む年度については、1日を超えない範囲内。）
	S-35	鹿児島曽於市末吉町太陽光発電所	30日ルール（本契約締結日を含む年度及び本契約の契約期間満了の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。）
取得予定資産	S-36	北海道上川郡東川町太陽光発電所	30日ルール（本契約の締結日を含む年度については、0日を超えない範囲内。）
	S-37	北海道岩見沢市栗沢太陽光発電所	30日ルール（本契約の締結日を含む年度については、15日を超えない範囲内。）
	S-38	岩手九戸郡軽米町太陽光発電所	30日ルール（本契約締結日を含む年度及び本契約の契約期間満了の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、小数第1位を四捨五入した日数を超えない範囲内。）
	S-39	岩手北上市和賀町太陽光発電所	指定ルール
	S-40	群馬安中市松井田町A・C太陽光発電所	30日ルール
	S-41	千葉香取市九美上太陽光発電所	30日ルール（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11日及び19日を超えない範囲内。）
	S-42	三重度会郡シシゴ太陽光発電所	360時間ルール
	S-43	福岡田川郡川崎町太陽光発電所	30日ルール（本契約の締結日を含む年度については、1日を超えない範囲内。）
	S-44	熊本球磨郡球磨村太陽光発電所	30日ルール（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2日及び28日を超えない範囲内。）
	S-45	宮崎日南市南郷町太陽光発電所	30日ルール（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25日及び5日を超えない範囲内。）
S-46	鹿児島鹿児島市平田町太陽光発電所	30日ルール（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1日及び29日を超えない範囲内。）	

（注1）「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生可能エネルギー発電設備の出力抑制の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る場合をいいます。

（注2）本書の日付現在、本投資法人は、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（上記において「指定ルール」と記載された物件が該当します。以下本（注2）において同じです。）の割合について、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（パネル出力（DC）ベース）の上限を30%を目途とすることを基本方針としています。なお、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取得済資産及び取得予定資産全体に対して占める割合（パネル出力（DC）ベース）は、21.0%です。

(八) 第5期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)
第 5 期 取 得 済 資 産	S-26	北海道紋別市太陽光発電所	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9月3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-27	北海道苫小牧市勇払太陽光発電所	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8月3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-28	北海道函館市鉄山町太陽光発電所	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9月2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-29	宮城県栗原市備後沢太陽光発電所	日本再生可能エネルギーオペレーター合同会社	32円/kWh	2017年12月26日以降、最初の検針日が属する月の翌月から起算して240月目の検針日の前日までの期間	東北電力株式会社
	S-30	宮城県栗原市鶯沢太陽光発電所	日本再生可能エネルギーオペレーター合同会社	32円/kWh	2017年12月26日以降、最初の検針日が属する月の翌月から起算して240月目の検針日の前日までの期間	東北電力株式会社
	S-31	千葉県君津市吉野太陽光発電所	日本再生可能エネルギーオペレーター合同会社	40円/kWh	2018年3月12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	東京電力エナジーパートナー株式会社
	S-32	福井県三方郡美浜町太陽光発電所	日本再生可能エネルギーオペレーター合同会社	32円/kWh	2018年6月15日以降、最初の検針日が属する月から起算して240月経過後の最初の検針日の前日までの期間	関西電力株式会社
	S-33	京都京丹後市大宮町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	40円/kWh	2014年11月12日(同日を含みます。)以降、最初の検針日が属する月から起算して240月経過後最初の検針日の前日までの期間	関西電力株式会社
	S-34	福岡県田川市大浦町太陽光発電所	日本再生可能エネルギーオペレーター合同会社	40円/kWh	2014年3月25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	九州電力株式会社
	S-35	鹿児島県曽於市末吉町太陽光発電所	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1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	九州電力株式会社

	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 予定 資産	S-36	北海道 上川郡東川町 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	40円/kWh	2015年3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までの期間	北海道電力株式会社
	S-37	北海道 岩見沢市栗沢 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	40円/kWh	2015年4月3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-38	岩手 九戸郡軽米町 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	40円/kWh	2016年8月12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	東北電力株式会社
	S-39	岩手 北上市 和賀町太陽光発電所	日本再生可能エネルギーオペレーター合同会社	32円/kWh	2018年6月6日(同日を含みます。)以降、最初の検針日が属する月の翌月から起算して240月目の検針日の前日までの期間	東北電力株式会社
	S-40	群馬安中市 松井田町A・C 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10月9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	東京電力エナジーパートナー株式会社
	S-41	千葉 香取市九美上 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	2016年11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	東京電力エナジーパートナー株式会社
	S-42	三重度 会郡シシゴ 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12月26日から(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	中部電力株式会社
	S-43	福岡 田川郡川崎町 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	40円/kWh	2014年3月20日から(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	九州電力株式会社
	S-44	熊本 球磨郡球磨村 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	2016年2月26日から(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	九州電力株式会社
	S-45	宮崎 日南市南郷町 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	40円/kWh	2015年3月13日から(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	九州電力株式会社
	S-46	鹿児島鹿児島市 平田町 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	40円/kWh	2016年3月17日から(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	九州電力株式会社

(注1)「認定事業者」は、各第5期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、各第5期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。

(二) 第5期取得済資産及び取得予定資産のオペレーターの概要

第5期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「1 投資方針 (4) 本投資法人の成長戦略(Growth Strategy) 安定運用及び内部成長戦略 (八) 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	2,225百万円	-

(注) 2019年4月1日現在の数値です。

(ホ) 第5期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	2018年1月1日から 2018年12月31日まで	2018年1月1日から 2018年12月31日まで
		7,456百万円	606百万円
		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
		5,643百万円	630百万円

(注) リニューアブル・ジャパンの2019年3月7日付定時株主総会招集通知に記載されている数値です。

(ヘ) 第5期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

第5期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 エナジーインフラ	2016年8月	10万円

(注) 2019年4月1日現在の数値です。

(ト) 第5期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	2018年1月1日から 2018年12月31日まで	2018年1月1日から 2018年12月31日まで
		1,642百万円	12百万円

(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) 第5期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、以下のとおり第5期取得済資産を含む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、()太陽光発電設備の建設に係る工事請負契約（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貸出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「6 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-25については2019年1月31日を、物件番号S-26乃至S-35については2018年11月30日を、物件番号S-36乃至S-46については2019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)
				非課税期間 上段:	課税期間 下段: (注2)		非課税期間 上段:	課税期間 下段: (注2)	
取得済資産	S-01	一関市金沢太陽光発電所	3,377 ~4,810	1.3	4,810	6.0	3,377		
				1.2		6.0			
	S-02	伊勢市柏町西ノ野太陽光発電所	603 ~851	1.3	851	6.0	603		
				1.2		6.0			
	S-03	東洋町メガソーラー発電所	757 ~1,039	1.2	1,039	6.0	757		
				-		-			
	S-04	気仙沼市本吉町太陽光発電所	341 ~486	1.3	486	6.0	341		
				1.2		6.0			
S-05	松阪市飯高町太陽光発電所(南北)(注3)	531 ~751	1.3	751	6.0	531			
			1.2		6.0				
S-06	佐田太陽光発電所	239 ~343	1.3	343	6.0	239			
			1.2		6.0				
S-07	岡山高梁太陽光発電所	671 ~952	1.3	952	6.0	671			
			1.2		6.0				
S-08	津高野尾太陽光発電所	613 ~850	1.3	850	6.0	613			
			-		-				

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)
S-09	北斗市本町太陽光発電所	PwC サステ ナビリティ 合同会社	397 ~ 575	1.4	575	6.0	397	
				1.2				
S-10	山元第一太陽光発電所	PwC サステ ナビリティ 合同会社	894 ~ 1,319	1.4	1,319	6.0	894	
				1.2				
S-11	神栖太陽光発電所	PwC サステ ナビリティ 合同会社	380 ~ 538	1.4	538	6.0	380	
				1.2				
S-12	亀山市白木町太陽光発電所	PwC サステ ナビリティ 合同会社	449 ~ 646	1.4	646	6.0	449	
				1.2				
S-13	鈴鹿市住吉町A・B 太陽光発電所(注3)	PwC サステ ナビリティ 合同会社	478 ~ 716	1.4	716	6.0	478	
				1.2				
S-14	山神太陽光発電所	PwC サステ ナビリティ 合同会社	189 ~ 268	1.2	268	6.0	189	
				-				
S-15	豊田田初太陽光発電所(注3)	PwC サステ ナビリティ 合同会社	466 ~ 721	1.4	721	6.0	466	
				1.2				
S-16	大分県宇佐市1号・2号 太陽光発電所(注3)	PwC サステ ナビリティ 合同会社	1,349 ~ 1,914	1.3	1,914	6.0	1,349	
				1.2				
S-17	多気町野中太陽光発電所	PwC サステ ナビリティ 合同会社	339 ~ 487	1.4	487	6.0	339	
				1.2				
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	1,176 ~ 1,709	1.4	1,709	6.0	1,176	
				1.2				
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	676 ~ 1,005	1.4	1,005	6.0	676	
				1.2				
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	900 ~ 1,318	1.4	1,318	6.0	900	
				1.2				
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	690 ~ 992	1.4	992	6.0	690	
				1.2				

取得
済
資
産

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-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	291 ~ 419	1.4	419	6.0	291	
					1.2		6.0		
	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	216 ~ 310	1.4	310	6.0	216	
					-		-		
	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	696 ~ 1,007	1.4	1,007	6.0	696	
					1.2		6.0		
	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	195 ~ 282	1.4	282	6.0	195	
					1.2		6.0		
	S-26	北海道紋別市太陽光発電所	PwC サステ ナビリティ 合同会社	351 ~ 469	1.7	469	6.0	351	
					-		-		
	S-27	北海道苫小牧市勇払 太陽光発電所	PwC サステ ナビリティ 合同会社	341 ~ 457	1.7	457	6.0	341	
					-		-		
	S-28	北海道函館市鉄山町 太陽光発電所	PwC サステ ナビリティ 合同会社	150 ~ 200	1.7	200	6.0	150	
					-		-		
S-29	宮城栗原市備後沢 太陽光発電所	PwC サステ ナビリティ 合同会社	191 ~ 266	1.8	266	6.0	191		
				1.5		6.0			
S-30	宮城栗原市鶯沢 太陽光発電所	PwC サステ ナビリティ 合同会社	623 ~ 879	1.8	879	6.0	623		
				1.5		6.0			
S-31	千葉君津市吉野 太陽光発電所	PwC サステ ナビリティ 合同会社	865 ~ 1,203	1.8	1,203	6.0	865		
				1.5		6.0			
S-32	福井三方郡美浜町 太陽光発電所	PwC サステ ナビリティ 合同会社	493 ~ 718	1.8	718	6.0	493		
				1.5		6.0			
S-33	京都京丹後市大宮町A・B 太陽光発電所(注3)	PwC サステ ナビリティ 合同会社	1,293 ~ 1,730	1.7	1,730	6.0	1,293		
				1.5		6.0			
S-34	福岡田川市大浦町 太陽光発電所	PwC サステ ナビリティ 合同会社	343 ~ 450	1.7	450	6.0	343		
				-		-			

取得済資産	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) (%)		割引率 (IRR) (%)	
					非課税期間 上段: 下段: 課税期間 (注2)	評価 価値 (百万円)	非課税期間 上段: 下段: 課税期間 (注2)	評価 価値 (百万円)
取得済資産	S-35	鹿児島曽於市末吉町 太陽光発電所	PwC サステ ナビリティ 合同会社	616 ~ 818	1.7	818	6.0	616
					-		-	
取得済資産 合計				22,179 ~ 31,498	-	31,498	-	22,179
取得 予 定 資 産	S-36	北海道上川郡東川町 太陽光発電所	PwC サステ ナビリティ 合同会社	331 ~ 455	1.0	455	6.0	331
					-		-	
	S-37	北海道岩見沢市栗沢 太陽光発電所	PwC サステ ナビリティ 合同会社	639 ~ 880	1.1	880	6.0	639
					-		-	
	S-38	岩手九戸郡軽米町 太陽光発電所	PwC サステ ナビリティ 合同会社	731 ~ 1,030	1.1	1,030	6.0	731
					0.8		6.0	
	S-39	岩手北上市和賀町 太陽光発電所	PwC サステ ナビリティ 合同会社	246 ~ 356	1.1	356	6.0	246
					0.8		6.0	
	S-40	群馬安中市松井田町A・C 太陽光発電所(注3)	PwC サステ ナビリティ 合同会社	1,242 ~ 1,856	1.1	1,856	6.0	1,242
					0.8		6.0	
	S-41	千葉香取市九美上 太陽光発電所	PwC サステ ナビリティ 合同会社	636 ~ 904	1.1	904	6.0	636
					0.8		6.0	
	S-42	三重度会郡シシゴ 太陽光発電所	PwC サステ ナビリティ 合同会社	339 ~ 498	1.1	498	6.0	339
					0.8		6.0	
S-43	福岡田川郡川崎町 太陽光発電所	PwC サステ ナビリティ 合同会社	369 ~ 500	1.0	500	6.0	369	
				-		-		
S-44	熊本球磨郡球磨村 太陽光発電所	PwC サステ ナビリティ 合同会社	821 ~ 1,146	1.1	1,146	6.0	821	
				0.8		6.0		
S-45	宮崎日南市南郷町 太陽光発電所	PwC サステ ナビリティ 合同会社	780 ~ 1,073	1.0	1,073	6.0	780	
				-		-		
S-46	鹿児島鹿児島市平田町 太陽光発電所	PwC サステ ナビリティ 合同会社	495 ~ 693	1.1	693	6.0	495	
				0.8		6.0		
取得予定資産 合計				6,629 ~ 9,391	-	9,391	-	6,629

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) (%)		割引率 (IRR) (%)	
				非課税期間 上段： 下段： 課税期間 (注2)	評価 価値 (百万円)	非課税期間 上段： 下段： 課税期間 (注2)	評価 価値 (百万円)
取得済資産及び取得予定資産 合計			28,808 ~40,889	-	40,889	-	28,808

(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、北海道芦別市1号・2号・3号太陽光発電所、京都京丹後市大宮町A・B太陽光発電所及び群馬安中市松井田町A・C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、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-25については2019年1月31日を、物件番号S-26乃至S-35については2018年11月30日を、物件番号S-36乃至S-46については2019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、株式会社谷澤総合鑑定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、株式会社谷澤総合鑑定所及び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)	割引率 (%)	最終還元 利回り (%)	NOI (百万円) (注3)
				土地積算 価格比 (%)					
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	165	2,490	4.27	3,870	4.0	-	317
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	34	492	4.98	698	4.0	-	59
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	18	422	2.11	873	4.0	-	78
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	23	353	6.57	393	3.9	-	31
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	18	412	3.10	611	4.0	-	51
S-06	佐田太陽光発電所	一般財団法人 日本不動産 研究所	20	246	8.35	275	3.9	-	22
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	134	457	17.28	776	4.0	16.3	65
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	29	635	4.72	699	4.1	-	60
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	440	5.96	473	3.9	-	36
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	193	681	18.03	1,070	4.0	13.3	79
S-11	神栖太陽光発電所	シービー アールイー 株式会社	8	249	1.86	452	4.0	-	36
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	457	7.84	541	3.9	-	41
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	112	521	20.99	581	3.9	-	42
S-14	山神太陽光発電所	一般財団法人 日本不動産 研究所	15	198	7.61	218	3.9	-	17

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)		
S-15	豊田田朶 太陽光発電所(注4)	一般財団法人日本不動産研究所	181	497	34.29	567	4.1	-	39
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	680	3.34	1,590	4.0	-	128
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	29	369	8.04	408	3.9	-	31
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	170	1,330	13.62	1,390	3.9	-	102
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	149	716	20.37	811	3.9	-	58
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	69	578	6.50	1,060	4.0	-	78
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	46	693	6.27	819	3.9	-	63
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	22	297	7.06	346	3.9	-	26
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	185	3.87	266	4.0	-	19
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	60	545	7.41	821	4.0	-	63
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	161	1.35	230	4.0	-	17
S-26	北海道紋別市 太陽光発電所	株式会社 谷澤総合 鑑定所	9	357	2.20	398	4.1	-	36
S-27	北海道苫小牧市勇払 太陽光発電所	株式会社 谷澤総合 鑑定所	11	335	2.90	386	4.3	-	35
S-28	北海道函館市鉄山町 太陽光発電所	株式会社 谷澤総合 鑑定所	5	145	2.90	168	4.3	-	15
S-29	宮城栗原市備後沢 太陽光発電所	シービー アールイー 株式会社	4	154	2.13	223	4.0	-	18
S-30	宮城栗原市鶯沢 太陽光発電所	シービー アールイー 株式会社	67	489	9.03	747	4.0	17.5	56
S-31	千葉君津市吉野 太陽光発電所	株式会社 谷澤総合 鑑定所	96	1,000	9.20	1,040	3.9	-	81

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-32	福井三方郡美浜町 太陽光発電所	シービー アールイー 株式会社	154	516	25.39	605	4.0	6.0	46
	S-33	京都京丹後市大宮町 A・B太陽光発電所 (注4)	一般財団法人日本不動産研究所	59	1,420	4.58	1,450	3.9	-	121
	S-34	福岡田川市大浦町 太陽光発電所	シービー アールイー 株式会社	25	240	6.59	390	4.1	-	37
	S-35	鹿児島曾於市末吉町 太陽光発電所	シービー アールイー 株式会社	6	458	0.86	706	4.3	-	66
	取得済資産 合計				2,069	19,218	-	25,951	-	-

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)		
S-36	北海道上川郡東川町 太陽光発電所	一般財団法人日本不動産研究所	21	312	6.10	390	3.9	-	30
S-37	北海道岩見沢市栗沢 太陽光発電所	一般財団法人日本不動産研究所	29	554	4.30	764	3.8	-	59
S-38	岩手九戸郡軽米町 太陽光発電所	シービー アールイー 株式会社	12	411	1.51	849	4.1	-	72
S-39	岩手北上市和賀町 太陽光発電所	シービー アールイー 株式会社	7	199	2.46	288	4.0	-	22
S-40	群馬安中市松井田町 A・C太陽光発電所 (注4)	シービー アールイー 株式会社	270	763	18.21	1,480	4.1	11.7	120
S-41	千葉香取市九美上 太陽光発電所	一般財団法人日本不動産研究所	61	515	9.10	757	3.8	-	57
S-42	三重度会郡シゴ 太陽光発電所	一般財団法人日本不動産研究所	29	385	7.90	408	3.8	-	28
S-43	福岡田川郡川崎町 太陽光発電所	シービー アールイー 株式会社	29	264	6.86	433	4.1	-	41
S-44	熊本球磨郡球磨村 太陽光発電所	株式会社 谷澤総合 鑑定所	38	906	3.90	977	3.9	-	90
S-45	宮崎日南市南郷町 太陽光発電所	株式会社 谷澤総合 鑑定所	13	821	1.30	931	3.9	-	91
S-46	鹿児島鹿児島市平田 町太陽光発電所	株式会社 谷澤総合 鑑定所	62	541	10.70	582	3.9	-	54
取得予定資産 合計			574	5,671	-	7,859	-	-	668
取得済資産及び取得予定資産 合計			2,644	24,889	-	33,810	-	-	2,753

(注1) 「鑑定評価額」は、原則として「収益価格」に土地積算価格比を乗じて算出されています。なお、算出の過程で行われる四捨五入若しくは切捨て又は各不動産鑑定機関固有の計算式に基づく算出により、上記の鑑定評価額が上記の収益価格に土地積算価格比を乗じた金額に必ずしも一致しない場合があります。

(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、豊田田太太陽光発電所、大分県宇佐市1号・2号太陽光発電所、北海道芦別市1号・2号・3号太陽光発電所、京都京丹後市大宮町A・B太陽光発電所及び群馬安中市松井田町A・C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、各第5期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・イソ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・イソ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		
第5期取得済資産	S-26	北海道紋別市 太陽光発電所	2019年1月	1年目	1,302.326	1年目	13.14	33,394
				10年目	1,243.721	10年目	12.55	
				20年目	1,178.605	20年目	11.89	
	S-27	北海道苫小牧市勇払 太陽光発電所	2019年1月	1年目	1,364.461	1年目	13.00	34,047
				10年目	1,303.060	10年目	12.42	
				20年目	1,234.837	20年目	11.77	
	S-28	北海道函館市鉄山町 太陽光発電所	2019年1月	1年目	630.461	1年目	12.72	20,551
				10年目	602.090	10年目	12.15	
				20年目	570.567	20年目	11.51	
	S-29	宮城栗原市備後沢 太陽光発電所	2018年12月	1年目	810.150	1年目	12.79	(注4)
				10年目	773.693	10年目	12.21	
				20年目	733.186	20年目	11.57	
S-30	宮城栗原市鶯沢 太陽光発電所	2018年12月	1年目	2,274.992	1年目	12.90	(注4)	
			10年目	2,172.618	10年目	12.32		
			20年目	2,058.868	20年目	11.67		
S-31	千葉君津市吉野 太陽光発電所	2019年1月	1年目	2,705.159	1年目	13.16	(注4)	
			10年目	2,583.427	10年目	12.57		
			20年目	2,448.169	20年目	11.91		
S-32	福井三方郡美浜町 太陽光発電所	2018年12月	1年目	1,853.359	1年目	12.65	(注4)	
			10年目	1,769.958	10年目	12.08		
			20年目	1,677.290	20年目	11.44		
S-33	京都京丹後市 大宮町A・B 太陽光発電所	2018年11月	A	1年目	1,965.957	1年目	12.30	124,568
				10年目	1,879.455	10年目	11.75	
			B	20年目	1,751.667	20年目	10.96	
				1年目	2,364.848	1年目	12.30	
			10年目	2,260.793	10年目	11.76		
			20年目	2,107.079	20年目	10.96		
S-34	福岡田川市大浦町 太陽光発電所	2018年12月	1年目	1,257.947	1年目	13.12	30,325	
			10年目	1,201.340	10年目	12.53		
			20年目	1,138.442	20年目	11.87		
S-35	鹿児島曽於市末吉町 太陽光発電所	2018年11月	1年目	2,433.696	1年目	13.08	40,572	
			10年目	2,304.710	10年目	12.39		
			20年目	2,105.147	20年目	11.32		

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-36	北海道上川郡東川町太陽光発電所		2019年5月	1年目	1,237.688	1年目	12.18	20,179
				10年目	1,181.992	10年目	11.63	
				20年目	1,120.108	20年目	11.02	
S-37	北海道岩見沢市栗沢太陽光発電所		2019年5月	1年目	2,338.888	1年目	12.46	33,075
				10年目	2,233.638	10年目	11.90	
				20年目	2,116.694	20年目	11.28	
S-38	岩手九戸郡軽米町太陽光発電所		2019年5月	1年目	2,604.442	1年目	13.23	19,569
				10年目	2,487.242	10年目	12.64	
				20年目	2,357.020	20年目	11.98	
S-39	岩手北上市和賀町太陽光発電所		2019年5月	1年目	1,034.906	1年目	11.72	10,076
				10年目	988.335	10年目	11.19	
				20年目	936.590	20年目	10.61	
S-40	群馬安中市松井田町A・C太陽光発電所	A	2019年5月	1年目	2,167.216	1年目	13.62	22,843
				10年目	2,069.691	10年目	13.01	
				20年目	1,961.330	20年目	12.33	
	C	2019年5月	1年目	1,624.530	1年目	13.76	16,087	
			10年目	1,551.426	10年目	13.14		
			20年目	1,470.200	20年目	12.46		
S-41	千葉香取市九美上太陽光発電所		2019年4月	1年目	2,184.023	1年目	13.59	39,155
				10年目	2,087.925	10年目	12.99	
				20年目	1,906.652	20年目	11.86	
S-42	三重度会郡シシゴ太陽光発電所		2019年5月	1年目	1,346.133	1年目	13.30	12,403
				10年目	1,285.557	10年目	12.71	
				20年目	1,218.250	20年目	12.04	
S-43	福岡田川郡川崎町太陽光発電所		2019年5月	1年目	1,378.266	1年目	13.16	19,603
				10年目	1,316.244	10年目	12.57	
				20年目	1,247.331	20年目	11.91	
S-44	熊本球磨郡球磨村太陽光発電所		2019年5月	1年目	2,827.263	1年目	13.47	42,270
				10年目	2,677.419	10年目	12.76	
				20年目	2,445.582	20年目	11.65	
S-45	宮崎日南市南郷町太陽光発電所		2019年5月	1年目	2,818.574	1年目	13.97	42,402
				10年目	2,646.642	10年目	13.11	
				20年目	2,418.338	20年目	11.98	
S-46	鹿児島鹿児島市平田町太陽光発電所		2019年5月	1年目	1,879.271	1年目	13.97	33,250
				10年目	1,794.704	10年目	13.34	
				20年目	1,700.740	20年目	12.64	

(注1) 「想定年間発電電力量」及び「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、各第5期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) 宮城県栗原市備後沢太陽光発電所、宮城県栗原市鶯沢太陽光発電所、千葉県君津市吉野太陽光発電所及び福井三方郡美浜町太陽光発電所は、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。

(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1)を算定しています。同社作成の2019年5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)
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
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

	物件 番号	物件名称	PML値(%) (注1)
取得 済 資産	S-26	北海道紋別市太陽光発電所	0.1未満
	S-27	北海道苫小牧市勇払太陽光発電所	0.5
	S-28	北海道函館市鉄山町太陽光発電所	0.1未満
	S-29	宮城栗原市備後沢太陽光発電所	0.1未満
	S-30	宮城栗原市鶯沢太陽光発電所	0.1未満
	S-31	千葉君津市吉野太陽光発電所	0.1未満
	S-32	福井三方郡美浜町太陽光発電所	0.3
	S-33	京都京丹後市大宮町A・B太陽光発電所(注2)	0.1未満
	S-34	福岡田川市大浦町太陽光発電所	0.1未満
	S-35	鹿児島曽於市末吉町太陽光発電所	0.1未満
取得 予 定 資 産	S-36	北海道上川郡東川町太陽光発電所	0.1未満
	S-37	北海道岩見沢市栗沢太陽光発電所	0.1未満
	S-38	岩手九戸郡軽米町太陽光発電所	0.1未満
	S-39	岩手北上市和賀町太陽光発電所	0.1未満
	S-40	群馬安中市松井田町A・C太陽光発電所(注2)	0.1未満
	S-41	千葉香取市九美上太陽光発電所	1.1
	S-42	三重度会郡シンゴ太陽光発電所	0.6
	S-43	福岡田川郡川崎町太陽光発電所	0.1未満
	S-44	熊本球磨郡球磨村太陽光発電所	0.1未満
	S-45	宮崎日南市南郷町太陽光発電所	0.4
S-46	鹿児島鹿児島市平田町太陽光発電所	0.1未満	
取得済資産及び取得予定資産全体			0.3未満

(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、北海道芦別市1号・2号・3号太陽光発電所、京都京丹後市大宮町A・B太陽光発電所及び群馬安中市松井田町A・C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

