

【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】	2023年6月30日
【発行者名】	カナディアン・ソーラー・インフラ投資法人
【代表者の役職氏名】	執行役員 柳澤 宏
【本店の所在の場所】	東京都新宿区西新宿二丁目1番1号 新宿三井ビル43階
【事務連絡者氏名】	カナディアン・ソーラー・アセットマネジメント株式会社 取締役兼財務企画部長 吉田 圭一
【電話番号】	03-6279-0311
【届出の対象とした募集内国投資証券に係る投資法人の名称】	カナディアン・ソーラー・インフラ投資法人
【届出の対象とした募集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：その他の者に対する割当 361,000,000円 (注) 発行価額の総額は、2023年6月20日（火）現在の株式会社東京証券取引所における本投資法人の投資口の普通取引の終値を基準として算出した見込額です。
安定操作に関する事項	該当事項はありません。
【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)【投資法人の名称】

カナディアン・ソーラー・インフラ投資法人（以下「本投資法人」といいます。）
（英文ではCanadian Solar Infrastructure Fund, Inc.と表示します。）

(2)【内国投資証券の形態等】

本書により募集の対象とされる有価証券は、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。）に従って設立された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項に基づき請求される場合を除き、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】

3,100口

(注1) 本投資法人は、2023年6月30日（金）開催の役員会において、本第三者割当（下記(注2)に定義します。）とは別に、本投資口62,000口の公募による新投資口発行に係る募集（以下「一般募集」又は「本募集」といいます。）を行うことを決議しています。一般募集においては、発行投資口数62,000口のうちの一部分が、欧州及びアジアを中心とする海外市場（ただし、米国及びカナダを除きます。）の海外投資家に対して販売（以下「海外販売」といいます。）されることがあります。上記の一般募集に係る発行数は、本書の日付現在における、日本国内における販売（以下「国内販売」といいます。）に係る投資口数（以下「国内販売投資口数」といいます。）の上限口数（一般募集における発行投資口の全口数）であり、海外販売に係る投資口数は未定です。

(注2) 上記発行数は、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」に記載のオーバーアロットメントによる売出し（以下「オーバーアロットメントによる売出し」といいます。）に際し、みずほ証券株式会社を割当先として行う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。）の発行数です。みずほ証券株式会社は、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」に記載の口数について申込みを行い、申込みの行われなかった口数については失権します。

(注3) 割当予定先の概要及び本投資法人と割当予定先との関係等は、以下のとおりです。

割当予定先の氏名又は名称	みずほ証券株式会社		
割当口数	3,100口		
払込金額	361,000,000円(注)		
割当予定先の内容	本店所在地	東京都千代田区大手町一丁目5番1号	
	代表者の氏名	取締役社長 浜本 吉郎	
	資本金の額（2023年3月末日現在）	125,167百万円	
	事業の内容	金融商品取引業	
本投資法人との関係	大株主（2023年3月末日現在）	株式会社みずほフィナンシャルグループ（100.0%）	
	出資関係	本投資法人が保有している割当予定先の株式の数	該当事項はありません。
		割当予定先が保有している本投資法人の投資口の数（2023年3月末日現在）	該当事項はありません。
	取引関係	一般募集の事務主幹会社です。	
人的関係	該当事項はありません。		
本投資口の保有に関する事項	該当事項はありません。		

(注) 払込金額は、2023年6月20日（火）現在の株式会社東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値を基準として算出した見込額です。

(4) 【発行価額の総額】

361,000,000円

(注) 上記の発行価額の総額は、2023年6月20日(火)現在の株式会社東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値を基準として算出した見込額です。

(5) 【発行価格】

未定

(注) 発行価格は、2023年7月11日(火)から2023年7月12日(水)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。)に一般募集において決定される発行価額(本投資法人が引受人より受け取る本投資口1口当たりの払込金額)と同一の価格とします。

(6) 【申込手数料】

申込手数料はありません。

(7) 【申込単位】

1口以上1口単位

(8) 【申込期間】

2023年8月9日(水)

(9) 【申込証拠金】

該当事項はありません。

(10) 【申込取扱場所】

本投資法人 本店
東京都新宿区西新宿二丁目1番1号 新宿三井ビル43階

(11) 【払込期日】

2023年8月10日(木)

(12) 【払込取扱場所】

株式会社みずほ銀行 新宿支店
東京都新宿区新宿三丁目25番1号

(注) 上記払込取扱場所での申込みの取扱いはありません。

(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(以下「保管振替機構」ということがあります。)
東京都中央区日本橋兜町7番1号

(15) 【手取金の使途】

本第三者割当による新投資口発行の手取金上限361,000,000円については、手元資金とし、本投資法人が策定したグリーンファイナンス・フレームワーク（以下「本グリーンファイナンス・フレームワーク」といいます。）(注1)の適格基準(注2)を満たす将来の特定資産（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。）の取得資金の一部又は借入金の返済資金の一部に充当する予定です。なお、国内販売における手取金7,228,000,000円については、海外販売における手取金（未定）と併せて、本グリーンファイナンス・フレームワークの適格基準を満たす、後記「第二部 参照情報 第2 参照書類の補完情報 2 投資対象 (1) 取得予定資産の概要」に記載の本投資法人が取得を予定している特定資産（なお、当該特定資産を以下「取得予定資産」といいます。）の取得資金の一部に充当する予定です。

(注1) 本グリーンファイナンス・フレームワークの詳細については、後記「第5 募集又は売出しに関する特別記載事項 2 グリーン投資口（グリーンエクイティ）」をご参照ください。以下同じです。

(注2) 適格基準について

本グリーンファイナンス・フレームワークに基づいて調達された資金は、本投資法人及びカナディアン・ソーラー・アセットマネジメント株式会社（以下「本資産運用会社」といいます。）の審査基準に照らしリスク検証を実施した健全な事業運営が期待できるプロジェクトとし、以下の適格基準を満たすもの（以下「適格プロジェクト」といいます。）の設備投資資金又は設備投資資金のリファイナンス資金に充当される予定です。

- ・ 対象設備が日本国内に存在していること
- ・ 対象設備の建設・設置にあたり、森林法（昭和26年法律第249号。その後の改正を含みます。）をはじめとする法令及び諸規則を遵守することについて、適用される法令を確認した上で必要となる手続が行われていること
- ・ 対象設備の建設・設置にあたり、所在土地の権利・契約関係が安定的であり、地方自治体を含めた周辺住民からの理解が適切なレベルで得られていること
- ・ 対象設備の所在地に環境・土壌の汚染がなく、将来においても対象設備がそれら汚染を引き起こすおそれがないこと
- ・ 各種専門家レポートにおいて審査基準を満たさない状況であることの指摘がないこと
- ・ 適格プロジェクトへの投資は、関連グリーンファイナンスの実行日後速やかに実施されるものであること

(注3) 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。

(注4) 上記の手取金は、2023年6月20日（火）現在の株式会社東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値を基準として算出した見込額です。なお、国内販売における手取金は、本書の日付現在における、国内販売投資口数の上限口数（一般募集における発行投資口の全口数）に係るものです。

(16) 【その他】

(イ) 申込みの方法は、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申込みを行い、前記「(11) 払込期日」に記載の払込期日に新投資口払込金額を払い込むものとします。

(ロ) みずほ証券株式会社は、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」に記載の口数について申込みを行い、申込みの行われなかった口数については失権します。

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

本投資法人は、2023年6月30日（金）開催の本投資法人役員会において、本第三者割当とは別に、本投資口62,000口の一般募集を行うことを決議していますが、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みずほ証券株式会社が本投資法人の投資主であるカナディアン・ソーラー・プロジェクト株式会社（以下「CSP」又は「スポンサー」ということがあります。）から3,100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。本第三者割当は、オーバーアロットメントによる売出しに関連して、みずほ証券株式会社がCSPから借り入れた本投資口（以下「借入投資口」といいます。）の返還に必要な本投資口をみずほ証券株式会社に取得させるために行われます。

また、みずほ証券株式会社は、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の終了する日の翌日から2023年8月7日（月）までの間（以下「シンジケートカバー取引期間」といいます。）、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。みずほ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すべての本投資口は、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、みずほ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。

更に、みずほ証券株式会社は、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。

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、みずほ証券株式会社は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い場合があります。

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

2 グリーン投資口(グリーンエクイティ)

本投資法人は、投資口の発行を含む、環境の改善に向けてポジティブなインパクトをもたらす事業に係る資金調達(以下「グリーンファイナンス」といいます。)の実施のために、現在我が国及び世界の資本市場において幅広く認知されているESG投資(注1)に関連する基準及びガイドライン等である「グリーンボンド原則(Green Bond Principles)2021年版」(注2)、「グリーンローン原則(Green Loan Principles)2023年版」(注3)、「グリーンボンド及びサステナビリティ・リンク・ボンドガイドライン2022年版」(注4)及び「グリーンローン及びサステナビリティ・リンク・ローンガイドライン2022年版」(注5)(以下、これらの原則・ガイドラインを総称して「グリーンボンド原則等」といいます。)で定められる4つの核となる要素(1.調達資金の使途、2.プロジェクトの評価及び選定のプロセス、3.調達資金の管理並びに4.レポート)を参照し、本グリーンファイナンス・フレームワークを策定しました。なお、投資口の発行を含む資本性資金調達(エクイティファイナンス)については、グリーン性等の評価に関する原則・指針がないものの、債券や借入金におけるグリーン性等の評価の指針であるグリーンボンド原則等を参照し、上記4要素とその枠組みを定め、投資口の発行を含む資本性資金調達(エクイティファイナンス)も本グリーンファイナンス・フレームワークの対象としています。

そして本投資法人は、本グリーンファイナンス・フレームワークが前記の4つの核となる要素に適合していることを確認するため、第三者評価機関である株式会社日本格付研究所(注6)(以下「JCR」といいます。)に評価を依頼し、グリーンボンド原則等が示す外部レビューの4種類(「セカンド・パーティ・オピニオン」、「検証」、「認証」及び「格付」)(注7)に対応する事項のうち「格付」の評価(注8)を取得しました(当該評価の詳細は、後記「第二部 参照情報 第2 参照書類の補完情報 1 投資方針 オフリング・ハイライト (二) ESG活動への積極的な取組み b. JCRより本グリーンファイナンス・フレームワークに対する最上位の評価であるGreen1(F)の取得」をご参照ください。)

本投資法人は、かかる評価を取得した本グリーンファイナンス・フレームワークに則り本投資口を発行します(かかる本グリーンファイナンス・フレームワークに則って発行される本投資口を「グリーンエクイティ」と名付け、以下かかる呼称で表すことがあります。)(注9)(注10)。

- (注1) 「ESG投資」とは、投資という行動を通じて社会の持続可能性(サステナビリティ)を高めることに貢献しようとする社会的責任投資(サステナブル(持続可能)、社会的責任、倫理、環境等の観点に基づく投資のほか、ESG要因(環境(Environment)、社会(Social)及びガバナンス(Governance)の3つの分野(以下「ESG」と総称します。))に関連する要因をいいます。)を組み入れたあらゆる投資手法をいい、SRI(Socially Responsible Investment)とも呼ばれています。)
- (注2) 「グリーンボンド原則(Green Bond Principles)2021年版」とは、国際資本市場協会(ICMA)が事務局機能を担う民間団体であるグリーンボンド・ソーシャルボンド原則執行委員会(Green Bond Principles and Social Bond Principles Executive Committee)により策定されている、グリーンボンドの発行に係るガイドラインをいい、以下「グリーンボンド原則」といいます。
- (注3) 「グリーンローン原則(Green Loan Principles)2023年版」とは、ローン市場協会(LMA)及びアジア太平洋地域ローン市場協会(APLMA)により策定された環境分野に使途を限定する融資のガイドラインをいい、以下「グリーンローン原則」といいます。
- (注4) 「グリーンボンド及びサステナビリティ・リンク・ボンドガイドライン2022年版」とは、グリーンボンド原則との整合性に配慮しつつ、市場関係者の実務担当者がグリーンボンドに関する具体的な対応を検討する際に参考とし得る、具体的な対応の例や我が国の特性に即した解釈を示すことで、グリーンボンドを国内で更に普及させることを目的に、環境省が2017年3月に策定・公表し、2020年3月及び2022年7月に改訂したガイドラインをいいます。なお、本グリーンファイナンス・フレームワークにおいてサステナビリティ・リンク・ボンドガイドラインは対象外です。
- (注5) 「グリーンローン及びサステナビリティ・リンク・ローンガイドライン2022年版」とは、環境省が2020年3月に策定・公表し、2022年7月に改訂したガイドラインで、グリーンローンについてグリーンローン原則との整合性に配慮しつつ、グリーンローンを国内で更に普及させることを目的として、借り手、貸し手その他の関係機関の実務担当者がグリーンローンに関する具体的な対応を検討する際に参考とし得る、具体的な対応の例や我が国の特性に即した解釈が示されています。なお、本グリーンファイナンス・フレームワークにおいてサステナビリティ・リンク・ローンガイドラインは対象外です。以下同じです。
- (注6) JCRは、1985年に設立された格付機関であり、2017年よりグリーンファイナンス評価を提供しています。JCRは、環境省よりグリーンボンド発行モデル事業の適合性確認業務を受託し、グリーンボンド発行支援者登録者(外部レビュー部門)(環境省が登録する、グリーンボンドの発行体に対して発行支援事業(外部レビューの付与、グリーンボンドコンサルティングの実施等)を行う者のうち、外部レビュー付与事業を行う部門をいいます。)にも登録されています。以下同じです。
- (注7) グリーンボンド原則において、「セカンド・パーティ・オピニオン」とは専門性を有する第三者機関がグリーンボンド原則等との適合性に関する意見を表明すること、「検証」とは外部評価機関が環境基準等に関連する一定の基準(発行体が作成した内部基準も含みます。)との適合性を保証又は証明すること、「認証」とは認定された第三者機関等が一般的に認知された外部のグリーン評価基準への適合性を確認し認証を付与すること、「格付」とは専門性を有する調査機関や格付機関等の第三者機関が確立された格付手法を基に評価又は査定すること、をそれぞれいうものとされています。
- (注8) JCRによる当該評価は、本グリーンファイナンス・フレームワークで定められた方針を評価対象として、JCRの定義するグリーンプロジェクトへの適合性並びに資金使途等に係る管理、運営及び透明性確保の取組みの程度に関する、JCRの現時点での総合的な意見の表明です。したがって、当該方針に基づき実施される個別債券又は借入等の資金使途の具体的な環境改善効果及び管理・運営体制・透明性評価等を行うものではありません。JCRによる当該評価はあくまで本グリーンファイナンス・フレームワークに対する評価に過ぎず、本投資法人の投資口に付された評価ではありません。本グリーンファイナンス・フレームワークに基づく個別債券又は個別借入につきグリーンファイナンス評価を付与する場合は、別途評価を行う必要があります。また、JCRによる当該評価は、本グリーンファイナンス・フレームワークに基づき実施された個別債券又は借入等が環境に及ぼす改善効果を証明するものではなく、環境改善効果について責任を負うものではありません。JCRによる当該評価は、本グリーンファイナンス・フレームワークにより調達される資金の環境改善効果について、本投資法人及び/若しくは借入人又はそれらの依頼する第三者によって定量的・定性的に測定される事項を確認したものに過ぎず、原則としてこれを直接測定したものではありません。なお、投資法人等で資産がすべてグリーンプロジェクトに該当する場合に限り、グリーンエクイ

ティについても評価対象に含むことがあります。JCRによる当該評価は信用格付とは異なり、また、あらかじめ定められた信用格付を提供し、又は閲覧に供することを約束するものではありません。以下同じです。

- (注9) JCRの評価において、「本フレームワークは「グリーンボンド原則（2021年版）」、「グリーンローン原則（2023年版）」、「グリーンボンドガイドライン2022年版」及び「グリーンローンガイドライン2022年版」において求められる項目について基準を満たしており、投資口についても同様に参照する基準を満足しているとJCRは評価している。」旨が記載されています。したがって、本投資口に関する本グリーンファイナンス・フレームワークの評価については、特定の原則・ガイドラインに基づくものではなく、あくまでそれらを参照して評価されたものに過ぎません。以下同じです。
- (注10) JCRの評価において、「本フレームワークによって調達した資金の用途は、初回評価時から変わらず、既往又は取得予定の太陽光発電プロジェクト（太陽光発電設備(注11)、発電所までの送電線を含む。）の設備投資資金、又は設備投資資金のリファイナンス資金に特定されている。」旨が記載されています。これに関連して、エクイティ（投資口等の資本性資金をいいます。以下同じです。）の場合の特殊性として、「投資口の場合には、エクイティという性質上、資金使途に運転資金が含まれる場合がある。本投資法人は、投資法人規約において、事業内容を再生可能エネルギーへの投資と明確に定めている。JCRでは、本資産運用会社へのヒアリングを行い、投資法人規約で定めた投資対象が、予見され得る将来において変更されないことを確認している。そのうえで、再生可能エネルギー事業のみを行う本投資法人の事業運営に必要な資金として、運転資金が本フレームワーク内の資金使途に含まれることについて問題ないと判断している。」旨が記載されています。更に、「投資口は償還期限がなく、将来にわたって存続し続けるほか、流通市場では他の投資口との区別も困難である。一方、本投資法人の資産のすべてがグリーン適格であると評価できることから、本投資法人が、本フレームワークの下で調達した資金の管理を、本投資法人の保有しているポートフォリオ全体との比較において行う予定であることは、適切であるとJCRは評価している。」旨も記載されています。以下同じです。
- (注11) 「太陽光発電設備」とは、再生可能エネルギー(注12)のうち、特に太陽光をエネルギー源として発電を行うものをいいます。以下同じです。
- (注12) 「再生可能エネルギー」とは、再生可能エネルギー電気の利用の促進に関する特別措置法（平成23年法律第108号。その後の改正を含みます。）（以下「再生可能エネルギー特措法」といいます。なお、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）による改正前の再生可能エネルギー特措法を「平成28年改正前再生可能エネルギー特措法」といい、当該改正後の再生可能エネルギー特措法を「平成28年改正再生可能エネルギー特措法」といい、強靱かつ持続可能な電気供給体制の確立を図るための電気事業法等の一部を改正する法律（令和2年法律第49号）による改正後の再生可能エネルギー特措法を「令和2年改正再生可能エネルギー特措法」といいます。）第2条第2項に定めるものをいい（不動産に該当するものを除きます。）、以下「再生可能エネルギー発電設備」といいます。そして、「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設置、保守、運用するために必要な不動産、不動産の賃借権（転借権を含みます。）又は地上権を総称していい、以下「再生可能エネルギー発電設備等」といいます。なお、以下、本投資法人が投資・取得し運用するものとされる「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等」について言及する場合、「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等」には、本投資法人の運用資産の裏付けとなる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等も含むものとします。以下同じです。

第二部【参照情報】

第1【参照書類】

金融商品取引法（昭和23年法律第25号。その後の改正を含みます。）（以下「金融商品取引法」といいます。）第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11期（自 2022年7月1日 至 2022年12月31日） 2023年3月30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】

該当事項はありません。

第2【参照書類の補完情報】

本書の参照書類である2023年3月30日付の有価証券報告書(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、最小桁未満を切り捨てて記載し、比率及び年数については最小桁未満を四捨五入した数値を記載しています。したがって、各項目別の数値の合計が一致しない場合があります。

1 投資方針

オフリング・ハイライト

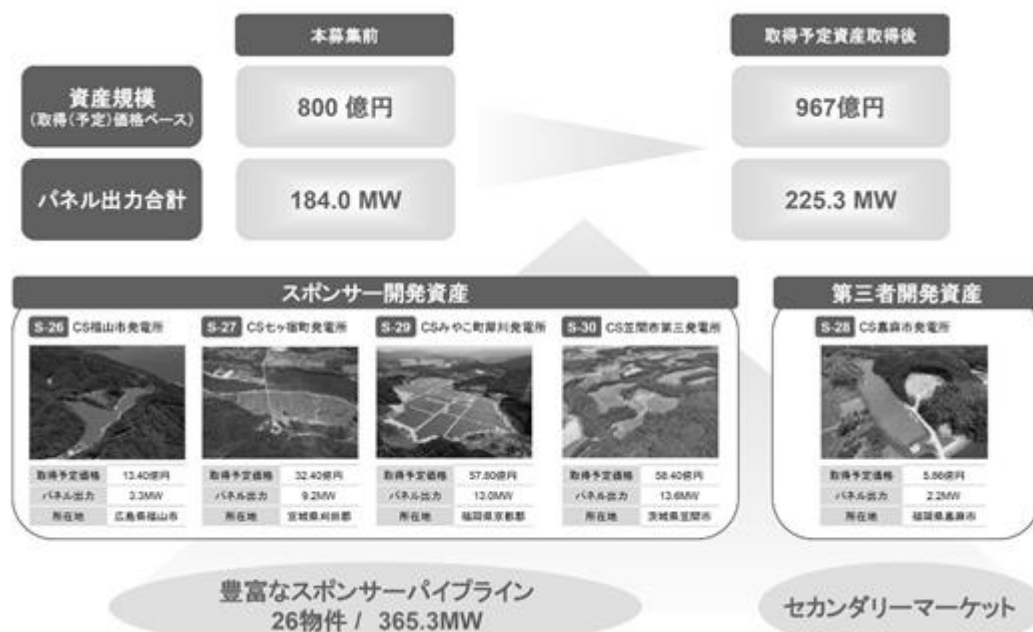
(イ) 継続的な外部成長の実現

a. スポンサー開発資産に加え、本投資法人初となる第三者開発資産を取得

本投資法人は、本募集を通じて、スポンサー・グループ(注1)又はカナディアン・ソーラー・グループ(注2)が開発したスポンサー開発資産の取得（スポンサーパイプライン（合計26物件/365.3MW）(注3)からの取得）に加え、本投資法人初となるスポンサー・グループ又はカナディアン・ソーラー・グループ以外の第三者が開発した資産（以下「第三者開発資産」といいます。）である「CS嘉麻市発電所」(注4)を取得する（セカンダリーマーケットからの取得）ことで、資産規模（取得（予定）価格(注7)ベース）は967億円、保有資産のパネル出力(注8)は225.3MWとなり、上場インフラファンド市場において最大の太陽光発電のパネル出力を有する予定です(注9)。

本募集を通じた本投資法人の資産規模及びパネル出力の拡大は、再生可能エネルギー投資を通じて再生可能エネルギーの普及・拡大に貢献する上場インフラファンド市場を牽引し、持続可能な社会の実現に寄与すると本投資法人は考えています。

< 本募集の意義 >



- (注1) 「スポンサー・グループ」とは、(i)スポンサー（カナディアン・ソーラー・プロジェクト株式会社）、(ii)スポンサーがアセットマネジメント業務委託契約を締結している特別目的会社（以下「SPC」といいます。）又は組合その他のファンド、(iii)カナディアン・ソーラー・O&Mジャパン株式会社（以下「CSOM Japan」といいます。）及び(iv)スポンサー又はその子会社が過半を出資している特別目的会社又は組合その他のファンドを総称していいます。以下同じです。
- (注2) 「カナディアン・ソーラー・グループ」とは、Canadian Solar Inc.（本社：カナダ）（以下「カナディアン・ソーラー・インク」といいます。）を頂点とし、スポンサー（カナディアン・ソーラー・プロジェクト株式会社）が属する連結企業グループをいいます。本投資法人の設立は、カナディアン・ソーラー・グループに属するスポンサー（カナディアン・ソーラー・プロジェクト株式会社）及び本資産運用会社により行われています。以下同じです。詳細については、後記「補足情報（イ）グローバルに展開するカナディアン・ソーラー・グループの概要」をご参照ください。
- (注3) 「スポンサーパイプライン」とは、スポンサー開発資産のうち、スポンサー・グループ及び将来的に本投資法人が取得を検討する資産等を組み入れたブリッジファンドが保有する資産をいいます。以下同じです。
- (注4) 取得予定資産について本投資法人が使用する名称は、再エネ特措法に基づく認定上の名称と異なります。なお、保有資産(注5)についても同様に異なることがあります。
- (注5) 本書の日付現在における「保有資産」とは、後記「2 投資対象（3）ポートフォリオの概況（イ）ポートフォリオ全体の概要」に記載の30件の太陽光発電設備等(注6)から取得予定資産5件を除いた25件の太陽光発電設備等をいいます。以下同じです。
- (注6) 「太陽光発電設備等」とは、太陽光発電設備に加え、太陽光発電設備を設置、保守、運用するために必要な不動産、不動産の賃借権（転借権を含みます。）又は地上権を総称していいます。以下同じです。
- (注7) 「取得（予定）価格」とは、保有資産及び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。）をいいます。以下同じです。
- (注8) 「パネル出力」とは、各太陽光発電設備に使用されている太陽電池モジュール1枚当たりの定格出力（太陽電池モジュールの仕様における最大出力をいいます。）をパネル総数で乗じて算出される出力をいいます。そして、「パネル出力合計」とは、各パネル出力を合計し、小数第2位を四捨五入して算出される出力をいいます。以下同じです。なお、実際の発電出力は、太陽光発電設備の太陽電池モジュール容量とPCS（パワーコンディショナー）容量のいずれか小さい方の数値になるため、パネル出力よりも小さくなる可能性があります。以下同じです。
- (注9) 本投資法人以外の各上場インフラファンドが有する太陽光発電のパネル出力は、本投資法人以外の各上場インフラファンドが2023年6月23日時点で開示している直近の開示書類に記載のある各上場インフラファンドの保有資産及び

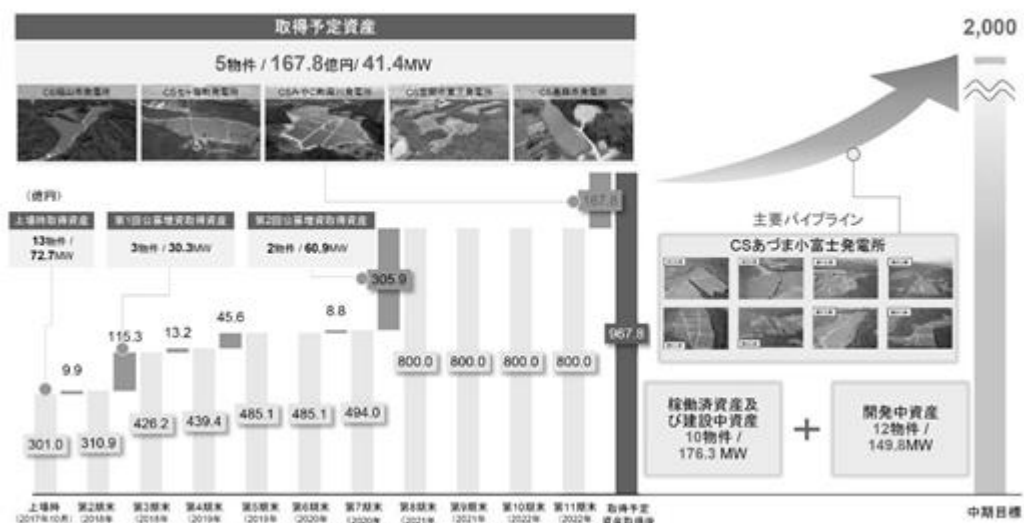
取得予定資産に係るパネル出力に基づき計算しています。したがって、実際に本投資法人の太陽光発電のパネル出力は上場インフラファンド市場において最大にならない可能性があります。

- b. 太陽光発電設備を中心とした上場インフラファンドとして資産規模2,000億円を目指す
本投資法人は、豊富なスポンサーパイプラインからの物件取得により、継続的な資産規模の拡大を達成してきました。本投資法人は、カナディアン・ソーラー・グループが得意とする太陽光発電設備を中心に、ポートフォリオの分散を図りつつ、資産規模2,000億円を新たに中期目標として掲げ、投資主価値向上に向け、引き続き成長を目指していきます(注)。

(注) 資産規模2,000億円は、本書の日付現在の本投資法人の目標値であり、その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。本投資法人の資産規模の拡大については、資金調達環境や、スポンサーパイプラインに含まれる太陽光発電設備の開発時期、その他の資産の取得機会の程度及び売主との交渉等によるため、資産規模目標を達成できない結果となる可能性があります。

<継続的な資産規模拡大の実績と資産規模目標(取得(予定)価格ベース)> (注1)(注2)>

■ 継続的な資産規模拡大の実績と資産規模目標(取得(予定)価格ベース)



- (注1) 価格ベースでの資産規模は、取得予定資産取得後で923.0億円となる見込みです。「価格ベース」の算出にあたり、保有資産についてはその評価価値を、取得予定資産についてはその取得予定価格を用いています。なお、保有資産の評価価値は、PwCサステナビリティ合同会社又はクロール株式会社より取得した、2022年12月末日を価格時点とする各バリュエーションレポート(後記「d. 本募集によるポートフォリオの成長」に定義します。以下同じです。)に記載された当該発電所の評価額から本投資法人が算出した中間値又は各バリュエーションレポートに記載された当該発電所の事業価値の中間値をいいます。以下同じです。
- (注2) 本書において、本投資法人の資産規模を取得(予定)価格ベースで表示する場合と価格ベースで表示する場合があり、両者では異なる数値となります。以下同じです。
- (注3) 資産規模2,000億円は、本書の日付現在の本投資法人の目標値であり、その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。本投資法人の資産規模の拡大については、資金調達環境や、スポンサーパイプラインに含まれる太陽光発電設備の開発時期、その他の資産の取得機会の程度及び売主との交渉等によるため、資産規模目標を達成できない結果となる可能性があります。また、本書の日付現在、取得予定資産以外に本投資法人が稼働済資産(注4)、建設中資産(注5)又は開発中資産(注6)を取得する予定はなく、また将来的に当該資産が本投資法人のポートフォリオに組み入れられる保証もありません。
- (注4) 「稼働済資産」とは、2022年12月末日現在におけるスポンサー・グループが保有する稼働済みの太陽光発電設備をいいます。以下同じです。
- (注5) 「建設中資産」とは、2022年12月末日現在、太陽光発電設備の開発に係る各種許認可を取得済みであり、かつ、EPC業者との間で太陽光発電設備の施工に係る工事請負契約を締結済みの太陽光発電所の開発プロジェクト(注7)における、当該太陽光発電設備をいいます。なお、「EPC」とは、Engineering, Procurement, Constructionの略称であり、設計・調達・建築請負をいいます。以下同じです。
- (注6) 「開発中資産」とは、2022年12月末日現在の太陽光発電所の開発プロジェクト(注7)における、当該太陽光発電設備をいいます。開発中資産は、その開発に係る各種許認可を取得することが完了していない等、建設中資産との比較において、完成及び商業運転開始に至らない可能性が相対的に高い水準にあるといえます。以下同じです。
- (注7) 「太陽光発電所の開発プロジェクト」とは、2022年12月末日現在、固定価格買取制度に基づき太陽光発電設備に係る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認定を取得済みである等、具体的な開発準備行為に着手済みの太陽光発電所の開発プロジェクトをいいます。なお、「太陽光発電所」とは、太陽光をエネルギー源として発電を行う発電所をいい、太陽光発電設備等、当該太陽光発電設備等と送配電事業者(注8)の運用する電線路との間の送電設備及びこれらの運用・管理を行う人的組織を含みます。以下同じです。
- (注8) 「送配電事業者」とは、一般送配電事業者(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2条第1項第9号に規定する一般送配電事業者をいいます。以下同じです。)及び特定送配電事業者(電気事業法第2条第1項第13号に規定する特定送配電事業者をいいます。)をいいます。以下同じです。

c. 取得予定資産の特徴

本投資法人は、本募集を通じてスポンサー開発資産である「CS福山市発電所」、「CS七ヶ宿町発電所」、「CSみやこ町犀川発電所」及び「CS笠間市第三発電所」に加え、本投資法人初となる第三者開発資産である「CS嘉麻市発電所」を取得する予定です。

< 取得予定資産の概要 >

資産ID	名称	概要																												
S-26	CS福山市発電所	瀬戸内海に面する丘の上に所在する、ホテル跡地を再利用した発電所																												
スポンサー開発資産		<table border="1"> <tr> <td>オペレーター</td> <td>カナディアン・ソーラー・プロジェクト株式会社</td> <td>調達期間満了日</td> <td>2040年10月15日</td> </tr> <tr> <td>O&M業者</td> <td>カナディアン・ソーラー・O&Mジャパン株式会社</td> <td>パネルの種類</td> <td>多結晶シリコン</td> </tr> <tr> <td>EPC業者</td> <td>株式会社ダイサン</td> <td>パネル出力</td> <td>3,316.95kW</td> </tr> <tr> <td>買取価格</td> <td>40円/kWh</td> <td>発電出力</td> <td>3,000.00kW</td> </tr> <tr> <td>適用される出力制御ルール</td> <td>30日ルール</td> <td>パネルメーカー</td> <td>カナディアン・ソーラーグループ</td> </tr> <tr> <td>土地面積</td> <td>90,794.61㎡</td> <td>PCSメーカー</td> <td>パワーエレクトロニクスジャパン株式会社</td> </tr> <tr> <td>土地の権利形態</td> <td>地上権</td> <td>稼働初年度想定設備利用率</td> <td>—</td> </tr> </table>	オペレーター	カナディアン・ソーラー・プロジェクト株式会社	調達期間満了日	2040年10月15日	O&M業者	カナディアン・ソーラー・O&Mジャパン株式会社	パネルの種類	多結晶シリコン	EPC業者	株式会社ダイサン	パネル出力	3,316.95kW	買取価格	40円/kWh	発電出力	3,000.00kW	適用される出力制御ルール	30日ルール	パネルメーカー	カナディアン・ソーラーグループ	土地面積	90,794.61㎡	PCSメーカー	パワーエレクトロニクスジャパン株式会社	土地の権利形態	地上権	稼働初年度想定設備利用率	—
オペレーター	カナディアン・ソーラー・プロジェクト株式会社	調達期間満了日	2040年10月15日																											
O&M業者	カナディアン・ソーラー・O&Mジャパン株式会社	パネルの種類	多結晶シリコン																											
EPC業者	株式会社ダイサン	パネル出力	3,316.95kW																											
買取価格	40円/kWh	発電出力	3,000.00kW																											
適用される出力制御ルール	30日ルール	パネルメーカー	カナディアン・ソーラーグループ																											
土地面積	90,794.61㎡	PCSメーカー	パワーエレクトロニクスジャパン株式会社																											
土地の権利形態	地上権	稼働初年度想定設備利用率	—																											
S-27	CS七ヶ宿町発電所	冬季の雪に備え、両面発電パネルを使用して発電効率を追求。遊園地跡地を再利用した発電所																												
スポンサー開発資産		<table border="1"> <tr> <td>オペレーター</td> <td>カナディアン・ソーラー・プロジェクト株式会社</td> <td>調達期間満了日</td> <td>2040年3月30日</td> </tr> <tr> <td>O&M業者</td> <td>カナディアン・ソーラー・O&Mジャパン株式会社</td> <td>パネルの種類</td> <td>多結晶シリコン</td> </tr> <tr> <td>EPC業者</td> <td>大和エネルギー株式会社</td> <td>パネル出力</td> <td>9,213.12kW</td> </tr> <tr> <td>買取価格</td> <td>36円/kWh</td> <td>発電出力</td> <td>6,993.00kW</td> </tr> <tr> <td>適用される出力制御ルール</td> <td>30日ルール</td> <td>パネルメーカー</td> <td>カナディアン・ソーラーグループ</td> </tr> <tr> <td>土地面積</td> <td>143,369.00㎡</td> <td>PCSメーカー</td> <td>Sungrow Japan株式会社</td> </tr> <tr> <td>土地の権利形態</td> <td>地上権、地役権</td> <td>稼働初年度想定設備利用率</td> <td>—</td> </tr> </table>	オペレーター	カナディアン・ソーラー・プロジェクト株式会社	調達期間満了日	2040年3月30日	O&M業者	カナディアン・ソーラー・O&Mジャパン株式会社	パネルの種類	多結晶シリコン	EPC業者	大和エネルギー株式会社	パネル出力	9,213.12kW	買取価格	36円/kWh	発電出力	6,993.00kW	適用される出力制御ルール	30日ルール	パネルメーカー	カナディアン・ソーラーグループ	土地面積	143,369.00㎡	PCSメーカー	Sungrow Japan株式会社	土地の権利形態	地上権、地役権	稼働初年度想定設備利用率	—
オペレーター	カナディアン・ソーラー・プロジェクト株式会社	調達期間満了日	2040年3月30日																											
O&M業者	カナディアン・ソーラー・O&Mジャパン株式会社	パネルの種類	多結晶シリコン																											
EPC業者	大和エネルギー株式会社	パネル出力	9,213.12kW																											
買取価格	36円/kWh	発電出力	6,993.00kW																											
適用される出力制御ルール	30日ルール	パネルメーカー	カナディアン・ソーラーグループ																											
土地面積	143,369.00㎡	PCSメーカー	Sungrow Japan株式会社																											
土地の権利形態	地上権、地役権	稼働初年度想定設備利用率	—																											
S-29	CSみやこ町犀川発電所	高圧発電所6つの集合体である「みなし特別高圧」発電所																												
スポンサー開発資産		<table border="1"> <tr> <td>オペレーター</td> <td>カナディアン・ソーラー・プロジェクト株式会社</td> <td>調達期間満了日</td> <td>2040年3月30日</td> </tr> <tr> <td>O&M業者</td> <td>カナディアン・ソーラー・O&Mジャパン株式会社</td> <td>パネルの種類</td> <td>単結晶シリコン</td> </tr> <tr> <td>EPC業者</td> <td>京セラコミュニケーションシステム株式会社</td> <td>パネル出力</td> <td>13,011.20kW</td> </tr> <tr> <td>買取価格</td> <td>36円/kWh</td> <td>発電出力</td> <td>8,380.50kW</td> </tr> <tr> <td>適用される出力制御ルール</td> <td>無制限・無制限ルール</td> <td>パネルメーカー</td> <td>Jinko Solar</td> </tr> <tr> <td>土地面積</td> <td>407,762.61㎡</td> <td>PCSメーカー</td> <td>Sungrow Japan株式会社</td> </tr> <tr> <td>土地の権利形態</td> <td>所有権、地上権</td> <td>稼働初年度想定設備利用率</td> <td>—</td> </tr> </table>	オペレーター	カナディアン・ソーラー・プロジェクト株式会社	調達期間満了日	2040年3月30日	O&M業者	カナディアン・ソーラー・O&Mジャパン株式会社	パネルの種類	単結晶シリコン	EPC業者	京セラコミュニケーションシステム株式会社	パネル出力	13,011.20kW	買取価格	36円/kWh	発電出力	8,380.50kW	適用される出力制御ルール	無制限・無制限ルール	パネルメーカー	Jinko Solar	土地面積	407,762.61㎡	PCSメーカー	Sungrow Japan株式会社	土地の権利形態	所有権、地上権	稼働初年度想定設備利用率	—
オペレーター	カナディアン・ソーラー・プロジェクト株式会社	調達期間満了日	2040年3月30日																											
O&M業者	カナディアン・ソーラー・O&Mジャパン株式会社	パネルの種類	単結晶シリコン																											
EPC業者	京セラコミュニケーションシステム株式会社	パネル出力	13,011.20kW																											
買取価格	36円/kWh	発電出力	8,380.50kW																											
適用される出力制御ルール	無制限・無制限ルール	パネルメーカー	Jinko Solar																											
土地面積	407,762.61㎡	PCSメーカー	Sungrow Japan株式会社																											
土地の権利形態	所有権、地上権	稼働初年度想定設備利用率	—																											
S-30	CS笠間市第三発電所	本投資法人が既に所有する笠間市第一・第二発電所に隣接する発電所																												
スポンサー開発資産		<table border="1"> <tr> <td>オペレーター</td> <td>カナディアン・ソーラー・プロジェクト株式会社</td> <td>調達期間満了日</td> <td>2040年8月29日</td> </tr> <tr> <td>O&M業者</td> <td>カナディアン・ソーラー・O&Mジャパン株式会社</td> <td>パネルの種類</td> <td>多結晶シリコン</td> </tr> <tr> <td>EPC業者</td> <td>大和エネルギー株式会社</td> <td>パネル出力</td> <td>13,569.36kW</td> </tr> <tr> <td>買取価格</td> <td>32円/kWh</td> <td>発電出力</td> <td>12,000kW</td> </tr> <tr> <td>適用される出力制御ルール</td> <td>30日ルール</td> <td>パネルメーカー</td> <td>カナディアン・ソーラーグループ</td> </tr> <tr> <td>土地面積</td> <td>291,147.59㎡</td> <td>PCSメーカー</td> <td>Sungrow Japan株式会社</td> </tr> <tr> <td>土地の権利形態</td> <td>所有権、地上権</td> <td>稼働初年度想定設備利用率</td> <td>—</td> </tr> </table>	オペレーター	カナディアン・ソーラー・プロジェクト株式会社	調達期間満了日	2040年8月29日	O&M業者	カナディアン・ソーラー・O&Mジャパン株式会社	パネルの種類	多結晶シリコン	EPC業者	大和エネルギー株式会社	パネル出力	13,569.36kW	買取価格	32円/kWh	発電出力	12,000kW	適用される出力制御ルール	30日ルール	パネルメーカー	カナディアン・ソーラーグループ	土地面積	291,147.59㎡	PCSメーカー	Sungrow Japan株式会社	土地の権利形態	所有権、地上権	稼働初年度想定設備利用率	—
オペレーター	カナディアン・ソーラー・プロジェクト株式会社	調達期間満了日	2040年8月29日																											
O&M業者	カナディアン・ソーラー・O&Mジャパン株式会社	パネルの種類	多結晶シリコン																											
EPC業者	大和エネルギー株式会社	パネル出力	13,569.36kW																											
買取価格	32円/kWh	発電出力	12,000kW																											
適用される出力制御ルール	30日ルール	パネルメーカー	カナディアン・ソーラーグループ																											
土地面積	291,147.59㎡	PCSメーカー	Sungrow Japan株式会社																											
土地の権利形態	所有権、地上権	稼働初年度想定設備利用率	—																											
S-28	CS嘉麻市発電所	本資産運用会社の独自ネットワークからの本投資法人初の第三者開発案件																												
第三者開発資産		<table border="1"> <tr> <td>オペレーター</td> <td>カナディアン・ソーラー・プロジェクト株式会社</td> <td>調達期間満了日</td> <td>2037年3月30日</td> </tr> <tr> <td>O&M業者</td> <td>株式会社NEO</td> <td>パネルの種類</td> <td>多結晶シリコン</td> </tr> <tr> <td>EPC業者</td> <td>株式会社NEO</td> <td>パネル出力</td> <td>2,242.96kW</td> </tr> <tr> <td>買取価格</td> <td>26円/kWh</td> <td>発電出力</td> <td>1,750.00kW</td> </tr> <tr> <td>適用される出力制御ルール</td> <td>無制限・無制限ルール</td> <td>パネルメーカー</td> <td>ハンファQセルズジャパン株式会社</td> </tr> <tr> <td>土地面積</td> <td>35,352.00㎡</td> <td>PCSメーカー</td> <td>株式会社明電舎</td> </tr> <tr> <td>土地の権利形態</td> <td>地上権</td> <td>稼働初年度想定設備利用率</td> <td>12.18%</td> </tr> </table>	オペレーター	カナディアン・ソーラー・プロジェクト株式会社	調達期間満了日	2037年3月30日	O&M業者	株式会社NEO	パネルの種類	多結晶シリコン	EPC業者	株式会社NEO	パネル出力	2,242.96kW	買取価格	26円/kWh	発電出力	1,750.00kW	適用される出力制御ルール	無制限・無制限ルール	パネルメーカー	ハンファQセルズジャパン株式会社	土地面積	35,352.00㎡	PCSメーカー	株式会社明電舎	土地の権利形態	地上権	稼働初年度想定設備利用率	12.18%
オペレーター	カナディアン・ソーラー・プロジェクト株式会社	調達期間満了日	2037年3月30日																											
O&M業者	株式会社NEO	パネルの種類	多結晶シリコン																											
EPC業者	株式会社NEO	パネル出力	2,242.96kW																											
買取価格	26円/kWh	発電出力	1,750.00kW																											
適用される出力制御ルール	無制限・無制限ルール	パネルメーカー	ハンファQセルズジャパン株式会社																											
土地面積	35,352.00㎡	PCSメーカー	株式会社明電舎																											
土地の権利形態	地上権	稼働初年度想定設備利用率	12.18%																											

d. 本募集によるポートフォリオの成長

本募集及び新規借入れ（後記「(八) 強固な財務基盤 b. デット・ファイナンスの多様性 ii 新規借入れの状況」に定義します。以下同じです。）による取得予定資産の取得により、本投資法人のポートフォリオは下記表のとおり成長する見込みであり、資産規模の拡大、ポートフォリオにおけるリスク分散等を通じて投資主価値の更なる向上に寄与するものと、本投資法人は考えています。

< 本募集によるポートフォリオの成長 >

	第11期末 (2022年12月期末)	取得予定資産	取得予定資産 取得後
物件数	25物件	5物件	30物件
パネル出力合計	184.0MW	41.4MW	225.3MW
取得(予定)価格合計	800.0億円	167.8億円	967.8億円
発電所評価額合計	755.1億円	171.1億円	926.3億円
平均残存調達期間	14年7か月	16年8か月	15年0か月
LTV	49.9%	-	52.4%

(注1) 「発電所評価額合計」は、本投資法人が各物件の太陽光発電設備及び太陽光発電設備が設置されている土地によって構成されている発電所について価値の評価を委託したPwCサステナビリティ合同会社又はクローラ株式会社より取得した保有資産については2022年12月末日を、取得予定資産については2023年7月1日を価格時点とする各バリュエーションレポート(注2)に記載された当該発電所の評価額から本投資法人が算出した中間値又は各バリュエーションレポートに記載された当該発電所の事業価値の中間値（以下「発電所評価額」といいます。）の合計額を記載しています。

(注2) 「バリュエーションレポート」とは、投信法等の諸法令、一般社団法人投資信託協会（以下「投信協会」といいます。）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、再エネ発電設備の価格等の調査をし、その結果の報告を行う書類をいいます。以下同じです。

(注3) 「平均残存調達期間」とは、以下の算式により算出される期間をいいます。なお、一か月未満の期間は切り捨てて記載しています。

「第11期末（2022年12月期末）の平均残存調達期間」は、第11期末（2022年12月期末）時点の各保有資産に係る太陽光発電設備における、取得予定資産の取得予定日から調達期間満了日までの期間の合計をパネル出力ベースで加重平均した値です。

「取得予定資産の平均残存調達期間」は、各取得予定資産に係る太陽光発電設備における、取得予定日から調達期間満了日までの期間の合計をパネル出力ベースで加重平均した値です。

「取得予定資産取得後の平均残存調達期間」は、保有資産及び取得予定資産に係る太陽光発電設備における、取得予定資産の取得予定日から調達期間満了日までの期間の合計をパネル出力ベースで加重平均した値です。

(注4) 「LTV」（Loan to Value）とは、総資産に対する有利子負債の比率をいいます。本投資法人のLTVは、本資産運用会社の運用ガイドライン上のLTVであり、計算式の基礎から消費税ブリッジローン（後記「(八) 強固な財務基盤 b. デット・ファイナンスの多様性 ii 新規借入れの状況」に定義します。以下同じです。）が除かれており、また計算式の分母には直近のバリュエーションレポートによる評価額を使用しています。以下同じです。

(注5) 「第11期末（2022年12月期末）のLTV」とは、以下の算式により算出される数値をいいます。

「第11期末（2022年12月期末）のLTV」=（2022年12月末日現在の貸借対照表上に記載された有利子負債の金額（ただし、仮払消費税還付見込額以下で調達される消費税ブリッジローンは除き、投資法人債に基づく負債を含みます。）の合計額）÷（保有資産に係る2022年12月末日を価格時点とするバリュエーションレポートによる評価額の中間値又はバリュエーションレポートに記載された発電所の事業価値の中間値の合計額）

