

## 【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】 2020年8月13日

【発行者名】 東京インフラ・エネルギー投資法人

【代表者の役職氏名】 執行役員 永森 利彦

【本店の所在の場所】 東京都千代田区麹町二丁目3番地 麹町プレイス8階

【事務連絡者氏名】 東京インフラアセットマネジメント株式会社  
取締役社長補佐 兼 管理本部長 中島 健吾

【電話番号】 03-6551-2838

【届出の対象とした募集（売出）内  
国投資証券に係る投資法人の名称】 東京インフラ・エネルギー投資法人

【届出の対象とした募集（売出）内  
国投資証券の形態及び金額】 形態：投資証券  
発行価額の総額：一般募集 5,851,859,888円  
売出価額の総額：オーバーアロットメントによる売出し  
306,790,374円

(注1) 発行価額の総額は、2020年8月4日（火）現在の株式会社東京証券取引所における本投資法人の投資口の普通取引の終値を基準として算出した見込額です。  
ただし、今回の募集の方法は、引受人が発行価額にて買取受けを行い、当該発行価額と異なる価額（発行価格）で一般募集を行うため、一般募集における発行価格の総額は上記の金額とは異なります。

(注2) 売出価額の総額は、2020年8月4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

1. 今回の募集及び売出しに伴い、本投資法人の発行する上場投資口について、市場価格の動向に応じ必要があるときは、金融商品取引法施行令第20条第1項に規定する安定操作取引が行われる場合があります。
2. 上記の場合に安定操作取引が行われる取引所金融商品市場を開設する金融商品取引所は、株式会社東京証券取引所です。

【縦覧に供する場所】 株式会社東京証券取引所  
(東京都中央区日本橋兜町2番1号)

## 第一部【証券情報】

### 第1【内国投資証券（新投資口予約権証券及び投資法人債券を除く。）】

#### 1【募集内国投資証券】

##### (1)【投資法人の名称】

東京インフラ・エネルギー投資法人（以下「本投資法人」といいます。）

（英文表示：Tokyo Infrastructure Energy Investment Corporation）

##### (2)【内国投資証券の形態等】

本書により募集又は売出し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、均等の割合の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】

65,072口

（注）本「1 募集内国投資証券」に記載の募集（以下「一般募集」又は「本募集」といいます。）に当たり、その需要状況等を勘案した上で、一般募集の事務主幹事会社である野村證券株式会社が指定先（後記「（16）その他」に定義されます。以下同じです。）から3,254口を上限として借り入れる本投資口（ただし、かかる貸借は、後記「（16）その他」に記載のとおり、一般募集における本投資口が指定先に販売されることを条件とします。）の売出し（以下「オーバーアロットメントによる売出し」といいます。）を行う場合があります。オーバーアロットメントによる売出し等の内容については、後記「第5 募集又は売出しに関する特別記載事項 1 オーバーアロットメントによる売出し等について」をご参照ください。

##### (4)【発行価額の総額】

5,851,859,888円

（注）後記「（13）引受け等の概要」に記載のとおり、上記の発行価額の総額は、後記「（13）引受け等の概要」に記載の引受人（以下「引受人」といいます。）の買取引受けによる払込金額の総額です。発行価額の総額は、2020年8月4日（火）現在の株式会社東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値を基準として算出した見込額です。

##### (5)【発行価格】

未定

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

（注2）日本証券業協会の定める有価証券の引受け等に関する規則第25条に規定される方式により、上記仮条件により需要状況等を勘案した上で、2020年8月24日（月）から2020年8月26日（水）までの間のいずれかの日（発行価格等決定日）に一般募集における価額（発行価格）を決定し、併せて発行価額（本投資法人が引受人より受け取る投資口1口当たりの払込金額）を決定します。

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

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

## (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】

2020年8月25日(火)から2020年8月26日(水)まで

(注) 申込期間については、上記のとおり内定していますが、発行価格等決定日において正式に決定する予定です。なお、上記申込期間については、需要状況等を勘案した上で、繰り下げることがあります。当該需要状況等の把握期間は、2020年8月20日(木)から、最短で2020年8月24日(月)まで、最長で2020年8月26日(水)までを予定していますが、実際の発行価格等の決定期間は、2020年8月24日(月)から2020年8月26日(水)までを予定しています。

したがって、申込期間は、

発行価格等決定日が2020年8月24日(月)の場合、上記申込期間のとおり

発行価格等決定日が2020年8月25日(火)の場合、「2020年8月26日(水)から2020年8月27日(木)まで」

発行価格等決定日が2020年8月26日(水)の場合、「2020年8月27日(木)から2020年8月28日(金)まで」

となりますのでご注意ください。

## (9) 【申込証拠金】

申込証拠金は、発行価格と同一の金額です。

## (10) 【申込取扱場所】

引受人の本店並びに全国各支店及び営業所

## (11) 【払込期日】

2020年8月28日(金)

(注) 払込期日については、上記のとおり内定していますが、発行価格等決定日において正式に決定する予定です。なお、上記払込期日については、需要状況等を勘案した上で、繰り下げることがあります。当該需要状況等の把握期間は、2020年8月20日(木)から、最短で2020年8月24日(月)まで、最長で2020年8月26日(水)までを予定していますが、実際の発行価格等の決定期間は、2020年8月24日(月)から2020年8月26日(水)までを予定しています。

したがって、払込期日は、

発行価格等決定日が2020年8月24日(月)の場合、上記払込期日のとおり

発行価格等決定日が2020年8月25日(火)の場合、「2020年8月31日(月)」

発行価格等決定日が2020年8月26日(水)の場合、「2020年9月1日(火)」

となりますのでご注意ください。

## (12) 【払込取扱場所】

三菱UFJ信託銀行株式会社 本店営業部

東京都千代田区丸の内一丁目4番5号

(注) 上記払込取扱場所での申込みの取扱いはいりません。

## (13) 【引受け等の概要】

以下に記載する引受人は、2020年8月24日(月)から2020年8月26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。)に決定される発行価額にて本投資口の買取引受けを行い、当該発行価額と異なる価額(発行価格)で一般募集を行います。引受人は、払込期日に発行価額の総額と同額を本投資法人へ払い込み、一般募集における発行価格の総額との差額は、引受人の手取金となります。本投資法人は、引受人に対して引受手数料を支払いません。

引受人の名称	住所	引受投資口数
野村證券株式会社	東京都中央区日本橋一丁目9番1号	未定
S M B C日興証券株式会社	東京都千代田区丸の内三丁目3番1号	
みずほ証券株式会社	東京都千代田区大手町一丁目5番1号	
東海東京証券株式会社	愛知県名古屋市中村区名駅四丁目7番1号	
合計	-	65,072口

(注1) 本投資法人及び本投資法人が資産の運用に係る業務を委託している東京インフラ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。)は、発行価格等決定日に引受人との間で新投資口引受契約を締結します。

(注2) 上記引受人は、引受人以外の金融商品取引業者に一般募集の対象となる本投資口の販売を委託することがあります。

(注3) 一般募集の共同主幹会社は、野村證券株式会社、S M B C日興証券株式会社及びみずほ証券株式会社(以下総称して「共同主幹会社」といいます。)です。

(注4) 各引受人の引受投資口数は、発行価格等決定日に決定されます。

## (14) 【振替機関に関する事項】

株式会社証券保管振替機構(以下「振替機構」といいます。)

東京都中央区日本橋茅場町二丁目1番1号

## (15) 【手取金の使途】

一般募集における手取金5,851,859,888円については、後記「第二部 追完情報 2 投資方針 (2) 投資対象 取得予定資産の概要」に記載の本投資法人が新たに取得を予定している特定資産(投信法第2条第1項における意味を有します。以下同じです。なお、当該特定資産を本書において「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) 上記の手取金は、2020年8月4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。

## (16) 【その他】

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前記「(9) 申込証拠金」に記載の申込証拠金を添えて申込みをするものとします。

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

申込証拠金には、利息をつけません。

一般募集の対象となる本投資口の受渡期日は、払込期日の翌営業日です。

したがって、受渡期日は、

(イ) 発行価格等決定日が2020年8月24日(月)の場合、「2020年8月31日(月)」

(ロ) 発行価格等決定日が2020年8月25日(火)の場合、「2020年9月1日(火)」

(ハ) 発行価格等決定日が2020年8月26日(水)の場合、「2020年9月2日(水)」

となりますのでご注意ください。

一般募集の対象となる本投資口は、受渡期日から売買を行うことができます。振替法の適用により、本投資口の売買は、振替機関又は口座管理機関における振替口座での振替により行われます。

引受人は、本投資法人の指定する販売先として、本投資法人の投資主であり、かつ、本資産運用会社の株主である東京インフラホールディングス株式会社の100%株主である株式会社アドバンテック(以下「指定先」又は「アドバンテック」といいます。)に対し、一般募集の対象となる本投資口のうち3,254口を販売する予定です。

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

前記「1 募集内国投資証券（1）投資法人の名称」と同じ。

**(2)【内国投資証券の形態等】**

前記「1 募集内国投資証券（2）内国投資証券の形態等」と同じ。

**(3)【売出数】**

3,254口

(注)オーバーアロットメントによる売出しは、一般募集に当たり、その需要状況等を勘案した上で、一般募集の事務主幹事会社である野村證券株式会社が指定先から3,254口を上限として借り入れる本投資口（ただし、かかる貸借は、前記「1 募集内国投資証券（16）その他」に記載のとおり、一般募集における本投資口が指定先に販売されることを条件とします。）の売出しです。

上記売出数はオーバーアロットメントによる売出しの売出数の上限を示したものであり、需要状況等により減少し、又はオーバーアロットメントによる売出しそのものが全く行われない場合があります。

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

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

**(4)【売出価額の総額】**

306,790,374円

(注)売出価額の総額は、2020年8月4日（火）現在の株式会社東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値を基準として算出した見込額です。

**(5)【売出価格】**

未定

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

**(6)【申込手数料】**

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】**

2020年8月25日（火）から2020年8月26日（水）まで

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

**(9)【申込証拠金】**

申込証拠金は、売出価格と同一の金額です。

**(10)【申込取扱場所】**

野村證券株式会社の本店及び全国各支店

**(11)【受渡期日】**

2020年8月31日（月）

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

**(12)【払込取扱場所】**

該当事項はありません。

**(13)【引受け等の概要】**

該当事項はありません。

## ( 1 4 ) 【振替機関に関する事項】

株式会社証券保管振替機構  
東京都中央区日本橋茅場町二丁目1番1号

## ( 1 5 ) 【手取金の使途】

該当事項はありません。

## ( 1 6 ) 【その他】

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「( 1 0 ) 申込取扱場所」に記載の申込取扱場所へ前記「( 9 ) 申込証拠金」に記載の申込証拠金を添えて申込みをするものとします。

申込証拠金には、利息をつけません。

オーバーアロットメントによる売出しの対象となる本投資口は、前記「( 1 1 ) 受渡期日」に記載の受渡期日から売買を行うことができます。振替法の適用により、本投資口の売買は、振替機関又は口座管理機関における振替口座での振替により行われます。

**第2【新投資口予約権証券】**

該当事項はありません。

**第3【投資法人債券（短期投資法人債を除く。）】**

該当事項はありません。

**第4【短期投資法人債】**

該当事項はありません。



## 第5【募集又は売出しに関する特別記載事項】

### 1 オーバーアロットメントによる売出し等について

一般募集に当たり、その需要状況等を勘案した上で、一般募集の事務主幹事会社である野村證券株式会社が指定先から3,254口を上限として借り入れる本投資口（ただし、かかる貸借は、前記「第1 内国投資証券（新投資口予約権証券及び投資法人債券を除く。） 1 募集内国投資証券（16）その他」に記載のとおり、一般募集における本投資口が指定先に販売されることを条件とします。）の売出し（オーバーアロットメントによる売出し）を行う場合があります。オーバーアロットメントによる売出しの売出数は、3,254口を予定していますが、当該売出数は上限の売出数であり、需要状況等により減少し、又はオーバーアロットメントによる売出しそのものが全く行われない場合があります。

なお、オーバーアロットメントによる売出しが行われる場合、野村證券株式会社は、一般募集の対象となる本投資口とは別に、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して、一般募集の発行価格と同一の価格で追加的に本投資口を取得する権利（以下「グリーンシューオプション」といいます。）を、一般募集及びオーバーアロットメントによる売出しの受渡期日から2020年9月25日（金）までの間を行使期間（以下「グリーンシューオプションの行使期間」といいます。（注））として指定先から付与されます。

また、野村證券株式会社は、一般募集及びオーバーアロットメントによる売出しの申込期間終了日の翌日から2020年9月23日（水）までの間（以下「シンジケートカバー取引期間」といいます。（注））、指定先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。野村證券株式会社がシンジケートカバー取引により取得し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、野村證券株式会社の判断でシンジケートカバー取引を全く行わず、又はオーバーアロットメントによる売出しに係る口数に至らない口数でシンジケートカバー取引を終了させる場合があります。

さらに、野村證券株式会社は、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。

上記のとおりシンジケートカバー取引及び安定操作取引により取得して返還に充当後の残余の借入投資口は、野村證券株式会社がグリーンシューオプションを行使することにより返還されます。

なお、オーバーアロットメントによる売出しが行われるか否か及びオーバーアロットメントによる売出しが行われる場合の売出数については発行価格等決定日に決定されます。オーバーアロットメントによる売出しが行われない場合は、野村證券株式会社による指定先からの本投資口の借入れ、指定先から野村證券株式会社へのグリーンシューオプションの付与及び東京証券取引所におけるシンジケートカバー取引は行われません。

上記の取引に関して、野村證券株式会社は、S M B C 日興証券株式会社及びみずほ証券株式会社と協議の上、これを行います。

（注）グリーンシューオプションの行使期間及びシンジケートカバー取引期間は、

発行価格等決定日が2020年8月24日（月）の場合、グリーンシューオプションの行使期間は「2020年8月31日（月）から2020年9月25日（金）」、シンジケートカバー取引期間は「2020年8月27日（木）から2020年9月23日（水）までの間」

発行価格等決定日が2020年8月25日（火）の場合、グリーンシューオプションの行使期間は「2020年9月1日（火）から2020年9月25日（金）」、シンジケートカバー取引期間は「2020年8月28日（金）から2020年9月23日（水）までの間」

発行価格等決定日が2020年8月26日（水）の場合、グリーンシューオプションの行使期間は「2020年9月2日（水）から2020年9月25日（金）」、シンジケートカバー取引期間は「2020年8月29日（土）から2020年9月23日（水）までの間」

となりますのでご注意ください。

## 2 売却・追加発行等の制限について

- (1) 一般募集に関連して、指定先に、共同主幹事会社に対し、発行価格等決定日に始まり、一般募集に係る受渡期日から起算して180日目の日に終了する期間中、共同主幹事会社の事前の書面による同意なしには、本投資口の売却等（ただし、オーバーアロットメントによる売出しに伴う野村証券株式会社への本投資口の貸渡し及びグリーンシューオプション行使に基づく野村証券株式会社への本投資口の売却等を除きます。）を行わない旨を約していただく予定です。

共同主幹事会社は、上記の期間中であってもその裁量で、当該合意の内容を一部又は全部につき解除できる権限を有する予定です。

- (2) 一般募集に関連して、本投資法人は、共同主幹事会社に対し、発行価格等決定日に始まり、一般募集に係る受渡期日から起算して90日目の日に終了する期間中、共同主幹事会社の事前の書面による同意なしには、本投資口の発行等（ただし、一般募集及び投資口の分割に伴う新投資口発行等を除きます。）を行わない旨を合意しています。

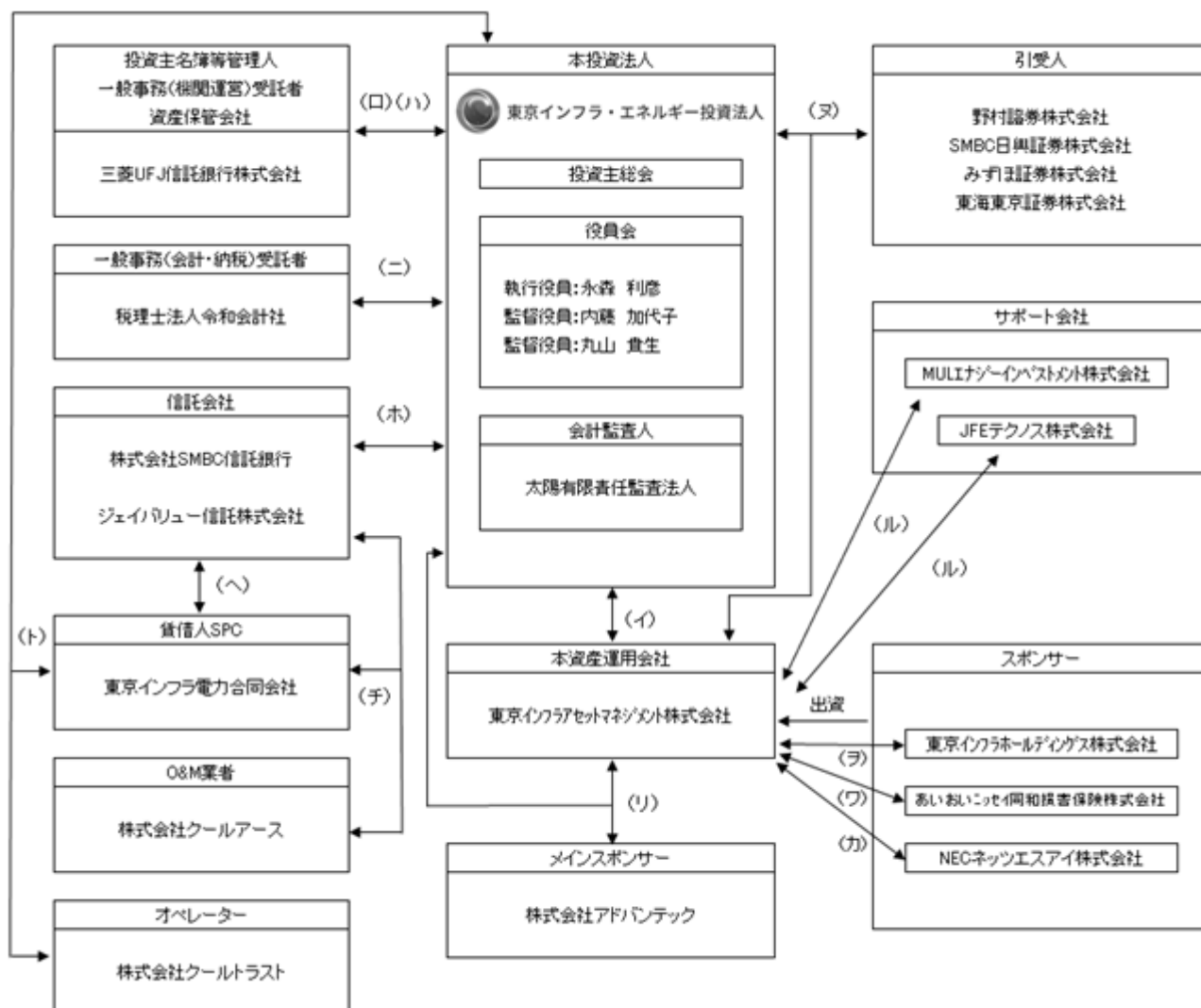
共同主幹事会社は、上記の期間中であってもその裁量で、当該合意の内容を一部又は全部につき解除できる権限を有しています。

## 第二部【追完情報】

## 1 投資法人の概況

## (1) 投資法人の仕組み

## 本投資法人の仕組み図



(イ) 資産運用委託契約

(ロ) 投資口事務代行委託契約

(ハ) 一般事務委託契約（機関運営事務）/ 資産保管業務委託契約

(ニ) 会計事務委託契約

(ホ) 単独運用指定金外信託契約

(ヘ) 発電設備等賃貸借契約

(ト) オペレーター業務委託契約

(チ) 太陽光発電設備運転・保守契約

(リ) スポンサーサポート契約

(ヌ) 新投資口引受契約

(ル) パイプライン・サポート契約

(ヲ) 経営サポート契約

(ワ) リスクアドバイザーサポート契約

(カ) 技術アドバイザーサポート契約

(注) 「メインスポンサー」、「スポンサー」及び「サポート会社」の定義については、後記「2 投資方針 (1) 投資方針  
インベストメント・ハイライト(ロ) アドバンテックグループの開発力とサポート会社を併せた知見・ノウハウに基づ  
くマネジメント力 a. 再生可能エネルギー発電設備関連資産等に関する知見を有するメインスポンサー、スポンサー及び  
サポート会社によるサポートの活用 メインスポンサー、スポンサー及びサポート会社の定義」をご参照ください