第5期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)	
第5期取得済資産	S-26	北海道紋別市 太陽光発電所	株式会社北弘電社	トリナ・ソーラー・ ジャパン・エナジー株式会社	株式会社 明電舎
	S-27	北海道苫小牧市勇払 太陽光発電所	株式会社北弘電社	トリナ・ソーラー・ ジャパン・エナジー株式会社	株式会社 明電舎
	S-28	北海道函館市鉄山町 太陽光発電所	株式会社北弘電社	トリナ・ソーラー・ ジャパン・エナジー株式会社	株式会社 明電舎
	S-29	宮城栗原市備後沢 太陽光発電所	トリナ・ソーラー・ ジャパン・エナジー 株式会社/ 栗原工業株式会社	レネソーラ・ジャパン株式会社	SMAジャパン 株式会社
	S-30	宮城栗原市鷺沢 太陽光発電所	トリナ・ソーラー・ ジャパン・エナジー 株式会社/ 栗原工業株式会社	ジンコソーラージャパン株式会社	SMAジャパン 株式会社
	S-31	千葉君津市吉野 太陽光発電所	富士古河E&C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
	S-32	福井三方郡美浜町 太陽光発電所	トリナ・ソーラー・ ジャパン・エナジー 株式会社/ 栗原工業株式会社	トリナ・ソーラー・ ジャパン・エナジー株式会社	SMAジャパン 株式会社
	S-33	京都京丹後市大宮町A・B 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.	シュナイダー エレクトリック 株式会社
	S-34	福岡田川市大浦町 太陽光発電所	東國ENC株式会社/ 株式会社フィル コーポレーション	S-Energy Co.,Ltd.	東芝三菱電機 産業システム 株式会社
	S-35	鹿児島曽於市末吉町 太陽光発電所	JFE電制株式会社	Yingli Green Energy Holding Company Limited	東芝三菱電機 産業システム 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-36	北海道 上川郡 東川町 太陽光発電所	株式会社北弘電社	トリナ・ソーラー・ ジャパン・エナジー株式会社	富士電機株式 会社
	S-37	北海道 岩見沢市 栗沢 太陽光発電所	株式会社北弘電社	トリナ・ソーラー・ ジャパン・エナジー株式会社	富士電機株式 会社
	S-38	岩手 九戸郡 軽米町 太陽光発電所	日本コムシス株式会社	トリナ・ソーラー・ ジャパン・エナジー株式会社	東芝三菱電機 産業システム 株式会社
	S-39	岩手 北上市 和賀町 太陽光発電所	山加電業株式会社	レネソーラ・ジャパン株式会社	華為技術日本 株式会社
	S-40	群馬 安中市 松井田町A・C 太陽光発電所	リニューアブル・ジャ パン株式会社	REC Solar Japan株式会社	東芝三菱電機 産業システム 株式会社
	S-41	千葉 香取市 九美上 太陽光発電所	細谷建設工業株式会 社 / 中央電機通信株式 会社	シャープ株式会社	株式会社 明電舎
	S-42	三重 度会郡 シシゴ 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	SMAジャパ ン株式会社
	S-43	福岡 田川郡 川崎町 太陽光発電所	東國ENC株式会社 / 株式会社フィル コーポレーション	S-Energy Co., Ltd.	東芝三菱電機 産業システム 株式会社
	S-44	熊本 球磨郡 球磨村 太陽光発電所	川北電工株式会社	トリナ・ソーラー・ ジャパン・エナジー株式会社	株式会社 明電舎
	S-45	宮崎 日南市 南郷町 太陽光発電所	吉田電工有限会社	Yingli Green Energy Holding Company Limited	株式会社 明電舎
	S-46	鹿児島 鹿児島市 平田町 太陽光発電所	川北電工株式会社	トリナ・ソーラー・ ジャパン・エナジー株式会社	株式会社 明電舎

(注1) 「EPC業者」は、各第5期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、各第5期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、各第5期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

第5期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、以下の表及び参照有価証券報告書「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 (リ) 利害関係者への賃貸状況」をご参照ください。

第5期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	2019年2月22日から2039年2月21日まで

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

1. 各月の第5期取得済資産に係る基本賃料(以下「基本賃料D」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。

(1) 各月の基本賃料D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2019年2月22日から2019年7月31日までの期間を、21年目は2038年8月1日から賃貸期間満了日たる2039年2月21日までの期間をいうものとします。)

() 2月、3月、4月、11月、12月、1月

$$(X - Y) \div 12 \times 0.8$$

() 5月、6月、7月、8月、9月、10月

$$(X - Y) \div 12 \times 1.2$$

X：当該月が属する各年目の、総予想売電収入額D(本表末尾に記載する、賃借人が本投資法人から賃貸する第5期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

Y：当該月が属する各年目の、賃借人の発電事業(以下、本表において「本件事業」といいます。)のうち第5期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(財物保険を除きます。)、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D」といいます。)の1年目については金78,724千円、21年目については金4,081千円)

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Dは、下表に記載のとおりです。

年	基本賃料D	年	基本賃料D	年	基本賃料D
1年目	574,343千円	8年目	579,408千円	15年目	551,810千円
2年目	601,076千円	9年目	575,398千円	16年目	508,732千円
3年目	597,678千円	10年目	571,410千円	17年目	328,614千円
4年目	594,340千円	11年目	567,478千円	18年目	273,521千円
5年目	590,846千円	12年目	563,485千円	19年目	268,412千円
6年目	587,316千円	13年目	559,650千円	20年目	134,521千円
7年目	583,340千円	14年目	555,797千円	21年目	5,450千円

(2) 第5期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D(注1)」)と(注2)が、当該月の総予想売電収入額D(注2)を下回った場合(以下、本表において「本減収」といいます。)には、以下に従い基本賃料を算定します。

() 本減収が、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、本減収が生じた当該月の総予想売電収入額Dと総実績売電収入額Dの差額を控除するものとします。

() 本減収が、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。

(3) (1)及び(2)に基づき1ヶ月に満たない月の基本賃料D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D」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D」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。以下同じです。

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、総実績売電収入額C及び総実績売電収入額D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、総予想売電収入額C及び総予想売電収入額D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。

賃料

	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は、下表に記載のとおりです。					
	年	総予想売電 収入額D	年	総予想売電 収入額D	年	総予想売電 収入額D
	1年目	655,155千円	8年目	662,305千円	15年目	634,053千円
	2年目	684,525千円	9年目	658,204千円	16年目	580,989千円
	3年目	681,056千円	10年目	654,126千円	17年目	401,002千円
	4年目	677,627千円	11年目	650,088千円	18年目	349,147千円
	5年目	674,048千円	12年目	646,010千円	19年目	340,356千円
	6年目	670,422千円	13年目	642,082千円	20年目	200,631千円
	7年目	666,344千円	14年目	638,131千円	21年目	8,082千円
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、第5期取得済資産に関し、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第5期取得済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2029年2月23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8月23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。 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しています（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。）。

取得予定資産の質貸借の概要	
賃借人	日本再生可能エネルギーオペレーター合同会社
質貸借期間	2019年8月1日から2039年7月31日まで

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

1. 各月の取得予定資産に係る基本賃料（以下「基本賃料E」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。

(1) 各月の基本賃料E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1月1日から同年12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2019年8月2日から2019年12月31日までの期間を、21年目は2039年1月1日から賃貸借期間満了日たる2039年8月2日までの期間をいうものとします。）。

() 2月、3月、4月、11月、12月、1月

$$(X - Y) \div 12 \times 0.8$$

() 5月、6月、7月、8月、9月、10月

$$(X - Y) \div 12 \times 1.2$$

X：当該月が属する各年目の、総予想売電収入額E（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

Y：当該月が属する各年目の、賃借人の発電事業（以下、本表において「本件事業」といいます。）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、本件事業に関する保険料（財物保険を除きます。）、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E」といいます。）の1年目については金50,786千円、21年目については金42,166千円）

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Eは、下表に記載のとおりです。

年	基本賃料E	年	基本賃料E	年	基本賃料E
1年目	365,258千円	8年目	739,879千円	15年目	702,842千円
2年目	767,779千円	9年目	734,500千円	16年目	670,466千円
3年目	763,244千円	10年目	729,173千円	17年目	541,211千円
4年目	758,726千円	11年目	723,873千円	18年目	383,891千円
5年目	754,122千円	12年目	718,569千円	19年目	268,076千円
6年目	749,661千円	13年目	713,336千円	20年目	247,473千円
7年目	744,861千円	14年目	708,051千円	21年目	69,004千円

(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E（注1）」といいます。）が、当該月の総予想売電収入額E（注2）を下回った場合（以下、本表において「本減収」といいます。）には、以下に従い基本賃料を算定します。

() 本減収が、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、本減収が生じた当該月の総予想売電収入額Eと総実績売電収入額Eの差額を控除するものとします。

() 本減収が、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E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E」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E」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（パーセンタイル）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。以下同じです。

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、総実績売電収入額C、総実績売電収入額D及び総実績売電収入額E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、総予想売電収入額C、総予想売電収入額D及び総予想売電収入額Eの合計額をいいます。）の110%に相当する金額以下の場合、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

賃料

	<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>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は、下表に記載のとおりです。</p> <table border="1" data-bbox="343 248 1358 577"> <thead> <tr> <th>年</th> <th>総予想売電収入額E</th> <th>年</th> <th>総予想売電収入額E</th> <th>年</th> <th>総予想売電収入額E</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>1年目</td> <td>381,351千円</td> <td>8年目</td> <td>843,745千円</td> <td>15年目</td> <td>805,429千円</td> </tr> <tr> <td>2年目</td> <td>872,660千円</td> <td>9年目</td> <td>838,178千円</td> <td>16年目</td> <td>769,904千円</td> </tr> <tr> <td>3年目</td> <td>867,976千円</td> <td>10年目</td> <td>832,659千円</td> <td>17年目</td> <td>629,514千円</td> </tr> <tr> <td>4年目</td> <td>863,300千円</td> <td>11年目</td> <td>827,190千円</td> <td>18年目</td> <td>461,852千円</td> </tr> <tr> <td>5年目</td> <td>858,535千円</td> <td>12年目</td> <td>821,694千円</td> <td>19年目</td> <td>355,765千円</td> </tr> <tr> <td>6年目</td> <td>853,922千円</td> <td>13年目</td> <td>816,281千円</td> <td>20年目</td> <td>326,615千円</td> </tr> <tr> <td>7年目</td> <td>848,931千円</td> <td>14年目</td> <td>810,819千円</td> <td>21年目</td> <td>125,220千円</td> </tr> </tbody> </table>	年	総予想売電収入額E	年	総予想売電収入額E	年	総予想売電収入額E	1年目	381,351千円	8年目	843,745千円	15年目	805,429千円	2年目	872,660千円	9年目	838,178千円	16年目	769,904千円	3年目	867,976千円	10年目	832,659千円	17年目	629,514千円	4年目	863,300千円	11年目	827,190千円	18年目	461,852千円	5年目	858,535千円	12年目	821,694千円	19年目	355,765千円	6年目	853,922千円	13年目	816,281千円	20年目	326,615千円	7年目	848,931千円	14年目	810,819千円	21年目	125,220千円
年	総予想売電収入額E	年	総予想売電収入額E	年	総予想売電収入額E																																												
1年目	381,351千円	8年目	843,745千円	15年目	805,429千円																																												
2年目	872,660千円	9年目	838,178千円	16年目	769,904千円																																												
3年目	867,976千円	10年目	832,659千円	17年目	629,514千円																																												
4年目	863,300千円	11年目	827,190千円	18年目	461,852千円																																												
5年目	858,535千円	12年目	821,694千円	19年目	355,765千円																																												
6年目	853,922千円	13年目	816,281千円	20年目	326,615千円																																												
7年目	848,931千円	14年目	810,819千円	21年目	125,220千円																																												
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>																																																
賃料改定について	<p>賃貸人及び賃借人は、第5期取得済資産に関し、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第5期取得済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。</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、本契約を2029年8月3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、2029年2月3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。</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を設定しています（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。）。

(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-25については2019年1月31日現在において、物件番号S-26乃至S-35については取得日である2019年2月22日現在において、物件番号S-36乃至S-46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	373,330千円

(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、2019年8月1日から本投資法人の第7期(2020年7月期)決算日である2020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2019年8月1日から本投資法人の第7期(2020年7月期)決算日である2020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、参照有価証券報告書「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 (カ) 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、2019年8月1日から本投資法人の第7期(2020年7月期)決算日である2020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2019年2月22日から本投資法人の第7期(2020年7月期)決算日である2020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「4 第5期取得済資産及び取得予定資産の個別の概要」及び参照有価証券報告書「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 (カ) 保有資産の個別の概要」をご参照ください。

(タ) 第5期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)
第5期取得済資産	S-26 北海道紋別市 太陽光発電所	(土地)個人 (賃借権者)合同会社(名称非開示)	(賃借権者、発電施設)ブルーエナジーブリッジファンドR合同会社	(賃借権) 2018年11月30日	(非開示) (注5)
		(発電設備)合同会社(名称非開示)		(発電設備) 2018年11月30日	
	S-27 北海道苫小牧市勇払 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、発電施設)ブルーエナジーブリッジファンドR合同会社	(地上権) 2018年10月31日	(非開示) (注5)
		(発電設備)合同会社(名称非開示)		(発電設備) 2018年10月31日	
	S-28 北海道函館市鉄山町 太陽光発電所	(土地)個人 (賃借権者)合同会社(名称非開示)	(賃借権者、発電施設)ブルーエナジーブリッジファンドR合同会社	(賃借権) 2018年11月30日	(非開示) (注5)
		(発電設備)合同会社(名称非開示)		(発電設備) 2018年11月30日	
S-29 宮城栗原市備後沢 太陽光発電所	(土地)個人 (地上権者)株式会社(名称非開示)	(地上権者、発電施設)シリウス・ソーラー・ジャパン16合同会社	(地上権) 2017年8月20日	-	
	(発電施設)新設		(発電施設) 2017年12月26日		
S-30 宮城栗原市鷺沢 太陽光発電所	(土地)株式会社(名称非開示)、個人	シリウス・ソーラー・ジャパン10合同会社	(土地) 2016年6月21日 2016年9月13日 2016年12月16日	-	
	(発電施設)新設		(発電施設) 2017年12月26日		
S-31 千葉君津市吉野 太陽光発電所	(土地)個人 (賃借権者)合同会社(名称非開示)	(賃借権者、発電施設)ブルーエナジーブリッジファンドJ合同会社	(賃借権) 2018年12月26日	(非開示) (注5)	
	(発電設備)合同会社(名称非開示)		(発電設備) 2018年12月26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)
第5期 取得 済資産	S-32	福井三方郡美浜町 太陽光発電所	(土地)株式会社(名称非開示)、有限会社(名称非開示)、三方郡美浜町、個人	(土地、賃借権者、発電施設)シリウス・ソーラー・ジャパン12合同会社	(土地) 2016年12月12日 2017年2月15日 2017年2月27日 2017年2月28日 2017年8月28日 2018年6月3日 2018年6月15日 2018年5月22日 (賃借権) 2018年6月12日	- (注4)
			(発電設備)新設		(発電施設) 2018年7月30日	
	S-33	京都京丹後市大宮町 A・B太陽光発電所	(土地)丹後織物工業組合(地上権者)合同会社(名称非開示)	(地上権者、発電施設)合同会社 アールジェイ4号	(地上権) 2018年6月28日	1,540
			(発電設備)合同会社(名称非開示)		(発電施設) 2018年6月28日	
S-34	福岡田川市大浦町 太陽光発電所	(土地)株式会社(名称非開示)	(地上権者、発電施設)ブルーエナジーブリッジファントD合同会社	(地上権) 2018年8月31日	(非開示) (注5)	
		(地上権者)リニューアブル・ジャパン株式会社		(発電施設) 2018年8月31日		
S-35	鹿児島曾於市末吉町 太陽光発電所	(土地)曾於市	(賃借権者、発電施設)合同会社弥五郎	(賃借権) 2017年4月1日	- (注4)	
		(発電設備)新設		(発電設備) 2015年1月28日		
取得 予定 資産	S-36	北海道上川郡東川町 太陽光発電所	(土地)合同会社(名称非開示)	(地上権者、発電施設)ブルーエナジーブリッジファントE合同会社	(地上権) 2019年3月29日	(非開示) (注5)
			(賃借権者)株式会社(名称非開示)		(発電設備) 2019年3月29日	
	S-37	北海道岩見沢市栗沢 太陽光発電所	(土地)合同会社(名称非開示)	(地上権者、発電施設)ブルーエナジーブリッジファントE合同会社	(地上権) 2019年3月29日	(非開示) (注5)
			(賃借権者)株式会社(名称非開示)		(発電設備) 2019年3月29日	
	S-38	岩手九戸郡軽米町 太陽光発電所	(土地)個人	(賃借権者、発電施設)ブルーエナジーブリッジファントC合同会社	(賃借権) 2019年3月29日	(非開示) (注5)
			(賃借権者)合同会社(名称非開示)		(発電設備) 2019年3月29日	
	S-39	岩手北上市和賀町 太陽光発電所	(土地)株式会社(名称非開示)	(地上権者、発電施設)シリウス・ソーラー・ジャパン13合同会社	(地上権) 2017年9月11日	- (注4)
			(発電設備)新設		(発電設備) 2018年7月25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-40 群馬安中市松井田町A・ C太陽光発電所	(土地)株式会社(名称非開示)、個人	(土地)リニューアブル・ジャパン株式会社	(所有権) 2018年1月25日	- (注4)
		(発電設備)新設	(発電施設)合同会社安中松井田	(発電設備) 2018年10月15日	
	S-41 千葉香取市九美上 太陽光発電所	(土地)個人 (賃借権者)合同会社(名称非開示)	(賃借権者、発電施設)ブルーエナジーブリッジファンドQ合同会社	(賃借権) 2019年3月29日	(非開示) (注5)
		(発電設備)合同会社(名称非開示)		(発電設備) 2019年3月29日	
	S-42 三重度会郡シシゴ 太陽光発電所	(土地)個人、玉城町	(地上権者、賃借権者、発電施設)合同会社シシゴ	(地上権) 2015年8月20日 (賃借権) 2019年1月1日	- (注4)
		(発電設備)新設		(発電設備) 2019年1月30日	
	S-43 福岡田川郡川崎町 太陽光発電所	(土地)株式会社(名称非開示) (地上権者)リニューアブル・ジャパン株式会社	(地上権者、発電施設)ブルーエナジーブリッジファンドT合同会社	(地上権) 2019年6月26日	(非開示) (注5)
		(発電設備)リニューアブル・ジャパン株式会社		(発電施設) 2018年8月31日	
	S-44 熊本球磨郡球磨村 太陽光発電所	(土地)球磨村 (賃借権者)合同会社(名称非開示)	(賃借権者、発電施設)ブルーエナジーブリッジファンドC合同会社	(賃借権) 2019年3月29日	(非開示) (注5)
		(発電設備)合同会社(名称非開示)		(発電設備) 2019年3月29日	
	S-45 宮崎日南市南郷町 太陽光発電所	(土地)個人 (賃借権者)合同会社(名称非開示)	(賃借権者、発電施設)ブルーエナジーブリッジファンドY合同会社	(賃借権) 2019年3月29日	(非開示) (注5)
		(発電設備)合同会社(名称非開示)		(発電設備) 2019年3月29日	
S-46 鹿児島鹿児島市平田町 太陽光発電所	(土地)有限会社(名称非開示)、個人 (賃借権者)合同会社(名称非開示)	(賃借権者、発電施設)ブルーエナジーブリッジファンドY合同会社	(賃借権) 2019年3月29日 2019年5月15日 2019年5月22日	(非開示) (注5)	
	(発電設備)合同会社(名称非開示)		(発電設備) 2019年3月29日		

(注1) 第5期取得済資産及び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、北海道紋別市太陽光発電所、北海道苫小牧市勇払太陽光発電所、北海道函館市鉄山町太陽光発電所、宮城県栗原市備後沢太陽光発電所、宮城県栗原市鶯沢太陽光発電所、千葉県津市吉野太陽光発電所、福井三方郡美浜町太陽光発電所、京都京丹後市大宮町A・B太陽光発電所、鹿児島県曽於市末吉町太陽光発電所、北海道上川郡東川町太陽光発電所、北海道岩見沢市栗沢太陽光発電所、岩手九戸郡軽米町太陽光発電所、千葉県香取市九美上太陽光発電所、熊本球磨郡球磨村太陽光発電所、宮崎日南市南郷町太陽光発電所、鹿児島県鹿児島市平田町太陽光発電所及び三重度会郡シシゴ太陽光発電所を除く第5期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」として記載しています。

(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、第5期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、ブルーエナジーブリッジファンドR合同会社、ブルーエナジーブリッジファンドJ合同会社、ブルーエナジーブリッジファンドT合同会社、合同会社弥五郎、ブルーエナジーブリッジファンドA・B太陽光発電所、ブルーエナジーブリッジファンドC合同会社、ブルーエナジーブリッジファンドQ合同会社、ブルーエナジーブリッジファンドY合同会社、合同会社安中松井田及び合同会社シシゴを除き、本資産運用会社の利害関係者に該当します。なお、合同会社弥五郎、合同会社安中松井田及び合同会社シシゴは、本資産運用会社の利害関係者であるリニューアブル・ジャパン株式会社にアセットマネジメント業務を委託し、同社内にその本店が所在していますが、その実質的な支配者は本資産運用会社の利害関係者以外の方であることから、本資産運用会社の利害関係者には該当しません。

(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) 宮城県栗原市備後沢太陽光発電所、宮城県栗原市鶯沢太陽光発電所、鹿児島県曽於市末吉町太陽光発電所及び群馬安中市松井田町A・C太陽光発電所の土地並びに福井三方郡美浜町太陽光発電所及び三重度会郡シシゴ太陽光発電所の土地の大部分については、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、三重度会郡シシゴ太陽光発電所の土地のうち前記以外の土地については、前賃借権者が賃借権の新規設定を受けているため、また、宮城県栗原市鶯沢太陽光発電所、宮城県栗原市備後沢太陽光発電所、福井三方郡美浜町太陽光発電所、鹿児島県曽於市末吉町太陽光発電所、岩手北上市和賀町太陽光発電所、群馬安中市松井田町A・C太陽光発電所及び三重度会郡シシゴ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。なお、福井三方郡美浜町太陽光発電所の土地(合計52,233.54㎡)のうち一部(2018年5月に878.00㎡、2018年6月に3,382.00㎡の、合計4,260.00㎡)は資産の取得日から1年以内に取得しています。2018年5月に取得した土地の取得価格は、過去に取得した他の土地と合算して売買価格が定められていることから、個別に算定ができません。また、2018年6月に取得した土地の取得価格は、3,615千円です。

- (注5) 北海道紋別市太陽光発電所、北海道苫小牧市勇払太陽光発電所、北海道函館市鉄山町太陽光発電所、千葉君津市吉野太陽光発電所、福岡田川市大浦町太陽光発電所、北海道上川郡東川町太陽光発電所、北海道岩見沢市栗沢太陽光発電所、岩手九戸郡軽米町太陽光発電所、千葉香取市九美上太陽光発電所、福岡田川郡川崎町太陽光発電所、熊本球磨郡球磨村太陽光発電所、宮崎日南市南郷町太陽光発電所及び鹿児島鹿児島市平田町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。

3 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 （kW）（注2）	パネル出力比率 （％）（注3）
北海道地方	8件	5,076	14.6	13,408.87	15.1
東北地方	10件	9,917	28.5	26,525.66	29.9
関東地方	4件	3,734	10.7	8,510.70	9.6
中部地方	2件	1,189	3.4	2,897.10	3.3
近畿地方	13件	7,414	21.3	19,757.71	22.3
中国地方	1件	765	2.2	1,680.00	1.9
四国地方	1件	885	2.5	2,002.00	2.3
九州地方	7件	5,821	16.7	13,909.74	15.7
合計	46件	34,801	100.0	88,691.78	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。

（注2）参照有価証券報告書「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 b. 発電設備の概要」及び前記「2 取得済資産及び取得予定資産の概要 (ロ) 第5期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。

(ロ) アセット区別分散

分類	物件数	取得（予定）価格（百万円）	比率（％）（注）
太陽光発電設備等	46件	34,801	100.0
その他	-	-	-
合計	46件	34,801	100.0

（注）「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。

(ハ) 稼働年数別分散

稼働年数（注1）	物件数	取得（予定）価格（百万円）	比率（％）（注2）
2年以上	35件	26,701	76.7
1年以上2年未満	9件	6,195	17.8
1年未満	2件	1,905	5.5
合計	46件	34,801	100.0

（注1）「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。

（注2）「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。

(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1)	物件数	取得(予定)価格(百万円)	比率(%) (注2)
賃貸	10年以内	-	-	-
	10年超20年以内	46件	34,801	100.0
	20年超	-	-	-
賃貸以外		-	-	-
合計		46件	34,801	100.0

(注1)「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。

(注2)「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。

(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(%) (注)
リニューアブル・ジャパン株式会社	46件	34,801	100.0
合計	46件	34,801	100.0

(注)「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。

(ヘ) 買取電気事業者別分散

買取電気事業者名(注1)	物件数	取得(予定)価格(百万円)	比率(%) (注2)
北海道電力株式会社	8件	5,076	14.6
東北電力株式会社	10件	9,917	28.5
東京電力エナジーパートナー株式会社	4件	3,734	10.7
中部電力株式会社	13件	6,429	18.5
関西電力株式会社	2件	2,174	6.2
中国電力株式会社	1件	765	2.2
四国電力株式会社	1件	885	2.5
九州電力株式会社	7件	5,821	16.7
合計	46件	34,801	100.0

(注1)参照有価証券報告書「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

(ハ) 特定契約の内容及び前記「2 取得済資産及び取得予定資産の概要 (ハ) 第5期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、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。)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、株式会社F-Power(以下「F-Power」といいます。)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。

(注2)「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。

(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（％）（注）
Yingli Green Energy Holding Company Limited	11件	9,356	26.9
トリナ・ソーラー・ジャパン・エナジー株式会社	11件	6,855	19.7
JA SOLAR HOLDINGS CO.,LTD.	3件	3,583	10.3
ハンファQセルズジャパン株式会社	3件	3,481	10.0
ジンコソーラージャパン株式会社	4件	2,509	7.2
シャープ株式会社	3件	2,115	6.1
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	4.3
REC Solar Japan株式会社	1件	1,476	4.2
株式会社東芝	1件	1,050	3.0
S-Energy Co.,Ltd.	2件	875	2.5
京セラ株式会社	1件	596	1.7
レネソーラ・ジャパン株式会社	2件	558	1.6
三菱電機株式会社	1件	469	1.3
カナディアン・ソーラー・ジャパン株式会社	1件	390	1.1
合計	46件	34,801	100.0

（注）「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。

(チ) パネル出力水準別分散

パネル出力水準（注1）	パネル出力（kW）（注1）	比率（％）（注2）
3MW以上	25,097.66	28.3
2MW以上3MW未満	29,566.95	33.3
1MW以上2MW未満	28,972.70	32.7
1MW未満h	5,054.47	5.7
合計	88,691.78	100.0

（注1）参照有価証券報告書「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 b. 発電設備の概要」及び前記「2 取得済資産及び取得予定資産の概要 (ロ) 第5期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」記載のパネル出力を用いています。

（注2）「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。

(リ) 取得予定資産取得後のポートフォリオ一覧 (Portfolio Summary)

物件番号	発電所名	所在地	取得価格 (百万円)	パネル 出力 (kw)	パネル 出力 比率 (%) (注1)	買取 価格 (円/kWh)	残存調達期間 (注2)
S-01	一関市金沢 太陽光発電所	岩手県 一関市	3,950	10,793.64	12.2	36	16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	2,015.78	2.3	32	16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	2,002.00	2.3	40	14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	1,023.88	1.2	36	16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	1,897.50	2.1	36	北: 15年8ヶ月 南: 15年11ヶ月
S-06	佐田 太陽光発電所	三重県 度会郡玉城町	235	673.20	0.8	36	16年10ヶ月
S-07	岡山高梁 太陽光発電所	岡山県 高梁市	765	1,680.00	1.9	40/41.2	14年3ヶ月
S-08	津高野尾 太陽光発電所	三重県 津市	722	1,680.00	1.9	40/41.6	15年0ヶ月
S-09	北斗市本町 太陽光発電所	北海道 北斗市	469	1,382.21	1.6	32	17年10ヶ月
S-10	山元第一 太陽光発電所	宮城県 巨理郡山元町	1,050	2,411.28	2.7	36	16年11ヶ月
S-11	神栖 太陽光発電所	茨城県 神栖市	463	1,166.88	1.3	36	16年1ヶ月
S-12	亀山市白木町 太陽光発電所	三重県 亀山市	570	1,298.70	1.5	36	17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	1,468.48	1.7	32	17年6ヶ月
S-14	山神 太陽光発電所	三重県 度会郡玉城町	131	627.30	0.7	36	16年2ヶ月
S-15	豊田田朶太陽光 発電所	愛知県 豊田市	559	1,224.00	1.4	36	17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	3,260.40	3.7	40	15年10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	1,196.47	1.3	32	17年10ヶ月
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	3,860.52	4.4	36	18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	1,968.78	2.2	36	17年7ヶ月
S-20	宮城県泉区実沢 太陽光発電所	宮城県 仙台市泉区	1,079	2,851.20	3.2	32	18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	2,138.17	2.4	32	17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	910.35	1.0	32	17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	677.16	0.8	36	18年3ヶ月