(注6) 「取得予定資産取得後のLTV」とは、以下の算式により算出される数値をいいます。以下同じです。

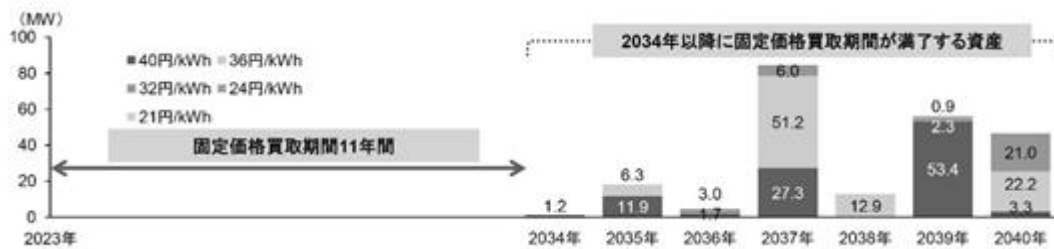
「取得予定資産取得後のLTV」=（2022年12月末日現在の貸借対照表上に記載された有利子負債の金額（ただし、仮払消費税還付見込額以下で調達される消費税ブリッジローンは除き、投資法人債に基づく負債を含みます。）の合計額 + 新規借入れ（ただし、消費税ブリッジローンは除きます。）に係る借入予定金額116億円 - 約定弁済による既存借入金返済額11.4億円）÷（保有資産に係る2022年12月末日を価格時点とするバリュエーションレポートによる評価額の中間値又はバリュエーションレポートに記載された発電所の事業価値の中間値の合計額 + 取得予定資産に係る2023年7月1日を価格時点とするバリュエーションレポートに記載された発電所の事業価値の中間値の合計額）

なお、本募集における発行価額の総額及び実際の借入金額に応じて、取得予定資産取得後のLTVは変動し、実際のLTVは上記記載の数値と異なる可能性があります。

e. ポートフォリオの分散の進展

保有資産及び取得予定資産の固定価格買取期間の残存期間は長期分散されており、今後も安定的なキャッシュ・フローを支えるポートフォリオの構築を引き続き目指します。

< 固定価格買取期間の残存期間（パネル出力ベース）（取得予定資産取得後） >



(注1) 上図は、取得予定資産を含めて固定価格買取期間の残存期間を表示しています。

(注2) 本投資法人の保有資産であるCS南島原市発電所（東）、同発電所（西）は、それぞれの調達期間満了日が異なるため、パネル出力合計を各発電所の発電出力（イー・アンド・イー ソリューションズ株式会社作成の「テクニカルレポート」に記載されるCS南島原市発電所（東）、同発電所（西）に係る太陽光発電設備のPCS容量の数値を指します。）で按分し計算しています。

本投資法人は、上場以降、スポンサー開発資産を中心とした継続的な物件取得によるポートフォリオの分散を通じて物件集中リスクの緩和を進展させてきました。

< ポートフォリオにおける上位3物件の比率（パネル出力ベース）の低下 >



(ロ) 安定成長を可能にするカナディアン・ソーラー・グループのスポンサー・サポート

a. 再生可能エネルギー普及に向けた日本政府の積極的方針

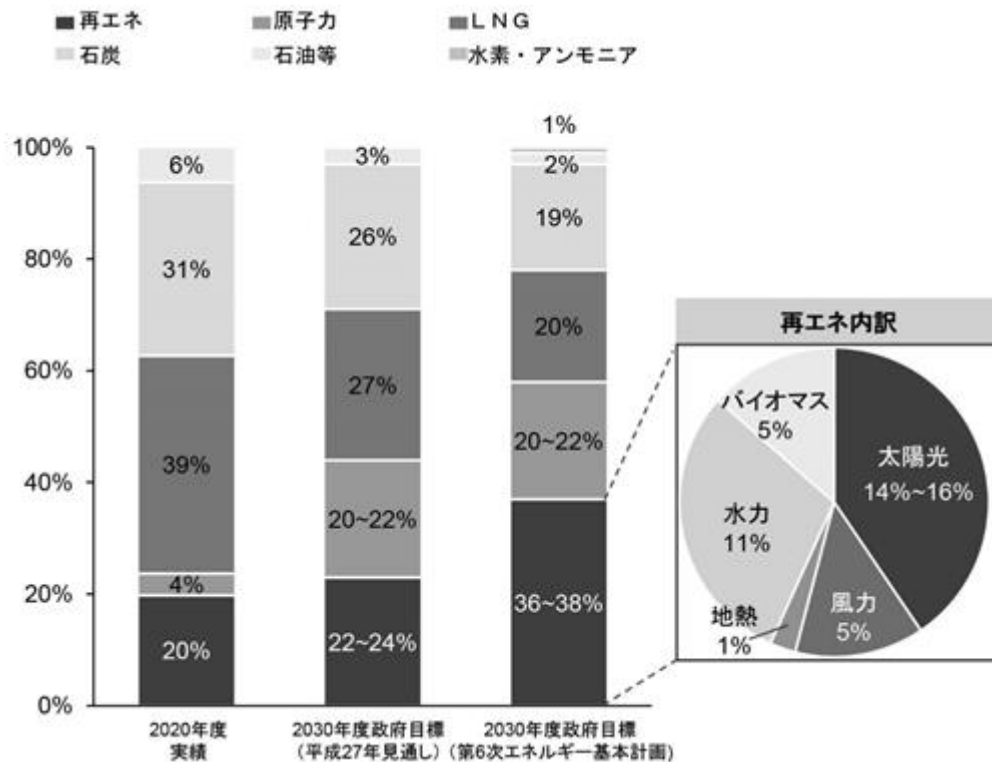
2020年10月に菅前首相は所信表明演説の中で、2050年までに温室効果ガスの排出量実質ゼロを目指す目標を設定し、また、日本政府は、2020年12月25日に公表した「2050年カーボンニュートラルに伴うグリーン成長戦略」において、2050年の電源構成比の参考値として、再生可能エネルギーの構成比を約50%～60%としました。

更に、2021年4月22日、米国主催の気候サミットにおいて、2050年までの温室効果ガスの排出量実質ゼロと総合的で野心的な目標を設定し、2030年度において、温室効果ガスの2013年度から46%の削減を目指すことを表明しました。

そうした中、2021年10月に閣議決定された「第6次エネルギー基本計画」では、再生可能エネルギーの主力電源化が掲げられ、2030年の電源構成比率を2020年度実績（20%）対比約2倍となる36%～38%とすることが見込まれています。

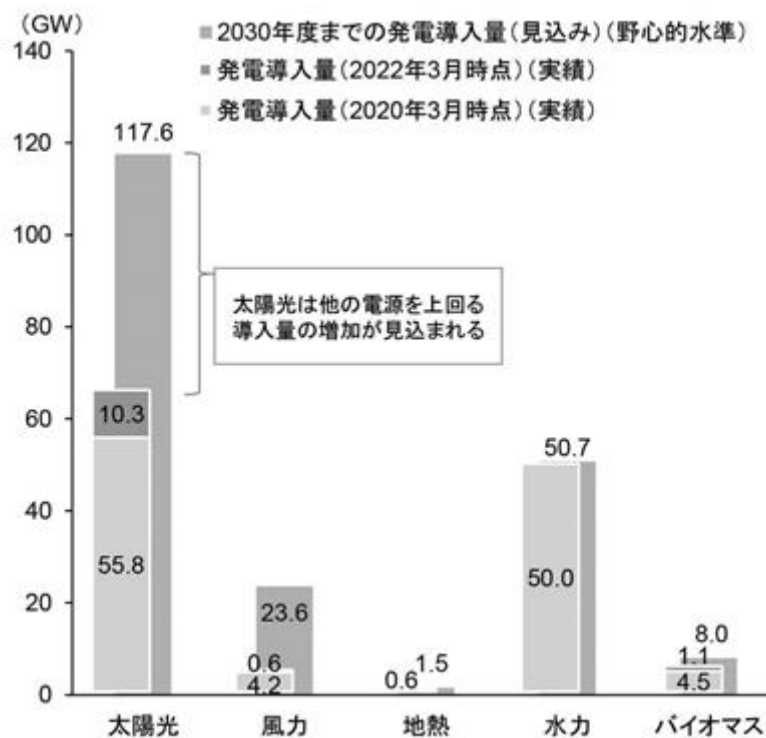
拡大する再生可能エネルギーの中でも太陽光発電は最も比率が高く、電源全体における割合として14%～16%となることが期待されており、今後2030年度までの導入量においても他の電源を大幅に上回る増加が見込まれています。

< 電源構成に占める再生可能エネルギー比率 >



出所： 経済産業省資源エネルギー庁総合資源エネルギー調査会 基本政策分科会資料を基に本資産運用会社作成

< 再生可能エネルギーにおける各主電源種類別の導入量見込み >



出所： 経済産業省資源エネルギー庁総合資源エネルギー調査会 基本政策分科会資料を基に本資産運用会社作成

(注) 発電導入量(2022年3月時点)(実績)は、発電導入量(2020年3月時点)(実績)からの増加量を記載しています。なお、水力発電の発電導入量(実績)に関しては、発電導入量(2022年3月時点)(実績)は公表されていませんが、発電導入量(2021年3月時点)(実績)は発電導入量(2020年3月時点)(実績)から変更ありません。

b. 本投資法人の成長を支えるスポンサー開発資産を中心とした豊富なパイプライン

本投資法人は、スポンサー開発資産を中心に、規模、買取価格及び立地等の点で多様な合計22物件/326.2MWの豊富なパイプラインを有しています。

当該パイプラインには買取価格の低い案件も含まれていますが、本投資法人による資産取得時の取得価格は、各資産に適用される買取価格及び発電量予測を踏まえてDCF法等により算出されるバリュエーションレポート上の評価価値を基に決定されることになるため、買取価格の高低により取得資産ごとの利回りが大きく変動することはありません。なお、調達価格等算定委員会による「令和5年度以降の調達価格等に関する意見」(2023年2月)によれば、太陽光発電については、2023年度は500kW以上、2024年度は原則250kW以上を新規認定でFIP制度(注1)のみを認める対象とし、かつ、FIP入札の対象とするものとされています。そして、これらの太陽光発電は、固定価格買取制度(FIT制度)の適用を受けられないものとされ、固定価格買取制度の適用対象となる大規模な太陽光発電設備は減少することが予想されますが、スポンサー・グループは、継続して太陽光発電設備の開発に入札案件を含めて積極的に従事していることと併せ、本投資法人の将来的な組入資産の多様化に備えることを念頭にFIP制度への対応として、コーポレートPPA(Power Purchase Agreement(電力販売契約))の取組みについても積極的に検討しています(注2)。

(注1) FIP制度の概要については、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 2 投資方針 (1) 投資方針 再生可能エネルギー発電事業の安定的キャッシュ・フローを支える固定価格買取制度～固定価格買取制度の概要」をご参照ください。

(注2) 本投資法人は、原則として、再生可能エネルギー発電事業計画について経済産業大臣による認定を受け、再生可能エネルギー発電設備に係る認定事業者(再生可能エネルギー発電促進特別措置法第9条第4項の認定を受けた者をいいます。以下同じです。)が既に買取電気事業者(注3)との間で特定契約(注6)を締結し、接続電気事業者(注7)との系統連系が完了し、かつ、当該特定契約に基づく電気の供給を既に開始した再生可能エネルギー発電設備等に投資します。そのため、FIP制度への対応を見据えてスポンサー・グループが取得した資産については、本投資法人の原則的な投資対象には含まれません。

(注3) 「買取電気事業者」とは、発電事業者(注4)から電気を買い取る電気事業者(注5)をいいます。以下同じです。

(注4) 「発電事業者」とは、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5) 「電気事業者」とは、再生可能エネルギー発電促進特別措置法第2条第4項に規定する電気事業者をいい、平成28年改正前再生可能エネルギー発電促進特別措置法との関係では、小売電気事業者(電気事業法第2条第1項第3号に規定する小売電気事業者をいいます。以下同じです。)を指し、現行の再生可能エネルギー発電促進特別措置法との関係では、送配電事業者を指します。以下同じです。

(注6) 「特定契約」とは、再生可能エネルギー発電促進特別措置法第2条第5項に定める特定契約をいい、調達期間を超えない範囲の期間にわたり、認定事業者が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、電気事業者が調達価格によりこれを調達することを約する契約をいいます。以下同じです。なお、当該契約を、以下「売電契約」といいます。

(注7) 「接続電気事業者」とは、電気事業者のうち、接続契約を締結した電気事業者をいいます。また、「接続契約」とは、発電事業者と電気事業者との間の接続に関する契約をいい、再生可能エネルギー発電設備と電気事業者の電線路とを電氣的に接続することについての電気事業者の同意及び工事費負担金の負担についての事項を内容に含むものをいいます。以下同じです。

< 保有資産及びスポンサー開発資産を中心とした豊富なパイプライン >



(注1) 上記のパイプラインは、スポンサー開発資産(カナディアン・ソーラー・グループが設立した、日本国内における再生可能エネルギー発電設備等を投資対象とするジャパン・グリーン・インフラストラクチャー・ファンド(以下「本ファンド」といいます。))がスポンサー・グループのSPCに対する匿名組合出資持分の保有を通じて間接的に投資している再生可能エネルギー発電設備等を含みます。)又は第三者開発資産にかかわらず、2022年12月末日時点におけるスポンサー・グループ及び将来的に本投資法人が取得を検討する資産等を組み入れたブリッジファンドが保有する稼働済資産、建設中資産及び開発中資産の状況を示したものであり、本書の日付現在、取得予定資産以外に本投資法人が当該資産

を取得する予定はなく、また将来的に当該資産が本投資法人のポートフォリオに組み入れられる保証もありません。また、CSあづま小富士発電所は本書の日付現在、ブリッジファンドへの譲渡が完了しています。なお、稼働済資産であるCSみやこ町犀川発電所は6つの発電所から構成されるところ、当該資産の「稼働年」は最も供給開始が遅かった発電所の稼働年を記載しています。以下同じです。

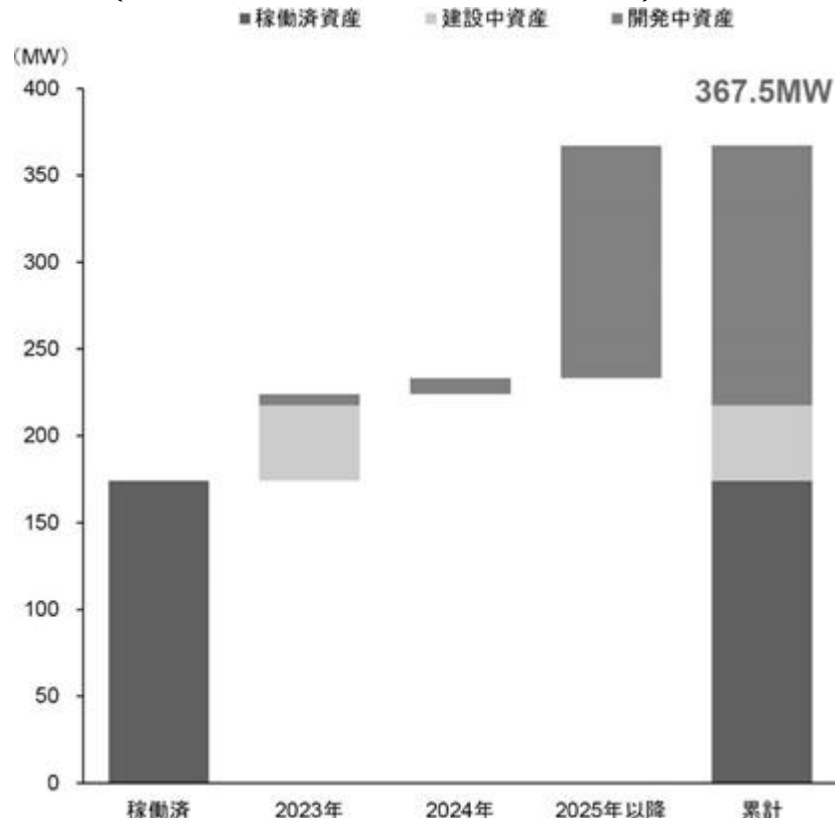
(注2) 稼働済資産を除き、規模(MW)、電力固定買取価格及び稼働予定年は、2022年12月末日現在の計画に基づく数値であり、当該太陽光発電設備が実際に竣工し、稼働したときの数値とは異なる可能性があります。以下同じです。

c. スポンサー・グループの開発力を活用したパイプラインの拡大

2022年12月末日現在、前記「b. 本投資法人の成長を支えるスポンサー開発資産を中心とした豊富なパイプライン」記載のパイプライン(以下、単に「パイプライン」ということがあります。)における稼働済資産並びに2022年12月末日以降に順次稼働を開始することを目標としている建設中資産及び開発中資産は、合計27物件、パネル出力合計367.5MWです。

2022年12月末日時点におけるパイプラインに係る稼働予定年及びステータス別(稼働済資産、建設中資産及び開発中資産の別)の内訳については、下図のとおりです(注1)(注2)(注3)(注4)。2022年12月末日現在のパネル出力合計で、稼働済資産が174.3MWその他、建設中資産43.4MWは、2023年以降に順次稼働する見込みです。また、開発中資産は149.8MWあり、豊富なパイプラインを形成しています(注1)(注2)(注3)(注4)。

＜パイプラインに係る稼働予定年及びステータス別の内訳
(パネル出力ベース、2022年12月末日時点)＞



(注1) パイプラインに属する稼働済資産、建設中資産及び開発中資産の状況を示したものであり、本書の日付現在、取得予定資産以外に本投資法人が当該資産を取得する予定はなく、また将来的に当該資産が本投資法人のポートフォリオに組み入れられる保証もありません。

(注2) 建設中資産及び開発中資産に係るパネル出力合計は、2022年12月末日現在の計画に基づく数値であり、当該太陽光発電設備が実際に竣工し、稼働したときの数値とは異なる可能性があります。

(注3) 開発中資産は、その開発に係る各種許認可を取得することが完了していない等、建設中資産との比較において、完成及び商業運転開始に至らない可能性が相対的に高い水準にあるといえます。

(注4) 当該パイプラインのうち、5物件(41.4MW)は取得予定資産です。

また、カナディアン・ソーラー・グループは、グローバル・ベースの太陽光発電設備の開発・運営の実績及び経験を基に、日本国内でもFIT制度の初期から太陽光発電設備の開発、O&M(注)及びアセット・マネジメント事業に従事し、FIT制度の入札に積極的に参加し、落札しています。

2017年からFIT制度において入札制度が導入され、太陽光発電事業者は従来以上に太陽光発電設備に関する開発能力及び運営能力の高さが求められるようになりました。初め

での入札は、2017年11月21日に出力2MW以上の太陽光発電設備について実施され、総出力141MW分の認定容量が買取価格平均19.6円/kWhで落札されました。

この入札における入札参加申込件数は当初29件(総出力490MW)ありましたが、入札条件である「電気事業者との接続の同意を得ていること」や「入札参加者に対する保証金(第1次保証金)の納付」の負担等を理由として、入札前に辞退する事業者が発生し、落札件数は9件(総出力141MW)にとどまりました。更に、落札者に義務付けられた保証金(第2次保証金)の納付を行わなかったことを理由として5件(総出力100MW)の落札が取り消されたため、最終的な落札者となることができたのはスポンサーが落札した案件を含む4件(総出力41MW)のみとなりました。この入札において、スポンサーは、広島県鈴張地区に位置するパネル出力17.87MWの太陽光発電設備について認定容量を供給価格17.97円/kWhで落札し、2021年に当該太陽光発電設備の商業運転を開始しています。

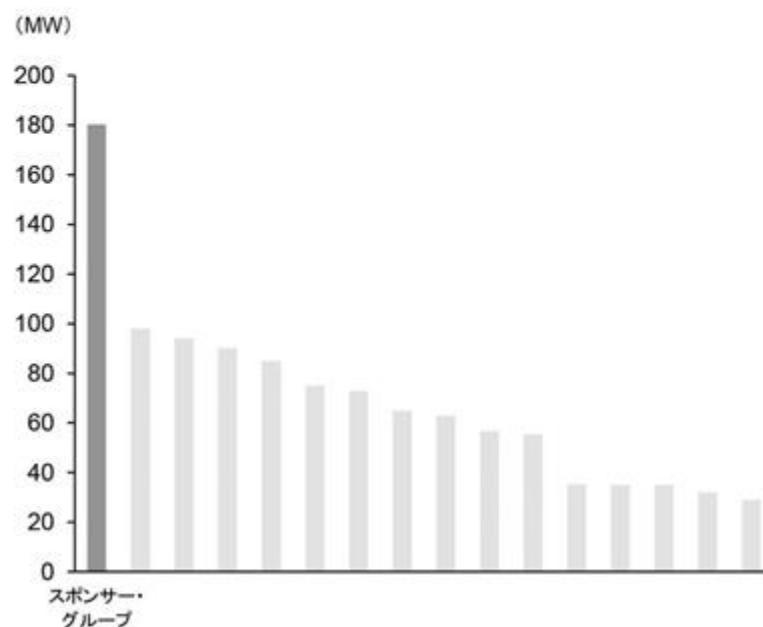
当該入札制度において、スポンサー・グループは、2017年以降に計15回実施された入札のうち、2023年3月末日時点で過去9回参加し、容量合計180.358MWの落札実績を持ちます。当該落札容量合計は入札参加者中第1位であり、第2位の入札参加者(落札容量合計約98MW)以下を大きく引き離しています。

太陽光発電設備の開発・運営の豊富な知見及びノウハウを有するスポンサーは、費用とのバランスを調整しながら採算性を確保した落札が可能であり、計9回の落札において、落札価格を低減した上で、着実な落札を実現しており、Post-FITを見据えた継続的な事業運営を手掛けています。

(注) 「O&M」とは、Operation & Maintenanceの略称であり、保守・管理をいいます。以下同じです。

<スポンサー・グループによるFIT制度の入札への積極的な参加・落札実績
(2023年3月末日時点)>

FITの落札容量ランキング
スポンサー・グループは過去15回実施された入札に
9回参加。落札した容量合計は**180.358MW**と
入札参加者中、**第1位**



d. 物件の取得ルート及び取得手法の多様化

本投資法人は、スポンサーからの取得ルートに重点を置きつつも、本資産運用会社独自のネットワークを利用した第三者からの物件取得等、取得ルートの多様化に努めています。また、売主からの直接の取得に加え、ブリッジファンドの活用等、多様な取得手法により安定的な外部成長を目指します。

< 取得ルート及び取得手法の多様化 >



< ブリッジファンドを通じた物件取得 >

- 将来的に本投資法人が取得を検討する再生エネルギー設備等を、ブリッジファンドが本投資法人への譲渡を目的として一時的に保有することで、本投資法人のタイミングに合わせた物件取得が可能になります。
- ブリッジファンドを活用する事で、①売主と本投資法人の取引希望タイミング不一致の調整や、②取得物件数や取得規模のコントロールが可能となり、結果として本投資法人における物件取得機会の増加につながります。



e. スポンサー最大の開発プロジェクトであるCSあづま小富士発電所がブリッジファンドへ

本投資法人が優先交渉権を保有する、スポンサーの開発プロジェクトとして日本最大（100MW）かつ日本有数の大規模プロジェクトであるCSあづま小富士発電所（以下「本発電所」といいます。）のブリッジファンドへの譲渡が完了しています。なお、本発電所の年間発電量は、一般家庭約3万1,000世帯分（注）に相当する約1億1,000万kWhが見込まれています（2022年9月稼働済み）。本発電所は耕作放棄地を活用しており、大規模太陽光発電所の建設により地域の農山漁村の活性化・振興に大きく貢献したものと本投資法人は考えています。また、本発電所は、水質の良さが求められるワサビの生産が盛んな地域に位置しており、開発の過程で水質検査を重ね、開発に係る水質汚染の懸念を払拭しています。

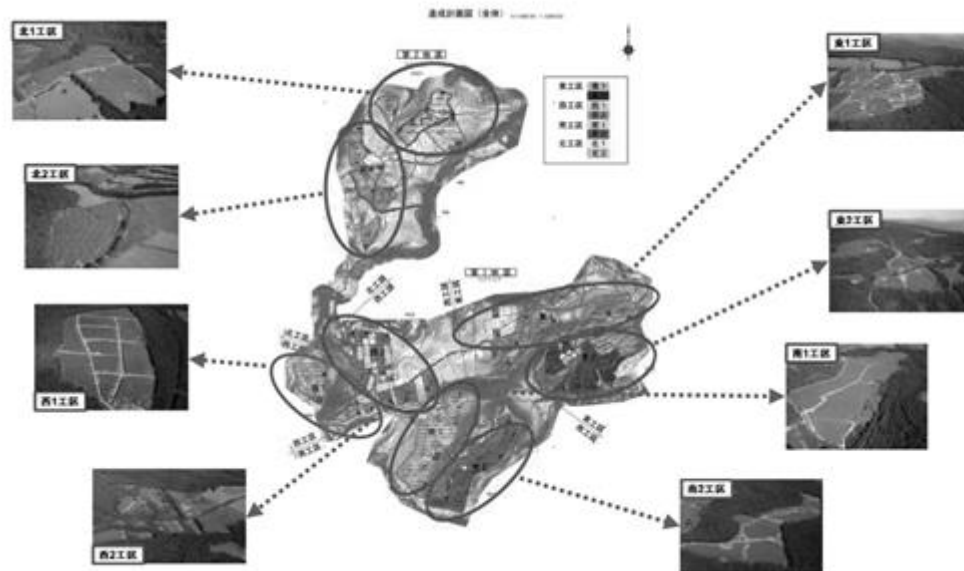
（注） 1MWのメガソーラーで概ね年間100万kWhの発電量が見込めるものとして、CSあづま小富士発電所の想定年間発電量を、2015年度の一世代当たりの1か月当たりの平均電力消費量247.8kWh（出所：電気事業連合会「原子力・エネルギー図面集」）（一般家庭の年間消費電力を2,974kWhと仮定）で換算することにより算出しています。当該前提には、概算値や見込額が用いられているため、世帯数は、目安としての意味しかありません。また、世帯数はパネル出力を基準に算出したものです。実際の発電出力は、太陽光発電設備の太陽電池モジュール容量とPCS容量のいずれか小さい方の数値になるため、パネル出力よりも小さくなる可能性があり、その結果として実際の世帯数は上記数値より小さくなる可能性があります。

< ブリッジファンドを活用したCSあづま小富士発電所の取得イメージ（注） >



（注） 本書の日付現在、取得予定資産以外に本投資法人が資産を取得する予定はなく、また将来的にCSあづま小富士発電所が本投資法人のポートフォリオに組み入れられる保証もありません。

<CSあづま小富士発電所の概要>



f. 製造・開発・運営の「垂直統合型モデル」を背景としたカナディアン・ソーラー・インフラ投資法人の価値向上

カナディアン・ソーラー・グループは太陽電池モジュールの企画・製造・販売からEPCサービス・O&Mサービスの提供まで、太陽光発電市場の幅広い事業領域を垂直統合する事業モデル(以下「垂直統合型モデル」といいます。)をグローバル市場で展開しており、その過程で蓄積されたノウハウや実績に基づき、日本においても実績を伸ばしてきました。

そして、日本においては、カナディアン・ソーラー・グループが、(a)パネルメーカーとして培った最先端技術を駆使して太陽電池モジュールを製造する「製造」機能、(b) 専門デベロッパーとして品質にこだわった太陽光発電所を開発する「開発」機能、(c) 開発した太陽光発電所を自ら運営・売電する「オペレーター」機能、(d) 稼働後の太陽光発電設備の安定的な稼働に貢献する「O&M」機能、及び(e) 太陽光発電設備の追加取得や外部専門家の提供する適切な運営に係るサービスの活用等を通じて、キャッシュ・フロー成長と資産価値の維持・向上を図る「AM」機能を、そして本投資法人が、(f) 太陽光発電設備の「保有」機能を、各々担うことで、カナディアン・ソーラー・グループとの間で循環的な協働体制を構築し、本投資法人は、このような協働体制の下、再エネ発電設備等及び再エネ発電設備等を裏付けとする信託受益権を主たる投資対象として運用することにより、継続的な成長機会の追求及び安定的なキャッシュ・フローの創出を目指します。

< 製造・開発・運営の「垂直統合型モデル」 >



(八) 強固な財務基盤

a. 保守的な財務戦略に基づく強固な財務基盤

i 発行体格付の取得

本投資法人は2023年6月23日時点で、JCR及び株式会社格付投資情報センター（以下「R&I」といいます。）の両格付機関から格付を付与されている唯一の上場インフラファンドです(注)。

< 本投資法人の格付 >

JCR A(安定的)

(2022年8月10日付)

R&I A-(安定的)

(2022年7月27日付)

(注) いずれも本募集の対象である本投資法人の投資口に付された格付ではありません。

ii 主要財務指標

本投資法人のLTVは、2022年6月末日時点で50.8%、2022年12月末日時点で49.9%に改善したものの、取得予定資産取得後のLTV(注1)(注2)は52.4%になる見込みであり、引き続き一定レベルでの抑制による借入余力を確保しています。

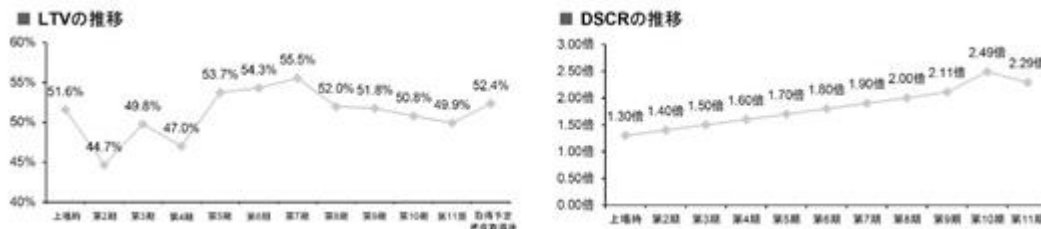
本投資法人は、適切なLTV水準を維持したレバレッジ効果を活用しつつ、金利固定化による安定的かつ強固な財務基盤の構築を目指しており、本投資法人の借入れの固定金利比率(注3)は2022年12月末日時点で100.0%です。固定価格買取制度は、買取価格が一定であるというメリットがある反面、インフレ時においてもその価格が上方修正されることがないという特徴があります。本投資法人は、この安定的なキャッシュ・フローを活かすためには、金利変動リスクの極小化が重要であると考えており、固定金利比率を高めることで、金利変動リスクの低減を図っています。

なお、2022年12月末日時点で有利子負債FF0倍率(注4)は14.1倍、DSCR(注5)は2.29倍となっています。

< 主要財務指標 >

有利子負債FFO倍率	平均借入金金利	取引金融機関数	固定金利比率
2022年12月末日時点 14.1倍	2022年12月末日時点 0.86%	2022年12月末日時点 23行/庫	2022年12月末日時点 100.0%
投資法人債発行額	LTV	DSCR	
2022年12月末日時点 49億円	取得予定資産取得後 52.4%	2022年12月末日時点 2.29倍	

< LTV / DSCRの推移 >



- (注1) 「取得予定資産取得後のLTV」は、新規借入れ（ただし、消費税ブリッジローンを除きます。）の借入予定総額を116億円とした場合の見込み値です。
- (注2) 本投資法人のLTVの計算式の基礎に消費税ブリッジローンを含む場合、2022年12月末日時点及び取得予定資産取得後の本投資法人のLTVは、それぞれ48.9%及び53.6%になります。
- (注3) 「固定金利比率」とは、当該時点における有利子負債（消費税ブリッジローンを含みます。以下本(注3)において同じです。）の総額に占める固定金利による有利子負債の割合をいいます。なお、金利スワップ契約により金利が固定化された変動金利による有利子負債は、固定金利比率の算出においては、固定金利による有利子負債として計算しています。以下同じです。
- (注4) 「FFO」とは、「Funds from Operation」の略称であり、当期純利益（ただし、当該営業期間における再生可能エネルギー発電設備等売却損益は除きます。）に当該営業期間に係る賃貸事業費用の減価償却費を加算して算出した数値をいい、「有利子負債FFO倍率」とは、「期末有利子負債額 ÷ FFO」で算出した有利子負債の元本額に対するFFOの値の倍率をいいます。
- (注5) 「DSCR」とは、「Debt Service Coverage Ratio」の略称であり、「（営業利益+減価償却費+修繕費用積立金増額分）÷（約定弁済額+支払利息）」で算出された数値をいいます。DSCRは、既存借入金弁済前のキャッシュ・フローが既存借入金弁済額の何倍かを示す比率です。本投資法人は既存借入金弁済に係る余裕度を示す指標として有用であると考えています。
- (注6) 「平均借入金金利」とは、2022年12月末日時点の各借入金の借入金金利（固定化後）と各投資法人債の利率を残高で加重平均した利率をいいます。

b. デット・ファイナンスの多様性

i 有利子負債の状況

2022年12月末日時点における本投資法人の有利子負債の状況は以下のとおりです。

種別	区分	当初借入金額	借入残高	借入金金利	金利種別	借入日	返済期日
借入	長期	15,700百万円	11,507百万円	基準金利に0.45%を加えた利率 (固定化後:0.845%)	変動金利 (固定化)	2017年 10月31日	借入実行日より10年後の応当日 Green Finance II
	長期	8,000百万円	6,156百万円	基準金利に0.45%を加えた利率 (固定化後:1.042%)	変動金利 (固定化)	2018年 9月6日	借入実行日より10年後の応当日
	長期	17,000百万円	15,124百万円	基準金利に0.45%を加えた利率 (固定化後:0.8199%)	変動金利 (固定化)	2021年 3月8日	借入実行日より10年後の応当日 Green Finance III
投資法人債	長期	1,100百万円	1,100百万円	0.71%	固定金利	2019年 11月6日	発行日より5年後の応当日
	長期	3,800百万円	3,800百万円	0.80%	固定金利	2021年 1月26日	発行日より5年後の応当日 Green Bond II
合計 / 平均		46,600百万円	37,688百万円	0.86%			

ii 新規借入れの状況

本投資法人は、取得予定資産の取得及びこれに関連する諸費用の支払資金の一部に充当するため、2023年7月19日を借入実行予定日として、下表に記載する新規借入れ（以下「新規借入れ」といいます。）を行う予定です。ただし、新規借入れの実行は、下表の「借入先」欄記載の金融機関の合理的に満足する様式及び内容による諸契約の締結、当該契約に記載される融資実行に係る前提条件がすべて充足されること、並びに当該金融機関において関連する諸契約の条件及び内容について最終的な機関決定が得られること等を条件とします。

< 新規借入れの内容 >

区分 (注1)	借入先	借入予定 総額	利率 (注2)(注3)	借入実行予 定日	返済期限	返済方法 (注4)	資金使途	摘要
長期	株式会社三井住友銀行、 株式会社みずほ銀行及び 株式会社SBI新生銀行をア レンジャー、株式会社三 菱UFJ銀行及び三井住 友信託銀行株式会社を コ・アレンジャーとする 協調融資団	5,800 百万円 (注5) (注6)	基準金利に 0.45%を加え た利率	2023年 7月19日	借入実行 日より10 年後の応 当日	一部分割 返済 (注6)	取得予定資 産の取得資 金及び関連 する諸費用 の一部	無担保 無保証 (注7)
長期	株式会社三井住友銀行、 株式会社みずほ銀行及び 株式会社SBI新生銀行をア レンジャー、株式会社三 菱UFJ銀行及び三井住 友信託銀行株式会社を コ・アレンジャーとする 協調融資団	5,800 百万円 (注5) (注6)	基準金利に 0.45%を加え た利率	2023年 7月19日	借入実行 日より10 年後の応 当日	一部分割 返済 (注6)	取得予定資 産の取得資 金及び関連 する諸費用 の一部	無担保 無保証 (注7)
短期	株式会社三井住友銀 行、株式会社みずほ銀 行及び株式会社SBI新生 銀行	1,100 百万円 (注5) (注8)	基準金利に 0.20%を加え た利率	2023年 7月19日	2024年7月 19日又は 消費税還 付日以 降、最初 に到来す る利払日 のいずれ か早い日	期日一括 返済	取得予定資 産の取得資 金及び関連 する費用に 係る消費税 の支払い	無担保 無保証 (注7)

(注1) 「長期」とは借入実行日から返済期限までの期間が1年超である借入れをいい、「短期」とは借入実行日から返済期限までの期間が1年以内である借入れをいいます。

(注2) 上記借入先に支払われる融資手数料等は含まれていません。

(注3) 「基準金利」は、一般社団法人全銀協TIBOR運営機関が公表する日本円TIBORをいいます。

(注4) 上記借入実行後返済期限までの間に、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、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5) 本書の日付現在の借入予定額であり、本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増加又は減少する可能性があります。

(注6) 2023年12月31日を初回として、以降毎年6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、残元本を返済期限に一括して返済する借入れ（バルーン付アモチ型の借入れ）となる予定です。なお、2023年12月31日の元本返済割合は、2.90%の予定です。分割弁済の詳細については、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 2 投資方針 (1) 投資方針 本投資法人の特徴 (八) 太陽光発電設備等の事業収支の特性について」及び同「(三) 財務方針～堅固な財務戦略 d. デットスカルプティングについて」をご参照ください。

(注7) 新規借入れには、借入れの条件として、本投資法人の各決算日を基準として、本投資法人の運用資産の資産価値の総額に占める有利子負債総額の割合や負債比率（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設けられる予定であり、財務制限条項に2期連続して抵触した場合又は期限の利益喪失事由が発生した場合には、担保設定を求められる可能性があります。

(注8) 当該借入れは消費税の支払いを資金使途とし、消費税の還付金による返済を予定しています。このような性質を有する借入れを、以下「消費税ブリッジローン」ということがあります。

(注9) 新規借入れについては、2023年6月30日現在、上記「借入先」欄記載の各金融機関からコミットメントレターの提出を受けていますが、実際に借入れが行われることは保証されているものではなく、また、実際の借入総額も変更されることがあります。

iii メガバンク3行、SBI新生銀行及び三井住友信託銀行をアレンジャー/コ・アレンジャーとする合計23行/庫による安定的なレンダーフォーメーション

本投資法人のレンダーフォーメーションは、メガバンク3行、SBI新生銀行及び三井住友信託銀行をアレンジャー/コ・アレンジャーとする合計23行/庫による安定的かつ強固な体制となっています。

<本投資法人のレンダーフォーメーション（新規借入れ後）>



株式会社SB新生銀行	15.6%	株式会社りそな銀行	2.9%	株式会社新本銀行	1.4%
株式会社三井住友銀行	14.2%	株式会社大分銀行	2.8%	株式会社池田泉州銀行	1.4%
株式会社三菱UFJ銀行	12.5%	株式会社鳥取銀行	2.7%	株式会社佐賀銀行	1.4%
株式会社みずほ銀行	11.2%	株式会社中国銀行	2.6%	株式会社名古屋銀行	1.4%
三井住友信託銀行株式会社	7.6%	株式会社七十七銀行	2.0%	株式会社福岡銀行	1.0%
株式会社南都銀行	5.9%	株式会社足利銀行	1.7%	株式会社福岡銀行	0.6%
朝日信用金庫	4.1%	オリックス銀行株式会社	1.6%	株式会社三十三銀行	0.3%
株式会社広島銀行	3.7%	株式会社荘内銀行	1.4%		

(注) 上図の円グラフ及び各金融機関の右に記載されている数値は、新規借入れ後の本投資法人の借入総額に対する各金融機関からの借入金額の割合を示しています。

c. 出力制御による影響とオンライン出力制御装置の導入

i 出力制御による本投資法人への影響

第3期から直近の第11期にかけて、九州電力及び2020年4月1日に九州電力が吸収分割した一般送配電事業の吸収分割承継会社である九州電力送配電株式会社（以下「九州電力送配電」ということがあります。）、東北電力ネットワーク株式会社、中国電力ネットワーク株式会社並びに四国電力送配電株式会社による出力制御は2022年12月末日時点において累計302日実施されており、本投資法人の運用状況及び分配金に与える影響は限定的であるものの、需給が緩む春先は出力制御回数が増加する傾向にあります。また、再エネ出力制御の低減に向けた取組みとして、2023年5月に開催された経済産業省の系統ワーキンググループで「新設の火力発電設備の最低出力引下げ（50%・30%・2024年度中の適用用途）」、「広域的な出力制御の運用」等の案が議論されました。

<出力制御による本投資法人への影響>

	第3期 (2018年 12月期)	第4期 (2019年 6月期)	第5期 (2019年 12月期)	第6期 (2020年 6月期)	第7期 (2020年 12月期)	第8期 (2021年 6月期)	第9期 (2021年 12月期)	第10期 (2022年 6月期)	第11期 (2022年 12月期)	2023年 1月～5月実績
実施日数	8日	48日	13日	71日	2日	90日	22日	41日	7日	85日
本投資法人保有の 発電所の実施回数合計	12回	117回	21回	249回	1回	206回	96回	136回	24回	650回
想定逸失変動賃料(千円)	3,833	32,545	3,750	58,130	95	320,420	91,821	114,722	19,773	819,747
想定逸失変動賃料の 予想賃料収入に対する割合	0.21%	1.54%	0.17%	2.47%	0.004%	9.47%	2.46%	3.10%	0.53%	21.71%

(注1) 「想定逸失変動賃料」は、出力制御の対象となった各保有資産における出力制御が実施された日の実績連動賃料の逸失分の合計額をいい、当該各出力制御が実施された日の当該各保有資産の想定逸失変動賃料は、以下の算式により算出しています。

「想定逸失変動賃料」＝（当該日の属する月における当該保有資産の発電量予測値（P50））÷（当該月の日数）×30%×買取価格

「発電量予測値（P50）」とは、超過確率P（パーセントイル）50の数値（50%の確率で達成可能と見込まれる数値を意味します。）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電力量をいいます。以下同じです。

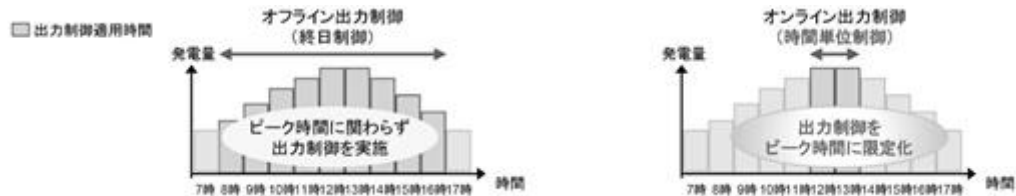
賃料形態の詳細については、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 2 投資方針 (1) 投資方針 本投資法人の特徴 (二) 保有資産に係る太陽光発電設備の賃料形態について」をご参照ください。

(注2) 「予想賃料収入」は、発電量予測値（P50）の発電量が生じたと仮定して算出される基本賃料と実績連動賃料からなります。出力制御が実施される場合でも、本投資法人は基本賃料を収受することができます。

ii オンライン出力制御装置の導入意義及びオフライン出力制御方法との比較

オンライン出力制御装置とは、送配電事業者とPCSをインターネット等オンラインでつなげることにより、自動でリアルタイムに出力を調整することを可能にする遠隔出力制御装置です。オンライン出力制御装置の導入により、終日制御から時間単位かつ発電量のピーク時間に限定された制御方法（時間単位制御）へと移行されます。オンライン出力制御は、オンライン出力制御装置が導入されていない太陽光発電設備に対するオフライン出力制御と比較して、出力制御の実施回数及び出力制御量が減少することが見込まれています。これらのことから本投資法人は、オンライン出力制御装置を太陽光発電設備に導入することで、売電ロスの低減化により売電収入の向上を目指しています。

< オンライン出力制御装置の導入意義及びオフライン出力制御方法との比較 >



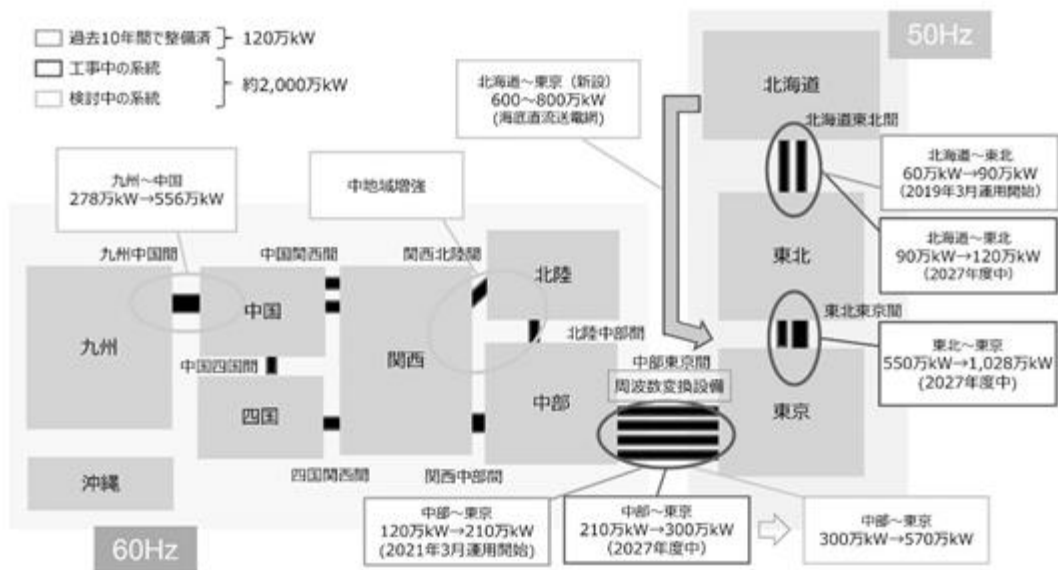
iii 九州電力送配電及び他電力会社管内におけるオンライン出力制御装置の導入

九州電力送配電は2021年4月より、東北電力ネットワーク株式会社、中国電力ネットワーク株式会社及び四国電力送配電株式会社は2022年4月より、北海道電力ネットワーク株式会社は2022年5月より、沖縄電力株式会社は2023年1月より、中部電力パワーグリッド株式会社は2023年4月より、また、関西電力株式会社は2023年6月より出力制御を開始しています。本投資法人は、九州電力管内に保有する発電所へのオンライン出力制御装置の導入を完了しています。更に他電力管内の発電所においても導入を進めることで、売電ロスの低減化を図ります。

d. 出力制御量の低減に向けた地域間連系線の増強

電力広域的運営推進機関(OCCTO)より、北海道 - 東北、東北 - 東京、中部 - 東京間で連系線に係る広域系統整備計画が策定され、下図のように連系線の増強に向けて2027年度中の工事の完成が計画されています。また、同機関において、九州 - 中国間、中部 - 東京間における更なる系統の増強、及び海底直流送電網による北海道 - 東京間の系統の新設も検討されており、将来的な出力制御量の低減が期待できると本投資法人は考えています。

< 地域間連系線の工事計画 >



出所：経済産業省資源エネルギー庁 Webサイト

e. 取得予定資産取得後のポートフォリオにおける出力制御への対応状況

本投資法人はオンライン出力制御装置の導入を順次進めており、取得予定資産取得後のポートフォリオにおける出力制御への対応状況は下表のとおりです。本書の日付現在において、九州電力管内の発電所、CS津山市発電所、CS福山市発電所並びに無制限・無補償ルール(注)及び360時間ルール(注)が適用される発電所についてオンライン出力制御装置の導入が完了しています。30日ルール(注)が適用される発電所についても順次オンライン出力制御方式への移行を行う予定であり、第13期までにCS大山町発電所(A)、同発電所(B)、CS伊豆市発電所及びCS七ヶ宿町発電所の4発電所で移行が完了する予定です。