## 本投資法人及び本投資法人の関係法人の名称、運営上の役割及び関係業務の概要

名称	運営上の役割	関係業務の概要
東京インフラ・エネルギー投資法人	投資法人	本投資法人の規約(以下「規約」といいます。)に基づき、投資主より払い込まれた資金等を、主として不動産等資産のうち、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対応証券(本書「第三部 組込情報」において組み込まれている2020年3月30日付の有価証券報告書(以下「組込有価証券報告書」といいます。))「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 2 投資方針 (2) 投資対象 投資対象とする資産の種類」に記載する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対応証券をいいます。なお、再生可能エネルギー発電設備等と再生可能エネルギー発電設備等対応証券を総称して、以下「再生可能エネルギー発電設備関連資産」といいます。)に該当するものに投資することにより運用を行います。
東京インフラアセットマネジメント株式会社	資産運用会社	本投資法人との間で2017年10月10日付で資産運用委託契約(その後の変更を含み、以下「資産運用委託契約」といいます。)を締結しています。投信法上の資産運用会社(投信法第198条第1項)として、同契約に基づき、規約に定める資産運用の対象及び方針に従い、資産の運用に係る業務を行います。 本資産運用会社に委託された業務の内容は、(イ)本投資法人の運用資産(注1)の運用に係る業務、(ロ)本投資法人が行う資金調達に係る業務、(ハ)運用資産の状況についての本投資法人への報告業務、(ニ)運用資産に係る運用計画の策定業務及び(ホ)その他本投資法人が随時委託する前記(イ)から(ニ)までに付随し又は関連する業務(役員会に出席して報告を行うことを含みます。)です。
三菱UFJ信託銀行株式会社	投資主名簿等管理人 一般事務(機関運営)受託者 資産保管会社	本投資法人との間で2017年10月10日付で、投資口事務代行委託契約(その後の変更を含み、以下「投資口事務代行委託契約」といいます。)、一般事務委託契約(機関運営事務)(その後の変更を含み、以下「一般事務委託契約(機関運営事務)」)といいます。)及び資産保管業務委託契約(その後の変更を含み、以下「資産保管業務委託契約」といいます。)を締結しています。 投信法上の一般事務受託者(投信法第117条第2号、第3号及び第6号)として、投資口事務代行委託契約に基づき、(イ)投資主名簿の作成及び備置きその他の投資主名簿に関する事務、(ロ)帳簿書類の作成及び備置きに関する事務、(ハ)投資主に対して分配する金銭の支払に関する事務、(ニ)投資主の権利行使に関する請求その他の投資主からの申し出の受付に関する事務、(ホ)投資主総会招集通知の発送等に関する事務並びに(ヘ)投資証券の発行等に関する事務等を行います。 また、投信法上の一般事務受託者(投信法第117条第4号)として、一般事務委託契約(機関運営事務)に基づき、機関の運営に関する事務(ただし、投資口事務代行委託契約に基づいて委任される事務を除きます。)等を行います。 さらに、投信法上の資産保管会社(投信法第208条第1項)として、資産保管業務委託契約に基づき、本投資法人の保有する資産の保管に係る業務等を行います。
税理士法人令和会計社(注2)	一般事務(会計・税務)受託者	本投資法人との間で2017年10月10日付で会計事務委託契約(その後の変更を含み、以下「会計事務委託契約」といいます。)を締結しています。投信法上の一般事務受託者(投信法第117条第5号及び第6号)として、会計事務委託契約に基づき、(イ)計算に関する事務、(ロ)会計帳簿の作成に関する事務及び(ハ)納税に関する事務等を行います。
野村證券株式会社 S M B C日興証券株式会社 みずほ証券株式会社 東海東京証券株式会社	引受人	本投資法人及び本資産運用会社との間で発行価格等決定日付で新投資口引受契約を締結します。 投信法上の一般事務受託者(投信法第117条第1号。ただし、投資法人債及び新投資口予約権無償割当てに関する事務を除きます。)として、新投資口引受契約に基づき、一般募集に係る本投資口の買取引受けを行います。
株式会社S M B C信託銀行	取得済資産(注1)である信託受益権に係る信託の受託者	本投資法人の取得済資産である信託受益権に係る信託の受託者です。詳細については、組込有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 5 運用状況 (2) 投資資産 その他投資資産の主要なもの」及び同「 保有資産の個別の概要」をご参照ください。

名称	運営上の役割	関係業務の概要
ジェイバリュー信託株式会社	取得予定資産である信託受益権に係る信託の受託者	本投資法人の取得予定資産である信託受益権に係る信託の受託者です。詳細については、後記「2 投資方針（2）投資対象 取得予定資産の概要」及び同「取得予定資産の個別の概要」をご参照ください。
株式会社アドバンテック（注3）	メインスポンサー	本投資法人及び本資産運用会社との間で、本投資法人に対するサポート等に関し、2018年7月30日付でスポンサーサポート契約（その後の変更を含み、以下「スポンサーサポート契約」といいます。）を締結しています。詳細については、後記「2 投資方針（1）投資方針 インベストメント・ハイライト（ロ）アドバンテックグループの開発力とサポート会社を併せた知見・ノウハウに基づくマネジメント力 a. 再生可能エネルギー発電設備関連資産等に関する知見を有するメインスポンサー、スポンサー及びサポート会社によるサポートの活用 メインスポンサー及びスポンサーのノウハウ活用による収益性の維持・向上」をご参照ください。
	東京インフラホールディングス株式会社の親会社	東京インフラホールディングス株式会社のすべての株式を保有しており、本資産運用会社の親会社（財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則（昭和38年大蔵省令第59号。その後の改正を含みます。以下同じです。）第8条第3項に規定する親会社をいいます。以下同じです。）に該当します。
	取得済資産の売主	本投資法人との間で、2018年8月10日付で締結した信託受益権譲渡契約に基づき、2018年10月1日付で、本投資法人に対して8,524百万円で取得済資産の全部を譲渡しています。
東京インフラホールディングス株式会社（注3）	スポンサー	本資産運用会社との間で、再生可能エネルギー発電設備（電気事業者による再生可能エネルギー電気の調達に関する特別措置法（平成23年法律第108号。その後の改正を含みます。）（以下「再エネ特措法」といいます。）第2条第3項に規定する再生可能エネルギー発電設備（不動産に該当するものを除きます。）をいいます。以下同じです。）に関する本資産運用会社の業務運営に関する助言等に関し2018年2月1日付で経営サポート契約（その後の変更を含み、以下「経営サポート契約」といいます。）を締結しています。
	本資産運用会社の親会社	本資産運用会社の親会社です。
あいおいニッセイ同和損害保険株式会社	スポンサー	本資産運用会社との間で、再生可能エネルギー発電設備に関するリスク面でのサポート等に関し、2017年12月19日付でリスクアドバイザーサポート契約（その後の変更を含み、以下「リスクアドバイザーサポート契約」といいます。）を締結しています。
NEC ネットエスアイ株式会社	スポンサー	本資産運用会社との間で、再生可能エネルギー発電設備に関する技術面でのサポート等に関し、2018年2月1日付で技術アドバイザーサポート契約（その後の変更を含み、以下「技術アドバイザーサポート契約」といいます。）を締結しています。
MUL エナジー インベストメント株式会社 JFEテクノス株式会社	サポート会社	本資産運用会社との間で、MUL エナジー インベストメント株式会社においては2017年2月15日付、JFEテクノス株式会社においては2017年1月20日付でパイプライン・サポート契約（その後の変更を含み、総称して又は個別に以下「パイプライン・サポート契約」といいます。）を締結しています。詳細については、後記「2 投資方針（1）投資方針 インベストメント・ハイライト（ロ）アドバンテックグループの開発力とサポート会社を併せた知見・ノウハウに基づくマネジメント力 a. 再生可能エネルギー発電設備関連資産等に関する知見を有するメインスポンサー、スポンサー及びサポート会社によるサポートの活用 サポート会社のパイプライン活用による優良資産への分散投資」をご参照ください。

名称	運営上の役割	関係業務の概要
株式会社クールアース	取得済資産及び取得予定資産である信託受益権に係る再生可能エネルギー発電設備の全部のO&M業者	取得済資産である信託受益権に係る信託受託者及び再生可能エネルギー発電設備の賃借人との間で、TI矢吹太陽光発電所については2018年6月29日付で、TI矢吹太陽光発電所以外については2018年7月10日付で太陽光発電設備運転・保守契約を締結しています。当該契約に基づき、2018年7月10日以降、本投資法人の取得済資産である信託受益権に係る信託受託者が賃貸する全部の再生可能エネルギー発電設備のO&M業務（保守管理等の業務を意味します。以下同じです。）を行っています。また、取得予定資産である信託受益権に係る信託受託者及び再生可能エネルギー発電設備の賃借人との間で、2020年8月13日付で太陽光発電設備運転・保守契約を締結しており、当該契約に基づき、2020年9月2日以降、本投資法人の取得予定資産である信託受益権に係る信託受託者が賃貸する全部の再生可能エネルギー発電設備のO&M業務を行う予定です。詳細については、後記「2 投資方針（1）投資方針 インベストメント・ハイライト（ハ）FIT制度に基づく長期安定的なキャッシュフローを活かす投資スキーム及び財務戦略 f. 再生可能エネルギー発電設備等の賃借及び発電事業に特化した賃借人SPCを活用」をご参照ください。
株式会社クールトラスト	取得済資産及び取得予定資産である信託受益権に係る再生可能エネルギー発電設備の全部のオペレーター	本投資法人及び再生可能エネルギー発電設備の賃借人との間で、2018年8月10日付で取得済資産である信託受益権に係る再生可能エネルギー発電設備について太陽光発電事業運営委任契約（その後の変更を含み、以下「オペレーター業務委託契約」といいます。）を締結しています。当該契約に基づき、2018年7月10日以降、取得済資産である信託受益権に係る再生可能エネルギー発電設備の全部のオペレーター（インフラ投資資産（有価証券上場規程第1201条第（1）号の4に規定するインフラ投資資産をいいます。）の運営に関する事項を主導的に決定する者（有価証券上場規程第1201条）をいいます。以下同じです。）となっています。また、本投資法人及び再生可能エネルギー発電設備の賃借人との間で2020年8月13日付で、取得予定資産である信託受益権に係る再生可能エネルギー発電設備について、オペレーター業務委託契約を締結しており、当該契約に基づき、2020年9月2日以降、本投資法人の取得予定資産である信託受益権に係る再生可能エネルギー発電設備の全部のオペレーターとなる予定です。詳細については、後記「2 投資方針（1）投資方針 インベストメント・ハイライト（ハ）FIT制度に基づく長期安定的なキャッシュフローを活かす投資スキーム及び財務戦略 f. 再生可能エネルギー発電設備等の賃借及び発電事業に特化した賃借人SPCを活用」をご参照ください。

名称	運営上の役割	関係業務の概要
東京インフラ電力 合同会社	取得済資産及び取得 予定資産である信託 受益権に係る再生可 能エネルギー発電設 備の全部の賃借人	本投資法人の取得済資産及び取得予定資産である信託受益権に係る再生可能エネルギー発電設備を賃借することを目的とする特別目的会社です。 取得済資産である信託受益権に係る信託受託者との間で、T1矢吹太陽光発電所については2018年6月29日付で、T1矢吹太陽光発電所以外については2018年7月10日付で締結した再生可能エネルギー発電設備等賃貸借契約（その後の変更を含みます。）に基づき、2018年7月10日以降、取得済資産である信託受益権に係る再生可能エネルギー発電設備の全部の賃借人となっています。また、取得予定資産である信託受益権に係る信託受託者との間で、取得予定資産である信託受益権に係る再生可能エネルギー発電設備について、2020年8月13日付で再生可能エネルギー発電設備等賃貸借契約を締結しており、当該契約に基づき、2020年9月2日以降、本投資法人の取得予定資産である信託受益権に係る再生可能エネルギー発電設備の全部の賃借人となる予定です。

（注1）「運用資産」とは、取得済資産及び取得予定資産を個別に又は総称していいます。また、「取得済資産」とは、組込有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 5 運用状況 (2) 投資資産 その他投資資産の主要なもの (イ) 保有資産の概要」に記載の各資産をいいます。以下同じです。

（注2）税理士法人平成会計社が2019年8月1日付で組織再編を実施し、新設する税理士法人令和会計社に事業譲渡をすることに伴い、本投資法人は、会計事務委託契約及び当該契約に付随又は関連する合意書、覚書その他一切の契約における税理士法人平成会計社の契約上の地位及び権利義務を、2019年8月1日付で税理士法人令和会計社に承継させることとしました。

（注3）アドバンテック及び東京インフラホールディングス株式会社は、特定有価証券の内容等の開示に関する内閣府令（平成5年大蔵省令第22号。その後の改正を含みます。）第12条第3項に定める本資産運用会社の特定関係法人に該当します。

（注4）「取得予定価格」は、各取得予定資産に係る売買契約書に記載された売買金額（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。）を百万円未満を切捨てて記載しています。以下同じです。

（注5）「T1」とは東京インフラの略称です。以下同じです。

## 2 投資方針

### (1) 投資方針

#### 本投資法人の基本理念

本投資法人は、アドバンテックをメインスポンサー（以下、メインスポンサーとしてのアドバンテックを「メインスポンサー」ということがあります。）として、2017年10月10日に設立され、2018年9月27日に東京証券取引所インフラファンド市場に上場（銘柄コード：9285）しました。本投資法人は、上場直後の2018年10月1日に太陽光発電設備（再生可能エネルギー発電設備のうち、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。）5物件（パネル出力（注1）合計20.0MW、取得価格（注2）合計85.24億円）をアドバンテックより取得し、実質的な運用を開始しました。

本投資法人は、再生可能エネルギー発電設備関連資産への投資を通じて、良質な投資機会を創出し、投資主価値を最大化するとともに、政府が掲げる再生可能エネルギー発電普及の目標達成及び地域社会活性化に貢献することを基本理念としています。

政府は、温室効果ガスの排出を抑制し、我が国のエネルギー自給率の向上に資するために、再生可能エネルギー発電事業を開発し永続的に運営していくことができる社会的仕組み（ストラクチャー）の構築を目指している状況にあり、本投資法人は、再生可能エネルギー発電設備関連資産を裏付けとした投資口を資本市場において発行し、それにより調達した資金を再生可能エネルギー発電設備関連資産に対して投資することで、国家予算や特定企業の資本に依存しない形で再生可能エネルギー発電事業の我が国でのさらなる普及に寄与することを目指しています。

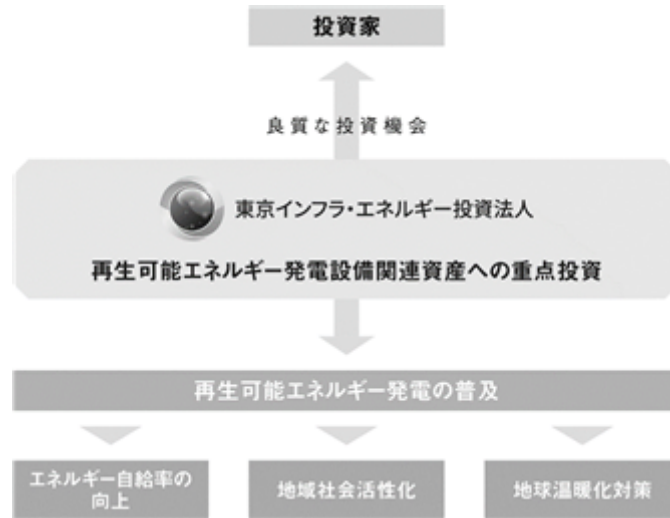
また、地域の資源の利用及び活用や有効利用されていない土地や施設をベースにした再生可能エネルギー発電事業への投資を通じて、再生可能エネルギー事業の立地する地域の活性化を促し、地域のエネルギー供給力の充実と一層の産業振興を促進することにより、雇用の拡大、環境保全、地方への人口移動等様々な地域振興に貢献することも目指します。例えば、地域間の人口移動や旧市街地から新興地域への中心地の移動に伴い発生している、小学校をはじめとする廃校となった学校施設、使用しなくなった公民館や運動場等の公共施設、旧ショッピングセンター等の大型民間施設の跡地、あるいは市町村合併に伴い廃止された上水道跡地等の公共設備、バブル時代に開発がとん挫した開発途中の宅地や工業用地の造成地等、地域にある未利用・未活用・不良資産を太陽光発電事業や小水力発電事業、バイオマス発電事業等の再生可能エネルギー発電事業の場所として活用する案件についても、将来的に投資対象の一部として組入れる可能性があります。その場合には、当該再生可能エネルギー発電事業における工事や管理・修繕業務を地元業者へ発注することにより地域の雇用や経済環境の好転に寄与する効果も見込まれます。

(注1)「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光パネル1枚当たりの定格出力（太陽光パネ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。以下同じです。

(注2)「取得価格」は、各取得済資産に係る売買契約書に記載された売買金額（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の手数料を除きます。）を百万円未満を切捨てて記載しています。以下同じです。



## &lt; 本投資法人の基本理念 &gt;



## 上場インフラファンドの可能性

## (イ) 長期安定的なキャッシュフローを背景とした収益モデル

現在、日本の東京証券取引所インフラファンド市場に上場している「上場インフラファンド」は、東京証券取引所不動産投資市場に上場する「上場不動産投資信託」（以下「J-REIT」といいます。）と同様に、投資法人の形態をとっており、上場インフラファンドとJ-REITは、一定の条件充足での税制優遇により、分配金の損金算入が可能という大きな特徴にて類似しています。

しかしながら、不動産への投資を主とするJ-REITと異なり、上場インフラファンドは以下の強みを有します。

- ・ 収益モデルが、主として経済的変動要因ではなく発電量に応じた賃料を安定的・継続的に収受する仕組みから成り立っています。
- ・ 固定価格買取制度（FIT制度）によって20年間固定化された売電価格（調達価格）、ポートフォリオの地域分散、賃貸スキームによる賃料の平準化（注）によって、長期安定的なキャッシュフローを創出しています。

上場インフラファンドは主に太陽光発電設備に投資を行い、当該太陽光発電設備の賃借人が太陽光発電事業によって得た売電収入から賃料を収受しています。当該賃借人の行う太陽光発電事業は主に日射量の影響を受けますが、日射量は日々、全国各地で変動しており、また、売電価格も変動します。そのため、上場インフラファンドは以下の3つの特性により長期安定的なキャッシュフローの確保をしています。すなわち、売電開始から20年間、固定化された売電価格によって売電が可能な固定価格買取制度（FIT制度）の認定を受けた太陽光発電設備に投資することで、売電収入の長期安定性を確保、全国複数施設に投資を行い地域分散が図られたポートフォリオを構築し、天候不順等による日照時間の変動からの影響を極小化することで、発電量を平準化、（1）単一事業を営むSPCに賃貸することで太陽光発電事業以外の事業リスクを低減、（2）営業期間内で賃料を平準化することで日射量の変動による賃料への影響を緩和、（3）実際の売電収入に影響を受けない最低保証賃料を設定（注）、等の賃貸スキームの設計を行っています。

一方、J-REITは主に不動産に投資を行い、賃借人（テナント）がビジネスや居住等に使用し、その対価として支払われる賃料を収受しています。不動産の場合、その賃料は不動産の競争力（立地・スペック）やテナントの需要等の影響を受け、賃料の基礎となる賃料単価や稼働率は変動します。また、J-REITも当該影響については、複数施設に投資することでポートフォリオを構築し、物件分散、テナント分散を図ることで賃料収入の安定化を図っています。ただし、賃料収入はテナントの事業活動等の収益等を裏付けとしているため、賃料単価や稼働率等は経済状況等の景気変動に左右されるリスクがあります。さらに、経済状況の悪化等によりテナントクレジットが大幅に悪化すると、テナントの賃料支払能力がなくなり、テナントは入居しているものの賃料収入が減少するリスクもあります。

このように、上場インフラファンドの収益モデルは、J-REITと異なり、主として経済的変動要因ではなく、発電量に応じた賃料を安定的・継続的に収受する仕組みから成り立っています。上場インフラファンドにおいては、周辺環境の変化や天候不順を理由として日射量が減少するリスク、太陽光発電事業を支える法制度が発電事業者に不利な方向に変更され、将来の投資に影響が生じるリスク、接続電気事業者における電気の供給量が必要量を上回り接続電気事業者から出力の制御抑制を求められるリスクなど（詳細については、後記「4 投資リスク（1）リスク要因」をご参照ください。）は存在するものの、上場インフラファンドはFIT制度によって、20年間固定化された売電価格（調達価格）、ポートフォリオの地域分散及び賃貸スキームによる賃料の平準化（注）による長期安定的なキャッシュフローを創出しています。

（注）本投資法人では、保険契約の活用により最低保証賃料の受取りを確保することで長期安定的なキャッシュフローの創出を図っています。当該保険契約の内容については、後記「インベストメント・ハイライト（八）FIT制度に基づく長期安定的なキャッシュフローを活かす投資スキーム及び財務戦略 a. 収益安定化を企図した賃貸スキーム」をご参照ください。

＜上場インフラファンド及びJ-REITにおけるキャッシュフロー（賃料）発生と比較図＞

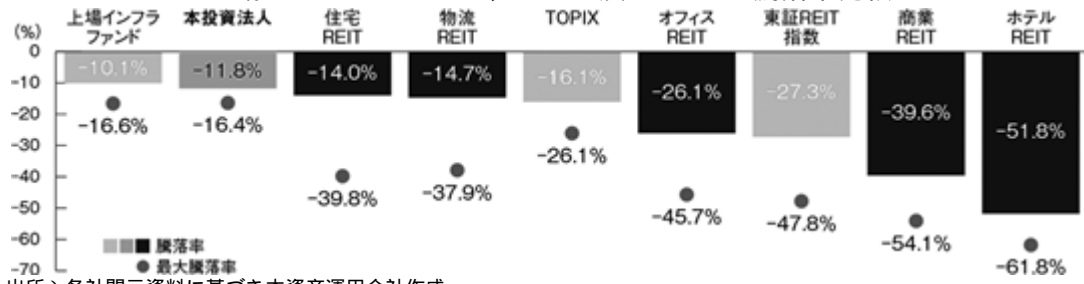


(ロ) マーケットの下落局面における上場インフラファンドの投資口価格の動向

新型コロナウイルスの世界的な感染拡大が急速に進むなか、2020年2月下旬より日本の上場マーケットにおいてもリスクオフ・ムードが台頭しました。株式やJ-REITの2020年2月初めから3月末日までの期間の騰落率及び同期間中の最安値時点までの期間の最大騰落率が、東証株価指数(TOPIX)について-16.1%及び-26.1%、東証REIT指数について-27.3%及び-47.8%などと大きく下落したのに対して、本投資法人の同期間における騰落率及び同期間中の最安値時点までの期間の最大騰落率はそれぞれ-11.8%、-16.4%であり、また、上場インフラファンドの同期間における騰落率及び同期間中の最安値時点までの期間の最大騰落率はそれぞれ-10.1%、-16.6%といずれも相対的に小さく留まっています。

上場インフラファンドは、前記「(イ) 長期安定的なキャッシュフローを背景とした収益モデル」に記載の通り、景気変動の影響を受ける株式やJ-REITとは収益構造が異なるため、代替投資の選択肢になると本投資法人は考えています。