取得済資産

物件番号	発電所名	所在地	取得価格 (百万円)	パネル 出力(kw)	パネル 出力 比率 (%) (注1)	買取 価格 (円/kWh)	残存調達期間 (注2)
S-24	一関市金沢第二 太陽光発電所	岩手県 一関市	866	2,576.86	2.9	32	17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	877.50	1.0	29	18年4ヶ月
S-26	北海道紋別市 太陽光発電所	北海道 紋別市	446	1,131.52	1.3	40	16年1ヶ月
S-27	北海道苫小牧市 勇払 太陽光発電所	北海道 苫小牧市	428	1,198.08	1.4	36	16年0ヶ月
S-28	北海道函館市 鉄山町 太陽光発電所	北海道 函館市	200	565.76	0.6	36	16年1ヶ月
S-29	宮城栗原市 備後沢 太陽光発電所	宮城県 栗原市	250	723.20	0.8	32	18年4ヶ月
S-30	宮城栗原市鶯沢 太陽光発電所	宮城県 栗原市	800	2,013.70	2.3	32	18年4ヶ月
S-31	千葉君津市吉野 太陽光発電所	千葉県 君津市	1,076	2,345.76	2.6	40	18年7ヶ月
S-32	福井三方郡 美浜町 太陽光発電所	福井県 三方郡美浜町	630	1,673.10	1.9	32	18年10ヶ月
S-33	京都京丹後市 大宮町A・B 太陽光発電所	京都府 京丹後市	1,544	4,019.60	4.5	40	15年3ヶ月
S-34	福岡田川市 大浦町 太陽光発電所	福岡県 田川市	427	1,094.40	1.2	40	14年7ヶ月
S-35	鹿児島曽於市 末吉町 太陽光発電所	鹿児島県 曽於市	705	2,123.64	2.4	36	15年5ヶ月
取得済資産 小計			26,623	68,551.02	77.3	-	-

物件番号	発電所名	所在地	取得予定 価格 (百万円)	パネル 出力(kw)	パネル 出力 比率 (%) (注1)	買取 価格 (円/kWh)	残存調達期間 (注2)	
取得 予定 資産	S-36	北海道上川郡 東川町 太陽光発電所	北海道 上川郡東川町	412	1,160.00	1.3	40	15年7ヶ月
	S-37	北海道岩見沢市 栗沢 太陽光発電所	北海道 岩見沢市	767	2,142.00	2.4	40	15年8ヶ月
	S-38	岩手九戸郡 軽米町 太陽光発電所	岩手県 九戸郡軽米町	954	2,246.40	2.5	40	17年0ヶ月
	S-39	岩手北上市 和賀町 太陽光発電所	岩手県 北上市	308	1,008.00	1.1	32	18年10ヶ月
	S-40	群馬安中市 松井田町A・C 太陽光発電所	群馬県 安中市	1,476	3,163.50	3.6	36	19年2ヶ月
	S-41	千葉香取市 九美上 太陽光発電所	千葉県 香取市	719	1,834.56	2.1	40	17年3ヶ月
	S-42	三重度会郡 シンゴ 太陽光発電所	三重県 度会郡玉城町	429	1,155.00	1.3	32	19年4ヶ月
	S-43	福岡田川郡 川崎町 太陽光発電所	福岡県 田川郡川崎町	448	1,195.20	1.3	40	14年7ヶ月
	S-44	熊本球磨郡 球磨村 太陽光発電所	熊本県 球磨郡球磨村	980	2,396.16	2.7	40	16年6ヶ月
	S-45	宮崎日南市 南郷町 太陽光発電所	宮崎県 日南市	993	2,304.00	2.6	40	15年7ヶ月
	S-46	鹿児島鹿児島市 平田町 太陽光発電所	鹿児島県 鹿児島市	692	1,535.94	1.7	40	16年7ヶ月
取得予定資産 小計			8,178	20,140.76	22.7	-		
合計			34,801	88,691.78	100.0	-	-	

(注1)「パネル出力比率」は、各取得済資産又は各取得予定資産に係る太陽光発電設備のパネル出力が本投資法人の取得済資産及び取得予定資産に係る太陽光発電設備のパネル出力の合計に占める割合を意味します。以下同じです。

(注2)「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、2019年8月1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。

4 第5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2019年2月22日付で取得した各第5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、2019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、各第5期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、各第5期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、各第5期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、各第5期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（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。）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。
- ・「敷地面積」は、登記簿上の記載（ただし、一筆の土地の一部を賃借している鹿児島曾於市末吉町太陽光発電所及び不動産登記簿上表示されていない土地（いわゆる無地番地）を賃借している三重度会郡シシゴ太陽光発電所については、賃貸借契約書の記載）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、各第5期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

- ・「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、各第5期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。
- ・「架台基礎構造」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、各第5期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、各第5期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、各第5期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、各第5期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、2019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) 「土地の賃借権の概要」及び「地上権の概要」について

「土地の賃借権の概要」及び「地上権の概要」については、各第5期取得済資産については本書の日付現在、各第5期取得済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締結されている賃貸借契約又は地上権設定契約の内容を、各取得予定資産については、本投資法人による取得の時点において有効な賃貸借契約又は地上権設定契約の内容を、それぞれ記載しています。

(ヌ) 「地役権の概要」について

「地役権の概要」については、各第5期取得済資産については本書の日付現在、各第5期取得済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設定されている地役権の内容を、各取得予定資産については、本投資法人による取得の時点において有効な地役権の内容を、それぞれ記載しています。

(ル) 「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。

(ロ) 「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第5期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。

(ワ) 「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、株式会社谷澤総合鑑定所又はシービーアールイー株式会社に各第5期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、株式会社谷澤総合鑑定所及びシービーアールイー株式会社と本投資法人との間には、特別の利害関係はありません。

(カ) 「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第5期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、北海道上川郡東川町太陽光発電所、北海道岩見沢市栗沢太陽光発電所、岩手九戸郡軽米町太陽光発電所、岩手北上市和賀町太陽光発電所、千葉香取市九美上太陽光発電所、福岡田川郡川崎町太陽光発電所、熊本球磨郡球磨村太陽光発電所、宮崎日南市南郷町太陽光発電所、鹿児島鹿児島市平田町太陽光発電所、北海道紋別市太陽光発電所、北海道苫小牧市勇払太陽光発電所、北海道函館市鉄山町太陽光発電所、京都京丹後市大宮町A・B太陽光発電所、福岡田川市大浦町太陽光発電所及び鹿児島県曽於市末吉町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。

(ヨ) 「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、株式会社谷澤総合鑑定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、各第5期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。

(タ) 「過年度の発電状況」について

「過年度の発電状況」は、各第5期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-36	北海道上川郡東川町 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					
取得予定日	2019年8月1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	412,000千円	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		
発電所の評価価値 （価格時点）	331百万円 ～455百万円 (2019年5月31日)		買取電気事業者	北海道電力株式会社		
土地の鑑定評価額 （価格時点）	21百万円 (2019年5月31日)		買取価格	40円/kWh		
			受給期間満了日	2015年3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 までの期間		
所在地	北海道上川郡東川町西町十二丁目					
土地	地番	19番3 他5筆	設備	パネル出力	1,160.00kW	
	用途地域	都市計画区域外		架台基礎構造	杭基礎	
	敷地面積	23,565.12㎡		権利形態	所有権	
	権利形態	地上権				
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。 ・本物件の土地の一部について、本書の日付現在の所有者であるブルーエナジーブリッジファンドE合同会社を使用承認取得者とする、太陽光発電所のケーブル敷設を目的とした使用承認を当該土地の所有者である東和土地改良区から取得しています。本投資法人は、本投資法人の本物件の取得に伴い、当該使用承認をブルーエナジーブリッジファンドE合同会社より承継する予定です。						

（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。

地上権の概要							
地上権設定者	法人	地上権者	本投資法人	地代	年額3,530 千円	敷金・保証金	なし
存続期間	2019年3月29日から2035年5月26日まで						
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。ただし、対象土地の一部が滅失又は毀損した場合、当該滅失又は毀損した部分の面積に応じて地代を減免するものとされています。						
中途解約	規定なし						
譲渡承諾	地上権者が地上権を第三者に譲渡する場合には相手方の承諾が必要です。						

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	18,672千円	8年目	41,058千円	15年目	39,383千円
2年目	42,493千円	9年目	40,818千円	16年目	39,144千円
3年目	42,254千円	10年目	40,579千円	17年目	14,288千円
4年目	42,015千円	11年目	40,340千円	18年目	7,600千円
5年目	41,775千円	12年目	40,101千円	19年目	7,534千円
6年目	41,536千円	13年目	39,861千円	20年目	7,469千円
7年目	41,297千円	14年目	39,622千円	21年目	3,701千円

バリュエーションレポートの概要			
物件名称	北海道上川郡東川町太陽光発電所		
評価価値	331百万円～455百万円		
評価機関	PwCサステナビリティ合同会社		
価格時点	2019年5月31日		
項目	内容	概要等	
割引率 (WACC)	非課税期間	1.0%	東証上場リー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(2014年6月から2019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	455百万円	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	331百万円	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	北海道上川郡東川町太陽光発電所		
鑑定評価額(土地)	21百万円		
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	2019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)	390百万円	-	
割引率	3.9%	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)	312百万円	-	
土地積算価格比	6.10%	-	
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	-		

本物件の特徴

周辺地域の概要

発電所は北海道上川郡東川町の北西に位置し、上川郡東川町役場から道道1160号線を経由し、約3.6km(道路距離)ほどのところに存しています。

周辺には田畑が多く広がり、民家、集落、工場などもみられます。最寄駅である富良野線「西聖和」駅からは北東へ約8.5km(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	東川
気象データベース(METPV-11)で使用した地点名	東川
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	旭川

<日照時間>

東川の年間日照時間は1,478.2時間であり、県庁所在地の全国平均(1,896.5時間)より日照時間が短い地域であるといえます。

<風速>

最寄りの観測所(東川)における日最大風速について観測史上1位の日最大風速は2008年2月23日の15m/s、日最大瞬間風速は2010年3月13日の22.8m/sです。

<積雪深>

最寄りの観測所(東川)では雪の観測を行っていないため、近隣の旭川における最深積雪の平均値は92.9cm、記録された最大の最深積雪は138cmです。

<落雷>

2009年～2013年の5年間の落雷頻度は、落雷回数で1,501～3,000回、落雷日数で41～80日であり、落雷のリスクは比較的小さいと考えられます。

過年度の発電状況

対象期間	2018年4月1日			
	2019年3月31日			
実績売電量	2018年4月分	2018年5月分	2018年6月分	2018年7月分
	164,080kWh	146,860kWh	115,470kWh	160,010kWh
	2018年8月分	2018年9月分	2018年10月分	2018年11月分
	122,250kWh	110,310kWh	113,010kWh	43,570kWh
	2018年12月分	2019年1月分	2019年2月分	2019年3月分
	4,240kWh	18,750kWh	44,580kWh	102,320kWh

S-37	北海道岩見沢市栗沢 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	2019年8月1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	767,000千円	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	
発電所の評価価値 （価格時点）	639百万円 ～880百万円 (2019年5月31日)		買取電気事業者	北海道電力株式会社	
			買取価格	40円/kWh	
土地の鑑定評価額 （価格時点）	29百万円 (2019年5月31日)		受給期間満了日	2015年4月3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	
所在地	北海道岩見沢市栗沢町由良				
土地	地番	244番17	設備	パネル出力	2,142.00kW
	用途地域	非線引都市計画 区域、工業地域		架台基礎構造	杭基礎
	敷地面積	46,557.00㎡		権利形態	所有権
	権利形態	地上権			
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。					
（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。					

地上権の概要							
地上権設定者	法人	地上権者	本投資法人	地代	年額6,980 千円	敷金・保証金	なし
存続期間	2019年3月29日から2035年6月2日まで						
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。ただし、対象土地の一部が滅失又は毀損した場合、当該滅失又は毀損した部分の面積に応じて地代を減免するものとされています。						
中途解約	規定なし						
譲渡承諾	地上権者が地上権を第三者に譲渡する場合には相手方の承諾が必要です。						

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	36,724千円	8年目	79,089千円	15年目	75,924千円
2年目	81,802千円	9年目	78,637千円	16年目	75,472千円
3年目	81,350千円	10年目	78,185千円	17年目	34,499千円
4年目	80,898千円	11年目	77,733千円	18年目	15,832千円
5年目	80,445千円	12年目	77,281千円	19年目	15,708千円
6年目	79,993千円	13年目	76,829千円	20年目	15,584千円
7年目	79,541千円	14年目	76,377千円	21年目	7,729千円

バリュエーションレポートの概要			
物件名称	北海道岩見沢市栗沢太陽光発電所		
評価価値	639百万円～880百万円		
評価機関	PwCサステナビリティ合同会社		
価格時点	2019年5月31日		
項目	内容	概要等	
割引率 (WACC)	非課税期間	1.1%	東証上場リー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(2014年6月から2019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	880百万円	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	639百万円	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	北海道岩見沢市栗沢太陽光発電所		
鑑定評価額(土地)	29百万円		
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	2019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)	764百万円	-	
割引率	3.8%	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)	554百万円	-	
土地積算価格比	4.30%	-	
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	-		

本物件の特徴

周辺地域の概要

本発電所は北海道岩見沢市の南に位置し、岩見沢市役所から国道234号を南へ約7.1km南下したところに存しています。日本海側西方面は平野が広がり、田畑や住宅、東側内陸方面は山林が広がっています。最寄駅であるJR室蘭本線「志文」駅からは南東へ約2.2km（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	岩見沢
気象データベース（METPV-11）で使用した地点名	岩見沢
日射量の経年変動に使用した気象観測所	札幌
積雪深に使用した気象観測所	岩見沢

< 日照時間 >

岩見沢の年間日照時間は1,713.3時間であり、県庁所在地の全国平均（1,896.5時間）よりやや日照時間が短い地域であるといえます。

< 風速 >

最寄りの観測所（岩見沢）における日最大風速について、観測史上1位の日最大風速は1954年9月26日の31.4m/s、日最大瞬間風速は同日の39.6m/sです。

< 積雪深 >

岩見沢における最深積雪の平均値は124.4cm、記録された最大の最深積雪は208cmです。

< 落雷 >

2009年～2013年の5年間について、本プロジェクト事業地における落雷頻度は、落雷回数で1,501～3,000回、落雷日数で41～80日であり、落雷のリスクは比較的小さいと考えられます。

過年度の発電状況

対象期間	自	2018年4月1日				
	至	2019年3月31日				
実績売電量	2018年4月分	2018年5月分	2018年6月分	2018年7月分		
		273,270kWh	288,860kWh	208,990kWh	274,800kWh	
	2018年8月分	2018年9月分	2018年10月分	2018年11月分		
		209,830kWh	206,310kWh	220,790kWh	100,180kWh	
	2018年12月分	2019年1月分	2019年2月分	2019年3月分		
		33,210kWh	66,030kWh	123,220kWh	241,760kWh	

S-38	岩手九戸郡軽米町 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				
取得予定日	2019年8月1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	954,000千円	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)	731百万円 ~1,030百万円 (2019年5月31日)		買取価格	40円/kWh	
土地の鑑定評価額 (価格時点)	12百万円 (2019年5月31日)		受給期間満了日	2016年8月12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	
所在地	岩手県九戸郡軽米町大字小軽米第1地割字釜谷平				
土地	地番	16番70	設備	パネル出力	2,246.40kW
	用途地域	都市計画区域外		架台基礎構造	杭基礎
	敷地面積	38,839.00m ²		権利形態	所有権
	権利形態	賃借権、地役権			
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 該当事項はありません。					

(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。

土地の賃借権の概要							
賃貸人	個人	賃借人	本投資法人	賃料	年額4,000 千円	敷金・保証金	1,000千円
存続期間	2019年3月29日から2037年8月11日まで						
契約更新	期間満了の6ヶ月前までに更新しない旨の通知をした場合を除き、同一条件で契約を更新したものとみなします。ただし、その期間は、更新の日から1年とします。						
賃料改定	賃貸借期間中の賃料改定は規定なし なお、契約更新時に、当事者は相手方に対し、賃料改定に関し、協議を申し入れることができます。						
中途解約	規定なし						
譲渡承諾	賃借人が賃借人の地位を第三者に譲渡する場合には賃貸人の承諾が必要です。						

地役権の概要	
要役地	本物件の土地
承役地	隣接地
目的	通行

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	39,877千円	8年目	80,235千円	15年目	76,907千円
2年目	83,087千円	9年目	79,759千円	16年目	76,432千円
3年目	82,611千円	10年目	79,284千円	17年目	75,956千円
4年目	82,136千円	11年目	78,808千円	18年目	58,363千円
5年目	81,661千円	12年目	78,333千円	19年目	13,101千円
6年目	81,185千円	13年目	77,858千円	20年目	12,970千円
7年目	80,710千円	14年目	77,382千円	21年目	6,419千円

バリュエーションレポートの概要			
物件名称	岩手九戸郡軽米町太陽光発電所		
評価価値	731百万円～1,030百万円		
評価機関	PwCサステナビリティ合同会社		
価格時点	2019年5月31日		
項目	内容	概要等	
割引率 (WACC)	非課税期間	1.1%	東証上場リー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(2014年6月から2019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	0.8%	
評価価値	1,030百万円	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	731百万円	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	岩手九戸郡軽米町太陽光発電所		
鑑定評価額(土地)	12百万円		
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	2019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)	849百万円	-	
割引率	4.1%	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)	411百万円	-	
土地積算価格比	1.51%	-	
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	-		

本物件の特徴

周辺地域の概要

本発電所は岩手県九戸郡軽米町の南東に位置し、九戸郡軽米町役場から県道42号を經由し、約7.3kmのところを在しています。

本発電所は山間部にあり、周辺にはキャンプ場やゴルフ場が見られます。最寄駅であるいわて銀河鉄道線「金田一温泉」駅の東約23.4km（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	軽米
気象データベース（METPV-11）で使用した地点名	軽米
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	二戸

< 日照時間 >

軽米の年間日照時間は1,701.3時間であり、県庁所在地の全国平均（1,896.5時間）より日照時間の短い地域です。

< 風速 >

最寄りの観測所（軽米）における観測史上1位の日最大風速は1986年4月12日の16m/s、日最大瞬間風速は2016年2月14日の30.6m/sです。

< 積雪深 >

最寄りの観測所（軽米）では雪の観測を行っていないため、近隣の二戸の最深積雪の平年値は41cm、記録された最大の最深積雪は87cmです。

< 落雷 >

2011年～2015年の5年間について、本プロジェクト事業地における落雷頻度は、落雷回数で1,501～3,000回、落雷日数で41～80日であり、落雷の頻度は比較的低いといえます。

過年度の発電状況

対象期間	自	2018年4月1日				
	至	2019年3月31日				
実績売電量	2018年4月分	2018年5月分	2018年6月分	2018年7月分		
		248,310kWh	303,750kWh	292,710kWh	276,080kWh	
	2018年8月分	2018年9月分	2018年10月分	2018年11月分		
		265,110kWh	193,870kWh	227,710kWh	196,330kWh	
	2018年12月分	2019年1月分	2019年2月分	2019年3月分		
		109,550kWh	125,660kWh	90,110kWh	174,070kWh	

S-39	岩手北上市和賀町 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				
取得予定日	2019年8月1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	308,000千円	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	
発電所の評価価値 （価格時点）	246百万円 ～356百万円 (2019年5月31日)		買取電気事業者	東北電力株式会社	
			買取価格	32円/kWh	
土地の鑑定評価額 （価格時点）	7百万円 (2019年5月31日)	受給期間満了日	2018年6月6日（同日を含みます。）以降、最初の検針日 が属する月の翌月から起算して240月目の検針日の前 日までの期間		
所在地	岩手県北上市和賀町後藤4地割				
土地	地番	52番 他1筆	設備	パネル出力	1,008.00kW
	用途地域	非線引都市計画 区域		架台基礎構造	杭基礎
	敷地面積	10,770.00㎡		権利形態	所有権
	権利形態	地上権			
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。					
（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。					

地上権の概要						
地上権設定者	法人	地上権者	本投資法人	地代	年額861千円	敷金・保証金 なし
存続期間	2018年7月31日から2039年5月14日まで					
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	規定なし					
中途解約	規定なし					
譲渡承諾	地上権者が地上権を第三者に譲渡する場合には相手方の承諾が必要です。					

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	12,242千円	8年目	25,651千円	15年目	24,531千円
2年目	26,611千円	9年目	25,491千円	16年目	24,371千円
3年目	26,451千円	10年目	25,331千円	17年目	24,211千円
4年目	26,291千円	11年目	25,171千円	18年目	24,050千円
5年目	26,131千円	12年目	25,011千円	19年目	23,890千円
6年目	25,971千円	13年目	24,851千円	20年目	14,934千円
7年目	25,811千円	14年目	24,691千円	21年目	2,363千円

バリュエーションレポートの概要			
物件名称	岩手北上市和賀町太陽光発電所		
評価価値	246百万円～356百万円		
評価機関	PwCサステナビリティ合同会社		
価格時点	2019年5月31日		
項目	内容	概要等	
割引率 (WACC)	非課税期間	1.1%	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(2014年6月から2019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	0.8%	
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	
割引率 (IRR)	非課税期間	6.0%	「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	246百万円	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	岩手北上市和賀町太陽光発電所		
鑑定評価額(土地)	7百万円		
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	2019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)	288百万円	-	
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)	199百万円	-	
土地積算価格比	2.46%	-	
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	-		

本物件の特徴

周辺地域の概要

本発電所は岩手県北上市の北西に位置し、北上市役所から県道245号を經由し、約10.7km進んだ県道103号線沿いに存しています。周囲は田畑に囲まれ、ところどころに民家がみられる地域です。最寄駅であるJR北上線「立川目」駅の北東約4.3km（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	北上
気象データベース（METPV-11）で使用した地点名	北上
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	北上

< 日照時間 >

北上の年間日照時間は1,475.9時間であり、県庁所在地の全国平均（1,896.5時間）より日照時間の短い地域です。

< 風速 >

北上における観測史上一位の日最大風速は1979年2月12日の14m/s、日最大瞬間風速は2013年10月16日の23.3m/sです。

< 積雪深 >

1985年以降で北上の最深積雪は最も深かったときは2011年2月1日の68cm、また最深積雪の平年値は35cmです。

< 落雷 >

2011年～2015年の5年間について、事業地における落雷頻度は、落雷回数で1,501～3,000回落雷日数で41～80日以上であり、落雷の頻度は低い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4月1日		
	至	2019年3月31日		
実績売電量	2018年4月分	2018年5月分	2018年6月分	2018年7月分
	-	-	113,040kWh	103,540kWh
	2018年8月分	2018年9月分	2018年10月分	2018年11月分
	104,630kWh	91,720kWh	92,430kWh	50,640kWh
	2018年12月分	2019年1月分	2019年2月分	2019年3月分
28,610kWh	27,650kWh	58,560kWh	92,840kWh	

S-40	群馬安中市松井田町A・C 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	2019年8月1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	1,476,000千円	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	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） （注2）	1,242百万円 ～1,856百万円 (2019年5月31日)		買取価格	36円/kWh	
土地の鑑定評価額 （価格時点） （注3）	270百万円 (2019年5月31日)		受給期間満了日	2018年10月9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	
所在地	群馬県安中市松井田町新堀字西源ヶ原				
土地	地番	1754番2 他39筆	設備	パネル出力	3,163.50kW
	用途地域	非線引都市計画 区域		架台基礎構造	杭基礎
	敷地面積 （注4）	39,622.21㎡		権利形態	所有権
	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。 ・本物件の土地の一部の道路等について、本書の日付現在の所有者である合同会社安中松井田を占有許可取得者とする、太陽光発電施設系統連系に伴うケーブル管理設を目的とした道路占有許可及び太陽光発電施設設置を目的とした法定外公共物使用許可を安中市から取得しています。なお、道路占有許可及び法定外公共物使用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、当該道路占有許可及び法定外公共物使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。

（注2）発電所の評価価値については、A発電所及びC発電所が在する各事業地は、隣接した土地であり、同一の所有権であることを鑑み、評価機関の確認のもと、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C発電所が在する各事業地は、隣接した土地であり、同一の所有権であることを鑑み、評価機関の確認のもと、一体として評価を行っています。

（注4）敷地面積については、A発電所及びC発電所が在する各事業地は、隣接した土地であり、同一の所有権であることを鑑み、その合計値を記載しています。なお、それぞれの敷地面積は、A発電所が24,970.21㎡、C発電所が14,652.00㎡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	55,724千円	8年目	118,057千円	15年目	113,440千円
2年目	122,015千円	9年目	117,398千円	16年目	112,780千円
3年目	121,355千円	10年目	116,738千円	17年目	112,121千円
4年目	120,696千円	11年目	116,078千円	18年目	111,461千円
5年目	120,036千円	12年目	115,419千円	19年目	110,801千円
6年目	119,376千円	13年目	114,759千円	20年目	100,488千円
7年目	118,717千円	14年目	114,099千円	21年目	13,559千円

バリュエーションレポートの概要			
物件名称	群馬安中市松井田町A・C太陽光発電所		
評価価値	1,242百万円～1,856百万円		
評価機関	PwCサステナビリティ合同会社		
価格時点	2019年5月31日		
項目	内容	概要等	
割引率 (WACC)	非課税期間	1.1%	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(2014年6月から2019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	0.8%	
評価価値	1,856百万円	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	1,242百万円	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	群馬安中市松井田町A・C太陽光発電所		
鑑定評価額(土地)	270百万円		
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	2019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)	1,480百万円	-	
割引率	4.1%	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	11.7%	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)	763百万円	-	
土地積算価格比	18.21%	-	
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	イー・アンド・イー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、300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できます。</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、2012年7月に施行された「電気事業者による再生可能エネルギーの調達に関する特別措置法（法律第108号。その後の改正を含みます。）」に基づき2014年3月18日付で設備認定されています（松井田インターA設備、松井田インターCいずれも設備ID：AD96898C10）。</p> <p>また、2017年12月7日付の東京電力エナジーパートナー株式会社「電力供給契約のご案内」及びその後の「電力供給契約の一部変更のご案内」により、以下の契約内容を確認しました。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・供給開始日 2018年10月9日 ・供給期間 電力供給開始日から20年間 ・電力量料金単価 36円/kWhに、消費税及び地方消費税相当額を加算した金額 <p>当該発電所における売電実績データ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、東京電力エナジーパートナー株式会社による電力購入実績に基づいて2018年10月から2019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、電力の供給開始日から2019年6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2019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制度下において東京電力エナジーパートナー株式会社との間に締結された「電力供給契約書」に基づき、電力の供給開始後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

本発電所は群馬県安中市の西に位置し、安中市役所から西へ約12.6m、国道18号を進んだところに存しています。東側は田畑が広がり集落が点在し、西側は山岳地帯が広がる地域です。最寄駅であるJR信越本線「西松井田」駅の西約2.8km（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	西野牧
気象データベース（METPV-11）で使用した地点名	西野牧
日射量の経年変動に使用した気象観測所	前橋
積雪深に使用した気象観測所	前橋

< 日照時間 >

発電所に近傍の気象観測所である西野牧の年間日照時間は1,738.0時間であり、県庁所在地の全国平均（1,896.5時間）と比較して日照時間が短い地域です。

< 風速 >

西野牧における観測史上第一位の日最大風速は2017年2月21日の10.6m/s、日最大瞬間風速は2014年5月9日の21.8m/sです。

< 積雪深 >

前橋における最深積雪の平年値は10cm、1961年以降で記録された最大の最深積雪は、2014年2月15日の73cmです。

< 落雷 >

2013年～2017年の5年間について、事業地付近における落雷頻度は、落雷回数で6,001回以上、落雷日数で81～120日であり、落雷の頻度は比較的多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4月1日		
	至	2019年3月31日		
実績売電量	2018年4月分	2018年5月分	2018年6月分	2018年7月分
	-	-	-	-
	2018年8月分	2018年9月分	2018年10月分	2018年11月分
	-	-	200,123kWh	248,103kWh
	2018年12月分	2019年1月分	2019年2月分	2019年3月分
	190,295kWh	256,962kWh	303,948kWh	398,422kWh