(注) 「無制限・無補償ルール」、「360時間ルール」及び「30日ルール」については、後記「2 投資対象 (1) 取得予定資産の概要 (ロ) 設備・施設の概要 b. 固定価格買取制度上の権利の概要及び適用される出力制御ルール」に定義します。

< 取得予定資産取得後のポートフォリオにおける出力制御への対応状況 >

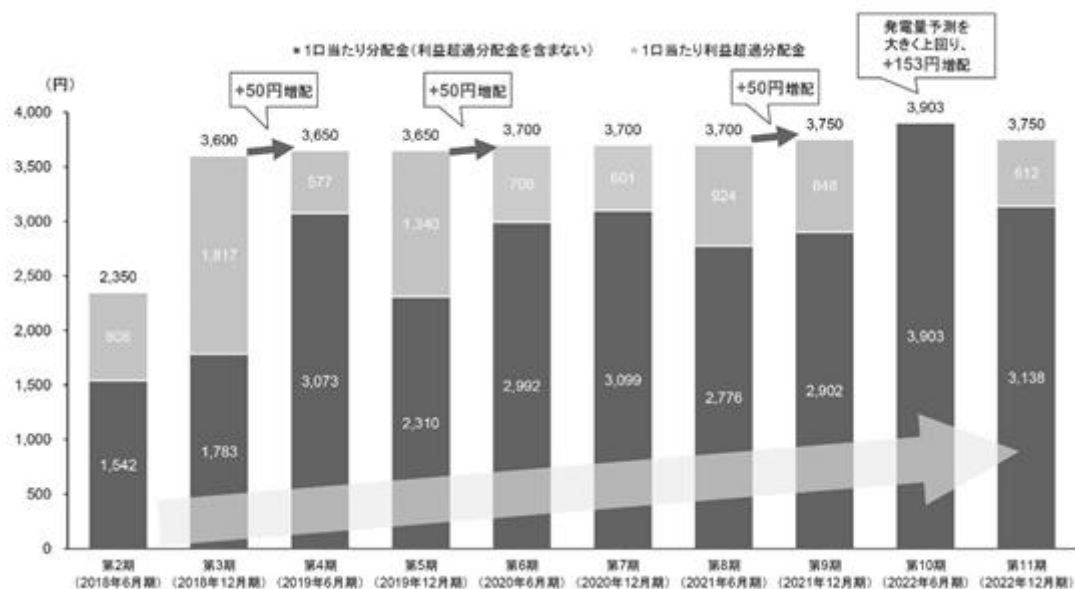
物件番号	物件名称	所在地	価格 (百万円)	投資比率	発電所 詳細額 (百万円)	パネル出力 (kW)	買取価格 (円/kWh)	電力管内	出力制御 ルール	オンライン化 実施状況
S-01	CS志布志市発電所	鹿児島県志布志市	468	0.51%	468	1,224.00	40	九州	30日ルール	○
S-02	CS伊佐市発電所	鹿児島県伊佐市	311	0.34%	311	931.77	40	九州	30日ルール	○
S-03	CS笠間市発電所	茨城県笠間市	870	0.94%	870	2,127.84	40	東京	30日ルール	○
S-04	CS伊佐市第二発電所	鹿児島県伊佐市	645	0.70%	645	2,013.99	36	九州	30日ルール	○
S-05	CS湧水町発電所	鹿児島県姶良郡	557	0.60%	557	1,749.30	36	九州	30日ルール	○
S-06	CS伊佐市第三発電所	鹿児島県伊佐市	802	0.87%	802	2,225.08	40	九州	30日ルール	○
S-07	CS笠間市第二発電所	茨城県笠間市	744	0.81%	744	2,103.75	40	東京	30日ルール	○
S-08	CS日出町発電所	大分県速見郡	865	0.94%	865	2,574.99	36	九州	30日ルール	○
S-09	CS芦北町発電所	熊本県芦北郡	844	0.91%	844	2,347.80	40	九州	30日ルール	○
S-10	CS南島原市発電所(東)、 同発電所(西)	長崎県南島原市	1,525	1.65%	1,525	3,928.80	40	九州	30日ルール	○
S-11	CS笠野町発電所	埼玉県秩父郡	982	1.06%	982	2,448.60	32	東京	30日ルール	○
S-12	CS御前町発電所	静岡県田方郡	482	0.52%	482	1,336.32	36	東京	30日ルール	○
S-13	CS益城町発電所	熊本県上益城郡	19,318	20.93%	19,318	47,692.62	36	九州	30日ルール	○
S-14	CS郡山市発電所	福島県郡山市	218	0.24%	218	636.00	32	東北	30日ルール	○
S-15	CS津山市発電所	岡山県津山市	666	0.72%	666	1,930.50	32	中国	30日ルール	○
S-16	CS蕨田市発電所	岐阜県蕨田市	720	0.78%	720	2,124.20	32	中部	360時間ルール	○
S-17	CS大山町発電所(A)、 同発電所(B)	鳥取県西伯郡	9,227	10.00%	9,227	27,302.40	40	中国	30日ルール	第13期(予定)
S-18	CS高山市発電所	岐阜県高山市	291	0.32%	291	962.10	32	中部	360時間ルール	○
S-19	CS美里町発電所	埼玉県児玉郡	417	0.45%	417	1,052.68	32	東京	30日ルール	○
S-20	CS丸森町発電所	宮城県伊具郡	737	0.80%	737	2,194.50	36	東北	無制限・無補償 ルール	○
S-21	CS伊豆市発電所	静岡県伊豆市	4,073	4.41%	4,073	10,776.80	36	東京	30日ルール	第13期(予定)
S-22	CS石狩新穂津村発電所	北海道石狩郡	594	0.64%	594	2,284.64	24	北海道	無制限・無補償 ルール	○
S-23	CS大崎市北女沼発電所	宮城県大崎市	193	0.21%	193	954.99	21	東北	無制限・無補償 ルール	○
S-24	CS日出町第二発電所	大分県速見郡	27,253	29.52%	27,253	63,403.66	40	九州	30日ルール	○
S-25	CS大河内町発電所	宮城県泉郡	2,712	2.94%	2,712	7,515.35	32	東北	無制限・無補償 ルール	○
取得予定資産小計			75,519	81.81%	75,519	182,972.94	—	—	—	—
S-26	CS福山市発電所	広島県福山市	1,349	1.45%	1,349	3,316.95	40	中国	30日ルール	○
S-27	CS七ヶ宿町発電所	宮城県刈田郡	3,240	3.51%	3,237	9,213.12	36	東北	30日ルール	第13期(予定)
S-28	CS葛飾市発電所	福岡県葛飾市	586	0.63%	514	2,242.96	36	九州	無制限・無補償 ルール	○
S-29	CSみやこ町関川発電所	福岡県京都郡	5,780	6.20%	5,941	13,011.20	36	九州	無制限・無補償 ルール	○
S-30	CS笠間市第三発電所	茨城県笠間市	5,840	6.33%	5,877	13,569.36	32	東京	30日ルール	○
取得予定資産小計			16,796	18.19%	17,118	41,353.00	—	—	—	—
ポートフォリオ合計			92,305	100.0%	92,637	225,326.93	—	—	—	—

f. 1口当たり分配金の推移

本投資法人は、営業期間が初めて6か月間となった第3期(注)以降、安定的な分配金(利益超過分配金(税法上の出資等減少分配に該当する出資の払戻しを意味します。以下、本f.において同じです。))を含みます。以下、本f.において同じです。)の提供を継続するとともに、着実に増配を実現してきました。今後も分配金の増加及び利益超過分配金の活用による安定的な分配金の維持・継続を目指します。

(注) 本投資法人の営業期間は、毎年1月1日から6月末日まで及び7月1日から12月末日までの各6か月間ですが、第1期営業期間は本投資法人設立の日(2017年5月18日)から2017年9月末日までです。また、第2期営業期間は2017年10月1日から2018年6月末日までの273日間ですが、実質的な資産運用期間は、2017年10月30日から2018年6月末日までの244日間です。

<1口当たり分配金の推移>



(二) ESG活動への積極的な取組み

a. ESGに係る取組み

i 本資産運用会社によるUN PRIへの署名宣言

本資産運用会社は、2019年8月13日付でESG投資を推進する企業として、上場インフラファンドの資産運用会社として初めて国連責任投資原則（United Nations supported Principles for Responsible Investment）（UN PRI）に署名しました。UN PRIは、資産運用会社等の意思決定プロセスにESGの課題を考慮に入れるべきであるとする世界共通のガイドラインです。

本資産運用会社においては、これまでもESGに関する課題を十分に考慮して様々な意思決定を行ってきました。今後も、社会的責任への貢献を実現すべく、それら課題への取組みをより一層明確にするとともに責任ある投資運用を目指した運営を行っていきます。

ii 本資産運用会社の「国連責任投資原則に係るアプローチ」の策定

本資産運用会社は、UN PRIへの署名後、2020年12月末にESGの基本ポリシーとして、「国連責任投資原則に係るアプローチ」を策定し、本書の日付現在、本投資法人のウェブサイトにて開示しています。

iii ESGレポートの発行

本投資法人は設立以来、本資産運用会社と共にESGに配慮した運用を実践し、事業を運営するにあたって、気候変動問題はリスクや機会になり得る重要な経営課題と認識しています。本資産運用会社は上記のとおり2019年8月にUN PRIに署名、2022年2月にはTCFD（「気候関連財務情報開示タスクフォース」）提言への賛同を表明し、本投資法人及び本資産運用会社は2023年2月にESGレポートを発行しました。本投資法人にとって特に重要性の高いESG課題（マテリアリティ）を選定し、今後の活動を通じマテリアリティ項目に係るKPIの設定及び具体的施策を実施することで、目標達成及び更なる向上に向けた取組みを推進しています。

iv トラッキング情報の付与及び再エネ価値に対する需要の拡大

世界の脱炭素化への取組みが国内の電力需要家にも加速的に求められつつある状況において、本投資法人では保有するCS大山町発電所（A）、同発電所（B）及びCS丸森町発電所のトラッキング情報（FIT非化石証書(注1)に付与される再生可能エネルギーの発電所情報）を需要家に付与する新たな試みを開始しました。

2022年12月に開催された電力・ガス基本政策小委員会の制度検討作業部会では、FIT非化石証書の再エネ価値取引市場における最低価格を引き上げる案が示されており、需要家による電気の再エネ価値へのニーズは拡大してきているものと本投資法人は考えています。

- (注1) 「FIT非化石証書」とは、一般社団法人日本卸電力取引所の非化石価値取引市場において取引される、FIT制度により固定買取された電力の再生可能エネルギー価値を表象する証書をいいます。なお、FIT電気(注2)の持つ環境価値については、発電事業者ではなく賦課金負担に応じて全需要家に均等に帰属するものと整理されており、これに基づき、現在すべてのFIT電気が有する環境価値は、発電事業者ではなく電力広域的運営推進機関に帰属し、FIT非化石証書として市場に供出され、その販売収入は国民負担の軽減に充てることにより、全需要家に均等に還元することとされています。
- (注2) 「FIT電気」とは、FIT制度によって電気事業者に買い取られた電気をいいます。FIT電気については、当該電気を調達する費用の一部が電気の利用者が負担する賦課金によって賄われており、小売電気事業者はその旨を需要家に示す必要があります。以下同じです。

v 小売電気事業者との間で新たに再生可能エネルギー電気特定卸供給に係る契約を締結

本投資法人の保有資産である下記の発電所について、既存のプレミアム売電に関する契約の見直しを実施し、新たにCS日出町第二発電所については2023年4月付、その他の三発電所については2023年6月付で、小売電気事業者との間で再生可能エネルギー電気特定卸供給に係る契約を締結しています。こうした取組みにより、再生可能エネルギーの普及に貢献すると同時に付加的な賃料収入の計上による内部成長の実現に寄するものと本投資法人は考えています。

<再生可能エネルギー電気特定卸供給に係る契約実施発電所>

発電所	更新期間	契約締結日	電気供給(買電)開始予定日
CS 日出町第二発電所	2年経過後1年更新	2023年4月24日	2023年7月1日
CS 益城町発電所		2023年6月30日	2023年9月1日
CS 伊豆市発電所		2023年6月30日	2023年9月1日
CS 大河原町発電所		2023年6月30日	2023年9月1日

- (注) CS日出町第二発電所は、賃料の算定にあたり、発電所の賃借人兼発電事業者であるLOHAS ECE 2 合同会社（2023年5月10日付でティーダ・パワー01合同会社を存続法人とする合併を行っています。）が小売電気事業者との間の特定卸供給に関する契約に基づき受領するプレミアム代金の96%を追加実績連動賃料として実績連動賃料に算入します。また、CS益城町発電所は、賃料の算定にあたり、発電所の賃借人兼発電事業者であるティーダ・パワー01合同会社が小売電気事業者との間の特定卸供給に関する契約に基づき受領するプレミアム代金の96.5%を、CS伊豆市発電所及びCS大河原町発電所は、賃料の算定にあたり、発電所の賃借人兼発電事業者であるティーダ・パワー01合同会社が小売電気事業者との間の特定卸供給に関する契約に基づき受領するプレミアム代金の96%を、追加実績連動賃料として実績連動賃料に算入します。

vi 上場インフラファンドとして初めて、TCFDに沿った開示を実施

TCFDは、気候関連の情報開示及び金融機関の対応をどのように行うかを検討するため、G20の要請を受け金融安定理事会（FSB）が設置した「気候関連財務情報開示タスクフォース（Task Force on Climate-related Financial Disclosures）」です。

TCFDは2017年6月に最終報告書（「TCFD提言」）を公表し、気候変動に関する情報開示に関して「ガバナンス」、「戦略」、「リスク管理」及び「指標と目標」を推奨項目として開示することを推奨しており、本投資法人は、2022年2月14日にそれぞれの項目に沿った開示を実施しています。

vii 欧州におけるサステナビリティ関連開示規則（SFDR）においてArticle 8に適合した開示を実施

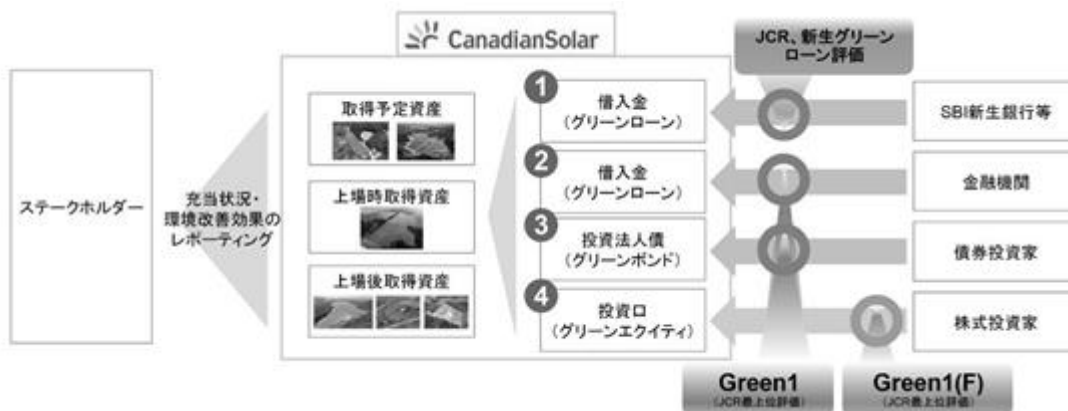
サステナビリティ関連開示規則（SFDR：Sustainable Finance Disclosure Regulation）は、EU域内でマーケティングを行う金融市場参加者（投資法人の資産運用会社を含みます。以下、単に「金融市場参加者」といいます。）を対象とし、投資家への情報開示の改善及び投資家保護の強化を目的として、サステナビリティに関連する開示の調和と統一及び透明性の向上を図るために策定されました。

SFDRでは、金融市場参加者について、投資判断におけるサステナビリティリスク考慮の方針等に関する情報開示が求められ、また、各金融商品（投資法人を含みます。）について、「サステナブル投資を目的とする金融商品」、「環境特性や社会特性を促進する金融商品」及び「その他の金融商品」に3分類した上で、該当する金融商品の分類に応じた情報開示が求められています。本投資法人については、SFDRにおいて「環境特性や社会特性を促進する金融商品」のESG開示要件（Article 8を含みます。）に適合した開示を実施しています。

b. JCRより本グリーンファイナンス・フレームワークに対する最上位の評価であるGreen1(F)の取得

本投資法人は、グリーンボンド及びグリーンローンといった負債性資金調達を対象に、環境の改善に向けてポジティブなインパクトをもたらす資金調達の実施のために、本グリーンファイナンス・フレームワークを策定し、2020年5月11日付で第三者評価機関であるJCRから本グリーンファイナンス・フレームワークに対して最上位の評価であるGreen1(F)を取得しました。また、本募集に際し、投資口の発行を含む資本性資金調達（エクイティファイナンス）においても適用されるよう、本グリーンファイナンス・フレームワークを改定し、2023年6月30日付で、改定後の本グリーンファイナンス・フレームワークについてJCRよりGreen1(F)の第三者評価を取得しました。本募集では、本グリーンファイナンス・フレームワークに則り、グリーンエクイティとしての本投資口を発行する予定です。本投資法人は、環境意識の高い資金を調達するとともに、引き続き積極的に環境課題に取り組むことで、資金調達先の拡大及び分散化並びに調達コストの低減等を通じた投資主価値の向上を図ります。

< 本投資法人の資金調達手法に対するグリーン認証 >



	本投資法人は、第8期に取得した資産（2021年3月8日取得）の取得資金等の一部に充当された2021年3月8日実行の借入金170億円に対して、JCRより最上位評価のGreen1（グリーンローン評価）を、アレンジャーの一行である株式会社SBI新生銀行より新生グリーンローン評価を取得しました。また、JCRによる最上位評価のGreen1（グリーンローン評価）について、レビューの結果、2022年6月30日付で同評価を継続しています。
	上場時に取得した資産の取得資金等の一部に充当された2017年10月31日実行の借入金157億円について、資金用途及び本投資法人の管理・運営・透明性が考慮され、2017年11月22日付で、JCR最上位評価であるGreen1（グリーンボンド評価）を取得しました。また、レビューの結果、2022年6月30日付で同評価を継続しています。
	借入金の返済資金への充当を目的として、2021年1月26日に本グリーンファイナンス・フレームワークに基づくグリーンボンド（発行額38億円、年限5年、JCRより最上位評価Green1（グリーンボンド評価）付与）を発行しました。
	本募集に際し、投資口の発行においても適用されるよう、本グリーンファイナンス・フレームワークを改定しました。そして、改定後の本グリーンファイナンス・フレームワークについてJCRより第三者評価を取得し、当該グリーンファイナンス・フレームワークに則り、グリーンエクイティとしての本投資口を発行する予定です。

本グリーンファイナンス・フレームワークの概要は以下のとおりです。

< 調達資金の用途 >

(1) 資金用途の概要

本グリーンファイナンス・フレームワークに基づいて調達された資金は、適格基準を満たす適格プロジェクトの設備投資資金、又は設備投資資金のリファイナンス資金に充当される予定です。

(2) 資金の調達方法と投資先

資金の調達方法：投資口の発行、債券の発行、借入れの実行

投資先：新規投資、リファイナンス

< プロジェクトの評価及び選定のプロセス >

(1) 適格プロジェクトの選定プロセス

本グリーンファイナンス・フレームワークに基づき調達する資金の用途となる適格プロジェクトは、利害関係者（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をいいます。）からの物件取得に該当するため、本資産運用会社において、コンプライアンス委員会の審議及び決議、投資運用委員会の審議及び決議（取引金額が50億円以上の取引については更に取締役会の審議及び決議）を経て、本投資法人の役員会において審議及び承認されることにより、決定しています。

本投資法人役員会は、執行役員と監督役員により構成され、監督役員は、執行役員から業務執行状況等の報告を受け、必要に応じて本資産運用会社の役職員に資産運用状況等の報告を求めています。

(2) 適格プロジェクトが環境に与えるネガティブな影響とその対処方法

適格プロジェクトの評価にあたっては、環境に与えるネガティブな影響に潜在的に配慮しているものであり、以下の項目について対応していることを確認しています。

太陽光発電設備の取得時に事業リスクの特定を行っています。その中で環境にネガティブな影響を与えると考えられる「事故・災害による運用資産の毀損、滅失又は劣化のリスク」について、デュー・ディリジェンスを行い、テクニカルレポート、土壌調査に関するレポート及び地震リスク分析報告書等を取得し、耐震性能判断その他事故・災害による資産の毀損状況についてリスクの検証を行っています。リスクに関しては、再エネ発電設備等の点検及び保守を適切に行うことができるO&M業者を選任し、事故・災害による運用資産の毀損、滅失又は劣化が生じた際に被害を最小化するための適切なメンテナンス体制を構築及び維持しています。また、関連契約上、当該O&M業者に対する事故・災害が発生した場合の対応の義務付け、及び再エネ発電設備等に関する賃借人等を対象とした報告義務や対応義務等の事故・災害による運用資産の毀損、滅失又は劣化が生じることを回避するための条項を設けることで、運用資産の毀損、滅失又は劣化による被害が生じる可能性を低減します。

(3) 適格プロジェクトの選定基準及びプロセスの開示方法

適格プロジェクトの選定基準及び選定プロセスに関しては、投資口の場合は発行時の有価証券届出書、投資法人債の場合は発行時の債券内容説明書、借入れの場合は借入時の貸付基本合意書で、投資家又は貸付人に開示予定です。

< 調達資金の管理 >

(1) 調達資金の資産の紐付方法

調達資金はあらかじめ選定された個別の適格プロジェクトに全額紐付けられます。

(2) 調達資金の追跡管理の方法

本投資法人は、本グリーンファイナンス・フレームワークに基づき、投資口の募集、借入れ又は債券発行等によって調達した資金を特定の口座で管理し、速やかにその全額を本グリーンファイナンス・フレームワークで定めた適格プロジェクトに充当します。調達資金の充当は原則的には即日に行われます。

投資口の募集、借入れ又は債券発行等により調達した資金を充当した資産の管理はポートフォリオ全体で行い、充当額及び未充当資金の額を追跡可能な形で管理します。資金用途の状況については、半年に1度有価証券報告書等にて投資家又は貸付人に開示する予定です。

(3)追跡管理に関する内部統制及び外部監査

口座のモニタリング等の管理は、本資産運用会社の財務企画部が行い、出金時には、財務企画部長及び代表取締役社長の決裁により出金指示が行われます。また、この入出金手続は、本資産運用会社内の内部監査及び監査機関による外部監査の対象となっています。

(4)未充当資金の管理方法

調達資金は、調達資金の充当が決定されるまでの間、現金又は現金同等物にて管理する旨を、投資口の場合は発行時の有価証券届出書、投資法人債の場合は発行時の債券内容説明書、借入れの場合は借入時の貸付基本合意書で、投資家又は貸付人に開示予定です。

(5)資産売却時の対応

資産を売却した場合は、貸付基本合意書に基づき原則として売却資産に係る未払元本相当額を当該資産の取得に係る借入金の返済に充当します。それでもなお残余資金が生じた場合は、現金又は現金同等物にて管理し、適格プロジェクトの資金や保有資産の改修資金に充当します。

<レポートニング>

(1)資金充当状況レポートニング

本グリーンファイナンス・フレームワークに基づき調達された資金の充当状況については、本投資法人が必要と考える内容について、本投資法人のウェブサイト等にて定期的の開示します。

投資法人債・借入れ

調達された資金はグリーンファイナンスの実施後速やかに全額を充当予定であることを債券内容説明書又は貸付基本合意書の中で開示予定です。未充当資金が発生した際には、現金又は現金同等物にて管理し、再度適格プロジェクトに充当するまで、本投資法人のウェブサイト上にて、定期的の開示することを予定しています。

投資口

調達された資金はグリーンファイナンスの実施後速やかに大半を充当予定であることを有価証券届出書の証券情報の中で開示予定です。将来の適格プロジェクトに類する資産の取得資金等については、現金又は現金同等物にて管理します。

資金を充当した資産はポートフォリオ管理とし、適格プロジェクトの一覧を法定開示書類にて各決算期に開示します。また、資産の売却、滅失、入替え等、ポートフォリオに変更があった際は、適時に本投資法人のウェブサイト上で開示します。

(2)インパクト・レポートニング

保有する太陽光発電所において発電された発電量及びパネル出力容量を毎月本投資法人のウェブサイトにおいて公表します。

補足情報

(イ) グローバルに展開するカナディアン・ソーラー・グループの概要

a. カナディアン・ソーラー・グループの主要実績及び歴史

カナディアン・ソーラー・グループの概要及び特徴は、以下のとおりです。

- i 連結企業グループであるカナディアン・ソーラー・グループの親会社に位置するカナディアン・ソーラー・インクは、2001年にカナダ・オンタリオ州にて創業され、2006年より米国のNASDAQ（グローバルマーケット）に上場しています。
- ii 太陽電池モジュールの企画・製造・販売からEPCサービス・O&Mサービスの提供まで、太陽光発電市場の幅広い事業領域をカバーする事業展開を図っています。
- iii 2022年12月末日現在において、売上高74億ドル、売上総利益12億ドル、純利益2.9億ドルに及び、従業員数も18,000人を超えるグローバル企業グループです。カナディアン・ソーラー・インクは、2016年において世界第1位の太陽電池モジュールサプライヤーとして評価されています(注)。
- iv 我が国を重要かつ成長可能性のある太陽光発電市場の一つと位置付け、2009年より営業を開始し、主に住宅用及び産業用の太陽電池モジュールの販売並びに太陽光発電所の開発プロジェクトの推進において実績を上げています。

(注) 米国の調査会社IHSマークイット社（IHS Markit）が実施したPVモジュールサプライヤー顧客満足度調査2016（PV Module Customer Insight Survey 2016）の製品品質・価格・性能比において、カナディアン・ソーラー・インクは、第1位に選出されています。

2023年1月末日現在、カナディアン・ソーラー・グループは、CSIソーラー部門における公共設備向け、商業用・工業用施設向け及び住居向けモジュール及び蓄電池の製造販売、並びにグローバル・エナジー部門における太陽光発電設備及び蓄電池プロジェクトの開発を二本柱に事業を展開しています。カナディアン・ソーラー・グループは2022年における太陽光パネルの出荷量において、下記のとおり、世界シェア上位5位に入るリーディングカンパニーです。また、Bloomberg New Energy Finance PV Module and Inverter Bankability 2022において、世界で最も“Bankable”（融資対象として適格）なソーラーパネル製造企業に認定されています。

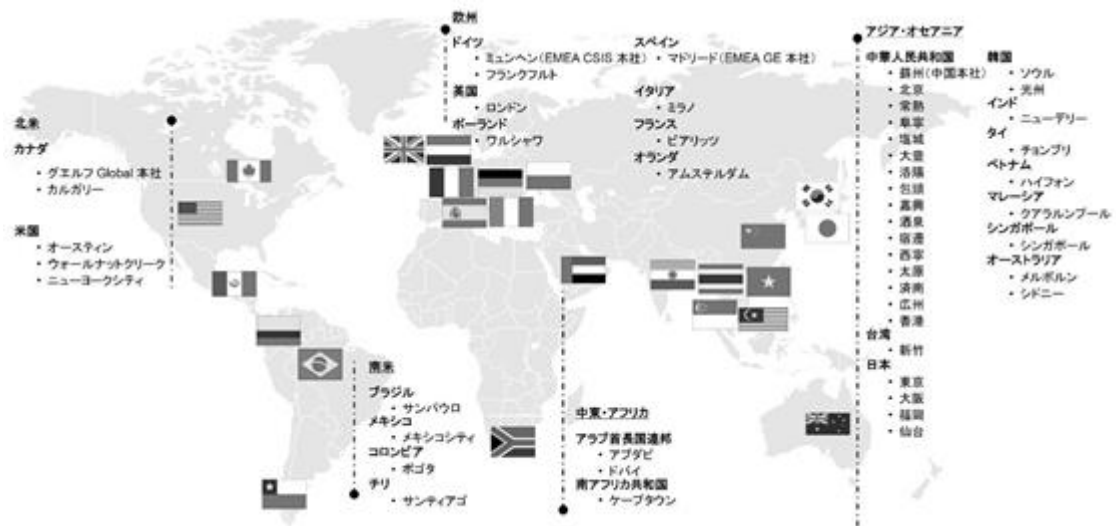
<カナディアン・ソーラー・グループの主要実績>

太陽光パネル出荷量シェア	融資対象としての評価	出荷済のソーラーパネル	開発・建設中の太陽光発電所
2022年 世界シェア Top 5企業 <small>出典: ヴィズオブレス株式会社が発行する「PVeye」(2023年4月号)</small>	太陽光パネルメーカーにおける 融資対象適格性評価で 2022年 第1位 <small>(太陽電池モジュール部門) 出典: Bloomberg New Energy Finance 「PV Module and Inverter Bankability 2022」</small>	累計で 82GW以上 <small>(2022年12月末日時点)</small>	約25GW <small>(2023年1月末日時点、 パネル出力ベース)</small>

b. カナディアン・ソーラー・グループのグローバル拠点

カナディアン・ソーラー・グループは、カナディアン・ソーラー・インク及びその主要な子会社を通じて、グローバルに太陽光発電所の開発プロジェクトを展開しており、2023年1月末日現在、世界25か国に事業拠点を有しています。

<カナディアン・ソーラー・グループのグローバル拠点>

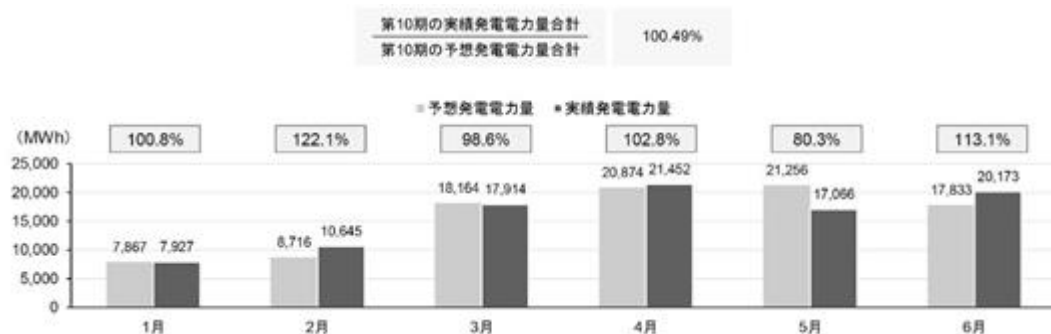


出所：カナディアン・ソーラー・インク Investor Presentation April 2023を基に本資産運用会社作成

(口) 保有資産の運用実績（2022年1月～2022年12月）

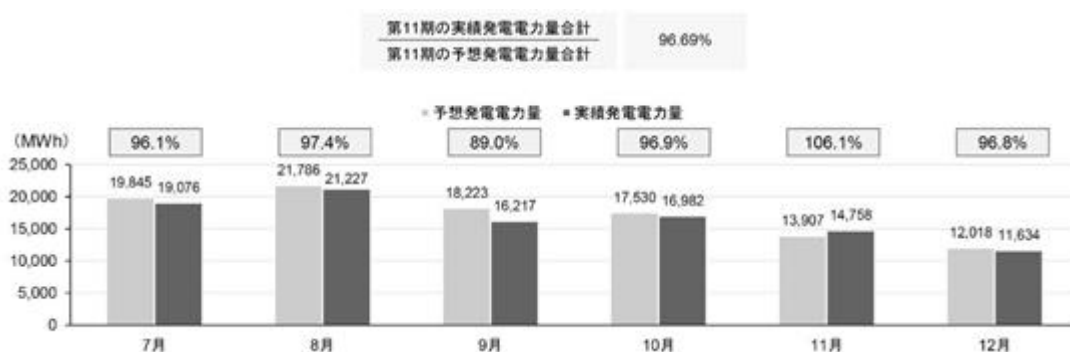
2022年6月期（第10期）及び2022年12月期（第11期）における本投資法人の保有資産の予想発電電力量及び実績発電電力量は、それぞれ以下のとおりです。

<保有資産の予想発電電力量・実績発電電力量（2022年6月期（第10期））>



- (注1) 予想発電電力量は、各時点における保有資産に係るイー・アンド・イー ソリューションズ株式会社作成の「テクニカルレポート」の記載等に基づく発電量予測値（P50）です。
- (注2) 各月の四角囲み部分の数値は、各月の予想発電電力量に対する実績発電電力量の割合を記載しています。以下の2022年12月期（第11期）のグラフにおいて同じです。
- (注3) 「（第10期の実績発電電力量合計）÷（第10期の予想発電電力量合計）」は、第10期の各月の実績発電電力量の合計を第10期の各月の予想発電電力量の合計で除して算出しています。

<保有資産の予想発電電力量・実績発電電力量（2022年12月期（第11期））>

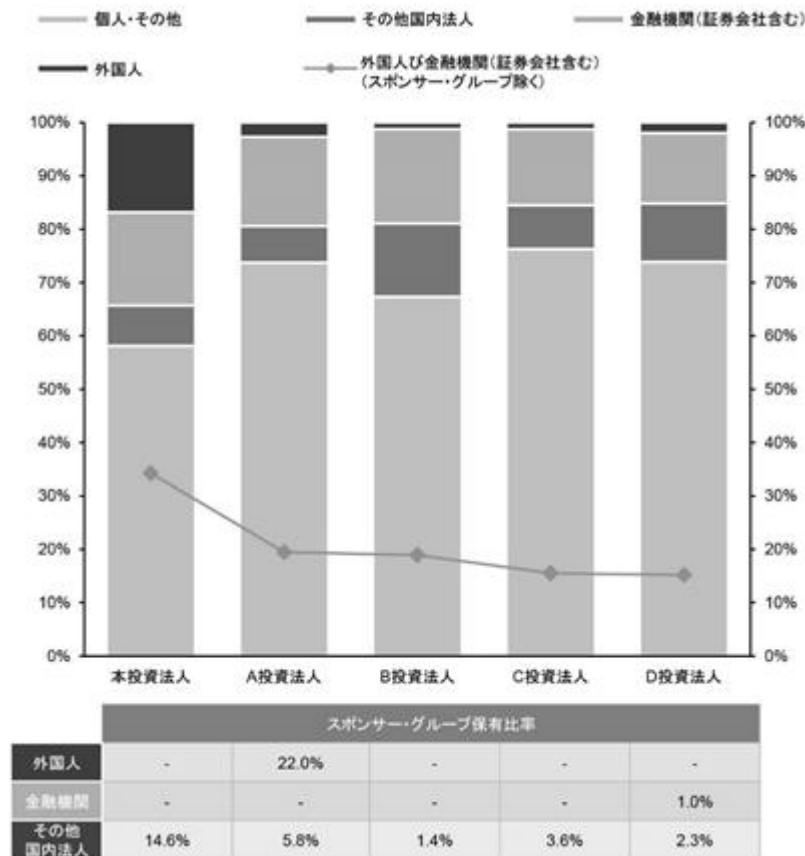


- (注1) 予想発電電力量は、各時点における保有資産に係るイー・アンド・イー ソリューションズ株式会社作成の「テクニカルレポート」の記載等に基づく発電量予測値（P50）です。
- (注2) 「（第11期の実績発電電力量合計）÷（第11期の予想発電電力量合計）」は、第11期の各月の実績発電電力量の合計を第11期の各月の予想発電電力量の合計で除して算出しています。

(八) 上場インフラファンドの投資主構成

本投資法人は、上場インフラファンド各社のうち、「外国人」及び「金融機関（証券会社含む）」（いずれもスポンサー・グループ(注1)を除きます。）の合計投資口保有比率が最も高く、投資主構成は下記のとおりです。

< 投資主構成（投資口数ベース） >



出所：本投資法人以外の各上場インフラファンドが2023年5月末日時点で開示している直近の開示書類を基に本資産運用会社作成

(注1) 各上場インフラファンドについて、「スポンサー・グループ」とは、当該上場インフラファンドが2023年5月末日時点で開示している直近の開示書類に定義されている意味によります。以下同じです。

(注2) 上図の棒グラフは、各上場インフラファンドの投資主構成を投資主の類型ごとにその割合を示したものです。各上場インフラファンドの各投資主の類型に含まれるスポンサー・グループの保有比率は、「スポンサー・グループ保有比率」として、上表に数値を表示しています。また、「外国人」及び「金融機関（証券会社含む）」に含まれる各スポンサー・グループの保有分を除いたものが、上図の折れ線グラフの数値です。

(注3) 本投資法人の投資主構成は、2022年12月末日時点の情報に基づきます。

(注4) 本投資法人以外の各上場インフラファンドが2023年5月末日時点で開示している直近の開示書類に記載のある投資主構成に基づき比較したものであり、本書の日付現在における各上場インフラファンドの投資主構成は異なる可能性があります。

(二) ESGに関する取組み

本投資法人は、インフラファンド市場への上場及び同市場における資金調達により同市場の活性化に寄与し、再生可能エネルギー投資の普及に貢献しているものと、本投資法人は考えています。またESG活動のE（Environment）、S（Social）、G（Government）、それぞれにおいて積極的な取組みを行っています。

a. Environment（環境への配慮）に対する取組み

本投資法人は、スポンサーを含めて環境面にも配慮して、再生可能エネルギー投資を通じた再生可能エネルギーの普及に貢献しています。

i 太陽光パネル製造による環境負荷軽減

カナディアン・ソーラー・グループは、太陽光パネルの製造過程で生じる温室効果ガス及び工業用水等を減少させることにより、環境負荷軽減に注力しています。2017年から2021年にかけて、下記のように環境への負荷の軽減を実現してきました。



出典：「Sustainability Report 2021」(Canadian Solar Inc.)

ii CS大山町発電所における環境に配慮した開発・運営

スポンサーは、本投資法人が保有するCS大山町発電所の所在する地域が自然林や野鳥等の動植物をはじめとした多様で豊かな生態環境で知られる地域に近いことから、オオタカ等の希少種に対する配慮のためにチェーンソーの使用を控えたり、フェンスを保護色に着色する等適切な開発を行いました。

b. Social（社会への貢献）に対する取組み

i カナディアン・ソーラー・グループの大分県速見郡日出町とのかかわり

スポンサーは、CS日出町発電所及びCS日出町第二発電所が所在する日出町で開催される、フランシスコ・ザビエルが通ったとされる景観美豊かな史跡コースをめぐるザビエルの道ウォーキング大会に協賛しており、2022年は本資産運用会社の社員が大会へ参加しました。



ii CS大山町発電所におけるカナディアン・ソーラー・グループの地域とのかかわり

本投資法人が保有するCS大山町発電所の竣工記念及び地域貢献の一環として、スポンサーは『自然とメガソーラーとの共存・大いなる挑戦』をコンセプトとして、大山カナディアン・ガーデンを造園し、大山町に寄贈しました。また、同町の日間神社改修や真福寺の白御影石の線香立ての寄贈も行いました。

< スポンサーによる大山町への寄贈品 >



日間神社を改修



真福寺へ白御影石の線香立てを寄贈

大山カナディアン・ガーデン。
雄大な大山をモチーフとしたオブジェを設置

iii CS丸森町発電所のある宮城県伊具郡丸森町への見舞金の交付

スポンサー及び本資産運用会社は、2019年10月の台風19号により甚大な被害があった丸森町に対して見舞金を送りました。

c. Governance (企業統治) に対する取組み

本資産運用会社は、利益相反対策と第三者性を確保した運営体制の採用により、ガバナンスの強化に努めています。

i 投資主の利益とスポンサーの利益の一体化

本投資法人は、投資主の利益とスポンサーの利益を一致させることで、投資主価値向上を目指しています。

< スポンサーの保有口数と保有比率 >

本募集後のスポンサーの保有口数と保有比率
65,672口(14.63%)

(注) 一般募集における本投資口のうち、スポンサーに対して9,052口の本投資口を割り当てる予定であり、これを前提とすると、スポンサーは、本募集後において、本投資法人の発行済投資口数の14.63%(65,672口)を保有する予定です(ただし、みずほ証券株式会社を割当先とする、本投資口3,100口の第三者割当による新投資口の全部が発行された場合、発行済投資口総数に対するスポンサーの所有割合は14.53%となる予定です。)。なお、スポンサーの保有する投資口の所有割合は、小数第2位未満を切り捨てて記載しています。

2 投資対象

(1) 取得予定資産の概要

本投資法人は、本募集及び新規借入れにより調達する資金により、取得予定資産を取得することを予定しています。取得予定資産の取得予定価格の合計は16,786百万円です。

本投資法人は、取得予定資産について、2023年6月30日付で、各取得予定資産の現所有者又は現受益者（以下「売主」と総称します。）との間で売買契約（以下「本件売買契約」と総称します。）を締結しています。

なお、取得予定資産の売主は、ブリッジ機能を目的として設立されたダイモスインフラファンド合同会社、イオインフラファンド合同会社、マーキュリーインフラファンド合同会社及びビーナスインフラファンド合同会社であり、いずれも本資産運用会社の「利害関係者取引規程」に定める利害関係者には該当しませんが、CS嘉麻市発電所を除く取得予定資産の各売主は、直接又はブリッジファンドを経由して、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から取得予定資産を取得していることから、本資産運用会社は、CS嘉麻市発電所を除く取得予定資産に係る売買契約について、利害関係者との取引に準ずるものとして利害関係者取引規程その他の社内規程に基づく審議及び決議を行っています。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) 本資産運用会社の自主ルール（利害関係者取引規程）」をご参照ください。

(イ) 取得予定資産の概要

物件番号 (注1)	分類	物件名称	所在地 (注2)	取得 予定 価格 (百万円)	投資 比率 (%) (注3)	発電所 評価額 (百万円) (注4)	取得先
S-26	太陽光発電 設備等	CS福山市発電所	広島県 福山市	1,340	7.98	1,349	ダイモスインフラ ファンド合同会社
S-27	太陽光発電 設備等	CS七ヶ宿町発電所 (注5)	宮城県 刈田郡	3,240	19.30	3,337	ダイモスインフラ ファンド合同会社
S-28	太陽光発電 設備等	CS嘉麻市発電所	福岡県 嘉麻市	586	3.49	614	イオインフラファ ンド合同会社
S-29	太陽光発電 設備等	CSみやこ町犀川発電 所(注6)	福岡県 京都郡	5,780	34.43	5,941	マーキュリーイン フラファンド合同 会社(注7)
S-30	太陽光発電 設備等	CS笠間市第三発電所	茨城県 笠間市	5,840	34.79	5,877	ビーナスインフラ ファンド合同会社 (注7)
合計			-	16,786	100.00	17,118	-

(注1) 「物件番号」は、本投資法人の取得予定資産について、再エネ発電設備等の分類に応じて、物件ごとに番号を付したものであり、Sは太陽光発電設備等を表します。以下同じです。

(注2) 「所在地」は、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。ただし、いずれも市又は郡までの記載をしています。

(注3) 「投資比率」は、取得予定価格の合計に占める各物件の取得予定価格の割合を小数第3位を四捨五入して記載しています。したがって、各物件の投資比率の合計が合計欄記載の数値と一致しない場合があります。

(注4) 「発電所評価額」は、本投資法人が各物件の太陽光発電設備及び太陽光発電設備が設置されている土地によって構成されている発電所について価値の評価を委託したクロール株式会社より取得した、2023年7月1日を価格時点とする各バリュエーションレポートに事業価値の算定結果として記載された当該発電所の事業価値の中間値を百万円未満を切り捨てて記載しています。

(注5) 「CS七ヶ宿町発電所」に関して、本投資法人は、取得予定価格とは別に、取得先に対して、取得先が当事者となっている地上権設定契約に基づき前払地代として支払われた金額の精算として、当該金額のうち当該物件の収益及び費用が本投資法人に帰属する初日である2023年7月1日以後の地代に相当する金345,173,638円を支払います。

(注6) 「CSみやこ町犀川発電所」は、独立して平成28年改正前再エネ特措法第6条第1項に基づく設備認定を受けた「CSみやこ町第1発電所」、「CSみやこ町第2発電所」、「CSみやこ町第3発電所」、「CSみやこ町第4発電所」、「CSみやこ町第9発電所」及び「CSみやこ町第10発電所」により構成され、一体として管理されている太陽光発電設備です。なお、以下の各項目においては、各発電所を分けて記載する必要がある場合、「CSみやこ町第1発電所」は(1)、「CSみやこ町第2発電所」は(2)、「CSみやこ町第3発電所」は(3)、「CSみやこ町第4発電所」は(4)、「CSみやこ町第9発電所」は(5)、「CSみやこ町第10発電所」は(6)と表記しています。以下同じです。

(注7) 太陽光発電設備及び地上権の取得先を記載しています。なお、一部土地についてはインフラフィールズ合同会社からその所有権を取得する予定です。

(口) 設備・施設の概要

a. 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)
S-26	CS福山市発電所	多結晶シリコン	3,316.95	8,190	3,000
S-27	CS七ヶ宿町発電所	多結晶シリコン	9,213.12	25,592	6,993
S-28	CS嘉麻市発電所	多結晶シリコン	2,242.96	8,464	1,750
S-29	CSみやこ町犀川発電所	単結晶シリコン	13,011.20	32,528	8,380.5
S-30	CS笠間市第三発電所	多結晶シリコン	13,569.36	33,096	12,000

(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作成の「テクニカルレポート」の記載等に基づき、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作成の「テクニカルレポート」の記載等に基づき、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。

(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作成の「テクニカルレポート」（「CS嘉麻市発電所」）又はテュフラインランドジャパン株式会社作成の「発電量評価レポート」（「CS嘉麻市発電所」以外の各取得予定資産）の記載等に基づき、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。

(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作成の「テクニカルレポート」の記載等に基づき、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。ただし、「CS嘉麻市発電所」及び「CSみやこ町犀川発電所」については、力率一定制御の下で運転されています。本書では、これらの資産に係る太陽光発電設備については、力率一定制御前の発電出力を記載しています。

なお、「力率一定制御」とは、太陽光発電設備の出力（有効電力）に対し、運転力率の値が一定となるよう無効電力を出力し、高圧太陽光発電設備からの出力によって生じる配電系統の電圧変動（電圧上昇）を抑制するPCSの制御運転をいいます。以下同じです。

b. 固定価格買取制度上の権利の概要及び適用される出力制御ルール

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)	適用される 出力制御ルール (注6)
S-26	CS福山市発電所	2013年 2月22日	2020年 10月16日	2040年 10月15日	17年2か月	40円/kWh	30日ルール
S-27	CS七ヶ宿町発電所	2014年 3月13日	2020年 11月6日	2040年 3月30日	16年8か月	36円/kWh	30日ルール
S-28	CS嘉麻市発電所	2014年 3月12日	2017年 3月31日	2037年 3月30日	13年8か月	36円/kWh	無制限・無補償 ルール
S-29	CSみやこ町犀川発電所	(1)2014年 3月17日 (2)2014年 3月17日 (3)2014年 3月17日 (4)2014年 3月17日 (5)2014年 2月14日 (6)2014年 2月14日	(1)2021年 2月27日 (2)2021年 7月15日 (3)2021年 5月29日 (4)2021年 4月30日 (5)2020年 11月30日 (6)2021年 1月15日	2040年 3月30日	16年8か月	36円/kWh	無制限・無補償 ルール
S-30	CS笠間市第三発電所	2014年 4月30日	2021年 4月30日	2040年 9月29日	17年2か月	32円/kWh	30日ルール

(注1) 「認定日」は、各取得予定資産に係る太陽光発電設備について平成28年改正前再エネ特措法第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。なお、各取得予定資産については、いずれも2017年4月1日付で平成28年改正再エネ特措法第9条第3項に基づく認定を受けたものとみなされています。