## &lt; 上場インフラファンド、J-REIT及びTOPIXの騰落率比較 &gt;



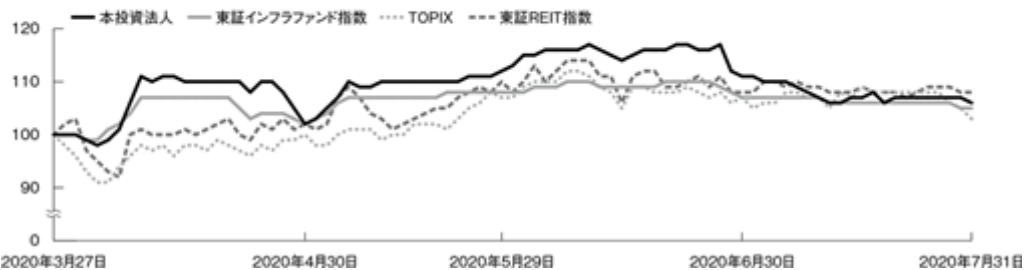
(出所) 各社開示資料に基づき本資産運用会社作成

(注1) 上場インフラファンド及びJ-REITのセクター別の騰落率は、2020年2月3日時点の上場銘柄について各銘柄の2020年2月3日終値ベースの時価総額で加重平均して算出しています。なお、「住宅REIT」、「物流REIT」、「オフィスREIT」、「商業REIT」及び「ホテルREIT」は、2020年1月末日時点の保有資産に占める各用途の比率（取得価格ベース）が75%以上の銘柄を抽出しています。

(注2) 棒グラフは、2020年2月3日における終値を基準とする、同年3月末日時点の騰落率を示します。「●」で示した最大騰落率は、2020年2月3日における終値を基準とする、2020年2月初めから3月末日までの期間における最安値（終値ベース）における騰落率を示します。

## &lt; 東証インフラファンド指数の算出・公表開始（2020年4月27日） &gt;

- 東京証券取引所は、東証インフラファンド市場全体の動向を示す指標として、上場インフラファンド全銘柄を対象とする東証インフラファンド指数の算出・公表を2020年4月27日に開始しています。
- 東証インフラファンド指数の算出・公表が始まったことで、上場インフラファンドの認知度の向上と指数を参考にした投資家層の拡大が期待できると本投資法人は考えています。



(注) 東証インフラファンド指数の基準日である2020年3月27日の終値を100として指数化しています。

### インベストメント・ハイライト

本投資法人は、メインスポンサーであるアドバンテックのメーカー由来の技術力及び開発力を活かした豊富なパイプラインや運用力を背景に、再生可能エネルギーを支える上場インフラファンドです。

本募集におけるインベストメント・ハイライトは以下の4点です。

- I. 豊富なスポンサーパイプラインを活用した資産規模の拡大とポートフォリオ分散の進展
- ・ 本投資法人のポートフォリオは取得予定資産の取得により、11物件、197億円（取得（予定）価格合計）（注）に拡大する予定
  - ・ さらに、本投資法人のポートフォリオにおける地域分散が進展する見込み
  - ・ 本投資法人は、今後もスポンサーパイプラインを活用し、資産規模の拡大を推進
- 詳細については、後記「（イ）豊富なスポンサーパイプラインを活用した資産規模の拡大とポートフォリオ分散の進展」をご参照ください。

（注）「取得（予定）価格合計」は、各取得済資産及び各取得予定資産に係る売買契約書に記載された売買金額（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。）の合計を、億円未満を切捨てて記載しています。

#### < 資産規模の拡大及びスポンサーパイプラインの状況 >

	物件数	取得(予定)価格合計	パネル出力合計
取得済資産	5物件	85億円	20.0 <sub>MW</sub>
取得予定資産	6物件	112億円	25.9 <sub>MW</sub>
取得予定資産取得後	11物件	197億円	45.9 <sub>MW</sub>
スポンサーパイプライン	18物件	-	104.7 <sub>MW</sub>

#### II. アドバンテックグループの開発力とサポート会社を併せた知見・ノウハウに基づくマネジメント力

- ・ 本投資法人のメインスポンサーであるアドバンテック及びアドバンテックグループ（アドバンテックの関係会社（財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則第8条第8項に定める意味によります。）をいい、本資産運用会社を除きます。以下同じです。）は、再生可能エネルギー発電設備関連資産に係る豊富なノウハウや開発実績を具備
- ・ 本投資法人は、再生可能エネルギー発電事業に関連するノウハウ及び開発実績並びに情報を有する企業と資本・業務提携あるいは協力関係にあり、そのサポートを活用
- ・ メガソーラーの設置に関し、地形に合わせた設計・構築によりコスト削減と環境配慮を両立するなど、付加価値の高い再生可能エネルギー発電設備関連資産を開発・運営し、災害にも対応可能な管理体制を整備

詳細については、後記「（ロ）アドバンテックグループの開発力とサポート会社を併せた知見・ノウハウに基づくマネジメント力」をご参照ください。

## III. FIT制度に基づく長期安定的なキャッシュフローを活かす投資スキーム及び財務戦略

- ・ 保険を活用した最低保証賃料と実績連動賃料に基づく賃料体系
- ・ 再生可能エネルギー発電設備等の賃借及び発電事業に特化した再生可能エネルギー発電設備等の賃借並びに発電事業及び売電事業のみを行う再生可能エネルギー発電事業者たる特別目的会社(以下「賃借人SPC」といいます。)を活用
- ・ 信託の活用により運用の柔軟性を確保

詳細については、後記「(八)FIT制度に基づく長期安定的なキャッシュフローを活かす投資スキーム及び財務戦略」をご参照ください。

## IV. 再生可能エネルギー市場の成長性とESG投資等への適合性

- ・ 再生可能エネルギーは、安全保障の観点や低炭素社会への対応等、サステナブルな社会を目指す我が国にとって、重要なエネルギーとして将来における大きな需要の増加が期待可能
- ・ また、炭素資源を使わないエネルギーとして、拡大しているESG投資等の対象となることが期待可能

詳細については、後記「(二)再生可能エネルギー市場の成長性とESG投資等への適合性」をご参照ください。

## (イ) 豊富なスポンサーパイプラインを活用した資産規模の拡大とポートフォリオ分散の進展

## a. 良質なスポンサー開発物件の取得による着実な資産規模の拡大

本投資法人は、一般募集及び新規借入れにより調達する資金をもって、取得予定資産6物件(パネル出力合計25.9MW、取得予定価格合計112億円)の太陽光発電設備を取得する予定です。これらは、すべて、再生可能エネルギー発電設備関連資産に係る技術調査、設計・施工、事業運営管理、投資等に関する豊富なノウハウ及び開発実績を有するアドバンテック及びアドバンテックグループが開発した太陽光発電設備です。本投資法人は、これらスポンサーの再生可能エネルギー発電設備関連資産に係るノウハウ・開発実績に基づき開発された、良質で豊富なスポンサーパイプラインからの物件取得により、取得予定資産取得後(注)のポートフォリオは物件数及びパネル出力合計が上場時の2倍以上の11物件、45.9MWとなり、着実な資産規模の拡大を実現する予定です。また、後記「b. 全国へのポートフォリオ分散を図り、安定した収益基盤を確立」に記載のとおりポートフォリオの地域分散が進展することで、キャッシュフローの安定性が上昇し、ポートフォリオ全体の安定性向上に資する意義があると本投資法人は考えています。

なお、取得予定資産取得後においてもスポンサーパイプラインは18物件、104.7MWと豊富に残っており、本投資法人は今後もスポンサーパイプラインを活用し、資産規模の拡大を推進する方針です。スポンサーパイプラインの詳細については、後記「c. 豊富なスポンサーパイプライン及び取得手段の多様化による着実な資産規模の拡大」をご参照ください。

(注)「取得予定資産取得後」とは、本投資法人が取得予定資産を取得した時点をいいます。以下同じです。

## &lt; 取得予定資産の概要 &gt;

物件数	発電所評価額合計
6 物件	91~116 億円
取得予定価格合計	パネル出力合計
112 億円	25.9 MW

## &lt; 取得予定資産一覧 &gt;

物件番号 (注1)	発電設備名称	所在地	取得予定 価格 (百万円)	発電所評価額 (注2) (百万 円)	パネル 出力 (kW) (注3)	調達価格 (注4) (円/kWh)	残存調達 期間(注5)	敷地の 権利形態	適用出力 制御ルール (注6)
S-06	TI根室 太陽光発電所	北海道 根室市	932	783～1,004	2,984	36	15年7か月 (2号) 15年10か月 (1,3,4,5号)	地上権 地役権	出力制御 対象外  (注7)
S-07	TI新見 太陽光発電所	岡山県 新見市	412	342～443	1,223	36	15年10か月	地上権	30日ルール
S-08	TI愛南 太陽光発電所	愛媛県 南宇和郡 愛南町	472	405～548	1,310	32	15年11か月	所有権	360時間 ルール
S-09	TI中標津 太陽光発電所	北海道 標津郡 中標津町	439	362～469	1,223	36	16年2か月	賃借権	出力制御 対象外  (注7)
S-10	TI霧島 太陽光発電所	鹿児島県 霧島市	8,145	6,514～8,193	17,140	40	17年0か月	所有権 地上権 地役権等	30日ルール
S-11	TI岡山 太陽光発電所	岡山県 岡山市	872	719～950	2,043	36	17年4か月	地上権	30日ルール
合計			11,272	9,125～11,607	25,924	-	-	-	-

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

(注2) 「発電所評価額」は、後記「(2) 投資対象 取得予定資産の個別の概要」のバリュエーションレポートの概要に記載の評価価値を記載しています。

(注3) 「パネル出力」は、三井化学株式会社又はイー・アンド・イソリユ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、個別物件のパネル出力は小数点以下を切捨てていますが、合計値は小数点以下2桁までを含めて合算した上で小数点以下を切捨てているため、記載値の合計が記載の合計値と一致しないことがあります。

(注4) 「調達価格」とは、再エネ特措法第3条第1項に定める調達価格をいい、上記表においては、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。）をいいます。

(注5) 「調達期間」とは、再エネ特措法第3条第1項に定める調達期間をいい、「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が満了する日（以下「調達期間満了日」といいます。）までの期間を14日以下は切捨て、15日以上は切上げて算出しています。以下同じです。

(注6) 「適用出力制御ルール」は、接続電気事業者が電気事業者による再生可能エネルギー電気の調達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制御が求められ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（ただし、受給開始日を含む年度及び受給期間満了日を含む年度については、30日を当該年度の日数で日割り計算した日数を超えない範囲内）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。なお、取得済資産及び取得予定資産には該当ありませんが、太陽光発電設備に適用があり得る出力制御ルールとしては、30日ルール及び360時間ルールのほかに、指定ルール（上記のような期間の上限なく無制限に無補償で出力の制御が求められる場合）があります。

(注7) 北海道電力株式会社のウェブサイトでは「当面の間出力制御対象外」とされており、将来的には出力制御ルールの対象となる可能性があります。以下同じです。

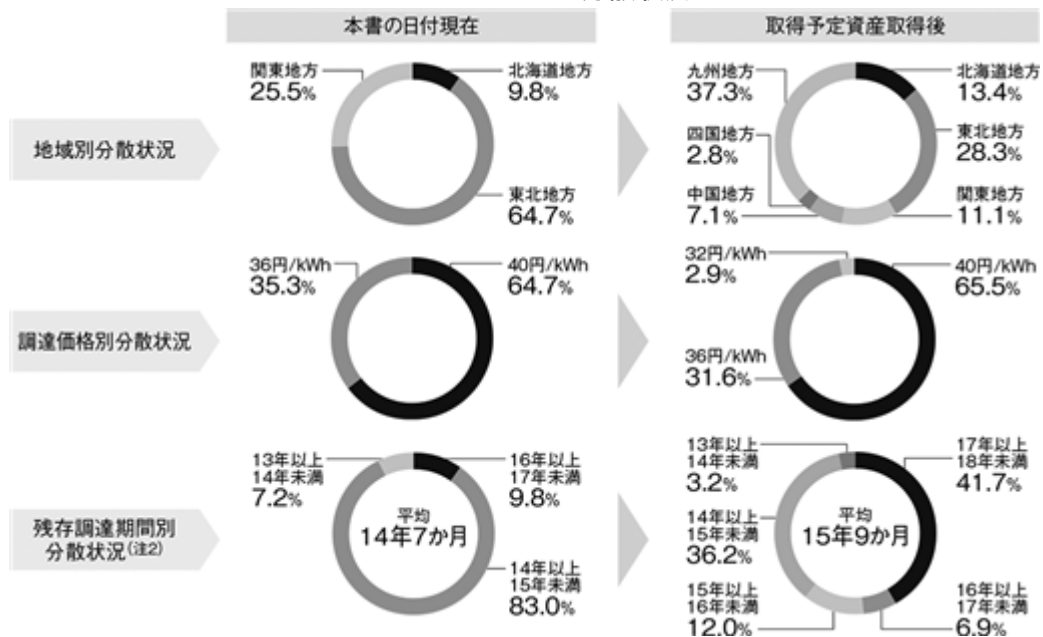


## b. 全国へのポートフォリオ分散を図り、安定した収益基盤を確立

本投資法人の取得済資産はすべて東日本(北海道、東北及び関東)に所在しており、パネル出力ベースで東北地方が64.7%を占めていました。本募集における取得予定資産は西日本を中心に所在することから、取得予定資産取得後のポートフォリオに占める東日本(北海道、東北及び関東)の比率は52.8%、東北地方は28.3%まで低下し、地域分散が大きく進展する見込みです。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全国に分散され、物件数も2倍以上となり物件分散も図られることから、キャッシュフローの安定性の強化に繋がると本投資法人は考えています。

なお、取得予定資産の取得により、調達価格については36円/kWh未満のものが追加されますが、40円/kWhが65.5%と引き続き過半を占めています。

## &lt;ポートフォリオの分散状況&gt;



(注1) 各施設のパネル出力を基に算出しています。

(注2) 「残存調達期間別分散状況」について、「本書の日付現在」は、本書の日付現在の本投資法人の運用資産である各取得済資産に係る太陽光発電設備について、「取得予定資産取得後」は取得予定資産取得後の運用資産である各取得済資産及び各取得予定資産に係る太陽光発電設備について、2020年9月2日から調達期間満了日までの期間を14日以下は切捨て、15日以上は切上げて算出しています。以下同じです。

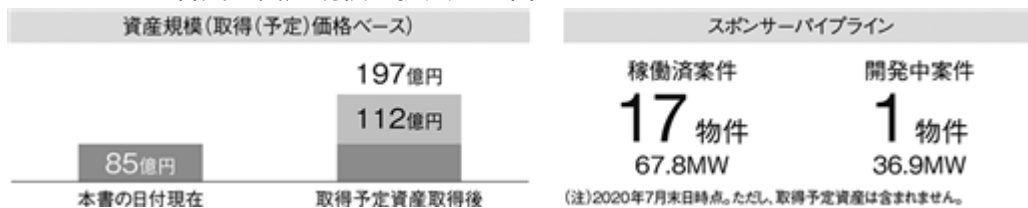
(注3) 「北海道地方」とは、北海道を、「東北地方」とは、青森県、秋田県、岩手県、福島県、宮城県及び山形県を、「関東地方」とは、茨城県、栃木県、群馬県、埼玉県、千葉県、東京都及び神奈川県を、「中国地方」とは、岡山県、鳥取県、島根県、広島県及び山口県を、「四国地方」とは、高知県、徳島県、香川県及び愛媛県を、「九州地方」とは、福岡県、佐賀県、長崎県、熊本県、大分県、宮崎県及び鹿児島県を、それぞれいいます。以下同じです。

### c. 豊富なスポンサーパイプライン及び取得手段の多様化による着実な資産規模の拡大

取得済資産及び取得予定資産は、すべてメインスポンサーであるアドバンテック及びアドバンテックグループが開発し、アドバンテックグループが運営する豊富で良質なパイプラインに属する再生可能エネルギー発電設備関連資産等です。アドバンテック及びアドバンテックグループは再生可能エネルギー発電設備関連資産に係る技術調査、設計・施工、事業運営管理、投資等に関する豊富なノウハウ及び開発実績を有しており、良質な再生可能エネルギー発電設備関連資産を開発、保有しています。スポンサーパイプラインは、2020年7月31日時点で、太陽光発電設備合計18件、パネル出力合計104.7MW、その内訳として運営中設備17件・パネル出力67.8MW、開発中設備1件・パネル出力36.9MWとなっています（本投資法人の取得済資産及び取得予定資産を除きます。）。

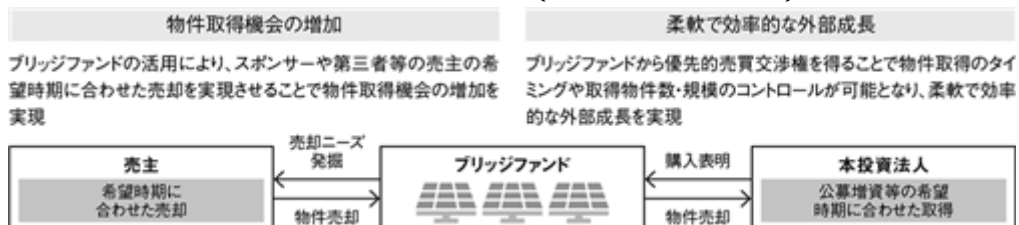
本投資法人は、アドバンテックとのスポンサーサポート契約に基づき優先的売買交渉権を付与されており、アドバンテック及びアドバンテックグループが自社開発し保有する物件に加え、運営又はアセットマネジメント契約を受託する再生可能エネルギー発電設備関連資産についても、本投資法人に供給されることが期待されます。本投資法人は、アドバンテック及びアドバンテックグループが保有する良質な資産を外部成長における有力なパイプラインと考えており、これらの良質な資産の取得機会を最大限活用し、継続的な成長と投資家への安定したリターンの提供を目指します。なお、アドバンテックとのスポンサーサポート契約及び優先的売買交渉権については後記「(ロ)アドバンテックグループの開発力とサポート会社を併せた知見・ノウハウに基づくマネジメント力 a. 再生可能エネルギー発電設備関連資産等に関する知見を有するメインスポンサー、スポンサー及びサポート会社によるサポートの活用 メインスポンサー及びスポンサーのノウハウ活用による収益性の維持・向上」をご参照ください。

#### < 着実な資産規模の拡大と豊富なスポンサーパイプライン >

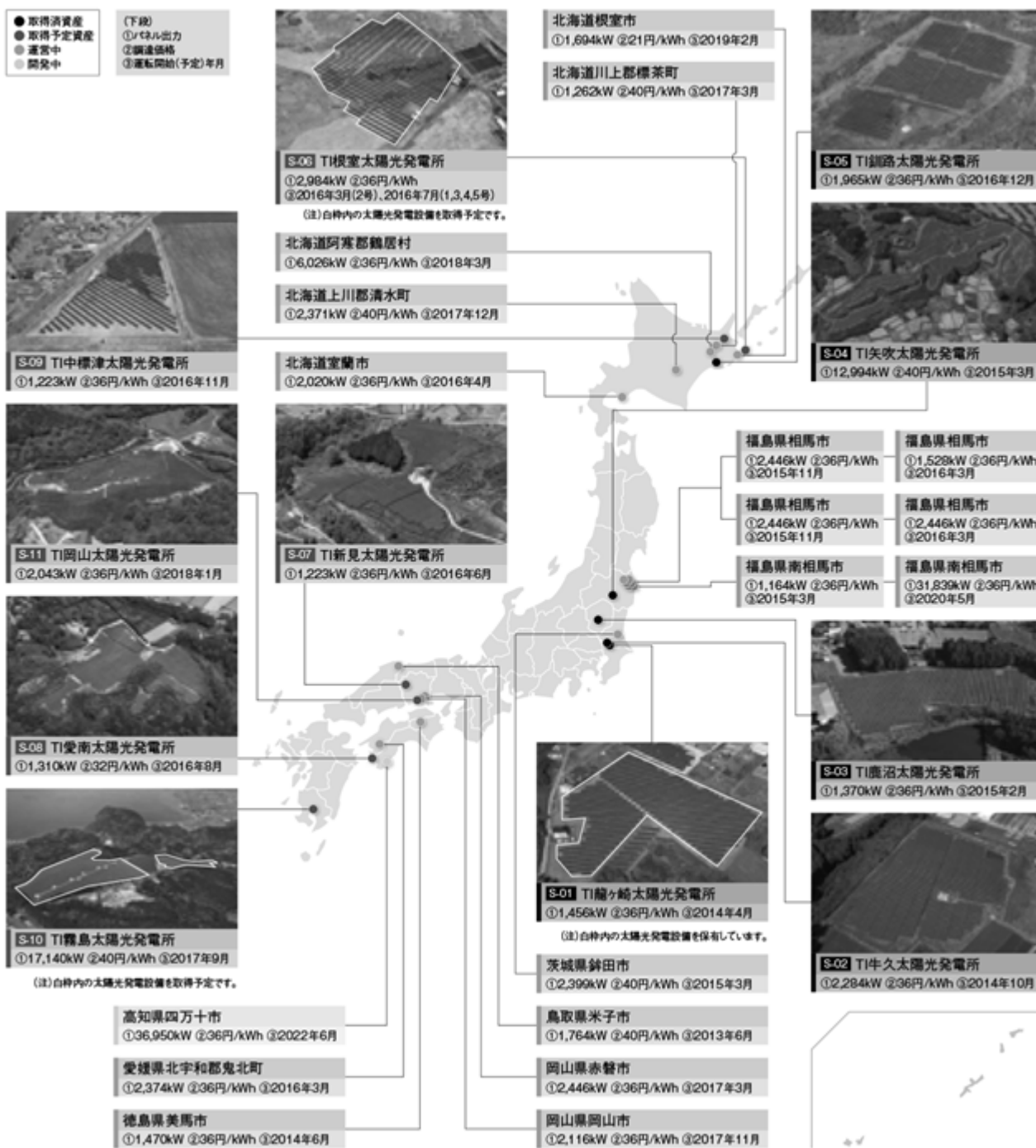


なお、本募集における取得予定資産はすべてスポンサーによる優先的売買交渉権が付与されていた物件でしたが、今回はブリッジファンドから付与された優先的売買交渉権を活用した取得となっています。ブリッジファンドの活用により、物件取得を公募増資の時期に合わせる等物件取得タイミングの調整や物件数・規模のコントロールが可能となり、柔軟で効率的な外部成長を実現しています。また、売主にとってはブリッジファンドの活用により本投資法人の資金調達の時期にとらわれず売却を実現することができることから、本投資法人の物件取得機会の増加に寄与するものと本投資法人は考えています。