S-41	千葉香取市九美上 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	2019年8月1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	719,000千円	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）	636百万円 ～904百万円 (2019年5月31日)		買取価格	40円/kWh	
土地の鑑定評価額 （価格時点）	61百万円 (2019年5月31日)		受給期間満了日	2016年11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	
所在地	千葉県香取市九美上字横峰台				
土地	地番	63番2 他16筆	設備	パネル出力	1,834.56kW
	用途地域	非線引都市計画 区域		架台基礎構造	杭基礎
	敷地面積	32,830.00㎡		権利形態	所有権
	権利形態	賃借権			
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。 ・本物件の土地の一部について、本書の日付現在の所有者であるブルーエナジーブリッジファンドQ合同会社を占有許可取得者とする、太陽光発電所の地中電線路布設を目的とした法定外公共物占有許可を香取市から取得しています。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。

土地の賃借権の概要						
賃貸人	個人	賃借人	本投資法人	賃料	年額480千円	敷金・保証金 なし
存続期間	2019年3月29日から2037年11月9日まで					
契約更新	期間満了の6ヶ月前までに更新しない旨の通知をした場合を除き、同一条件で契約を更新したものとみなします。ただし、その期間は、更新の日から1年とします。					
賃料改定	規定なし					
中途解約	規定なし					
譲渡承諾	賃借人が賃借人の地位を第三者に譲渡する場合には賃貸人の承諾が必要です。					

土地の賃借権の概要						
賃貸人	個人	賃借人	本投資法人	賃料	年額2,870 千円	敷金・保証金 なし
存続期間	2019年3月29日から2037年11月9日まで					
契約更新	期間満了の6ヶ月前までに更新しない旨の通知をした場合を除き、同一条件で契約を更新したものとみなします。ただし、その期間は、更新の日から1年とします。					
賃料改定	規定なし					
中途解約	規定なし					
譲渡承諾	賃借人が賃借人の地位を第三者に譲渡する場合には賃貸人の承諾が必要です。					

土地の賃借権の概要							
賃貸人	個人	賃借人	本投資法人	賃料	年額1,570 千円	敷金・保証金	なし
存続期間	2019年3月29日から2037年11月9日まで						
契約更新	期間満了の6ヶ月前までに更新しない旨の通知をした場合を除き、同一条件で契約を更新したものとみなします。ただし、その期間は、更新の日から1年とします。						
賃料改定	規定なし						
中途解約	規定なし						
譲渡承諾	賃借人が賃借人の地位を第三者に譲渡する場合には賃貸人の承諾が必要です。						

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	35,087千円	8年目	72,957千円	15年目	67,986千円
2年目	75,445千円	9年目	72,207千円	16年目	67,310千円
3年目	75,023千円	10年目	71,522千円	17年目	66,635千円
4年目	74,601千円	11年目	70,772千円	18年目	62,780千円
5年目	74,189千円	12年目	70,096千円	19年目	12,396千円
6年目	73,841千円	13年目	69,411千円	20年目	12,230千円
7年目	73,419千円	14年目	68,661千円	21年目	6,022千円

バリュエーションレポートの概要			
物件名称	千葉香取市九美上太陽光発電所		
評価価値	636百万円～904百万円		
評価機関	PwCサステナビリティ合同会社		
価格時点	2019年5月31日		
項目	内容	概要等	
割引率 (WACC)	非課税期間	1.1%	東証上場リー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(2014年6月から2019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	0.8%	
評価価値	904百万円	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	636百万円	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	千葉香取市九美上太陽光発電所		
鑑定評価額(土地)	61百万円		
不動産鑑定評価機関	一般財団法人日本不動産研究所		
価格時点	2019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)	757百万円	-	
割引率	3.8%	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	9.10%	-	
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	-		

本物件の特徴

周辺地域の概要

本発電所は千葉県香取市の南に位置し、香取市役所から県道16号を經由し約8.2km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広がり、民家の他、寺社仏閣、果樹園なども存在する地域です。最寄駅であるJR成田線「佐原」駅の南約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	香取
気象データベース（METPV-11）で使用した地点名	香取
日射量の経年変動に使用した気象観測所	香取
積雪深に使用した気象観測所	銚子

< 日照時間 >

香取の年間日照時間は1,885.2時間であり、県庁所在地の全国平均（1,896.5時間）と比べて同程度の地域と言えます。

< 風速 >

最寄りの観測所（香取）における日最大風速及び日最大瞬間風速について、観測史上1位の日最大風速2002年10月1日の18.0m/s、日最大瞬間風速は2016年8月22日の32.4m/sです。

< 積雪深 >

銚子における1953年以降の最大の最深積雪は、1974年2月27日の13cmです。

< 落雷 >

本発電所事業地における2014年から2018年までの5年間落雷頻度は、落雷回数で1,501～3,000回、落雷日数で41～80日となっており、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	2018年4月1日				
	至	2019年3月31日				
実績売電量	2018年4月分	2018年5月分	2018年6月分	2018年7月分		
		225,163kWh	204,547kWh	209,201kWh	258,218kWh	
	2018年8月分	2018年9月分	2018年10月分	2018年11月分		
		209,746kWh	146,688kWh	145,452kWh	129,382kWh	
	2018年12月分	2019年1月分	2019年2月分	2019年3月分		
		112,757kWh	161,117kWh	123,602kWh	197,112kWh	

S-42	三重度会郡シシゴ 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	2019年8月1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	429,000千円	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		
発電所の評価価値 （価格時点）	339百万円 ～498百万円 (2019年5月31日)		買取電気事業者	中部電力株式会社		
			買取価格	32円/kWh		
土地の鑑定評価額 （価格時点）	29百万円 (2019年5月31日)	受給期間満了日	2018年12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 前日までの期間			
所在地	三重県度会郡玉城町田宮寺字西シシゴ					
土地	地番	538番 他2筆	設備	パネル出力	1,155.00kW	
	用途地域	非線引都市計画 区域		架台基礎構造	H型プレキャスト コンクリート杭	
	敷地面積	10,789.34㎡		権利形態	所有権	
	権利形態	地上権、賃借権				
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。

（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。

地上権の概要

地上権設定者	個人	地上権者	本投資法人	地代	年額1,148 千円	敷金・保証金	なし
存続期間	2015年8月20日から2039年12月31日まで						
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 なお、契約更新時に、当事者は相手方に対し、地代改定に関し、協議を申し入れることができます。						
中途解約	規定なし						
譲渡承諾	地上権者が地上権を第三者に譲渡する場合には相手方の承諾が必要です。						

土地の賃借権の概要

賃貸人	自治体	賃借人	本投資法人	賃料	年額112千円	敷金・保証金	なし
存続期間	2019年1月1日から2022年1月1日まで						
契約更新	期間満了の3ヶ月前までに申し出がない限り、本契約は同一条件にて更に3年間更新され、その後も同様となります。						
賃料改定	規定なし						
中途解約	規定なし						
譲渡承諾	賃借人が賃借人の地位を第三者に譲渡する場合には賃貸人の承諾が必要です。						
その他	存続期間内であっても、公用、公共用、公益事業その他の用に供する必要がある場合は、賃貸人はいつでも本契約を解除することができます。						

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	17,282千円	8年目	34,803千円	15年目	33,346千円
2年目	36,052千円	9年目	34,594千円	16年目	33,137千円
3年目	35,843千円	10年目	34,386千円	17年目	32,929千円
4年目	35,635千円	11年目	34,178千円	18年目	32,721千円
5年目	35,427千円	12年目	33,970千円	19年目	32,513千円
6年目	35,219千円	13年目	33,762千円	20年目	32,305千円
7年目	35,011千円	14年目	33,554千円	21年目	3,758千円

バリュエーションレポートの概要			
物件名称		三重度会郡シシゴ太陽光発電所	
評価価値		339百万円～498百万円	
評価機関		PwCサステナビリティ合同会社	
価格時点		2019年5月31日	
項目		内容	概要等
割引率 (WACC)	非課税期間	1.1%	東証上場リー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(2014年6月から2019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	0.8%	
評価価値		498百万円	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		339百万円	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		三重度会郡シシゴ太陽光発電所	
鑑定評価額(土地)		29百万円	
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		2019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)		408百万円	-
割引率		3.8%	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)		385百万円	-
土地積算価格比		7.90%	-
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、300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、2012年7月に施行された「電気事業者による再生可能エネルギーの調達に関する特別措置法(法律第108号。その後の改正を含みます。)」に基づき、2016年2月10日付で設備認定されています(中部経済産業局 エネルギー資源課:設備A862065D24)。</p> <p>また、2017年2月7日付の中部電力株式会社「ご契約内容のお知らせ」及びその後の契約変更「ご契約内容変更のお知らせ」により、以下の契約内容を確認しました。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・受給開始日 2018年12月26日 ・受給期間 電力受給開始日から20年間 ・電力量料金単価 32円/kWhに、消費税及び地方消費税相当額を加算した金額 <p>当該発電所における売電実績データ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、中部電力株式会社による電力購入実績に基づいて2018年12月から2019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2019年6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2019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制度下において東京電力エナジーパートナー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

本発電所は三重県度会郡玉城町の南西側に位置し、玉城町役場から県道530号、県道65号を經由し約3.5km進んだところに存しています。

本発電所の周辺には、住宅街や工場が建ち並び、南側には山林地帯があります。
最寄駅であるJR参宮線「田丸」駅の南西約3.4km（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	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2,041.7時間であり、県庁所在地の全国平均（1,896.5時間）と比べ日照時間が長い地域です。

< 風速 >

小俣における観測史上一位の日最大風速は2009年10月8日の19.9m/s、日最大瞬間風速は2009年10月8日の32.0m/sです。

< 積雪深 >

1962年以降で津の最深積雪は最も深かったときで1994年2月12日の15cm、津における最深積雪の平年値は4cmです。

< 落雷 >

2012年～2016年の5年間について、本事業地における落雷頻度は、落雷回数で3,001～6,000回、落雷日数で81～120日であり、落雷の頻度は比較的高い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4月1日		
	至	2019年3月31日		
実績売電量	2018年4月分	2018年5月分	2018年6月分	2018年7月分
	-	-	-	-
	2018年8月分	2018年9月分	2018年10月分	2018年11月分
	-	-	-	-
	2018年12月分	2019年1月分	2019年2月分	2019年3月分
	-	52,936kWh	91,945kWh	106,037kWh

S-43	福岡田川郡川崎町 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				
取得予定日	2019年8月1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	448,000千円	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	九州電力株式会社	
発電所の評価価値 （価格時点）	369百万円 ～500百万円 (2019年5月31日)		買取価格	40円/kWh	
土地の鑑定評価額 （価格時点）	29百万円 (2019年5月31日)		受給期間満了日	2014年3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 日までの期間	
所在地	福岡県田川郡川崎町大字川崎字シル谷				
土地	地番	340番4 他6筆	設備	パネル出力	1,195.20kW
	用途地域	非線引都市計画 区域		架台基礎構造	置き基礎
	敷地面積	33,389.00㎡		権利形態	所有権
	権利形態	地上権、地役権			
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。

（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。

地上権の概要

地上権設定者	株式会社	地上権者	本投資法人	地代	年額3,000 千円	敷金・保証金	なし
存続期間	2019年6月26日から2034年9月20日まで						
契約更新	地上権の存続期間満了後も引き続き土地を使用とするときは、地上権の存続期間満了の3ヶ月前までに、書面により希望する延長期間（ただし、10年を最長期間とします。）等を記載の上、地上権設定者に申請して書面による承認を得なければなりません。						
地代改定	規定なし						
中途解約	規定なし						
譲渡承諾	地上権者が地上権を第三者に譲渡する場合には相手方の承諾が必要です。						

地役権の概要

要役地	本物件の土地
承役地	隣接地
目的	通行

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	23,154千円	8年目	45,756千円	15年目	43,892千円
2年目	47,355千円	9年目	45,490千円	16年目	16,364千円
3年目	47,088千円	10年目	45,224千円	17年目	8,761千円
4年目	46,822千円	11年目	44,957千円	18年目	8,688千円
5年目	46,556千円	12年目	44,691千円	19年目	8,615千円
6年目	46,289千円	13年目	44,424千円	20年目	8,541千円
7年目	46,023千円	14年目	44,158千円	21年目	4,234千円

バリュエーションレポートの概要			
物件名称	福岡田川郡川崎町太陽光発電所		
評価価値	369百万円～500百万円		
評価機関	PwCサステナビリティ合同会社		
価格時点	2019年5月31日		
項目	内容	概要等	
割引率 (WACC)	非課税期間	1.0%	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(2014年6月から2019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	500百万円	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	369百万円	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	福岡田川郡川崎町太陽光発電所		
鑑定評価額(土地)	29百万円		
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	2019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)	433百万円	-	
割引率	4.1%	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)	264百万円	-	
土地積算価格比	6.86%	-	
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	-		

本物件の特徴

周辺地域の概要

本発電所は福岡県田川郡川崎町の北部に位置し、川崎町役場から県道422号線を経由し、約2.2kmほど進んだ県道422号線沿いに存しています。

本発電所の西側は住宅、学校がある住宅エリア、東側にはゴルフ場が存在する地域となっています。

最寄駅であるJR日田彦山線「豊前川崎」駅の北東約1.5km（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	添田
気象データベース（METPV-11）で使用した地点名	添田
日射量の経年変動に使用した気象観測所	福岡
積雪深に使用した気象観測所	福岡

< 日照時間 >

添田の年間日照時間は1,626.5時間であり、県庁所在地の全国平均（1,896.5時間）と比較して日照時間が短い地域です。

< 風速 >

添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7m/s、日最大瞬間風速は2015年8月25日の19.6m/sです。

< 積雪深 >

福岡における最深積雪の平年値は3cm、1961年以降で記録された最大の最深積雪は、1999年2月4日の15cmです。

< 落雷 >

2013年～2017年の5年間について、本事業地付近における落雷頻度は、落雷回数で3,001～6,000回、落雷日数で121～160日であり、落雷の頻度は比較的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	2018年4月1日			
	至	2019年3月31日			
実績売電量	2018年4月分	2018年5月分	2018年6月分	2018年7月分	
	146,990kWh	167,350kWh	119,920kWh	151,090kWh	
	2018年8月分	2018年9月分	2018年10月分	2018年11月分	
	183,530kWh	90,920kWh	119,690kWh	104,990kWh	
	2018年12月分	2019年1月分	2019年2月分	2019年3月分	
	74,990kWh	81,280kWh	79,610kWh	121,770kWh	

S-44	熊本球磨郡球磨村 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	2019年8月1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	980,000千円	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	九州電力株式会社	
発電所の評価価値 （価格時点）	821百万円 ～1,146百万円 (2019年5月31日)		買取価格	40円/kWh	
土地の鑑定評価額 （価格時点）	38百万円 (2019年5月31日)		受給期間満了日	2016年2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 日までの期間	
所在地	熊本県球磨郡球磨村大字三ヶ浦乙字舟道				
土地	地番	1182番1	設備	パネル出力	2,396.16kW
	用途地域	都市計画区域外		架台基礎構造	スクリュウ型杭基礎
	敷地面積	91,664.00m ²		権利形態	所有権
	権利形態	賃借権			
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。 （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。					

土地の賃借権の概要							
賃貸人	自治体	賃借人	本投資法人	賃料	年額4,800 千円	敷金・保証金	なし
存続期間	2019年3月29日から2037年2月25日まで						
契約更新	期間満了の6ヶ月前までに更新しない旨の通知をした場合を除き、同一条件で契約を更新したものとみなします。ただし、その期間は、更新の日から1年とします。						
賃料改定	賃貸借期間中の賃料改定は規定なし なお、契約更新時に、当事者は相手方に対し、賃料改定に関し、協議を申し入れることができます。						
中途解約	規定なし						
譲渡承諾	賃借人が賃借人の地位を第三者に譲渡する場合には賃貸人の承諾が必要です。						

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	47,405千円	8年目	93,619千円	15年目	87,280千円
2年目	97,634千円	9年目	92,650千円	16年目	86,405千円
3年目	96,978千円	10年目	91,761千円	17年目	85,531千円
4年目	96,418千円	11年目	90,887千円	18年目	25,728千円
5年目	95,776千円	12年目	89,917千円	19年目	16,453千円
6年目	95,120千円	13年目	89,029千円	20年目	16,213千円
7年目	94,465千円	14年目	88,154千円	21年目	7,999千円

バリュエーションレポートの概要			
物件名称	熊本球磨郡球磨村太陽光発電所		
評価価値	821百万円～1,146百万円		
評価機関	PwCサステナビリティ合同会社		
価格時点	2019年5月31日		
項目	内容	概要等	
割引率 (WACC)	非課税期間	1.1%	東証上場リー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(2014年6月から2019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	0.8%	
評価価値	1,146百万円	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	821百万円	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	熊本球磨郡球磨村太陽光発電所		
鑑定評価額(土地)	38百万円		
不動産鑑定評価機関	株式会社谷澤総合鑑定所		
価格時点	2019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)	977百万円	-	
割引率	3.9%	都心へのアクセスが良好な関東圏における出力1.0MW以上の太陽光発電設備及びその敷地を基準とし、投資家等へのアンケート調査を中心に、金融資産の利回りからの積上げ法(10年物国債の利回りをベースとし、投資対象としての危険性・非流動性・管理の困難性等の太陽光発電施設のリスクを加算して査定)等を勘案のうえ査定	
最終還元利回り	-%	-	
原価法による積算価格 (設備及び土地)	906百万円	-	
土地積算価格比	3.90%	-	
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	-		

本物件の特徴

周辺地域の概要

本発電所は熊本県球磨郡球磨村の南東側に位置し、球磨村役場から県道15号線を経由し約8.4kmのところ存しています。

本発電所は山間部に位置し、周りは木々に囲まれております。周囲ところどころに集落が存在する地域となっております。

最寄駅であるJR肥薩線「渡」駅の南西約3.9km（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	人吉
気象データベース（METPV-11）で使用した地点名	人吉
日射量の経年変動に使用した気象観測所	人吉
積雪深に使用した気象観測所	人吉

< 日照時間 >

人吉の年間日照時間は1,826.7時間であり、県庁所在地の全国平均（1,896.5時間）と比べてやや短い地域です。

< 風速 >

最寄りの観測所（人吉）における日最大風速及び日最大瞬間風速について、観測史上1位の日最大風速は1965年8月6日の34.7m/s、日最大瞬間風速は1995年9月24日の58.5m/sです。

< 積雪深 >

人吉における1953年以降の最大の最深積雪は、1987年2月3日の26cmです。

< 落雷 >

本発電所事業地における2014年から2018年までの5年間落雷頻度は、落雷回数で3,001～6,000回、落雷日数で121～166日となっており、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	2018年4月1日			
	至	2019年3月31日			
実績売電量	2018年4月分	2018年5月分	2018年6月分	2018年7月分	
	305,856kWh	288,336kWh	266,856kWh	293,256kWh	
	2018年8月分	2018年9月分	2018年10月分	2018年11月分	
	310,608kWh	229,200kWh	229,368kWh	203,328kWh	
	2018年12月分	2019年1月分	2019年2月分	2019年3月分	
138,288kWh	192,984kWh	160,776kWh	242,040kWh		

S-45	宮崎日南市南郷町 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				
取得予定日	2019年8月1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	993,000千円	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	九州電力株式会社	
発電所の評価価値 （価格時点）	780百万円 ～1,073百万円 (2019年5月31日)		買取価格	40円/kWh	
土地の鑑定評価額 （価格時点）	13百万円 (2019年5月31日)		受給期間満了日	2015年3月13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	
所在地	宮崎県日南市南郷町津屋野字砂田原				
土地	地番	2596番1 他4筆	設備	パネル出力	2,304.00kW
	用途地域	都市計画区域外		架台基礎構造	螺旋ネジ構造杭基礎
	敷地面積	36,863.00m ²		権利形態	所有権
	権利形態	賃借権			
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。

（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。

土地の賃借権の概要

賃貸人	個人	賃借人	本投資法人	賃料	年額4,238 千円	敷金・保証金	なし
存続期間	2019年3月29日から2036年3月12日まで						
契約更新	期間満了の6ヶ月前までに更新しない旨の通知をした場合を除き、同一条件で契約を更新したものとみなします。ただし、その期間は、更新の日から1年とします。						
賃料改定	賃貸借期間中の賃料改定は規定なし なお、契約更新時に、当事者は相手方に対し、賃料改定に関し、協議を申し入れることができます。						
中途解約	規定なし						
譲渡承諾	賃借人が賃借人の地位を第三者に譲渡する場合には賃貸人の承諾が必要です。						
その他	賃貸人は、賃借人に対し、賃貸人が所有する他の土地（地目：公衆用道路）について、通行することを許諾しています。						

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	48,064千円	8年目	91,375千円	15年目	85,164千円
2年目	96,045千円	9年目	90,503千円	16年目	84,386千円
3年目	95,375千円	10年目	89,538千円	17年目	31,943千円
4年目	94,628千円	11年目	88,650千円	18年目	16,053千円
5年目	93,865千円	12年目	87,779千円	19年目	15,839千円
6年目	93,196千円	13年目	86,907千円	20年目	15,603千円
7年目	92,262千円	14年目	86,035千円	21年目	7,694千円

バリュエーションレポートの概要			
物件名称	宮崎日南市南郷町太陽光発電所		
評価価値	780百万円～1,073百万円		
評価機関	PwCサステナビリティ合同会社		
価格時点	2019年5月31日		
項目	内容	概要等	
割引率 (WACC)	非課税期間	1.0%	東証上場リー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(2014年6月から2019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	1,073百万円	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	780百万円	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	宮崎日南市南郷町太陽光発電所		
鑑定評価額(土地)	13百万円		
不動産鑑定評価機関	株式会社谷澤総合鑑定所		
価格時点	2019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)	931百万円	-	
割引率	3.9%	都心へのアクセスが良好な関東圏における出力1.0MW以上の太陽光発電設備及びその敷地を基準とし、投資家等へのアンケート調査を中心に、金融資産の利回りからの積上げ法(10年物国債の利回りをベースとし、投資対象としての危険性・非流動性・管理の困難性等の太陽光発電施設のリスクを加算して査定)等を勘案のうえ査定	
最終還元利回り	-%	-	
原価法による積算価格 (設備及び土地)	821百万円	-	
土地積算価格比	1.30%	-	
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	-		

本物件の特徴

周辺地域の概要

本発電所は宮崎県日南市の南側に位置し、日南市役所から県道436号線と国道220号線を経由し、約9.9km南下したところに存しています。本発電所は森林に囲まれており、その周囲には住宅地や介護施設が点在し、田園地帯が広がっている地域となっています。最寄駅であるJR日南線「谷之口」駅の北約950m（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	油津
気象データベース（METPV-11）で使用した地点名	油津
日射量の経年変動に使用した気象観測所	油津
積雪深に使用した気象観測所	油津

< 日照時間 >

油津の直近30年間の平均年間日照時間は1,952.4時間であり、県庁所在地の全国平均（1,896.5時間）と比べてやや長い地域です。

< 風速 >

最寄りの観測所（油津）における直近30年間の日最大風速及び日最大瞬間風速について、観測史上1位の日最大風速は2004年8月30日の37.0m/s、日最大瞬間風速は2007年7月14日の55.9m/sです。

< 積雪深 >

油津における1953年以降の最大の最深積雪は、1959年1月17日の4cmです。

< 落雷 >

本発電所事業地における2014年から2018年までの5年間落雷頻度は、落雷回数で3,001～6,000回、落雷日数で121～166日となっており、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	2018年4月1日			
	至	2019年3月31日			
実績売電量	2018年4月分	2018年5月分	2018年6月分	2018年7月分	
	280,330kWh	253,380kWh	232,090kWh	253,010kWh	
	2018年8月分	2018年9月分	2018年10月分	2018年11月分	
	287,350kWh	175,190kWh	214,510kWh	203,920kWh	
	2018年12月分	2019年1月分	2019年2月分	2019年3月分	
	160,610kWh	181,840kWh	157,090kWh	223,330kWh	

S-46	鹿児島鹿児島市平田町 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				
取得予定日	2019年8月1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	692,000千円	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	
発電所の評価価値 （価格時点）	495百万円 ～693百万円 (2019年5月31日)		買取電気事業者	九州電力株式会社	
土地の鑑定評価額 （価格時点）	62百万円 (2019年5月31日)		買取価格	40円/kWh	
土地の鑑定評価額 （価格時点）	62百万円 (2019年5月31日)	受給期間満了日	2016年3月17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		
所在地	鹿児島県鹿児島市平田町				
土地	地番	6493番1 他3筆	設備	パネル出力	1,535.94kW
	用途地域	都市計画区域外		架台基礎構造	螺旋ネジ構造羽根杭
	敷地面積	34,891.00m ²		権利形態	所有権
	権利形態	賃借権			
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。					
(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。					

土地の賃借権の概要							
賃貸人	法人	賃借人	本投資法人	賃料	年額4,070 千円	敷金・保証金	なし
存続期間	2019年3月29日から2037年3月16日まで						
契約更新	期間満了の6ヶ月前までに更新しない旨の通知をした場合を除き、同一条件で契約を更新したものとみなします。ただし、その期間は、更新の日から1年とします。						
賃料改定	賃貸借期間中の賃料改定は規定なし なお、契約更新時に、当事者は相手方に対し、賃料改定に関し、協議を申し入れることができます。						
中途解約	規定なし						
譲渡承諾	賃借人が賃借人の地位を第三者に譲渡する場合には賃貸人の承諾が必要です。						

土地の賃借権の概要							
賃貸人	個人	賃借人	本投資法人	賃料	年額41千円	敷金・保証金	なし
存続期間							
契約更新	期間満了の6ヶ月前までに更新しない旨の通知をした場合を除き、同一条件で契約を更新したものとみなします。ただし、その期間は、更新の日から1年とします。						
賃料改定	賃貸借期間中の賃料改定は規定なし なお、契約更新時に、当事者は相手方に対し、賃料改定に関し、協議を申し入れることができます。						
中途解約	規定なし						
譲渡承諾	賃借人が賃借人の地位を第三者に譲渡する場合には賃貸人の承諾が必要です。						

土地の賃借権の概要							
賃貸人	個人	賃借人	本投資法人	賃料	年額67千円	敷金・保証金	なし
存続期間							
契約更新	期間満了の6ヶ月前までに更新しない旨の通知をした場合を除き、同一条件で契約を更新したものとみなします。ただし、その期間は、更新の日から1年とします。						
賃料改定	賃貸借期間中の賃料改定は規定なし なお、契約更新時に、当事者は相手方に対し、賃料改定に関し、協議を申し入れることができます。						
中途解約	規定なし						
譲渡承諾	賃借人が賃借人の地位を第三者に譲渡する場合には賃貸人の承諾が必要です。						

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	31,023千円	8年目	57,275千円	15年目	54,986千円
2年目	59,236千円	9年目	56,948千円	16年目	54,659千円
3年目	58,909千円	10年目	56,621千円	17年目	54,332千円
4年目	58,582千円	11年目	56,294千円	18年目	20,610千円
5年目	58,255千円	12年目	55,967千円	19年目	11,221千円
6年目	57,928千円	13年目	55,640千円	20年目	11,131千円
7年目	57,602千円	14年目	55,313千円	21年目	5,520千円

バリュエーションレポートの概要			
物件名称	鹿児島鹿児島市平田町太陽光発電所		
評価価値	495百万円～693百万円		
評価機関	PwCサステナビリティ合同会社		
価格時点	2019年5月31日		
項目	内容	概要等	
割引率 (WACC)	非課税期間	1.1%	東証上場リー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(2014年6月から2019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	0.8%	
評価価値	693百万円	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	495百万円	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	鹿児島鹿児島市平田町太陽光発電所		
鑑定評価額(土地)	62百万円		
不動産鑑定評価機関	株式会社谷澤総合鑑定所		
価格時点	2019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)	582百万円	-	
割引率	3.9%	都心へのアクセスが良好な関東圏における出力1.0MW以上の太陽光発電設備及びその敷地を基準とし、投資家等へのアンケート調査を中心に、金融資産の利回りからの積上げ法(10年物国債の利回りをベースとし、投資対象としての危険性・非流動性・管理の困難性等の太陽光発電施設のリスクを加算して査定)等を勘案のうえ査定	
最終還元利回り	-%	-	
原価法による積算価格 (設備及び土地)	541百万円	-	
土地積算価格比	10.70%	-	
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	-		