(注2) 「供給開始日」は、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（再エネ特措法第2条第1項に定める再生可能エネルギー電気をいいます。以下同じです。）の供給を開始した日を記載しています。

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

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

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

(注6) 「適用される出力制御ルール」は、接続電気事業者が再生可能エネルギー電気の利用の促進に関する特別措置法施行規則（平成24年経済産業省令第46号。その後の改正を含みます。）（以下「再エネ特措法施行規則」といいます。）に定める回避措置を講じたとしてもなお、接続電気事業者における電気の供給量がその需要量を上回ることが見込まれる場合において接続契約上無補償で出力の抑制が求められ得る期間の上限に関して適用があるルール（以下「出力制御ルール」といいます。）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、「360時間ルール」とは、かかる期間の上限が年間360時間である場合をいいます。また、「無制限・無補償ルール」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得る場合をいいます。なお、2021年3月31日までに、指定電気事業者（後記「3 投資リスク (1) リスク要因 固定価格買取制度下における発電事業に係る権利・法制度に関するリスク (ホ) 出力制御を求められるリスク」に定義します。）がその接続申込量が接続可能量を超過した場合にのみ採用することができた指定ルールは、2021年4月1日をもって無制限・無補償ルールに移行しています。

(八) 特定契約の内容

物件番号	物件名称	認定事業者 (注1)	買取価格 (注1)(注2)	受給期間満了日 (注1)	買取電気事業者 (注1)
S-26	CS福山市発電所	ティーダ・パワー01 合同会社	40円/kWh	2020年10月16日（同日を含みます。） から240月経過後最初の検針日の前日	中国電力株式 会社
S-27	CS七ヶ宿町発電 所	ティーダ・パワー01 合同会社	36円/kWh	2020年11月6日（同日を含みます。） から232月経過後最初の検針日の前日	東北電力ネッ トワーク株式 会社
S-28	CS嘉麻市発電所	ティーダ・パワー01 合同会社	36円/kWh	2017年3月31日（同日を含みます。） から240月経過後最初の検針日の前日	九州電力株式 会社
S-29	CSみやこ町犀川 発電所	ティーダ・パワー 01合同会社	36円/kWh	再エネ特措法に基づき経済産業大臣が 定める調達期間が満了する日（2040年 3月30日）	九州電力株式 会社
S-30	CS笠間市第三発 電所	ティーダ・パワー01 合同会社	32円/kWh	2021年4月30日（同日を含みます。） から240月経過後最初の検針日の前日	東京電力エナ ジーパート ナー株式会社

(注1) 「認定事業者」、「買取価格」、「受給期間満了日」及び「買取電気事業者」は、各取得予定資産についてその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記載しています。なお、「買取価格」は、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) オペレーターの概要

取得予定資産のオペレーター(注)の概要は以下のとおりです。

(2022年12月31日現在)

オペレーターの 名称	本店所在地	代表者	設立年月	資本金
カナディアン・ ソーラー・ プロジェクト 株式会社	東京都新宿区西新宿2-1-1 新宿三井ビル43階	代表取締役 山田 亮太	2014年5月	500百万円

(注) 「オペレーター」とは、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。

(ホ) 担保提供の状況

本投資法人は取得予定資産の取得のため、前記「1 投資方針 オファリング・ハイライト (八) 強固な財務基盤 b. デット・ファイナンスの多様性 ii 新規借入れの状況」に記載の借入れを行う予定です。当該借入れに関する担保提供の予定はありません。

(ハ) バリュエーションレポート及び土地に関する不動産鑑定評価書の概要

本投資法人は、2023年7月1日を価格時点とするバリュエーションレポートをクロール株式会社(以下「評価機関」ということがあります。)より取得しており、また、2023年4月1日を価格時点とする土地に関する不動産鑑定評価書(注)を大和不動産鑑定株式会社より取得しています。バリュエーションレポート及び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。

評価機関の評価業務は、保証業務に該当せず、当該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实性・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、評価を行ったクロール株式会社及び大和不動産鑑定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。

(注) 「不動産鑑定評価書」とは、不動産の鑑定評価に関する法律(昭和38年法律第152号。その後の改正を含みます。)(以下「不動産の鑑定評価に関する法律」といいます。))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、不動産鑑定士が作成した評価書をいいます。以下同じです。

物件番号	物件名称	評価機関 (注1)	評価価値 (中央値) (百万円) (注2)	バリュエーションレポートの概要			マーケット・アプローチ 評価価値 (百万円)
				インカム・アプローチ			
				割引率 (%) 非課税期間 (注2)(注3)	割引率 (%) 課税期間 (注2)(注3)	評価価値 (百万円) (注2)	
S-26	CS福山市発電所	Kroll	1,349	3.6~2.5	-	1,296~1,402	-
S-27	CS七ヶ宿町発電所	Kroll	3,337	3.6~2.5	-	3,185~3,489	-
S-28	CS嘉麻市発電所	Kroll	614	3.6~2.5	-	594~635	-
S-29	CSみやこ町犀川発電所	Kroll	5,941	3.6~2.5	-	5,659~6,222	-
S-30	CS笠間市第三発電所	Kroll	5,877	3.6~2.5	-	5,604~6,150	-

(注1) 「評価機関」は、クロール株式会社を「Kroll」と表示しています。

(注2) クロール株式会社による評価は、インカム・アプローチのうち、将来フリー・キャッシュ・フローを現在価値で割引く評価方法(DCF法)を用いて算定したそれぞれの評価価値を百万円未満の数値を切り捨てて記載しています。クロール株式会社によるDCF法は、本資産運用会社が作成した将来計画を所与として将来の事業キャッシュ・フローを算定し、割引率について、資本資産評価モデル(CAPM)に基づき推計された加重平均資本コスト(WACC)の下限値を利用した場合と、同じくWACCの上限値を利用した場合のそれぞれの評価価値について百万円未満の数値を切り捨てて記載しており、また、WACCは、事業類似性、データの有用性を総合的に勘案した類似会社のデータを採用しています。

(注3) 「非課税期間」は、本投資法人が租税特別措置法(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。))上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7月1日から開始します。

土地に関する不動産鑑定評価書の概要								
物件番号	物件名称	不動産鑑定評価機関 (注4)	鑑定評価額 (土地) (百万円) (注5) (注6)	積算価格 (設備及び 土地) (百万円) (注7)	土地積算 価格比 (%)	収益価格 (設備及び 土地) (百万円) (注7)	割引率 (%)	NOI (百万円) (注8)
S-26	CS福山市発電所	大和	87	838	6.3	1,390	3.4	117
S-27	CS七ヶ宿町発電所	大和	41	2,210	1.2	3,450	3.4	275
S-28	CS嘉麻市発電所	大和	27	446	4.1	676	3.5	62
S-29	CSみやこ町犀川発電所	大和	1,520	4,100	25.1	6,060	3.5	445
S-30	CS笠間市第三発電所	大和	711	3,670	12.5	5,690	3.4	394
合計		-	2,387	11,264	-	17,266	-	1,296

(注4) 「不動産鑑定評価機関」は、大和不動産鑑定株式会社を「大和」と表示しています。

(注5) 「鑑定評価額」は、「収益価格」に土地積算価格比を乗じて算出されています。

(注6) 「鑑定評価額」は、大和不動産鑑定株式会社より取得した2023年4月1日を価格時点とする不動産鑑定評価書に記載された評価額の百万円未満を切り捨てた数値で表示し、合計欄は各発電所に関する不動産鑑定評価書に記載された評価額を合計した数値の百万円未満を切り捨てて表示しています。したがって、各発電所の鑑定評価額の合計が合計欄記載の数値と一致しない場合があります。

(注7) 「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8) 「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。

(ト) テクニカルレポート及び発電量評価レポートの概要

本投資法人は、取得予定資産について、太陽光発電設備のシステム、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（CS嘉麻市発電所については発電量評価を含みます。）に関するテクニカルレポートをイー・アンド・イーソリューションズ株式会社より、また、取得予定資産のうちCS福山市発電所、CS七ヶ宿町発電所、CSみやこ町犀川発電所及びCS笠間市第三発電所については更に、発電量評価に関する発電量評価レポートをテュフラインランドジャパン株式会社より取得しています。テクニカルレポート及び発電量評価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・イーソリューションズ株式会社及びテュフラインランドジャパン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 (注1)	想定年間発電電力量 (MWh) (注2)		想定設備利用率 (%) (注2) (注3)		修繕費 (千円) (注4)
			初年度	10年度	初年度	10年度	
S-26	CS福山市発電所	2020年12月	初年度	4,126.000	初年度	-	170,020
			10年度	-	10年度	-	
			20年度	-	20年度	-	
S-27	CS七ヶ宿町発電所	2021年2月	初年度	10,797.000	初年度	-	202,622
			10年度	-	10年度	-	
			20年度	-	20年度	-	
S-28	CS嘉麻市発電所	2023年6月	初年度	2,392.249	初年度	12.18	44,599
			10年度	2,284.598	10年度	11.63	
			20年度	2,164.985	20年度	11.02	
S-29	CSみやこ町犀川発電所	2022年7月	初年度	15,013.000	初年度	-	225,492
			10年度	-	10年度	-	
			20年度	-	20年度	-	
S-30	CS笠間市第三発電所	2023年5月	初年度	16,538.000	初年度	-	269,883
			10年度	-	10年度	-	
			20年度	-	20年度	-	

(注1) 「レポート日付」は、「想定年間発電電力量」と「想定設備利用率」の数値の根拠とした「テクニカルレポート」又は「発電量評価レポート」（詳細については(注2)をご参照ください。）の作成日を記載しています。「修繕費」の数値の根拠としたイー・アンド・イーソリューションズ株式会社作成の「テクニカルレポート」（詳細については(注4)をご参照ください。）の作成日は、5物件とも2023年6月です。

(注2) 「想定年間発電電力量」と「想定設備利用率」は、近傍気象官署における20年間の日射量変動について統計分析を行い計算した超過確率P（パーセントイル）50の数値としてイー・アンド・イーソリューションズ株式会社作成の「テクニカルレポート」（「CS嘉麻市発電所」）又はテュフラインランドジャパン株式会社作成の「発電量評価レポート」（「CS嘉麻市発電所」以外の各取得予定資産）に記載された、各取得予定資産に係る太陽光発電設備についての各年度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。ただし、テュフラインランドジャパン株式会社作成の「発電量評価レポート」において

は、想定年間発電電力量の発電所稼働初年度の数値のみ記載されており、想定設備利用率の記載がないため、記載を省略しています。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3) 「想定設備利用率」は、「年間発電電力量(kWh) ÷ (当該太陽光発電設備の定格容量(kW) × 8,760時間(h)) × 100」で表されます。当該計算式で用いられている太陽光発電設備の定格容量は、当該設備に係る各太陽電池モジュールの最大出力にパネル設置枚数を乗じて算出した値です。なお、テュフラインランドジャパン株式会社作成の「発電量評価レポート」においては、想定設備利用率の記載がないため、記載を省略しています。
- (注4) 「修繕費」は、CS福山市発電所及びCS七ヶ宿町発電所については23年間、CS嘉麻市発電所については20年間、CSみやこ町犀川発電所については25年間並びにCS笠間市第三発電所については24年間の事業者の試算による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。

(チ) 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・ディリジェンスの一環として、東京海上ディーアール株式会社に依頼し、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、仕様書等を基に、震動による被害、液状化による被害、津波による被害を考慮した総合的な評価結果に基づき、地震による太陽光発電設備のPML値(予想最大損失率)(注)を算定しています。同社作成の「地震リスク評価報告書」に記載された各取得予定資産に係る発電設備のPML値は、以下のとおりです。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、東京海上ディーアール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(%)
S-26	CS福山市発電所	0.1未満
S-27	CS七ヶ宿町発電所	0.1未満
S-28	CS嘉麻市発電所	0.1未満
S-29	CSみやこ町犀川発電所	0.2
S-30	CS笠間市第三発電所	0.8

(注) 「PML値」とは、対象施設あるい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。以下同じです。

(リ) EPC業者、パネルメーカー及びパワコン供給者

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)
S-26	CS福山市発電所	株式会社ダイサン	カナディアン・ソーラー・グループ	パワーエレクトロニクスジャパン株式会社
S-27	CS七ヶ宿町発電所	大和エネルギー株式会社	カナディアン・ソーラー・グループ	Sungrow Japan株式会社
S-28	CS嘉麻市発電所	株式会社NEO	ハンファQセルズジャパン株式会社	株式会社明電舎
S-29	CSみやこ町犀川発電所	京セラコミュニケーションシステム株式会社	Jinko Solar	Sungrow Japan株式会社
S-30	CS笠間市第三発電所	大和エネルギー株式会社	カナディアン・ソーラー・グループ	Sungrow Japan株式会社

(注1) 「EPC業者」は、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作成の「テクニカルレポート」の記載等に基づき、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作成の「テクニカルレポート」の記載等に基づき、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。

(ヌ) 利害関係者への賃貸状況

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

賃借人	物件番号	物件名称	年間総賃料収入 (千円)(注)	契約満了日
ティーダ・パワー01合同会社	S-26	CS福山市発電所	110,006	2023年12月31日
ティーダ・パワー01合同会社	S-27	CS七ヶ宿町発電所	258,867	2023年12月31日
ティーダ・パワー01合同会社	S-28	CS嘉麻市発電所	54,881	2023年12月31日
ティーダ・パワー01合同会社	S-29	CSみやこ町犀川発電所	353,046	2023年12月31日
ティーダ・パワー01合同会社	S-30	CS笠間市第三発電所	353,170	2024年6月30日

(注) 「年間総賃料収入」は、本投資法人による取得の時点において有効な発電設備等賃貸借契約を前提として算出した基本賃料額の合計額(年額)を記載しています。以下同じです。

(ル) 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 (前々借地権者、前々地役権者、借地権設定者) (注1)	前所有者 (前借地権者、前地役権者) (注2)	現所有者 (現借地権者、現地役権者) (注3)	取得時期 (注4)
S-26	CS福山市発電所	(土地) EUROPE CLEAN ENERGIES ASIA株式会社 (前々借地権者)(注5) (発電設備) EUROPE CLEAN ENERGIES ASIA株式会社(注5)	マーズインフラファンド合同会社	ダイモスインフラファンド合同会社	2023年2月
S-27	CS七ヶ宿町発電所	(土地) 七ヶ宿ソーラー・エナジー合同会社 (前々借地権者、前々地役権者)(注5) (発電設備) 七ヶ宿ソーラー・エナジー合同会社(注5)	マーズインフラファンド合同会社	ダイモスインフラファンド合同会社	2023年2月
S-28	CS嘉麻市発電所	(土地) 法人 (発電設備) 法人	ジュピターインフラファンド合同会社	イオインフラファンド合同会社	2022年9月
S-29	CSみやこ町犀川発電所	(土地) 法人 (前々所有者、前々借地権者) (発電設備) 新設	朝日I&Rエナジー合同会社	(土地) (所有権) インフラフィールズ合同会社 (借地権) マーキュリーインフラファンド合同会社 (発電設備) マーキュリーインフラファンド合同会社	2022年7月
S-30	CS笠間市第三発電所	(土地) 法人及び個人 (前々所有者、借地権設定者) (発電設備) 新設	CLEAN ENERGIES MALLORCA合同会社(旧商号: CLEAN ENERGIES MALLORCA株式会社)	(土地) (所有権) インフラフィールズ合同会社 (借地権) ビーナスインフラファンド合同会社 (発電設備) ビーナスインフラファンド合同会社	2022年10月

(注1) 「CS嘉麻市発電所」、「CSみやこ町犀川発電所」及び「CS笠間市第三発電所」の前々所有者、前々借地権者及び借地権設定者より開示の承諾が得られないため、氏名及び名称について非開示とします。なお、「CS嘉麻市発電所」、「CSみやこ町犀川発電所」及び「CS笠間市第三発電所」の前々所有者、前々借地権者又は借地権設定者は、いずれも投信法上の利害関係人等及び本資産運用会社の社内規程である「利害関係者取引規程」上の利害関係者のいずれにも該当しません。「CS福山市発電所」及び「CS七ヶ宿町発電所」の前々所有者、前々借地権者又は前々地役権者は、いずれも投信法上の利害関係人等には該当しませんが、本資産運用会社の社内規程である「利害関係者取引規程」上の利害関係者に該当します。

(注2) 「CSみやこ町犀川発電所」及び「CS笠間市第三発電所」を除き、前所有者、前借地権者又は前地役権者は、いずれも投信法上の利害関係人等及び本資産運用会社の社内規程である「利害関係者取引規程」上の利害関係者のいずれにも該当しません。「CSみやこ町犀川発電所」及び「CS笠間市第三発電所」の前所有者、前借地権者又は前地役権者は、いずれも投信法上の利害関係人等には該当しませんが、本資産運用会社の社内規程である「利害関係者取引規程」上の利害関係者に該当します。

- (注3) 現所有者、現借地権者又は現地役権者は、いずれも投信法上の利害関係人等及び本資産運用会社の社内規程である「利害関係者取引規程」上の利害関係者のいずれにも該当しません。
- (注4) 土地については、現所有者、現借地権者又は現地役権者による所有権取得日、借地権取得日又は地役権取得日を登記簿等に基づき記載しています。発電設備については、現所有者による所有権取得日を記載しています。
- (注5) 「CS福山市発電所」及び「CS七ヶ宿町発電所」の土地については、前々借地権者は、借地権設定者から借地権の設定を受け、借地権を取得していますが、当該借地権設定者は、投信法上の利害関係人等及び本資産運用会社の社内規程である「利害関係者取引規程」上の利害関係者のいずれにも該当しません。なお、「CS福山市発電所」及び「CS七ヶ宿町発電所」の発電設備は、各前々借地権者が新設しています。

(2) 取得予定資産の個別の概要

以下の表は、本投資法人の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、本(2)において「個別物件表」といいます。)。個別物件表に記載されている各種用語については、以下をご参照ください。

なお、個別物件表は、別途注記等をする場合を除き、いずれも2023年6月23日現在における情報に基づいて記載しています。

また、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は、すべての取得予定資産は、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。

(イ) 「信託受託者」は、各取得予定資産について取得予定日において信託受託者となる予定の会社をそれぞれ記載しています。

(ロ) 「信託期間満了日」は、各取得予定資産について取得予定日に効力を有する予定の各信託契約所定の信託期間の満了日を記載しています。

(ハ) 「取得予定価格」は、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。

(ニ) 「所在地」欄について
「所在地」は、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。

(ホ) 「土地」欄について

- ・「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。
- ・「面積」は、登記簿上の記載に基づいており、現況とは一致しない場合があります。
- ・「権利形態」は、各取得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信託受託者又は本投資法人が保有する予定の権利の種類を記載しています。

(ヘ) 「設備」欄について

- ・「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作成の「テクニカルレポート」の記載等に基づき、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。
- ・「認定日」は、各取得予定資産に係る太陽光発電設備における平成28年改正前再エネ特措法第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。なお、各取得予定資産については、いずれも2017年4月1日付で平成28年改正再エネ特措法第9条第3項に基づく認定を受けたものとみなされています。
- ・「供給開始日」は、各取得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。
- ・「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作成の「テクニカルレポート」の記載等に基づき、各取得予定資産に係る太陽光発電設備における太陽電池モジュールの発電素子を記載しています。
- ・「パネル出力」は、イー・アンド・イー ソリューションズ株式会社作成の「テクニカルレポート」の記載等に基づき、各取得予定資産に係る太陽光発電設備における太陽電池モジュールの最大出力を記載しています。

- ・「パネル設置数」は、イー・アンド・イー ソリューションズ株式会社作成の「テクニカルレポート」又はテュフラインランドジャパン株式会社作成の「発電量評価レポート」の記載等に基づき、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。
 - ・「発電出力」は、イー・アンド・イー ソリューションズ株式会社作成の「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。ただし、「CS嘉麻市発電所」及び「CSみやこ町犀川発電所」については、力率一定制御の下で運転されています。本書では、これらの資産に係る太陽光発電設備については、力率一定制御前の発電出力を記載しています。なお、各取得予定資産の個別物件表で記載されている力率一定制御の割合の数値は、2023年6月23日現在の数値です。力率一定制御の数値は、今後も九州電力送配電株式会社の要請に応じて随時変更される可能性があります。
 - ・「権利形態」は、各取得予定資産に係る信託受託者又は本投資法人が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。
 - ・「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作成の「テクニカルレポート」の記載等に基づき、各取得予定資産に係る太陽光発電設備のパネルメーカーを記載しています。
 - ・「パネル型式」は、イー・アンド・イー ソリューションズ株式会社作成の「テクニカルレポート」又はテュフラインランドジャパン株式会社作成の「発電量評価レポート」の記載等に基づき、各取得予定資産に係る太陽光発電設備の型式を記載しています。
- (ト) 「オペレーター」欄について
「オペレーター」は、各取得予定資産について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。
- (チ) 「O&M業者」欄について
「O&M業者」は、各取得予定資産について主要なO&M業務に関して本投資法人による取得の時点において有効なO&M業務委託契約上のO&M業者を記載しています。
- (リ) 「特記事項」欄について
「特記事項」は、原則として、2023年6月23日現在の情報を基に、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。
- (ヌ) 「地上権の概要」欄について
- ・「地上権の概要」は、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する予定の権利が地上権である場合に、各取得予定資産について、本投資法人による取得の時点において有効な地上権設定契約の内容等を記載しています。
 - ・「地上権設定者」、「地上権の存続期間」、「地代」、「保証金」、「更新」、「地代改定」、「中途解約」、「違約金」及び「契約更改の方法」は、各取得予定資産について、本投資法人による取得の時点において有効な地上権設定契約の内容を記載しています。
- (ル) 「設備等の賃貸借の概要」欄について
- ・「設備等の賃貸借の概要」は、各取得予定資産について本投資法人による取得の時点において有効な発電設備等賃貸借契約の内容等を記載しています。
 - ・「賃借人」、「賃貸借期間」、「賃料」、「敷金・保証金」、「更新・再契約」、「賃料改定」、「中途解約」、「違約金」及び「契約更改の方法」は、各取得予定資産について、本投資法人による取得の時点において有効な発電設備等賃貸借契約の内容を記載しています。

(ヲ) 「本物件の特徴」欄について

「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作成の「テクニカルレポート」又はテュフラインランドジャパン株式会社作成の「発電量評価レポート」、クロール株式会社作成の「バリュエーションレポート」及び大和不動産鑑定株式会社作成の「不動産鑑定評価書」の記載等に基づき、また、一部において本資産運用会社が入手した資料に基づいて、各取得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とどまり、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。

(ワ) 「バリュエーションレポートの概要」欄について

「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、クロール株式会社に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上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7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とどまり、その内容の妥当性、正確性及び当該価格評価の金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、価格評価を行ったクロール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。

(カ) 「不動産鑑定評価書の概要」欄について

「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、大和不動産鑑定株式会社に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とどまり、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大和不動産鑑定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。

(ヨ) 「過年度の発電状況」欄について

「過年度の発電状況」は、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基に記載しています。「実績売電量」は、当該月の検針日に各物件に設置されている監視制御システムで計測された数値に基づいて算出された、売電量を記載しています。なお、かかる売電量の算出方法は、各取得予定資産の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。

S-26	CS福山市発電所	分類	太陽光発電設備等	
資産の概要				
特定資産の種類	信託受益権・不動産等	再エネ発電設備の種類	太陽光発電設備	
信託財産	再エネ発電設備			
信託受託者	楽天信託株式会社	信託期間満了日	2040年10月15日	
取得予定日	2023年7月19日(注)			
取得予定価格	1,340,000,000円	土地	地番	甲7795番1外
			用途地域	都市計画区域、市街化調整区域
面積	90,794.61㎡			
権利形態	地上権			
発電所の評価額 (価格時点)	1,296,174,000円 ～1,402,787,000円 (2023年7月1日)	設備	架台基礎構造	スクリュー杭基礎
土地の鑑定評価額 (価格時点)	87,600,000円 (2023年4月1日)		認定日	2013年2月22日
所在地	広島県福山市熊野町字住吉		供給開始日	2020年10月16日
			パネルの種類	多結晶シリコン
オペレーター	カナディアン・ソーラー・プロジェクト株式会社		パネル出力	3,316.95kW
			パネル設置数	8,190枚
O&M業者	カナディアン・ソーラーO&Mジャパン株式会社		発電出力	3,000kW
			権利形態	所有権
			パネルメーカー	カナディアン・ソーラー・グループ
			パネル型式	CS3W-405P

特記事項

- 本物件の発電所事業用地の一部の境界について、隣接地の所有者との間で境界に関する見解の相違があり、当該隣接地所有者からフェンスの移設・撤去等を求められているところ、2023年6月23日現在、当該隣接地所有者との間で交渉を継続しています。当該隣接地所有者の主張では、当該隣接地が本物件の土地の一部にまで及ぶものとされていますが、仮に当該隣接地所有者が主張する境界位置となった場合においても、当該境界位置から発電所までは十分な距離が確保されており、本資産運用会社としては、発電事業に直接的な影響は生じないと考えています。なお、スポンサーであるカナディアン・ソーラー・プロジェクト株式会社との間で、当該事象に起因又は関連して本投資法人が損害等を被った場合は、スポンサーが損害等を補償することを約しています。
- 本物件のモジュールの一部につき、夏季における温度異常が原因とみられる、運転が一時的に停止する事象が確認されています。本投資法人による取得後も当該事象が発生し、発電電力量が想定より減少するおそれがあります。

(注) 本件売買契約において、本物件の収益及び費用が取得予定日の属する月の初日である2023年7月1日以降本投資法人に帰属する旨が規定されています。

地上権の概要	
地上権設定者	法人(注)
地上権の存続期間	2017年11月27日から25年間
地代	非開示(注)
保証金	非開示(注)
更新	期間満了の6か月前までに、地上権者が書面により申し出たときは、本契約は、従前と同一の条件で3年間更新されるものとする。当該更新期間の満了の6か月前までに、地上権設定者及び地上権者いずれからも、書面により、契約終了の意思表示がされないときは、本契約は、期間の点を除いて従前と同一の条件で更新されるものとし、更新後の期間については、地上権設定者及び地上権者協議の上、決定する。
地代改定	-
中途解約	本発電設備が操業を終了した日以降は、地上権者は地上権設定者に対し、2か月前までに通知をすることにより、本契約を解除することができる。
違約金	-
契約更改の方法	-

(注) 地上権設定者より開示の承諾が得られていないため、非開示とします。なお、地上権設定者は、投信法上の利害関係人等及び本資産運用会社の社内規程である「利害関係者取引規程」上の利害関係者のいずれにも該当しません。

設備等の賃貸借の概要	
賃借人	ティータ・パワー01合同会社
賃貸借期間	発電設備等を賃貸人である楽天信託株式会社（以下、本項目において「賃貸人」という。）が取得する等の停止条件が成就した日（以下、本項目において「本賃貸借開始日」という。）から2023年12月31日まで
賃料	<p>本契約に基づき、賃借人が賃貸人に支払うべき月額賃料は、以下の(1)(2)の合計とする。</p> <p>(1) 基本賃料(注) [技術コンサルタントが試算する賃貸借期間における各月のP50の発電量予測（ただし、本賃貸借開始日が属する月については、当該月の1日から末日までの期間に係るP50の発電量予測をいう。）から第三者調査会社が試算する出力抑制率分を控除した発電量予測] × $96\% \times 70\% \times [\text{発電所に適用される買取価格}]$</p> <p>(2) 実績連動賃料 (A) [各月の実際の発電量（ただし、本賃貸借開始日が属する月については、当該月の1日から末日までの期間に係る実際の発電量をいう。）] × $96\% \times [\text{発電所に適用される買取価格}] -$ (B) [当該月の上記基本賃料]（なお、負の値になるときはゼロとする。）ただし、(A)から (C)（以下の算式により算出される金額）を控除した値（X）が正の値になるときであって、本投資法人と賃借人との間の2022年10月1日付賃料リザーブに関する覚書（その後の変更を含み、以下、本項目において「賃料リザーブ覚書」という。）に定める賃料リザーブ口座に係る取崩しの金額（取崩しの累計額からその補填のための積立ての累計額を控除した残額をいう。以下同じ。）（Y）が正の値であるとき（零円ではないとき、すなわち、取崩しがなされ、それがすべて補填されていないとき。）は、(A)から(B)を控除した値から更に(D)（(X)と(Y)の小さい方の値）を上記取崩しの補填のために控除した値を実績連動賃料の金額とする。賃借人は、当該控除を受けた金額を賃料リザーブ覚書に従って賃料リザーブ口座に積み立てるものとする。 (C) [技術コンサルタントが試算する賃貸借期間における各月のP50の発電量予測（ただし、本賃貸借開始日が属する月については、当該月の1日から末日までの期間に係るP50の発電量予測をいう。）から第三者調査会社が試算する出力抑制率分を控除した発電量予測] × $96\% \times [\text{当該月において発電所に適用される買取価格}]$</p> <p>なお、売電収入が減少した場合において、賃借人が出力抑制に伴う補償、性能保証、利益保険等に基づき売電収入を補填するための金員その他の金員を第三者から受領したときは、当該売電収入の減少が生じた月における実績連動賃料について、当該金員の96%を(A)に加算して計算しなおし、当該再計算した実績連動賃料及び当該月の実績連動賃料として受領済みの金額との差額を、補償金として、当該金員を受領した月の翌月末日までに支払うものとする。また、かかる補償金が消費税及び地方消費税の課されない金員（以下、本項目において「不課税所得」という。）である場合には、不課税所得を賃借人の収入が減少した月における実績連動賃料の計算の基礎となる金額に加算して計算しなおし、かかる計算による金額が賃借人から賃貸人へ支払済みの金額を超える場合には、当該超過部分の金額に消費税及び地方消費税が含まれるものとして取り扱うものとする。</p>
敷金・保証金	該当事項なし。

更新・再契約	<p>本契約の更新は行わないものとする。ただし、賃貸人が期間満了の6か月前までに賃借人に対して書面で再契約をすることを希望する旨を申し入れた場合には、賃借人は、当該賃貸人の申入れに従い、実質的に本契約と同一条件（賃料を除く。また、賃貸借期間は1年間とする。）で新たな賃貸借契約（以下、本項目において「新賃貸借契約」という。）を締結しなければならない。ただし、本契約締結後初回の再契約に限り、本賃貸借開始日が賃貸借期間の満了の6か月前以降の日となる場合には、賃貸人が賃借人に対して書面で再契約を希望しない旨を申し入れないときは、上記に基づいた再契約希望の申入れがなされていたものとみなし、実質的に本契約と同一条件の新賃貸借契約を締結するものとする。なお、新賃貸借契約における賃料額は、原則として、以下の賃料条件によるものとし、賃貸人及び賃借人で協議して決定する。</p> <p>賃貸人が、期間満了の6か月前よりも後の時点で賃借人に対して再契約をすることを希望する旨を申し入れた場合（ただし、上記ただし書の場合を除く。）又は 賃料額以外の条件について本契約と実質的に同一とはいえない条件又は賃料額について本契約別紙に定める賃料条件と大きく異なる条件での新賃貸借契約の締結を申し入れた場合は、賃借人は、当該申入れに従って新賃貸借契約を締結する義務を負わない。</p> <p>上記にかかわらず、賃貸人による新賃貸借契約締結の申入れが、賃貸借開始日が本賃貸借開始日から10年後の応当日以降の日となる最初の新賃貸借契約締結の申入れである場合には、賃借人は、その条件の如何にかかわらず、当該時点における賃貸借期間満了の3か月前までに賃借人に書面で通知することにより、これを拒否することができ、かかる場合、賃借人は、当該申入れに従って新賃貸借契約を締結する義務を負わない。</p> <p>基本賃料： 月額 [技術コンサルタントが試算する賃貸借期間における各月のP50の発電量予測から第三者調査会社が試算する出力抑制率分を控除した発電量予測] × 96% × 70% × [発電所に適用される買取価格]</p> <p>実績連動賃料： 月額 (A) [各月の実際の発電量] × 96% × [発電所に適用される買取価格] - (B) [当該月の基本賃料] (なお、負の値になるときはゼロとする。) ただし、(A) から (C) (以下の算式により算出される金額) を控除した値 (X) が正の値になるときであって、賃料リ ザーブ覚書に定める賃料リザーブ口座に係る本契約の基本賃料の支払いのための取崩しの金額 (Y) が正の値であるとき (零円ではないとき、すなわち、取崩しがなされ、それがすべて補填さ れていないとき。) は、(A) から (B) を控除した値から更に (D) ((X) と (Y) の小さい方 の値) を上記取崩しの補填のために控除した値を実績連動賃料の金額とする。賃借人は、当該控除 を受けた金額を賃料リザーブ覚書に従って賃料リザーブ口座に積み立てるものとする。 (C) [技術コンサルタントが試算する賃貸借期間における各月のP50の発電量予測から第三者調 査会社が試算する出力抑制率分を控除した発電量予測] × 96% × [当該月において発電所に適用さ れる買取価格]</p>
賃料改定	<p>基本賃料の金額及び実績連動賃料の算定方法は、賃貸借期間中、これを変更しないものとする。ただし、発電設備等の一部が滅失その他の事由により使用及び収益をすることができなくなった場合において、それが天災地変等不可抗力によるものであるとき又は賃貸人の責めに帰すべき事由によるものであるときは、基本賃料は、その使用及び収益をすることができなくなった部分の割合に応じて、減額されるものとする。</p> <p>上記に定めるときにおいて、賃貸人が、残存する発電設備等を用いて発電する場合における基本賃料の算式により求められる金額が、上記ただし書の方法による減額後の基本賃料の金額より高いことを賃借人に示した場合は、基本賃料は前者の金額とする。</p> <p>また、不可抗力その他賃貸人及び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、売電収入が減少した場合において、賃借人の当月の収入から当月の費用等を控除した金額が当月分の基本賃料の支払いに不足することとなったときは、賃借人は、基本賃料の減額協議を申し入れることができるものとし、この場合、賃貸人及び賃借人は、基本賃料の減額（ただし、減額後の基本賃料の下限は、賃借人の当月の売電収入から当月分の経費等を控除した額とする。）について、誠実に協議するものとする。なお、当該減額後、当該減額の原因となった売電収入の減少を補填するための金員を賃借人が受領したときは、賃借人は、当該減額の金額と当該受領金額のうち小さいほうの金額を、当該減額の補償金として、当該受領した月の翌月末日までに支払うものとする。</p> <p>また、再エネ特措法に基づく固定価格買取制度（調達価格及び調達期間を含む。）の法令上の変更（法令そのものの変更及び再エネ特措法第3条第11項に基づく改定を含む。）、会計上の取扱いの変更等の重要な変更が生じたことにより、基本賃料を維持することが客観的に不合理になった場合、賃借人は、基本賃料の減額協議を申し入れることができるものとし、この場合、賃貸人及び賃借人は、当該減額について、誠実に協議するものとする。</p>
中途解約	該当事項なし。
違約金	該当事項なし。
契約更改の方法	該当事項なし。

(注) 本賃貸借開始日から2023年12月31日までの賃貸借期間における基本賃料額は合計53,301千円です。

本物件の特徴

物件特性

< 立地 >

名称	所在地	緯度・経度	設備規模
CS福山市発電所	広島県福山市熊野町字住吉	北緯34度23分46.07秒 東経133度22分11.54秒	3,316.95kW（太陽電池） 3,000kW（PCS）

< 気象条件 >

- ・福山の年間日照時間は2,069.8時間、県庁所在地の全国平均（1,915.9時間）に比べ日照時間の長い地域。
- ・福山の観測史上1位の日最大風速は1956年8月17日の19.4m/s、日最大瞬間風速は1991年9月27日の35.1m/s。
- ・福山において積雪に関する測定結果が連続的に公開されている1962年から2002年における最深積雪記録は1984年1月31日の24cmである。

バリュエーションレポートの概要

物件名称	CS福山市発電所		
発電所評価価値	1,296,174,000円～1,402,787,000円		
評価機関	クロール株式会社		
価格時点	2023年7月1日		
インカム・アプローチ			
項目	内容	概要等	
評価価値	1,296,174,000円～ 1,402,787,000円	割引率は、株主資本コストと負債コストを投資法人の目標資本構成比率に基づき加重平均し算出。株主資本コストは太陽光発電業を営む類似会社の 値等に基づいて推計、負債コストは直近の本邦社債利回りを参考に推計。以上より、割引率（税引前）は3.6%～2.5%と算出。	
評価機関が評価にあたって特別に留意した事項	特になし		

不動産鑑定評価書の概要

物件名称	CS福山市発電所		
鑑定評価額（土地）	87,600,000円		
不動産鑑定評価機関	大和不動産鑑定株式会社		
価格時点	2023年4月1日		
項目	内容	概要等	
DCF法による価格（設備及び土地）	1,390,000,000円	太陽光発電設備及びその敷地について、売電開始から一定期間のキャッシュ・フロー及び復帰価格（有期還元法による）の現在価値を合計することにより査定。分析期間は22.5年	
割引率	3.4%	対象不動産の価格時点以降における純収益の安定性、投資対象としての個別性等を考慮して査定。	
原価法による積算価格（設備及び土地）	838,000,000円	土地価格、太陽光発電設備再調達価格及び付帯費用を合計して求めた太陽光発電設備及びその敷地の再調達原価に減価修正を行い査定。	
土地積算価格比	6.3%	原価法により求められた土地割合	
鑑定評価機関が鑑定評価にあたって留意した事項	特になし		

過年度の発電状況

対象期間	自	2022年6月1日			
	至	2023年5月31日			
実績売電量	2022年6月分	2022年7月分	2022年8月分	2022年9月分	
	432,330 kWh	413,979 kWh	976,220 kWh	300,250 kWh	
	2022年10月分	2022年11月分	2022年12月分	2023年1月分	
	334,139 kWh	258,340 kWh	206,409 kWh	237,300 kWh	
	2023年2月分	2023年3月分	2023年4月分	2023年5月分	
	255,959 kWh	395,539 kWh	326,700 kWh	397,349 kWh	

S-27	CS七ヶ宿町発電所	分類	太陽光発電設備等	
資産の概要				
特定資産の種類	信託受益権・不動産等	再エネ発電設備の種類	太陽光発電設備	
信託財産	再エネ発電設備			
信託受託者	楽天信託株式会社	信託期間満了日	2040年3月30日	
取得予定日	2023年7月19日(注1)	土地	地番	32番11外
取得予定価格	3,240,000,000円(注2)		用途地域	都市計画区域外
			面積	143,369㎡(注3)
			権利形態	地上権、地役権(注4)
発電所の評価額 (価格時点)	3,185,151,000円 ～3,489,131,000円 (2023年7月1日)	設備	架台基礎構造	杭基礎(キャストイン方式)
土地の鑑定評価額 (価格時点)	41,400,000円 (2023年4月1日)		認定日	2014年3月13日
			供給開始日	2020年11月6日
所在地	宮城県刈田郡七ヶ宿町字烏川岳		パネルの種類	多結晶シリコン
			パネル出力	9,213.12kW
オペレーター	カナディアン・ソーラー・プロジェクト株式会社		パネル設置数	25,592枚
			発電出力	6,993kW
O&M業者	カナディアン・ソーラーO&Mジャパン株式会社		権利形態	所有権
			パネルメーカー	カナディアン・ソーラー・グループ
			パネル型式	CS3U-360PB-FG
特記事項 本物件の土地(発電設備等は設置されていません。)の一部(712㎡)について、2023年6月23日現在、売主を地上権者とする地上権移転登記が完了していません。本投資法人の取得時において当該手続を完了させ、他の土地と併せて本投資法人に対する地上権移転登記を行う予定です。				

- (注1) 本件売買契約において、本物件の収益及び費用が取得予定日の属する月の初日である2023年7月1日以降本投資法人に帰属する旨が規定されています。
- (注2) 本投資法人は、取得予定価格とは別に、取得先に対して、取得先が当事者となっている地上権設定契約に基づき前払地代として支払われた金額の精算として、当該金額のうち当該物件の収益及び費用が本投資法人に帰属する初日である2023年7月1日以後の地代に相当する金345,173,638円を支払います。
- (注3) 当該面積は、発電所事業用地において、地上権用地面積のみを対象としており、地役権用地面積は、含まれていません。
- (注4) 本物件のうち、発電所事業用地の一部(1,027㎡)については、当該土地の所有者を地役権設定者とし、発電所事業用地の一部を要役地とし、通行を目的とする地役権が設定されており、本投資法人は、発電所事業用地の取得に伴い、かかる地役権を取得します。

地上権の概要	
地上権設定者	法人(注)
地上権の存続期間	2019年9月15日より27年間
地代	非開示(注)
保証金	-
更新	期間満了の6か月前までに、地上権設定者及び地上権者いずれからも、書面により契約終了の意思表示がなされないときは、地上権設定契約は、従前と同一条件で1年間更新される。
地代改定	-
中途解約	地上権者は地上権設定者に対し、終了日の2か月前までに通知を行い、かつ、終了日までの地代を支払うことにより、地上権設定契約を解除することができる。
違約金	-
契約更改の方法	-

- (注) 地上権設定者より開示の承諾が得られていないため、非開示とします。なお、地上権設定者は、投信法上の利害関係人等及び本資産運用会社の社内規程である「利害関係者取引規程」上の利害関係者のいずれにも該当しません。

設備等の賃貸借の概要	
賃借人	ティータ・パワー01合同会社
賃貸借期間	発電設備等を賃貸人である楽天信託株式会社（以下、本項目において「賃貸人」という。）が取得する等の停止条件が成就した日（以下、本項目において「本賃貸借開始日」という。）から2023年12月31日まで
賃料	<p>本契約に基づき、賃借人が賃貸人に支払うべき月額賃料は、以下の(1)(2)の合計とする。</p> <p>(1) 基本賃料(注) [技術コンサルタントが試算する賃貸借期間における各月のP50の発電量予測（ただし、本賃貸借開始日が属する月については、当該月の1日から末日までの期間に係るP50の発電量予測をいう。）から第三者調査会社が試算する出力抑制率分を控除した発電量予測] × $96\% \times 70\% \times$ [発電所に適用される買取価格]</p> <p>(2) 実績連動賃料 (A) [各月の実際の発電量（ただし、本賃貸借開始日が属する月については、当該月の1日から末日までの期間に係る実際の発電量をいう。）] × $96\% \times$ [発電所に適用される買取価格] - (B) [当該月の上記基本賃料]（なお、負の値になるときはゼロとする。）ただし、(A)から (C)（以下の算式により算出される金額）を控除した値（X）が正の値になるときであって、本投資法人と賃借人との間の2022年10月1日付賃料リザーブに関する覚書（その後の変更を含み、以下、本項目において「賃料リザーブ覚書」という。）に定める賃料リザーブ口座に係る取崩しの金額（取崩しの累計額からその補填のための積立ての累計額を控除した残額をいう。以下同じ。）（Y）が正の値であるとき（零円ではないとき、すなわち、取崩しがなされ、それがすべて補填されていないとき。）は、(A)から(B)を控除した値から更に(D)（(X)と(Y)の小さい方の値）を上記取崩しの補填のために控除した値を実績連動賃料の金額とする。賃借人は、当該控除を受けた金額を賃料リザーブ覚書に従って賃料リザーブ口座に積み立てるものとする。 (C) [技術コンサルタントが試算する賃貸借期間における各月のP50の発電量予測（ただし、本賃貸借開始日が属する月については、当該月の1日から末日までの期間に係るP50の発電量予測をいう。）から第三者調査会社が試算する出力抑制率分を控除した発電量予測] × $96\% \times$ [当該月において発電所に適用される買取価格]</p> <p>なお、売電収入が減少した場合において、賃借人が出力抑制に伴う補償、性能保証、利益保険等に基づき売電収入を補填するための金員その他の金員を第三者から受領したときは、当該売電収入の減少が生じた月における実績連動賃料について、当該金員の96%を(A)に加算して計算しなおし、当該再計算した実績連動賃料及び当該月の実績連動賃料として受領済みの金額との差額を、補償金として、当該金員を受領した月の翌月末日までに支払うものとする。また、かかる補償金が消費税及び地方消費税の課されない金員（以下、本項目において「不課税所得」という。）である場合には、不課税所得を賃借人の収入が減少した月における実績連動賃料の計算の基礎となる金額に加算して計算しなおし、かかる計算による金額が賃借人から賃貸人へ支払済みの金額を超える場合には、当該超過部分の金額に消費税及び地方消費税が含まれるものとして取り扱うものとする。</p>
敷金・保証金	該当事項なし。

更新・再契約	<p>本契約の更新は行わないものとする。ただし、賃貸人が期間満了の6か月前までに賃借人に対して書面で再契約をすることを希望する旨を申し入れた場合には、賃借人は、当該賃貸人の申入れに従い、実質的に本契約と同一条件（賃料を除く。また、賃貸借期間は1年間とする。）で新たな賃貸借契約（以下、本項目において「新賃貸借契約」という。）を締結しなければならない。ただし、本契約締結後初回の再契約に限り、本賃貸借開始日が賃貸借期間の満了の6か月前以降の日となる場合には、賃貸人が賃借人に対して書面で再契約を希望しない旨を申し入れないときは、上記に基づいた再契約希望の申入れがなされていたものとみなし、実質的に本契約と同一条件の新賃貸借契約を締結するものとする。なお、新賃貸借契約における賃料額は、原則として、以下の賃料条件によるものとし、賃貸人及び賃借人で協議して決定する。</p> <p>賃貸人が、期間満了の6か月前よりも後の時点で賃借人に対して再契約をすることを希望する旨を申し入れた場合又は 賃料額以外の条件について本契約と実質的に同一とはいえない条件又は賃料額について本契約別紙に定める賃料条件と大きく異なる条件での新賃貸借契約の締結を申し入れた場合は、賃借人は、当該申入れに従って新賃貸借契約を締結する義務を負わない。</p> <p>上記にかかわらず、賃貸人による新賃貸借契約締結の申入れが、賃貸借開始日が本賃貸借開始日から10年後の応当日以降の日となる最初の新賃貸借契約締結の申入れである場合には、賃借人は、その条件の如何にかかわらず、当該時点における賃貸借期間満了の3か月前までに賃借人に書面で通知することにより、これを拒否することができ、かかる場合、賃借人は、当該申入れに従って新賃貸借契約を締結する義務を負わない。</p> <p>基本賃料： 月額 [技術コンサルタントが試算する賃貸借期間における各月のP50の発電量予測から第三者調査会社が試算する出力抑制率分を控除した発電量予測] × 96% × 70% × [発電所に適用される買取価格]</p> <p>実績連動賃料： 月額 (A) [各月の実際の発電量] × 96% × [発電所に適用される買取価格] - (B) [当該月の基本賃料] (なお、負の値になるときはゼロとする。) ただし、(A) から (C) (以下の算式により算出される金額) を控除した値 (X) が正の値になるときであって、賃料リ ザーブ覚書に定める賃料リザーブ口座に係る本契約の基本賃料の支払いのための取崩しの金額 (Y) が正の値であるとき (零円ではないとき、すなわち、取崩しがなされ、それがすべて補填さ れていないとき。) は、(A) から (B) を控除した値から更に (D) ((X) と (Y) の小さい方 の値) を上記取崩しの補填のために控除した値を実績連動賃料の金額とする。賃借人は、当該控除 を受けた金額を賃料リザーブ覚書に従って賃料リザーブ口座に積み立てるものとする。 (C) [技術コンサルタントが試算する賃貸借期間における各月のP50の発電量予測から第三者調 査会社が試算する出力抑制率分を控除した発電量予測] × 96% × [当該月において発電所に適用さ れる買取価格]</p>
賃料改定	<p>基本賃料の金額及び実績連動賃料の算定方法は、賃貸借期間中、これを変更しないものとする。ただし、発電設備等の一部が滅失その他の事由により使用及び収益をすることができなくなった場合において、それが天災地変等不可抗力によるものであるとき又は賃貸人の責めに帰すべき事由によるものであるときは、基本賃料は、その使用及び収益をすることができなくなった部分の割合に応じて、減額されるものとする。</p> <p>上記に定めるときにおいて、賃貸人が、残存する発電設備等を用いて発電する場合における基本賃料の算式により求められる金額が、上記ただし書の方法による減額後の基本賃料の金額より高いことを賃借人に示した場合は、基本賃料は前者の金額とする。</p> <p>また、不可抗力その他賃貸人及び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、売電収入が減少した場合において、賃借人の当月の収入から当月の費用等を控除した金額が当月分の基本賃料の支払いに不足することとなったときは、賃借人は、基本賃料の減額協議を申し入れることができるものとし、この場合、賃貸人及び賃借人は、基本賃料の減額（ただし、減額後の基本賃料の下限は、賃借人の当月の売電収入から当月分の経費等を控除した額とする。）について、誠実に協議するものとする。なお、当該減額後、当該減額の原因となった売電収入の減少を補填するための金員を賃借人が受領したときは、賃借人は、当該減額の金額と当該受領金額のうち小さいほうの金額を、当該減額の補償金として、当該受領した月の翌月末日までに支払うものとする。</p> <p>また、再エネ特措法に基づく固定価格買取制度（調達価格及び調達期間を含む。）の法令上の変更（法令そのものの変更及び再エネ特措法第3条第11項に基づく改定を含む。）、会計上の取扱いの変更等の重要な変更が生じたことにより、基本賃料を維持することが客観的に不合理になった場合、賃借人は、基本賃料の減額協議を申し入れることができるものとし、この場合、賃貸人及び賃借人は、当該減額について、誠実に協議するものとする。</p>
中途解約	該当事項なし。
違約金	該当事項なし。
契約更改の方法	該当事項なし。