#### < ブリッジファンドの活用（取得手段の多様化） >



## &lt; 本投資法人の取得済・取得予定資産及びスポンサーパイプライン(取得予定資産取得後) &gt;



(注1) スポンサーパイプラインについては、2020年7月末日時点。ただし、取得予定資産は含まれません。

(注2) 上記の物件について、取得済資産及び取得予定資産を除き、いずれも本書の日付現在、本投資法人が取得する予定はありません。なお、上記各物件が本投資法人の定める投資基準を満たさない場合、本投資法人は当該物件を取得しませんが、当該投資基準の充足の有無にかかわらず、将来においても本投資法人が上記各物件を取得する保証はありません。

(注3) 上記各物件のうち未稼働(開発中)の物件に係るパネル出力及び運転開始予定年月については、あくまで本書の日付現在の計画上の数値であり、上記の運転開始予定年月に運転が開始されず、また、上記のパネル出力の数値は実際に運転が開始された場合の数値とは異なる可能性があります。

(ロ) アドバンテックグループの開発力とサポート会社を併せた知見・ノウハウに基づくマネジメント力

a. 再生可能エネルギー発電設備関連資産等に関する知見を有するメインスポンサー、スポンサー及びサポート会社によるサポートの活用

本投資法人又は本資産運用会社では、再生可能エネルギー発電事業に関連するノウハウ及び開発実績を有する企業と資本・業務提携あるいは協力関係にあり、基本理念の実現に向けこれらの企業からのサポートを活用し、良質かつ安定的な投資主価値の最大化を図る方針です。

< 基本理念の実現に向けたスポンサー及びサポート会社によるサポート体制 >



メインスポンサー、スポンサー及びサポート会社の定義

区分	定義
メインスポンサー	東京インフラホールディングス株式会社のすべての株式を保有しており、本資産運用会社の親会社に該当するアドバンテックをいいます。
スポンサー	本資産運用会社の筆頭株主であり、かつ親会社である東京インフラホールディングス株式会社、並びに本資産運用会社の株主であるあいおいニッセイ同和損害保険株式会社及びNECネットエスアイ株式会社をいいます。
サポート会社	本資産運用会社の株主ではないものの、本資産運用会社とパイプライン・サポート契約等の重要な契約を締結することで、本資産運用会社及び本投資法人による運用資産の取得に情報提供等協力する者をいい、具体的にはMULエナジーインベストメント株式会社及びJFEテクノス株式会社をいいます。

## 提携企業別の提携内容一覧

区分	企業	提携等の内容					
		優先的 売買交 渉権	発電事 業の売 却情報 の提供	ウェア ハウジ ング	業務支 援	ノウハ ウの提 供	人材の 派遣
メインスポンサー	株式会社アドバンテック						
スポンサー	東京インフラホールディングス株式会社						
	あいおいニッセイ同和損害保険株式会社						
	NECネットエスアイ株式会社						
サポート会社	MULエナジーインベストメント株式会社						
	JFEテクノス株式会社						

メインスポンサー及びスポンサーのノウハウ活用による収益性の維持・向上

本投資法人は、メインスポンサーであるアドバンテックとスポンサーサポート契約を締結し、運用資産の取得及び運営管理に関する協力関係を有しています。

アドバンテックは、メーカーとしての高い技術志向に基づき、再生可能エネルギー発電設備に関する事前調査、設計から建設、調達、完成後の管理・運営までを手掛け、ワンストップ型のサービスラインナップを有するなど、太陽光発電業界における独自性を有しており、2020年7月31日現在、パネル出力が1,000kW以上の物件（注）については全国で18物件及び海外1物件、パネル出力が1,000kW未満の物件についても多数の発電所の開発・運営の実績（一部開発中のものを含みます。）があります。本投資法人は、それらの経験や知見に基づきアドバンテックが蓄積した設備管理及び技術者の高いノウハウを活用し、発電設備の能力向上と運転効率の向上を図るとともに、スキーム全体の安定性を高め、事業全体の収益性を維持・向上させる方針です。

また、本資産運用会社は、スポンサーである東京インフラホールディングス株式会社、あいおいニッセイ同和損害保険株式会社及びNECネットエスアイ株式会社とそれぞれ経営サポート契約、リスクアドバイザリーサポート契約及び技術アドバイザリーサポート契約を締結し、本資産運用会社の業務運営、再生可能エネルギー発電設備に係るリスク管理及び技術面に関する助言等のサポートを受けています。

（注）本投資法人の取得済資産及び取得予定資産を除きます。

## &lt;各スポンサーのサポート契約の具体的な内容&gt;

## &lt;アドバンテック&gt;

スポンサー保有情報の優先的提供及び優先的売買交渉権の付与	<p>メインスポンサーであるアドバンテックは、メインスポンサー自ら又は自らが出資し若しくはメインスポンサーの子会社若しくは関連会社（ただし、本資産運用会社は除きます。）がアセットマネジメント業務等（再生可能エネルギー発電設備等に係るオペレーターとしての業務を含みますが、これに限られません。）を受託している特別目的会社（以下「グループSPC」といいます。）が保有する再生可能エネルギー発電設備関連資産のうち本投資法人の投資基準（運用ガイドライン（本資産運用会社が、資産運用委託契約の規定に従い本投資法人の運用資産に係る運用の方針について制定した社内規程をいいます。以下「運用ガイドライン」といいます。なお、運用ガイドラインは、本資産運用会社の判断により、規約に定める本投資法人の資産運用の基本方針の最適な実現を目指し、かつ今後の諸要因の動向、変化等を勘案し、これに機動的に対応するため、規約及び資産運用委託契約に定める範囲内において、変更されることがあります。）に定める投資基準をいいます。）に適合すると合理的に想定されるもの（以下「適格再生可能エネルギー発電設備関連資産」といいます。）を売却しようとする場合、スポンサーサポート契約所定の除外事由がある場合を除き、本投資法人及び本資産運用会社に対し、第三者に先立ち当該適格再生可能エネルギー発電設備関連資産に関する情報を優先的に提供し、また、第三者に優先して売買交渉する権利を付与します。</p>
第三者保有情報の提供	<p>メインスポンサーは、メインスポンサー以外の第三者が予定する適格再生可能エネルギー発電設備関連資産の売却に係る情報を取得した場合には、スポンサーサポート契約所定の除外事由がある場合を除き、本投資法人及び本資産運用会社に対し、第三者に先立ち当該適格再生可能エネルギー発電設備関連資産に関する情報を優先的に提供するものとします。</p>
ウェアハウジング機能の提供	<p>本投資法人及び本資産運用会社は、将来における本投資法人による適格再生可能エネルギー発電設備関連資産（ただし、再生可能エネルギー発電設備等に限ります。以下本欄において同様です。）の取得を目的として、保有時期及び保有価格又は取得価格の決定方法等を提示した上で、第三者が保有又は運用している適格再生可能エネルギー発電設備関連資産の取得及び一時的な保有（ウェアハウジング）をメインスポンサー又はグループSPCに依頼することができます。</p>
業務支援	<p>メインスポンサーは、随時、以下の業務に関して本投資法人から受託します。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・再生可能エネルギー発電設備関連資産のデュー・ディリジェンスを含む、本投資法人による再生可能エネルギー発電設備関連資産の取得に関する補助業務及び助言業務</li> <li>・本投資法人が既に保有し、又は取得を検討している再生可能エネルギー発電設備関連資産の管理、運営、増設等に係る補助業務及び助言業務</li> <li>・再生可能エネルギー発電設備関連資産に関する情報の収集及び分析 その他本資産運用会社が依頼する業務</li> </ul>

ノウハウの提供 及び人材の派遣	メインスポンサーは、本資産運用会社に対し、再生可能エネルギー発電設備等の運営手法に係る情報や、資産運用業務の遂行に必要な再生可能エネルギー発電設備関連資産（ただし、再生可能エネルギー発電設備等に限りません。以下本欄において同様です。）の運営管理の知識及びノウハウ等を提供します。また、メインスポンサーは、本資産運用会社が当該知識及びノウハウ等を可能な限り活用することを目的として、本資産運用会社において必要とされる人材の確保に合理的な範囲で協力します。
その他の支援	<ul style="list-style-type: none"> <li>・再生可能エネルギー発電設備関連資産の売買・開発に関するマーケット情報、本投資法人の投資対象に関連する諸制度（固定価格買取制度等）の動向に係る情報等の提供</li> <li>・メインスポンサーの保有する商標の使用許諾</li> <li>・スポンサーサポート契約所定の業務に関連する業務又はその他の必要な支援</li> </ul>

## &lt; 東京インフラホールディングス株式会社 &gt;

業務支援・ノウハウ提供	<p>本投資法人が保有する又は取得予定の再生可能エネルギー発電設備に関して、本資産運用会社の求めに応じ、以下の経営サポートを行います。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・本資産運用会社の業務運営に関する助言</li> <li>・本資産運用会社の経営管理面及びシステム面の各種支援</li> <li>・本資産運用会社の経営に関わる中核的な人材（取締役、監査役、幹部従業員、顧問等）の推薦</li> <li>・本資産運用会社の財務構造に関する助言</li> <li>・その他、上記の各業務に付随するすべての業務支援</li> </ul>
-------------	---

## &lt; あいおいニッセイ同和損害保険株式会社 &gt;

業務支援・ノウハウ提供	<p>本投資法人が保有する又は取得予定の再生可能エネルギー発電設備に関して、自然災害等による損害や法令上負担する賠償責任その他のリスクについて、本投資法人又は本資産運用会社の求めに応じてアドバイスを行います。</p>
-------------	--

## &lt; NECネットエスアイ株式会社 &gt;

業務支援・ノウハウ提供	<p>本投資法人が保有する又は取得予定の再生可能エネルギー発電設備に関して、設備・技術面について、本投資法人又は本資産運用会社の求めに応じて、アドバイスを行います。</p>
-------------	--

## サポート会社のパイプライン活用による優良資産への分散投資

本資産運用会社は、再生可能エネルギー発電設備等を建設、運営又は所有しているMULエネルギーインベストメント株式会社及びJFEテクノス株式会社とパイプライン・サポート契約を締結しており、当該契約に基づき、これらのサポート会社が所有・投資・関与する物件に関して、売却情報の提供を受け、あるいは取得に係る協議を行うことができます。

本投資法人は、これらのサポート会社との協力関係を活用し、品質の良い太陽光パネルが用いられたものや技術力を有する工事請負業者の設計・建設によるものなど、国内の優良資産を取得することにより、適切な分散ポートフォリオを構築する方針です。

サポート会社又はその情報提供に係る事業資産の保有者の多くにおいても、保有事業資産の本投資法人への売却により回収した投下資本を新たな事業へ投下することを期待でき、また場合によっては関与物件を本投資法人へ売却することで、売却後も継続的に当該物件に関する管理運営事業を本投資法人より受託することを期待できるため、本投資法人への物件抛出・物件情報提供の動機付けになるものと考えられます。また、回収された資本による事業資産取得先の新たな事業も、本投資法人のパイプラインになり得るといふ好循環を期待できます。

## &lt; パイプライン・サポート契約の具体的な内容 &gt;

## &lt; MUL エナジーインベストメント株式会社 &gt;

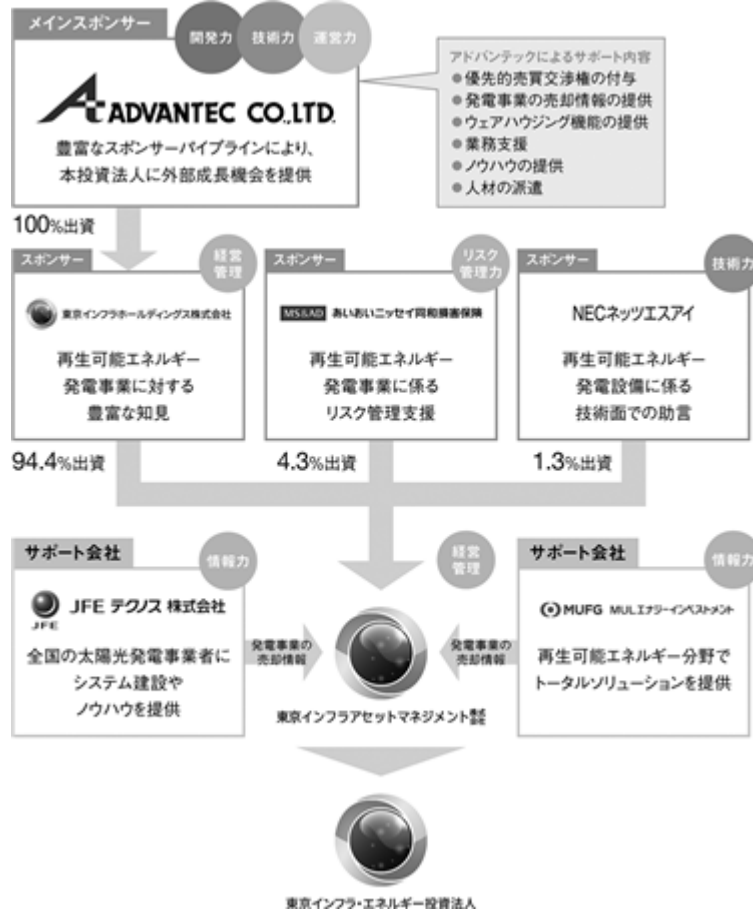
サポート会社保有情報の優先的提供	サポート会社であるMUL エナジーインベストメント株式会社は、同社保有の再生可能エネルギー発電設備等（開発中であるか否かを問わず、かつ、その所在する土地の所有権及び地上権その他の利用権並びにこれらを裏付資産とする信託受益権、匿名組合出資等の本投資法人が取得可能な資産を含みます。）を売却しようとする場合、パイプライン・サポート契約所定の除外事由がある場合を除き、本資産運用会社に対し、当該再生可能エネルギー発電設備等に関する情報を提供します。
第三者保有情報の提供	同社は、同社以外の者が保有する再生可能エネルギー発電設備の売却、出資又は投資の情報を取得した場合、パイプライン・サポート契約所定の除外事由がある場合を除き、本資産運用会社に対し、当該再生可能エネルギー発電設備に関する情報を提供します。

## &lt; J F E テクノス株式会社 &gt;

サポート会社保有情報の優先的提供	サポート会社であるJ F E テクノス株式会社は、同社保有の再生可能エネルギー発電設備等（開発中であるか否かを問わず、かつ、その所在する土地の所有権及び地上権その他の利用権並びにこれらを裏付資産とする信託受益権、匿名組合出資等の本投資法人が取得可能な資産を含みます。）を売却しようとする場合、パイプライン・サポート契約所定の除外事由がある場合を除き、本資産運用会社に対し、当該再生可能エネルギー発電設備関連資産に関する情報を提供します。
第三者保有情報の提供	同社は、同社以外の者が保有する再生可能エネルギー発電設備の売却、出資又は投資の情報を取得した場合、パイプライン・サポート契約所定の除外事由がある場合を除き、本資産運用会社に対し、当該再生可能エネルギー発電設備に関する情報を提供します。



## &lt; 本投資法人のスポンサーサポート体制 &gt;



**b. メインスポンサーに蓄積されたノウハウ及びパイプラインの活用**

本投資法人又は本資産運用会社では、再生可能エネルギー発電事業に関連するノウハウ及び実績を有する企業と資本・業務提携関係あるいは協力関係にあり、中でも本投資法人の設立に関与したメインスポンサーであるアドバンテック及びアドバンテックグループは、以下のとおり、再生可能エネルギー発電設備関連資産に係る技術調査、設計・施工、事業運営管理、投資等に関する豊富なノウハウ及び開発実績を有しています。

また、アドバンテック及びアドバンテックグループは、再生可能エネルギー発電設備関連資産のパイプラインを2020年7月31日現在、国内18件、104.7MW（取得予定資産を除きます。）有していますが、その他にも海外を含む多くの太陽光発電設備の開発、運営及び受託実績があります。なお、本投資法人は、これらの太陽光発電設備の全件について、スポンサーサポート契約所定の除外事由がある場合を除き、取得の優先的売買交渉権を有しています（注）。本投資法人は、これらのノウハウ及びパイプライン（前記「a. 再生可能エネルギー発電設備等に関する知見を有するメインスポンサー、スポンサー及びサポート会社によるサポートの活用」におけるサポート会社のパイプラインを含みます。）を活用することによって、良質な再生可能エネルギー発電設備関連資産の取得機会を獲得し、かつ、保有ポートフォリオに関して安定した発電能力を長期間にわたって維持し、その結果として投資家への安定したリターンの提供を目指します。

（注）本書の日付現在、これらの物件を本投資法人が取得する予定はありません。また、将来においても本投資法人がこれらの物件を取得する保証はありません。なお、これらの物件が本投資法人の定める投資基準を満たさない場合、本投資法人は当該物件を取得しませんが、当該投資基準の充足の有無にかかわらず、本投資法人がこれらの物件を取得する保証はありません。

## アドバンテックの概要（注1）

社名	株式会社アドバンテック
代表者	山名 正英 首藤 信生
設立	1995年5月
資本金	4,150万円
本店所在地	東京本社 東京都千代田区丸の内一丁目 愛媛本社 愛媛県西条市港
従業員数（注2）	計344名
国内拠点	東京本社、愛媛本社・工場、横浜支社、大阪営業所、九州営業所、山梨営業所、東北営業所、長野試作センター、長崎工場
海外拠点	アメリカ合衆国、ドイツ、シンガポール、台湾、タイ、インド、韓国、中国等
保有及び開発中又は運営中の太陽光発電所（注3）	全国18物件、104.7MW（2020年7月31日現在）

（注1）2020年3月31日現在

（注2）2020年6月30日現在。グループ会社等を含みません。

（注3）パネル出力が1,000kW未満である太陽光発電設備並びに本投資法人の取得済資産及び取得予定資産を除きます。

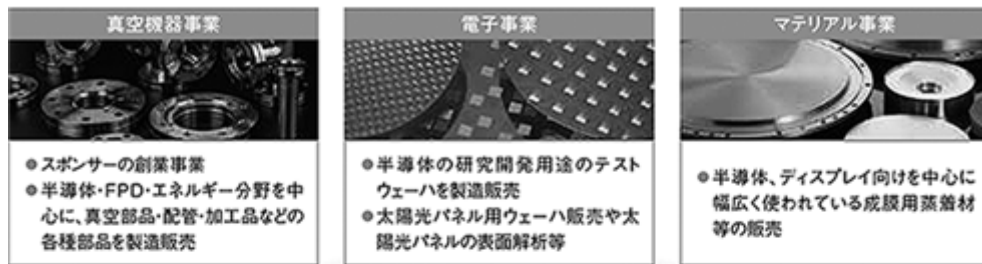
## アドバンテックの事業概要

本投資法人のメインスポンサーであるアドバンテックは、半導体製造装置メーカーへの真空機器提供を祖業に、半導体の研究開発用途のテストウェーハ、及び成膜用蒸着材の販売から、太陽光パネルの表面解析サービスを通じた技術力を活かし、太陽光発電の上流から下流までを見据える太陽光発電の建設・運営、さらにエネルギーの知見を活かしたまちづくりまで幅広い事業を展開しています。

## &lt;メインスポンサー アドバンテックの事業概要及びグローバル展開&gt;

## ▶ メインスポンサー アドバンテックの事業概要

半導体製造装置メーカーへの真空機器提供を祖業に、半導体の研究開発用途のテストウェーハ及び成膜用蒸着材の販売から、太陽光パネルの表面解析サービスを通じた技術力を活かし、太陽光発電の上流から下流までを見据える太陽光発電の建設・運営、さらにエネルギーの知見を活かしたまちづくりまで幅広い事業を展開



## ▶ アドバンテックのグローバル展開



## アドバンテックグループの沿革

年	月	出来事
1995年	5月	株式会社アドバンテック設立
1996年	8月	新社屋及び工場を建設
2001年	10月	本社事務所・第2工場(クリーンルーム)完成
2004年	4月	本社工場増設完成
2006年	10月	太陽電池(太陽光パネル)用シリコン材料販売開始
2008年	5月	太陽電池セル分析・開発サービス開始
	5月	高効率太陽電池開発開始
	5月	産業用太陽光システム設計・販売事業開始
	5月	住宅用太陽光システム販売開始
2011年	5月	中国新工場稼働
2012年	5月	ISO14001:2004 愛媛本社・工場認証取得
	7月	EPC・IPP事業参入開始
	7月	太陽光発電事業調査分析等に関する欧州企業の先進的ノウハウ導入開始
	8月	ISO9001:2008 中国現地法人認証取得
2014年	5月	東京営業所を東京本社として移転登記
	12月	自社国内発電所26箇所に達する
2015年	12月	自社国内発電所35箇所、定格発電能力約50MWに達する
	12月	O&M専門組織本格活動開始
2016年	1月	ISO9001:2008 愛媛本社・工場 真空機器事業部認証取得
2018年	5月	ISO14001:2015 愛媛本社・工場認証取得

## アドバンテックの財務状態及び経営成績の状況

(単位:千円)

	2019年3月期	2020年3月期
売上高	31,739,540	32,892,438
経常利益	2,997,307	3,767,207
当期純利益	1,930,679	1,926,216
総資産額	23,364,794	36,772,026
純資産額	15,113,159	16,866,990

(注)上記数値及び後記「本投資法人と業務上の関係を有するアドバンテックグループの概要」に記載のアドバンテックグループ各社の財務状態及び経営成績は、アドバンテック及び同グループ各社が、一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に基づき作成したものです。計算書類の作成に当たり、会計監査を経たものではありません。あくまでも参考として作成された数値に過ぎず、不完全又は不正確であるおそれもあります。なお、アドバンテックは連結財務諸表を作成していません。

## 本投資法人と業務上の関係を有するアドバンテックグループの概要

アドバンテックの主要なグループ会社は下記のとおりです。また、アドバンテックグループは国内9拠点(グループ会社15社、特定の目的のみのために設立された特別目的会社(以下「SPC」といいます。))を含みません。)、海外9か国・地域にグループ会社12社(及び駐在員事務所1か所)を展開しており、下記の主要なグループ会社のほか、重要なグループ会社として、海外にADVANTIV TECHNOLOGIES, INC.、ADVANTIV TECHNOLOGIES EUROPE GmbH、SINGAPORE ADVANTEC PTE. Ltd.、ADVANTEC HOLDING PTE. Ltd.、台媛科技有限公司、THAI ADVANTEC Co., Ltd.、ADVANTEC MATERIALS INDIA PTE. Ltd. 及びADVANTEC KOREA Co., Ltd.を有しています。