本物件の特徴

周辺地域の概要

本発電所は鹿児島県鹿児島市の西側に位置し、鹿児島市から国道3号線、指宿スカイライン、県道17号線、県道20号線、県道22号線を経由し約22.5kmのところの県道291号線沿いに存しています。

本発電所の周辺は山間であり、河川やダムのある地域となっています。

最寄駅であるJR鹿児島本線「上伊集院」駅の南約7.9km（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	鹿児島
気象データベース（METPV-11）で使用した地点名	鹿児島
日射量の経年変動に使用した気象観測所	鹿児島
積雪深に使用した気象観測所	鹿児島

< 日照時間 >

鹿児島の年間日照時間は1,935.6時間であり、県庁所在地の全国平均（1,896.5時間）と比較すると日照時間のやや長い地域です。

< 風速 >

最寄りの観測所（鹿児島）における日最大風速及び日最大瞬間風速について、観測史上1位の日最大風速は1942年8月27日の39.3m/s、日最大瞬間風速は1996年8月14日の58.5m/sです。

< 積雪深 >

1989年から2018年までの鹿児島における毎年の最深積雪について、月最深積雪記録の1位は25cmと少なく、毎年の最深積雪については多くの年が5cm以下です。

< 落雷 >

2010年～2014年の5年間について、本事業地における落雷頻度は、落雷回数で6,001回以上、落雷日数で161日以上であり、落雷のリスクは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	2018年4月1日			
	2019年3月31日			
実績売電量	2018年4月分	2018年5月分	2018年6月分	2018年7月分
	175,632kWh	163,896kWh	142,416kWh	178,968kWh
	2018年8月分	2018年9月分	2018年10月分	2018年11月分
	188,640kWh	139,200kWh	148,536kWh	123,768kWh
	2018年12月分	2019年1月分	2019年2月分	2019年3月分
81,024kWh	112,992kWh	104,568kWh	142,560kWh	

第5期取得済資産

S-26	北海道紋別市太陽光発電所	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	2019年2月22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	446,000千円	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)	351百万円 ~ 469百万円 (2018年11月30日)		買取価格	40円/kWh	
土地の鑑定評価額 (価格時点)	9百万円 (2018年11月30日)		受給期間満了日	2015年9月3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	北海道紋別市新生				
土地	地番	15番1	設備	パネル出力	1,131.52kW
	用途地域	非線引都市計画 区域		架台基礎構造	螺旋ネジ構造
	敷地面積	25,000.00m ²		権利形態	所有権
	権利形態	賃借権			
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。

(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。

土地の賃借権の概要

賃貸人	個人	賃借人	本投資法人	賃料	年額4,500 千円	敷金・保証金	なし
存続期間	2018年11月30日から2035年9月2日まで						
契約更新	期間満了の6ヶ月前までに更新しない旨の通知をした場合を除き、同一条件で契約を更新したものとみなします。ただし、その期間は、更新の日から1年とします。						
賃料改定	賃貸借期間中の賃料改定は規定なし なお、契約更新時に、当事者は相手方に対し、賃料改定に関し、協議を申し入れることができます。						
中途解約	規定なし						
譲渡承諾	賃借人が賃借人の地位を第三者に譲渡する場合には賃貸人の承諾が必要です。						

基本資料の内訳					
年	基本資料	年	基本資料	年	基本資料
1年目	42,532千円	8年目	42,991千円	15年目	41,211千円
2年目	44,517千円	9年目	42,736千円	16年目	40,956千円
3年目	44,262千円	10年目	42,482千円	17年目	31,458千円
4年目	44,008千円	11年目	42,228千円	18年目	7,308千円
5年目	43,754千円	12年目	41,973千円	19年目	7,238千円
6年目	43,499千円	13年目	41,719千円	20年目	7,168千円
7年目	43,245千円	14年目	41,465千円	21年目	400千円

バリュエーションレポートの概要			
物件名称	北海道紋別市太陽光発電所		
評価価値	351百万円～469百万円		
評価機関	PwCサステナビリティ合同会社		
価格時点	2018年11月30日		
項目	内容	概要等	
割引率 (WACC)	非課税期間	1.7%	東証上場リー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12月から2018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	-%	
評価価値	469百万円	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	351百万円	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	北海道紋別市太陽光発電所		
鑑定評価額(土地)	9百万円		
不動産鑑定評価機関	株式会社谷澤総合鑑定所		
価格時点	2018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)	398百万円	-	
割引率	4.1%	都心へのアクセスが良好な関東圏における出力1.0MW以上の太陽光発電設備及びその敷地を基準とし、投資家等へのアンケート調査を中心に、金融資産の利回りからの積上げ法(10年物国債の利回りをベースとし、投資対象としての危険性・非流動性・管理の困難性等の太陽光発電施設のリスクを加算して査定)等を勘案のうえ査定した。	
最終還元利回り	-	-	
原価法による積算価格 (設備及び土地)	357百万円	-	
土地積算価格比	2.20%	-	
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	-		

本物件の特徴

周辺地域の概要

発電所は北海道紋別市の南方に位置し、道道304号線から国道238号線を経由し、内陸へ約3.7km(道路距離)ほど南下したところに存しています。

本発電所は国道238号線に隣接しており、周辺には田畑が多く広がり、民家、集落、工場などもみられます。最寄駅の石北本線「遠軽」駅から北へ約43.4km(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	紋別
気象データベース(METPV-11)で使用した地点名	紋別
日射量の経年変動に使用した気象観測所	網走
積雪深に使用した気象観測所	紋別

<日照時間>

紋別の年間日照時間は1,726.8時間であり、県庁所在地の全国平均(1,896.5時間)と比べてやや日照時間の短い地域です。

<風速>

紋別における観測史上一位の日最大風速は1961年9月17日の28.3m/s、日最大瞬間風速は2004年9月8日の40.0m/sです。

<積雪深>

紋別の1956～2014年における最深積雪の平均値は68.6cm、記録された最大の最深積雪は127cmです。

<落雷>

本発電所事業地における2009年から2013年までの5年間落雷頻度は、落雷回数で501～1,500回、落雷日数で41～80日となっており、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4月1日				
	至	2019年3月31日				
実績売電量	2018年4月分	2018年5月分	2018年6月分	2018年7月分		
		114,580kWh	143,130kWh	137,390kWh	118,980kWh	
	2018年8月分	2018年9月分	2018年10月分	2018年11月分		
		129,210kWh	109,690kWh	106,624kWh	66,629kWh	
	2018年12月分	2019年1月分	2019年2月分	2019年3月分		
		57,549kWh	50,156kWh	52,740kWh	71,409kWh	

S-27	北海道苫小牧市勇払 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	2019年2月22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	428,000千円	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）	341百万円 ～457百万円 (2018年11月30日)		買取価格	36円/kWh	
土地の鑑定評価額 （価格時点）	11百万円 (2018年11月30日)		受給期間満了日	2015年8月3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	北海道苫小牧市字勇払				
土地	地番	262番13 他1筆	設備	パネル出力	1,198.08kW
	用途地域	工業専用地域		架台基礎構造	杭基礎
	敷地面積	27,290.00㎡		権利形態	所有権
	権利形態	地上権			
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。					
（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。					

地上権の概要							
地上権設定者	法人	地上権者	本投資法人	地代	年額2,720 千円	敷金・保証金	なし
存続期間	2018年11月5日から2035年10月2日まで						
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。ただし、対象土地の一部が滅失又は毀損した場合、当該滅失又は毀損した部分の面積に応じて地代を減免するものとされています。						
中途解約	規定なし						
譲渡承諾	地上権者が地上権を第三者に譲渡する場合には相手方の承諾が必要です。						

基本資料の内訳					
年	基本資料	年	基本資料	年	基本資料
1年目	39,765千円	8年目	40,180千円	15年目	38,501千円
2年目	41,619千円	9年目	39,940千円	16年目	38,261千円
3年目	41,379千円	10年目	39,700千円	17年目	26,870千円
4年目	41,139千円	11年目	39,460千円	18年目	7,866千円
5年目	40,899千円	12年目	39,220千円	19年目	7,792千円
6年目	40,659千円	13年目	38,981千円	20年目	7,719千円
7年目	40,419千円	14年目	38,741千円	21年目	441千円

バリュエーションレポートの概要			
物件名称	北海道苫小牧市勇払太陽光発電所		
評価価値	341百万円～457百万円		
評価機関	PwCサステナビリティ合同会社		
価格時点	2018年11月30日		
項目	内容	概要等	
割引率 (WACC)	非課税期間	1.7%	東証上場リー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12月から2018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	-%	
評価価値	457百万円	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	341百万円	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	北海道苫小牧市勇払太陽光発電所		
鑑定評価額(土地)	11百万円		
不動産鑑定評価機関	株式会社谷澤総合鑑定所		
価格時点	2018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)	386百万円	-	
割引率	4.3%	都心へのアクセスが良好な関東圏における出力1.0MW以上の太陽光発電設備及びその敷地を基準とし、投資家等へのアンケート調査を中心に、金融資産の利回りからの積上げ法(10年物国債の利回りをベースとし、投資対象としての危険性・非流動性・管理の困難性等の太陽光発電施設のリスクを加算して査定)等を勘案のうえ査定した。	
最終還元利回り	-	-	
原価法による積算価格 (設備及び土地)	335百万円	-	
土地積算価格比	2.90%	-	
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	-		

本物件の特徴

周辺地域の概要

本発電所は北海道苫小牧市の南東に位置し、国道235号から南へ約4.5kmのところには在しています。太平洋側南西方面には住宅や工場、北東内陸方面は田畑や森林が広がっています。最寄駅のJR日高本線「勇払」駅から北東約500m（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	鶴川
気象データベース（METPV-11）で使用した地点名	鶴川
日射量の経年変動に使用した気象観測所	室蘭
積雪深に使用した気象観測所	苫小牧

< 日照時間 >

鶴川の年間日照時間は1,724.5時間であり、県庁所在地の全国平均（1,896.5時間）に比べてやや日照時間の短い地域といえます。

< 風速 >

鶴川における観測史上一位の日最大風速は2004年2月23日の20m/s、観測史上一位の日最大瞬間風速は2013年12月13日の30.5m/sです。

< 積雪深 >

鶴川では積雪の観測を行っていないため、近傍の苫小牧における最深積雪の平年値は28cm、1943年以降の最深積雪は1978年3月11日の77cmです。

< 落雷 >

本発電所事業地における2009年から2013年までの5年間の落雷頻度は、落雷回数で501～1,500回、落雷日数で41～80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4月1日			
	至	2019年3月31日			
実績売電量	2018年4月分	2018年5月分	2018年6月分	2018年7月分	
	122,580kWh	154,300kWh	117,630kWh	118,140kWh	
	2018年8月分	2018年9月分	2018年10月分	2018年11月分	
	108,160kWh	111,470kWh	120,389kWh	81,766kWh	
	2018年12月分	2019年1月分	2019年2月分	2019年3月分	
700,608kWh	83,981kWh	79,210kWh	88,370kWh		

S-28	北海道函館市鉄山町太陽光発電所	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	2019年2月22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	200,000千円	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）	150百万円～200百万円（2018年11月30日）		買取価格	36円/kWh	
土地の鑑定評価額（価格時点）	5百万円（2018年11月30日）		受給期間満了日	2015年9月2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	北海道函館市鉄山町				
土地	地番	33番1 他1筆	設備	パネル出力	565.76kW
	用途地域	非線引都市計画区域		架台基礎構造	螺旋ネジ構造羽根杭
	敷地面積	9,712.00m ²		権利形態	所有権
	権利形態	賃借権			
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。					
（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。					

土地の賃借権の概要							
賃貸人	個人	賃借人	本投資法人	賃料	年額970千円	敷金・保証金	なし
存続期間	2018年11月30日から2035年9月1日まで						
契約更新	期間満了の6ヶ月前までに更新しない旨の通知をした場合を除き、同一条件で契約を更新したものとみなします。ただし、その期間は、更新の日から1年とします。						
賃料改定	期間中は不可。						
中途解約	規定なし						
譲渡承諾	賃借人が賃借人の地位を第三者に譲渡する場合には賃貸人の承諾が必要です。						

基本資料の内訳					
年	基本資料	年	基本資料	年	基本資料
1年目	17,591千円	8年目	17,741千円	15年目	16,965千円
2年目	18,406千円	9年目	17,630千円	16年目	16,855千円
3年目	18,295千円	10年目	17,520千円	17年目	12,897千円
4年目	18,184千円	11年目	17,409千円	18年目	2,803千円
5年目	18,074千円	12年目	17,298千円	19年目	2,769千円
6年目	17,963千円	13年目	17,187千円	20年目	2,735千円
7年目	17,852千円	14年目	17,076千円	21年目	157千円

バリュエーションレポートの概要			
物件名称	北海道函館市鉄山町太陽光発電所		
評価価値	150百万円～200百万円		
評価機関	PwCサステナビリティ合同会社		
価格時点	2018年11月30日		
項目	内容	概要等	
割引率 (WACC)	非課税期間	1.7%	東証上場リー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12月から2018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	-%	
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	
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	150百万円	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	北海道函館市鉄山町太陽光発電所		
鑑定評価額(土地)	5百万円		
不動産鑑定評価機関	株式会社谷澤総合鑑定所		
価格時点	2018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)	168百万円	-	
割引率	4.3%	都心へのアクセスが良好な関東圏における出力1.0MW以上の太陽光発電設備及びその敷地を基準とし、投資家等へのアンケート調査を中心に、金融資産の利回りからの積上げ法(10年物国債の利回りをベースとし、投資対象としての危険性・非流動性・管理の困難性等の太陽光発電施設のリスクを加算して査定)等を勘案のうえ査定した。	
最終還元利回り	-	-	
原価法による積算価格 (設備及び土地)	145百万円	-	
土地積算価格比	2.90%	-	
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	-		

本物件の特徴

周辺地域の概要

本発電所は北海道函館市の東に位置し、国道278号から道道83号を經由して東へ約17.7kmのところにて在しています。本発電所の周囲環境は山間となっており、ところどころに集落や田畑が見られます。最寄駅のJR北海道「函館」駅から北東約18.6km（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	函館
気象データベース（METPV-11）で使用した地点名	函館
日射量の経年変動に使用した気象観測所	函館
積雪深に使用した気象観測所	函館

< 日照時間 >

函館の年間日照時間は1,748.0時間であり、県庁所在地の全国平均（1,896.5時間）に比べてやや日照時間の短い地域と言えます。

< 風速 >

函館における観測史上一位の日最大風速は1928年2月7日の27.9m/s、日最大瞬間風速は1999年9月25日の46.5m/sです。

< 積雪深 >

函館の最深積雪の平年値は45cm、1961年以降で記録された最大の最深積雪は2012年2月12日の91cmです。

< 落雷 >

本事業地における落雷頻度は、落雷回数で1,501～3,000回、落雷日数で41～80日以上となっており、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	2018年4月1日			
	至	2019年3月31日			
実績売電量	2018年4月分	2018年5月分	2018年6月分	2018年7月分	
	57,088kWh	64,164kWh	64,464kWh	58,267kWh	
	2018年8月分	2018年9月分	2018年10月分	2018年11月分	
	54,224kWh	48,131kWh	58,334kWh	43,175kWh	
	2018年12月分	2019年1月分	2019年2月分	2019年3月分	
17,815kWh	26,828kWh	26,197kWh	39,452kWh		

S-29	宮城県栗原市備後沢 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				
取得日	2019年2月22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	250,000千円	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）	191百万円 ～266百万円 (2018年11月30日)		買取価格	32円/kWh	
土地の鑑定評価額 （価格時点）	4百万円 (2018年11月30日)		受給期間満了日	2017年12月26日以降、最初 の検針日が属する月の翌月 から起算して240月目の検針 日の前日までの期間	
所在地	宮城県栗原市金成津久毛岩崎備後沢				
土地	地番	72番1 他5筆	設備	パネル出力	723.20kW
	用途地域	都市計画区域外		架台基礎構造	スクリー型杭基礎
	敷地面積	23,008.00m ²		権利形態	所有権
	権利形態	地上権			
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、太陽光発電所のケーブル埋設を目的とした公共物使用許可を取得しています。なお、公共物使用許可に係る使用期間については10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。

地上権の概要							
地上権設定者	個人	地上権者	本投資法人	地代	年額2,300 千円	敷金・保証金	なし
存続期間	2018年12月26日から2039年7月14日まで						
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	周囲環境の変化によって当初定格出力に対して著しく発電出力が低下した場合には、協議により、地代の改定を行うことができます。						
中途解約	規定なし						
譲渡承諾	地上権者が地上権を第三者に譲渡する場合には相手方の承諾が必要です。						

基本資料の内訳					
年	基本資料	年	基本資料	年	基本資料
1年目	21,313千円	8年目	21,549千円	15年目	20,663千円
2年目	22,308千円	9年目	21,422千円	16年目	20,536千円
3年目	22,182千円	10年目	21,296千円	17年目	20,410千円
4年目	22,055千円	11年目	21,169千円	18年目	20,283千円
5年目	21,929千円	12年目	21,043千円	19年目	19,364千円
6年目	21,802千円	13年目	20,916千円	20年目	5,083千円
7年目	21,675千円	14年目	20,790千円	21年目	286千円

バリュエーションレポートの概要			
物件名称	宮城栗原市備後沢太陽光発電所		
評価価値	191百万円～266百万円		
評価機関	PwCサステナビリティ合同会社		
価格時点	2018年11月30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12月から2018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	1.5%	
評価価値	266百万円	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	191百万円	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	宮城栗原市備後沢太陽光発電所		
鑑定評価額(土地)	4百万円		
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)	223百万円	-	
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)	154百万円	-	
土地積算価格比	2.13%	-	
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、300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、2015年2月9日に設備認定を受けています（経済産業省 20150121東北第33号：設備A674663B04）。また、2017年12月14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12月26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1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1月から2018年8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8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8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年間に於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

本発電所は宮城県栗原市の北西に位置し、栗原市中心部から国道4号を北へ約13km、県道186号を北西に約4.5km進んだところに在しています。周囲は森林や田畑に囲まれ、北には金成牧場、東の県道沿いには住宅地が広がる地域です。最寄駅のJR東北本線「有壁」駅から南西約1.4km（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	築館
気象データベース（METPV-11）で使用した地点名	築館
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	古川

< 日照時間 >

築館の年間日照時間は1,633.6時間であり、県庁所在地の全国平均（1,896.5時間）に比べ日照時間の短い地域といえます。

< 風速 >

築館における観測史上一位の日最大風速は2016年12月2日の15.4m/s、観測史上一位の日最大瞬間風速は2013年3月10日の27.9m/sです。

< 積雪深 >

築館では積雪の観測を行っていないため、近傍の古川における最深積雪の平年値は26cm、1989年以降の最深積雪は2001年1月5日の92cmです。

< 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1,501～3,000回、落雷日数で41～80日となっており、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	2018年4月1日			
	至	2019年3月31日			
実績売電量	2018年4月分	2018年5月分	2018年6月分	2018年7月分	
	83,700kWh	87,160kWh	79,590kWh	84,380kWh	
	2018年8月分	2018年9月分	2018年10月分	2018年11月分	
	83,220kWh	53,900kWh	68,128kWh	54,667kWh	
	2018年12月分	2019年1月分	2019年2月分	2019年3月分	
39,251kWh	46,706kWh	50,590kWh	55,918kWh		

S-30	宮城県栗原市鶯沢太陽光発電所	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					
取得日	2019年2月22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	800,000千円	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)	623百万円 ~879百万円 (2018年11月30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11月30日)		受給期間満了日	2017年12月26日以降、最初 の検針日が属する月の翌月 から起算して240月目の検針 日の前日までの期間		
所在地	宮城県栗原市鶯沢南郷町田前					
土地	地番	1番1 他50筆	設備	パネル出力	2,013.70kW	
	用途地域	都市計画区域外		架台基礎構造	杭基礎	
	敷地面積	27,206.92㎡		権利形態	所有権	
	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、太陽光発電所建設工事に伴う電力ケーブルの道路横断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。						

(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。

基本資料の内訳					
年	基本資料	年	基本資料	年	基本資料
1年目	60,315千円	8年目	61,002千円	15年目	58,514千円
2年目	63,134千円	9年目	60,646千円	16年目	58,158千円
3年目	62,779千円	10年目	60,291千円	17年目	57,803千円
4年目	62,423千円	11年目	59,935千円	18年目	57,447千円
5年目	62,068千円	12年目	59,580千円	19年目	54,836千円
6年目	61,713千円	13年目	59,225千円	20年目	14,764千円
7年目	61,357千円	14年目	58,869千円	21年目	825千円

バリュエーションレポートの概要			
物件名称		宮城栗原市鶯沢太陽光発電所	
評価価値		623百万円～879百万円	
評価機関		PwCサステナビリティ合同会社	
価格時点		2018年11月30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12月から2018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	1.5%	
評価価値		879百万円	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		623百万円	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		宮城栗原市鶯沢太陽光発電所	
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)		747百万円	-
割引率		4.0%	リスクプレミアム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		17.5%	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)		489百万円	-
土地積算価格比		9.03%	-
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、300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、2015年3月6日に設備認定を受けています（経済産業省 20150130東北第229号：設備A674992B04）。また、2017年12月14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12月26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1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1月から2018年8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8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8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年間に於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

本発電所は宮城県栗原市の北西に位置し、栗原市中心部から北西へ約14km、県道457号を進んだところに在しています。周辺には森林や田畑が広がり、国道付近には学校や商店などのある集落がみられる地域です。最寄駅のJR陸羽東線「池月」駅から北東約21.5km（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	築館
気象データベース（METPV-11）で使用した地点名	築館
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	古川

< 日照時間 >

築館の年間日照時間は1,633.6時間であり、県庁所在地の全国平均（1,896.5時間）に比べ日照時間の短い地域です。

< 風速 >

築館における観測史上一位の日最大風速は2016年12月2日の15.4m/s、観測史上一位の日最大瞬間風速は2013年3月10日の27.9m/sです。

< 積雪深 >

築館では積雪の観測を行っていないため、近傍の古川における最深積雪の平年値は26cm、1989年以降の最深積雪は2001年1月5日の92cmです。

< 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1,501～3,000回、落雷日数で41～80日となっており、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	2018年4月1日			
	至	2019年3月31日			
実績売電量	2018年4月分	2018年5月分	2018年6月分	2018年7月分	
	233,500kWh	252,230kWh	257,550kWh	212,260kWh	
	2018年8月分	2018年9月分	2018年10月分	2018年11月分	
	226,960kWh	155,120kWh	179,136kWh	151,495kWh	
	2018年12月分	2019年1月分	2019年2月分	2019年3月分	
99,136kWh	123,113kWh	124,330kWh	164,113kWh		

S-31	千葉君津市吉野 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	2019年2月22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	1,076,000千円	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)	865百万円 ~1,203百万円 (2018年11月30日)		買取価格	40円/kWh	
土地の鑑定評価額 (価格時点)	96百万円 (2018年11月30日)		受給期間満了日	2018年3月12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	千葉県君津市吉野字滝ノ沢				
土地	地番	375番 他13筆	設備	パネル出力	2,345.76kW
	用途地域	都市計画区域外		架台基礎構造	コンクリート杭基礎
	敷地面積	71,951.00㎡		権利形態	所有権
	権利形態	賃借権			
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。					
(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。					

地役権の概要

要役地	千葉県君津市吉野字居鳥谷387番1
承役地	隣接地
目的	通行

土地の賃借権の概要

賃貸人	個人	賃借人	本投資法人	賃料	年額2,248 千円	敷金・保証金	なし
存続期間	2018年12月26日から2038年3月11日まで						
契約更新	期間満了の6ヶ月前までに更新しない旨の通知をした場合を除き、同一条件で契約を更新したものとみなします。ただし、その期間は、更新の日から1年とします。						
賃料改定	規定なし						
中途解約	規定なし						
譲渡承諾	賃借人が賃借人の地位を第三者に譲渡する場合には賃貸人の承諾が必要です。						

土地の賃借権の概要

賃貸人	個人	賃借人	本投資法人	賃料	年額1,587 千円	敷金・保証金	なし
存続期間	2018年12月26日から2038年3月11日まで						
契約更新	期間満了の6ヶ月前までに更新しない旨の通知をした場合を除き、同一条件で契約を更新したものとみなします。ただし、その期間は、更新の日から1年とします。						
賃料改定	規定なし						
中途解約	規定なし						
譲渡承諾	賃借人が賃借人の地位を第三者に譲渡する場合には賃貸人の承諾が必要です。						

土地の賃借権の概要							
賃貸人	個人	賃借人	本投資法人	賃料	年額139千円	敷金・保証金	なし
存続期間	2018年12月26日から2038年3月11日まで						
契約更新	期間満了の6ヶ月前までに更新しない旨の通知をした場合を除き、同一条件で契約を更新したものとみなします。ただし、その期間は、更新の日から1年とします。						
賃料改定	規定なし						
中途解約	規定なし						
譲渡承諾	賃借人が賃借人の地位を第三者に譲渡する場合には賃貸人の承諾が必要です。						

土地の賃借権の概要							
賃貸人	個人	賃借人	本投資法人	賃料	年額3,720千円	敷金・保証金	10,000千円
存続期間	2018年12月26日から2038年3月11日まで						
契約更新	賃貸借期間の満了日の6ヶ月前の応当日以降、本土地にかかる新たな賃貸借契約の締結、内容及び条件について誠実に協議を行うものとします。						
賃料改定	規定なし						
中途解約	規定なし						
譲渡承諾	賃借人が賃借人の地位を第三者に譲渡する場合には賃貸人の承諾が必要です。						

基本資料の内訳					
年	基本資料	年	基本資料	年	基本資料
1年目	91,442千円	8年目	92,557千円	15年目	88,859千円
2年目	95,727千円	9年目	92,028千円	16年目	88,330千円
3年目	95,198千円	10年目	91,500千円	17年目	87,802千円
4年目	94,670千円	11年目	90,972千円	18年目	87,274千円
5年目	94,142千円	12年目	90,444千円	19年目	86,746千円
6年目	93,613千円	13年目	89,915千円	20年目	27,279千円
7年目	93,085千円	14年目	89,387千円	21年目	892千円

バリュエーションレポートの概要			
物件名称	千葉君津市吉野太陽光発電所		
評価価値	865百万円～1,203百万円		
評価機関	PwCサステナビリティ合同会社		
価格時点	2018年11月30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12月から2018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	1.5%	
評価価値	1,203百万円	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	865百万円	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	千葉君津市吉野太陽光発電所		
鑑定評価額(土地)	96百万円		
不動産鑑定評価機関	株式会社谷澤総合鑑定所		
価格時点	2018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)	1,040百万円	-	
割引率	3.9%	都心へのアクセスが良好な関東圏における出力1.0MW以上の太陽光発電設備及びその敷地を基準とし、投資家等へのアンケート調査を中心に、金融資産の利回りからの積上げ法(10年物国債の利回りをベースとし、投資対象としての危険性・非流動性・管理の困難性等の太陽光発電施設のリスクを加算して査定)等を勘案のうえ査定した。	
最終還元利回り	-	-	
原価法による積算価格 (設備及び土地)	1,000百万円	-	
土地積算価格比	9.20%	-	
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、300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、2012年10月16日に設備認定を受けています（経済産業省 24関エネ再設第391号：設備AA12556C12）。また、2018年2月28日付で東京電力エナジーパートナー株式会社との間に電力の受給開始日を2018年3月12日とする「再生可能エネルギー電気の調達及び供給並びに接続等に関する契約書」が締結されています。なお、東京電力エナジーパートナー株式会社からの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、東京電力エナジーパートナー株式会社からの「購入電力量のお知らせ」に基づいて2018年3月から2018年5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5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5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制度下において東京電力エナジーパートナー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