(注) 本賃貸借開始日から2023年12月31日までの賃貸借期間における基本賃料額は合計120,630千円です。

本物件の特徴

物件特性

< 立地 >

名称	所在地	緯度・経度	設備規模
CS七ヶ宿町発電所	宮城県刈田郡七ヶ宿町字 烏川岳	北緯37度58分39秒 東経140度27分58秒	9,213.12kW（太陽電池） 6,993kW（PCS）

< 気象条件 >

- ・近傍の年間日照時間は1,645.1時間、県庁所在地の全国平均（1,915.9時間）に比べ日照時間の短い地域。
- ・近傍の茂庭の観測史上1位の日最大風速は2007年2月4日の12m/s、日最大瞬間風速は2008年4月1日の30.4m/s。
- ・茂庭の最深積雪の平年値は54cm、積雪に関する測定結果が連続的に公開されている1984年以降の最深積雪記録は2001年の92cmである。

バリュエーションレポートの概要

物件名称	CS七ヶ宿町発電所		
発電所評価価値	3,185,151,000円～3,489,131,000円		
評価機関	クロール株式会社		
価格時点	2023年7月1日		
インカム・アプローチ			
項目	内容	概要等	
評価価値	3,185,151,000円～ 3,489,131,000円	割引率は、株主資本コストと負債コストを投資法人の目標資本構成比率に基づき加重平均し算出。株主資本コストは太陽光発電業を営む類似会社の 値等に基づいて推計、負債コストは直近の本邦社債利回りを参考に推計。以上より、割引率（税引前）は3.6%～2.5%と算出。	
評価機関が評価にあたって特別に留意した事項	特になし		

不動産鑑定評価書の概要

物件名称	CS七ヶ宿町発電所		
鑑定評価額（土地）	41,400,000円		
不動産鑑定評価機関	大和不動産鑑定株式会社		
価格時点	2023年4月1日		
項目	内容	概要等	
DCF法による価格（設備及び土地）	3,450,000,000円	太陽光発電設備及びその敷地について、売電開始から一定期間のキャッシュ・フロー及び復帰価格（有期還元法による）の現在価値を合計することにより査定。分析期間は22.6年	
割引率	3.4%	対象不動産の価格時点以降における純収益の安定性、投資対象としての個別性等を考慮して査定。	
原価法による積算価格（設備及び土地）	2,210,000,000円	土地価格、太陽光発電設備再調達価格及び付帯費用を合計して求めた太陽光発電設備及びその敷地の再調達原価に減価修正を行い査定。	
土地積算価格比	1.2%	原価法により求められた土地割合	
鑑定評価機関が鑑定評価にあたって留意した事項	特になし		

過年度の発電状況

対象期間	自	2022年6月1日			
	至	2023年5月31日			
実績売電量	2022年6月分	2022年7月分	2022年8月分	2022年9月分	
	1,113,700 kWh	1,098,260 kWh	976,220 kWh	861,420 kWh	
	2022年10月分	2022年11月分	2022年12月分	2023年1月分	
	764,770 kWh	707,770 kWh	396,310 kWh	486,430 kWh	
	2023年2月分	2023年3月分	2023年4月分	2023年5月分	
699,830 kWh	1,110,440 kWh	1,152,170 kWh	1,251,600 kWh		

S-28	CS嘉麻市発電所	分類	太陽光発電設備等	
資産の概要				
特定資産の種類	再エネ発電設備・不動産等	再エネ発電設備の種類	太陽光発電設備	
取得予定日	2023年7月19日(注1)	土地	地番	1550番2外
取得予定価格	586,000,000円		用途地域	都市計画区域外
発電所の評価額 (価格時点)	594,008,000円～ 635,596,000円 (2023年7月1日)		面積	35,352.00㎡
			権利形態	地上権
土地の鑑定評価額 (価格時点)	27,700,000円 (2023年4月1日)	設備	架台基礎構造	スクリュー杭基礎
所在地	福岡県嘉麻市嘉穂才田字池ノ迫		認定日	2014年3月12日
			供給開始日	2017年3月31日
オペレーター	カナディアン・ソーラー・プロジェクト株式会社		パネルの種類	多結晶シリコン
			パネル出力	2,242.96kW
O&M業者	株式会社NEO		パネル設置数	8,464枚
			発電出力	1,750kW(注2)
			権利形態	所有権
		パネルメーカー	ハンファQセルズジャパン株式会社	
		パネル型式	Q.PRO-G4.1 265	
特記事項 該当事項はありません。				

(注1) 本件売買契約において、本物件の収益及び費用が取得予定日の属する月の初日である2023年7月1日以降本投資法人に帰属する旨が規定されています。

(注2) 98%の力率一定制御があります。

地上権の概要	
地上権設定者	個人(注)
地上権の存続期間	設定日から21年間
地代	非開示(注)
保証金	-
更新	存続期間の満了日の6か月前までに地上権者から延長の申し出があり、設定者が承諾した場合には、当該申し出られた期間につき本件地上権の存続期間は延長されるものとし、以後も同様とする。
地代改定	-
中途解約	-
違約金	-
契約更改の方法	-
地上権の概要	
地上権設定者	個人(注)
地上権の存続期間	設定日から2037年12月4日
地代	非開示(注)
保証金	-
更新	存続期間の満了日の6か月前までに地上権者から延長の申し出があり、設定者が承諾した場合には、当該申し出られた期間につき本件地上権の存続期間は延長されるものとし、以後も同様とする。
地代改定	-
中途解約	-
違約金	-
契約更改の方法	-

地上権の概要	
地上権設定者	個人(注)
地上権の存続期間	設定日から21年間
地代	非開示(注)
保証金	-
更新	存続期間の満了日の6か月前までに地上権者から延長の申し出があり、設定者が承諾した場合には、当該申し出られた期間につき本件地上権の存続期間は延長されるものとし、以後も同様とする。
地代改定	-
中途解約	-
違約金	-
契約更改の方法	-

(注) 地上権設定者より開示の承諾が得られていないため、非開示とします。なお、地上権設定者は、投信法上の利害関係人等及び本資産運用会社の社内規程である「利害関係者取引規程」上の利害関係者のいずれにも該当しません。

設備等の賃貸借の概要	
賃借人	ティエダ・パワー01合同会社
賃貸借期間	発電設備等を賃貸人である本投資法人（以下、本項目において「賃貸人」という。）が取得する等の停止条件が成就した日（以下、本項目において「本賃貸借開始日」という。）から2023年12月31日まで
賃料	<p>本契約に基づき、賃借人が賃貸人に支払うべき月額賃料は、以下の(1)(2)の合計とする。</p> <p>(1) 基本賃料(注) [技術コンサルタントが試算する賃貸借期間における各月のP50の発電量予測（ただし、本賃貸借開始日が属する月については、当該月の1日から末日までの期間に係るP50の発電量予測をいう。）から第三者調査会社が試算する出力抑制率分を控除した発電量予測] × 96% × 70% × [発電所に適用される買取価格]</p> <p>(2) 実績連動賃料 (A) [各月の実際の発電量（ただし、本賃貸借開始日が属する月については、当該月の1日から末日までの期間に係る実際の発電量をいう。）] × 96% × [発電所に適用される買取価格] - (B) [当該月の上記基本賃料]（なお、負の値になるときはゼロとする。）ただし、(A)から (C)（以下の算式により算出される金額）を控除した値（X）が正の値になるときであって、賃借人と賃貸人との間の2022年10月1日付賃料リザーブに関する覚書（その後の変更を含み、以下、本項目において「賃料リザーブ覚書」という。）に定める賃料リザーブ口座に係る取崩しの金額（取崩しの累計額からその補填のための積立の累計額を控除した残額をいう。以下同じ。） (Y) が正の値であるとき（零円ではないとき、すなわち、取崩しがなされ、それがすべて補填されていないとき。）は、(A) から (B) を控除した値から更に (D)（(X) と (Y) の小さい方の値）を上記取崩しの補填のために控除した値を実績連動賃料の金額とする。賃借人は、当該控除を受けた金額を賃料リザーブ覚書に従って賃料リザーブ口座に積み立てるものとする。 (C) [技術コンサルタントが試算する賃貸借期間における各月のP50の発電量予測（ただし、本賃貸借開始日が属する月については、当該月の1日から末日までの期間に係るP50の発電量予測をいう。）から第三者調査会社が試算する出力抑制率分を控除した発電量予測] × 96% × [当該月において発電所に適用される買取価格]</p> <p>なお、売電収入が減少した場合において、賃借人が出力抑制に伴う補償、性能保証、利益保険等に基づき売電収入を補填するための金員その他の金員を第三者から受領したときは、当該売電収入の減少が生じた月における実績連動賃料について、当該金員の96%を(A)に加算して計算しなおし、当該再計算した実績連動賃料及び当該月の実績連動賃料として受領済みの金額との差額を、補償金として、当該金員を受領した月の翌月末日までに支払うものとする。また、かかる補償金が消費税及び地方消費税の課されない金員（以下、本項目において「不課税所得」という。）である場合には、不課税所得を賃借人の収入が減少した月における実績連動賃料の計算の基礎となる金額に加算して計算しなおし、かかる計算による金額が賃借人から賃貸人へ支払済みの金額を超える場合には、当該超過部分の金額に消費税及び地方消費税が含まれるものとして取り扱うものとする。</p>
敷金・保証金	該当事項なし。

更新・再契約	<p>本契約の更新は行わないものとする。ただし、賃貸人が期間満了の6か月前までに賃借人に対して書面で再契約をすることを希望する旨を申し入れた場合には、賃借人は、当該賃貸人の申しれに従い、実質的に本契約と同一条件（賃料を除く。また、賃貸借期間は1年間とする。）で新たな賃貸借契約（以下、本項目において「新賃貸借契約」という。）を締結しなければならない。ただし、本契約締結後初回の再契約に限り、本賃貸借開始日が賃貸借期間の満了の6か月前以降の日となる場合には、賃貸人が賃借人に対して書面で再契約を希望しない旨を申し入れないときは、上記に基づいた再契約希望の申しれがなされていたものとみなし、実質的に本契約と同一条件の新賃貸借契約を締結するものとする。なお、新賃貸借契約における賃料額は、原則として、以下の賃料条件によるものとし、賃貸人及び賃借人で協議して決定する。</p> <p>賃貸人が、期間満了の6か月前よりも後の時点で賃借人に対して再契約をすることを希望する旨を申し入れた場合（ただし、上記ただし書の場合を除く。）又は 賃料額以外の条件について本契約と実質的に同一とはいえない条件又は賃料額について本契約別紙に定める賃料条件と大きく異なる条件での新賃貸借契約の締結を申し入れた場合は、賃借人は、当該申しれに従って新賃貸借契約を締結する義務を負わない。</p> <p>上記にかかわらず、賃貸人による新賃貸借契約締結の申しれが、賃貸借開始日が本賃貸借開始日から10年後の応当日以降の日となる最初の新賃貸借契約締結の申しれである場合には、賃借人は、その条件の如何にかかわらず、当該時点における賃貸借期間満了の3か月前までに賃借人に書面で通知することにより、これを拒否することができ、かかる場合、賃借人は、当該申しれに従って新賃貸借契約を締結する義務を負わない。</p> <p>基本賃料： 月額 [技術コンサルタントが試算する賃貸借期間における各月のP50の発電量予測から第三者調査会社が試算する出力抑制率分を控除した発電量予測] × 96% × 70% × [発電所に適用される買取価格]</p> <p>実績連動賃料： 月額 (A) [各月の実際の発電量] × 96% × [発電所に適用される買取価格] - (B) [当該月の基本賃料] (なお、負の値になるときはゼロとする。) ただし、(A) から (C) (以下の算式により算出される金額) を控除した値 (X) が正の値になるときであって、賃料リ ザーブ覚書に定める賃料リザーブ口座に係る本契約の基本賃料の支払いのための取崩しの金額 (Y) が正の値であるとき (零円ではないとき、すなわち、取崩しがなされ、それがすべて補填さ れていないとき。) は、(A) から (B) を控除した値から更に (D) ((X) と (Y) の小さい方 の値) を上記取崩しの補填のために控除した値を実績連動賃料の金額とする。賃借人は、当該控除 を受けた金額を賃料リザーブ覚書に従って賃料リザーブ口座に積み立てるものとする。 (C) [技術コンサルタントが試算する賃貸借期間における各月のP50の発電量予測から第三者調 査会社が試算する出力抑制率分を控除した発電量予測] × 96% × [当該月において発電所に適用さ れる買取価格]</p>
賃料改定	<p>基本賃料の金額及び実績連動賃料の算定方法は、賃貸借期間中、これを変更しないものとする。ただし、発電設備等の一部が滅失その他の事由により使用及び収益をすることができなくなった場合において、それが天災地変等不可抗力によるものであるとき又は賃貸人の責めに帰すべき事由によるものであるときは、基本賃料は、その使用及び収益をすることができなくなった部分の割合に応じて、減額されるものとする。</p> <p>上記に定めるときにおいて、賃貸人が、残存する発電設備等を用いて発電する場合における基本賃料の算式により求められる金額が、上記ただし書の方法による減額後の基本賃料の金額より高いことを賃借人に示した場合は、基本賃料は前者の金額とする。</p> <p>また、不可抗力その他賃貸人及び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、売電収入が減少した場合において、賃借人の当月の収入から当月の費用等を控除した金額が当月分の基本賃料の支払いに不足することとなったときは、賃借人は、基本賃料の減額協議を申し入れることができるものとし、この場合、賃貸人及び賃借人は、基本賃料の減額（ただし、減額後の基本賃料の下限は、賃借人の当月の売電収入から当月分の経費等を控除した額とする。）について、誠実に協議するものとする。なお、当該減額後、当該減額の原因となった売電収入の減少を補填するための金員を賃借人が受領したときは、賃借人は、当該減額の金額と当該受領金額のうち小さいほうの金額を、当該減額の補償金として、当該受領した月の翌月末日までに支払うものとする。</p> <p>また、再エネ特措法に基づく固定価格買取制度（調達価格及び調達期間を含む。）の法令上の変更（法令そのものの変更及び再エネ特措法第3条第11項に基づく改定を含む。）、会計上の取扱いの変更等の重要な変更が生じたことにより、基本賃料を維持することが客観的に不合理になった場合、賃借人は、基本賃料の減額協議を申し入れることができるものとし、この場合、賃貸人及び賃借人は、当該減額について、誠実に協議するものとする。</p>
中途解約	該当事項なし。
違約金	該当事項なし。
契約更改の方法	該当事項なし。

(注) 本賃貸借開始日から2023年12月31日までの賃貸借期間における基本賃料額は合計27,430千円です。

本物件の特徴

物件特性

< 立地 >

名称	所在地	緯度・経度	設備規模
CS嘉麻市発電所	福岡県嘉麻市嘉穂才田字池ノ迫	北緯33度32分26秒 東経130度41分39秒	2,242.96kW（太陽電池） 1,750kW（PCS） 98%の力率一定制御あり

< 気象条件 >

- ・近傍の太宰府の年間日照時間は1,752.3時間、県庁所在地の全国平均（1,915.9時間）に比べ日照時間の短い地域。
- ・太宰府の観測史上1位の日最大風速は1991年9月27日の18m/s、日最大瞬間風速は2015年8月25日の32.4m/s。
- ・福岡の最深積雪の平年値は2cm、積雪に関する測定結果が連続的に公開されている1961年以降の最深積雪記録は1999年2月4日の15cmと冬季の積雪に関して少ない地域であり、雪の影響をそれほど受けない。

バリュエーションレポートの概要

物件名称	CS嘉麻市発電所		
発電所評価価値	594,008,000円～635,596,000円		
評価機関	クロール株式会社		
価格時点	2023年7月1日		
インカム・アプローチ			
項目	内容	概要等	
評価価値	594,008,000円～ 635,596,000円	割引率は、株主資本コストと負債コストを投資法人の目標資本構成比率に基づき加重平均し算出。株主資本コストは太陽光発電業を営む類似会社の 値等に基づいて推計、負債コストは直近の本邦社債利回りを参考に推計。以上より、割引率（税引前）は3.6%～2.5%と算出。	
評価機関が評価にあたって特別に留意した事項	特になし		

不動産鑑定評価書の概要

物件名称	CS嘉麻市発電所		
鑑定評価額（土地）	27,700,000円		
不動産鑑定評価機関	大和不動産鑑定株式会社		
価格時点	2023年4月1日		
項目	内容	概要等	
DCF法による価格（設備及び土地）	676,000,000円	太陽光発電設備及びその敷地について、売電開始から一定期間のキャッシュ・フロー及び復帰価格（有期還元法による）の現在価値を合計することにより査定。分析期間は18.8年	
割引率	3.5%	対象不動産の価格時点以降における純収益の安定性、投資対象としての個別性等を考慮して査定。	
原価法による積算価格（設備及び土地）	446,000,000円	土地価格、太陽光発電設備再調達価格及び付帯費用を合計して求めた太陽光発電設備及びその敷地の再調達原価に減価修正を行い査定。	
土地積算価格比	4.1%	原価法により求められた土地割合	
鑑定評価機関が鑑定評価にあたって留意した事項	特になし		

過年度の発電状況

対象期間	自	2022年6月1日			
	至	2023年5月31日			
実績売電量	2022年6月分	2022年7月分	2022年8月分	2022年9月分	
	242,600 kWh	239,679 kWh	244,504 kWh	181,062 kWh	
	2022年10月分	2022年11月分	2022年12月分	2023年1月分	
	204,437 kWh	153,153 kWh	82,987 kWh	108,635 kWh	
	2023年2月分	2023年3月分	2023年4月分	2023年5月分	
	127,710 kWh	136,532 kWh	119,119 kWh	140,291 kWh	

S-29	CSみやこ町犀川発電所	分類	太陽光発電設備等	
資産の概要				
特定資産の種類	信託受益権・不動産等	再エネ発電設備の種類	太陽光発電設備	
信託財産	再エネ発電設備			
信託受託者	楽天信託株式会社	信託期間満了日	2040年3月30日	
取得予定日	2023年7月19日(注1)			
取得予定価格	5,780,000,000円	土地	地番	1979番10外
			用途地域	準都市計画区域
			面積	407,762.61㎡
発電所の評価額 (価格時点)	5,659,664,000円 ~6,222,779,000円 (2023年7月1日)		権利形態	所有権、地上権
		設備	架台基礎構造	杭基礎(ラミング工法)
土地の鑑定評価額 (価格時点)	1,520,000,000円 (2023年4月1日)		認定日	(1)2014年3月17日 (2)2014年3月17日 (3)2014年3月17日 (4)2014年3月17日 (5)2014年2月14日 (6)2014年2月14日
			供給開始日	(1)2021年2月27日 (2)2021年7月15日 (3)2021年5月29日 (4)2021年4月30日 (5)2020年11月30日 (6)2021年1月15日
所在地	(1)(2)(3)(5)(6)福岡県京都郡みやこ町犀川大坂字谷山 (4)福岡県京都郡みやこ町犀川大坂字谷山口		パネルの種類	単結晶シリコン
オペレーター	カナディアン・ソーラー・プロジェクト株式会社		パネル出力	13,011.20kW
			パネル設置数	32,528枚
O&M業者	カナディアン・ソーラーO&Mジャパン株式会社		発電出力	8,380.5kW(注2)
			権利形態	所有権
			パネルメーカー	Jinko Solar
			パネル型式	JKM400M-72H
特記事項 本物件の発電所事業用地の一部について、第三者所有の土地を要役地とし、電線路(支持物を除きます。)を施設、保持し、その架設、保守のため土地に立入ること、並びに、建造物の築造、電線路に支障となる竹木の植栽、土地のかさ上げ、又は掘削、その他電線路に支障となる一切の行為をしないこと等を目的とする地役権が設定されています。				

(注1) 本件売買契約において、本物件の収益及び費用が取得予定日の属する月の初日である2023年7月1日以降本投資法人に帰属する旨が規定されています。

(注2) (1)(2)(3)(4)の発電所につき、93%の力率一定制御があります。

地上権の概要	
地上権設定者	個人(注)
地上権の存続期間	2017年12月25日から25年間
地代	非開示(注)
保証金	-
更新	期間満了の3か月前までに地上権者が書面により申し出たときは、本契約は、従前と同一の条件で5年間更新されるものとする。
地代改定	-
中途解約	-
違約金	-
契約更改の方法	-

(注) 地上権設定者より開示の承諾が得られていないため、非開示とします。なお、地上権設定者は、投信法上の利害関係人等及び本資産運用会社の社内規程である「利害関係者取引規程」上の利害関係者のいずれにも該当しません。

設備等の賃貸借の概要	
賃借人	ティータ・パワー01合同会社
賃貸借期間	発電設備等を賃貸人である楽天信託株式会社（以下、本項目において「賃貸人」という。）が取得する等の停止条件が成就した日（以下、本項目において「本賃貸借開始日」という。）から2023年12月31日まで
賃料	<p>本契約に基づき、賃借人が賃貸人に支払うべき月額賃料は、以下の(1)(2)の合計とする。</p> <p>(1) 基本賃料(注) [技術コンサルタントが試算する賃貸借期間における各月のP50の発電量予測（ただし、本賃貸借開始日が属する月については、当該月の1日から末日までの期間に係るP50の発電量予測をいう。）から第三者調査会社が試算する出力抑制率分を控除した発電量予測] × $96\% \times 70\% \times$ [発電所に適用される買取価格]</p> <p>(2) 実績連動賃料 (A) [各月の実際の発電量（ただし、本賃貸借開始日が属する月については、当該月の1日から末日までの期間に係る実際の発電量をいう。）] × $96\% \times$ [発電所に適用される買取価格] - (B) [当該月の上記基本賃料]（なお、負の値になるときはゼロとする。）ただし、(A)から (C)（以下の算式により算出される金額）を控除した値（X）が正の値になるときであって、本投資法人と賃借人との間の2022年10月1日付賃料リザーブに関する覚書（その後の変更を含み、以下、本項目において「賃料リザーブ覚書」という。）に定める賃料リザーブ口座に係る取崩しの金額（取崩しの累計額からその補填のための積立ての累計額を控除した残額をいう。以下同じ。）（Y）が正の値であるとき（零円ではないとき、すなわち、取崩しがなされ、それがすべて補填されていないとき。）は、(A)から(B)を控除した値から更に(D)（(X)と(Y)の小さい方の値）を上記取崩しの補填のために控除した値を実績連動賃料の金額とする。賃借人は、当該控除を受けた金額を賃料リザーブ覚書に従って賃料リザーブ口座に積み立てるものとする。 (C) [技術コンサルタントが試算する賃貸借期間における各月のP50の発電量予測（ただし、本賃貸借開始日が属する月については、当該月の1日から末日までの期間に係るP50の発電量予測をいう。）から第三者調査会社が試算する出力抑制率分を控除した発電量予測] × $96\% \times$ [当該月において発電所に適用される買取価格]</p> <p>なお、売電収入が減少した場合において、賃借人が出力抑制に伴う補償、性能保証、利益保険等に基づき売電収入を補填するための金員その他の金員を第三者から受領したときは、当該売電収入の減少が生じた月における実績連動賃料について、当該金員の96%を(A)に加算して計算しなおし、当該再計算した実績連動賃料及び当該月の実績連動賃料として受領済みの金額との差額を、補償金として、当該金員を受領した月の翌月末日までに支払うものとする。また、かかる補償金が消費税及び地方消費税の課されない金員（以下、本項目において「不課税所得」という。）である場合には、不課税所得を賃借人の収入が減少した月における実績連動賃料の計算の基礎となる金額に加算して計算しなおし、かかる計算による金額が賃借人から賃貸人へ支払済みの金額を超える場合には、当該超過部分の金額に消費税及び地方消費税が含まれるものとして取り扱うものとする。</p>
敷金・保証金	該当事項なし。

更新・再契約	<p>本契約の更新は行わないものとする。ただし、賃貸人が期間満了の6か月前までに賃借人に対して書面で再契約をすることを希望する旨を申し入れた場合には、賃借人は、当該賃貸人の申しれに従い、実質的に本契約と同一条件（賃料を除く。また、賃貸借期間は1年間とする。）で新たな賃貸借契約（以下、本項目において「新賃貸借契約」という。）を締結しなければならない。ただし、本契約締結後初回の再契約に限り、本賃貸借開始日が賃貸借期間の満了の6か月前以降の日となる場合には、賃貸人が賃借人に対して書面で再契約を希望しない旨を申し入れないときは、上記に基づいた再契約希望の申しれがなされていたものとみなし、実質的に本契約と同一条件の新賃貸借契約を締結するものとする。なお、新賃貸借契約における賃料額は、原則として、以下の賃料条件によるものとし、賃貸人及び賃借人で協議して決定する。</p> <p>賃貸人が、期間満了の6か月前よりも後の時点で賃借人に対して再契約をすることを希望する旨を申し入れた場合（ただし、上記ただし書の場合を除く。）又は 賃料額以外の条件について本契約と実質的に同一とはいえない条件又は賃料額について本契約別紙に定める賃料条件と大きく異なる条件での新賃貸借契約の締結を申し入れた場合は、賃借人は、当該申しれに従って新賃貸借契約を締結する義務を負わない。</p> <p>上記にかかわらず、賃貸人による新賃貸借契約締結の申しれが、賃貸借開始日が本賃貸借開始日から10年後の応当日以降の日となる最初の新賃貸借契約締結の申しれである場合には、賃借人は、その条件の如何にかかわらず、当該時点における賃貸借期間満了の3か月前までに賃借人に書面で通知することにより、これを拒否することができ、かかる場合、賃借人は、当該申しれに従って新賃貸借契約を締結する義務を負わない。</p> <p>基本賃料： 月額 [技術コンサルタントが試算する賃貸借期間における各月のP50の発電量予測から第三者調査会社が試算する出力抑制率分を控除した発電量予測] × 96% × 70% × [発電所に適用される買取価格]</p> <p>実績連動賃料： 月額 (A) [各月の実際の発電量] × 96% × [発電所に適用される買取価格] - (B) [当該月の基本賃料] (なお、負の値になるときはゼロとする。) ただし、(A) から (C) (以下の算式により算出される金額) を控除した値 (X) が正の値になるときであって、賃料リ ザーブ覚書に定める賃料リザーブ口座に係る本契約の基本賃料の支払いのための取崩しの金額 (Y) が正の値であるとき (零円ではないとき、すなわち、取崩しがなされ、それがすべて補填さ れていないとき。) は、(A) から (B) を控除した値から更に (D) ((X) と (Y) の小さい方 の値) を上記取崩しの補填のために控除した値を実績連動賃料の金額とする。賃借人は、当該控除 を受けた金額を賃料リザーブ覚書に従って賃料リザーブ口座に積み立てるものとする。 (C) [技術コンサルタントが試算する賃貸借期間における各月のP50の発電量予測から第三者調 査会社が試算する出力抑制率分を控除した発電量予測] × 96% × [当該月において発電所に適用さ れる買取価格]</p>
賃料改定	<p>基本賃料の金額及び実績連動賃料の算定方法は、賃貸借期間中、これを変更しないものとする。ただし、発電設備等の一部が滅失その他の事由により使用及び収益をすることができなくなった場合において、それが天災地変等不可抗力によるものであるとき又は賃貸人の責めに帰すべき事由によるものであるときは、基本賃料は、その使用及び収益をすることができなくなった部分の割合に応じて、減額されるものとする。</p> <p>上記に定めるときにおいて、賃貸人が、残存する発電設備等を用いて発電する場合における基本賃料の算式により求められる金額が、上記ただし書の方法による減額後の基本賃料の金額より高いことを賃借人に示した場合は、基本賃料は前者の金額とする。</p> <p>また、不可抗力その他賃貸人及び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、売電収入が減少した場合において、賃借人の当月の収入から当月の費用等を控除した金額が当月分の基本賃料の支払いに不足することとなったときは、賃借人は、基本賃料の減額協議を申し入れることができるものとし、この場合、賃貸人及び賃借人は、基本賃料の減額（ただし、減額後の基本賃料の下限は、賃借人の当月の売電収入から当月分の経費等を控除した額とする。）について、誠実に協議するものとする。なお、当該減額後、当該減額の原因となった売電収入の減少を補填するための金員を賃借人が受領したときは、賃借人は、当該減額の金額と当該受領金額のうち小さいほうの金額を、当該減額の補償金として、当該受領した月の翌月末日までに支払うものとする。</p> <p>また、再エネ特措法に基づく固定価格買取制度（調達価格及び調達期間を含む。）の法令上の変更（法令そのものの変更及び再エネ特措法第3条第11項に基づく改定を含む。）、会計上の取扱いの変更等の重要な変更が生じたことにより、基本賃料を維持することが客観的に不合理になった場合、賃借人は、基本賃料の減額協議を申し入れることができるものとし、この場合、賃貸人及び賃借人は、当該減額について、誠実に協議するものとする。</p>
中途解約	該当事項なし。
違約金	該当事項なし。
契約更改の方法	該当事項なし。

(注) 本賃貸借開始日から2023年12月31日までの賃貸借期間における基本賃料額は合計175,496千円です。

本物件の特徴

物件特性 <立地>			
名称	所在地	緯度・経度	設備規模
CSみやこ町犀川発電所	(1)(2)(3)(5)(6)福岡県 京都郡みやこ町犀川大坂 字谷山 (4)福岡県京都郡みやこ 町犀川大坂字谷山口	北緯33度38分45.64秒 東経130度54分7.71秒	13,011.20kW（太陽電 池） 8,380.5kW（PCS） (1)(2)(3)(4)93%の力 率一定制御あり
<気象条件>			
<ul style="list-style-type: none"> 近傍の年間日照時間は1,950.2時間、県庁所在地の全国平均（1,915.9時間）に比べ日照時間の長い地域。 近傍の行橋の観測史上1位の日最大風速は2015年8月25日の18.2m/s、日最大瞬間風速は2015年8月25日の34.5m/s。 近傍の下関において積雪に関する測定結果が連続的に公開されている1962年から2020年における最深積雪記録は1968年2月24日の14cmである。 			

バリュエーションレポートの概要

物件名称	CSみやこ町犀川発電所		
発電所評価価値	5,659,664,000円～6,222,779,000円		
評価機関	クロール株式会社		
価格時点	2023年7月1日		
インカム・アプローチ			
項目	内容	概要等	
評価価値	5,659,664,000円～ 6,222,779,000円	割引率は、株主資本コストと負債コストを投資法人の目標資本構成比率に基づき加重平均し算出。株主資本コストは太陽光発電業を営む類似会社の 値等に基づいて推計、負債コストは直近の本邦社債利回りを参考に推計。以上より、割引率（税引前）は3.6%～2.5%と算出。	
評価機関が評価にあたって特別に留意した事項		特になし	

不動産鑑定評価書の概要

物件名称	CSみやこ町犀川発電所		
鑑定評価額（土地）	1,520,000,000円		
不動産鑑定評価機関	大和不動産鑑定株式会社		
価格時点	2023年4月1日		
項目	内容	概要等	
DCF法による価格 （設備及び土地）	6,060,000,000円	太陽光発電設備及びその敷地について、売電開始から一定期間のキャッシュ・フロー及び復帰価格（有期還元法による）の現在価値を合計することにより査定。分析期間は22.6年	
割引率	3.5%	対象不動産の価格時点以降における純収益の安定性、投資対象としての個別性等を考慮して査定。	
原価法による積算価格 （設備及び土地）	4,100,000,000円	土地価格、太陽光発電設備再調達価格及び付帯費用を合計して求めた太陽光発電設備及びその敷地の再調達原価に減価修正を行い査定。	
土地積算価格比	25.1%	原価法により求められた土地割合	
鑑定評価機関が鑑定評価にあたって留意した事項		特になし	

過年度の発電状況

対象期間	自	2022年6月1日			
	至	2023年5月31日			
実績売電量	2022年6月分	2022年7月分	2022年8月分	2022年9月分	
	1,525,662 kWh	1,420,646 kWh	1,564,351 kWh	1,181,715 kWh	
	2022年10月分	2022年11月分	2022年12月分	2023年1月分	
	1,322,150 kWh	1,065,950 kWh	669,535 kWh	769,159 kWh	
	2023年2月分	2023年3月分	2023年4月分	2023年5月分	
890,284 kWh	889,284 kWh	713,472 kWh	852,465 kWh		

S-30	CS笠間市第三発電所	分類	太陽光発電設備等	
資産の概要				
特定資産の種類	信託受益権・不動産等	再エネ発電設備の種類	太陽光発電設備	
信託財産	再エネ発電設備			
信託受託者	楽天信託株式会社	信託期間満了日	2040年9月29日	
取得予定日	2023年7月19日(注1)	土地	地番	713番外
取得予定価格	5,840,000,000円		用途地域	非線引都市計画区域
発電所の評価額 (価格時点)	5,604,882,000円～ 6,150,950,000円 (2023年7月1日)		面積	291,147.59㎡(注2)
土地の鑑定評価額 (価格時点)	711,000,000円 (2023年4月1日)		権利形態	所有権、地上権
所在地	茨城県笠間市大郷戸字宮前	設備	架台基礎構造	杭基礎(ラミング工法)
オペレーター	カナディアン・ソーラー・プロジェクト株式会社		認定日	2014年4月30日
O&M業者	カナディアン・ソーラーO&Mジャパン株式会社		供給開始日	2021年4月30日
			パネルの種類	多結晶シリコン
			パネル出力	13,569.36kW
			パネル設置数	33,096枚
			発電出力	12,000kW
			権利形態	所有権
		パネルメーカー	カナディアン・ソーラー・グループ	
		パネル型式	CS3W-410P	
特記事項 該当事項はありません。				

(注1) 本件売買契約において、本物件の収益及び費用が取得予定日の属する月の初日である2023年7月1日以降本投資法人に帰属する旨が規定されています。

(注2) 本物件の発電事業用地には、一筆の土地の一部について地上権が設定されている土地がありますが、当該土地の面積については、一筆全体の登記簿上の面積を基にして記載しています。

地上権の概要	
地上権設定者	個人(注)
地上権の存続期間	2018年6月29日から35年間
地代	非開示(注)
保証金	-
更新	期間の満了の6か月前までに地上権設定者と地上権者のいずれからでも、書面により、契約終了の意思表示がされないときは、本契約は、期間の点を除いて従前と同一の条件で更新されるものとし、更新後の期間については、協議の上、決定するものとする。
地代改定	-
中途解約	理由の如何にかかわらず、地上権者は、本契約期間中いつでも本契約を解除することができる。
違約金	-
契約更改の方法	-
地上権の概要	
地上権設定者	個人(注)
地上権の存続期間	2019年6月12日から28年間
地代	非開示(注)
保証金	-
更新	地上権設定者及び地上権者が別途合意した場合は、これを更新することができる。
地代改定	-
中途解約	理由の如何にかかわらず、地上権者は、本契約期間中いつでも本契約を解除することができる。
違約金	-
契約更改の方法	-

地上権の概要	
地上権設定者	個人(注)
地上権の存続期間	2018年6月6日から35年間
地代	非開示(注)
保証金	-
更新	期間の満了の6か月前までに地上権設定者と地上権者のいずれからも、書面により、契約終了の意思表示がされないときは、本契約は、期間の点を除いて従前と同一の条件で更新されるものとし、更新後の期間については、地上権設定者と地上権者の協議の上、決定するものとする。
地代改定	-
中途解約	理由の如何にかかわらず、地上権者は、本契約期間中いつでも本契約を解除することができる。
違約金	-
契約更改の方法	-
地上権の概要	
地上権設定者	個人(注)
地上権の存続期間	2019年6月12日から28年間
地代	非開示(注)
保証金	-
更新	地上権設定者及び地上権者が別途合意した場合は、これを更新することができる。
地代改定	-
中途解約	理由の如何にかかわらず、地上権者は、本契約期間中いつでも本契約を解除することができる。
違約金	-
契約更改の方法	-
地上権の概要	
地上権設定者	個人(注)
地上権の存続期間	2018年2月7日から35年間
地代	非開示(注)
保証金	-
更新	期間の満了の6か月前までに地上権設定者と地上権者のいずれからも、書面により、契約終了の意思表示がされないときは、本契約は、期間の点を除いて従前と同一の条件で更新されるものとし、更新後の期間については、地上権設定者と地上権者の協議の上、決定するものとする。
地代改定	地上権の存続期間が35年を超えて、契約更新される場合は、地代に関しては別途地上権設定者と地上権者の協議の上で決めるものとする。
中途解約	理由の如何にかかわらず、地上権者は、本契約期間中いつでも本契約を解除することができる。
違約金	-
契約更改の方法	-
地上権の概要	
地上権設定者	個人(注)
地上権の存続期間	2018年6月6日から35年間
地代	非開示(注)
保証金	-
更新	期間の満了の6か月前までに地上権設定者と地上権者のいずれからも、書面により、契約終了の意思表示がされないときは、本契約は、期間の点を除いて従前と同一の条件で更新されるものとし、更新後の期間については、地上権設定者と地上権者の協議の上、決定するものとする。
地代改定	-
中途解約	理由の如何にかかわらず、地上権者は、本契約期間中いつでも本契約を解除することができる。
違約金	-
契約更改の方法	-

地上権の概要	
地上権設定者	個人(注)
地上権の存続期間	2018年6月23日から35年間
地代	非開示(注)
保証金	-
更新	期間の満了の6か月前までに地上権設定者と地上権者のいずれからも、書面により、契約終了の意思表示がされないときは、本契約は、期間の点を除いて従前と同一の条件で更新されるものとし、更新後の期間については、地上権設定者と地上権者の協議の上、決定するものとする。
地代改定	-
中途解約	理由の如何にかかわらず、地上権者は、本契約期間中いつでも本契約を解除することができる。
違約金	-
契約更改の方法	-

(注) 地上権設定者より開示の承諾が得られていないため、非開示とします。なお、地上権設定者は、投信法上の利害関係人等及び本資産運用会社の社内規程である「利害関係者取引規程」上の利害関係者のいずれにも該当しません。

設備等の賃貸借の概要	
賃借人	ティータ・パワー01合同会社
賃貸借期間	発電設備等を賃借人である楽天信託株式会社（以下、本項目において「賃借人」という。）が取得する等の停止条件が成就した日（以下、本項目において「本賃貸借開始日」という。）から2024年6月30日まで
賃料	<p>本契約に基づき、賃借人が賃借人に支払うべき月額賃料は、以下の(1)(2)の合計とする。</p> <p>(1) 基本賃料(注) [技術コンサルタントが試算する賃貸借期間における各月のP50の発電量予測（ただし、本賃貸借開始日が属する月については、当該月の1日から末日までの期間に係るP50の発電量予測をいう。）] × 96% × 70% × [発電所に適用される買取価格]</p> <p>(2) 実績連動賃料 (A) [各月の実際の発電量（ただし、本賃貸借開始日が属する月については、当該月の1日から末日までの期間に係る実際の発電量をいう。）] × 96% × [発電所に適用される買取価格] - (B) [当該月の上記基本賃料]（なお、負の値になるときはゼロとする。）ただし、(A)から (C)（以下の算式により算出される金額）を控除した値（X）が正の値になるときであって、本投資法人と賃借人との間の2022年10月1日付賃料リザーブに関する覚書（その後の変更を含み、以下、本項目において「賃料リザーブ覚書」という。）に定める賃料リザーブ口座に係る取崩しの金額（取崩しの累計額からその補填のための積立ての累計額を控除した残額をいう。以下同じ。）（Y）が正の値であるとき（零円ではないとき、すなわち、取崩しがなされ、それがすべて補填されていないとき。）は、(A)から(B)を控除した値から更に(D)（(X)と(Y)の小さい方の値）を上記取崩しの補填のために控除した値を実績連動賃料の金額とする。賃借人は、当該控除を受けた金額を賃料リザーブ覚書に従って賃料リザーブ口座に積み立てるものとする。 (C) [技術コンサルタントが試算する賃貸借期間における各月のP50の発電量予測（ただし、本賃貸借開始日が属する月については、当該月の1日から末日までの期間に係るP50の発電量予測をいう。）] × 96% × [当該月において発電所に適用される買取価格]</p> <p>なお、売電収入が減少した場合において、賃借人が出力抑制に伴う補償、性能保証、利益保険等に基づき売電収入を補填するための金員その他の金員を第三者から受領したときは、当該売電収入の減少が生じた月における実績連動賃料について、当該金員の96%を(A)に加算して計算しなおし、当該再計算した実績連動賃料及び当該月の実績連動賃料として受領済みの金額との差額を、補償金として、当該金員を受領した月の翌月末日までに支払うものとする。また、かかる補償金が消費税及び地方消費税の課されない金員（以下、本項目において「不課税所得」という。）である場合には、不課税所得を賃借人の収入が減少した月における実績連動賃料の計算の基礎となる金額に加算して計算しなおし、かかる計算による金額が賃借人から賃借人へ支払済みの金額を超える場合には、当該超過部分の金額に消費税及び地方消費税が含まれるものとして取り扱うものとする。</p> <p>上記にかかわらず、賃借人は、賃借人に対し、本賃貸借開始日以降発生する賃料のうち、賃貸借期間中の5月の1か月分の基本賃料相当額に充つるまでの分の支払を免除する。賃借人は、当該免除を受けた金額を賃料リザーブ覚書に従って賃料リザーブ口座に積み立てるものとする。</p>
敷金・保証金	該当事項なし。

更新・再契約	<p>本契約の更新は行わないものとする。ただし、賃貸人が期間満了の6か月前までに賃借人に対して書面で再契約をすることを希望する旨を申し入れた場合には、賃借人は、当該賃貸人の申入れに従い、実質的に本契約と同一条件（賃料を除く。また、賃貸借期間は、本契約締結後初回の再契約に限り2024年7月1日から2024年12月31日までとし、以降再契約を行う場合には1年間とする。）で新たな賃貸借契約（以下、本項目において「新賃貸借契約」という。）を締結しなければならない。なお、新賃貸借契約における賃料額は、原則として、以下の賃料条件によるものとし、賃貸人及び賃借人で協議して決定する。</p> <p>賃貸人が、期間満了の6か月前よりも後の時点で賃借人に対して再契約をすることを希望する旨を申し入れた場合又は 賃料額以外の条件について本契約と実質的に同一とはいえない条件又は賃料額について本契約別紙に定める賃料条件と大きく異なる条件での新賃貸借契約の締結を申し入れた場合は、賃借人は、当該申入れに従って新賃貸借契約を締結する義務を負わない。</p> <p>上記にかかわらず、賃貸人による新賃貸借契約締結の申入れが、賃貸借開始日が本賃貸借開始日から10年後の応当日以降の日となる最初の新賃貸借契約締結の申入れである場合には、賃借人は、その条件の如何にかかわらず、当該時点における賃貸借期間満了の3か月前までに賃貸人に書面で通知することにより、これを拒否することができ、かかる場合、賃借人は、当該申入れに従って新賃貸借契約を締結する義務を負わない。</p> <p>基本賃料： 月額 [技術コンサルタントが試算する賃貸借期間における各月のP50の発電量予測] × 96% × 70% × [発電所に適用される買取価格] 実績連動賃料： 月額 (A) [各月の実際の発電量] × 96% × [発電所に適用される買取価格] - (B) [当該月の基本賃料] (なお、負の値になるときはゼロとする。) ただし、(A) から (C) (以下の算式により算出される金額) を控除した値 (X) が正の値になるときであって、賃料リ ザーブ覚書に定める賃料リザーブ口座に係る本契約の基本賃料の支払いのための取崩しの金額 (Y) が正の値であるとき (零円ではないとき、すなわち、取崩しがなされ、それがすべて補填さ れていないとき。) は、(A) から (B) を控除した値から更に (D) ((X) と (Y) の小さい方 の値) を上記取崩しの補填のために控除した値を実績連動賃料の金額とする。賃借人は、当該控除 を受けた金額を賃料リザーブ覚書に従って賃料リザーブ口座に積み立てるものとする。 (C) [技術コンサルタントが試算する賃貸借期間における各月のP50の発電量予測] × 96% × [当 該月において発電所に適用される買取価格]</p>
賃料改定	<p>基本賃料の金額及び実績連動賃料の算定方法は、賃貸借期間中、これを変更しないものとする。ただし、発電設備等の一部が滅失その他の事由により使用及び収益をすることができなくなった場合において、それが天災地変等不可抗力によるものであるとき又は賃貸人の責めに帰すべき事由によるものであるときは、基本賃料は、その使用及び収益をすることができなくなった部分の割合に応じて、減額されるものとする。</p> <p>上記に定めるときにおいて、賃貸人が、残存する発電設備等を用いて発電する場合における基本賃料の算式により求められる金額が、上記ただし書の方法による減額後の基本賃料の金額より高いことを賃借人に示した場合は、基本賃料は前者の金額とする。</p> <p>また、不可抗力その他賃貸人及び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、売電収入が減少した場合において、賃借人の当月の収入から当月の費用等を控除した金額が当月分の基本賃料の支払いに不足することとなったときは、賃借人は、基本賃料の減額協議を申し入れることができるものとし、この場合、賃貸人及び賃借人は、基本賃料の減額（ただし、減額後の基本賃料の下限は、賃借人の当月の売電収入から当月分の経費等を控除した額とする。）について、誠実に協議するものとする。なお、当該減額後、当該減額の原因となった売電収入の減少を補填するための金員を賃借人が受領したときは、賃借人は、当該減額の金額と当該受領金額のうち小さいほうの金額を、当該減額の補償金として、当該受領した月の翌月末日までに支払うものとする。</p> <p>また、再エネ特措法に基づく固定価格買取制度（調達価格及び調達期間を含む。）の法令上の変更（法令そのものの変更及び再エネ特措法第3条第11項に基づく改定を含む。）、会計上の取扱いの変更等の重要な変更が生じたことにより、基本賃料を維持することが客観的に不合理になった場合、賃借人は、基本賃料の減額協議を申し入れることができるものとし、この場合、賃貸人及び賃借人は、当該減額について、誠実に協議するものとする。</p>
中途解約	該当事項なし。
違約金	該当事項なし。
契約更改の方法	該当事項なし。