## 株式会社クールトラストの概要

社名	株式会社クールトラスト	
代表者	水野 裕太郎	
設立	2010年8月	
資本金	1,000万円	
株主	アドバンテック100%	
本店所在地	東京都千代田区丸の内一丁目	
事業内容	再生可能エネルギー発電設備等に係るアセットマネジメント事業 ファンド事業 財務アドバイザー事業	
従業員数	10名(2020年3月31日現在)	
財務状態及び経営成績	(単位:千円)	
	2019年3月期	2020年3月期
売上高	111,507	110,610
経常利益	4,693	10,605
当期純利益	985	8,069
総資産額	225,835	223,104
純資産額	199,685	207,754

(注) 上記財務状態及び経営成績は、一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に基づき作成したものです。計算書類の作成に当たり、会計監査を経たものではありません。あくまでも参考として作成された数値に過ぎず、不完全又は不正確であるおそれもあります。

## 株式会社クールトレードの概要

社名	株式会社クールトレード	
代表者	水野 裕太郎	
設立	2015年8月	
資本金	1,000万円	
株主	株式会社クールトラスト100%	
本店所在地	東京都千代田区丸の内一丁目	
事業内容	太陽光設備の販売	
従業員数	1名（2020年3月31日現在）	
財務状態及び経営成績	（単位：千円）	
	2019年3月期	2020年3月期
売上高	1,612,403	2,602,558
経常利益	826,535	1,615,104
当期純利益	630,184	976,413
総資産額	3,337,231	9,709,196
純資産額	1,356,522	2,332,936

（注）上記財務状態及び経営成績は、一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に基づき作成したものです。計算書類の作成に当たり、会計監査を経たものではありません。あくまでも参考として作成された数値に過ぎず、不完全又は不正確であるおそれもあります。

## 株式会社クールアドバイザーの概要

社名	株式会社クールアドバイザー	
代表者	水野 裕太郎	
設立	2010年4月	
資本金	720万円	
株主	株式会社クールトラスト100%	
本店所在地	東京都千代田区丸の内一丁目	
事業内容	投資助言葉	
従業員数	1名（2020年3月31日現在）	
財務状態及び経営成績	（単位：千円）	
	2019年3月期	2020年3月期
売上高	8,760	13,200
経常利益	986	3,881
当期純利益	916	2,844
総資産額	13,800	19,259
純資産額	6,417	9,261

（注）上記財務状態及び経営成績は、一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に基づき作成したものです。計算書類の作成に当たり、会計監査を経たものではありません。あくまでも参考として作成された数値に過ぎず、不完全又は不正確であるおそれもあります。

## 株式会社クールアースの概要

社名	株式会社クールアース	
代表者	水野 裕太郎	
設立	2013年12月	
資本金	4,900万円	
株主	アドバンテック100%	
本店所在地	東京都千代田区丸の内一丁目	
事業内容	再生可能エネルギー発電所EPC事業 再生可能エネルギー発電所O&M事業 再生可能エネルギー発電所調査・監査事業 バイオガス発電事業	
従業員数	16名（2020年3月31日現在）	
財務状態及び経営成績	（単位：千円）	
	2019年3月期	2020年3月期
売上高	1,567,747	560,131
経常利益	9,833	90,538
当期純利益	5,363	56,181
総資産額	334,955	398,821
純資産額	109,624	165,806

（注）上記財務状態及び経営成績は、一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に基づき作成したものです。計算書類の作成に当たり、会計監査を経たものではありません。あくまでも参考として作成された数値に過ぎず、不完全又は不正確であるおそれもあります。

## 東京インフラホールディングス株式会社の概要

社名	東京インフラホールディングス株式会社	
代表者	水野 裕太郎	
設立	2015年5月	
資本金	5,560万円	
株主	アドバンテック100%	
本店所在地	東京都千代田区丸の内一丁目	
事業内容	有価証券投資事業 グループ統括管理事業	
従業員数	0名（2020年3月31日現在）	
財務状態及び経営成績	（単位：千円）	
	2019年3月期（注1）	2020年3月期
売上高	216	2,616
経常利益	205	3,892
当期純利益	205	3,239
総資産額	529,177	528,036
純資産額	100,580	97,366

（注1）決算期を2月期から3月期に変更していることにより、2019年3月期は1か月決算です。

（注2）上記財務状態及び経営成績は、一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に基づき作成したものです。計算書類の作成に当たり、会計監査を経たものではありません。あくまでも参考として作成された数値に過ぎず、不完全又は不正確であるおそれもあります。



## 東京インフラエナジー株式会社の概要

社名	東京インフラエナジー株式会社	
代表者	水野 裕太郎	
設立	2016年10月	
資本金	100万円	
株主	東京インフラホールディングス株式会社100%	
本店所在地	東京都千代田区丸の内一丁目	
事業内容	再生可能エネルギー発電所の開発 再生可能エネルギー発電所に関する各種コンサルティング等	
従業員数	4名（2020年3月31日現在）	
財務状態及び経営成績	（単位：千円）	
	2019年3月期（注1）	2020年3月期
売上高	13,409	286,521
経常利益	3,660	68,000
当期純利益	3,660	42,792
総資産額	16,061	310,631
純資産額	2,300	44,201

（注1）決算期を2月期から3月期に変更していることにより、2019年3月期は1か月決算です。

（注2）本投資法人は、未稼働の再生可能エネルギー発電設備等は、原則として投資対象とはしていません。東京インフラエナジー株式会社は、かかる未稼働案件に対する投資機会を確保するため、a)自社にて新規の再生可能エネルギー発電事業を開発する、b)他社による開発中の発電事業を途中で取得する、c)他社が開発し稼働して間もない発電事業を取得し、実績を積み上げる、d)これらの再生可能エネルギー発電事業の中から、実績を評価して本投資法人の投資対象となる事業については本投資法人に売却する、e)本投資法人の投資対象とならない事業については他の投資家に売却することを計画しています。

（注3）上記財務状態及び経営成績は、一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に基づき作成したものです。計算書類の作成に当たり、会計監査を経たものではありません。あくまでも参考として作成された数値に過ぎず、不完全又は不正確であるおそれもあります。

## ジェイバリュー信託株式会社の概要

社名	ジェイバリュー信託株式会社	
代表者	杉谷 孝治	
設立	2017年12月	
資本金	20,000万円	
株主	アドバンテック100%	
本店所在地	東京都中央区日本橋本町三丁目	
事業内容	金銭信託・金銭債権信託・不動産信託・事業信託・動産信託・有価証券管理信託	
従業員数	13名（2020年3月31日現在）	
財務状態及び経営成績	（単位：千円）	
	2019年3月期（注1）	2020年3月期
売上高	5,993	230,132
経常利益	19,498	118,168
当期純利益	20,820	84,553
総資産額	180,696	342,836
純資産額	178,926	268,188

（注1）ジェイバリュー信託株式会社（以下「ジェイバリュー信託」ということがあります。以下同じです。）は、2017年12月15日に信託の準備会社として設立し、2019年3月11日付で、再生可能エネルギー発電設備等の受託に特化した運用型信託会社として信託業法（平成16年法律第154号。その後の改正を含みます。）（以下「信託業法」といいます。）に基づく免許を受け、同月13日から信託業務の営業を開始しました。

（注2）上記財務状態及び経営成績は、一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に基づき作成したものです。計算書類の作成に当たり、会計監査を経たものではありません。あくまでも参考として作成された数値に過ぎず、不完全又は不正確であるおそれもあります。

## 開発・運営実績一覧等

組込有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 2 投資方針  
(1) 投資方針 本投資法人の成長戦略 (イ) 外部成長戦略」をご参照ください。

## c. メインスポンサーによる本投資口の保有（セიმボート出資）

本投資法人のメインスポンサーであるアドバンテックは、投資主との損益の共有を目的として、本投資口を継続的に保有する方針です。当該方針に基づき、アドバンテックは、本書の日付現在本投資口2,235口を保有していますが、本募集に際して本投資口3,254口を新たに取得する予定であり、本募集後、本投資法人の発行済投資口数の4.94%を保有することとなる予定です（注）。

（注）グリーンシュエオプションの行使により野村證券株式会社に対して本投資口が売却される場合には、アドバンテックが保有する本投資口の口数は当該売却口数に応じて減少することとなります。すなわち、アドバンテックから野村證券株式会社に対して付与されたグリーンシュエオプションが全て行使された場合、アドバンテックの所有投資口数は2,235口（本募集後の保有割合は2.01%）となる予定です。一方、野村證券株式会社がグリーンシュエオプションを全く行使しない場合、アドバンテックの本募集後の所有投資口数及び保有割合は上記の数値となります。

## d. メーカーであるアドバンテックの技術由来の開発力及び運営力

本投資法人は、メインスポンサーであるアドバンテック及びアドバンテックグループのパイプライン及びノウハウを活用することにより、再生可能エネルギー発電設備関連資産の取得機会を獲得し投資主への収益還元を目指すとともに、再生可能エネルギー発電事業における資本循環の実現に貢献します。

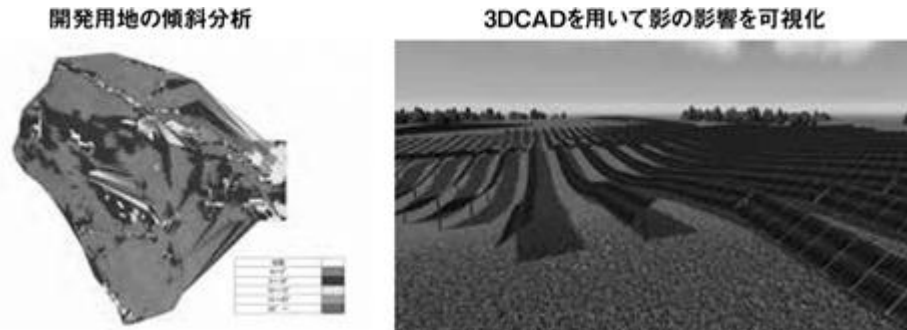
## &lt;アドバンテックの技術由来の開発力及び運営力&gt;



## 企画／調査

メガソーラーを設置する土地は、平坦に見えても実は大きな起伏が縦横に存在することがあり、起伏の影響を計算した上で設計を行うため、土地の境界や方位等を正確に測定することが必要です。

そのため、アドバンテックは、ドローンやGPSを用いて地形測量を行い、さらに3DCAD(3D Computer Aided Design)を用いて、地形の起伏、周辺環境によって生じる影響、太陽軌道等を考慮した、より精度の高い地形図を作成し地形情報を分析しています。



## メガソーラー開発／建設

### (a)最適な設計

作成した地形図を基に、3D機能を活用した高性能な発電量シミュレーションソフト及び設計ソフトを用いて、発電量の3Dシミュレーション及び太陽光発電設備の設計を行います。具体的には、太陽光パネル・架台寸法、設置方位（東西南北）、太陽光パネルの設置可能エリア判定、影計算等を行い、数万枚単位の太陽光パネルを最適に配置、図面化しています。こうした技術の活用により、ゴルフ場のような起伏のある土地においても、ほとんど造成することなくパネルの配置を設計することができます。



### (b)精緻かつ環境への負担の少ない設置工事

多方向に勾配が存在する広大な土地に、設計どおりの太陽光パネルの設置工事を行うため、GPSを用いた高精度な杭の位置出しと、あらゆる勾配に対応する専用重機による架台杭打ち工事を行います。数センチの寸法誤差が、隣接する架台の設置に悪影響を与える傾斜エリアでの工事で、設計どおりの工事を実現します。例えば、取得済資産であるTI矢吹太陽光発電所は、起伏のある土地を造成せず太陽光パネルを配置しており、土地環境への負担の最小化を実現しています。また、当該専用重機は、日本ではそれほど浸透していない太陽光発電設備用に特化したドイツ製の自動杭打機であり、GPSデータに基づき自動で杭打ちを行う機能を有しています。

さらに、太陽光発電設備を構成するパネル、架台、杭等のパーツについて、最新の技術による高性能の部材を利用しており、太陽光発電設備の安全性は高いものとなっています。

## &lt; 勾配に沿ったパネル配置 &gt;



< 高度な技術の活用によりコストを削減し、さらに環境に配慮した開発を実現 >

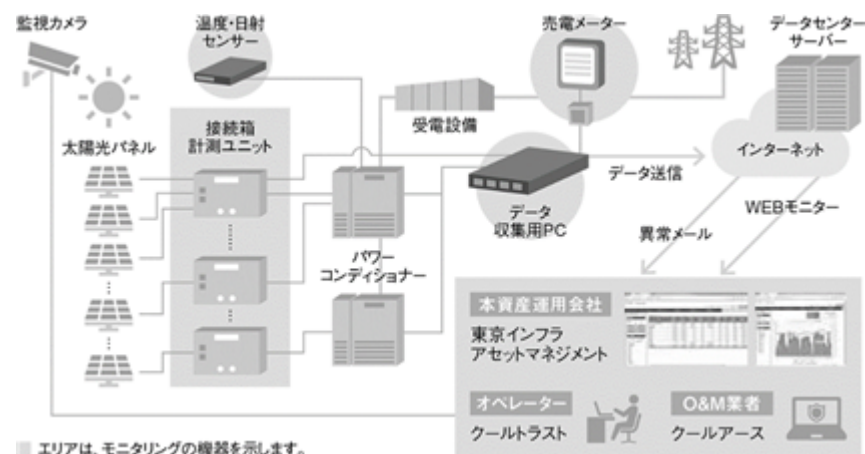
TI矢吹太陽光発電所は、起伏のあるゴルフコース跡地を造成することなく開発しており、土地環境への負担の最小化を実現しています。



## O&amp;M

(a) オペレーター（クールトラスト）・O&M業者（クールアース）との連携によるモニタリング体制

平常時の監視体制：発電所にモニタリングシステムを組み込むことにより、遠隔地においても発電状況・設備の状態を監視し、Eメールを通じ発電所の異常を感知することが可能な監視体制を整えています。また、監視カメラによる現地映像の現状確認も可能であり、オペレーター、O&M業者及び本資産運用会社の3社にてリアルタイムの情報共有が図られています。



## (b)災害リスクに対する事前調査と結果の活用

本資産運用会社では、気象庁が定める警報・注意報等の分類に基づき、独自に設定した基準を踏まえた取得物件の選定を行い、災害に備えています。災害発生時には、災害時緊急対応、駆け付け等、状況に応じた適切な対応を行う方針です。また、二次災害を防ぐため、安全が確保された後に物件の現状確認を実施します。

物件取得時	<p>専門家による分析レポート取得</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>● ハザード情報調査報告書</li> <li>● 地震リスク分析報告書</li> <li>● テクニカルレポート</li> </ul>
物件取得後	<p>発電所ごとの「災害危険評価」を緊急対応マニュアルにて規定</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>● ハザード情報調査報告書等の情報を転記</li> <li>● 本資産運用会社独自の現地調査による評価を記載</li> </ul>
災害発生時	<p>「災害危険評価」に基づき対応方針を決定</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>● 事前事後の災害情報を「災害危険評価」に照らして現地確認等の対応方針を決定</li> </ul>

COLUMN  
コラム

## &lt;2019年台風第19号における対応&gt;

日本各地に甚大な被害をもたらした2019年台風第19号への対策においても、本投資法人は適切なフローに基づく速やかな対応により、適時に情報を確認し、投資家への開示を実施しました。

台風上陸前の体制確認	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 緊急対応マニュアルにより各地の「災害危険評価」を確認後、関係者間で台風が上陸する週末の連絡体制を確認</li> </ul>
被害状況の初期的確認	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 台風上陸直後には、モニタリングシステムにより各地の発電状況の確認を実施 ⇒ 発電所所在地の地域停電に伴い、TI牛久太陽光発電所にて危険回避のため発電停止が発生したことを確認(同日中に復旧・発電を再開)</li> </ul>
現地調査	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 初期的確認を踏まえた本資産運用会社-O&amp;M業者間での協議を経て、各地の現地調査を実施 ⇒ TI矢吹太陽光発電所にてパネル割れ7枚、小規模な土砂崩れ1か所を確認し、速やかに修理工事を発注</li> </ul>
適時開示	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 本資産運用会社で被害状況についての報告会を開催、監視カメラによる全発電所実施状況の確認を経て、台風通過後速やかに「台風第19号の影響に関するお知らせ」を公表</li> </ul>

## (八) FIT制度に基づく長期安定的なキャッシュフローを活かす投資スキーム及び財務戦略

本投資法人は、保険を活用した最低保証賃料と実績連動賃料に基づく賃料体系、再生可能エネルギー発電設備等の賃借及び発電事業に特化した賃借人SPC、信託の仕組みを採用し、FIT制度に基づく収益安定化を企図した賃貸スキームと長期安定的なキャッシュフローの確保を追求した投資スキームを構築しています。

## a. 収益安定化を企図した賃貸スキーム

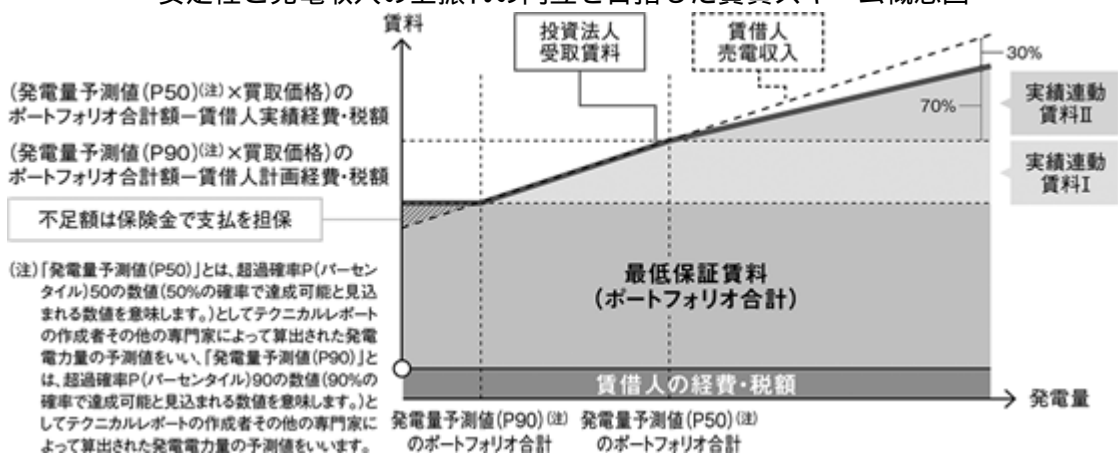
本投資法人は、再生可能エネルギー発電設備関連資産を重点投資対象としますが、その再生可能エネルギー発電設備関連資産に係る再生可能エネルギー発電設備等については、税法上の導管性要件の充足のために、賃貸により運用します。固定価格買取制度が適用され、かつ、既に稼働している再生可能エネルギー発電設備関連資産に投資する以上、再生可能エネルギー発電設備等自体からの安定的なキャッシュフローは見込まれますが、各再生可能エネルギー発電設備等の賃料は、原則として、一定額の最低保証賃料（後記「最低保証賃料（賃料）」）と再生可能エネルギー発電設備に係る売電収入に連動する実績連動賃料（後記「実績連動賃料（賃料）」及び「実績連動賃料（賃料）」）の合計とし、その大部分が実際の売電収入の変動に連動しない最低保証賃料となるように設定していますので、本投資法人においても安定的なキャッシュフローが見込まれます。

最低保証賃料は、本投資法人の計算期間ごとに、各再生可能エネルギー発電設備の発電量予測値（P90）（注1）の当該期間合計値に、各再生可能エネルギー発電設備に適用される調達価格を乗じて得られる金額のポートフォリオ合計額から、賃借人SPCが当該期間において必要と想定する各再生可能エネルギー発電設備等にかかる経費及び税額（以下「計画経費・税額」といいます。）を控除した金額とします。

最低保証賃料及び実績連動賃料は、原則として、賃借人SPCから報告される各再生可能エネルギー発電設備の実際の発電量（以下、本a.において「実際の発電量」といいます。）に応じて、本投資法人の計算期間ごとに下記の算式によって算出される金額とします。なお、最低保証賃料及び実績連動賃料は各再生可能エネルギー発電設備ごとではなく、賃借人SPCが保有するすべての再生可能エネルギー発電設備の合計値で算出されます。

下図は、実際の発電量が発電量予測値（P90）と同等の時に受け取ることが見込まれる賃料を100とし、実際の発電量の変化に応じて本投資法人が受け取る賃料の変化を指数化したものです。また、発電量の変化に伴い変動が見込まれる賃料は、実績連動賃料及び実績連動賃料です。

## &lt; 安定性と売電収入の上振れの両立を目指した賃貸スキーム概念図 &gt;



## &lt; 各賃料の計算式 &gt;

(1) 最低保証賃料（賃料）= A1 - B1

A1 = 発電量予測値（P90）に基づく総売電収入相当額（注2）

B1 = 計画経費・税額

(2) 実績連動賃料（賃料）= A2 - B2 - 最低保証賃料（賃料）

「実際の発電量に基づく総実績売電収入額 - 実績経費・税額（注3）&gt; 最低保証賃料（賃料）」である場合に発生し、負の値となる場合は0円とします。

A2 = 実際の発電量に基づく総実績売電収入額（本(2)においては発電量予測値（P50）（注4）に基づいて計算される総売電収入相当額を上限とします。）（注5）

B2 = 実績経費・税額

(3) 実績連動賃料（賃料）= (A3 - A4) × 70%

「実際の発電量に基づく総実績売電収入額 &gt; 発電量予測値（P50）に基づく総売電収入額」である場合に発生します。ただし、A3 - A4の値は、A3の値から、B2及び最低保証賃料（賃料）の合計額を控除した値を上限とします。また、0円未満は切捨てとします。

(A3 - A4) × 30%に相当する金額については、賃借人SPCが、オペレーター業務委託契約に基づき、オペレーターに対してオペレーター業務に対するインセンティブ報酬（変動報酬）として支払うことを予定しています。詳細については組込有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 4 手数料等及び税金（3）管理報酬等 賃借人が保有資産の維持、管理、修繕等に関して外部業者に支払うことを見込んでいる報酬（イ）オペレーターへの報酬」をご参照ください。