本発電所は千葉県君津市の北東に位置し、君津市の中心部から東へ県道23号線を経由し約22.1kmのところ存しています。本発電所の周辺には住宅地の他、ゴルフ場や寺、採石場なども存在する郊外地域となっています。最寄駅のJR久留里線「小櫃」駅から東約4.2km（道路距離）に位置しております。

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	牛久
気象データベース（METPV-11）で使用した地点名	牛久
日射量の経年変動に使用した気象観測所	東京
積雪深に使用した気象観測所	千葉

< 日照時間 >

牛久の年間日照時間は1,760.1時間であり、県庁所在地の全国平均（1,896.5時間）と比べて日照時間のやや短い地域と言えます。

< 風速 >

牛久における観測史上一位の日最大風速は2013年10月16日の15.0m/s、日最大瞬間風速は同日の29.4m/sです。

< 積雪深 >

牛久では積雪の観測を行っていないため、近傍の千葉における最深積雪の平年値は5cm、1967年以降の最深積雪は2014年2月9日の33cmです。

< 落雷 >

本発電事業地における2013年から2017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日以上となっており、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4月1日			
	至	2019年3月31日			
実績売電量	2018年4月分	2018年5月分	2018年6月分	2018年7月分	
	303,799kWh	297,559kWh	320,304kWh	266,090kWh	
	2018年8月分	2018年9月分	2018年10月分	2018年11月分	
	346,742kWh	312,545kWh	189,133kWh	184,079kWh	
	2018年12月分	2019年1月分	2019年2月分	2019年3月分	
163,052kWh	223,501kWh	225,816kWh	157,425kWh		

S-32	福井三方郡美浜町 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	2019年2月22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	630,000千円	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	関西電力株式会社	
発電所の評価価値 （価格時点）	493百万円 ～718百万円 (2018年11月30日)		買取価格	32円/kWh	
土地の鑑定評価額 （価格時点）	154百万円 (2018年11月30日)		受給期間満了日	2018年6月15日以降、最初の 検針日が属する月から起算 して240経過後の最初の検 針日の前日までの期間	
所在地	福井県三方郡美浜町佐田132号城山				
土地	地番	1番4 他23筆	設備	パネル出力	1,673.10kW
	用途地域	非線引都市計画 区域		架台基礎構造	スクリュー杭基礎
	敷地面積	52,233.54㎡		権利形態	所有権
	権利形態	所有権・賃借権			
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、本投資法人を占有許可取得者とする、太陽光発電所設備建設のための設備配管埋設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。

土地の賃借権の概要							
賃貸人	佐田区	賃借人	本投資法人	賃料	年額100千円	敷金・保証金	150千円
存続期間	2017年5月25日から2037年5月24日まで						
契約更新	期間満了の6ヶ月前に賃借人から賃貸人に別段の意を通知しない限り、同一条件にて2年間自動的に更新されます。その後の更新は協議によります。						
賃料改定	規定なし						
中途解約	賃借人は、6ヶ月前の事前通知をもって解除することが可能です。その他、天変地異等、賃貸人又は賃借人のいずれの責めにも帰することができない事由により太陽光発電設備の操縦が不可能となった場合は、双方解除可能です。						
譲渡承諾	賃借人が賃借人の地位を第三者に譲渡する場合には賃貸人の承諾が必要です。						

基本資料の内訳					
年	基本資料	年	基本資料	年	基本資料
1年目	44,907千円	8年目	45,345千円	15年目	43,419千円
2年目	46,995千円	9年目	45,070千円	16年目	43,144千円
3年目	46,720千円	10年目	44,795千円	17年目	42,869千円
4年目	46,445千円	11年目	44,519千円	18年目	42,594千円
5年目	46,170千円	12年目	44,244千円	19年目	42,319千円
6年目	45,895千円	13年目	43,969千円	20年目	22,957千円
7年目	45,620千円	14年目	43,694千円	21年目	473千円

バリュエーションレポートの概要			
物件名称	福井三方郡美浜町太陽光発電所		
評価価値	493百万円～718百万円		
評価機関	PwCサステナビリティ合同会社		
価格時点	2018年11月30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12月から2018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	1.5%	
評価価値	718百万円	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	493百万円	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	福井三方郡美浜町太陽光発電所		
鑑定評価額（土地）	154百万円		
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)	605百万円	-	
割引率	4.0%	リスクプレミアムの上積み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	6.0%	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)	516百万円	-	
土地積算価格比	25.39%	-	
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、300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、2015年3月23日に設備認定を受けています(経済産業省 平成26近エネ対認定第1149号:設備A896104E18)。また、2015年10月19日付で関西電力株式会社との間に電力の受給開始日を2018年6月15日とする「再生可能エネルギー発電に関する電力供給契約」が締結されています。なお、関西電力株式会社からの2018年7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、関西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7月から2018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2018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2018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制度下において関西電力株式会社との間に締結された「電力供給契約書」に基づき、電力の受給開始後20年間に於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

本発電所は福井県三方郡美浜町の東側に位置し、美浜町中心部から東へ国道27号、県道225号などを経由し約7km進んだところに在しています。内陸側は山林や畑が広がり、日本海側は住宅地の程なく先に佐田海水浴場があります。最寄駅のJR小浜線「美浜」駅から東約6.9km（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	美浜
気象データベース（METPV-11）で使用した地点名	美浜
日射量の経年変動に使用した気象観測所	福井
積雪深に使用した気象観測所	敦賀

< 日照時間 >

美浜の年間日照時間は1,537.5時間であり、県庁所在地の全国平均（1,896.5時間）と比較して日照時間が短い地域といえます。

< 風速 >

美浜における観測史上一位の日最大風速は2016年4月7日の18.2m/s、観測史上一位の日最大瞬間風速は同日2016年4月7日の35.4m/sです。

< 積雪深 >

美浜では積雪の観測を行っていないため、近傍の敦賀における最深積雪の平年値は50cm、1962年以降の最深積雪は1981年1月1日の196cm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3,001～6,000回、落雷日数で161日以上となっており、落雷リスクは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	2018年4月1日			
	至	2019年3月31日			
実績売電量	2018年4月分	2018年5月分	2018年6月分	2018年7月分	
				163,909kWh	
	2018年8月分	2018年9月分	2018年10月分	2018年11月分	
	177,659kWh	139,672kWh	143,103kWh	117,311kWh	
	2018年12月分	2019年1月分	2019年2月分	2019年3月分	
67,742kWh	67,742kWh	66,753kWh	90,976kWh		

S-33	京都京丹後市大宮町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	2019年2月22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	1,544,000千円	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	
発電所の評価価値 （価格時点） （注2）	1,293百万円 ～1,730百万円 （2018年11月30日）		買取電気事業者	関西電力株式会社	
土地の鑑定評価額 （価格時点） （注3）	59百万円 （2018年11月30日）		買取価格	40円/kWh	
			受給期間満了日	2014年11月12日（同日含 む。）以降、最初の検針日 が属する月から起算して240 月経過後最初の検針日の前 日までの期間	
所在地	京都府京丹後市大宮町河辺豊野				
土地	地番	A 3188番2 他1筆 B 3388番1 他1筆	設備	パネル出力	4,019.60kW （うち A 1,825.20kW B 2,194.40kW）
	用途地域	非線引都市計画 区域		架台基礎構造	押出アルミニウム 亜鉛メッキ鋼
	敷地面積 （注4）	47,824.00㎡		権利形態	所有権
	権利形態	地上権			
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。					

（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）発電所の評価価値については、A発電所及びB発電所が存在する各事業地は、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、評価機関の確認のもと、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発電所が存在する各事業地は、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、評価機関の確認のもと、一体として評価を行っています。

（注4）敷地面積については、A発電所及びB発電所が存在する各事業地は、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、その合計値を記載しています。なお、それぞれの敷地面積は、A発電所が21,256.00㎡、B発電所が26,568.00㎡です。

地役権の概要	
要役地	本物件の土地
承役地	隣接地
目的	通行

地上権の概要							
地上権設定者	組合	地上権者	本投資法人	地代	年額4,782 千円	敷金・保証金	なし
存続期間	2014年6月1日から2035年5月31日						
契約更新	地上権者は、期間満了6ヶ月前までに通知することで、5年間延長する権利を1回有します。						
地代改定	期間中は不可。						
中途解約	地上権者は、地上権設定者に書面で通知することにより、存続期間内でも解約を申し入れることができます。						
譲渡承諾	地上権者は、地上権設定者と協議の上、地上権を地上権者の指定する会社又は地上権者の共同事業体に譲渡することができます。						

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	143,673千円	8年目	144,942千円	15年目	137,178千円
2年目	150,389千円	9年目	143,758千円	16年目	125,197千円
3年目	149,561千円	10年目	142,591千円	17年目	26,689千円
4年目	148,867千円	11年目	141,559千円	18年目	26,405千円
5年目	148,021千円	12年目	140,392千円	19年目	26,084千円
6年目	147,141千円	13年目	139,377千円	20年目	25,805千円
7年目	145,974千円	14年目	138,345千円	21年目	1,302千円

バリュエーションレポートの概要			
物件名称	京都京丹後市大宮町A・B太陽光発電所		
評価価値	1,293百万円～1,730百万円		
評価機関	PwCサステナビリティ合同会社		
価格時点	2018年11月30日		
項目	内容	概要等	
割引率 (WACC)	非課税期間	1.7%	東証上場リー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12月から2018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	1.5%	
評価価値	1,730百万円	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	1,293百万円	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	京都京丹後市大宮町A・B太陽光発電所		
鑑定評価額（土地）	59百万円		
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)	1,450百万円	-	
割引率	3.9%	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)	1,420百万円	-	
土地積算価格比	4.58%	-	
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	-		

本物件の特徴

周辺地域の概要

本発電所は京都府京丹後市の南東に位置し、京丹後市の中心部から南へ府道656号を經由し約4.4kmのところ存しています。本発電所の周辺には飲食店や工場、河川なども存在する地域となっています。最寄駅の京丹後鉄道宮富線「京丹後大宮」駅から北約2.9km（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	宮津
気象データベース（METPV-11）で使用した地点名	宮津
日射量の経年変動に使用した気象観測所	宮津
積雪深に使用した気象観測所	舞鶴

< 日照時間 >

宮津の年間日照時間は1,803.3時間であり、県庁所在地の全国平均（1,896.5時間）と比べて日照時間のやや短い地域と言えます。

< 風速 >

宮津における観測史上一位の日最大風速は2018年8月24日の20.1m/s、日最大瞬間風速は同日の32.1m/sです。

< 積雪深 >

宮津では積雪の観測を行っていないため、近傍の舞鶴における最深積雪の平年値は35cm、1981年以降の最深積雪は2012年2月2日の87cmです。

< 落雷 >

本発電事業地における2013年から2017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日以上となっており、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	2018年4月1日			
	至	2019年3月31日			
実績売電量	2018年4月分	2018年5月分	2018年6月分	2018年7月分	
	556,925kWh	468,063kWh	498,665kWh	482,545kWh	
	2018年8月分	2018年9月分	2018年10月分	2018年11月分	
	579,443kWh	359,420kWh	329,831kWh	236,961kWh	
	2018年12月分	2019年1月分	2019年2月分	2019年3月分	
142,322kWh	185,014kWh	220,049kWh	227,799kWh		

S-34	福岡田川市大浦町 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	2019年2月22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	427,000千円	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	九州電力株式会社	
発電所の評価価値 (価格時点)	343百万円 ~ 450百万円 (2018年11月30日)		買取価格	40円/kWh	
土地の鑑定評価額 (価格時点)	25百万円 (2018年11月30日)		受給期間満了日	2014年3月25日(同日含 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	福岡県田川市大字奈良				
土地	地番	1587番82 他3筆	設備	パネル出力	1,094.40kW
	用途地域	非線引都市計画 区域		架台基礎構造	コンクリート杭置き基礎
	敷地面積	25,401.00m ²		権利形態	所有権
	権利形態	地上権			
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。					
(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。					

地上権の概要							
地上権設定者	法人	地上権者	本投資法人	地代	年額3,000 千円	敷金・保証金	なし
存続期間	2013年10月25日から2034年3月19日						
契約更新	規定なし						
地代改定	規定なし						
中途解約	規定なし						

基本資料の内訳					
年	基本資料	年	基本資料	年	基本資料
1年目	41,335千円	8年目	41,791千円	15年目	40,071千円
2年目	43,265千円	9年目	41,545千円	16年目	11,550千円
3年目	43,019千円	10年目	41,300千円	17年目	7,678千円
4年目	42,774千円	11年目	41,054千円	18年目	7,610千円
5年目	42,528千円	12年目	40,808千円	19年目	7,542千円
6年目	42,282千円	13年目	40,563千円	20年目	7,475千円
7年目	42,037千円	14年目	40,317千円	21年目	377千円

バリュエーションレポートの概要			
物件名称	福岡田川市大浦町太陽光発電所		
評価価値	343百万円～450百万円		
評価機関	PwCサステナビリティ合同会社		
価格時点	2018年11月30日		
項目	内容	概要等	
割引率 (WACC)	非課税期間	1.7%	東証上場リー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12月から2018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	-%	
評価価値	450百万円	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	343百万円	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	福岡田川市大浦町太陽光発電所		
鑑定評価額(土地)	25百万円		
不動産鑑定評価機関	シービーアールイー株式会社		
価格時点	2018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)	390百万円	-	
割引率	4.1%	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)	240百万円	-	
土地積算価格比	6.59%	-	
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	-		

本物件の特徴

周辺地域の概要

本発電所は福岡県田川市のほぼ中心に位置し、国道322号から南に約2kmのところにて在しています。本発電所の周辺は住宅地のほか、北側には大きな公園や野球場、南側には林や池なども存在する郊外地域となっています。最寄駅のJR後藤寺線、日田彦山線および平成筑豊鉄道糸山線「田川後藤寺」駅から東約1.5km（道路距離）に位置しております。

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	飯塚
気象データベース（METPV-11）で使用した地点名	飯塚
日射量の経年変動に使用した気象観測所	福岡
積雪深に使用した気象観測所	福岡

< 日照時間 >

飯塚の年間日照時間は1,831.0時間、県庁所在地の全国平均（1,896.5時間）と比べて日照時間が同程度の地域と言えます。

< 風速 >

飯塚における観測史上一位の日最大風速は1956年8月17日の24.2m/s、日最大瞬間風速は1991年9月27日の48.3m/sです。

< 積雪深 >

飯塚では積雪の観測を行っていないため、近傍の福岡における最深積雪の平年値は3cm、1961年以降の最深積雪は1999年2月4日の15cmです。

< 落雷 >

本発電事業地における2013年から2017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日以上となっており、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	2018年4月1日			
	至	2019年3月31日			
実績売電量	2018年4月分	2018年5月分	2018年6月分	2018年7月分	
	138,620kWh	136,880kWh	137,950kWh	124,320kWh	
	2018年8月分	2018年9月分	2018年10月分	2018年11月分	
	81,380kWh	172,170kWh	113,240kWh	91,150kWh	
	2018年12月分	2019年1月分	2019年2月分	2019年3月分	
62,870kWh	84,670kWh	76,390kWh	76,610kWh		

S-35	鹿児島曽於市末吉町 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	2019年2月22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	705,000千円	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	九州電力株式会社	
発電所の評価価値 (価格時点)	616百万円 ~818百万円 (2018年11月30日)		買取価格	36円/kWh	
土地の鑑定評価額 (価格時点)	6百万円 (2018年11月30日)		受給期間満了日	2015年1月30日(同日含 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	鹿児島県曽於市末吉町南之郷字中ノ迫				
土地	地番	10693番2 他7筆	設備	パネル出力	2,123.64kW
	用途地域	都市計画区域外		架台基礎構造	コンクリート基礎
	敷地面積	26,016.00㎡		権利形態	所有権
	権利形態	賃借権			
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。 ・本書の日付現在、本物件の土地の全てについて賃借権の登記がなされていないため、当該賃借権については、第三者対抗要件が具備されていません。 					

(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。

土地の賃借権の概要							
賃貸人	曽於市	賃借人	本投資法人	賃料	年額3,121 千円	敷金・保証金	総額 24,000 千円(注)
存続期間	2017年4月1日から2035年7月31日まで						
契約更新	期間満了の6ヶ月前までに、賃貸人に書面で申請することにより、双方合意した期間について同一条件で契約の更新を申し出ることができます。						
賃料改定	規定なし						
中途解約	規定なし						
譲渡承諾	賃借人が賃借人の地位を第三者に譲渡する場合には賃貸人の承諾が必要です。						

(注)当該金額に達するまで、契約締結後10年間は毎年800千円、その後10年間は毎年1,600千円を納付することとされています。

基本資料の内訳					
年	基本資料	年	基本資料	年	基本資料
1年目	71,463千円	8年目	71,307千円	15年目	66,424千円
2年目	74,711千円	9年目	70,616千円	16年目	65,740千円
3年目	74,278千円	10年目	69,932千円	17年目	14,133千円
4年目	73,770千円	11年目	69,168千円	18年目	13,926千円
5年目	73,257千円	12年目	68,478千円	19年目	13,717千円
6年目	72,744千円	13年目	67,793千円	20年目	13,532千円
7年目	72,071千円	14年目	67,109千円	21年目	693千円

バリュエーションレポートの概要			
物件名称	鹿児島曽於市末吉町太陽光発電所		
評価価値	616百万円～818百万円		
評価機関	PwCサステナビリティ合同会社		
価格時点	2018年11月30日		
項目	内容	概要等	
割引率 (WACC)	非課税期間	1.7%	東証上場リー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12月から2018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	-%	
評価価値	818百万円	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	616百万円	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	鹿児島曽於市末吉町太陽光発電所		
鑑定評価額(土地)	6百万円		
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)	706百万円	-	
割引率	4.3%	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)	458百万円	-	
土地積算価格比	0.86%	-	
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	-		

本物件の特徴

周辺地域の概要

本発電所は鹿児島県の北部、宮崎県との県境にもほど近い鹿児島県曾於市の東部に位置し、県道503号から県道71号をさらに東へ約16.3km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。最寄駅の日豊本線「五十市」駅から南方約8.0km（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	都城
気象データベース（METPV-11）で使用した地点名	都城
日射量の経年変動に使用した気象観測所	都城
積雪深に使用した気象観測所	宮崎

< 日照時間 >

都城の年間日照時間は1,980.2時間であり、県庁所在地の全国平均（1,896.5時間）と比べて日照時間が同程度の地域と言えます。

< 風速 >

都城における観測史上一位の日最大風速は1945年9月17日の35.0m/s、日最大瞬間風速は1951年10月14日の51.4m/sです。

< 積雪深 >

都城では積雪の観測を行っていないため、近傍の宮崎における最深積雪の平年値は0cm、1961年以降の最深積雪は1987年2月3日の2cmです。

< 落雷 >

本発電事業地における2013年から2017年までの5年間の落雷頻度は、落雷回数で6,001回以上、落雷日数で161日以上となっており、落雷リスクは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	2018年4月1日			
	至	2019年3月31日			
実績売電量	2018年4月分	2018年5月分	2018年6月分	2018年7月分	
	227,410kWh	264,000kWh	227,740kWh	207,340kWh	
	2018年8月分	2018年9月分	2018年10月分	2018年11月分	
	222,610kWh	263,770kWh	218,080kWh	188,785kWh	
	2018年12月分	2019年1月分	2019年2月分	2019年3月分	
131,612kWh	179,919kWh	166,550kWh	151,370kWh		

5 利害関係人等との取引状況等

第5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	6,506,000	
	うち利害関係人等からの買付額 3,224,000（49.6%）	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		
合同会社アールジェイ4号	1,544,000（47.9%）	（ % ）
シリウス・ソーラー・ジャパン10 合同会社	800,000（24.8%）	（ % ）
シリウス・ソーラー・ジャパン12 合同会社	630,000（19.5%）	（ % ）
シリウス・ソーラー・ジャパン16 合同会社	250,000（7.8%）	（ % ）
合計	3,224,000（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。

取得予定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	8,178,000	
	うち利害関係人等からの買付額 408,000（5.0%）	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	100,000（24.5%）	（ % ）
シリウス・ソーラー・ジャパン13 合同会社	308,000（75.5%）	（ % ）
合計	408,000（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「2 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」及び参照有価証券報告書「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（リ）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・ジャパンに委託し、又は委託する予定です。

6 投資リスク

以下は、参照有価証券報告書「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、参照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ものではなく、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参照有価証券報告書「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
- (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

本投資法人は参照有価証券報告書「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、参照有価証券報告書「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。本投資法人が収受する賃料のうち、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収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、これらのうちに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、これらに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、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報 2 投資方針 (1) 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。本投資法人による取得後の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、一定の出力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。

再エネ特措法改正法に基づく制度変更の概要については、前記「1 投資方針 (6) 再生可能エネルギー発電設備等への重点投資 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) (二) 再生可能エネルギーの導入促進に資する制度 a . FIT制度 (b) 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「1 投資方針 (6) 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「1 投資方針 (5) ポートフォリオ構築方針」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。

再エネ特措法改正法に基づく制度変更の概要については、前記「1 投資方針 (6) 再生可能エネルギー発電設備等への重点投資 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) (二) 再生可能エネルギーの導入促進に資する制度 a . FIT制度 (b) 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。なお、経済産業省は、2018年12月5日付で、再生可能エネルギーの最大限の導入と国民負担の抑制との両立を図ること等を目的として、2012年度から2014年度までの間に認定を取得した事業用太陽光発電のうち運転開始期限が設定されていないものについて、原則として、一定の期限までに運転開始準備段階に入れなかった場合には、認定時の買取価格ではなく、運転開始準備段階に入った時点の2年前の買取価格を適用する措置や、運転開始期限を新たに設定する措置等を導入する方針を決定しています。今後FIT制度がさらに変更され、事業用太陽光発電の買取価格がこれらの影響を受ける可能性があり、その結果、本投資法人に悪影響が生じる可能性があります。

(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が、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。

(八) 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取りまく環境により、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ができるとは限りません。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。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、定期的な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、賃借人との間の賃貸借契約上、賃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、賃借人の連鎖倒産等が生じる可能性があり、本投資法人の財政状態等に大きな悪影響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受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、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。

(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ます。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。

(ハ) 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、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、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見込みです。2018年10月には、国

内で初めて九州本土で離島を除く広域での出力制御が実施され、本投資法人が九州本土に保有する発電設備(大分県宇佐市1号・2号太陽光発電所)が稼働を停止しました。

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「2 取得済資産及び取得予定資産の概要 (口) 第5期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」及び参照有価証券報告書「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 (口) 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得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、参照有価証券報告書「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。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。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。

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。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。

(ニ) 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ます。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、参照有価証券報告書「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。太陽光発電設備や風力発電設備の事業用地には、敷地の一部に不動産登記簿上表示されていない土地（道路としての認定を受けていない道（いわゆる里道）や、水路（いわゆる水道）等のいわゆる無地番地）が含まれている場合がありますが、当該土地は賃借権を登記することができず、借地権の対抗要件を具備する方法がないため、本投資法人が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特に高いといえます。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にも、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るものが存在します。各占用許可等の詳細は、前記「4 第5期取得済資産及び取得予定資産の個別の概要」及び参照有価証券報告書「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が、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も多いため、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。

(ハ) 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

土壤汚染対策法(平成14年法律第53号。その後の改正を含みます。以下「土壤汚染対策法」といいます。)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可能性)もありません。

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せん(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、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（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（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、液状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。

(ハ) 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。

(ニ) 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、違約金等の支払いにより、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。

(ヨ) 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、賃借人兼オペレーター-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。

(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

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。

(レ) 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1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（匿名組合出資を含み、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(口)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。

(八) 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「2 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。

(△) 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、参照有価証券報告書「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。

． オペレーターに関するリスク

リスクの特定	<ul style="list-style-type: none"> 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	<ul style="list-style-type: none"> 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（リスク発現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資産が立地する地域における運用体制及び資産の運営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	<ul style="list-style-type: none"> 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	<ul style="list-style-type: none"> 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	<ul style="list-style-type: none"> 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（リスク発現時に想定される事項）	<ul style="list-style-type: none"> 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	<ul style="list-style-type: none"> 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（リスク発現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・運營業務を受託し、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、満足な維持管理・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（リスク発現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（リスク発現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 (リスク発現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 (リスク発現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	<ul style="list-style-type: none"> ・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	<ul style="list-style-type: none"> ・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）	<ul style="list-style-type: none"> ・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）	<ul style="list-style-type: none"> ・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	<ul style="list-style-type: none"> ・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	<ul style="list-style-type: none"> ・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	<ul style="list-style-type: none"> ・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）	<ul style="list-style-type: none"> ・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）	<ul style="list-style-type: none"> ・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	<ul style="list-style-type: none"> ・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	<ul style="list-style-type: none"> ・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	<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)	<ul style="list-style-type: none"> ・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	<ul style="list-style-type: none"> ・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。

第3【参照書類を縦覧に供している場所】

日本再生可能エネルギーインフラ投資法人 本店
(東京都港区虎ノ門一丁目2番8号)

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)

第三部【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 新投資口発行及び投資口売届出目論見書の表紙、表紙裏、表紙裏の次以降並びに裏表紙裏に、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の写真、図表・図案及び所在地若しくは所在地が属する道府県を示す地図等を使用することがあります。
- 2 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。」

- 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。」

- 4 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せん。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。」

- 5 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。



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

2019年7月



日本再生可能エネルギーインフラ投資法人は、2017年に日本の上場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し、2018年においても2年連続で参加。また、本投資法人が保有する一関市全沢太陽光発電所及び伊勢市柏町西ノ野太陽光発電所は、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」(最上位は「5スター」)を取得。

(注)上記の詳細については、本文「第2部 参照情報 第2 参照書類の補完情報 1 投資方針 (1) 本投資法人の基本理念 ③ 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。



● 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、2017年に日本の上場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)に参加しました。2018年
においても、2年連続で参加し、2018年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11ファンド中、本投資法人は6位。



本投資法人が保有する一関市金沢太陽光発電所
及び伊勢市柏町西ノ野太陽光発電所は、
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、
2018年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。))に対する配座)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。2018年、「ファンド評価」には、全世界から75のインフラファンドが参加し、「アセット評価」には、280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「第二節 事業概要」第2 事業概要の構成情報 1 投資方針 (1) 本投資法人の基本理念 (2) 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)をご覧ください。

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却届出目論見書

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2,959,000,000円(見込額)の募集(一般募集)及び投資口154,000,000円(見込額)の売却し(オーバーアロットメントによる売却)につきましては、本投資法人は金融商品取引法(昭和23年法律第25号)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2019年7月11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、発行価格及び売却価格等については今後訂正が行われます。なお、その他の記載内容についても訂正が行わ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、売却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却の売却数及びオーバーアロットメントによる売却の売却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

	物件数	取得(予定)価格の合計	合計パネル出力
取得済資産	35 物件	26,623 百万円	68.551 MW
取得予定資産	11 物件	8,178 百万円	20.140 MW
取得予定資産 取得後	46 物件	34,801 百万円	88.691 MW

スポンサーバイブライズ^(注1) (2019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
29 物件 合計パネル出力 274.3MW	10 物件 合計パネル出力 238.8MW

2 地域分散が図られたポートフォリオに裏付けられた、長期安定的な発電実績の追求

上場来、総予想発電量を上回る総実績発電量を記録

$$\frac{\text{取得済資産の総実績発電量}}{\text{取得済資産の総予想発電量}} = 101\% \quad (2017年3月29日\sim 2019年5月31日)$$

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)「スポンサーバイブライズ」とは、スポンサーと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。以下同じです。

^(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「第二節 参照情報」第2 参照書類の補充情報「1. 投資方針」(2)「インベストメント・ハイライト」(投資の概要)を必ず参照ください。

【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「金融商品取引令」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融商品市場又は金融商品取引法第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その行った空売り(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劣る場合には、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(売買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。

【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。

(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取組は、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、必ずしも現状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

I 資産規模推移(取得(予定)価格ベース)

上場後2年半以内に資産規模^(注1)約**4.2倍**の成長

II 保有物件数推移



III 出資総額推移



(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) 取得予定資産取得後の全上場インフラファンドの保有物件数は、2019年4月30日時点において、本投資法人を含む各上場インフラファンドが保有する物件数の合計に、取得予定資産の物件数を単純に合算したものであり、各上場インフラファンドの物件取得や譲渡により、実際の取得予定資産取得後の数値と異なる場合があります。