(注) 本賃貸借開始日から2024年6月30日までの賃貸借期間における基本賃料額は合計353,170千円です。

本物件の特徴

物件特性

< 立地 >

名称	所在地	緯度・経度	設備規模
CS笠間市第三発電所	茨城県笠間市大郷戸字宮前	北緯36度23分23.43秒 東経140度13分6.62秒	13,569.36kW（太陽電池） 12,000kW（PCS）

< 気象条件 >

- ・近傍の年間日照時間は2,063.7時間、県庁所在地の全国平均（1,915.9時間）に比べ日照時間の長い地域。
- ・近傍の笠間の観測史上1位の日最大風速は2018年10月1日の20.6m/s、日最大瞬間風速は2018年10月1日の35.4m/s。
- ・近傍の水戸において積雪に関する測定結果が連続的に公開されている1962年から2023年における最深積雪記録は1990年2月1日の27cmである。

バリュエーションレポートの概要

物件名称	CS笠間市第三発電所		
発電所評価価値	5,604,882,000円～6,150,950,000円		
評価機関	クロール株式会社		
価格時点	2023年7月1日		
インカム・アプローチ			
項目	内容	概要等	
評価価値	5,604,882,000円～6,150,950,000円	割引率は、株主資本コストと負債コストを投資法人の目標資本構成比率に基づき加重平均し算出。株主資本コストは太陽光発電業を営む類似会社の値等に基づいて推計、負債コストは直近の本邦社債利回りを参考に推計。以上より、割引率（税引前）は3.6%～2.5%と算出。	
評価機関が評価にあたって特別に留意した事項	特になし		

不動産鑑定評価書の概要

物件名称	CS笠間市第三発電所		
鑑定評価額（土地）	711,000,000円		
不動産鑑定評価機関	大和不動産鑑定株式会社		
価格時点	2023年4月1日		
項目	内容	概要等	
DCF法による価格（設備及び土地）	5,690,000,000円	太陽光発電設備及びその敷地について、売電開始から一定期間のキャッシュ・フロー及び復帰価格（有期還元法による）の現在価値を合計することにより査定。分析期間は23.1年	
割引率	3.4%	対象不動産の価格時点以降における純収益の安定性、投資対象としての個別性等を考慮して査定。	
原価法による積算価格（設備及び土地）	3,670,000,000円	土地価格、太陽光発電設備再調達価格及び付帯費用を合計して求めた太陽光発電設備及びその敷地の再調達原価に減価修正を行い査定。	
土地積算価格比	12.5%	原価法により求められた土地割合	
鑑定評価機関が鑑定評価にあたって留意した事項	特になし		

過年度の発電状況

対象期間	自	2022年6月1日			
	至	2023年5月31日			
実績売電量	2022年6月分	2022年7月分	2022年8月分	2022年9月分	
	1,509,200 kWh	1,527,450 kWh	1,438,430 kWh	1,188,160 kWh	
	2022年10月分	2022年11月分	2022年12月分	2023年1月分	
	996,910 kWh	812,690 kWh	748,540 kWh	893,230 kWh	
	2023年2月分	2023年3月分	2023年4月分	2023年5月分	
1,118,480 kWh	1,357,900 kWh	1,534,150 kWh	1,674,990 kWh		

(3) ポートフォリオの概況

本投資法人が取得予定資産を取得した時点における、本投資法人のポートフォリオの概要（ポートフォリオ分散）は、以下のとおりです。なお、当該ポートフォリオの概要は、別途注記等をする場合を除き、いずれも2022年12月末日現在における情報に基づいて記載しています。

(イ) ポートフォリオ全体の概要

物件番号	物件名称	所在地 (注1)	価格 (百万円) (注2)	投資 比率 (%) (注3)	発電所 評価額 (百万円) (注2)	パネル出力 (kW) (注4)	買取 価格 (円/kWh)
S-01	CS志布志市発電所	鹿児島県 志布志市	468	0.51	468	1,224.00	40
S-02	CS伊佐市発電所	鹿児島県 伊佐市	311	0.34	311	931.77	40
S-03	CS笠間市発電所	茨城県 笠間市	870	0.94	870	2,127.84	40
S-04	CS伊佐市第二 発電所	鹿児島県 伊佐市	645	0.70	645	2,013.99	36
S-05	CS湧水町発電所	鹿児島県 始良郡	557	0.60	557	1,749.30	36
S-06	CS伊佐市第三 発電所	鹿児島県 伊佐市	802	0.87	802	2,225.08	40
S-07	CS笠間市第二 発電所	茨城県 笠間市	744	0.81	744	2,103.75	40
S-08	CS日出町発電所	大分県 速見郡	865	0.94	865	2,574.99	36
S-09	CS芦北町発電所	熊本県 葦北郡	844	0.91	844	2,347.80	40
S-10	CS南島原市発電所 (東)、同発電所 (西)	長崎県 南島原市	1,525	1.65	1,525	3,928.86	40
S-11	CS皆野町発電所	埼玉県 秩父郡	982	1.06	982	2,448.60	32
S-12	CS函南町発電所	静岡県 田方郡	482	0.52	482	1,336.32	36
S-13	CS益城町発電所	熊本県 上益城郡	19,318	20.93	19,318	47,692.62	36
S-14	CS郡山市発電所	福島県 郡山市	218	0.24	218	636.00	32
S-15	CS津山市発電所	岡山県 津山市	666	0.72	666	1,930.50	32
S-16	CS恵那市発電所	岐阜県 恵那市	720	0.78	720	2,124.20	32
S-17	CS大山町発電所(A)、 同発電所(B)	鳥取県 西伯郡	9,227	10.00	9,227	(A)20,885.76 (B)6,416.64	40
S-18	CS高山市発電所	岐阜県 高山市	291	0.32	291	962.10	32
S-19	CS美里町発電所	埼玉県 児玉郡	417	0.45	417	1,082.88	32
S-20	CS丸森町発電所	宮城県 伊具郡	737	0.80	737	2,194.50	36

物件番号	物件名称	所在地 (注1)	価格 (百万円) (注2)	投資 比率 (%) (注3)	発電所 評価額 (百万円) (注2)	パネル出力 (kW) (注4)	買取 価格 (円/kWh)
S-21	CS伊豆市発電所	静岡県 伊豆市	4,073	4.41	4,073	10,776.80	36
S-22	CS石狩新篠津村発電所	北海道 石狩郡	594	0.64	594	2,384.64	24
S-23	CS大崎市化女沼発電所	宮城県 大崎市	193	0.21	193	954.99	21
S-24	CS日出町第二発電所	大分県 速見郡	27,253	29.52	27,253	53,403.66	40
S-25	CS大河原町発電所	宮城県 柴田郡	2,712	2.94	2,712	7,515.35	32
保有資産小計			75,519	81.81	75,519	183,972.94	
S-26	CS福山市発電所	広島県 福山市	1,340	1.45	1,349	3,316.95	40
S-27	CS七ヶ宿町発電所	宮城県 刈田郡	3,240	3.51	3,337	9,213.12	36
S-28	CS嘉麻市発電所	福岡県 嘉麻市	586	0.63	614	2,242.96	36
S-29	CSみやこ町犀川発電所	福岡県 京都郡	5,780	6.26	5,941	13,011.20	36
S-30	CS笠間市第三発電所	茨城県 笠間市	5,840	6.33	5,877	13,569.36	32
取得予定資産小計			16,786	18.19	17,118	41,353.59	
合計			92,305	100.00	92,637	225,326.53	

(注1) 「所在地」は、各保有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）の登記簿上の記載に基づいて記載しています。ただし、いずれも市又は郡までの記載をしています。

(注2) 「価格」は、保有資産については発電所評価額を、取得予定資産についてはその取得予定価格をそれぞれ記載しています。以下、本「(3) ポートフォリオの概況」において同じです。「発電所評価額」は、本投資法人が各物件の太陽光発電設備及び太陽光発電設備が設置されている土地によって構成されている発電所について価値の評価を委託したPwCサステナビリティ合同会社又はクロール株式会社より取得した保有資産については2022年12月末日を、取得予定資産については2023年7月1日を価格時点とする各バリュエーションレポートに記載された当該発電所の評価額から本投資法人が算出した中間値又は各バリュエーションレポートに記載された当該発電所の事業価値の中間値を百万円未満を切り捨てて記載しています。

(注3) 「投資比率」は、保有資産及び取得予定資産の価格の合計に占める各物件の価格の割合を小数第3位を四捨五入して記載しています。したがって、各物件の投資比率の合計が合計欄記載の数値と一致しない場合があります。

(注4) 「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作成の「テクニカルレポート」又はテュフラインランドジャパン株式会社作成の「発電量評価レポート」の記載等に基づき、各保有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、CS高山市発電所については、廃盤パネルの交換等によりパネル出力に変更が生じたため、変更認定申請を行っており、本欄においては当該変更認定後の数値を記載しています。

(ロ) 買取価格別分散

買取価格(注1)	物件数(件)	価格(百万円)	比率(%) (注2)
40円/kWh	10	43,386	47.00
36円/kWh	10	36,284	39.31
32円/kWh	8	11,847	12.83
32円/kWh未満	2	787	0.85
合計	30	92,305	100.00

(注1) 「買取価格」は、各保有資産については本書の日付現在効力を有する特定契約に、各取得予定資産についてはその取得予定日において効力を有する予定の特定契約に規定されている価格（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) 「比率」は、保有資産及び取得予定資産の価格の総額に対する、各項目に対応する価格合計の割合を記載しています。以下、本「(3) ポートフォリオの概況」において同じです。

(ハ) 地域別分散

地域区分(注)	物件数(件)	価格(百万円)	比率(%)
北海道・東北地方	6	7,694	8.34
関東地方	5	8,854	9.59
東海地方	4	5,567	6.03
中国・四国地方	3	11,233	12.17
九州地方	12	58,956	63.87
合計	30	92,305	100.00

(注) 「北海道・東北地方」は、北海道、青森県、岩手県、秋田県、宮城県、福島県及び山形県を指します。「関東地方」は、茨城県、栃木県、群馬県、東京都、神奈川県、埼玉県、千葉県、山梨県、長野県及び新潟県を指します。「東海地方」は、静岡県、愛知県、岐阜県、三重県、富山県、石川県及び福井県を指します。「中国・四国地方」は、岡山県、広島県、山口県、鳥取県、島根県、香川県、高知県、徳島県及び愛媛県を指します。「九州地方」は、福岡県、大分県、宮崎県、鹿児島県、熊本県、長崎県、佐賀県及び沖縄県を指します。

(二) アセット区分別分散

分類	物件数(件)	価格(百万円)	比率(%)
太陽光発電設備	30	92,305	100.00
その他	-	-	-
合計	30	92,305	100.00

(ホ) 稼働年数別分散

稼働年数(注)	物件数(件)	価格(百万円)	比率(%)
2年以上	30	92,305	100.00
1年以上2年未満	-	-	-
1年未満	-	-	-
合計	30	92,305	100.00

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

(ヘ) 契約スキーム及び契約期間別分散

契約スキーム	残存賃貸期間(注)	物件数(件)	価格(百万円)	比率(%)
賃貸	10年以内	30	92,305	100.00
	10年超20年以内	-	-	-
	20年超	-	-	-
賃貸以外	-	-	-	-
合計		30	92,305	100.00

(注) 「残存賃貸期間」は、取得予定資産に係る取得予定日から本投資法人による取得の時点において有効な発電設備等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。

(ト) オペレーター別分散

オペレーター名	物件数（件）	価格（百万円）	比率（％）
カナディアン・ソーラー・プロジェクト株式会社	30	92,305	100.00

(チ) 買取電気事業者先別分散

買取電気事業者名	物件数（件）	価格（百万円）	比率（％）
北海道電力ネットワーク株式会社	1	594	0.64
東北電力株式会社	1	218	0.24
東北電力ネットワーク株式会社	4	6,882	7.46
東京電力エナジーパートナー株式会社	6	9,336	10.11
東京電力パワーグリッド株式会社	1	4,073	4.41
中部電力ミライズ株式会社	2	1,012	1.10
中国電力株式会社	2	2,006	2.17
中国電力ネットワーク株式会社	1	9,227	10.00
九州電力株式会社	10	12,385	13.42
九州電力送配電	2	46,571	50.45
合計	30	92,305	100.00

(リ) パネルメーカー別分散

パネルメーカー名	物件数（件）	価格（百万円）	比率（％）
カナディアン・ソーラー・グループ	28	85,939	93.10
ハンファQセルズジャパン株式会社	1	586	0.63
Jinko Solar	1	5,780	6.26
合計	30	92,305	100.00

(ヌ) 主要な資産に関する情報

「主要な資産」とは、保有資産については本書の日付現在において有効な賃貸借契約を前提とし、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を前提とした場合に、当該保有資産又は取得予定資産における年間総賃料収入が、本投資法人が取得予定資産を取得した時点における保有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年間総賃料収入の10%以上を占める資産をいいます。

物件番号	物件名称	年間総賃料収入（千円）	保有資産及び取得予定資産全体に係る年間総賃料収入に対する割合
S-24	CS日出町第二発電所	1,644,910	26.23%
S-13	CS益城町発電所	1,308,666	20.87%
S-17	CS大山町発電所(A)、同発電所(B)	699,765	11.16%

- (ル) 本投資法人のポートフォリオPML値
取得予定資産取得後の本投資法人のポートフォリオPML値は0.1%未満です。

< 本投資法人のポートフォリオPML値 >

本投資法人のポートフォリオPML値 (注1)	
本投資法人	J-REIT平均 (注2)
0.1% 未満	2.8%

出所：2023年5月末日時点で各J-REITが開示している最新の決算期末開示資料を基に本資産運用会社作成

(注1) 本投資法人のポートフォリオPML値は取得予定資産を含んだポートフォリオを対象に算出しています。

(注2) J-REIT平均は、2023年5月末日時点で各J-REITが開示している最新の決算期末開示資料に記載のPMLの数値を単純平均し、小数第2位未満を切り捨てて算出しています。

3 投資リスク

参照有価証券報告書の「投資リスク」に記載された事項について、2023年3月30日以降、本書の日付現在までの間に生じた重要な変更又は追加は下記のとおりです。下記の記載には将来に関する事項が記載されていますが、当該事項は本書の日付現在において判断したものです。

また、参照有価証券報告書には将来に関する事項が記載されていますが、当該事項は下記の記載を除き本書の日付現在においてもその判断に変更はありません。

以下は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、本投資証券又は本投資法人が発行する投資法人債（以下、本「3 投資リスク」の項において「本投資法人債」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。ただし、以下は本投資証券又は本投資法人債への投資に関するすべ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、本投資証券又は本投資法人債の市場価格は下落し、発行価格に比べて低くなることもあると予想され、その結果、投資主又は投資法人債権者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減少その他の財務状況の悪化により、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を慎重に検討した上で、本投資証券又は本投資法人債に関する投資判断を行う必要があります。

なお、以下の各項目には太陽光発電設備等に関するリスクとして記載されている項目が多くありますが、その多くは、将来本投資法人が太陽光発電設備等以外の再エネ発電設備等を取得した場合、それらについても同様に該当します。

また、本書又は参照有価証券報告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、これらの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。

本投資証券又は本投資法人債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、自己の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) 新投資口の発行時の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はないことによるリスク
- (ト) 本投資法人債の償還・利払いに関するリスク
- (チ) 本投資法人債の価格の変動に関するリスク

本投資法人の運用方針に関するリスク

- (イ) 再エネ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) 少数の運用資産に収入が依存していることによるリスク
- (ニ) スポンサー・グループ等からの資産取得が想定どおり行えないリスク
- (ホ) スポンサー・グループとの間で契約が想定どおり締結できないリスク
- (ヘ) 太陽光発電設備等を取得又は処分できないリスク
- (ト) 少数の買取電気事業者に依存していることによるリスク
- (チ) 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) 有利子負債比率に関するリスク

本投資法人の仕組みに関するリスク

- (イ) カナディアン・ソーラー・グループへの依存、利益相反に関するリスク
- (ロ) 本投資法人の関係者への依存、利益相反に関するリスク
- (ハ) 本投資法人の執行役員及び本資産運用会社の人材に依存しているリスク
- (ニ) 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
- (ホ) 本投資法人の投資方針等の変更に関するリスク
- (ヘ) 本投資法人の倒産又は登録抹消のリスク

運用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) EPC業者又はメーカー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

固定価格買取制度下における発電事業に係る権利・法制度に関するリスク

- (イ) 固定価格買取制度が変更又は廃止されるリスク
- (ロ) 調達価格又は調達期間が変更されるリスク
- (ハ) 再エネ特措法に基づく認定が取り消される又は失効するリスク
- (ニ) 売電契約及び接続契約等の変更・終了のリスク
- (ホ) 出力制御を求められるリスク
- (ヘ) インフレにより売電価格の価値が実質的に低下すること等によるリスク
- (ト) 固定価格買取制度の下での買取期間満了後の売電に関するリスク

発電事業に係る操業リスク

- (イ) 太陽光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・日射量・天候に関するリスク
- (ハ) 事故等に関するリスク
- (ニ) 送電設備その他第三者の資産に関するリスク
- (ホ) 近隣住民との紛争が生じるリスク
- (ヘ) 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
- (ト) その他の法令の制定・変更に関するリスク

運用資産に関するリスク

- (イ) 太陽光発電設備の欠陥・瑕疵及び契約不適合に関するリスク
- (ロ) 発電設備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) 発電設備用地の瑕疵及び契約不適合や境界に関するリスク
- (ホ) 災害等による太陽光発電設備及び発電設備用地の毀損、滅失及び劣化のリスク
- (ヘ) 太陽光発電設備及び発電設備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) 法令の制定・変更に関するリスク
- (リ) 売主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) 技術革新等により、本投資法人の保有する再エネ発電設備の需要が低減するリスク

信託受益権に関するリスク

- (イ) 受益権の流動性に関するリスク
- (ロ) 信託受託者の倒産手続等に関するリスク
- (ハ) 信託受託者の信託違反等に関するリスク
- (ニ) 信託受益権の準共有に関するリスク

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) 固定資産の減損に係る会計基準の適用に伴うリスク
- (ホ) 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

本投資証券又は本投資法人債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6条第2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、本投資証券の市場価格は、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、固定価格買取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が下落した場合、投資主は、本投資証券を取得した価格以上で売却できない可能性があり、その結果、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、本投資証券の上場は、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定める有価証券上場規程に規定されるインフラファンドの上場廃止基準に抵触する場合には廃止されます。更に、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ず、インフラファンド市場の存続も保証されていません。

本投資証券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の手段がないため、本投資証券を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、損失を被る可能性があります。

(ハ) 金銭の分配、自己の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が、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。本投資法人が保有又は取得する太陽光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、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47条第2号）」に記載しているとおり、所定の方針に基づき原則として継続的に利益を超えた金銭の分配を行う方針としていますが、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を踏まえ、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等の他の選択肢についても検討した結果、利益を超えた金銭の分配の額が減少したり、行われない場合もあります。

更に、利益を超えた金銭の分配は、その経済効果に着目すると実質的には出資の払戻しに相当するため、利益を超えた金銭の分配が実施された場合、本投資法人の純資産は減少することになります。また、これにより、手元資金が減少することとなるため、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。

加えて、本投資法人は、自己の投資口の取得を行うことがありますが、取得した自己投資口は、投信法第80条第2項に従い、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。

(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、太陽光発電設備等の賃料収入に主として依存しています。なお、本投資法人は太陽光発電設備等を主な信託財産とする信託の受益権を取得することがありますが、この場合、当該太陽光発電設備等の信託に係る信託受託者（以下「信託受託者」といいます。以下本「(1) リスク要因」において同じです。）から信託配当を収受することになります。かかる信託配当は、信託受託者が太陽光発電設備等を賃借人に賃貸することにより収受する賃料を原資としています。したがって、本投資法人自らが太陽光発電設備等を保有する場合と同様、発電設備の稼働状況や売電収入の増減による賃料の変動の影響を受けることになります。

保有資産に係る賃貸借契約は、発電量予測に基づく基本賃料及び実際の売電収入に基づく実績連動賃料から構成されており、また取得予定資産に係る賃貸借契約も発電量予測に基づく基本賃料及び実際の売電収入に基づく実績連動賃料から構成される予定であり、基本賃料分については実際の売電収入に連動しない為に一定程度の収入が期待される一方で、実績連動賃料については、発電設備の稼働状況や売電収入の変動により、本投資法人の予想額より減少する可能性があります。このような賃料変動リスクは、実績連動賃料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。なお、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、売電収入は季節に応じて月ごとに異なることが想定されます。本投資法人又は信託受託者が収受する賃料のうち、売電収入に連動した実績連動賃料はもちろん、基本賃料についてもその基礎は各月の発電量予測に連動したものであることを原則としているため、本投資法人又は信託受託者が賃借人から収受する賃料収入は季節に応じて月ごとに変動します。また、本投資法人の保有資産の賃借人は、いずれもSPCであり、取得予定資産の賃借人もSPCとなる予定ですが、賃借人がSPCである場合、実際の売電収入が基本賃料の支払に対して十分でないときは、通常SPCに余剰の支払原資はなく基本賃料の支払も滞る可能性があります。本書の日付現在、本投資法人又は信託受託者は、発電設備等賃貸借契約においてSPCに一定額の金銭を積み立てることを義務付けることにより余剰の支払原資を確保し、かかる基本賃料の支払が滞る可能性を一定程度低減する方針ですが、当該積立金が必要額に不足している場合において、売電収入から当該不足額に充当すると、当該充当した金額分実績連動賃料が減少することとなります。更に、かかる積立ての対応がなされた場合であっても、実際の売電収入が基本賃料の支払に不足している額が積立てられた金銭を超過すれば同様に支払原資はなくなるため、基本賃料の支払が滞る事態を回避できるとは限りません。更に、賃借人との協議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。加えて、太陽光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、一般的な賃料水準に比して適正な水準にあるとは限りません。

一方、収入の減少だけでなく、太陽光発電設備等の維持、管理、修繕等に要する費用（太陽光発電設備等に賦課される公租公課、太陽光発電設備等に係る資本的支出、太陽光発電設備等を構成する機器又は部品の交換に係る新たな機器又は部品の代金、O&M業者に支払うべき委託料その他の費用、本投資法人が保険契約者又は被保険者となる再エネ発電設備に係る保険の保険料を含みます。）その他太陽光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、太陽光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、太陽光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) 新投資口の発行時の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、新投資口を随時発行する予定ですが、かかる新投資口の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、本投資法人の営業期間中に発行された新投資口に対して、当該営業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、新投資口の発行がなかった場合に比して、1口当たりの受取分配金額が減少する可能性があります。

更に、当該新投資口の発行の結果、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本投資口の市場価格が下落す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はないことによるリスク

本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き本投資法人の意思決定に参画できるほか、本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本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ごと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17条第1項)。更に、本投資法人は、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) 本投資法人債の償還・利払いに関するリスク

本投資法人の信用状況の悪化その他の理由により本投資法人債について元本や利払いが滞ること、あるいは支払不能が生じるリスクがあります。

(チ) 本投資法人債の価格の変動に関するリスク

本投資法人債は金融商品取引所に上場されておらず、相対で譲渡する他に換金の手段がないため、本投資法人の信用力や本投資法人債の諸条件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法人債の譲渡自体が事実上不可能となる場合があり、損失を被る可能性があります。本投資法人債の市場価格は、投資家の需給により影響を受けるほか、金利情勢、経済情勢、不動産市況その他市場を取り巻く様々な要因の影響を受けて変化するため、本投資法人債を投資家が希望する時期及び条件で取引できるとの保証はなく、その結果、投資家が損失を被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) 再エネ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. 再生可能エネルギーの市場環境等に関するリスク

本書の日付現在、再生可能エネルギーの市場及び再エネ発電設備の市場はいずれも形成途上であり、電源種別によって再生可能エネルギー発電設備の市場の成熟度合いに差があるため、新エネルギーの開発、技術革新、政府による政策の転換等により、再生可能エネルギーの導入・拡大が進展せず、本投資法人の成長戦略の実現が困難となる可能性があります。また、再エネ発電設備の供給が増加する場合でも、再エネ発電設備の取得競争が活発化する可能性もあり、本投資法人が適正と判断する時期・条件で再エネ発電設備を取得できる保証はありません。

また、再生可能エネルギーによる発電は、電源種別によっては導入コストが高く、太陽光発電設備等については、発電量が日射量等の自然状況に左右され、設備利用率が低い等の課題があるため、既存のエネルギーに比べると発電コストが高くなっています。このため、再生可能エネルギーの普及・拡大には固定価格買取制度をはじめとする政府による支援施策が重要な要素となっており、本投資法人の収益等は、固定価格買取制度等の政府による支援施策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、固定価格買取制度の変更又は廃止のリスクについては、後記「固定価格買取制度下における発電事業に係る権利・法制度に関するリスク (イ) 固定価格買取制度が変更又は廃止されるリスク」をご参照ください。

b. 本投資法人の収益が再エネ発電設備等からの売電収入を背景とする賃料収入に依存していることによるリスク

本投資法人は、再エネ発電設備等又は再エネ発電設備等を信託とする信託受益権を主たる投資対象としています。

再エネ発電設備に係る賃料収入又は信託受託者からの信託配当は、賃借人が再エネ発電設備により発電した電気を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、特に、保有資産については賃料の金額も売電収入に一定程度連動しており、取得予定資産についても賃料の金額も売電収入に一定程度連動することが想定されているため、発電設備の毀損・故障等により売電収入が減少又は途絶した場合には、本投資法人の賃料収入又は信託受託者からの信託配当も減少又は途絶する可能性があります。

また、再エネ発電設備の運営・維持管理に要する費用等が増加した場合、再エネ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、本投資法人が運用資産の売却を希望したとしても、希望どおりの時期又は条件で売却できない可能性等もあります。更に、このような場合には、賃借人との協議等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、賃借人の発電事業による売電収入に大きく影響を受ける可能性があります。

c. 本投資法人の投資方針に適合する再エネ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エネ発電設備等及び再エネ発電設備等を信託する信託受益権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エネ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エネ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。

固定価格買取制度における買取価格(調達価格)は年々下落する傾向にあります。また、入札により調達価格を決定する対象が年々拡大する傾向にあります。その結果、事業者により新たに設置される再エネ発電設備等が、投資採算等の観点から減少する可能性があります。

また、再エネ発電設備等の設置には、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、再エネ発電設備等のうち太陽光発電設備等及び太陽光発電設備等を信託する信託受益権への投資割合を90%以上とする方針としていますが、固定価格買取制度の導入後、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。

更に、令和2年改正再エネ特措法では、再生可能エネルギー源(注)を利用する電源のうち競争力ある電源への成長が見込まれるもの(競争電源)を対象として、従来のFIT制度に代わり、他の電源と同様に市場等で取引する仕組みを導入するとともに、市場価格に一定の供給促進交付金(プレミアム)を上乗せして交付する制度(Feed in Premium = FIP制度)が創設されています。FIP制度の概要については、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 2 投資方針 (1) 投資方針 再生可能エネルギー発電事業の安定的キャッシュ・フローを支える固定価格買取制度～固定価格買取制度の概要」をご参照ください。そして、一定の電源種別・規模の再生可能エネルギー発電設備については、新規認定でFIP制度のみを認める対象とし、固定価格買取制度の適用を受けられないものとされ、その対象は年々拡大する傾向にあります。また、入札により決定する対象は拡大する傾向にあります。これらにより、今後、新たに設置される太陽光発電設備が減少する可能性があります。

更に、経済産業大臣は、調達価格等算定委員会の意見を聴いて、電気についてエネルギー源としての再生可能エネルギー源の効率的な利用を促進するため誘導すべき再生可能エネルギー電気の価格の水準に関する目標を定めるものとされており(再エネ特措法第8条の9第1項、平成29年経済産業省告示第36号)、かかる目標を達成するよう再生可能エネルギー電気の価格の低減を含めた諸施策が取られるものと思われます。これらの施策により、今後も再生可能エネルギー電気の価格の下落傾向は続くとともに、今後一層固定価格買取制度における調達価格が引き下げられることも予想されます。

このように、太陽光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る面があり、今後、新規設置数が減少する可能性があります。

更に、将来、固定価格買取制度等の政府による施策のさらなる変更又は廃止により、接続電気事業者との接続の条件や調達価格その他の買取条件が更に不利となったり、既存の認定の失効、未稼働の案件に対する更なる規制強化が行われたり、出力制御その他により買取のさらなる制限、再エネ発電設備の運営・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エネ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エネ発電設備が更に減少し、又は存在しなくなる可能性があります。

(注) 「再生可能エネルギー源」とは、再エネ特措法第2条第3項に定める再生可能エネルギー源をいいます。以下同じです。

d. 太陽光発電設備等以外の再エネ発電設備等に関するリスク

本投資法人は、再エネ発電設備等及び再エネ発電設備等を信託する信託受益権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及び太陽光発電設備等を信託する信託受益権に投資する方針ですが、太陽光発電設備等以外の再エネ発電設備等を取得すること

もありえます。固定価格買取制度の適用を受ける太陽光発電設備以外の再生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エネルギー発電設備等にもあてはまります。また、太陽光発電設備等以外の再生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、取引市場が形成途上であること等から、太陽光発電設備に比して更に流動性が低く、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・運営が困難であるため、当該種類の再生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業者を選任できないリスクがあります。更に、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、電波障害、景観の変化等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及び輸入バイオマス燃料を利用する場合における為替変動リスクや、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。

(ロ) 運用資産の立地の地域的な偏在に関するリスク

本投資法人の取得予定資産取得後のポートフォリオのうち、12資産は九州・沖縄に所在します。当該12資産を合計すると価格ベースでポートフォリオ全体の63.9%に達し、九州・沖縄又はその周辺地域における地震、火山の噴火・降灰その他の災害等の理由により、本投資法人の収益等に大きな悪影響が生じる可能性があります。

また、今後の運用次第では、本投資法人の運用資産の立地に新たな地域的な偏在が生じる可能性もあります。その場合、前記同様、当該地域に特有の事由により、本投資法人の収益等に大きな悪影響が生じる可能性があります。

(ハ) 少数の運用資産に収入が依存していることによるリスク

本投資法人の取得予定資産取得後のポートフォリオのうち、CS日出町第二発電所の年間総賃料収入(注)ベースでの割合は26.23%であり、また、CS益城町発電所については20.87%で、両発電所合計での割合は47.10%となるため、本投資法人の運用資産の収入全体に対する当該資産への依存度は、非常に大きいといえます。したがって、当該資産が何らかの理由で毀損、滅失若しくは劣化し、若しくは賃貸が不可能となる事由が生じた場合、又は後記「運用資産に関わる関係者に関するリスク」に記載のとおり、その賃借人、オペレーター若しくはO&M業者等の財政状態及び経営成績が悪化し、若しくはこれらとの契約が終了した場合において、後継の賃借人、オペレーター若しくはO&M業者等が存在しない場合(承継すべき賃借人、オペレーター若しくはO&M業者等との契約が存在しない場合を含みます。)には、本投資法人の収益等に大きな悪影響が生じる可能性があります。

(注) 「年間総賃料収入」は、各保有資産について本書の日付現在において有効な、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発電設備等賃貸借契約を前提として算出した基本賃料額の合計額(年額)をいいます。

(二) スポンサー・グループ等からの資産取得が想定どおり行えないリスク

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、日本国内における再エネ発電設備等を投資対象とする本ファンドのジェネラル・パートナーであるGreen Infrastructure Fund Pte. Ltd.との間で優先交渉権付与に関する証書を締結し、本ファンドが保有する、日本に所在する再エネ発電設備等を所有するスポンサー・グループの一員であるSPCへの匿名組合出資持分についての優先交渉権を付与されています。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・グループ等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。すなわち、本投資法人は、これらの契約により、本投資法人が適切であると判断する資産を適切な価格でスポンサー・グループ等から取得できることまで確保されているわけではなく、スポンサー・グループ等のポートフォリオに含まれる資産について、本投資法人が取得できることを保証されているものではありません。また、スポンサー・グループ等のポートフォリオに含まれる資産のうち建設中資産及び開発中資産は未だその開発が完了していないため予定どおり完成及び商業運転開始に至らない可能性もあります。

したがって、本投資法人は、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資産のポートフォリオを構築できない可能性があります。

(ホ) スポンサー・グループとの間で契約が想定どおり締結できないリスク

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、スポンサーは、本投資法人の運用資産について賃貸借契約等の締結協議を本投資法人との間で行います。しかし、スポンサー・グループが本投資法人との間で賃貸借契約等を締結する義務を負っているわけではありません。

したがって、本投資法人は、スポンサー・グループとの間で資産の運用に必要な契約が想定どおりに締結できることまで確保されているわけではありません。

(ヘ) 太陽光発電設備等を取得又は処分できないリスク

わが国において太陽光発電設備の建設数が増加したのは2012年の固定価格買取制度導入以降であり、本投資法人による取得に適する太陽光発電設備等の数は未だ限られています。また、前記「(イ) 再エネ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「固定価格買取制度下における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、今後建設される太陽光発電設備等が減少し、その結果、本投資法人が将来取得することができる太陽光発電設備等が更に減少し、又は存在しなくなる可能性があります。また、太陽光発電設備等の取引市場は形成途上であり、太陽光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太陽光発電設備等を取得することができるとは限りません。また、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。

更に、太陽光発電設備等の取引市場は形成途上ですが、今後太陽光発電設備等の取得競争が活発化した場合には、太陽光発電設備等の購入需要が増大し、太陽光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。したがって、本投資法人が取得を希望する太陽光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、太陽光発電設備等の取引市場が形成途上であること等のため、本投資法人が太陽光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。

更に、再エネ発電設備に適用される法令又は契約上の制限により、本投資法人による再エネ発電設備の処分が妨げられる可能性もあり、かかる制限の結果、本投資法人が追加の費用を負担する可能性や、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可能性もあります。

(ト) 少数の買取電気事業者に依存していることのリスク

太陽光発電設備により発電した電気は、少数の買取電気事業者へ売却される予定です。

したがって、当該買取電気事業者の破産法（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。）の開始や当該買取電気事業者との売電契約の変更・解約等が生じた場合には、売電収入の遅滞・一時中断や買取条件の変更等の悪影響（後記「運用資産に関わる関係者に関するリスク（ホ）買取電気事業者（売電先）に関するリスク」及び「固定価格買取制度下における発電事業に係る権利・法制度に関するリスク（二）売電契約及び接続契約等の変更・終了のリスク」をご参照ください。）が本投資法人の多数の運用資産に及ぶ可能性があります。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又は信託受託者に対し約定どおりの賃料の支払義務が生じますが、賃料収入の減少、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。

(チ) 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

新投資口の発行、金銭の借入れ及び投資法人債の発行の可能性及び条件は、本投資法人の経済的信用力、金融市場の情勢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、金銭の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かつたり、弁済期の到来した借入れ又は投資法人債の借換えを行えない等の理由により、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可能性があります。

次に、本投資法人が金銭の借入れ又は投資法人債の発行を行う場合において、当該金銭の借入れ又は投資法人債の発行の条件として、資産・負債等に基づく一定の財務指標上の数値を維持する、本投資法人の信用状態に関する評価を一定の水準に維持する、若しくは投資主への金銭の分配（利益を超えた金銭の分配を含みます。）を制約する等の財務制限条項が設けられること、運用資産に担保を設定すること、又は規約の変更が制限されること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、追加の担保設定や費用負担等を求められ、又は当該借入れにかか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、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。

更に、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。特に、固定価格買取制度の下では、再生可能エネルギー電気（再エネ特措法第2条第1項に定める再生可能エネルギー電気をいいます。以下同じです。）の買取価格（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る可能性があります。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。

また、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。

(リ) 有利子負債比率に関するリスク

本投資法人の有利子負債比率(注)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。一般に有利子負債比率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ます。その結果、本投資法人の収益の安定性等に悪影響を及ぼすおそれや、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。

(注) 運用ガイドライン上の有利子負債比率(LTV)であり、計算式の基礎から消費税ブリッジローンが除かれており、また計算式の分母には直近のバリュエーションレポートによる評価額を使用しています。当該計算式は、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 (1) 主要な経営指標等の推移」に記載する期末総資産有利子負債比率の算式とは異なります。以下本(リ)において同じです。

本投資法人の仕組みに関するリスク

(イ) カナディアン・ソーラー・グループへの依存、利益相反に関するリスク

a. カナディアン・ソーラー・グループへの依存に関するリスク

本投資法人は、カナディアン・ソーラー・グループの垂直統合型モデルに基づくビジネスを最大限活用することで、主として我が国の再エネ発電設備等への投資を行うことを基本理念としています。また、スポンサーは、本書の日付現在、本資産運用会社の全株式を保有しており、本資産運用会社の一部の役職員の出向元であり、スポンサー又はその親会社であるカナディアン・ソーラー・インクは本資産運用会社の非常勤取締役及び監査役の兼職先です。更に、本投資法人及び本資産運用会社は、再エネ発電設備等の取得・運営や固定価格買取制度に基づく発電事業等に関してスポンサー・グループ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・グループ保有情報の優先的提供及び優先的売買交渉権の付与、第三者保有情報の提供、資産取得業務の支援、ウェアハウジング機能の提供、賃貸借契約等の締結協議、固定価格買取期間終了後の電力売却支援、境界紛争に係る対応支援、土壌汚染に係る対応支援その他の支援(人的サポート・ノウハウの提供等)の提供を受けることを予定しています。すべての保有資産は、スポンサーが組成した発電事業及び売電事業のみを行うSPCが売主であり、かつ、本投資法人による取得と同時に当該売主に賃貸され、取得予定資産も同様の予定です。今後も、スポンサー・グループからの運用資産の取得が見込まれます。また、すべての保有資産について、スポンサーがオペレーターとして運営業務を実施し、また、本投資法人はスポンサーの完全子会社であるCSOM Japanに対し、すべての保有資産についてO&M業務を委託し、スポンサーがCSOM JapanのO&M業務委託に係る契約上の債務を保証しており、CS嘉麻市発電所を除く取得予定資産についても同様の予定です。更に、すべての保有資産並びに取得予定資産のうちCS福山市発電所、CS七ヶ宿町発電所及びCS笠間市第三発電所について、カナディアン・ソーラー・グループ製の太陽電池モジュールが採用され、カナディアン・ソーラー・グループにより出力保証や製品保証といった保証の提供を受けています。今後もスポンサーがオペレーターとして選定され、CSOM JapanにO&M業務を委託し、スポンサーがCSOM JapanのO&M業務委託に係る契約上の債務を保証し、カナディアン・ソーラー・グループ製の太陽電池モジュールが採用された太陽光発電設備等(当該太陽電池モジュールについては、カナディアン・ソーラー・グループにより出力保証や製品保証といった保証が提供されることがあります。)を取得する可能性があります。更に、本投資法人は、カナディアン・ソーラー・インクから商標の使用許諾を受けています。

このように、本投資法人及び本資産運用会社は、カナディアン・ソーラー・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カナディアン・ソーラー・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カナディアン・ソーラー・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、カナディアン・ソーラー・グループの太陽光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・グループの業績若しくは財政状態が悪化した場合、カナディアン・ソーラー・グループにより提供される太陽電池モジュールの市場競争力が低下した場合、カナディアン・ソーラー・グループにより提供される太陽電池モジュールに対して提供されている保証の提供が停止され若しくは保証の内容が変更された場合その他の理由により、スポンサー・グループによるスポンサー・サポートを含む各種のサービスの提供が受けられなくなった場合には、本投資法人に悪影響が及ぶ可能性があります。

b. カナディアン・ソーラー・グループとの利益相反に関するリスク

カナディアン・ソーラー・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、カナディアン・ソーラー・グループの利益のために、本投資法人の投資主又は投資法人債権者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又は投資法人債権者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、様々な形で太陽光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、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、スポンサー・グループに対するO&M業務の委託に関する条件、スポンサー・グループに運用資産を賃貸するに際しての賃料その他の賃貸借条件、スポンサー・グループに対する瑕疵担保責任又は契約不適合責任(注)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又は投資法人債権者に損害が発生する可能性があります。

(注) 民法の一部を改正する法律(2020年4月1日施行)による改正後の民法の下では、改正前の民法における瑕疵担保責任は、給付の目的物が契約の内容に適合しない場合に売主が責任を負う契約不適合責任とされています。なお、2020年3月31日以前に締結した契約や発生した債権については、原則として改正前の民法が適用されます。以下同じです。

(ロ) 本投資法人の関係者への依存、利益相反に関するリスク

本投資法人は、投信法に基づき、執行役員及び監督役員から構成される役員会において重要な意思決定を行い、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、一般事務を一般事務受託者に、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者の能力、経験及びノウハウに依存するところが大きいと考えられますが、これらの者が業務遂行に必要な人的・財政的基盤等を必ずしも維持できる保証はありません。また、投信法は、本投資法人の執行役員及び監督役員並びに本投資法人の関係者に関する義務及び責任を定めていますが、これらの本投資法人の関係者等が投信法その他の法令に反し、又は、法定の措置をとらないときは、投資主又は投資法人債権者に損害が発生する可能性があります。

また、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、資産保管会社及び一般事務受託者が、法令上又は契約上負っている善良な管理者としての注意義務、投資法人のために忠実に職務を遂行する義務、利益相反状況にある場合に投資法人の利益を害してはならない義務その他の義務に違反した場合には、本投資法人の存続及び収益等に悪影響を及ぼし、投資主又は投資法人債権者が損害を受ける可能性があります。

このほかに、本資産運用会社若しくは本投資法人から委託を受ける業者又は当該委託を受けた業者から更に委託を受ける業者として、オペレーター管理業務を行う賃借人、オペレーター、O&M業者等があります。本投資法人の収益性の向上のためにはこれらの者の能力、経験及びノウハウに依存するところも大きいと考えられますが、これらの者が業務遂行に必要な人的・財政的基盤等を必ずしも維持できる保証はありません。これらの者について業務の懈怠その他の義務違反があった場合や業務遂行能力が失われた場合には、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。

(ハ) 本投資法人の執行役員及び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。

(二) 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2017年5月18日及び2016年6月23日に設立され、本資産運用会社にとって、本投資法人が、投資法人の資産の運用を行う初めての投資法人です。したがって、本投資法人及び本資産運用会社は、十分な過去の実績がないため、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・グループ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。

(ホ) 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が、より詳細な投資方針又は運用ガイドライン、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。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。

(ヘ) 本投資法人の倒産又は登録抹消のリスク

本投資法人には、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)が適用され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、すべ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。また、本投資法人の保有資産及び取得予定資産の価値が下落している場合には、投資法人債権者は元本又は利息の支払いを予定どおりに受けられない可能性があります。

運用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

a. 財務状況の悪化、倒産等に関するリスク

本投資法人又は信託受託者が保有する又は取得した太陽光発電設備は、本投資法人又は信託受託者が賃借人に対して賃貸し、賃借人がこれを賃借します。本投資法人又は信託受託者は、賃借人との間の太陽光発電設備に係る賃貸借契約に基づき、賃借人から賃料を收受します。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。賃貸借契約上敷金又は保証金を差し入れることとなっている場合には、この延滞賃料等の債務の合計額が敷金及び保証金で担保される範囲内であれば敷金又は保証金から当該債務に充当することも可能ですが、すべての保有資産について、敷金又は保証金は差し入れられておらず、取得予定資産についても敷金又は保証金が差し入れられないことが予定されているため、賃貸借契約に基づく賃料支払が滞った場合には、本投資法人の収益等が悪影響を受け、投資主又は投資法人債権者が損失を被る可能性があります。

なお、本投資法人は、かかるリスクを限定すべく、自ら又は信託受託者をして、太陽光発電設備の取得に際し、原則として、当該太陽光発電設備における発電事業及び売電事業のみを行うSPCを賃借人としてしており、保有資産の賃借人は当該保有資産における発電事業及び売電事業のみを行うSPCであり、取得予定資産の賃借人も、当該取得予定資産における発電事業及び売電事業のみを行うSPCとなる予定ですが、発電事業の収支の悪化や賃借人たるSPCに想定外の支出が生じる等により、賃借人の財務状況が悪化することがあるため、当該リスクを必ずしも回避又は低減できるとは限りません。また、本投資法人は、賃借人たるSPCに対し、当該法人が倒産する可能性を低減するための措置を講じることがありますが、当該措置は賃借人たるSPCの倒産を確実に防止する性質のものではないため、賃借人たるSPCが倒産するリスクを必ずしも回避又は低減できるとは限りません。

b. 賃貸借契約の終了に関するリスク

賃貸借契約が終了した場合又は賃貸借契約が期間満了時に更新・再締結されない場合、本投資法人が新たな賃借人をして固定価格買取制度のもとで同一の価格で売電を継続させるためには、既存の賃借人から新たな賃借人へ、発電設備用地(再エネ発電設備の設置、保守、運用に必要な用地をいいます。以下同じです。)等、太陽光発電設備に係る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。しかし、これらの地位等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、発電設備用地の所有者や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発電設備用地の所有者、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、既存の発電設備用地で発電事業を継続できない可能性や新たな賃借人が固定価格買取制度のもとで従前と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、賃料収入又は信託受託者からの信託配当の減少等により、本投資法人の収益等が悪影響を受け、投資主又は投資法人債権者が損失を被る可能性があります。

本投資法人では、自ら又は信託受託者をして、すべての保有資産に係る賃貸借契約において、太陽光発電設備に係る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等が本投資法人の指定する者に移転するまでは、賃料相当額を支払う旨の規定を設け、かかるリスクを限定すべく対応しており、取得予定資産についても同様の予定ですが、賃借人の財政状態が悪化し賃料相当額の支払が滞る可能性等があるため、当該リスクを必ずしも回避又は低減できるとは限りません。

また、本投資法人では、自ら又は信託受託者をして、保有資産に係る賃貸借契約において、賃貸借期間は約1年としつつ、本投資法人又は信託受託者が再契約を希望した場合には賃料を除き同一条件で再契約しなければならない旨の規定を設け、かかるリスクを限定すべく対応しており、取得予定資産についても同様の予定ですが、賃料について合意に至らず再契約を締結できない可能性等があるため、当該リスクを必ずしも回避又は低減できるとは限りません。

c. 賃借人がSPCであることに関するリスク

本投資法人の保有資産については、SPCが賃借人であり、また、取得予定資産についても、SPCが賃借人となることが想定されていますが、SPCは、発電事業及び売電事業以外の事業は行わないため、賃料支払いの原資は売電収入に依存しており、売電収入が減少すると賃料支払いが困難になるおそれがあります。また、SPCは、その業務の大半を外部の第三者に業務委託するため、SPCの事業が適切に遂行されるかは、委託先の能力、経験及び知見に依拠するところが大きく、これらの能力等が十分でない場合は、SPCの事業が滞り、ひいては本投資法人の収益等に悪影響が及ぶ可能性があります。

d. 再契約、賃料改定に係るリスク

本投資法人は、自ら又は信託受託者をして、保有資産において賃貸借契約期間を約1年としつつ、本投資法人が再契約を希望した場合には賃料を除き同一条件で再契約しなければならない旨の規定を設け、かつ、再契約をする際の原則的な賃料額についてもあらかじめ合意しており、取得予定資産についても同様の予定です。しかし、当該条項に従い再契約が行われる保証はありません。また、再契約したものの賃借人の財務状態その他の理由により合意したとおりの賃料額が再契約時に定められないこととなる等、賃貸借契約が当初締結された時点での賃料が再契約締結後も維持される保証はなく、賃料を減額して再契約を締結することになった場合、本投資法人の収益等に悪影響が生じ、投資主又は投資法人債権者が損失を被る可能性があります。