A3 = 実際の発電量に基づく総実績売電収入額

A4 = 発電量予測値（P50）に基づく総売電収入相当額（注6）

- (注1) 「発電量予測値（P90）」とは、超過確率P（パーセントイル）90の数値（90%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（各発電設備について、国立研究開発法人新エネルギー・産業技術総合開発機構（NEDO）がまとめた年間時別日射量データベース等を基礎として公認会計士が設備価格を算出する際に用いる想定キャッシュフローの基となる発電量予測や修繕計画を専門業者が調査し、その結果を報告した書類（以下「テクニカルレポート」といいます。））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の予測値をいいます。以下同じです。
- (注2) 「発電量予測値（P90）に基づく総売電収入相当額」とは、賃借人SPCが賃借するすべての再生可能エネルギー発電設備について、発電量予測値(P90)に基づき算出される売電収入相当額の総額をいいます。
- (注3) 「実績経費・税額」とは、賃借人SPCが当該期間において実際に計上した各再生可能エネルギー発電設備等にかかる経費及び税額をいいます。以下同じです。
- (注4) 「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の予測値をいいます。以下同じです。
- (注5) 「総実績売電収入額」とは、賃借人SPCが賃借するすべての再生可能エネルギー発電設備の実際の発電量に基づく売電収入額の総額をいいます。以下同じです。
- (注6) 「発電量予測値（P50）に基づく総売電収入相当額」とは、賃借人SPCが賃借するすべての再生可能エネルギー発電設備について、発電量予測値(P50)に基づき算出される売電収入相当額の総額をいいます。以下同じです。



## &lt; 実際の総売電収入に応じた各賃料の組み合わせ &gt;

賃料の種類 (注1)(注2)	内容	総実績売電収入額(注3)		
		P90以下	P90超P50以下	P50超
最低保証賃料 (賃料)	総P90売電収入相当額から計画経費・税額を差引いた額であり、総実績売電収入額にかかわらず、本投資法人が受領することができる賃料であり、総実績売電収入額が総P90売電収入相当額を下回る場合にも、保険の活用により支払が保証されます。			
実績連動賃料 (賃料)	総実績売電収入額から実績経費・税額を差引いた額が最低保証賃料(賃料)(=P90から計画経費・税額を差引いた額)を超える場合に、P90超P50以下の部分について、賃料に追加して本投資法人が受領する賃料です。	-		
実績連動賃料 (賃料)	総実績売電収入額がP50超の場合に、P50超の部分について、賃料及び賃料に追加して本投資法人が受領する賃料です。P50超過分の総売電収入額のうち70%分が実績連動賃料(賃料)として本投資法人に支払われ、残りの30%分についてはオペレーターにインセンティブ報酬として支払われます。	-	-	

(注1) 最低保証賃料(賃料)、実績連動賃料(賃料)及び実績連動賃料(賃料)は、それぞれ、本投資法人の計算期間ごとに、本投資法人が保有するすべての再生可能エネルギー発電設備について算出したものの合計値とします。

(注2) 上表の「P90」は、賃借人SPCが賃借するすべての再生可能エネルギー発電設備について、発電量予測値(P90)に基づき算出される売電収入相当額の総額を、「P50」は発電量予測値(P50)に基づき算出される売電収入相当額の総額を意味します。

(注3) 上表の実績連動賃料(賃料)の内容のとおり、実績連動賃料(賃料)の発生の有無については、総実績売電収入額から実績経費及び税額を差引いた額を基準に決定されます。

なお、賃借人SPCは、最低保証賃料の支払を確保するため、取得済資産について、スポンサーの1社であるあいおいニッセイ同和損害保険株式会社との間で費用・利益保険契約（以下「費用・利益保険契約（日射量保険）」といいます。）を締結しており、本投資法人の取得予定資産についても、賃借人SPCに賃貸後、当該費用・利益保険契約（日射量保険）が付保される予定です。各計算期間において、賃借人SPCが得ることとなる実際の発電量に基づく総実績売電収入額が、当該計算期間における総P90売電収入相当額に不足するか否かを算定し、不足する額がある場合、当該保険契約に基づき、賃借人SPCは、計算期間ごとに当該不足額に相当する金額の保険金の支払を受けます。これは、本投資法人が上場した2018年8月当時において、最低保証賃料の確保に当たり保険を導入した上場インフラファンド市場（わが国における再生可能エネルギー発電設備を主な運用対象とする投資信託の受益証券又は投資法人の投資証券の取引市場をいいます。以下同じです。）初の事例です（なお、本書の日付現在、保険金の支払い実績はありません。）。また、太陽光発電設備について接続電気事業者から出力の制御が求められ、出力制御に係る出力制御補償金が接続電気事業者から賃借人SPCに支払われる場合、総実績売電収入額の計算に当たっては当該補償金の額を加算します。出力制御の概要は、後記「4 投資リスク（1）リスク要因 発電事業に係る権利・法制度に関するリスク（八）出力制御を求められるリスク」をご参照ください。また、賃借人SPCが被保険者として受領する利益保険の保険金の金額も、総実績売電収入額の計算に当たって加算されます。



## &lt; 費用・利益保険契約（日射量保険）の概要（本書の日付現在） &gt;

保険契約者	東京インフラ電力合同会社
被保険者	東京インフラ電力合同会社
保険種目	費用・利益保険（日射量保険）
保険期間（注1）	保険：2020年7月1日～2020年12月31日 保険：2020年9月1日～2020年12月31日
付保方針(更新方針)	原則として更新します。
対象設備（注1）	保険：取得済資産である5太陽光発電所 保険：取得予定資産である6太陽光発電所
保険金を支払う事由（注1）（注2）	保険及び保険のそれぞれについて、日照不足その他これに付随する事由により、別途費用・利益保険契約（日射量保険）に規定する判定期間（保険は2020年7月1日から2020年12月31日までの期間、保険は2020年9月1日から2020年12月31日までの期間とし、以降は6か月ごとの各期間を予定。）中の実際の売電売上高をすべての対象設備について合計した額が、規定値（P90売電収入相当額（注3））を下回ること。

（注1）2021年1月1日から取得済資産と取得予定資産を合わせた11太陽光発電所を対象とした一つの保険契約により付保する予定です。

（注2）保険について、2020年9月1日から取得予定資産の取得日までの取得予定資産に係る実際の売電売上高によっては、保有期間中の総実績売電収入額が総P90売電収入相当額を下回った場合でも保険金が支払われない可能性があります。

（注3）「P90売電収入相当額」とは、賃借人SPCが賃借するすべての再生可能エネルギー発電設備について、発電量予測値（P90）に基づき算出される売電収入相当額の総額をいいます。

（注4）なお、保険料の水準は、他の同種の保険における保険料の水準を踏まえつつ、保険仲立人を活用し、複数の保険会社から見積を取得するなどして合理的な範囲の金額設定とされています。

## b. 保険付保等による太陽光発電事業リスクへの対応について

本投資法人は、上記費用・利益保険（日射量保険）による最低保証賃料の支払確保のほか、太陽光発電事業における各リスクについて、下記の表に記載のとおり、保険の付保や預金の積立による回避策を講じています。なお、出力制御にかかるリスクについては、地域の実情に応じて個別物件ごとに付保を検討します。

太陽光発電事業遂行におけるリスク項目	対象の保険とその対応	説明
火災・風水害・雹等による損傷	企業財産包括保険（財物リスク）の保険事故対象であり当該保険付保にて対応します。	当該保険にて損傷を修繕します。
機械的事故・その他不測かつ突発的 事故による損傷	企業財産包括保険（財物リスク）の保険事故対象であり当該保険付保にて対応します。	当該保険にて損傷を修繕します。
地震・津波等による損傷	ポートフォリオ全体に係るPML値を基準に、災害による影響と損害保険料等を考慮して地震保険の付保の判断を行います。なお、個別物件のPML値が15%を超える場合には、個別に地震保険の付保を検討します。また、「地震リスク分析報告」の「475年に一度の地震発生時」における「被害想定額」相当の金銭を運用開始日から投資法人名義の預金口座に積立します。	地震・津波等にて損害が生じた場合は、当該地震保険（地震保険を付保した場合に限る。）及び当該積立金にて損傷を修繕します。
前記 ~ に伴う売上機会損失	企業財産包括保険（利益リスク）の保険事故対象であり当該保険付保にて対応します。	当該保険にて売上減少額が補てんされます。
日照不足による売電売上機会損失	費用・利益保険（日射量保険）の保険事故対象であり当該保険付保にて対応します。	発電量予測（P90）に基づき計算される売電収入相当額を下回った場合、その下回った額が補てんされます。詳細については、前記<実際の総売電収入に応じた各賃料の組み合わせ>のとおりです。
電力会社からの出力制御による機会 損失	企業財産包括保険（出力制御補償特約）の保険事故対象となります。付保の要否については個別物件ごとの出力制御の可能性や契約条件、保険料水準を総合的に勘案して対応方針を決定します。	付保を行った場合、当該保険にて売上減少額が補てんされます（一定の免責期間があります）。出力制御の上限を超える出力制御については電力会社からの補償金にて補てんされます。
事業遂行中の第三者への賠償責任	施設所有（管理）者賠償責任保険の保険事故対象であり当該保険付保にて対応します。	当該保険にて賠償額を負担します。

## c. 出力制御に対する対応

電力需要に対して太陽光発電の供給が多くなる春秋等において、電力の需給バランスを保つため、太陽光及び風力発電所に対して出力制御が指示されることがあります。既に九州電力株式会社管内の九州本土においては、2018年10月以降、出力制御が実施されています。

このような状況が予想されたことから、2015年1月26日付で施行された再エネ特措法施行規則の改正により、中長期の出力制御の予見可能性を高めるために、指定電気事業者（後記「4 投資リスク（1）リスク要因 発電事業に係る権利・法制度に関するリスク（八）出力制御を求められるリスク」に定義します。以下同じです。）による出力制御見通しの公表が義務付けられ、経済産業大臣の諮問機関である総合資源エネルギー調査会内の系統ワーキンググループにおいて、具体的な数字として公表されています。

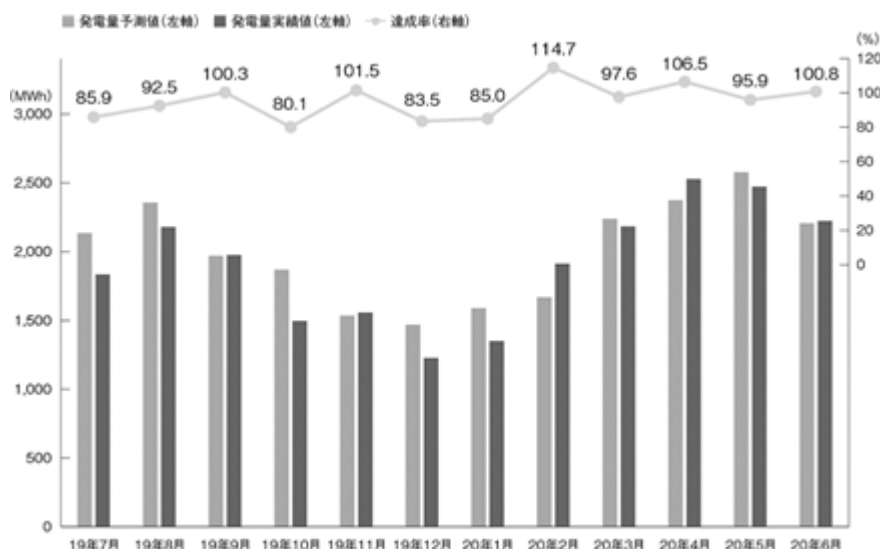
本投資法人は、出力制御については前記「b. 保険付保等による太陽光発電事業リスクへの対応について」に記載のとおり保険の付保による対応を検討しますが、付保の検討に際しては、上記公表情報から各電力会社管内の中長期の出力制御の可能性、過去の出力制御の実績及び影響並びに付保に要する保険料等を総合的に勘案し、本投資法人の収支に与える影響度を踏まえ、保険の付保に関して個別物件ごとに判断します。

## d. 最適なメンテナンスの実施～本資産運用会社、オペレーター及びO&amp;M業者の協業による設備性能の維持・向上

本資産運用会社は豊富な経験を持つオペレーター及びO&M業者の知見を活かして長期修繕計画の策定、見直し、最適な保険の付保を行い、設備性能の維持・向上を通じた収益の確保を図ります。オペレーター及びO&M業者は、本資産運用会社の監督の下、トラブルへの迅速な対応により設備稼働率の維持を図り収益性を高めるとともに、独自のノウハウや情報力を活かし、効率的なメンテナンスの計画策定、実施などによりコストパフォーマンスを高め、費用面からも収益性の向上を図ります。

## e. 直近1年間における発電実績（2019年7月～2020年6月）

2019年7月以降の1年間における本投資法人の取得済資産の発電量予測値及び発電量実績値は以下のとおりです。



（注1）「発電量予測値」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の予測値をいいます。

（注2）「発電量実績値」は、発電監視システムで把握可能なデータを基に集計しています。

（注3）「達成率」= 発電量実績値 ÷ 発電量予測値 × 100

## f. 再生可能エネルギー発電設備等の賃借及び発電事業に特化した賃借人SPCを活用

本投資法人は、運用資産である信託受益権に係る信託財産である再生可能エネルギー発電設備等を、当該再生可能エネルギー発電設備等の保有者である信託受託者をして賃貸させることで、運用資産を運用します。かかる信託を活用した投資スキームの特徴については、後記「g. 信託の活用により運用の柔軟性を確保」をご参照ください。なお、今後取得する資産については、信託受益権ではなく再生可能エネルギー発電設備等そのものとなる可能性があります。

再生可能エネルギー発電設備等については、いずれも賃借人SPCが賃借人となります。賃借人SPCである東京インフラ電力合同会社は、倒産する可能性を低減するための措置を講じられたいわゆる倒産隔離SPCであり、本投資法人が保有する又は取得予定の再生可能エネルギー発電設備等の賃借及び発電事業に特化しているため、他の事業等に影響されることなく、安定した賃料の支払が可能となります。賃借人SPC及び本投資法人とオペレーター業務委託契約を締結した株式会社クールトラストがオペレーターとなり、また、賃借人SPC及び信託受託者とO&M契約（O&M業務を委託することを内容とする契約をいいます。以下同じです。）を締結した株式会社クールアースがO&M業者となります。今後取得する資産については、本投資法人が必須と考えるサービスを可能な限り均質的な内容で受けるため、また一括発注による運営コストの低減効果も期待されるため、原則として株式会社クールトラストがオペレーターに、株式会社クールアースがO&M業者になる予定です。なお、株式会社クールトラスト又は株式会社クールアースを委託先とすることが困難な事情がある場合には、本投資法人に重大なリスクが生じないことを確認の上、例外的に株式会社クールトラスト以外の者がオペレーターに、又は株式会社クールアース以外の者がO&M業者になる可能性があります。なお、本投資法人は、本書の日付現在の株式会社クールトラストの財務基盤、実績、業容、社内態勢等に鑑み、当面、同社の運営に係るバックアップを予め選任する必要性は低いものと考えており、本書の日付現在、同社の運営に係るバックアップを第三者に委託することを目的とする契約は締結していません。しかしながら、同社の業務運営に支障が生じた場合、本投資法人の収益等に悪影響を及ぼす可能性を否定することはできません。

賃借人SPCは、接続電気事業者との間で接続契約（注1）を締結するとともに、買取電気事業者との間で再エネ特措法第2条第5項に定める特定契約（当該認定に係る再生可能エネルギー発電設備に係る調達期間（注2）を超えない範囲内の期間にわたり、発電事業者が電気事業者に対し再生可能エネルギー電気（注3）を供給することを約し、電気事業者が当該再生可能エネルギー発電設備に係る調達価格により再生可能エネルギー電気を調達することを約する契約をいい、以下「売電契約」ともいいます。以下同じです。）を締結し、当該再生可能エネルギー発電設備を用いて発電事業及び売電事業を行います。信託受託者は、自ら土地を所有し当該土地を賃借人SPCに賃貸すること、又は地権者との間で土地利用権設定契約（賃貸借契約又は地上権設定契約等）を締結し、当該契約に基づく土地利用権を賃借人SPCに転貸することにより、賃借人SPCに対し、発電事業及び売電事業を行うために必要な土地利用権を提供します。

賃借人SPCは、天候不順その他の理由により売電収入が想定の金額を下回った場合でも、直ちに信託受託者に対する賃料の支払が滞ることのないよう、保険契約を締結しています（当該保険契約の詳細については、前記「a. 収益安定化を企図した賃貸スキーム」をご参照ください。）。保険契約を活用することで賃借人SPCが賃料支払等の担保のための現金等を積立てる必要がなく、資金効率の向上に資すると考えており、特に資産規模拡大時においてその効果は大きくなるが見込まれます。

なお、取得済資産及び取得予定資産の運用に関する本投資法人を取り巻く関係者図は以下のとおりです。

（注1）「接続契約」とは、発電事業者が用いる事業計画認定に係る再生可能エネルギー発電設備を接続電気事業者の維持し、運用する電線路と電氣的に接続すること及びその条件を定める契約をいいます。以下同じです。

（注2）「調達期間」とは、再エネ特措法第3条第1項に定める調達期間をいいます。以下同じです。

（注3）「再生可能エネルギー電気」とは、再エネ特措法第2条第2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。

### ■ 設備等賃借と発電事業に特化した賃借人SPC

- 賃借人SPCである東京インフラ電力合同会社は倒産隔離されており、本投資法人が保有する又は取得予定の再生可能エネルギー発電設備等の賃借及び発電事業に特化しているため、他の事業等に影響されることなく、安定した賃料の支払が可能
- 総実績売電収入額が発電量予測値(P90)に基づく予想発電収入額を超えた場合には、実績連動賃料が発生

### ■ 長期賃貸借契約の締結

- 信託受託者と賃借人SPCとの間で、各発電設備の固定価格買取制度上の調達期間満了日をカバーする、原則として中途解約を不可とする長期賃貸借契約を締結

< 投資スキーム図 >



(注1) 賃借人SPCには倒産する可能性を低減するための措置が講じられています。

(注2) 「費用・利益保険契約(日射量保険)」の詳細については、前記「a. 収益安定化を企図した賃貸スキーム」をご参照ください。

### g. 信託の活用により運用の柔軟性を確保

本投資法人は、ポートフォリオ運用の柔軟性確保と外部による評価機能を活用する信託の仕組みを採用します。信託を利用する場合、再生可能エネルギー発電事業に関する複数の権利義務（再生可能エネルギー発電設備の所有権、再生可能エネルギー発電設備の敷地等に係る土地利用権（土地賃借権、地上権等）、O&M契約、EPC契約（再生可能エネルギー発電所に係る工事請負契約をいいます。以下同じです。）、売買契約、特定契約、接続契約、保証書その他の事業関連契約上の権利義務等）を包括して一つの信託受益権として把握することが可能です。そのため、当該信託受益権のみを取得又は売却することで、再生可能エネルギー発電事業から生じる損益を取得又は移転することが可能であり、再生可能エネルギー発電設備等そのものを現物資産で取得又は売却する場合と比較し、当該損益の取得又は移転が相対的に容易といえます。

また、信託を利用する場合、本投資法人は、現物資産の場合と比較して、再生可能エネルギー発電設備等を信託財産とする信託受益権の一部を相対的に容易に取得又は売却することができ、ポートフォリオ運営の柔軟性が確保されているものといえます（本書の日付現在、資産の売却の予定はありません。）。

さらに、資産の取得に当たり本資産運用会社の厳密なデュー・ディリジェンスが行われますが、これに加え、本投資法人が信託を利用する場合、資産を信託設定するに当たり信託受託者による受託に係る審査（各種デュー・ディリジェンス）がなされるため、信託は第三者の目による評価が確保されている仕組みであるといえます。

一方、信託を利用する場合、再生可能エネルギー発電設備等そのものを現物資産で取得する場合と比較し、信託受託者による受託審査に時間を要し、また、信託受託者に対する信託報酬が発生することになります。

なお、本投資法人が今回取得を予定している再生可能エネルギー発電設備等は、すべてジェイバリュー信託に信託されており、本投資法人は、かかる信託受益権を取得する予定です。ジェイバリュー信託は、メインスポンサーであるアドバンテックが100%出資する信託会社であり、2019年3月に再生可能エネルギー発電設備等の受託に特化した運用型信託会社として信託業法に基づく免許を受けています。

ジェイバリュー信託において再生可能エネルギー事業の運用・管理を行うメンバーは、固定価格買取制度が開始される前の2009年から再生可能エネルギー発電設備等の受託経験を有しており、再生可能エネルギー発電設備等に特有の物件デュー・ディリジェンスや運営管理サポート等により、運用資産の安定的な運営に資するものと本投資法人は考えています。

#### ■ ポートフォリオ運営の柔軟性が確保される

- 信託を利用する場合、再生可能エネルギー発電事業に関する複数の権利義務を包括して把握することが可能であるため、信託受益権のみを取得又は売却することで、再生可能エネルギー発電事業から生じる損益の取得又は移転が相対的に容易
- 現物資産と比較して信託受益権は一部売却が容易であり、将来的に資産の一部売却等による柔軟なポートフォリオ運用が可能(本書の日付現在、資産の売却の予定はありません)

#### ■ 第三者の目による評価(外部による評価機能)

- 本資産運用会社の厳密なデュー・ディリジェンスに加え、資産を信託設定するに当たり信託受託者による受託に係る審査がなされるため、第三者の目による評価を確保

### h. 財務戦略

#### 基本方針

本投資法人は、安定した収益の確保と着実な運用資産の成長のために、以下に掲げる方針に従い、計画的かつ機動的な財務戦略を立案・実行します。また、本資産運用会社は再生可能エネルギー発電事業、金融機関等において豊富な業務経験を有する役職員を中心に構成されており、その豊富な業務経験や知見を財務戦略の立案・実行に活かします。

#### ・ エクイティ方針

本投資法人は、新投資口の発行は、LTV（注）（有利子負債比率）や財務状況、新規取得資産の取得時期等を総合的に勘案し、投資口の希薄化の影響等に配慮した上で実行します。