(注4) 上記の詳細については、本文「第二部 参照情報 第2 参照書類の補完情報 1 投資方針 (3) オファリング・ハイライト(Offering Highlights) ① 豊富な資産規模の拡大 - 資産規模、出資総額及び保有物件数の推移 -」をご参照ください。

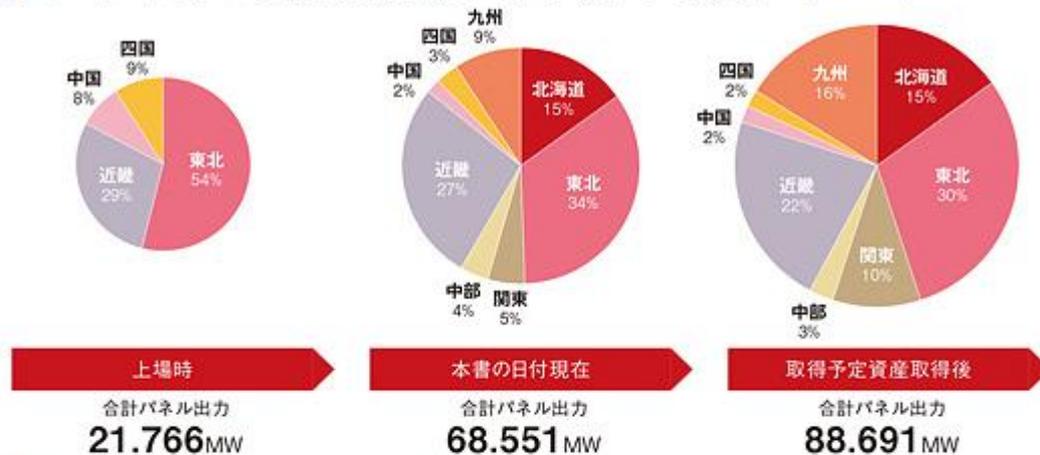
IV 取得予定資産一覧

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-36	北海道上川郡東川町太陽光発電所	北海道上川郡東川町	412	331~455	ブルーエナジーブリッジファンドE合同会社
S-37	北海道岩見沢市栗沢太陽光発電所	北海道岩見沢市	767	639~880	ブルーエナジーブリッジファンドE合同会社
S-38	岩手県九戸郡軽米町太陽光発電所	岩手県九戸郡軽米町	954	731~1,030	ブルーエナジーブリッジファンドC合同会社
S-39	岩手県北上市和賀町太陽光発電所	岩手県北上市	308	246~356	シリウスソーラー・ジャパン13合同会社
S-40	群馬安中市松井田町A・C太陽光発電所	群馬県安中市	1,476	1,242~1,856	合同会社安中松井田
S-41	千葉県香取市九美上太陽光発電所	千葉県香取市	719	636~904	ブルーエナジーブリッジファンドD合同会社
S-42	三重県度会郡シシゴ太陽光発電所	三重県度会郡玉城町	429	339~498	合同会社シシゴ
S-43	福岡県田川郡川崎町太陽光発電所	福岡県田川郡川崎町	448	369~500	ブルーエナジーブリッジファンドT合同会社
S-44	熊本県球磨郡球磨村太陽光発電所	熊本県球磨郡球磨村	980	821~1,146	ブルーエナジーブリッジファンドC合同会社
S-45	宮崎県日南市南郷町太陽光発電所	宮崎県日南市	993	780~1,073	ブルーエナジーブリッジファンドY合同会社
S-46	鹿児島県鹿児島市平田町太陽光発電所	鹿児島県鹿児島市	692	495~693	ブルーエナジーブリッジファンドY合同会社
取得予定資産小計			8,178	6,629~9,391	—
取得済資産小計			26,623	22,179~31,498	—
ポートフォリオ合計			34,801	28,808~40,889	—

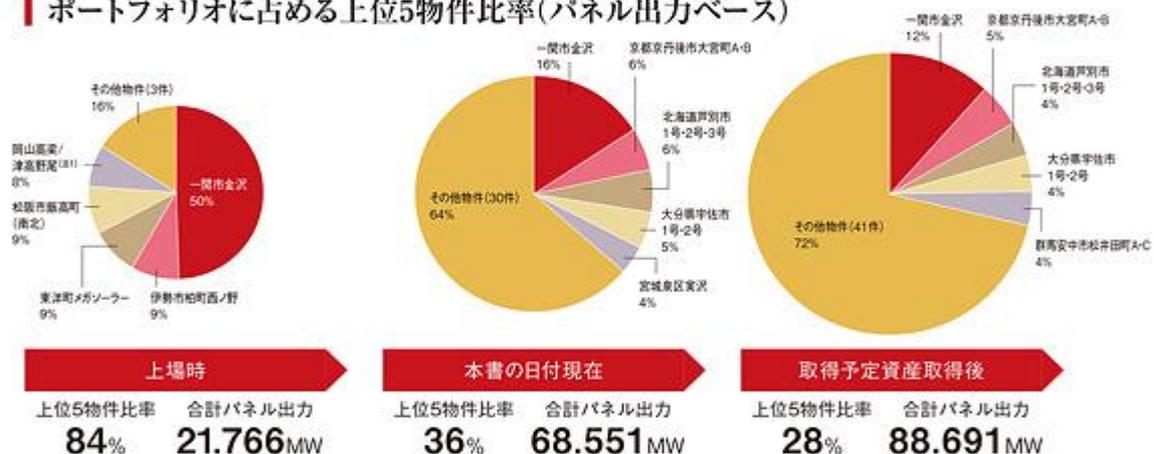
(注) 上記の詳細については、本文「第二部 参照情報 第2 参照書類の補完情報 1 投資方針 (3) オファリング・ハイライト(Offering Highlights) ③ 取得予定資産の概要」をご参照ください。

RENEWABLE JAPAN ENERGY INFRASTRUCTURE FUND, INC.

■ ポートフォリオの地域別分散状況(パネル出力による加重平均ベース)



■ ポートフォリオに占める上位5物件比率(パネル出力ベース)



(注1)「上場時」の「岡山高梁太陽光発電所」及び「津高野尾太陽光発電所」のパネル出力は1,680.00kWと同一であるため、「上場時」の上位5物件比率では、1物件分のパネル出力比率(8%)を記載し、発電所名として2つの発電所名を記載しています。また、「その他物件(30件)」の物件数及びパネル出力比率には、これらの発電所の一方を含む数値を記載しています。
 (注2)上記の詳細については、本文「第二部 参照情報 第2 参照書類の補定情報 1 投資方針 (3) オフリング/ハイライト(Offering Highlights) ② ポートフォリオの地域別分散状況及びポートフォリオに占める上位5物件比率」をご参照ください。

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
1,160.00	40	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	トリナ・ソーラー・ジャパン・エナジー株式会社
2,142.00	40	15年 8ヶ月		北海道電力株式会社	トリナ・ソーラー・ジャパン・エナジー株式会社
2,246.40	40	17年 0ヶ月		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
1,008.00	32	18年 10ヶ月		東北電力株式会社	レネソーラー・ジャパン株式会社
3,163.50	36	19年 2ヶ月		東京電力エナジーパートナー株式会社	REC Solar Japan株式会社
1,834.56	40	17年 3ヶ月		東京電力エナジーパートナー株式会社	シャープ株式会社
1,155.00	32	19年 4ヶ月		中部電力株式会社	ジンコソーラー・ジャパン株式会社
1,195.20	40	14年 7ヶ月		九州電力株式会社	S-Energy Co.,Ltd.
2,396.16	40	16年 6ヶ月		九州電力株式会社	トリナ・ソーラー・ジャパン・エナジー株式会社
2,304.00	40	15年 7ヶ月		九州電力株式会社	Yingli Green Energy Holding Company Limited
1,535.94	40	16年 7ヶ月	九州電力株式会社	トリナ・ソーラー・ジャパン・エナジー株式会社	
20,140.76	—	—	—	—	—
68,551.02	—	—	—	—	—
88,691.78	—	—	—	—	—

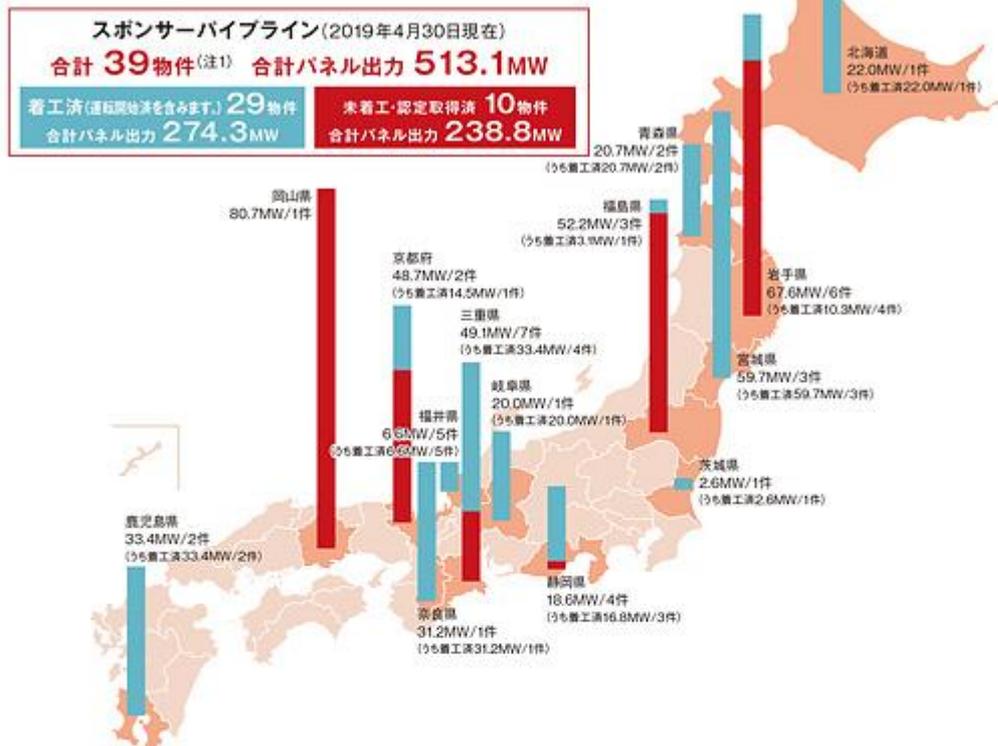
Growth Strategy

外部成長戦略

外部成長戦略

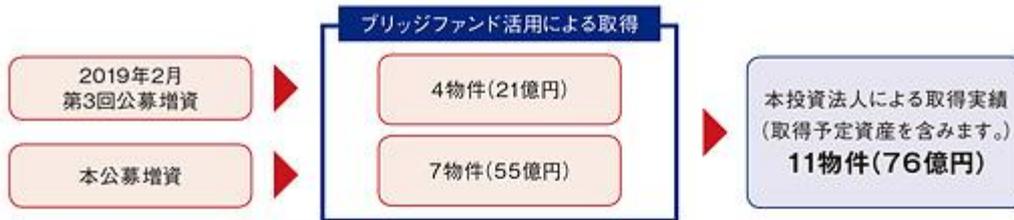
■ スポンサーパイプラインの分布 (2019年4月30日現在)

Renewable Japan



ブリッジファンド活用による物件取得の工夫

ブリッジファンドを活用することにより、スポンサー以外の第三者からの物件取得に際して、本投資法人における物件取得のタイミングや物件数をコントロール可能となる効果が見込まれ、物件取得機会の多様化が図れると、本投資法人は考えています。



優先的売買交渉権による物件獲得

本投資法人は、スポンサーであるリニューアブル・ジャパンに加え、ブリッジファンドからも優先的売買交渉権を付与されており、多様な物件取得先の優先的売買交渉権を有することは、本投資法人の外部成長に寄与するものと、本投資法人は考えています。

優先的売買交渉権が付与された物件

合計	スポンサーパイプライン	ブリッジファンド
44物件:522.8MW	39物件:513.1MW	5物件:9.7MW

(注)上記の詳細については、本文「第二部 参照情報 第2 参照書類の補完情報 1 投資方針 (4) 本投資法人の成長戦略(Growth Strategy) ② 外部成長戦略 (ロ)ブリッジファンド活用による物件取得の工夫」をご参照ください。

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、2019年4月30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1)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。

立地協定を締結している 地方自治体

- 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
- 鹿児島県肝属郡肝付町

スポンサーの地方事務所・出張所

- 青森出張所
- 岩手事務所
- 静岡事務所
- 亀山事務所
- 松阪事務所
- 伊勢事務所
- 吉野事務所
- 大阪事務所
- 岡山事務所
- 鹿児島事務所

(2019年4月30日現在)



出所:リニューアブル・ジャパン

(注1)「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。

(注2) 上記の詳細については、本文「第二部 参照情報 第2 参照書類の補完情報 1 投資方針 (4) 本投資法人の成長戦略(Growth Strategy) ① 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 (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 (a)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。

Growth Strategy

安定性とアップサイドを兼ね備えた賃料スキームに裏付けられた、長期安定的な収益の実現の追求

安定運用及び内部成長戦略

■ 本投資法人の賃貸スキーム

本投資法人の賃貸スキームは、本投資法人が保有する再生可能エネルギー発電設備等(以下「保有資産」といいます。)を発電事業者である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。)に賃貸し、オペレーター-SPCから基本賃料と変動賃料を受取る賃貸スキームを採用しています。

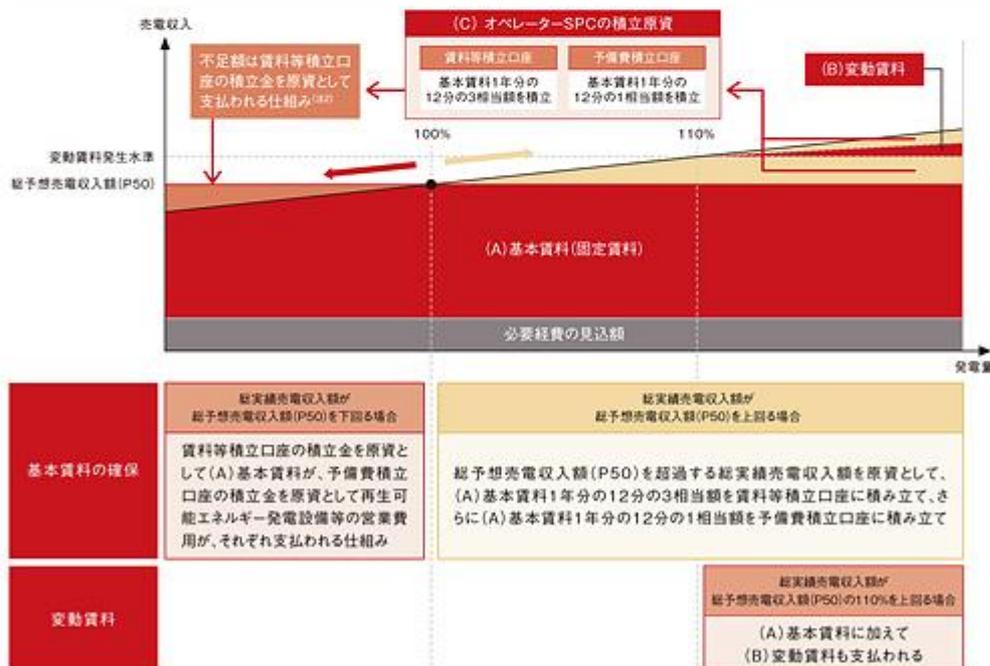


■ 安定性とアップサイドを兼ね備えた賃料スキーム

天候不順・自然災害・出力制御等への対応

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、以下のとおり賃料等積立口座及び予備費積立口座に積み立てています。

本投資法人の保有資産が、天候不順、自然災害、出力制御等の影響を受け、オペレーター-SPCの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、かかる口座の積立金を原資として基本賃料及び再生可能エネルギー発電設備等の営業費用が、それぞれ支払われる仕組みとしております^(注1)。



- (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) 積立原資: 総実績売電収入額から総予想売電収入額(P50)と(B)変動賃料の合計額を除いた額

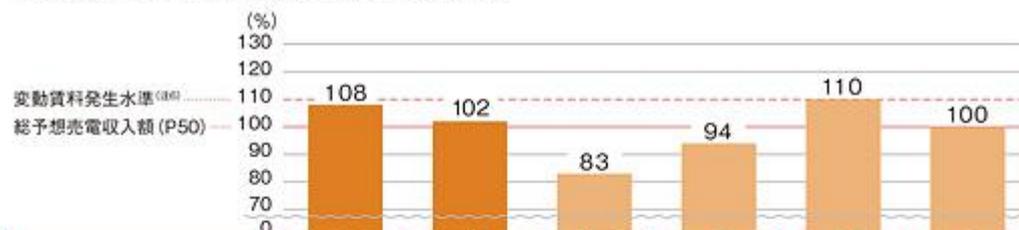
(注1) 賃料又は営業費用の不足額が積立金の額を超過した場合には、超過額については原資がないことから、超過分についての支払は行われません。

(注2) かかる積立金により不足額が支払われることを保証又は約束するものではありません。実際の不足額の支払は、積み立てられた積立金の範囲でのみ行われます。

(注3) 上記の詳細については、本文「第2部 参照情報」第2 参照書類の補充情報 1 投資方針 (4) 本投資法人の成長戦略(Growth Strategy) ③ 安定運用及び内部成長戦略 (イ)安定性とアップサイドを兼ね備えた賃料スキームに裏付けられた、長期安定的な収益の実現の追求」をご参照ください。

変動賃料額実績(取得済資産合計)

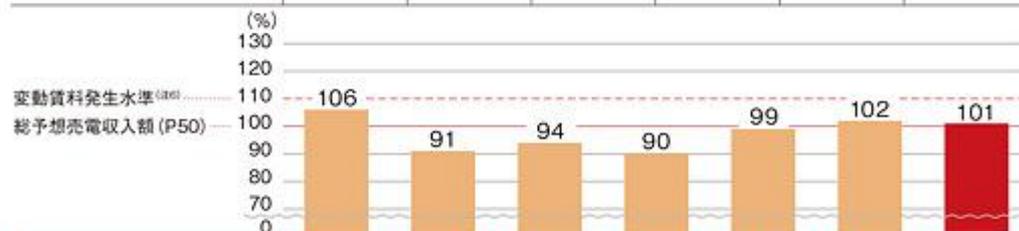
本投資法人は、本投資法人が運用を開始した2017年3月から2019年5月までの約2年2ヶ月の期間において、基本賃料に加えて以下の金額の変動賃料を収受しています。



	第1期(注2)	第2期(注2)	2018年2月(注3)	3月	4月	5月
物件数 (件)	8	8	17			
基本賃料額(注1) (千円)	306,640	410,916	64,851	90,752	90,752	136,128
変動賃料額 (千円)	5,739	5,907	-	-	174	-
賃料額の合計 (千円)	312,380	416,823	64,851	90,752	90,927	136,128



	2018年6月	7月	8月(注4)	9月	10月	11月
物件数 (件)	17		25			
基本賃料額(注1) (千円)	136,128	136,128	170,411	184,435	184,435	122,957
変動賃料額 (千円)	-	2,611	5,468	-	-	-
賃料額の合計 (千円)	136,128	138,740	175,879	184,435	184,435	122,957



	2018年12月	2019年1月	2月(注5)	3月	4月	5月	合計
物件数 (件)	25		35				-
基本賃料額(注1) (千円)	122,957	122,957	135,622	165,851	165,851	248,776	2,996,555
変動賃料額 (千円)	-	-	-	-	-	-	19,901
賃料額の合計 (千円)	122,957	122,957	135,622	165,851	165,851	248,776	3,016,457

(注1) 各月の基本賃料は、下記の計算式により計算しています。

1月-2月-3月-4月-11月-12月 (基本賃料1年分)÷12×0.8

5月-6月-7月-8月-9月-10月 (基本賃料1年分)÷12×1.2

(注2) 本投資法人の営業期間を意味します。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物件に係る第1期の基本賃料は125日分です。

(注3) 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月の基本賃料は8日分です。

(注4) 本投資法人は、2018年8月10日に8物件を取得しました。当該8物件に係る2018年8月の基本賃料は22日分です。

(注5) 本投資法人は、2019年2月22日に10物件を取得しました。当該10物件に係る2019年2月の基本賃料は7日分です。

(注6) 「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。

(注7) 各営業期間の棒グラフ及び数値は、各営業期間の取得済資産の総予想売電収入額に対する各営業期間の取得済資産の総実績売電収入額の比率を、各月の棒グラフ及び数値は、各月の取得済資産の総予想売電収入額に対する各月の取得済資産の総実績売電収入額の比率を、合計の棒グラフ及び数値は、本投資法人が運用を開始した2017年3月29日から2019年5月31日までの取得済資産の総予想売電収入額に対する取得済資産の総実績売電収入額の比率を、それぞれ記載しています。

(注8) 上記の詳細については、本文「第二部 参照情報 第2 参照情報の補充情報 1 投資方針 (4) 本投資法人の成長戦略(Growth Strategy) ③ 安定運用及び内部成長戦略 (イ)安定性とアップサイドを兼ね備えた賃料スキームに裏付けられた、長期安定的な収益の実現の追求 c. 変動賃料額実績(取得済資産合計)」をご参照ください。

Growth Strategy

安定性とアップサイドを兼ね備えた賃料スキームに裏付けられた、長期安定的な収益の実現の追求

安定運用及び内部成長戦略

1 発電事業に係るリスクへの対策

1 自然災害への対策 利益総合保険への加入

自然災害への対策として、オペレーター-SPCは「利益総合保険^(注1)」に加入しています。毀損した保有資産は、修復期間は稼働停止となり、当該期間中は売電収入が得られなくなりますが、予想売電収入額に基づく売電収入は「利益総合保険」から補てんされることで、オペレーター-SPCが収受する売電収入が減少しないよう対策を施しています。



(注1) 利益総合保険により補てんされる期間は最長1年間となっています。

2 出力制御への対策 出力制御保険の付保方針^(注1)

本投資法人は、必要と判断した場合には、出力制御への対策として、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。)を付保する方針としています。「出力制御保険」を付保する場合には、原則としてオペレーター-SPCが保険契約者になり、その費用を負担する方針です^(注2)。本投資法人は、賃料等積立口座への積立金と合わせ、「出力制御保険」の付保を必要に応じて行うことで、出力制御に伴う売電収入減少リスクを適切にコントロールすることを目指します。



(注1) 本書の日付現在、オペレーター-SPCが出力制御保険を付保している保有資産はありません。以下同様です。

(注2) 本投資法人の保有資産はオペレーター-SPCに賃貸され、オペレーター-SPCが発電事業を行うこととなるため、本投資法人は、出力制御保険の保険契約者及び費用負担者はオペレーター-SPCとする方針を採用しています。なお、出力制御保険をオペレーター-SPCが付保する場合には、本投資法人及びオペレーター-SPCが合意の上、当該付保を行います。

3 地域的な偏在リスクへの対策 地域分散が図られたポートフォリオ

保有資産の地域偏在への対策として、本投資法人は保有資産の地域分散を強く意識してポートフォリオの構築を進めています。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は、局所的かつ長期間の天候不順のリスクを小さくできるだけでなく、各買取電気事業者(電力会社)が実施する「出力制御」への対策も合わせて施すことができると考えています。

1 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。

	第1期 ^(注1)	第2期 ^(注1)	第3期 ^(注2)	2018年					2019年					合計
				8月 ^(注3)	9月	10月	11月	12月	1月 ^(注4)	2月 ^(注4)	3月	4月	5月	
北海道	-	-	74	85	83	86	105	85	58	57	74	88	102	85
東北	106	103	97	120	100	94	98	116	95	93	95	97	105	101
関東	-	-	113	122	101	97	101	107	93	111	80	103	105	104
中部	-	-	112	140	103	88	99	105	112	106	95	103	100	106
近畿	112	100	111	122	105	86	95	103	93	100	96	105	104	105
中国	117	98	106	101	109	68	101	106	78	83	79	93	103	102
四国	103	98	103	107	102	76	109	109	90	103	85	96	104	100
九州	-	-	102	118	108	77	93	95	96	110	89	94	79	96
計	108	101	102	115	100	88	98	106	90	93	90	98	102	101

(注1) 本投資法人の営業期間を意味します。なお、第1期は本投資法人設立の日(2016年8月2日)から2017年7月31日までの364日間ですが、実質的な資産運用期間は2017年3月29日から2017年7月31日までの125日間です。また、本投資法人は、上場日である2017年3月29日に6物件を取得しました。当該6物件に係る第1期の発電日数は125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物件に係る第3期の発電日数は161日間です。

(注3) 本投資法人は、2018年8月10日に8物件を取得しました。当該8物件に係る2018年8月の発電日数は22日間です。

(注4) 本投資法人は、2019年2月22日に10物件を取得しました。当該10物件に係る2019年2月の発電日数は7日間です。

(注5) 上記の詳細については、本文「第2部 参照情報 第2 参照書類の補充情報 1 投資方針 (4) 本投資法人の成長戦略(Growth Strategy) ③ 安定運用及び内部成長戦略 (イ) 安定性とアップサイドを兼ね備えた賃料スキームに裏付けられた、長期安定的な収益の実現の追求 d. 発電事業に係るリスクへの対策」をご参照ください。

Financial Strategy

財務戦略

RENEWABLE JAPAN ENERGY INFRASTRUCTURE FUND, INC.