(ロ) オペレーターに関するリスク

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です。本投資法人又は信託受託者が収受する賃貸借契約に基づく賃料は、売電収入を背景としているため、オペレーターが太陽光発電設備等を適切に管理・運営せず、売電収入が減少する場合、本投資法人又は信託受託者の賃料収入が減少し、その結果、本投資法人の収益等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。また、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もあります。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、その場合、売電収入が減少し、その結果、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。

また、オペレーターが、自ら保有する太陽光発電設備等の管理及び運営業務等を行い、又は他の顧客から太陽光発電設備等の管理及び運営業務等を受託することがありますが、この場合、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。

更に、オペレーターは賃借人との契約に基づきオペレーターとしての業務を行いますが、かかる契約は解除、解約その他の理由により終了することがあるほか、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、また、契約上オペレーターからの解約が行えない旨の特約を設けた場合であっても、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。加えて、オペレーターとしての業務には、一定の知識・ノウハウが要求されることから、これらの場合に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ありません。

また、本投資法人の保有資産については、スポンサーがオペレーターとして選定され、太陽光発電設備等の運営が委託されており、取得予定資産についても同様の予定ですが、スポンサーについて、本(口)に記載のリスクが顕在化した場合、本投資法人が保有するすべての運用資産に波及し、本投資法人の存続及び収益等に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

(八) O&M業者に関するリスク

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業者の能力、経験及び知見によるところが大きいといえますが、本投資法人又は信託受託者が収受する賃貸借契約に基づく賃料は、売電収入を背景としているため、O&M業者が太陽光発電設備等を適切に保守管理せず、売電収入が減少する場合、本投資法人又は信託受託者の賃料収入が減少し、その結果、本投資法人の収益等が減少する可能性があります。このため、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。また、O&M業者が、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もあります。これらにより、太陽光発電設備等の保守管理が十分に行われなくなり、その場合、売電収入が減少し、その結果、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。

また、O&M業者が、自ら保有する太陽光発電設備等の保守管理を行い、又は他の顧客から太陽光発電設備等の保守管理業務等を受託することがありますが、この場合、当該O&M業者は、O&M業者自身、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。

更に、O&M業者は本投資法人、信託受託者又は賃借人との契約に基づきO&M業者としての業務を行いますが、かかる契約は解除、解約その他の理由により終了することがあるほか、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、また、契約上O&M業者からの解約が行えない旨の特約を設けた場合であっても、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ことがあります。これらの場合、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管理状況が悪化する可能性があります。加えて、O&M業者としての業務には、一定の知識・ノウハウが要求されることから、これらの場合に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ありません。

また、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・運営業務の遂行に際して太陽光発電設備等を毀損したりする等、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、自ら又は信託受託者をして、O&M業務委託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業務委託契約において、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、投資主又は投資法人債権者に損害を与える可能性があります。

加えて、すべての保有資産について、スポンサーの完全子会社であるCSOM JapanがO&M業者として選定され、太陽光発電設備等の保守管理が委託され、また、スポンサーがCSOM JapanのO&M業務委託に係る契約上の債務を保証しており、CS嘉麻市発電所を除く取得予定

資産についても同様の予定ですが、スポンサー又は当該O&M業者について、本(八)に記載のリスクが顕在化した場合、本投資法人が保有する運用資産に波及し、本投資法人の存続及び収益等に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

(二) EPC業者又はメーカー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) 太陽光発電設備の発電量が想定より低下するリスク」及び「運用資産に関するリスク (イ) 太陽光発電設備の欠陥・瑕疵及び契約不適合に関するリスク」に記載のとおり、欠陥、瑕疵、契約不適合等又は太陽光発電設備の劣化等に備えて、本投資法人又は信託受託者は、EPC業者又はメーカーに対して、直接又は売主等の第三者を通じて、表明保証責任、瑕疵担保責任若しくは契約不適合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、権利行使期間又は通知期間の満了、EPC業者又はメーカーが解散したり無資力になったりすること、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、太陽光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、本投資法人が太陽光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、投資主又は投資法人債権者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又は買取電気事業者が倒産手続等の対象となった場合、売電契約に基づく売電料金の支払が滞る可能性があります。この場合、調達期間内であれば、発電事業者は、固定価格買取制度に基づき、送配電事業者に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、新たに買取電気事業者となる送配電事業者による買取が開始されるまでの間、売電収入が得られず、発電事業者が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、固定価格買取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、固定価格買取制度に基づく買取価格(調達価格)又はそれ以上の価格であることには変わらないものの、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。本投資法人又は信託受託者が収受する賃貸借契約に基づく賃料は、売電収入を背景としているため、これらの事情により売電収入が減少する場合、本投資法人又は信託受託者の賃料収入が減少し、その結果、本投資法人又は信託受託者の収益等が減少する可能性があります。

固定価格買取制度下における発電事業に係る権利・法制度に関するリスク

(イ) 固定価格買取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、固定価格買取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する可能性があります。

また、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太陽光発電設備が減少し、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太陽光発電設備を取得できなくなる可能性があります。

(ロ) 調達価格又は調達期間が変更されるリスク

固定価格買取制度の下では、各太陽光発電設備において運転開始日に適用された買取価格(調達価格)又は買取期間(調達期間)は、原則として、当該太陽光発電設備については変更されることはありませんが、再エネ特措法上、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(再エネ特措法第3条第11項)。また、かかる調達価格及び調達期間の改定によらなくても、固定価格買取制度の運用が変更され、調達価格等の適用時点に関する取扱いが変更されたり、運転開始期限が設定されたりすることにより、個別の発電設備等に適用される調達価格及び調達期間が変更される可能性があります。更に、将来、調達価格自体は変更されなくても、発電設備の撤去費用その他の費用の留保等により、発電事業者が実際に受領する金額が減少する可能性があります。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

り、その結果、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、投資主又は投資法人債権者が損失を被る可能性があります。

また、将来、各年度に適用される調達価格や入札における上限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太陽光発電設備が減少し、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太陽光発電設備等を取得できなくなる可能性があります。

(八) 再エネ特措法に基づく認定が取り消される又は失効するリスク

固定価格買取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、再エネ特措法に基づく認定を受ける必要がありますが、再エネ特措法上、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太陽光発電設備を用いた再エネ特措法の固定価格買取制度に基づく売電を行うことができず、認定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ます。その結果、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、投資主又は投資法人債権者が損失を被る可能性があります。

令和2年改正再エネ特措法により、長期未稼働案件により空押さえされた系統容量を開放する観点から認定失効制度が新たに導入されています。ただし、本投資法人の保有物件は、既にFIT制度による売電が開始されているところ、令和2年改正再エネ特措法により導入された認定失効制度により本投資法人が保有する太陽光発電所の認定が失効することはありません。もっとも、こうした認定失効制度の創設の結果、本投資法人の取得に適する太陽光発電設備が減少し、本投資法人が希望どおりに太陽光発電設備を取得できなくなる可能性があります。

(二) 売電契約及び接続契約等の変更・終了のリスク

固定価格買取制度の下では、発電事業者は買取電気事業者との間で売電契約を締結する必要がありますが、かかる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固定価格買取制度に基づく買取価格(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、売電契約が解除、解約その他の理由により終了することがあるほか、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。調達期間内に売電契約が終了する場合、発電事業者は、固定価格買取制度に基づき、送配電事業者に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、新たに買取電気事業者となる送配電事業者による買取が開始されるまでの間、売電収入が得られず、発電事業者が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、新たに買取電気事業者となる送配電事業者による買取価格は、固定価格買取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固定価格買取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。本投資法人又は信託受託者が収受する賃貸借契約に基づく賃料は、売電収入を背景としているため、これらの事情により売電収入が減少する場合、本投資法人又は信託受託者の賃料収入が減少し、その結果、本投資法人の収益等が減少する可能性があります。

また、固定価格買取制度の下では、発電事業者は接続電気事業者との間で接続契約を締結する必要がありますが、かかる接続契約が解除、解約その他の理由により終了することがあるほか、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。接続契約が終了する場合、発電事業者は、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り、再度接続契約が締結されるまでの間、売電収入が得られず、発電事業者が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、買取価格(調達価格)や適用される出力制御ルールその他の条件が変更される可能性があります。本投資法人又は信託受託者が収受する賃貸借契約に基づく賃料は、売電収入を背景としているため、これらの事情により売電収入が減少する場合、本投資法人又は信託受託者の賃料収入が減少し、その結果、本投資法人の収益等が減少する可能性があります。

(ホ) 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(注1)から出力の抑制を求められる場合があります。

- i. 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。
- ii. 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。）。
- iii. 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。）。
- iv. 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的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。
- v. 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。

かかる出力の抑制が行われた場合、賃借人である発電事業者が得られる売電収入が減少する可能性があります。本投資法人又は信託受託者が収受する賃貸借契約に基づく賃料は、売電収入を背景としているため、これらの事情により売電収入が減少する場合、本投資法人又は信託受託者の賃料収入が減少し、その結果、本投資法人の収益等が減少する可能性があります。

ただし、前記i.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、電気の需給の調整を行う蓄電池の充電、会社間連系線を用いた広域的な周波数調整の要請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抑制は、今後、経済産業省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月策定、2019年10月改定、2021年4月改定、2022年4月改定）に従って実施されることが見込まれます。

なお、出力制御の対象(注2)となる太陽光発電設備に関する前記i.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、2015年1月25日までに接続申込みをした案件は、原則として年間30日が上限（30日ルール）、2015年1月26日から2021年3月31日までに接続申込みをした案件は、原則として年間360時間がそれぞれ上限（360時間ルール）とされており、これら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。他方、指定電気事業者(注3)は、接続申込量が接続可能量を超過した後から2021年3月31日まで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、また、すべての接続電気事業者は、2021年4月1日以降に接続申込みをしたすべての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（無制限・無補償ルール）。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、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 其他投資資産の主要なものの (イ) 保有資産の概要」及び同「(ロ) 設備・施設の概要 b. 固定価格買取制度上の権利の概要及び適用される出力制御ルール」をご参照ください。

(注1) 平成28年改正再エネ特措法の下では買取義務者（電気事業者）が送配電事業者となったため、平成28年改正再エネ特措法施行日以降に特定契約が締結される案件については、買取電気事業者と同一者になります。本(ホ)において以下同じです。

(注2) 10kW未満の太陽光発電設備は、当面の間、出力制御の対象外とされています。

(注3) 「指定電気事業者」とは、2021年4月1日施行の改正前の再エネ特措法施行規則第14条第1項第11号に定める指定電気事業者を意味し、同項第8号イの規定により特定契約電気事業者（同施行規則第14条第1項第1号に定める意味によります。）が損害の補償をすることなく特定契約申込者（同施行規則第14条第1項第2号に定める意味によります。）に求めることができる種類の認定発電設備（認定に係る再エネ発電設備をいい、経済産業大臣が指定する種類の再エネ発電設備に限ります。）の出力の抑制の上限を超えて出力の抑制を行わなければ当該再エネ発電設備により発電された電気を追加的に受け入れることができなくなることが見込まれる電気事業者として経済産業大臣が指定する電気事業者をいいます。

(ヘ) インフレにより売電価格の価値が実質的に低下すること等によるリスク

固定価格買取制度の下では、再生可能エネルギー電気の買取価格(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、売電価格の価値が実質的に低下し、太陽光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。本投資法人又は信託受託者の太陽光発電設備等に係る賃料収入は、売電収入を背景としているため、太陽光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困難である可能性があります。この場合、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、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、投資主又は投資法人債権者が損失を被る可能性があります。

(ト) 固定価格買取制度の下での買取期間満了後の売電に関するリスク

各太陽光発電設備に係る固定価格買取制度の下での買取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か、又は自ら売電の相手方を探して売電することとなります。これらの場合、固定価格買取制度の下での買取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、固定価格買取制度の下での買取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、本投資法人の収益等が悪影響を受けます。

また、このような固定価格買取制度の下での買取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、投資主又は投資法人債権者が損失を被る可能性があります。

発電事業に係る操業リスク

本投資法人は、再生可能エネルギー発電設備等及び再生可能エネルギー発電設備等を信託する信託受益権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及び太陽光発電設備等を信託する信託受益権に投資する方針です。かかる資産を用いて行われる発電事業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。本投資法人又は信託受託者の太陽光発電設備等に係る賃料収入は、賃借人である発電事業者の売電収入を背景としているため、以下に記載するリスクが現実化した場合、運用資産の価値の減少や損害賠償義務の負担等のほかに、賃借人である発電事業者の売電収入が減少し、その結果、本投資法人の収益等が悪影響を受け、投資主又は投資法人債権者が損失を被る可能性があります。

(イ) 太陽光発電設備の発電量が想定より低下するリスク

太陽光発電設備の性能が取得後に想定以上に低下し、又は太陽光発電設備に故障、不具合等が発生し、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、太陽電池モジュール、パワーコンディショナー等の修理若しくは交換又は補償金の支払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、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、本投資法人又は信託受託者が保有する太陽光発電設備はいずれも、本書の日付現在、稼働後9年以内の設備であり、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太陽光発電設備に係る売電収入が減少し、その結果、本投資法人の収益等が悪影響を受け、投資主又は投資法人債権者が損失を被る可能性があります。

(ロ) 周囲の環境・日射量・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しますが、周辺に新しい建物等が建築されたり、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たりする

ことにより、太陽電池モジュールへの日射が遮られる状態になる等、本投資法人の運用資産である太陽光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。また、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となる可能性もあります。これらの場合、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、本投資法人又は信託受託者が収受する賃貸借契約に基づく賃料は、売電収入を背景としているため、これらの事情により売電収入が減少する場合、本投資法人又は信託受託者の賃料収入が減少し、その結果、本投資法人の収益等が減少し、又は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。なお、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「運用資産に関するリスク (ホ) 災害等による太陽光発電設備及び発電設備用地の毀損、滅失及び劣化のリスク」をご参照ください。

(八) 事故等に関するリスク

本投資法人が投資対象とする再エネ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、各再エネ発電設備特有の事故等が発生する可能性があり、万が一、運用資産において、かかる事故等が発生した場合、再エネ発電設備が滅失、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「運用資産に関するリスク (ホ) 災害等による太陽光発電設備及び発電設備用地の毀損、滅失及び劣化のリスク」及び同「(へ) 太陽光発電設備及び発電設備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。

(二) 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、太陽光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、一定期間太陽光発電設備の不稼働を余儀なくされる可能性があります。これらの場合、借入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、本投資法人の収益等が悪影響を受け、投資主又は投資法人債権者が損失を被る可能性があります。

(ホ) 近隣住民との紛争が生じるリスク

本投資法人又は信託受託者が保有する太陽光発電設備等に関し、土地の造成・治水の不備・瑕疵、太陽光パネルの反射光、景観上の問題等により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、太陽光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、場合によっては更に土地の再整備、太陽光パネルの撤去その他の対策を余儀なくされるほか、太陽光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。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、投資主又は投資法人債権者が損失を被る可能性があります。

(ハ) 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(ハ)において以下「届出発電事業者」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、届出発電事業者に対して、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、届出発電事業者は、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。かかる権限が行使された場合には、届出発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、本投資法人の収益等が悪影響を受け、投資主又は投資法人債権者が損失を被る可能性があります。

また、届出発電事業者は、広域機関に加入することが義務付けられており、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。かかる指示がなされた場合には、届出発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、本投資法人の収益等が悪影響を受け、投資主又は投資法人債権者が損失を被る可能性があります。

更に、本書の日付現在、現在は託送料金によって小売電気事業者のみから回収することとされている送配電関連費用のうち、設備の固定費の一部を電力系統の利用者である発電側にも負担させる制度（発電側課金）の導入に向けた検討が進められています。なお、発電側課金の導入検討と併せて、発電事業者が電力系統に接続する際の系統増強費用について一般送配電事業者の負担（一般負担）の上限額の見直しが行われ、太陽光・風力等の発電事業者の初期負担を軽減する措置がとられました。発電側課金の導入による負担増加に伴う補填の有無及び内容は議論の途上にあります。仮に発電側課金の導入による負担増加に見合う十分な調整措置が実施されない場合には、発電事業者である賃借人の売電収入が減少したり、費用が増加したりする可能性があり、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。

また、従前、空き容量の無い基幹系統で当該系統やその基幹系統と接続するローカル系統及び配電系統へ接続する電源（10kW未満の低圧を除きます。）及び空き容量のある基幹系統で受電電圧が基幹系統の電圧階級である電源にノンファーム型接続が適用されてきましたが、2023年2月1日以降に接続検討申込書類を受領する電源及び2023年4月1日以降に接続検討の受付を行う電源（10kW未満の低圧を除きます。）は、すべてノンファーム型接続適用電源として取り扱うものとされました。ノンファーム型接続が適用された電源は、ノンファーム型接続適用系統の送变电設備の空き容量がない場合、無補償の出力制御が無制限に実施されます。

(ト) その他の法令の制定・変更に関するリスク

電気事業法その他太陽光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、太陽光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又は電力広域的運営推進機関若しくは一般送配電事業者が定める規程や約款等に定められる電力系統の接続・利用ルール等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や負担が課されたり、電力系統の接続・利用の条件が不利になったりする可能性があります。

更に、将来的に環境保護や防災を目的とする法令等が制定・施行され、太陽光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。

このような法令の制定又は改正の導入後、発電事業者である賃借人の売電収入が減少する可能性や、発電事業者である賃借人や太陽光発電設備の保有者である本投資法人及び信託受託者の費用が増加する可能性があり、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。

運用資産に関するリスク

本投資法人は、再エネ発電設備等及び再エネ発電設備等を信託する信託受益権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及び太陽光発電設備等を信託する信託受益権に投資する方針です。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。本投資法人又は信託受託者の太陽光発電設備等に係る賃料収入は、賃借人である発電事業者の売電収入を背景としているため、以下に記載するリスクが現実化した場合、運用資産の価値の減少や損害賠償義務の負担等のほかに、賃借人である発電事業者の売電収入が減少し、その結果、本投資法人の収益等が悪影響を受け、投資主又は投資法人債権者が損失を被る可能性があります。

(イ) 太陽光発電設備の欠陥・瑕疵及び契約不適合に関するリスク

太陽光発電設備には設計・材質・施工、部品・資材、権利等に関して欠陥、瑕疵、契約不適合等が存在している可能性があります。また、かかる欠陥、瑕疵、契約不適合等が取得後に判明する可能性もあります。

太陽光発電設備について、本投資法人、信託受託者又は発電事業者に対し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、又は瑕疵担保責任若しくは契約不適合責任を負担している場合や、製造業者が太陽電池モジュール、パワーコンディショナー、架台等に関する保証を提供している場合、本投資法人、信託受託者又は発電事業者は、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若しくは契約不適合責任を追及し、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を請求しますが、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、契約不適合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、前所有者又は前信託受益者に対し一定の事項につき表明及び保証を要求し、瑕疵担保責任又は契約不適合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若しくは契約不適合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、前所有者又は前信託受益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、前所有者又は前信託受益者がSPCであるような場合に特に顕著です。

これらの場合には、太陽光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、本投資法人が太陽光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もあり、投資主又は投資法人債権者に損害を与える可能性があります。

(ロ) 発電設備用地等に関するリスク

本投資法人は、原則として発電設備用地が、登記等により対抗要件を具備された所有権、賃借権（転借権を含みます。以下、本(ロ)において同じです。）又は地上権によって確保された再エネ発電設備に投資する方針ですが、特に賃借権の場合には契約期間満了や契約解除等により、また、許認可を受けて発電設備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、発電設備用地に係る権利を失い、太陽光発電設備を本投資法人の費用負担で収去し、発電設備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、2020年3月31日以前に締結した賃貸借の存続期間は、2020年4月1日以降に新たに覚書を締結する等しない限り、20年を超えることができないため、固定価格買取制度に基づく調達期間が満了する前に発電設備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、賃借権が地代の不払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、本投資法人又は信託受託者が賃借権を有している土地の所有権が、他に転売される可能性や、賃借権設定時に既に存在する土地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、賃借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、本投資法人又は信託受託者は、賃借権を当該土地の新所有者に対して対抗できず、当該土地の明渡義務を負う可能性があります。なお、発電設備用地には、通常、建物が存在しないため、発電設備用地に係る賃借権には借地借家法（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賃借権の対抗要件を具備することができず、賃貸借の場合、賃借人の任意の協力により発電設備用地に係る賃借権を登記する以外に賃借権の対抗要件を具備する方法がありません。

更に、発電設備用地に係る権利が賃借権である場合、賃借権を譲渡し、又は発電設備用地を転貸するには、原則として、賃借権設定者の承諾が必要となります。また、発電設備

用地に係る権利が地上権である場合でも、契約上義務づけられている場合には、地上権を譲渡することについて、地上権設定者の承諾が必要となります。借地上の太陽光発電設備の所有権を譲渡する場合には、当該借地に係る賃借権も一緒に譲渡することになるため、原則として、賃借権設定者の承諾が必要となります。かかる賃借権設定者の承諾に関しては、賃借権設定者への承諾料の支払があらかじめ約束されている場合や、約束されていなくても慣行を理由として賃借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、賃借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太陽光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、太陽光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。このリスクは賃借権設定者が多数に及ぶ場合に特に顕著となります。また、賃借権が転借権である場合、土地の賃借人等が転貸につき所有者の承諾を取得している場合であっても、賃借権設定者と土地の賃借人との間の賃貸借契約が債務不履行解除その他の理由により終了した場合等には、土地の賃借人(転貸人)と転借人との間の転貸借契約も終了を余儀なくされることがあります。

加えて、賃借権設定者の資力の悪化や倒産等により、賃借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、賃借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。

更に、賃借権設定者について倒産手続等が開始した場合において、賃借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、当該賃借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、上記のとおり、太陽光発電設備の発電設備用地には、通常、建物が存在しないため、発電設備用地に係る賃借権には借地借家法の適用がなく、本投資法人は、発電設備用地に係る賃借権に関して、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太陽光発電設備については、敷地及び太陽光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する可能性や、価格の減価要因が増す可能性があります。

更に、発電設備用地が普通地方公共団体の普通財産である場合、地方自治法(昭和22年法律第67号。その後の改正を含みます。)第238条の5第4項の規定により、普通地方公共団体は、その貸付期間中に国、地方公共団体その他公共団体において公用又は公共用に供するため必要を生じたときは、普通地方公共団体の長は、その契約を解除することができるものとされており、普通地方公共団体のかかる解除権の行使により賃借権等の権利が消滅する可能性があります。

(八) 送電線敷設用地に関するリスク

送電線敷設用地(注)を使用する権限等については、道路使用許可等の許認可により確保する場合や、賃借権又は地役権等の登記できる権利により確保している場合でも登記を行っていないために送電線敷設用地を使用する権利について対抗要件が具備されていない場合もあります。道路使用許可等の許認可は、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。また、送電線敷設用地を使用する権利について対抗要件が具備されていない場合、又は送電線敷設用地の所有者がこれを第三者に売却した場合若しくは第三者に二重賃貸した場合、当該第三者に送電線敷設用地を使用する権利を対抗できなくなる可能性があります。

これらの場合には、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る可能性、あるいは他の送電線敷設用地が確保できず、太陽光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。

(注) 「送電線敷設用地」とは、発電設備用地から電力会社の系統に接続する地点までの送電線が経由する土地をいいます。

(二) 発電設備用地の瑕疵及び契約不適合や境界に関するリスク

発電設備用地には権利、地盤、地質、構造等に関して瑕疵、契約不適合等が存在している可能性があり、また、かかる瑕疵、契約不適合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、前借地権者又は前信託受益者に対し一定の事項につき表明及び保証を要求し、瑕疵担保責任又は契約不適合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若しくは契約不適合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、前借地権者又は前信託受益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、前借地権者又は前信託受益者が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、契約不適合等の程度によっては当該発電設備用地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、契約不適合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、投資主又は投資法人債権者に損害を与える可能性があります。

また、本投資法人又は信託受託者が発電設備用地を売却する場合において当該発電設備用地が宅地建物取引業法（昭和27年法律第176号。その後の改正を含みます。）（以下「宅地建物取引業法」といいます。）上の宅地に該当する場合、本投資法人又は信託受託者は、宅地建物取引業法上、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、発電設備用地の売買契約において、瑕疵担保責任又は契約不適合責任に関し、買主に不利となる特約をすることが制限されています。したがって、このような場合、売却した発電設備用地の瑕疵、契約不適合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、投資主又は投資法人債権者が損失を被る可能性があります。

加えて、発電設備用地をめぐる権利義務関係の複雑さゆえに、発電設備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る可能性や、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、買主は発電設備用地に係る権利を取得できないことがあります。更に、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、本投資法人又は信託受託者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。

更に、発電設備用地を取得するまでの時間的制約や発電設備用地の立地上の特性等から、太陽光発電設備の発電設備用地の場合、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、発電設備用地を取得する事例が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、発電設備用地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。更に、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発電設備用地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、発電設備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。

(ホ) 災害等による太陽光発電設備及び発電設備用地の毀損、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、武力攻撃、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若しくは動植物による被害により太陽光発電設備又は発電設備用地が滅失、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施設が多く、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又は動植物による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若しくは動植物による被害により太陽光発電設備若しくは発電設備用地又は本投資法人、発電事業者、信託受託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、太陽光

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、太陽光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、本投資法人若しくは信託受託者の賃料収入が減少し若しくは得られなくなり、又は当該太陽光発電設備若しくは発電設備用地等の価値又は収益が下落する結果、投資主又は投資法人債権者が損失を被る可能性があります。

更に、災害等又は疫病のまん延により、太陽光発電設備又は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の保守・点検・修繕・修復等又はそれらに必要な部品、機材若しくは人員の調整又は確保に支障又は遅滞が生じ、一定期間、太陽光発電設備の発電量が減少した状態が継続したり、太陽光発電設備の不稼働を余儀なくされたりすること等によっても、賃借人である発電事業者の売電収入が減少し、本投資法人若しくは信託受託者の賃料収入が減少し若しくは得られなくなり、又は当該太陽光発電設備若しくは発電設備用地等の価値又は収益が下落する結果、投資主又は投資法人債権者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、すべ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。太陽光発電設備又は発電設備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若しくは動植物による被害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、更には、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太陽光発電設備若しくは発電設備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若しくは動植物による被害の発生前の状態に回復させることが不可能となる場合には、本投資法人の収益等が悪影響を受け、投資主又は投資法人債権者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、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。

(へ) 太陽光発電設備及び発電設備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太陽光発電設備又は発電設備用地を原因として、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、太陽光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) 災害等による太陽光発電設備及び発電設備用地の毀損、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、太陽光発電設備又は発電設備用地につき滅失、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、太陽光発電設備等から得られる売電収入が減少し、太陽光発電設備等の価格が下落する可能性があります。加えて、発電設備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、発電設備用地の一部又は全部において太陽光発電設備を従前どおり設置することができなくなり、太陽光発電設備等から得られる売電収入が減少し、その結果、本投資法人の収益等が悪影響を受け、投資主又は投資法人債権者が損失を被る可能性があります。

更に、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、太陽光発電設備又は発電設備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、公租公課の増大その他の理由により、太陽光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発電設備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、当該発電設備用地の処分等に際して、事実上の困難が生じる可能性や、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。更に、発電設備用地が都市計画区域内に存在する場合で、運用資産である発電設備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) 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発電設備用地につき大気、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、発電設備用地の管理費用等が増加する可能性があります。更に新たな立法、収用、再開発、区画整理等の行政行為等により発電設備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) 売主の倒産等の影響を受けるリスク

本投資法人は、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太陽光発電設備又は発電設備用地等を取得する場合には、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。

万一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状況を認識できずに本投資法人が、自ら又は信託受託者をして、太陽光発電設備又は発電設備用地等を取得した場合には、当該太陽光発電設備又は発電設備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、本投資法人又は信託受託者が太陽光発電設備又は発電設備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、当該太陽光発電設備又は発電設備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、ある売主（以下「前々所有者」といいます。）から太陽光発電設備又は発電設備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。）から更に太陽光発電設備又は発電設備用地等を取得した場合において、買主が、当該太陽光発電設備又は発電設備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太陽光発電設備又は発電設備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得る事実関係を知っている場合には、買主に対しても、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。

更に、取引の態様如何によっては売主及び買主との間の太陽光発電設備又は発電設備用地等の売買が、担保取引であると判断され、当該太陽光発電設備又は発電設備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リスク）もあります。

また、売主又は前所有者若しくは前借地権者による太陽光発電設備又は発電設備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（平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。）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

本投資法人の運用資産である再エネ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。

本投資法人は、保有資産について第三者と共有をしておらず、取得予定資産についても第三者と共有することは予定されていませんが、今後、運用資産である再エネ発電設備等が第三者との間で共有される場合には、これら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条第1項）、持分の過半数を有していない場合には、当該再エネ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条第1項）、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エネ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。

更に、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3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、再エネ発電設備が効率的に機能する形に分割されない可能性があります。

この分割請求権を行使しないという共有者間の特約は有効ですが、この特約は5年を超えては効力を有しません。また、登記済みの不分割特約がある場合でも、特約をした者について倒産手続の対象となった場合には、管財人等はその換価処分権を確保するために分割請求ができるとされています。ただし、共有者は、倒産手続の対象となった他の共有者の有する共有持分を相当の対価で取得することができます（破産法第52条、会社更生法第60条、民事再生法第48条）。

共有持分の処分は単独所有物と同様に自由に行えると解されていますが、共有の再エネ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。

共有の再エネ発電設備等については、単独所有の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

本投資法人又は信託受託者が発電設備用地等を保有又は取得する場合において、当該発電設備用地について産業廃棄物等の有害物質が埋蔵されている可能性があります。かかる有害物質が埋蔵されている場合には当該発電設備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、本投資法人又は信託受託者が賠償責任を負担する結果として、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、土壤汚染対策法によれば、土地の所有者、管理者又は占有者は、鉛、砒素、トリクロロエチレンその他の特定有害物質による土地の土壌の汚染の状況について、都道府県知事により調査・報告を命ぜられることがあります（土壤汚染対策法第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（土壤汚染対策法第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（土壤汚染対策法第7条第4項）。

これらの場合、本投資法人に多額の負担が生じる可能性があります。また、本投資法人は、支出を余儀なくされた費用について、その原因となった者やその他の者から常に償還を受けられるとは限りません。

また、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発電設備用地につき大気、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発電設備用地は、埋立地に立地するものが含まれていますが、埋立地に所在する不動産には、埋立に使用した土壌に有害物質が含まれている等の理由により、土地に有害物質が含まれている可能性があります（当該土地に有害物質が含まれる場合のリスクの詳細は、前記「(ル) 有害物質に関するリスク」をご参照ください。）。また、埋立地は沿岸部に所在することも多く、津波、高潮その他の災害、海面上昇等による被害を受ける可能性もあります（かかる災害が生じた場合のリスクの詳細は、前記「(ホ) 災害等による太陽光発電設備及び発電設備用地の毀損、滅失及び劣化のリスク」をご参照ください。）。更に、埋立地の地盤は、軟弱である可能性があることから、当該土地上の太陽光発電設備について、不等沈下その他の沈下を生じる可能性があるほか、地震の際には液状化による沈下や毀損等の被害を生じる可能性もあります。

また、発電設備用地は、海岸や河川の近く等の低地、湿地、泥炭地等に立地することがありますが、これらの土地には、津波、高潮、洪水その他の災害、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、液状化リスク等の立地に由来する特有のリスクがあります。

これらの理由により当該太陽光発電設備及び発電設備用地が被害を受けた場合、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し若しくは被る可能性があるほか、当該太陽光発電設備及び発電設備用地の価値が下落する可能性があり、その結果、本投資法人の収益等が悪影響を受け、投資主又は投資法人債権者が損失を被る可能性があります。

(ワ) 切土及び盛土等の造成工事を行った土地に関するリスク

本投資法人が投資対象とする発電設備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発電設備用地等又は当該太陽光発電設備が損害を被った場合、当該発電設備用地等及び当該太陽光発電設備の価値及び収益が下落し、投資主又は投資法人債権者が損失を被る可能性があります。

(カ) フォワード・コミットメント等に係るリスク

本投資法人は、自ら又は信託受託者をして、太陽光発電設備等の資産を取得するにあたり、フォワード・コミットメント等（先日付での売買契約であって、契約締結から1か月以上経過した後に決済・物件引渡しを行うこととしている契約その他これに類する契約をいいます。以下同じです。）を行うことがあります。この場合において、太陽光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、太陽光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太陽光発電設備等の取得資金を調達できない場合等、売買契約を解約せざるを得なくなった場合には、違約金等の支払により、本投資法人の財務状況等が悪影響を受ける可能性があります。

(コ) 技術革新等により、本投資法人の保有する再エネ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、太陽光発電設備その他の発電設備について、太陽電池モジュールの変換効率の向上により従前よりも発電コストが低下する可能性や、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、固定価格買取期間終了後において、本投資法人の運用資産である太陽光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する可能性があります。また、本投資法人の運用する再エネ発電設備の価値が相対的に下落し、本投資法人が運用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、その結果、本投資法人の収益等が悪影響を受け、投資主又は投資法人債権者が損失を被る可能性があります。

信託受益権に関するリスク

本投資法人は、再エネ発電設備等及び再エネ発電設備等を信託する信託受益権を主たる投資対象としています。再エネ発電設備等を信託する信託受益権を取得する場合には、信託の受託者が再エネ発電設備等の所有者（又は地上権者若しくは賃借人）となり得ますが、信託受益者である本投資法人が信託の受託者に指図し、信託の受託者はその運用方針に従って信託受益者である本投資法人のために再生可能エネルギー発電設備等を管理、運用、処分します。再エネ発電設備等に基づく経済的利益と損失は、最終的には信託受益者に帰属することになるため、本投資法人は、信託受益権の保有に伴い、信託受託者を介して、運用資産が再エネ発電設備等そのものである場合と実質的にほぼ同じリスクを負担することになります。他方で、本投資法人にとって、再エネ発電設備等を直接保有する場合と信託受益権を保有する場合とでは、税務上の取扱いや資産を担保提供する方法等に違いがあります。信託受益権を取得する場合には、以下のような信託受益権特有のリスクを負います。

（イ） 受益権の流動性に関するリスク

信託契約上、信託受益者が信託受益権を譲渡しようとする場合には信託受託者の承諾が必要となる場合があります。

また、再エネ発電設備、不動産、不動産の賃借権、地上権又は地役権を信託する信託の受益権については、受益証券発行信託の受益証券でない限り私法上の有価証券としての性格を有しないため、債権譲渡と同様の譲渡方法によって譲渡することとなり、有価証券のような流動性がありません。私法上の有価証券としての性格を有する受益権についても、譲渡を第三者に対抗するためには債権譲渡と同様の方法によることが必要であり（信託法（平成18年法律第108号。その後の改正を含みます。）（以下「信託法」といいます。）第94条）、有価証券のような流動性はありません。

（ロ） 信託受託者の倒産手続等に関するリスク

信託受託者につき倒産手続等が開始された場合には、信託財産は、破産財団、再生債務者財産及び更生会社財産に属しないものとされています（信託法第25条第1項、第4項及び第7項）が、信託財産であることを破産管財人等の第三者に対抗するためには、信託財産について信託設定登記をする必要があります。したがって、仮にかかる登記が具備されていない場合には、本投資法人は、再エネ発電設備等が信託受益権の目的であることを第三者に対抗できない可能性があります。

（ハ） 信託受託者の信託違反等に関するリスク

信託受託者は、信託業務を行うに当たり、忠実義務及び善管注意義務を負い、信託受益者を害するおそれのある一定の行為を行ってはならないものとされています。しかし、信託受託者が、かかる義務又は信託契約上の義務に反することがないとは言い切れず、当該義務違反により本投資法人が不測の損害を被る可能性があります。

（ニ） 信託受益権の準共有に関するリスク

信託受益権が準共有されている場合には、その保存、利用、処分等について単独で所有する場合とは異なる種々のリスクが存在します。

まず、受益者が複数ある場合の意思決定については、信託契約において意思決定の方法が定められていない場合には、一定の行為（信託法第92条各号、第105条第2項から第4項までに該当するもの）を除き、すべての受益者の一致によってこれを決することとされています。したがって、信託受益権が準共有されている場合には、他の準共有者全員が承諾しない限り、投資対象資産の管理及び運営（発電設備等の管理及び運営等についての信託受託者への指図を含みます。）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こととなります。

また、信託契約において意思決定の方法が定められている場合でも、当該方法が本投資法人の意向を反映するような形で定められているとは限らず、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、準共有持分の処分については、準共有者は、信託受託者の承諾を得ることができれば、自己の準共有持分を自己の判断で処分することができます。したがって、本投資法人の意向にかかわらず他の準共有者が変更される可能性があります。他方で、準共有者間において、準共有者が自分の持分を処分する場合には他の準共有者に先買権又は優先交渉権を与える等の合意がなされる場合があり、この場合には、本投資法人の意向に沿わ

い他の準共有者の変動のリスクは減少しますが、本投資法人自身が自己の持分を処分する際に制約を受けることとなります。

更に、信託受益権の準共有者が信託受託者に対して有する信託交付金の請求権及び信託受託者に対して負担する信託費用等の支払義務は、別段の合意のない限り、不可分債権及び不可分債務であると一般的に解されています。したがって、準共有者は、信託受託者に対して、当該準共有者の準共有持分の割合を超えて、信託費用等の債務の支払を負担する可能性や、他の準共有者の債権者が当該準共有者の準共有持分の割合を超えて信託交付金請求権を差し押さえられる可能性があります。このような場合には、本投資法人は、信託受託者に対して支払った金額のうち自己の準共有持分に応じた金額を超えた金額の支払や差し押さえられた信託交付金請求権のうち自己の準共有持分に応じた金額の支払を、他の準共有者に請求することができますが、当該準共有者の資力の如何によっては、支払を受けることができない可能性があります。

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有する特定資産（再エネ発電設備(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号ロ（2）に規定するものをいう。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有する発行済投資口が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有する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、一定の海外子会社の株式又は出資を除きます。）

(注) 本投資法人が保有する再エネ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。）（租税特別措置法施行令（昭和32年政令第43号。その後の改正を含みます。）（以下「租税特別措置法施行令」といいます。）第39条の32の3第10項）。

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エネ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12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、再エネ発電設備の運用の方法（その締結する匿名組合契約等(注)の目的である事業に係る財産に含まれる再エネ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、2026年3月31日までに再エネ発電設備又は再エネ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、最初に再エネ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エネ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、再エネ発電設備及び再エネ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る

(注) 「匿名組合契約等」とは、匿名組合契約（当事者の一方が相手方の事業のために出資をし、相手方がその事業から生ずる利益を分配することを約する契約を含みます。）をいいます。

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増加額に相当する分配（以下「一時差異等調整引当額の分配」といいます。）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、本投資法人に対する貸付債権が機関投資家以外の者に譲渡された場合、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
再エネ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、客観的に適正な再エネ発電設備等の価格と一致するとは限りません。同じ再エネ発電設備等について鑑定又は調査等を行った場合でも、鑑定又は調査等を担当する不動産鑑定士又は公認会計士等、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又は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再エネ発電設備等の発電量、売電収入、修繕その他の費用及び当該再エネ発電設備等の賃貸から得られる賃料その他の収入等(以下、本(ロ)において「賃料収入等」といいます。)は、現在及び将来の本投資法人の収入等を保証又は約束するものではなく、将来における実際の賃料収入等の水準が、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賃料収入等の水準と一致しない可能性があります。更に、かかる鑑定評価額及び調査価格は、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。
テクニカルレポート又は発電量評価レポートは、再エネ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、再エネ発電設備等の機能、再エネ発電設備等に欠陥、瑕疵、契約不適合が存在しないこと及び将来再エネ発電設備等に要する修繕費の水準を保証又は約束するものではありません。テクニカルレポート又は発電量評価レポートに記載の太陽光発電設備の太陽電池モジュール容量、PCS容量、太陽電池モジュールの最大出力等の再エネ発電設備等の機能又は仕様等に関する情報は、当該再エネ発電設備等の製造者等から提供された再エネ発電設備等を構成する機械設備の理論上の機能又は仕様(いわゆるカタログスペック)に基づくものであり、調査の対象となった再エネ発電設備等が当該機能又は仕様を備えている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又は発電量評価レポートに記載されている想定年間発電電力量及び想定設備利用率は、一定の仮定又は前提の下テクニカルレポート又は発電量評価レポートの作成者により算出された再エネ発電設備等の発電量及び設備利用率の想定値ですが、実際の発電量及び設備利用率は日射量、気温、風速、パネルの経年劣化率等により影響を受けるため、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と一致しない可能性があります。
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は、その記載がある場合にも、再エネ発電設備等の収益性及び収益継続性等に関し、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、将来における当該再エネ発電設備等から生じる収益又は利益を保証又は約束するものではありません。当該意見書に記載された収益の計上見込額及び利益の計上見込額並びにその前提となった発電量その他の数値は、本書において記載されている過去の一定時点に

おける実際の収益及び利益並びに発電量その他の数値と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収益及び利益並びに発電量その他の数値と一致しない可能性があります。

再エネ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の損害の復旧費用の金額及び当該金額の再調達価格に対する比率を保証又は約束するものではありません。再エネ発電設備が所在する地域又はその周辺地域で地震が発生した場合に、当該PML値を超える水準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 投資対象 (1)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条件が成就しない場合等においては、取得予定資産を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組み入れ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ほか、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、その結果、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) 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(「固定資産の減損に係る会計基準の設定に関する意見書」(企業会計審議会 平成14年8月9日))及び「固定資産の減損に係る会計基準の適用指針」(企業会計基準適用指針第6号 平成15年10月31日)が、2005年4月1日以後開始する事業年度より強制適用されたことに伴い、本投資法人においても減損会計が適用されています。減損会計とは、主として土地・建物等の事業用不動産について、収益性の低下により投資額を回収する見込みが立たなくなった場合に、一定の条件のもとで回収可能性を反映させるように帳簿価額を減額する会計処理のことをいいます。減損会計の適用に伴い、地価の動向及び運用資産の収益状況等によっては、会計上減損損失が発生し、本投資法人の損益に悪影響を及ぼす可能性があります。

(ホ) 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。

(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、投資主又は投資法人債権者に損害が及ぶおそれがあります。

本投資法人の体制

(イ) 役員会

本投資法人は、業務執行の意思決定及び執行役員に対する監督機関として役員会が十分に機能し、執行役員が本投資法人のために忠実にその職務を遂行するよう努めています。本投資法人の定時役員会は、少なくとも3か月に一度開催され、定時役員会において、執行役員は、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を報告するものとされています。

(ロ) 本資産運用会社への牽制

本投資法人と本資産運用会社との間で締結された資産運用委託契約には、本資産運用会社が規約の基準に従って運用ガイドラインを策定すること及び投信法、規約、運用ガイドラインその他の本資産運用会社の社内諸規則に従って委託業務を遂行することが定められています。また、本資産運用会社が策定する資産管理計画書、年度運用計画等につき本投資法人の承認を要求し、かつ、本投資法人に対する報告義務を本資産運用会社に負わせることにより、本投資法人の投資リスクを管理しています。

(ハ) 内部者取引等管理規程

本投資法人は、内部者取引等管理規程を制定し、役員によるインサイダー取引等の防止に努めています。

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

i. 賃借人及びオペレーター並びにO&M業者の信用リスク

リスクの特定	<ul style="list-style-type: none"> ・ 再エネ発電設備の賃借人（本「(ロ) リスク管理方針」において、以下、単に「賃借人」といいます。）の財務状況が悪化した場合、資金の不足が生じた場合又は賃借人に関して倒産手続等が開始した場合、賃貸借契約に基づく賃料支払が滞るリスクがあります。 ・ オペレーター若しくはO&M業者において、財務状況が悪化した場合、資金の不足が生じた場合又はオペレーター若しくはO&M業者に関して倒産手続等が開始した場合、これらの事由を原因として業務遂行能力が著しく低下し、又は業務の継続が不可能となる可能性があり、これらにより、適切な再エネ発電設備等の管理及び運営が不可能となるリスクがあります。
--------	--

<p>リスクの把握・認識方法</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・ 賃貸借契約、オペレーター管理業務委託契約、O&M業務委託契約又はその他再エネ発電設備等に関連する契約（本「(口) リスク管理方針」において、以下、単に「関連契約」といいます。）において、必要な情報の提供を義務付ける条項を設ける等により、賃借人、オペレーター及びO&M業者の財務に関する情報を入手し、分析することで、当該リスクを把握及び認識します。 ・ オペレーターについては、オペレーターの選定基準（本「(口) リスク管理方針」において、以下、単に「選定基準」といいます。）に定めるオペレーターの財務状況に係る基準への適合性についても継続的にモニタリングします。
<p>リスクリミット</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・ 賃借人については、当該賃借人が締結している賃貸借契約上の賃料債務その他の重要な債務について債務不履行が生じること又はその具体的可能性が生じ、所定の期限内にこれを解消できる見込みがたたない状態となることをもってリスクリミットとします。 ・ オペレーターについては、選定基準に定めるオペレーターの財務状況に係る基準に抵触し、所定の期限内にこれを解消できる見込みがたたない事態となったことをもってリスクリミットとします。 ・ O&M業者については、当該O&M業者が締結しているO&M業務委託契約上のO&M業務の提供その他の債務について重大な債務不履行が生じること又はその具体的可能性が生じ、所定の期限内にこれを解消できる見込みがたたない状態とな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"> ・ 賃借人については、リスクリミットが生じた場合に賃貸借契約を解除し、又は賃貸借契約を更新若しくは再契約せず、新たな賃借人への賃貸借を行うことが可能となるよう、賃貸借契約上の条項を整備します。また、リスクリミットが生じるリスクを低減すべく、必要に応じて、賃貸借契約上、留保金の設定その他の賃料債務等の履行を担保するための措置を設けます。また、再エネ発電設備等の取得にあたり、賃借人の債務不履行リスク及び倒産リスクを低減するために、原則として、当該再エネ発電設備における発電事業及び売電事業のみを行うSPCを賃借人とします。 ・ オペレーターについては、選定基準において財務状況に関する基準を設け、これを満たす信用力のあるオペレーターを再エネ発電設備等のオペレーターとするとともに、当該オペレーターが継続的に選定基準を満たす状態を確保するようモニタリングします。 ・ O&M業者については、リスクリミット又はこれに準じた事態が生じた場合にO&M業務委託契約を解除し、新たなO&M業者へのO&M業務の委託を行うことが可能となるよう、O&M業者に関する情報を継続的に入手します。 ・ 賃借人、オペレーター又はO&M業者の信用リスクが顕在化した場合に賃借人の変更、オペレーターの変更又はO&M業者の変更を円滑かつ迅速に行うことを可能とするため、関連契約に本投資法人の主導によりオペレーター又はO&M業者の交代を行うための条項を設けることを検討するほか、関連契約の契約上の地位の譲渡予約契約やバックアップ賃借人、バックアップオペレーター又はバックアップO&M業者を確保するための契約等を事前に締結するなど、賃借人、オペレーター又はO&M業者の信用リスクの程度に照らして必要と認める範囲で事前の対策を講じることも検討します。