（注）「LTV」とは、Loan To Valueの頭文字であり、本投資法人の総資産額に占める有利子負債の割合を指します。以下同じです。

#### ・ デット方針

本投資法人は、主に再生可能エネルギー発電設備等の購入については、再生可能エネルギー発電設備の直接の取得、又は購入対象とする再生可能エネルギー発電設備を信託財産とする信託受益権（当該信託受益権には信託財産である再生可能エネルギー発電設備の購入に際して金融機関からの借入れを行う信託に係る信託受益権を含みます。）の取得をする方針であり、資産購入のための資金調達に関しては、投資口の追加発行により行うほか、必要に応じて金融機関からの借入れや融資枠（コミットメントライン若しくは当座貸越枠）からの借入れ又は投資法人債の発行（以下「借入れ等」といいます。）を行う方針です。

本資産運用会社は、融資業務、投資運用業務、プロジェクトファイナンス業務、金融市場業務等に精通した金融機関出身者を中心とした役職員で構成されており、本投資法人の資産取得に際しては、その経験に基づく知見を活用して、投資スキームの検討・組成・資金調達等を行う方針です。

本投資法人のデット戦略として、LTVを用いますが、LTVは換価処分が投資回収の主な選択肢の一つとなる不動産投資において一般的に利用される指標であり、再生可能エネルギーの固定価格買取制度に基づく安定的キャッシュフローに裏付けられる再生可能エネルギー発電設備等にこれを援用することを考慮し、本投資法人においては原則として60%以下を目安として管理を行います。ただし、新たな再生可能エネルギー発電設備関連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。

なお、本投資法人が金融機関からの借入れを行う信託に係る信託受益権を取得する場合のデット方針については、組込有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 2 投資方針 (1) 投資方針 財務方針 (ロ) デット方針」をご参照ください。

## 借入れの内容

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等の支払資金の一部に充当するため、下表に記載の借入れ(以下「本借入れ」といいます。)を行う予定です。

なお、本借入れの実行は、下表の「借入先」欄記載の協調融資団を構成する金融機関による貸出審査手続における決裁の完了等に加え、別途定められる貸出前提条件をすべて充足することを条件としています。

## &lt;本借入れの予定&gt;

区分 (注1)	借入先	変動/固定	予定利率	借入予定金額 (注2)	最終返済期日	返済方法	資金用途	摘要
短期	株式会社 新生銀行 及び株式 会社三井 住友銀行	変動金利	基準金利に 0.30%を加え た利率 (注3)	8.31億円	融資実行日より 1年後の応当日 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 資金に係る消費税	無担保 無保証 (注4)
長期	株式会社 新生銀行 及び株式 会社三井 住友銀行 をアレン ジャーと する協調 融資団 (注5)	変動金利	基準金利に 0.625%を加 えた利率 (注3)	最大 78.00億円	2030年6月28日	一部分割返済 (注6) (注7)	取得予定資産の取得 資金及びそれに関連する 諸費用	

(注1)「短期」とは、融資実行日から最終返済期日までが1年以内である借入をいいます。また、「長期」とは、融資実行日から最終返済期日までが1年超である借入をいいます。

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

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

(注4)本借入には、借入の条件として、本投資法人の各決算日を基準として、本投資法人の保有資産の資産価値の総額に占める有利子負債総額の割合(LTV)、負債比率(D/E比率)、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ており、財務制限条項に2期連続して抵触した場合、期限の利益喪失事由が発生した場合、その他担保設定事由が発生した場合には担保設定が求められます。

(注5)協調融資団は、株式会社新生銀行、株式会社三井住友銀行及びその他の金融機関のシンジケート団から構成される予定です。

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

(注7)2020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、残元本を最終返済期日に一括して返済する予定です。

なお、本借入れ後(注1)の借入れの状況は以下のとおりです。また、本借入れ後のLTV(注2)は55.5%となる見込みです。

(注1)「本借入れ後」とは、本募集及び本借入れのすべてが終了した2020年9月2日時点をいいます。以下同じです。

(注2)「本借入れ後のLTV」の算出については、以下のとおりです。

・本借入れ後のLTV = (2020年6月末日時点における有利子負債総額 + 本募集と並行して実施予定の本借入れ(\*1)) ÷ (2020年6月末日時点における総資産額 + 本募集と並行して実施予定の本借入れ(\*1) + 本募集による手取金の見込額(\*2))

\*1 本募集と並行して実施予定の本借入れの借入金額は79億円を予定しています。

\*2 本募集による手取金の見込額の算出については、一般募集における発行価額の総額として、5,851百万円(2020年8月4日(火)現在の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)を前提としています。実際の本募集における発行価額の総額が上記見込額と異なる場合には、実際の本募集による手取金の見込額も、変動することがあります。すなわち、実際の本募集における発行価額の総額が上記見込額よりも少額となった場合には、その分、実際のLTVが上記記載の数値よりも高くなる可能性があります。また、実際の本募集における発行価額の総額が上記見込額よりも多額となった場合には、その分、実際のLTVは上記記載の数値よりも低くなる可能性があります。

< 本借入れ後の借入れの状況 >

区分	変動/固定	本借入れ実施前 (百万円)	本借入れ実施後 (百万円)	増減 (百万円)	摘要
短期	変動金利	0	831	831	無担保 無保証
長期	変動金利	4,748	11,898	7,150	無担保 無保証
合計		4,748	12,729	7,981	-

(注1) 単位未満の金額は切り捨てて表示しています。

(注2) 調達する資金の額は、2020年8月4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一般募集の発行価額の総額の見込額を前提として算出された本借入れに係る借入予定額です。なお、実際の借入金額は、一般募集による手取金額等を勘案した上、変更される可能性があります。



## 分配方針

本投資法人は、利益の範囲内で行う金銭の分配に加え、以下の方針に従い、原則として毎期継続的に利益を超えた金銭の分配（出資の払戻し）を行う方針です。

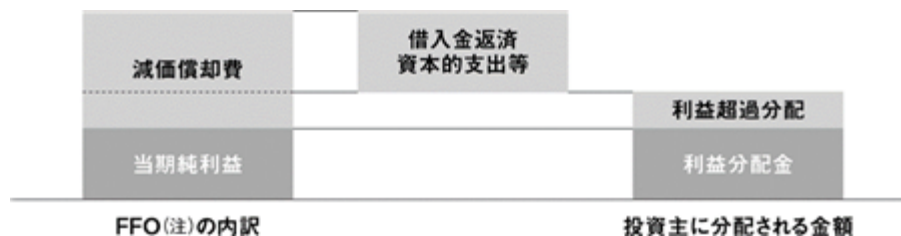
本投資法人の投資対象である再生可能エネルギー発電設備等は、その敷地等に係る権利が借地権である場合が多く、また所有権であってもその多くが都市部以外の地域に所在すること等から、土地の価格が相対的に安いこと、資産全体に占める敷地等の価格の割合が概して低く、その大部分が償却資産となり、結果として一般的なJ-REITに比べて高い減価償却費を計上することが見込まれます。

このため、本投資法人は、こうした運用資産の特性や借入金等の資金調達を通じて確保される一定額以上の現預金残高（余剰現金）及び財務の健全性の維持を十分に考慮した上で、長期修繕計画に基づき想定される各計算期間の資本的支出等に影響を及ぼさず、かつ、資金需要（投資対象資産の新規取得、運用資産の維持・向上に向けて必要となる資本的支出等、本投資法人の運転資金、債務の返済及び分配金の支払等）に対応するため、融資枠等の設定状況や中期的な減価償却費、繰延資産の金額と借入金返済、資本的支出の金額のバランスを勘案の上、本投資法人が妥当と考える金額について、原則として、毎期継続的に利益を超えた金銭の分配（出資の払戻し）を行います。ただし、本投資法人の財務状態に悪影響を及ぼさない範囲で、かつ、当該営業期間の減価償却費の30%を上限とします（注）。

加えて、新投資口発行等の資金調達、大規模修繕・点検等、地震・風水害等の自然災害、火災等の事故、想定外の天候不順又は出力制御による売電収入の減少、訴訟和解金の支払、若しくは設備の売却損の発生その他の一時的要因により、1口当たり分配金の分配額が一時的に一定程度減少することが見込まれる場合、1口当たり分配金の金額を平準化する目的で、上記の継続的な利益超過分配に加えて、一時的な利益超過分配を行うことができるものとします。ただし、本投資法人の財務状態に悪影響を及ぼさない範囲で、かつ、上記の継続的な利益超過分配の分配額と合わせて法令等（一般社団法人投資信託協会（以下「投信協会」といいます。）の定める規則を含みます。）に定める金額を上限とします（注）。

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

### < 利益超過分配のイメージ図 >



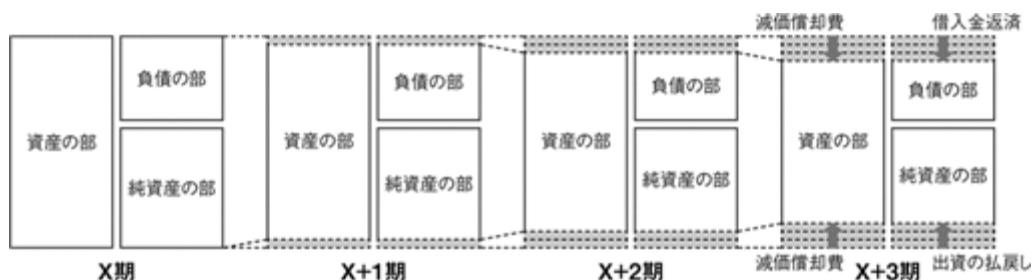
（注）「FFO (Funds From Operation)」は、本業から生み出されるキャッシュフローを評価する指標の一つとして用いられ、当期純利益に、会計上費用として計上される減価償却費等の現金の支出を伴わない費用項目を加算し、かつ、継続的に発生するものではない特別損益を加算し（特別損失の場合）あるいは控除する（特別利益の場合）ことによって求められます。なお、実際には減価償却費以外のキャッシュアウトを伴わない会計上の費用項目（繰延資産償却等）を含み、また、財務健全性の確保を前提として、余剰現金の一部を借入返済等の一部に充当する場合もあります。

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

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

利益を超える金銭の分配（出資の払戻し）を実施した場合のイメージ図は以下のとおりです。利益超過分配の総額について、資産（現金）と純資産（出資総額）が減少します。

< 利益を超える金銭の分配（出資の払戻し）の継続実施及び  
借入金の定期返済を実施した場合のイメージ図 >



(注) 上記はあくまでイメージであり、純資産の部に対する利益超過分配（出資の払戻し）の比率や資産の部に対する減価償却費の割合等を示すものではなく、また、出資総額及び剰余金等の増減（増資、自己投資口の取得、当期末処分利益等）等を考慮していません。実際には、国内外の経済環境、再生可能エネルギー発電事業に関する市場環境、本投資法人の財務状況その他の諸般の事情を総合的に勘案して、再生可能エネルギー発電設備の修繕や資本的支出への活用、借入金又は投資法人債の返済又は償還、新規物件の取得資金への充当、自己投資口の取得等の他の選択肢についても検討します。かかる検討により、利益を超えた金銭の分配（出資の払戻し）の額は変動し、また、利益を超えた金銭の分配（出資の払戻し）を実施しない場合もあります。

## (二) 再生可能エネルギー市場の成長性とESG投資等への適合性

## a. 再生可能エネルギー発電設備関連資産投資の背景及び意義

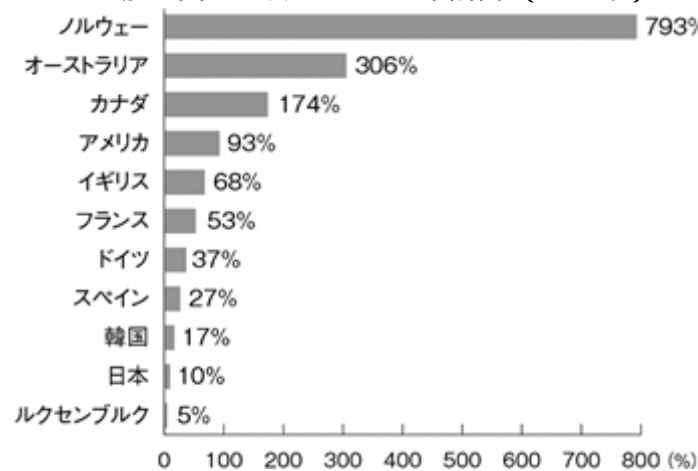
## 政府のエネルギー政策

資源エネルギー庁によると、2017年度の日本の一次エネルギー自給率10%はOECD加盟国35か国の中で34位と低い水準となっており、石油をはじめとするエネルギー資源の大部分を海外に依存している現在の状態は、エネルギー安全保障の観点から課題となっています。

一方で、近年地球温暖化が問題となる中、日本は、2015年に開催された国連気候変動枠組条約締約国会議（通称COP）において採択されたパリ協定を批准しており、2030年度の温室効果ガスの排出を2013年度の水準から26.0%削減、2005年度の水準から25.4%削減することが中期目標として定められています。こうした目標を達成するためには、再生可能エネルギーの導入を増やすなど低排出なエネルギーミックスの推進が求められています。

上記のような状況の中、再生可能エネルギーは、我が国においてエネルギー安全保障の強化や低炭素社会の創出等の観点から重要なエネルギーと位置付けられています。

&lt; OECD加盟国の一次エネルギー自給率（2017年） &gt;



（出所）資源エネルギー庁ホームページに基づき本資産運用会社作成

&lt; 主要国の温室効果ガス削減目標 &gt;

国名	目標期限	削減目標量	基準年
日本	2030年	26.0%	2013年比
		25.4%	2005年比
カナダ	2030年	30%	2005年比
EU	2030年	40%	1990年比
中国	2030年	CO <sub>2</sub> 削減率で GDP当たり 60~65%	2005年比

（出所）一般社団法人海外電力調査会ホームページに基づき本資産運用会社作成

政府のエネルギー政策としては、2012年7月に、東日本大震災以降の我が国のエネルギーの安定供給及び世界的気候変動への対応（CO<sub>2</sub>削減等）という観点から、自然エネルギーの活用を中心とした再生可能エネルギーの拡大、促進策として、再生可能エネルギーの固定価格買取制度が導入されました。

その後、2014年4月に閣議決定された「第4次エネルギー基本計画」において、2013年から3年程度、再生可能エネルギーの導入を最大限加速し、その後も積極的に再生可能エネルギーの導入を推進することが明記され、具体的な取組みとして規制緩和、低コスト化・高効率化のための技術開発等を進めることとされました。この「第4次エネルギー基本計画」を受けて2015年7月に経済産業省が策定した「長期エネルギー需給見通し」（以下「エネルギーミックス」といいます。）では、2030年度において再生可能エ

エネルギーが電源構成の22～24%程度(水力8.8～9.2%程度、太陽光7.0%程度、風力1.7%程度、バイオマス3.7～4.6%程度、地熱1.0～1.1%程度)を占めるとの見通しが示されており、この目標達成に向け、固定価格買取制度等によりさらなる再生可能エネルギーの導入を図っていくものとされています。

また、エネルギーミックスの実現を図るために2016年4月に経済産業省が策定した「エネルギー革新戦略」においては、再生可能エネルギーの拡大が革新戦略の一つとされ、具体的施策として、国民負担の抑制と再生可能エネルギーの最大限導入の両立、系統制約の解消、再生可能エネルギー拡大に向けた規制改革、再生可能エネルギー技術の研究開発、関係府省庁連携プロジェクトの推進が掲げられています。

さらに、2018年7月に閣議決定された「第5次エネルギー基本計画」では、再生可能エネルギーについて、他の電源と比較して競争力ある水準までコストを低減させることや固定価格買取制度からの自立化を図り、日本のエネルギー供給の一翼を担う長期安定的な主電源として持続可能なものとなるよう、円滑な大量導入に向けた取組みを引き続き積極的に推進していくことが明記されています。

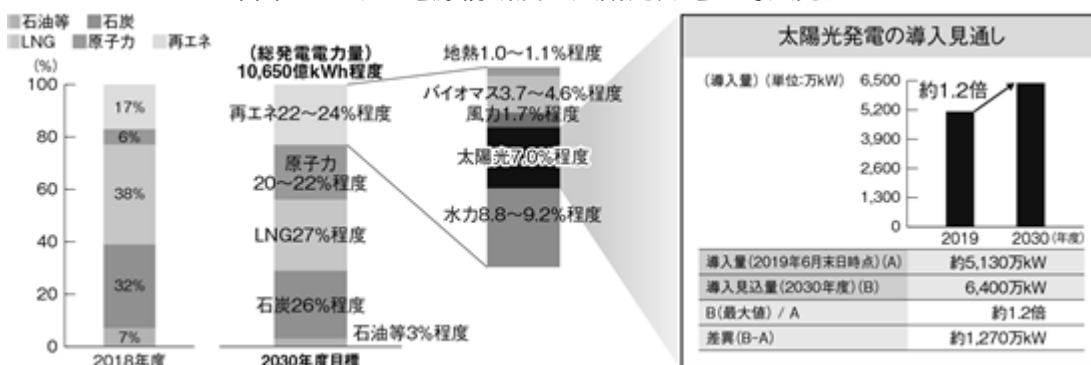
#### 国内における電力需要及び電源構成の将来見通し

エネルギーミックスにおける太陽光発電設備の2030年度導入見込量を試算すると6,400万kWとなり、2030年度の導入目標達成のために、太陽光発電においては2019年6月末日時点の導入量対比で約1.2倍となる約1,270万kWの発電量の増加が必要です。

また、その他の電源では、風力の導入見込量は1,000万kWと約2.6倍(導入見込量から導入量を差引いた差異は約620万kW)、地熱の導入見込量は140～155万kWと約2.9倍(差異は約87～約102万kW)、中小水力の導入見込量は1,090～1,170万kWと約1.2倍(差異は約94～約174万kW)、バイオマスの導入見込量は602～728万kWと約1.8倍(差異は約201～約327万kW)となります。

このように、2012年7月の再生可能エネルギーの固定価格買取制度の導入以降、特に、再生可能エネルギーのうち太陽光発電については、今後も投資資金のニーズは大きいと考えています。また、バランスのとれたエネルギーミックスを実現するため、その他の電源についても導入量の増加が想定され、大きな投資資金ニーズが見込まれます。本投資法人は、当初は、再生可能エネルギー発電事業の中でも普及が進んでおり、メインスポンサーであるアドバンテックが導入・設置・運営における豊富な実績と知見を有している太陽光発電事業に対して重点的に投資を行う方針ですが、将来的には、風力発電事業、水力発電事業、地熱発電事業及びバイオマス発電事業等に対しても投資対象を拡大していく予定です。

#### <日本における電源構成及び太陽光発電の導入見通し>



(出所) 2018年度の実績に関しては、資源エネルギー庁の公表資料(各種統計情報(需給関連)総合エネルギー統計)、2030年度目標に関しては、経済産業省「長期エネルギー需給見通し」、太陽光発電の導入見通しに関しては資源エネルギー庁2019年11月5日開催第49回調達価格等算定委員会資料「太陽光発電・風力発電について」に基づき本資産運用会社作成

## b. 投資資金のニーズ ～再生可能エネルギー市場の成長性とESG投資等への適合性～

ESG投資とは、財務情報等の従来からの投資尺度だけでなく、Environment（環境）、Social（社会）、Governance（ガバナンス）などの非財務情報も考慮しつつ、収益を追求する投資手法を指します。本投資法人は、再生可能エネルギー発電設備関連資産への投資を通じて、安定的なキャッシュフロー及び収益の維持を目指すのみならず、火力発電等と比較して温室効果ガスの排出量が少ない再生可能エネルギー発電設備を組入れることで、Environment（環境）の保全に貢献することから、ESG投資の対象となることが期待できると考えています。

近年、全世界においてESG投資は拡大傾向にあります。2018年時点では日本のESG投資は欧州や米国に比べ低水準ではあるものの、その関心は高まってきており、今後の成長可能性は高いものと本投資法人は考えています。

## &lt; ESG投資の視点 &gt;

再生可能エネルギー発電設備を保有し、事業を通じて、CO<sub>2</sub>の削減に貢献

発電量1kWh当たりの平均CO<sub>2</sub>排出量は、国内の発電設備463gに対して太陽光発電設備45.5gであり、90%のCO<sub>2</sub>排出削減効果が期待されています。

（出所）太陽光発電協会 表示ガイドライン（2020年度）に基づき本資産運用会社作成



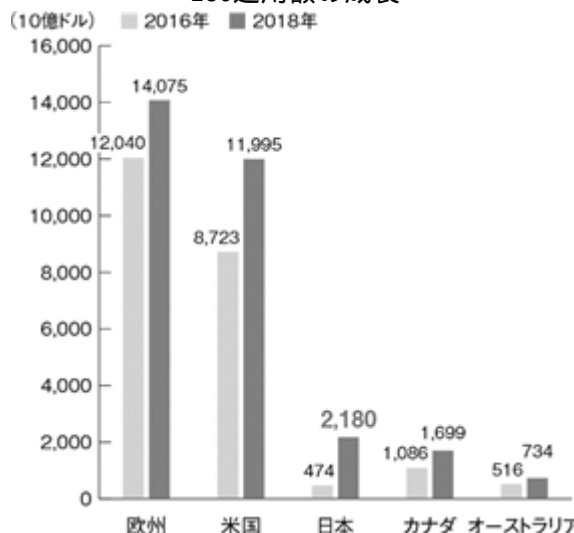
（出所）PRI Associationの公表資料に基づき本資産運用会社作成

（注1）「PRI（責任投資原則（Principles for Responsible Investment）」とは、2006年に当時の国連事務総長であったコフィー・アナン氏が提唱した原則で、署名した機関投資家にはESGに配慮した投資プロセスが求められます。

（注2）各年4月末日時点の実績値を示しています。



## &lt; ESG運用額の成長 &gt;



(出所) GSIA (The Global Sustainable Investment Alliance)の公表資料に基づき本資産運用会社作成

(注) 2016年の金額は2015年末の為替レートで換算し、2018年の金額は資料の発表時の為替レートで換算しています。

## c. 再生可能エネルギー発電事業の概要

## 再生可能エネルギー発電事業の関係者

再生可能エネルギー発電事業（注1）では固定価格買取制度が適用されます。固定価格買取制度では、発電事業者（注2）は再生可能エネルギー発電設備ごとに、経済産業省令で定めるところにより、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。）を作成し、事業計画認定（再生可能エネルギー発電事業計画に係る経済産業大臣による認定をいいます。以下同じです。）を受け、電気事業者（注3）との間で接続契約を締結（以下接続契約の当事者たる電気事業者を「接続電気事業者」といいます。）の上、発電事業者の再生可能エネルギー発電設備を接続電気事業者が維持し運用する電線路と電氣的に接続するとともに、発電事業者から電気を買取る電気事業者（以下「買取電気事業者」といいます。）と特定契約を締結することになります。固定価格買取制度の詳細については、後記「固定価格買取制度」をご参照ください。