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。
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。

(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のおける割合をいいます。以下同じです。

(注2) 上記の詳細については、本文「第二部 参照情報 第2 参照書類の補完情報 1 投資方針 (7) 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。

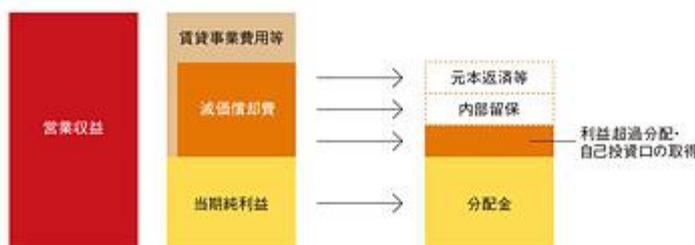
区分	借入先	変動/固定	予定利率	借入予定金額	最終返済期日	返済方法	資金使途
長期	株式会社 三井住友銀行 及び 株式会社 あおぞら銀行を アレンジャーとする 協調融資団	変動金利	基準金利に 0.700%を 加えた利率	最大 56億円	融資実行日より 10年後の応当日の 前営業日	一部 分割返済	取得予定資産の 取得資金及び それに関連する 諸費用
短期		変動金利	基準金利に 0.200%を 加えた利率	最大 6.4億円	2020年1月31日	期日 一括返済	取得予定資産の 取得資金に係る 消費税

(注) 上記の詳細については、本文「第二部 参照情報 第2 参照書類の補完情報 1 投資方針 (9) 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標として、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 参照情報 第2 参照書類の補完情報 1 投資方針 (8) 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。

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

政府は、2018年7月3日の閣議決定により、第5次エネルギー基本計画(以下「基本計画」といいます。)を策定しました。基本計画は、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化」を目指す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「主力電源化」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)
「日本版コネクト&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、本文「第2部 参照情報 第2 参照書類の補完情報 1 投資方針 (6) 再生可能エネルギー発電設備等への重点投資 ① 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) (ロ)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「2030年見込値」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」(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値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3) 上記の詳細については、本文「第2部 参照情報 第2 参照書類の補完情報 1 投資方針 (6) 再生可能エネルギー発電設備等への重点投資 ① 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) (ハ)再生可能エネルギーの展望」をご参照ください。

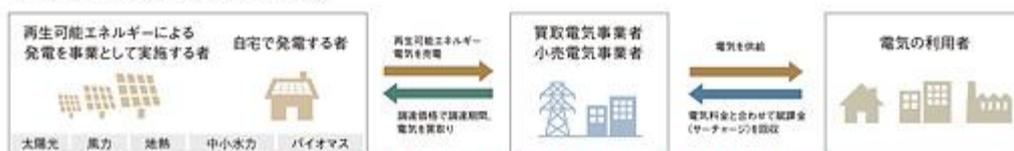
各電源の運転開始済の設備容量と2030年導入見込量



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」(2018年5月)に基づき本資産運用会社にて作成

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、本文「第2部 参照情報 第2 参照書類の補完情報 1 投資方針 (6) 再生可能エネルギー発電設備等への重点投資 ① 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) (ニ)再生可能エネルギーの導入促進に資する制度 a. FIT制度 (a) FIT制度の概要」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



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^(*)

2020年
14円/kWh

2025年
7円/kWh

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31年度以降の調達価格等に関する意見」(2019年1月9日)に基づき本資産運用会社にて作成

出所:経済産業省調達価格等算定委員会「平成31年度以降の調達価格等に関する意見」(2019年1月9日)に基づき本資産運用会社にて作成

(*)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、本文「第二部 参照情報 第2 参照書類の補定情報 1 投資方針 (6) 再生可能エネルギー発電設備等への重点投資 ① 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) (二)再生可能エネルギーの導入促進に資する制度 a.FIT制度 (d)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。

RE100^(注1)加盟企業社数の推移

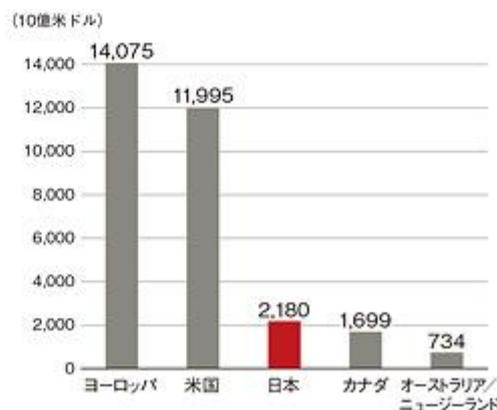


出所:環境省及び経済産業省「RE100(再生エネルギー100%の事業運営)の概要」(2019年3月26日)に基づき本資産運用会社にて作成

(注1) RE100とは、NPO法人「The Climate Group」が気候変動等環境分野に取り組み国際NGOであるCDPの支援を受けて定める事業運営を100%再生可能エネルギーで調達することを目標に掲げる企業が参加する国際ビジネスイニシアチブです。以下同じです。

(注2) 上記の詳細については、本文「第二部 参照情報 第2 参照書類の補定情報 1 投資方針 (6) 再生可能エネルギー発電設備等への重点投資 ① 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) (ト)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(2018年)



出所:GSIA「Global Sustainable Investment Review 2018」に基づき本資産運用会社にて作成

Overview of Portfolio

地域分散が図られたポートフォリオ

ポートフォリオの概要

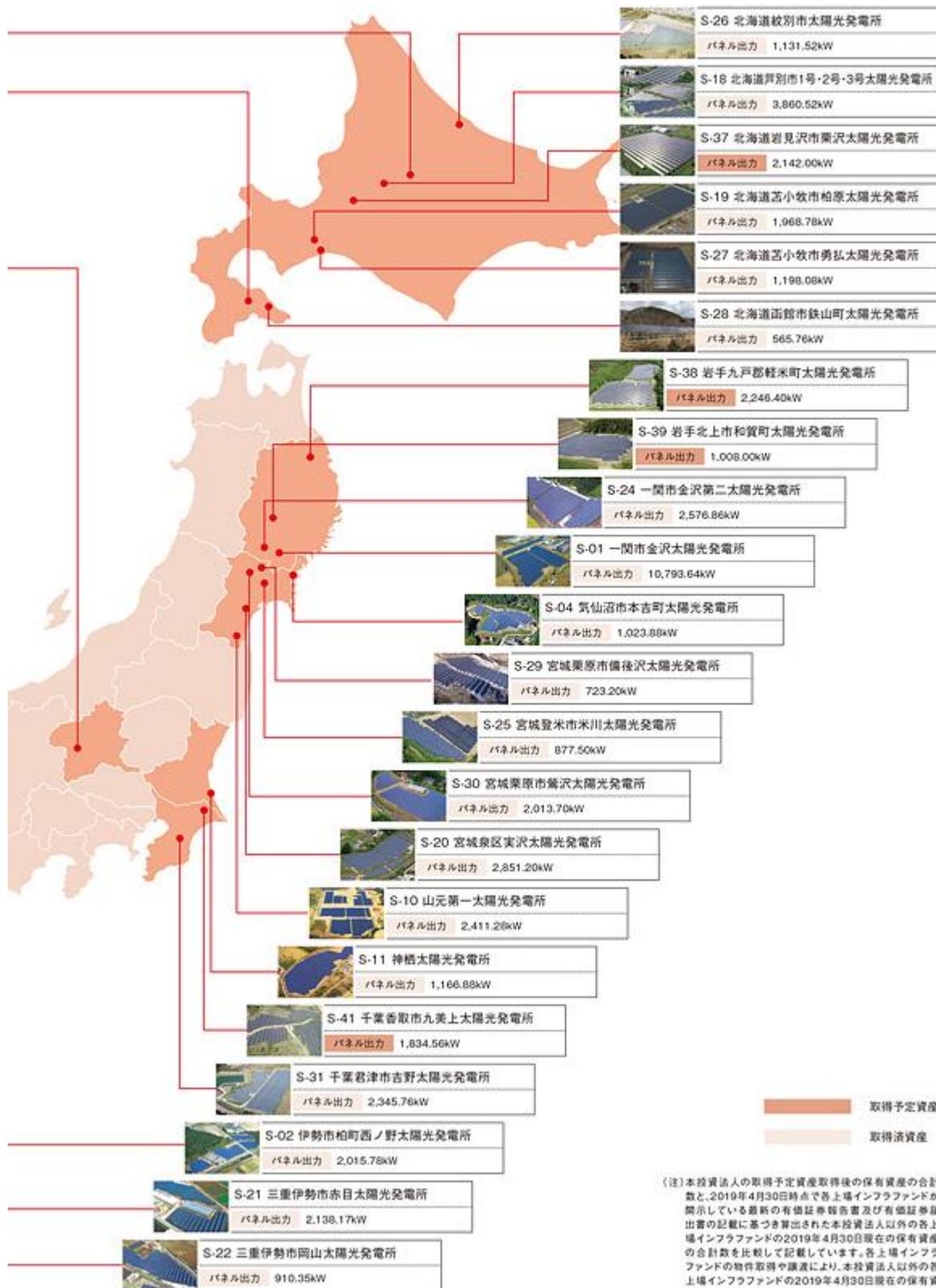
保有資産

46物件

(取得予定資産取得後)

上場インフラファンド最多の
物件数^(注)を誇る地域分散が
図られたポートフォリオ

RENEWABLE JAPAN ENERGY INFRASTRUCTURE FUND, INC.

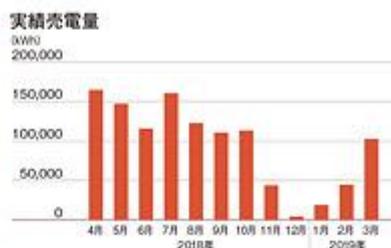


New Properties

取得予定資産

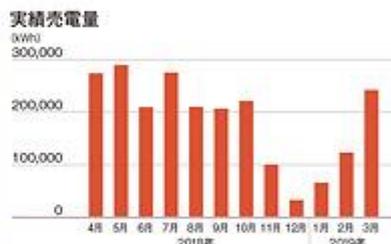
取得予定資産の概要

S-36 北海道上川郡東川町太陽光発電所



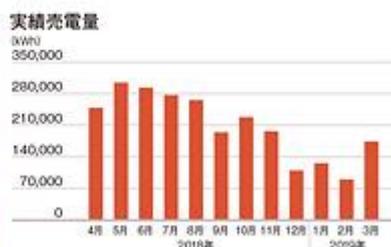
所在地	北海道上川郡東川町	買取価格	40円/kWh
取得予定価格	412百万円	調達期間満了日	2035年3月26日
敷地面積	23,565.12㎡	パネルメーカー	トリナ・ソーラー・ジャパン・エナジー株式会社
パネル出力	1,160.00kW	パワーコン供給者	富士電機株式会社
稼働初年度想定年間発電電力量	1,237.688MWh	EPC業者	株式会社北弘電社

S-37 北海道岩見沢市栗沢太陽光発電所



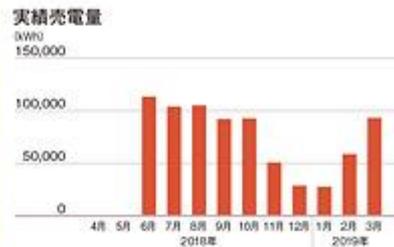
所在地	北海道岩見沢市	買取価格	40円/kWh
取得予定価格	767百万円	調達期間満了日	2035年4月2日
敷地面積	46,557.00㎡	パネルメーカー	トリナ・ソーラー・ジャパン・エナジー株式会社
パネル出力	2,142.00kW	パワーコン供給者	富士電機株式会社
稼働初年度想定年間発電電力量	2,338.888MWh	EPC業者	株式会社北弘電社

S-38 岩手県九戸郡軽米町太陽光発電所



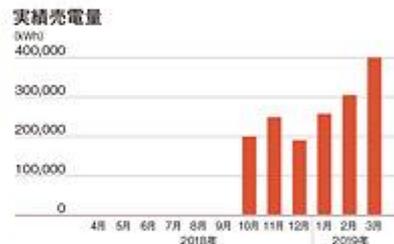
所在地	岩手県九戸郡軽米町	買取価格	40円/kWh
取得予定価格	954百万円	調達期間満了日	2036年8月11日
敷地面積	38,839.00㎡	パネルメーカー	トリナ・ソーラー・ジャパン・エナジー株式会社
パネル出力	2,246.40kW	パワーコン供給者	東芝三菱電機産業システム株式会社
稼働初年度想定年間発電電力量	2,604.442MWh	EPC業者	日本コムシス株式会社

S-39 岩手北上市和賀町太陽光発電所



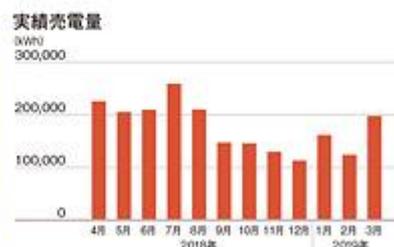
所在地	岩手県北上市	買取価格	32円/kWh
取得予定価格	308百万円	調達期間満了日	2038年6月5日
敷地面積	10,770.00㎡	パネルメーカー	レネソーラ・ジャパン株式会社
パネル出力	1,008.00kW	パワーコン供給者	葦が技術日本株式会社
稼働初年度想定年間発電電力量	1,034.906MWh	EPC業者	山加電業株式会社

S-40 群馬安中市松井田町A・C太陽光発電所



所在地	群馬県安中市	買取価格	36円/kWh
取得予定価格	1,476百万円	調達期間満了日	2038年10月8日
敷地面積	39,622.21㎡	パネルメーカー	REC Solar Japan株式会社
パネル出力	3,163.50kW	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	A:2,167.216MWh C:1,624.530MWh	EPC業者	リニューアブル・ジャパン株式会社

S-41 千葉香取市九美上太陽光発電所



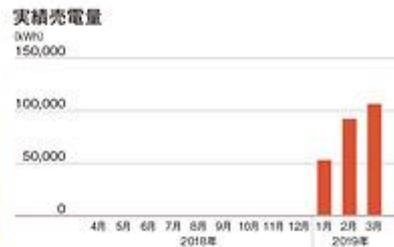
所在地	千葉県香取市	買取価格	40円/kWh
取得予定価格	719百万円	調達期間満了日	2036年11月9日
敷地面積	32,830.00㎡	パネルメーカー	シャープ株式会社
パネル出力	1,834.56kW	パワーコン供給者	株式会社明電舎
稼働初年度想定年間発電電力量	2,184.023MWh	EPC業者	細谷建設工業株式会社/中央電機通信株式会社

New Properties

取得予定資産

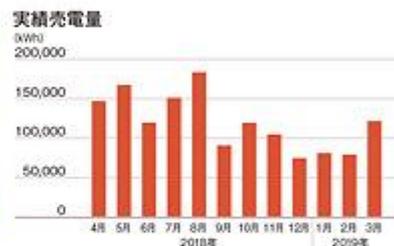
取得予定資産の概要

S-42 三重度会郡シシゴ太陽光発電所



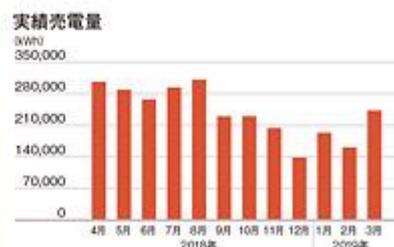
所在地	三重県度会郡玉城町	買取価格	32円/kWh
取得予定価格	429百万円	調達期間満了日	2038年12月25日
敷地面積	10,789.34㎡	パネルメーカー	ジンソーラー・ジャパン株式会社
パネル出力	1,155.00kW	パワコン供給者	SMAジャパン株式会社
稼働初年度想定年間発電電力量	1,346.133MWh	EPC業者	リニューアブル・ジャパン株式会社

S-43 福岡田川郡川崎町太陽光発電所



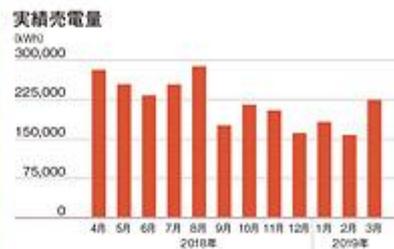
所在地	福岡県田川郡川崎町	買取価格	40円/kWh
取得予定価格	448百万円	調達期間満了日	2034年3月19日
敷地面積	33,389.00㎡	パネルメーカー	S-Energy Co.,Ltd.
パネル出力	1,195.20kW	パワコン供給者	東芝三菱電機産業システム株式会社
稼働初年度想定年間発電電力量	1,378.266MWh	EPC業者	東國ENC株式会社 / 株式会社フィルコーポレーション

S-44 熊本球磨郡球磨村太陽光発電所



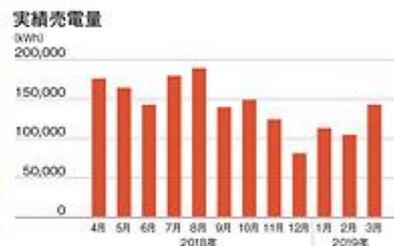
所在地	熊本県球磨郡球磨村	買取価格	40円/kWh
取得予定価格	980百万円	調達期間満了日	2036年2月25日
敷地面積	91,664.00㎡	パネルメーカー	トリナ・ソーラー・ジャパン・エナジー株式会社
パネル出力	2,396.16kW	パワコン供給者	株式会社明電舎
稼働初年度想定年間発電電力量	2,827.263MWh	EPC業者	川北電工株式会社

S-45 宮崎日南市南郷町太陽光発電所



所在地	宮崎県日南市	買取価格	40円/kWh
取得予定価格	993百万円	調達期間満了日	2035年3月12日
敷地面積	36,863.00㎡	パネルメーカー	Yingli Green Energy Holding Company Limited
パネル出力	2,304.00kW	パワコン供給者	株式会社明電舎
稼働初年度想定年間発電電力量	2,818.574MWh	EPC業者	吉田電工株式会社

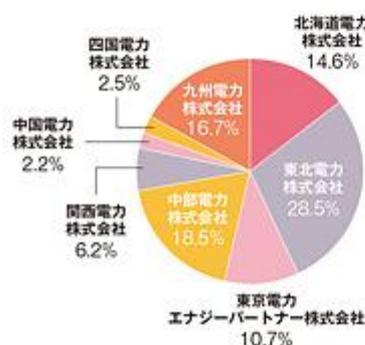
S-46 鹿児島鹿兒島市平田町太陽光発電所



所在地	鹿児島県鹿兒島市	買取価格	40円/kWh
取得予定価格	692百万円	調達期間満了日	2036年3月16日
敷地面積	34,891.00㎡	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	1,535.94kW	パワコン供給者	株式会社明電舎
稼働初年度想定年間発電電力量	1,879.271MWh	EPC業者	川北電工株式会社

取得予定資産取得後のポートフォリオの分散状況

買取電気事業者別分散(取得(予定)価格ベース)



パネル出力水準別分散(パネル出力ベース)



(注)上記の詳細については、本文「第二部 参照情報 第2 参照書類の補完情報 3 ポートフォリオの概況」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)	パネル出力 (kW)	パワールール 比率 (%)	買取価格 (円/kWh)	残存 調達期間 ^(注)
S-01	一関市金沢太陽光発電所	岩手県一関市	3,950	10,793.64	12.2	36	16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	2,015.78	2.3	32	16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	2,002.00	2.3	40	14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	1,023.88	1.2	36	16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	1,897.50	2.1	36	(北)15年 8ヶ月 (南)15年 11ヶ月
S-06	佐田太陽光発電所	三重県度会郡玉城町	235	673.20	0.8	36	16年 10ヶ月
S-07	岡山高梁太陽光発電所	岡山県高梁市	765	1,680.00	1.9	40/41.2	14年 3ヶ月
S-08	津高野尾太陽光発電所	三重県津市	722	1,680.00	1.9	40/41.6	15年 0ヶ月
S-09	北斗市本町太陽光発電所	北海道北斗市	469	1,382.21	1.6	32	17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	2,411.28	2.7	36	16年 11ヶ月
S-11	神栖太陽光発電所	茨城県神栖市	463	1,166.88	1.3	36	16年 1ヶ月
S-12	亀山市白木町太陽光発電所	三重県亀山市	570	1,298.70	1.5	36	17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	1,468.48	1.7	32	17年 6ヶ月
S-14	山神太陽光発電所	三重県度会郡玉城町	131	627.30	0.7	36	16年 2ヶ月
S-15	豊田田初太陽光発電所	愛知県豊田市	559	1,224.00	1.4	36	17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	3,260.40	3.7	40	15年 10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	1,196.47	1.3	32	17年 10ヶ月
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	3,860.52	4.4	36	18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	1,968.78	2.2	36	17年 7ヶ月
S-20	宮城県東区実沢太陽光発電所	宮城県仙台市東区	1,079	2,851.20	3.2	32	18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	2,138.17	2.4	32	17年 4ヶ月
S-22	三重伊勢市阿山太陽光発電所	三重県伊勢市	351	910.35	1.0	32	17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	677.16	0.8	36	18年 3ヶ月
S-24	一関市金沢第二太陽光発電所	岩手県一関市	866	2,576.86	2.9	32	17年 11ヶ月
S-25	宮城県登米市米川太陽光発電所	宮城県登米市	270	877.50	1.0	29	18年 4ヶ月
S-26	北海道紋別市太陽光発電所	北海道紋別市	446	1,131.52	1.3	40	16年 1ヶ月
S-27	北海道苫小牧市勇払太陽光発電所	北海道苫小牧市	428	1,198.08	1.4	36	16年 0ヶ月
S-28	北海道函館市鉄山町太陽光発電所	北海道函館市	200	565.76	0.6	36	16年 1ヶ月
S-29	宮城県栗原市備後沢太陽光発電所	宮城県栗原市	250	723.20	0.8	32	18年 4ヶ月
S-30	宮城県栗原市鶯沢太陽光発電所	宮城県栗原市	800	2,013.70	2.3	32	18年 4ヶ月
S-31	千葉君津市吉野太陽光発電所	千葉県君津市	1,076	2,345.76	2.6	40	18年 7ヶ月
S-32	福井三方郡美浜町太陽光発電所	福井県三方郡美浜町	630	1,673.10	1.9	32	18年 10ヶ月
S-33	京都府京丹後市大宮町A・B太陽光発電所	京都府京丹後市	1,544	4,019.60	4.5	40	15年 3ヶ月
S-34	福岡県田川市大浦町太陽光発電所	福岡県田川市	427	1,094.40	1.2	40	14年 7ヶ月
S-35	鹿児島曾於市末吉町太陽光発電所	鹿児島県曾於市	705	2,123.64	2.4	36	15年 5ヶ月
取得済資産 小計			26,623	68,551.02	77.3	—	—

取得済資産

RENEWABLE JAPAN ENERGY INFRASTRUCTURE FUND, INC.

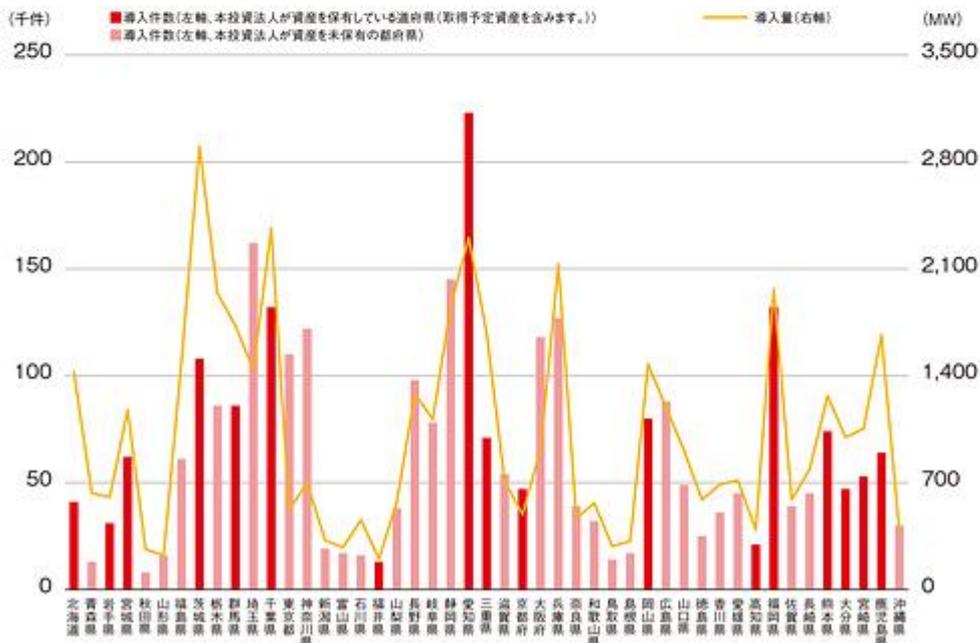
物件番号	発電所名	所在地	取得(予定)価格 (百万円)	パネル出力 (kW)	パネル効 率 (%)	買取価格 (円/kWh)	残存 調達期間 ^(注1)
S-36	北海道上川郡東川町太陽光発電所	北海道上川郡東川町	412	1,160.00	1.3	40	15年 7ヶ月
S-37	北海道岩見沢市栗沢太陽光発電所	北海道岩見沢市	767	2,142.00	2.4	40	15年 8ヶ月
S-38	岩手県九戸郡軽米町太陽光発電所	岩手県九戸郡軽米町	954	2,246.40	2.5	40	17年 0ヶ月
S-39	岩手県北上市和賀町太陽光発電所	岩手県北上市	308	1,008.00	1.1	32	18年 10ヶ月
S-40	群馬安中市松井田町A・C太陽光発電所	群馬安中市	1,476	3,163.50	3.6	36	19年 2ヶ月
S-41	千葉県香取市九美上太陽光発電所	千葉県香取市	719	1,834.56	2.1	40	17年 3ヶ月
S-42	三重県会郡シンゴ太陽光発電所	三重県会郡五城町	429	1,155.00	1.3	32	19年 4ヶ月
S-43	福岡田川郡川崎町太陽光発電所	福岡田川郡川崎町	448	1,195.20	1.3	40	14年 7ヶ月
S-44	熊本球磨郡球磨村太陽光発電所	熊本球磨郡球磨村	980	2,396.16	2.7	40	16年 6ヶ月
S-45	宮崎日南市南郷町太陽光発電所	宮崎県日南市	993	2,304.00	2.6	40	15年 7ヶ月
S-46	鹿児島鹿児島市平田町太陽光発電所	鹿児島県鹿児島市	692	1,535.94	1.7	40	16年 7ヶ月
取得予定資産 小計			8,178	20,140.76	22.7	—	—
合計			34,801	88,691.78	100.0	—	—

(注1)「残存調達期間」は、各取得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、2019年8月1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2)上記の詳細については、本文「第2部 参照情報 第2 参照書類の補完情報 3 ポートフォリオの概況」(リ)取得予定資産取得後のポートフォリオ一覧(Portfolio Summary)をご参照ください。

47都道府県の太陽光発電設備導入件数及び導入量

太陽光発電設備は日本全国に広く分布しており、本投資法人は47都道府県中17道府県に46の太陽光発電設備(取得予定資産を含みます。)を保有し、又は保有する予定です。



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

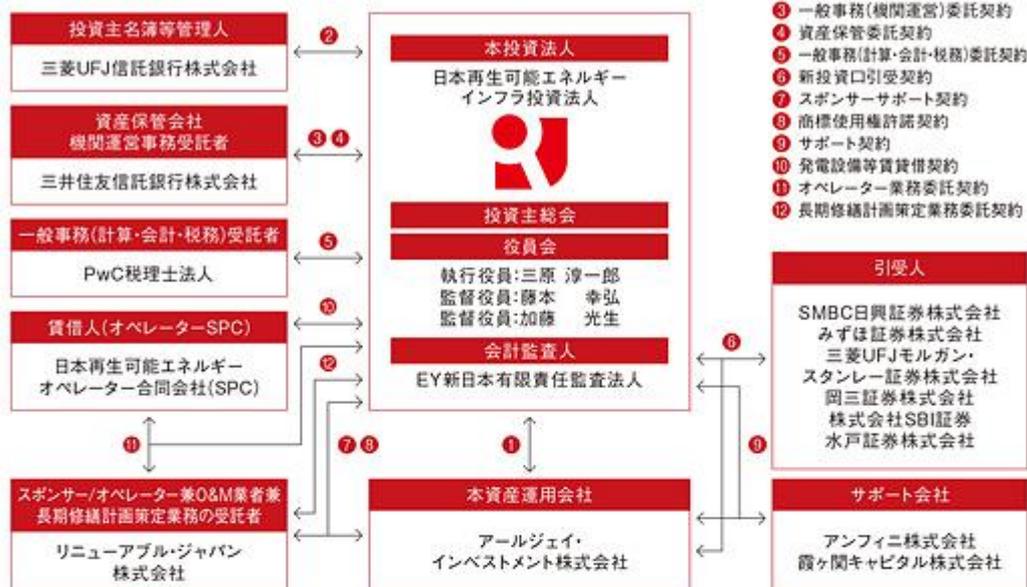
(注1)2018年12月31日現在

(注2)上記の詳細については、本文「第2部 参照情報 第2 参照書類の補完情報 1 投資方針 (6) 再生可能エネルギー発電設備等への重点投資 ① 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)」(ハ)47都道府県の太陽光発電設備導入件数及び導入量をご参照ください。

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



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。



Offering Schedule

オファリングスケジュール

RENEWABLE JAPAN ENERGY INFRASTRUCTURE FUND, INC.

■ スケジュール（発行価格等決定日が2019年7月23日(火)の場合）

2019年7月～8月

日	月	火	水	木	金	土
7/7	8	9	10	11	12	13
				有価証券 届出書 提出日		
14	15	16	17	18	19	20
					← 需要状況等の把握期間 ^(注1)	
21	22	23	24	25	26	27
→ 需要状況等の把握期間 ^(注1)				申込期間 ^(注2)		
		発行価格等 決定日 ^(注3)				
28	29	30	31	8/1	2	3
				払込期日	受渡期日	
4	5	6	7	8	9	10

(注1) 需要状況等の把握期間は、2019年7月19日(金)から、最長で2019年7月23日(火)まで、最長では2019年7月25日(木)までです。

(注2) 発行価格等決定日は、2019年7月23日(火)から2019年7月25日(木)までの間のいずれかの日を予定していますが、上記表は発行価格等決定日が2019年7月23日(火)の場合を示しています。

なお、

①発行価格等決定日が2019年7月23日(火)の場合、申込期間は「2019年7月24日(水)から2019年7月25日(木)まで」

②発行価格等決定日が2019年7月24日(水)の場合、申込期間は「2019年7月25日(木)から2019年7月26日(金)まで」

③発行価格等決定日が2019年7月25日(木)の場合、申込期間は「2019年7月26日(金)から2019年7月29日(月)まで」

となりますので、ご注意ください。



 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.



Printed by PRONEXUS INC.