リスク発現時のリスク削減方法	<ul style="list-style-type: none">・ モニタリングの結果、賃借人の信用リスクが発現した場合又はその具体的可能性が生じた場合には、賃借人に対して担保の提供その他の信用リスクを低減させる対策を求め、又は、賃貸借契約の解除若しくは再契約の不実施及び新たな賃借人との新たな賃貸借契約の締結等を行い、賃借人を早期に変更することを検討します。・ モニタリングの結果、オペレーターの信用リスクが発現した場合には、オペレーター管理業務委託契約に基づき、自ら又は賃借人を通じて、オペレーターを早期に選定基準を満たす新たなオペレーターに変更することを検討します。・ モニタリングの結果、O&M業者の信用リスクが発現した場合又はその具体的可能性が生じた場合には、O&M業務委託契約の解除及び新たなO&M業者との新たなO&M業務委託契約の締結等を行い、O&M業者を早期に変更することを検討します。
その他	<ul style="list-style-type: none">・ 該当事項はありません。

ii. オペレーター及びO&M業者の業務遂行能力に関するリスク

リスクの特定	<ul style="list-style-type: none"> 運用資産の管理及び運営は、オペレーター及びO&M業者の能力、経験及び知見によるところが大きいところ、必要な人員の不足や、体制の不備の発生等により業務遂行能力が著しく低下し、オペレーター及びO&M業者が再エネ発電設備等の管理及び運営業務を適切に実施できないこととなるリスクがあります。
リスクの把握・認識方法	<ul style="list-style-type: none"> 関連契約において、必要な情報の提供を義務付ける条項を設ける等により、オペレーター及びO&M業者の人的・組織的な体制整備の状況その他の業務遂行能力に関する情報を入手し、分析することで、当該リスクを把握及び認識します。 オペレーターについては、選定基準に定めるオペレーターの業務遂行能力に係る基準への適合性について継続的にモニタリングします。
リスクリミット	<ul style="list-style-type: none"> オペレーターについては、選定基準に定めるオペレーターの業務遂行能力に係る基準に抵触し、所定の期限内にこれを解消できる見込みがたたない事態となったことをもってリスクリミットとします。 O&M業者については、提供業務の品質等が低下し、所定の期限内にこれを解消できる見込みがたたない事態となっ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"> 賃借人とのオペレーター管理業務委託契約に、賃借人をして本投資法人が認める者をオペレーターとするために必要な条項を設けます。 選定基準を満たす業務遂行能力のあるオペレーターを再エネ発電設備等のオペレーターとするとともに、当該オペレーターが継続的に選定基準を満たす状態を確保するようモニタリングします。 O&M業者については、リスクリミット又はこれに準じた事態が生じた場合にO&M業務委託契約を解除し、新たなO&M業者へのO&M業務の委託を行うことが可能となるよう、O&M業者に関する情報を継続的に入手します。 オペレーター又はO&M業者の業務遂行能力に関するリスクが顕在化した場合にオペレーター又はO&M業者の変更を円滑かつ迅速に行うことを可能とするため、関連契約に本投資法人の主導によりオペレーター又はO&M業者の交代を行うための条項を設けることを検討するほか、関連契約の契約上の地位の譲渡予約契約やバックアップオペレーター又はバックアップO&M業者を確保するための契約等を事前に締結する等、オペレーター又はO&M業者の業務遂行能力に関するリスクの程度に照らして必要と認める範囲で事前の対策を講じることにも検討します。
リスク発現時のリスク削減方法	<ul style="list-style-type: none"> モニタリングの結果、オペレーターの業務遂行能力に関するリスクが発現した場合には、オペレーター管理業務委託契約に基づき、自ら又は賃借人を通じて、オペレーターを早期に選定基準を満たす新たなオペレーターに変更することを検討します。 モニタリングの結果、O&M業者の業務遂行能力に関するリスクが発現した場合には、O&M業務委託契約の解除及び新たなO&M業者との新たなO&M業務委託契約の締結等を行い、O&M業者を早期に変更することを検討します。
その他	<ul style="list-style-type: none"> 該当事項はありません。

iii. 再エネ特措法に基づく認定が取り消されるリスク

リスクの特定	<ul style="list-style-type: none"> 固定価格買取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係る経済産業大臣の認定を受ける必要があります。また、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エネ発電事業(注)を行っていないとき等、再エネ特措法に基づき認定が取り消されるリスクがあります。
リスクの把握・認識方法	<ul style="list-style-type: none"> 取得時のデュー・ディリジェンスにおいて、取得する再エネ発電設備等について、認定の取消事由の有無を調査し、認定が取り消されるリスクの有無及び程度を検証します。 認定の取消事由の発生の有無及び内容、取り消される可能性の程度並びに取消事由解消の見込みの有無及び程度を、賃借人又はO&M業者等を通じてモニタリングします。
リスクリミット	<ul style="list-style-type: none"> 認定の取消事由が生じ、所定の期限内にこれを解消できる見込みがたない状態となる等、認定が取り消される具体的な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"> 再エネ発電設備等の点検及び保守を適切に行うことができるO&M業者を選任し、再エネ発電設備等について適切なメンテナンス体制を構築及び維持するとともに、関連契約上、当該O&M業者に対して適切な点検及び保守等を義務付けることで、認定の取消事由が生じる可能性を低減します。 関連契約上、賃借人等の再エネ発電設備等に関するものを対象に、報告義務や対応義務等の認定の取消事由が生じることを回避するための条項を設けることで、認定の取消事由が生じる可能性を低減します。
リスク発現時のリスク削減方法	<ul style="list-style-type: none"> 認定の取消事由が生じた場合又はその具体的可能性が生じた場合には、賃借人若しくはO&M業者等を通じて必要な対策を実施させ、又は必要と判断する対策を自ら実施することで、早期に認定の取消事由を解消することを目指します。
その他	<ul style="list-style-type: none"> 該当事項はありません。

(注) 「再エネ発電事業」とは、再エネ発電設備を利用して行う発電事業をいいます。

iv. 事故・災害による運用資産の毀損、滅失又は劣化のリスク

リスクの特定	<ul style="list-style-type: none"> 運用資産において、設置された電気工作物等危険物や発電された電気を原因とする事故、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、各再エネ発電設備特有の事故等が発生した場合、運用資産が滅失、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があります。 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若しくは動植物による被害により運用資産が滅失、劣化若しくは毀損し、その価値が悪影響を受けるリスクがあります。
リスクの把握・認識方法	<ul style="list-style-type: none"> 取得時のデュー・ディリジェンスにおいて、テクニカルレポート、土壌調査に関するレポート及び地震リスク分析報告書等を取得し、耐震性能判断その他事故・災害における運用資産の毀損等のリスクの有無及び程度を検証します。
リスクリミット	<ul style="list-style-type: none"> 本投資法人の資産運用の継続又は上場維持等に悪影響を及ぼす具体的なおそれが生じる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"> 再エネ発電設備等の点検及び保守を適切に行うことができるO&M業者を選任し、事故・災害による運用資産の毀損、滅失又は劣化が生じた際に被害を最小化するための適切なメンテナンス体制を構築及び維持するとともに、関連契約上、当該O&M業者に対して事故・災害が発生した場合の対応を義務付けることで、運用資産の毀損、滅失又は劣化による被害が生じる可能性を低減します。 関連契約上、賃借人等の再エネ発電設備等に関与するものを対象に、報告義務や対応義務等の事故・災害による運用資産の毀損、滅失又は劣化が生じることを回避するための条項を設けることで、運用資産の毀損、滅失又は劣化による被害が生じる可能性を低減します。 事故・災害による運用資産の毀損、滅失又は劣化による損害を填補するため、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。また、これらの損害を填補するために有用であるときは、EPC業者又は再エネ発電設備等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も活用します。
リスク発現時のリスク削減方法	<ul style="list-style-type: none"> 事故・災害による運用資産の毀損、滅失及び劣化が生じた場合又はその具体的可能性が生じた場合には、保険又は瑕疵担保責任若しくは契約不適合責任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、賃借人若しくはO&M業者等を通じて修繕その他の必要な対策を実施させ、又は必要と判断する対策を自ら実施することで、早期に運用資産の毀損、滅失又は劣化に対応することを検討します。
その他	<ul style="list-style-type: none"> 該当事項はありません。

v. 賃借人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"> ・ 賃貸借契約が解除、解約その他の理由により終了した場合又は賃貸借契約が期間満了時に再契約されない場合に、新たな賃借人との間の新規の賃貸借契約を締結するまでの間の賃料等が得られないリスクがあります。 ・ 賃借人を変更する場合において、既存の賃借人が、新たな賃借人へ再エネ発電設備等に係る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等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、新しい認定の取得等が必要となり、当初よりも低い買取価格が適用されることとなるリスクがあります。
リスクの把握・認識方法	<ul style="list-style-type: none"> ・ 前記「i. 賃借人及びオペレーター並びにO&M業者の信用リスク」と同様の方法により把握・認識を行います。
リスクリミット	<ul style="list-style-type: none"> ・ 賃借人を変更する場合において、新しい認定の取得等が必要となり、当初よりも低い買取価格が適用され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"> ・ リスクリミット又はこれに準じた事態が生じた場合に、新たな賃借人への賃貸借を行うことが可能となるよう、賃貸借契約上の条項を整備します。 ・ 必要に応じて関連契約の契約上の地位の譲渡予約契約等を事前に締結する等、発電事業者たる賃借人との賃貸借契約の終了リスクの程度に照らして必要と認める範囲で事前の対策を講じることを検討します。 ・ 賃貸借契約上、賃貸借契約が終了した場合に賃借人が事業を継続し、新たな賃借人への承継が完了するまでの間賃料相当額を支払う旨の条項を設けることを原則とします。
リスク発現時のリスク削減方法	<ul style="list-style-type: none"> ・ 賃借人との賃貸借契約が終了した場合又はその具体的可能性が生じた場合には、速やかに新たな賃借人との新たな賃貸借契約の締結等を行い、賃借人を早期に変更するとともに、関連契約の契約上の地位を新たな賃借人に承継させるために必要となる対応を実施します。 ・ 賃借人を変更する場合において、新しい認定の取得等が必要となった場合には、可及的速やかに新しい認定の取得等を行い、賃借人の変更による本投資法人の収益への悪影響を最小化することを目指します。
その他	<ul style="list-style-type: none"> ・ 該当事項はありません。

vi. EPC業者又はメーカーの破綻等に関するリスク

リスクの特定	<ul style="list-style-type: none"> 本投資法人がEPC業者又はメーカーに対して、再エネ発電設備に関する瑕疵担保責任若しくは契約不適合責任又は性能保証等に基づく補修や交換等を求める権利を有する場合があります。実際に再エネ発電設備に関して欠陥、瑕疵等又は劣化等が生じた場合に、EPC業者又はメーカーの破綻、解散、無資力等により必要な補修や交換等を受けられず、運用資産が劣化又は毀損し、本投資法人に損失又は補修若しくは交換等の費用が生じるリスクがあります。
リスクの把握・認識方法	<ul style="list-style-type: none"> 取得時のデュー・ディリジェンスにおいて、取得する再エネ発電設備等のEPC業者又はメーカーに関する情報及びそれらの瑕疵担保責任若しくは契約不適合責任又は性能保証等の内容を調査し、瑕疵担保責任若しくは契約不適合責任又は性能保証等の有効期間内に必要な補修や交換等を受けられなくなるリスクの有無を調査し、検証します。 取得時のデュー・ディリジェンスにおいて、取得する再エネ発電設備等について、毀損、滅失又は劣化の有無を調査し、毀損、滅失又は劣化による被害が生じるリスクの有無及び程度を検証します。
リスクリミット	<ul style="list-style-type: none"> 本投資法人による運営資産の維持管理又は運営に重大な支障を及ぼす具体的な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"> 前記「iv. 事故・災害による運用資産の毀損、滅失又は劣化のリスク」と同様の方法により投資対象資産の毀損、滅失又は劣化による被害が生じる可能性を低減します。 取得時のデュー・ディリジェンスにおいて、取得する再エネ発電設備等について、毀損、滅失又は劣化による被害が生じる可能性が認められる場合には、必要に応じて被害が生じた場合の取得の拒否や売主への損害賠償等の請求が可能となるよう、売買契約上、必要な条項を設けます。
リスク発現時のリスク削減方法	<ul style="list-style-type: none"> EPC業者又はメーカーの破綻等に関するリスクが発現した場合又はその具体的可能性が生じた場合には、担保の設定その他の権利保全の方法を検討します。
その他	<ul style="list-style-type: none"> 該当事項はありません。

vii. 境界の未確定のリスク

リスクの特定	<ul style="list-style-type: none"> 事業用地の境界に関して、紛争が生じ、境界確定の過程で敷地の面積が減少する等により発電所敷地の面積や形状が変動することによって再エネ発電設備の撤去又は移動等が必要となり、又はこれらの結果として、本投資法人に紛争や再エネ発電設備の撤去又は移動等に対応するための費用や賠償責任が生じ、再エネ発電設備等に係る収入が減少し、又は事業用地の処分の際に境界未確定の事実が障害となるリスクがあります。
リスクの把握・認識方法	<ul style="list-style-type: none"> 取得時のデュー・ディリジェンスにおいて、その事業用地の境界確定の状況並びに当該状況に応じたリスクの有無及び程度について個別に確認を行います。また、取得する再エネ発電設備等について、境界の確定状況、再エネ発電設備の形状（フェンスと境界とのセットバックの距離を含みます。）、隣地所有者の状況等を調査し、境界の未確定のリスクの有無及び程度を検証します。
リスクリミット	<ul style="list-style-type: none"> 事業用地の境界未確定に起因して、当該運用資産の運用が不可能になる具体的な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"> 境界に関するリスクが低いと判断できる発電設備用地に限って投資を行うことで、境界未確定のリスクによる悪影響が生じる可能性を低減します。境界に関するリスクが低いと判断できる場合としては、例えば、以下のような場合があると本投資法人は考えています。 <ul style="list-style-type: none"> (i) 発電設備用地全体について、隣地との境界が確定している場合（原則）。 (ii) 発電設備用地と隣地との境界の全部又は一部が確定していない場合であって、以下のいずれかに該当する場合（例外）。 <ul style="list-style-type: none"> (a) 境界の確定がされていないことについての合理的な理由があり、かつ、隣地の所有者等との間で、境界に関する紛争又は認識の不一致が確認されない等により、将来の境界の変更の可能性がない又は低いと合理的に判断できる場合。 (b) 事業用地について測量が実施されており、かつ、隣地所有者との間で境界に関する紛争が生じていない場合。 (c) 事業用地の隣接地との境界と事業用地内の再エネ発電設備との間に十分な距離が確保されており、境界が事業用地の外縁から相当程度後退した場合であっても、再エネ発電設備の撤去又は移動等が必要とならないことが見込まれる場合。 (d) 再エネ発電設備等に係る売買契約その他の契約において、隣地との境界が確定していない箇所について、将来の境界変更があった場合に再エネ発電設備等に生じる損失及び費用を売主その他の第三者に負担させることが合意されており、当該損失及び費用を本投資法人が負担する可能性がない又は低いと合理的に判断できる場合。 (e) 事業用地の隣地の所有者が事業用地の所有者と同一の場合で、境界に関する紛争又は認識の不一致が確認されない場合。
リスク発現時のリスク削減方法	<ul style="list-style-type: none"> 事業用地の隣接地所有者等から境界に関する苦情やクレームがなされる等、境界に関する紛争が生じる懸念が生じた場合には、賃借人若しくはO&M業者等を通じて早期に対応し、又は必要と判断する対策を自ら実施することで、紛争及びこれに伴う本投資法人に発生する費用や損失等の発生可能性や程度を最小化することを目指します。
その他	<ul style="list-style-type: none"> 該当事項はありません。

b. 市況、景気、需要変動リスク

i. インフレにより再生可能エネルギー電気の買取価格の価値が実質的に低下することによるリスク

リスクの特定	・ 固定価格買取制度のもとでは、再生可能エネルギー電気の買取価格は、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、かかる買取価格の価値が実質的に低下し、再エネ発電設備の価値が実質的に低下するリスクがあります。
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	・ インフレによって再生可能エネルギー電気の買取価格の価値が実質的に著しく低下し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)	・ リスクリミット又はこれに準じた事態が生じた場合の対策として、新しい認定の取得や再生可能エネルギー電気の販売先の変更、低額の買取価格が適用される既存の運用資産の売却等の対策が早期に実施できるよう、対策を事前に検討します。
リスク発現時のリスク削減方法	・ インフレが生じ、再生可能エネルギー電気の買取価格が相当程度上昇しているときは、新しい認定の取得や再生可能エネルギー電気の販売先の変更等により、より高額での再生可能エネルギー電気の売却方法等について検討し、インフレの影響の低減を目指します。また、低額の買取価格が適用される既存の運用資産の売却によるリスクの低減についても検討します。
その他	・ 該当事項はありません。

ii. 借入金及び投資法人債の金利に関するリスク

リスクの特定	・ 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、変動金利の場合でその後の市場動向等により金利が上昇した場合に、利払額が増加し、固定価格買取制度のもとでは、再生可能エネルギー電気の買取価格が調達期間にわたり固定され、本投資法人の基本的な収益が上昇する可能性が低い結果、当該利払額増加により本投資法人の収益に悪影響が生じるリスクがあります。
リスクの把握・認識方法	・ 金利水準の変動を中心とした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	・ 変動金利の支払額が増加し、投資主に対する利益分配が2営業期間連続して不可能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)	・ 運用ガイドラインに定めるデット戦略に従い、金利変動リスクの軽減を図るため、本投資法人の資産規模及び資本効率性等を勘案しつつ、中長期的には、長期・短期の借入期間、固定・変動の金利形態等のバランスを図ります。なお、金利環境の変化に応じて、金利スワップ契約又は金利キャップ契約等を締結することにより変動金利の実質的固定化を図る場合があります。
リスク発現時のリスク削減方法	・ 原則として、金利スワップ契約又は金利キャップ契約等を締結することにより変動金利の実質的固定化を図ります。
その他	・ 該当事項はありません。

iii. 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、本投資法人の経済的信用力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があります。
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、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	<ul style="list-style-type: none"> 有利子負債比率は、原則として60%を上限とします(ただし、新たな投資資産の取得に伴い、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、有利子負債合計額の規模等を勘案しつつ、中長期的には、返済期限や調達先の分散を図るほか、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等を必要に応じて検討します。 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慮します。 これらの財務戦略に沿った資金調達が可能とする資産のポートフォリオを構築することを目指します。
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等を行うように努めます。
その他	<ul style="list-style-type: none"> 該当事項はありません。

iv. 技術革新等により、本投資法人の保有する再エネ発電設備の需要が低減するリスク

リスクの特定	<ul style="list-style-type: none"> 技術革新等により、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する等した結果、本投資法人の保有する再エネ発電設備の価値が相対的に下落等するリスクがあります。
リスクの把握・認識方法	<ul style="list-style-type: none"> 国立研究開発法人新エネルギー・産業技術総合開発機構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	<ul style="list-style-type: none"> 本投資法人が保有する再エネ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)	<ul style="list-style-type: none"> 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、後記「d. 流動性リスク」において管理を行います。
リスク発現時のリスク削減方法	
その他	

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)

i. 電気事業者の需要リスク・信用リスク

リスクの特定	<ul style="list-style-type: none"> ・ 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場合に、当該再エネ発電設備が特定の需要しか対応することができず、他の電気事業者との間で新たな特定契約を締結できないリスクがあります。
リスクの把握・認識方法	<ul style="list-style-type: none"> ・ 固定価格買取制度のもとでは、電気事業者は、調達価格により再エネ電気を調達する特定契約の締結が義務付けられており、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、制度上、需要者(利用者)は限定されていません。したがって、本リスクについては、固定価格買取制度が変更された場合に生じるリスクであると判断されることから、別個の管理対象とはせず、後記「e. 制度変更リスク」において管理を行います。
リスクリミット	
リスク低減の方策(リスクへの対処方針)	
リスク発現時のリスク削減方法	
その他	

ii. 発電事業者の需要リスク・信用リスク

リスクの特定	<ul style="list-style-type: none"> ・ 本投資法人は再エネ発電設備を賃貸して運用するところ、再エネ発電設備を賃借して運用する発電事業者を確保できず、発電ができないリスクがあります。
リスクの把握・認識方法	<ul style="list-style-type: none"> ・ 取得時のデュー・ディリジェンスにおいて、調達期間中及び調達期間経過後の賃貸借実施の可能性について調査し、検証します。
リスクリミット	<ul style="list-style-type: none"> ・ 調達期間中賃貸借契約を継続して締結できる見込みがたたない状態となることをもってリスクリミットとします。なお、賃借人の変更のために一時的に賃貸借契約が締結できないことは、かかるリスクリミットに抵触しないものとします。
リスク低減の方策(リスクへの対処方針)	<ul style="list-style-type: none"> ・ 調達期間及び賃借人の信用力等を勘案の上、賃貸借契約の契約期間を長期にし、かつ、賃借人の選択による同契約の解約を制限するか、又は契約期間が短期であっても、本投資法人の選択により強制的に再契約を可能とする等により長期に賃貸借契約が存続する蓋然性を高めます。 ・ 必要に応じてバックアップ賃借人等との協議を行う等、事前の対策を検討します。また、再エネ発電設備等の取得にあたり、賃借人の債務不履行リスク及び倒産リスクを低減するために、原則として、当該再エネ発電設備における発電事業及び売電事業のみを行うSPCを賃借人とします。
リスク発現時のリスク削減方法	<ul style="list-style-type: none"> ・ 賃貸借契約の解除若しくは再契約の不実施及び新たな賃借人との新たな賃貸借契約の締結等が必要となった際には、スポンサー・サポート契約に基づくサポートを活用する等により、早期に新たな賃借人を確保することに努めます。
その他	<ul style="list-style-type: none"> ・ 該当事項はありません。

d. 流動性リスク

i. 再エネ発電設備を処分できないリスク

リスクの特定	<ul style="list-style-type: none"> 再エネ発電設備の取引市場は未成熟であり、再エネ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エネ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があります。
リスクの把握・認識方法	<ul style="list-style-type: none"> 再エネ発電設備を取り巻く経済的状況や取引市場の成熟状況等に注視することにより当該リスクを把握・認識します。 取得時のデュー・ディジレンスにおいて、取得する再エネ発電設備等について、将来の処分を困難とする事象の有無及び程度を調査し、再エネ発電設備を処分できないリスクの有無及び程度を検証します。
リスクリミット	<ul style="list-style-type: none"> 再エネ発電設備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可能性が存在し、これを処分時に解消できる見込みがたたない等、再エネ発電設備を適切に処分できない具体的かつ重大な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"> 再エネ発電設備の処分の必要性の程度に照らし必要と認める範囲で、事前に再エネ発電設備の処分の可能性について検討を行います。 発電設備に関する取引市場又は具体的取引事例に関する情報を継続的に収集し、適切な売却時期及び適切な売却条件での売却が可能となるよう努めます。 運用資産の権利関係等について、運用資産の将来の処分を制限する可能性のある事象が存在する場合には、当該運用資産の処分の可能性も考慮の上、事前の対策を講じることについても検討します。
リスク発現時のリスク削減方法	<ul style="list-style-type: none"> 再エネ発電設備を処分できないリスクが発現した場合又はその具体的可能性が生じた場合には、再エネ発電設備の処分以外の資金調達の方法や運用方法を検討し、当該リスクによる本投資法人への悪影響を回避する手段を実施するよう努めます。
その他	<ul style="list-style-type: none"> 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。

ii. 資金繰りに悪影響を及ぼすリスク

リスクの特定	<ul style="list-style-type: none"> 再エネ発電設備の流動性は低い状況にあるため、本投資法人の希望する時期に再エネ発電設備の処分が行えず、本投資法人の資金繰りがつかなくなるリスクがあります。
リスクの把握・認識方法	<ul style="list-style-type: none"> 再エネ発電設備の流動性については、前記「i. 再エネ発電設備を処分できないリスク」と同様の方法により把握・認識を行います。 本投資法人の有利子負債を中心に、本投資法人が負担する債務の弁済期、借入れの借換えの可能性や借換え時の条件等、新投資口の発行や投資法人債の発行による資金調達の可能性や資金調達時の条件等を把握し、当該リスクを把握・認識します。
リスクリミット	<ul style="list-style-type: none"> 再エネ発電設備の流動性に関するリスクリミットについては、前記「i. 再エネ発電設備を処分できないリスク」と同様とします。 有利子負債比率は、原則として60%を上限とします（ただし、新たな資産の取得に伴い、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"> 再エネ発電設備の流動性に関するリスク低減の方策については、前記「i. 再エネ発電設備を処分できないリスク」と同様とします。 運用ガイドラインに定めるデット戦略に従い、有利子負債合計額の規模等を勘案しつつ、中長期的には、返済期限や調達先の分散を図ります。また、長期借入れを行う場合には、元金の返済スケジュールにつき、実質返済年限(注1)までの間に到来する満期ごとに残債務額について原則として全額の借換えを行うことを前提とした上で、対象ポートフォリオ加重平均残存固定価格買取期間(注2)の一定期間前までに完済されるよう努めるものとします。 有利子負債比率の水準等、有利子負債の返済計画も考慮して、新投資口の発行を検討します。
リスク発現時のリスク削減方法	<ul style="list-style-type: none"> 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、早期に新投資口の発行、追加の借入枠設定又は随時借入れ予約契約の締結等を行うように努めます。
その他	<ul style="list-style-type: none"> 該当事項はありません。

(注1) 「実質返済年限」とは、借入れの一部を満期に一括して返済することとし、その他の部分を順次約定返済することとする条件での借入れ（したがって、借入金返済の際、最終返済日にその他返済日より多く元本を返済することとなります。）を行った場合において、当初の借入額を順次約定返済により返済するために要する見込み期間の末日をいいます。

(注2) 「対象ポートフォリオ加重平均残存固定価格買取期間」とは、借入れに伴い取得するポートフォリオに関する一定の指標に基づき加重平均した当該ポートフォリオに係る残存固定価格買取期間をいいます。

e. 制度変更リスク

i. 固定価格買取制度の変更又は廃止に関するリスク

リスクの特定	<ul style="list-style-type: none"> 固定価格買取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リスク、又は、新たな規制を遵守するために太陽光発電設備の運営・維持管理に要する費用等が増加等するリスクがあります。
リスクの把握・認識方法	<ul style="list-style-type: none"> 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	<ul style="list-style-type: none"> 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)	<ul style="list-style-type: none"> 新たな制度をできるだけ早期に把握し、対応方法を検討します。
リスク発現時のリスク削減方法	<ul style="list-style-type: none"> 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	<ul style="list-style-type: none"> 該当事項はありません。

ii. 導管性の維持に関するリスク

リスクの特定	<ul style="list-style-type: none"> インフラファンド市場を取り巻く情勢の変化により、本投資法人について導管性が認められる要件に関して、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、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があります。
リスクの把握・認識方法	<ul style="list-style-type: none"> 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	<ul style="list-style-type: none"> 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、本投資法人の資産運用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)	<ul style="list-style-type: none"> 新たな制度をできるだけ早期に把握し、対応方法を検討します。
リスク発現時のリスク削減方法	<ul style="list-style-type: none"> 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	<ul style="list-style-type: none"> 該当事項はありません。

f. 共同投資者に係るリスク

リスクの特定	<ul style="list-style-type: none"> 本投資法人が他の投資者と共同して運用資産に投資を行う場合に、他の共同投資者の意向等に影響を受けることにより、運用資産の収益状況等が変動し、本投資法人に悪影響が生じるリスクがあります。
リスクの把握・認識方法	<ul style="list-style-type: none"> 取得時のデュー・ディリジェンスにおいて、共同投資者との間の合意書等により、あらかじめ本投資法人に重大な悪影響が生じるおそれがある共同投資者の権利がないことを確認する等、共同投資者に係るリスクの有無及び程度を検証します。 取得する権利が共有持分の場合、取得時のデュー・ディリジェンスにおいて、運用ガイドラインに定めるデュー・ディリジェンス基準に基づき、他の共有者の属性、共有者間協定書の有無、共有物分割請求権及び共有物分割等に関する措置について、その適切性を確認します。
リスクリミット	<ul style="list-style-type: none"> 他の共同投資者の意向によって、インフラ投資資産の運営方法等が決定されることにより、本投資法人に重大な悪影響が生じ、当該共同投資に係る運用資産の処分等その他の対策により所定の期限内にこれを解消できる見込みがたたない事態となる具体的なおそれが生じる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"> 運用ガイドラインに定めるポートフォリオ構築方針において、再エネ発電設備等及び再エネ発電設備等を信託する信託受益権を主たる投資対象と定めます。 リスクリミット又はこれに準じた事態が生じた場合に本投資法人の権利又は利益が適切に保護されるよう、本投資法人が他の投資者と共同して運用資産に投資を行う際の共同投資者との間の合意書等上必要な条項を設けるよう努めます。 共同投資者の意向等を継続的にモニタリングします。
リスク発現時のリスク削減方法	<ul style="list-style-type: none"> 共同投資者に係るリスクが発現した場合又はその具体的可能性が生じた場合には、当該運用資産の処分又は共同投資者の運用資産に対する権利を取得することを検討します。
その他	<ul style="list-style-type: none"> 本リスクについては、共同投資家が存在する場合に限り、管理を行います。

g. その他のリスク

i. 利益相反に関するリスク

リスクの特定	<ul style="list-style-type: none"> 本投資法人の資産運用活動として、カナディアン・ソーラー・グループその他の利害関係者との間で取引を行う際に、カナディアン・ソーラー・グループその他の利害関係者の利益を図るため本資産運用会社が本投資法人の利益に反する行為を行うリスクがあります。 本投資法人とスポンサー・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があります。
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に従います。
リスクリミット	<ul style="list-style-type: none"> カナディアン・ソーラー・グループその他の利害関係者との間の取引については、法令及び利害関係者取引規程等の社内規程に適合する範囲をリスクリミットとします。 本投資法人とスポンサー・グループとの競合については、リスクリミットは設けません。
リスク低減の方策（リスクへの対処方針）	<ul style="list-style-type: none"> カナディアン・ソーラー・グループその他の利害関係者との間の取引は、法令及び利害関係者取引規程等の社内規程に適合する範囲に限りこれを行うこととします。 本投資法人とスポンサー・グループとの競合については、スポンサー・グループとの継続的な連携を図り、相互に補完し、互いの価値向上に寄与する協働体制を構築することで、競合によるリスクの低減を図ります。具体的には、本投資法人の投資方針に適合し、本投資法人が取得可能な再エネ発電設備等について、スポンサー・グループが、(i)再エネ発電設備を開発し、安定稼働に至るまでの期間保有する役割及び(ii)本投資法人の保有資産を含むスポンサー・グループ保有物件を運営・維持・管理する役割を担うことを主たる業務とする一方、本投資法人が、安定稼働に至った又は安定稼働に至ることが見込まれ、本投資法人が取得可能と判断できる状態となった再エネ発電設備等を適切な売買条件で取得し、保有する役割を担うことを主たる業務とすることによる競合によってリスクの低減を図ります。
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、法令及び社内規程等に従い、手続面及び実体面の双方から、取引内容を検証し、適切な取引が行われるようにします。 新たな競合が生じた場合等必要な場合には、スポンサー・グループとの継続的な連携を図り、役割の分担その他の手法によるリスクの削減を検討します。
その他	<ul style="list-style-type: none"> 該当事項はありません。

ii. 再エネ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エネ発電設備の設置又は保存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エネ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があります。
リスクの把握・認識方法	<ul style="list-style-type: none"> 取得時のデュー・ディリジェンスにおいて、取得する再エネ発電設備等の瑕疵の有無及び程度等を調査し、再エネ発電設備の工作物責任に関するリスクの有無を調査し、検証します。 関連契約において、必要な情報の提供を義務付ける条項を設ける等により、再エネ発電設備等の瑕疵に関する情報を入手し、分析することで、当該リスクを把握及び認識します。 取得時のデュー・ディリジェンスにおいて、取得する再エネ発電設備等に関する瑕疵担保責任又は契約不適合責任の内容を調査し、瑕疵担保責任又は契約不適合責任が追及可能な範囲を調査し、検証します。
リスクリミット	<ul style="list-style-type: none"> 再エネ発電設備の設置又は保存の瑕疵に基づく損害賠償義務の負担その他により、本投資法人の資産運用の継続又は上場維持等に悪影響を及ぼす具体的なおそれが生じる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"> 再エネ発電設備等の点検及び保守を適切に行うことができるO&M業者を選任し、運用資産に瑕疵が生じた際に被害を最小化するための適切なメンテナンス体制を構築及び維持するとともに、関連契約上、当該O&M業者に対して瑕疵が発生した場合の対応を義務付けることで、運用資産の瑕疵による被害が生じる可能性を低減します。 本投資法人が当該瑕疵のある再エネ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場合の損害を填補するため、運用ガイドラインに定める付保方針に従い、損害保険等を付保します。
リスク発現時のリスク削減方法	<ul style="list-style-type: none"> 運用資産の瑕疵であって、工作物責任を生じさせる可能性があるものが生じた場合又は工作物責任を負担する具体的可能性が生じた場合には、保険又は瑕疵担保責任若しくは契約不適合責任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、賃借人若しくはO&M業者等を通じて修繕その他の必要な対策を実施させ、又は必要と判断する対策を自ら実施することで、早期に運用資産の瑕疵に対応することを検討します。
その他	<ul style="list-style-type: none"> 該当事項はありません。

4 課税上の取扱い

本書の日付現在、日本の居住者又は日本法人である投資主に対する課税及び投資法人の課税上の一般的な取扱いは下記のとおりです。なお、税法等の改正、税務当局等による解釈・運用の変更により、以下の内容は変更されることがあります。また、個々の投資主の固有の事情によっては異なる取扱いが行われることがあります。

個人投資主の税務

(イ) 利益の分配に係る税務

個人投資主が上場投資法人である本投資法人から受け取る利益の分配の取扱いは、原則として上場株式の配当の取扱いと同じです。ただし、配当控除の適用はありません。

a. 源泉徴収税率

分配金支払開始日	源泉徴収税率
2014年1月1日～2037年12月31日	20.315%（所得税15.315% 住民税5%）
2038年1月1日～	20%（所得税15% 住民税5%）

(注1) 2014年1月1日～2037年12月31日の所得税率には、復興特別所得税（所得税の額の2.1%相当）を含みます。

(注2) 大口個人投資主に対しては、上記税率ではなく、所得税20%（2014年1月1日～2037年12月31日は20.42%）の源泉徴収税率が適用されます。大口個人投資主とは、配当基準日において発行済投資口総数の3%以上を保有する者をいいます。なお、2023年10月1日以後に支払われる配当等においては、配当等の支払いを受ける者とその者を判定の基礎となる株主とした場合に同族会社に該当することとなる法人が保有する投資口を合算して発行済投資口総数の3%以上を保有する場合におけるその者も大口個人投資主となります（以下b.において同じです。）。

b. 確定申告

大口個人投資主を除き、金額にかかわらず、分配時の源泉徴収だけで納税を完結させることが可能です（確定申告不要制度）。

ただし、次のケースでは、上場株式等の配当等について確定申告を行う方が有利になることがあります。

- ・総合課税による累進税率が前記a.の税率より低くなる場合
- ・上場株式等を金融商品取引業者等（証券会社等）を通じて譲渡したこと等により生じた損失（以下「上場株式等に係る譲渡損失」といいます。）がある場合（下記(二)b.をご参照ください。）

	確定申告をする （下記のいずれか一方を選択）		確定申告をしない （確定申告不要制度） （注1）
	総合課税	申告分離課税	
借入金利子の控除	あり	あり	-
税率	累進税率	前記a.と同じ	
配当控除	なし(注2)	なし	
上場株式等に係る譲渡損失との損益通算	なし	あり	
扶養控除等の判定	合計所得金額に含まれる	合計所得金額に含まれる(注3)	

(注1) 大口個人投資主が1回に受け取る配当金額が5万円超（6か月決算換算）の場合には、必ず総合課税による確定申告を行う必要があります。

(注2) 投資法人から受け取る利益の分配については、配当控除の適用はありません。

(注3) 上場株式等に係る譲渡損失との損益通算を行う場合にはその通算後の金額に、上場株式等に係る譲渡損失の繰越控除を行う場合にはその控除前の金額になります。

c. 源泉徴収選択口座への受入れ

源泉徴収ありを選択した特定口座（以下「源泉徴収選択口座」といいます。）が開設されている金融商品取引業者等（証券会社等）に対して『源泉徴収選択口座内配当等受入開始届出書』を提出することにより、上場株式等の配当等を源泉徴収選択口座に受け入れることができます。この場合、配当金の受取方法については『株式数比例配分方式』を選択する必要があります。

d. 少額投資非課税制度（NISA：ニーサ）

- ・一般NISA及びつみたてNISA（～2023年12月31日）

2014年1月1日から2023年12月31日までの間に金融商品取引業者等（証券会社等）に開設した非課税口座に設けられた非課税管理勘定で取得した上場株式等に係る配当等で、その非課税管理勘定の開設年の1月1日から5年以内に支払を受けるべきものについては、所得税及び住民税が課されません。（以下、当該非課税制度を「一般NISA」といいます。）なお、年間投資上限額は120万円です。ただし、上場株式等の配当等について非課税の適用を受けるためには、配当金の受取方法について『株式数比例配分方式』を選択する必要があります。

また、2023年12月31日までは一般NISA又は非課税累積投資契約に係る少額投資非課税制度（以下「つみたてNISA」といいます。）の選択制となっていますが、つみたてNISAの対象商品は金融庁が定めた要件を満たす公募株式投資信託と上場株式投資信託（ETF）に限定されているため、つみたてNISAでは本投資法人の投資口を含む上場株式等の個別銘柄の取得はできません。

(注) 一般NISA及びつみたてNISAはその年の1月1日において成年者である者が非課税口座の開設が可能です。

・ジュニアNISA（～2023年12月31日）

2016年4月1日から2023年12月31日までの間に未成年者に係る少額上場株式等の非課税口座制度に基づき、金融商品取引業者等（証券会社等）に開設した非課税口座に設けられた非課税管理勘定で取得した上場株式等に係る配当等で、その非課税管理勘定の開設年の1月1日から5年以内に支払を受けるべきものについては、所得税及び住民税が課されません。なお、年間投資上限額は80万円です。

(注) 未成年者に係る非課税口座はその年の1月1日において未成年者である者又はその年中に出生した者が開設可能です。

・新NISA（2024年1月1日～）

現行の一般NISAの非課税管理勘定及びつみたてNISAの累積投資勘定の設定期間の終了に合わせて、2024年1月1日から非課税保有期間の無期限化と口座開設期間の恒久化が図られた非課税制度が導入されます。（以下、当該非課税制度を「新NISA」といいます。）新NISAにおいては、金融商品取引業者等に開設した非課税口座に設けられた特定累積投資勘定（以下「つみたて投資枠」といいます。）で取得した公募株式投資信託等（対象商品はつみたてNISAと同様です。）に係る配当等及び特定非課税管理勘定（以下「成長投資枠」といいます。）で取得した上場株式等や公募株式投資信託等（上場株式等のうち整理銘柄や監理銘柄、また一定のデリバティブ取引に係る権利に対する投資として運用を行うこととされていることが投資法人規約に定められている投資法人の投資口等は除きます。）に係る配当等については、所得税及び住民税が課されません。非課税口座はつみたて投資枠及び成長投資枠の併用で設定が可能です。つみたて投資枠の対象商品はつみたてNISAの対象商品と同様であるため、本投資法人の投資口を含む上場株式等の個別銘柄の取得はできません。

なお、成長投資枠の年間投資上限額は240万円であり、新NISAの一生涯にわたる非課税限度額は1800万円ですが、そのうち1200万円が成長投資枠の一生涯にわたる非課税限度額となります。

(注1) 新NISAはその年の1月1日において成年者である者が非課税口座の開設が可能です。

(注2) つみたて投資枠の年間投資上限額は120万円です。

(注3) 現行の一般NISA及びつみたてNISAにおける投資商品は、新NISAの非課税限度額の外枠で現行の取扱いが継続されます。

(注4) 現行の一般NISAで取得した上場株式等や公募株式投資信託等を新NISAに移管（ロールオーバー）することはできません。

(ロ) 一時差異等調整引当額の分配に係る税務

投資法人から受け取る利益を超えた金銭の分配のうち、税会不一致等に起因する課税の解消を目的として行われる一時差異等調整引当額の分配は、所得税法上本則配当として扱われ、前記(イ)における利益の分配と同様の課税関係が適用されます（投資口の譲渡損益は発生しません。）。

(ハ) その他の利益超過分配に係る税務

投資法人から受け取る利益を超えた金銭の分配のうち、一時差異等調整引当額の分配以外のものは、投資法人の資本の払戻しに該当し、投資主においては、みなし配当及びみなし譲渡収入から成るものとして取り扱われます。

a. みなし配当

この金額は本投資法人から通知します。みなし配当には前記(イ)における利益の分配と同様の課税関係が適用されます。

b. みなし譲渡収入

資本の払戻し額のうちみなし配当以外の部分の金額は、投資口の譲渡に係る収入金額とみなされます。各投資主はこの譲渡収入に対応する譲渡原価(注1)を算定し、投資口の譲渡損益(注2)を計算します。この譲渡損益の取扱いは、後記(二)における投資口の譲渡と原則同様になります。また、投資口の取得価額の調整（減額）(注3)を行います。

(注1) 譲渡原価の額 = 従前の取得価額 × 払戻等割合

払戻等割合は、本投資法人から通知します。

(注2) 譲渡損益の額 = みなし譲渡収入金額 - 譲渡原価の額

(注3) 調整後の取得価額 = 従前の取得価額 - 譲渡原価の額

(二) 投資口の譲渡に係る税務

個人投資主が上場投資法人である本投資法人の投資口を譲渡した際の譲渡益は、上場株式等に係る譲渡所得等として、一般株式等に係る譲渡所得等とは別の区分による申告分離課税の対象となります。譲渡損が生じた場合は、他の上場株式等に係る譲渡所得等との相殺を除き、他の所得との損益通算はできません。

a. 税率

譲渡日	申告分離課税による税率
2014年1月1日～2037年12月31日	20.315%（所得税15.315% 住民税5%）
2038年1月1日～	20%（所得税15% 住民税5%）

(注) 2014年1月1日～2037年12月31日の所得税率には、復興特別所得税（所得税の額の2.1%相当）を含みます。

b. 上場株式等に係る譲渡損失の損益通算及び繰越控除

上場株式等に係る譲渡損失の金額がある場合は、確定申告により、その年に申告分離課税を選択した上場株式等に係る配当所得の金額と損益通算することができます。また、損益通算してもなお控除しきれない金額については、翌年以後3年間にわたり、上場株式等に係る譲渡所得等の金額及び申告分離課税を選択した上場株式等に係る配当所得の金額から繰越控除することができます。なお、譲渡損失の繰越控除の適用を受けるためには、損失が生じた年に確定申告書を提出するとともに、その後の年において連続して確定申告書を提出する必要があります。

c. 源泉徴収選択口座内の譲渡

源泉徴収選択口座内における上場株式等の譲渡による所得は、前記a.と同じ税率による源泉徴収だけで納税が完結し、確定申告は不要となります。また、上場株式等の配当等を前記(イ)c.により源泉徴収選択口座に受け入れた場合において、その年にその源泉徴収選択口座内における上場株式等に係る譲渡損失の金額があるときは、年末に口座内で損益通算が行われ、配当等に係る源泉徴収税額の過納分が翌年の初めに還付されます。

d. 少額投資非課税制度（NISA：ニーサ）

一般NISA口座に設けられた非課税管理勘定で取得した上場株式等を、その非課税管理勘定の開設年の1月1日から5年以内に譲渡した場合には、その譲渡所得等については所得税及び住民税が課されません。なお、一般NISA口座内で生じた譲渡損失はないものとみなされるため、前記b.及びc.の損益通算や繰越控除は適用できません。

(注1) 一般NISAの年間投資上限額については前記(イ)d.をご参照ください。

(注2) 新NISAにおいても、成長投資枠で取得した上場株式等を譲渡した場合には、一般NISAと同様の課税関係が適用されません。新NISAでは非課税保有期間が無期限化されたため、譲渡の時期にかかわらず譲渡所得等について非課税の適用を受けることが可能です。

法人投資主の税務

(イ) 利益の分配に係る税務

法人投資主が投資法人から受け取る利益の分配については、受取配当等の益金不算入の適用はありません。

上場投資法人である本投資法人から受け取る利益の分配については、下記の税率による源泉徴収が行われますが、源泉徴収された所得税及び復興特別所得税は法人税の前払いとして所得税額控除の対象となります。

分配金支払開始日	源泉徴収税率
2014年1月1日～2037年12月31日	15.315%（復興特別所得税0.315%を含む）
2038年1月1日～	15%

(ロ) 一時差異等調整引当額の分配に係る税務

投資法人から受け取る利益を超えた金銭の分配のうち、一時差異等調整引当額の分配は、法人税法上本則配当として扱われ、前記(イ)における利益の分配と同様の課税関係が適用されず(投資口の譲渡損益は発生しません。)。また、所得税額控除においては、利益の分配と同様に所有期間の按分が必要となります。

(ハ) その他の利益超過分配に係る税務

投資法人から受け取る利益を超えた金銭の分配のうち、一時差異等調整引当額の分配以外のものは、投資法人の資本の払戻しに該当し、投資主においては、みなし配当及びみなし譲渡収入から成るものとして取り扱われます。

a. みなし配当

この金額は本投資法人から通知します。みなし配当には前記(イ)における利益の分配と同様の課税関係が適用されます。なお、所得税額控除においては、所有期間の按分を行いません。

b. みなし譲渡収入

資本の払戻し額のうちみなし配当以外の部分の金額は、投資口の譲渡に係る収入金額とみなされます。各投資主はこの譲渡収入に対応する譲渡原価を算定し、投資口の譲渡損益を計算します。また、投資口の取得価額の調整(減額)を行います。

(注) 譲渡原価、譲渡損益、取得価額の調整(減額)の計算方法は、個人投資主の場合と同じです。

(二) 投資口の譲渡に係る税務

法人投資主が投資口を譲渡した際の譲渡損益は、原則として約定日の属する事業年度に計上します。

本投資法人の税務

(イ) 利益配当等の損金算入

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(再エネ発電設備(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号ロ(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、一定の海外子会社の株式又は出資を除きます。)

(注) 本投資法人が保有する再エネ発電設備については、後記(ロ)の特例措置により、一定期間除外しないことが認められています(租税特別措置法施行令第39条の32の3第10項)。

(ロ) 保有資産要件の特例措置

投資法人が保有する再エネ発電設備については、下記の特例措置における一定の要件を満たすことにより、再エネ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において、前記(イ)の保有資産要件における割合の計算上、再エネ発電設備の帳簿価額を分子に含めることができます。

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 <ul style="list-style-type: none"> ・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、再エネ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エネ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、2023年3月31日までに再エネ発電設備又は再エネ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	投資法人が、最初に再エネ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エネ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、再エネ発電設備及び再エネ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。

5 保有資産に係る太陽光発電設備の賃料支払原資の確保方針の変更

本投資法人は、賃借人に余剰の支払原資を確保し、基本賃料の支払いが滞る可能性を低減するため、保有資産に係る太陽光発電設備の賃貸借契約において、賃借人に一定額の金銭を積み立てることを義務付ける方針をとっています(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 2 投資方針 (1) 投資方針 本投資法人の特徴 (二) 保有資産に係る太陽光発電設備の賃料形態について」をご参照ください。)。もっとも、期中において当該積立金を基本賃料の支払いに充当した場合、それによって積立必要額に不足した分を再度積み立てる方法が担保されていませんでした。そこで、当該積立ての仕組みを有効に機能させるため、本投資法人は、2023年6月30日付で、実際の発電量が発電量予測値(P50)の100%を上回った場合で、かつ、当該積立金が必要額に不足している場合には、当該不足額に満つるまで、当該超過した発電量に係る売電収入を充当する方針をとることを決議しました。

第3【参照書類を縦覧に供している場所】

カナディアン・ソーラー・インフラ投資法人 本店
(東京都新宿区西新宿二丁目1番1号新宿三井ビル43階)

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井住友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。）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	三井住友信託銀行株式会社 証券代行部 東京都千代田区丸の内一丁目4番1号
取次所	該当事項はありません。
投資主名簿等管理人の名称及び住所	三井住友信託銀行株式会社 証券代行部 東京都千代田区丸の内一丁目4番1号
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】

該当事項はありません。