また、再生可能エネルギー発電事業では、発電事業者及び接続電気事業者のほかに、再生可能エネルギー発電設備の設置を行うEPC業者、当該設備の保守・点検を行うO&M業者、当該設備の運営を行うオペレーター等の関係者が存在します。

(注1) 「再生可能エネルギー発電事業」とは、自らが維持し、及び運用する再生可能エネルギー発電設備を用いて発電した再生可能エネルギー電気を特定契約により電気事業者に対し供給する事業をいいます。以下同じです。

(注2) 「発電事業者」とは、別段の記載のない限り、再生可能エネルギー発電事業を営む者をいい、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3) 「電気事業者」とは、再エネ特措法第2条第1項に規定する電気事業者をいい、主に、一般送配電事業者（電気事業法第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。）としての東京電力パワーグリッド株式会社及びその他の大手電力会社9社の送配電部門を指します。

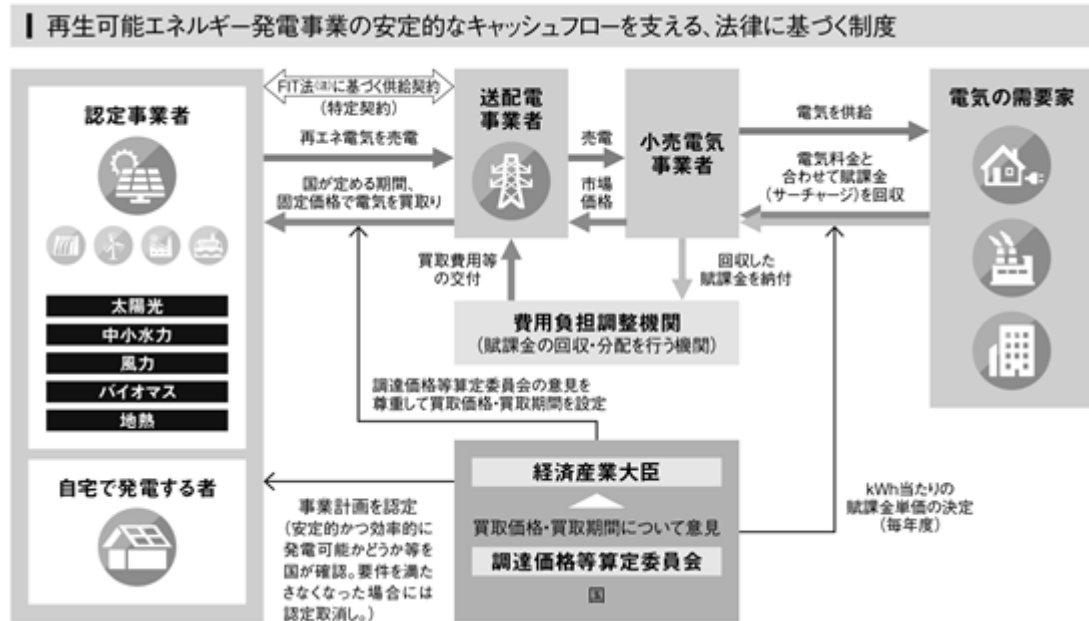
### 固定価格買取制度

再生可能エネルギーの固定価格買取制度とは、再生可能エネルギー源（太陽光、風力、中小水力、地熱、バイオマス）を用いて発電した電気を、経済産業大臣が定める固定の調達価格で一定の調達期間、電気事業者に買取することを義務付ける制度です。固定価格買取制度は、再生可能エネルギー発電事業を行うのに必要となる費用の大部分を占める再生可能エネルギー発電設備等の建設コストを安定的に回収できるよう一定価格での電気の買取を長期にわたり保証することで、再生可能エネルギー発電事業への積極的な投資を促すために、再エネ特措法に基づき、2012年7月1日に開始されました。なお、本投資法人は、原則として、固定価格買取制度により調達価格及び調達期間が確定し、かつ特定契約に基づく発電事業者による電気の供給及び電気事業者による電気の買取が既に開始された再生可能エネルギー発電設備を投資対象とします。

固定価格買取制度では、申請者に再生可能エネルギー発電事業計画を提出させ、経済産業大臣は、事業内容の適切性、事業実施の確実性、設備の適切性等を審査の上、事業計画認定（以下、当該認定を受けた申請者を「認定事業者」といいます。）を行います。また、認定事業者に対しては、経済産業大臣が指導・助言や改善命令を行うことができ、認定事業者が認定を受けた再生可能エネルギー発電事業計画に従って事業を行っていない場合、同計画が認定要件に適合しなくなった場合又は改善命令に違反した場合は、経済産業大臣は事業計画認定を取消することができます。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。その後の改正を含みます。）（以下「改正再エネ特措法」といいます。）による改正前の再エネ特措法に基づく認定を受けた案件で、改正再エネ特措法の施行日（2017年4月1日）までに運転開始又は接続契約の締結に至っている案件その他一定の要件を満たす案件については、改正再エネ特措法に基づく事業計画認定を受けたものとみなされるところ、本投資法人が保有するすべての資産は、かかる要件を満たしており、事業計画認定を受けたものとみなされています。

本投資法人の当面の重点投資対象となる太陽光発電設備による電気の調達価格については、固定価格買取制度スタート時の2012年度においては設備容量が10kW以上のものは1kWh当たり40円（税抜）と設定されましたが、その後、技術革新や市場競争による建設コストの低下により毎年度調達価格が見直されています。しかし、各発電設備について、一度確定した調達価格及び調達期間は、後記「4 投資リスク（1）リスク要因 発電事業に係る権利・法制度に関するリスク」に記載される例外的な場合を除いて、調達期間が満了するまで変更されることはありません。ただし、発電事業者は、各再生可能エネルギー発電設備について、需給調整や保安上の理由により接続電気事業者から出力制御を求められる場合があります。出力制御については、後記「4 投資リスク（1）リスク要因 発電事業に係る権利・法制度に関するリスク（八）出力制御を求められるリスク」をご参照ください。

## &lt; 固定価格買取制度の基本的な仕組み &gt;



(出所) 資源エネルギー庁の公表資料に基づき本資産運用会社作成  
(注) 再生エネ特措法を指します。

固定価格買取制度により調達価格及び調達期間が確定し、既にも買取が開始されている発電設備については、原則として、一度確定した調達価格及び調達期間は変更されません

## &lt; 設備容量が10kW以上の太陽光発電設備の調達価格及び調達期間 &gt;

年度	調達価格(税抜)	調達期間
2012年度(7月1日以降)	40円/kWh	20年
2013年度	36円/kWh	20年
2014年度	32円/kWh	20年
2015年度(4月1日から6月30日まで)	29円/kWh	20年
2015年度(7月1日以降)	27円/kWh	20年
2016年度	24円/kWh	20年
2017年度(注1)	21円/kWh	20年
2018年度(注1)	18円/kWh	20年
2019年度(注2)	14円/kWh	20年
2020年度(注3)	(10kW以上50kW未満) 13円/kWh (50kW以上250kW未満) 12円/kWh	20年

- (注1) 2017年度及び2018年度において、出力2,000kW以上の太陽光発電設備は、2016年5月25日に成立し、2017年4月1日に施行された改正再生エネ特措法により新たに導入された入札制度の対象となり(平成29年経済産業省告示第37号)、2017年度及び2018年度に実施される第1回から第3回までの入札においては、調達価格の額は、落札者が入札した額(円/kWh)に消費税及び地方消費税の額に相当する額を加えて得た額となります(平成29年経済産業省告示第63号)。
- (注2) 2019年度において、出力500kW以上の太陽光発電設備は、改正再生エネ特措法により新たに導入された入札制度の対象となり(平成29年経済産業省告示第37号及び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施行規則の一部を改正する省令(平成31年経済産業省令第36号))、2019年度に実施される第4回及び第5回までの入札においては、調達価格の額は、落札者が入札した額(円/kWh)に消費税及び地方消費税の額に相当する額を加えて得た額となります(平成31年経済産業省告示第75号)。
- (注3) 2020年度において、出力250kW以上の太陽光発電設備は、改正再生エネ特措法により新たに導入された入札制度の対象となり(令和2年経済産業省告示第63号及び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施行規則の一部を改正する省令(令和2年経済産業省令第29号))、2020年度に実施される第6回及び第7回までの入札においては、調達価格の額は、落札者が入札した額(円/kWh)に消費税及び地方消費税の額に相当する額を加えて得た額となります(令和2年経済産業省告示第62号)。



### 調達価格の引下げとシステム費用の動向

太陽光発電設備の調達価格は前記「固定価格買取制度」に記載のとおり毎年度の見直しが実施され、引下げられています。一方で、太陽光発電に係るシステム費用（パネル、パワーコンディショナー及び工事費等）の平均値も太陽光発電設備を構成する各パーツの技術進歩や市場競争により2012年から6年間で13.5万円/kW減と低下傾向にあります。太陽光発電設備の調達価格は年々引下げられていますが、システム価格も低下しているため、発電事業に係る利益が、調達価格の低下に比例して損なわれるものではないと本投資法人は考えています。

#### < 太陽光発電設備の調達価格の引下げとシステム費用の動向 >



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

### 改正再エネ特措法施行による固定価格買取制度の改正

再生可能エネルギーの最大限導入と国民負担抑制の両立を図るため、改正再エネ特措法に基づき、固定価格買取制度は2017年4月1日より以下のように変更されています。当該改正の内容のうち、発電事業者（ひいては本投資法人）に影響のある事項としては、以下が挙げられます。

#### （ ） 新たな認定制度

申請者に再生可能エネルギー発電事業計画を提出させ、経済産業大臣は、事業内容の適切性、事業実施の確実性、設備の適切性等を審査の上、事業計画認定（以下、当該認定を受けた申請者を「認定事業者」といいます。）を行います。認定事業者に対しては、経済産業大臣が指導・助言や改善命令を行うことができ、認定事業者が認定を受けた再生可能エネルギー発電事業計画に従って事業を行っていない場合、同計画が認定要件に適合しなくなった場合又は改善命令に違反した場合は、経済産業大臣は事業計画認定を取消することができます。

改正再エネ特措法による改正前の再エネ特措法に基づく認定は失効しますが、改正再エネ特措法の施行日（2017年4月1日）までに運転開始又は接続契約の締結に至っている案件その他一定の要件を満たす案件については、改正再エネ特措法に基づく事業計画認定を受けたものとみなされます（当該案件を以下「みなし認定案件」といいます。）。

#### （ ） 新たな未稼働案件の発生防止に向けた仕組み

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

#### （ ） 適切な事業実施を確保する仕組み

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

#### （ ） 調達価格の決定方法の見直し（中長期的な価格目標の設定）

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（以下「価格目標」といいます。）を定めなければならず、調達価格の決定においては、かかる価格目標が勘案され、中長期的な調達価格の目標が設定されます。また、事業者間の競争を通じた調達価格低減を実現するため入札制が導入されています。

#### （ ） 数年先の調達価格の決定

地熱等のリードタイム(事業に着手してから売電できるようになるまでの所要時間)の長い電源の導入拡大を念頭に置き、数年先の認定案件の調達価格まで予め提示する(予見可能性を高める)ことが可能とされています。

( ) 電力システム改革を活かした導入拡大

再生可能エネルギー電気の買取義務者(電気事業者)が小売電気事業者(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。)等から一般送配電事業者に変更されています。一般送配電事業者が買取った電気は、原則として卸電力取引所に売却されますが、発電事業者と小売電気事業者の間で合意が成立している場合は、当該小売電気事業者に引渡すことも可能となります。

#### < 改正再エネ特措法の概要 >

- ① 新たな認定制度
- ② 新たな未稼働案件の発生防止に向けた仕組みの導入
- ③ 適切な事業実施を確保する仕組みの導入
- ④ 数年先の調達価格の決定(調達価格の予見可能性の拡大)
- ⑤ 電力システム改革を活かした導入拡大

(出所)改正再エネ特措法に基づき本資産運用会社作成

#### 固定価格買取制度見直しの動向

本書の日付現在においては、託送料金によって小売電気事業者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発電者側に負担させる制度(発電側基本料金)の導入等、再エネ発電設備を利用した発電事業に影響を与える複数の制度変更の検討が進められています。また、再エネ特措法の抜本的な見直しの議論も進められています。これらの点について、「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」が成立・公布され、2022年4月1日に施行される予定です。同法では、固定価格での買取りに加えて、新たに、発電した電気を卸電力取引市場や相対取引で取引させつつ、市場価格に一定のプレミアム(供給促進交付金)を上乗せして交付するFIP(Feed in Premium)制度や太陽光発電設備の廃棄等費用の積立てを担保するための新たな制度が創設されることとされていますが、これらの制度の詳細は、本書の日付現在においては未定です。なお、同法では事業計画認定後、一定期間内に運転開始をしない場合に当該認定を失効させる制度も創設されることとされていますが、本投資法人は、未稼働の再生可能エネルギー発電設備等は、原則として投資対象とはしていないことから、当該失効に係る制度による影響を直接受けることはないことが見込まれます。

#### 上場インフラファンドに係る導管性要件の特例について

税務上の導管性(投資法人と投資主との間の二重課税を排除するために認められている配当等の額を投資法人の損金の額に算入すること)を充足するための要件(以下「導管性要件」といいます。)の一つとして、投資法人の保有する特定資産(再生可能エネルギー発電設備及び公共施設等運営権(民間資金等の活用による公共施設等の整備等の促進に関する法律(平成11年法律第117号。その後の改正を含みます。))第2条第7項に規定する公共施設等運営権をいいます。以下同じです。))を除きます。また、投資信託及び投資法人に関する法律施行令(平成12年政令第480号。その後の改正を含みます。)(以下「投信法施行令」といいます。)第3条第1号に掲げる有価証券のうち匿名組合契約等に基づく権利及び同条第8号に掲げる匿名組合出資持分にあつては、主として同条第1号に掲げる有価証券のうち匿名組合契約等に基づく権利以外のもの及び同条第2号から第7号までに掲げる資産に対する投資として運用することを約する契約に係るものに限り、その帳簿価額が、その時において本投資法人が有する総資産の帳簿価額の50%超となることが原則とされています。

ただし、例外的に、規約上、再生可能エネルギー発電設備の運用の方法(その締結する匿名組合契約等の目的である事業に係る財産に含まれる再生可能エネルギー発電設備の運用の方法を含みます。))が賃貸のみである旨が規定されている上場投資法人については、2023年3月31日までの期間内に再生可能エネルギー発電設備を取得(当該投資法人が締結している匿名組合契約等の目的である事業に係る財産としての当該匿名組合契

約等に基づいて出資を受ける者による取得及び匿名組合契約等(その目的である事業に係る財産のうち再生可能エネルギー発電設備を含むものに限り、)に基づいて出資をした者からの当該匿名組合契約等に係る地位の承継を含み、合併による取得を除きます。以下、本「上場インフラファンドに係る導管性要件の特例について」において同じです。)した場合、その初めて取得をした日からその取得をした再生可能エネルギー発電設備を初めて貸付の用に供した日以後20年を経過するまでの間に終了する各事業年度の間は、再生可能エネルギー発電設備並びに主として再生可能エネルギー発電設備に対する投資として運用することを約する匿名組合契約等に基づく権利及び投信法施行令第3条第8号に掲げる匿名組合出資持分も前記の総資産の帳簿価額の50%超の判定に際し分子に含めて計算してよいものとされており、本投資法人は再生可能エネルギー発電設備を信託財産とする信託受益権を取得することで、同例外要件によって前記の導管性要件を充足する見込みです。

したがって、現状の税法上は、本投資法人の導管性要件は2038年6月30日までに限り充足することが可能な見込みです。

なお、運用資産等の総額に占めるインフラ資産等(東京証券取引所の有価証券上場規程に定義される意味によります。)の比率に係る上場廃止基準等が適用されない特例インフラファンド(東京証券取引所の有価証券上場規程第1521条第1項)の制度を利用すること等により、運用資産に占める再生可能エネルギー発電設備及び公共施設等運営権以外の特定資産の割合を増加させ、2038年7月1日以降も引き続き導管性要件を充足できるような形態で運用を継続できる可能性もありますが、本資産運用会社は、本書の日付現在、本投資法人についてそのような運用を行う予定はありません。

導管性要件の詳細については、後記「4 投資リスク (1) リスク要因 本投資証券の商品性に関するリスク (ト) 現時点の税制の下、20年後に導管性が維持できなくなるリスク」をご参照ください。

導管性要件充足期間
-----------

2038年6月30日まで
--------------

## (2) 投資対象

## 取得予定資産の概要

## (イ) 取得予定資産の概要

物件番号	区分	物件名称	種類	取得予定価格		発電所評価額 (百万円) (注2)	取得予定日
				価格 (百万円)	比率 (注1)		
S-06	太陽光発電設備等	TI根室太陽光発電所	信託受益権	932	8.3%	783～1,004	2020年9月2日
S-07	太陽光発電設備等	TI新見太陽光発電所	信託受益権	412	3.6%	342～443	2020年9月2日
S-08	太陽光発電設備等	TI愛南太陽光発電所	信託受益権	472	4.2%	405～548	2020年9月2日
S-09	太陽光発電設備等	TI中標津太陽光発電所	信託受益権	439	3.9%	362～469	2020年9月2日
S-10	太陽光発電設備等	TI霧島太陽光発電所	信託受益権	8,145	72.3%	6,514～8,193	2020年9月2日
S-11	太陽光発電設備等	TI岡山太陽光発電所	信託受益権	872	7.7%	719～950	2020年9月2日
合計				11,272	100.0%	9,125～11,607	-

(注1)「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2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2)「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より取得した、2020年3月31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を記載しています。

## (ロ) 信託受益権の概要

物件番号	物件名称	信託受託者 (注1)	信託期間満了日 (注2)	信託財産
S-06	TI根室太陽光発電所	ジェイバリュー信託株式会社	2037年7月31日	再生可能エネルギー発電設備・地上権、地役権等
S-07	TI新見太陽光発電所	ジェイバリュー信託株式会社	2037年6月30日	再生可能エネルギー発電設備・地上権等
S-08	TI愛南太陽光発電所	ジェイバリュー信託株式会社	2037年8月31日	再生可能エネルギー発電設備・不動産等
S-09	TI中標津太陽光発電所	ジェイバリュー信託株式会社	2037年11月30日	再生可能エネルギー発電設備・土地賃借権等
S-10	TI霧島太陽光発電所	ジェイバリュー信託株式会社	2038年9月30日	再生可能エネルギー発電設備・不動産、地上権、地役権等
S-11	TI岡山太陽光発電所	ジェイバリュー信託株式会社	2039年1月31日	再生可能エネルギー発電設備・地上権等

(注1)「信託受託者」たるジェイバリュー信託は、本資産運用会社の投信法上及び利害関係人等取引規程上の利害関係人等に該当します。

(注2)「信託期間満了日」は、信託契約所定の信託期間の満了日又は本投資法人の取得に伴い変更される予定の信託期間の満了日を記載しています。

## (ハ) 設備・施設の概要

## a. 敷地等の概要

物件番号	物件名称	権利形態 (注1)	所在地 (注2)	面積 (㎡)(注3)(注4)
S-06	TI根室太陽光発電所	地上権、地役権	北海道根室市	83,079
S-07	TI新見太陽光発電所	地上権	岡山県新見市	32,472
S-08	TI愛南太陽光発電所	所有権	愛媛県南宇和郡愛南町	36,880
S-09	TI中標津太陽光発電所	賃借権	北海道標津郡中標津町	29,696
S-10	TI霧島太陽光発電所	所有権、地上権、地役権等	鹿児島県霧島市	448,726
S-11	TI岡山太陽光発電所	地上権	岡山県岡山市	42,378

(注1)「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各取得予定資産に係る信託受託者が保有する権利の種類を記載しています。

(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）の登記簿上の記載に基づいて記載しています。ただし、いずれも市町村までの記載をしています。

(注3)「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。なお、地役権が設定された用地の面積は含んでいません。

(注4)「面積」は、小数点以下を切捨てて表示しています。

## b. 発電設備の概要

物件番号	物件名称	パネルの種類 (注1)	パネル出力 (kW) (注2)	パネル設置数 (枚) (注3)	発電出力 (kW) (注4)
S-06	TI根室太陽光発電所(注5)	多結晶シリコン	2,984.80	11,480	2,070
S-07	TI新見太陽光発電所	多結晶シリコン	1,223.04	4,704	1,000
S-08	TI愛南太陽光発電所	多結晶シリコン	1,310.40	5,040	1,000
S-09	TI中標津太陽光発電所(注6)	多結晶シリコン	1,223.04	4,704	980
S-10	TI霧島太陽光発電所	多結晶シリコン	17,140.2	64,680	15,000
S-11	TI岡山太陽光発電所	多結晶シリコン	2,043.36	7,568	1,700

(注1)「パネルの種類」は、TI根室太陽光発電所、TI新見太陽光発電所、TI愛南太陽光発電所及びTI中標津太陽光発電所については、三井化学株式会社作成の、TI霧島太陽光発電所及びTI岡山太陽光発電所についてはイー・アンド・イソリュージ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光パネルの発電素子を記載しています。

(注2)「パネル出力」は、TI根室太陽光発電所、TI新見太陽光発電所、TI愛南太陽光発電所及びTI中標津太陽光発電所については、三井化学株式会社作成の、TI霧島太陽光発電所及びTI岡山太陽光発電所についてはイー・アンド・イソリュージ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光パネルの最大出力を記載しています。

(注3)「パネル設置数」は、TI根室太陽光発電所、TI新見太陽光発電所、TI愛南太陽光発電所及びTI中標津太陽光発電所については、三井化学株式会社作成の、TI霧島太陽光発電所及びTI岡山太陽光発電所についてはイー・アンド・イソリュージ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光パネルの設置枚数を記載しています。

(注4)「発電出力」は、TI根室太陽光発電所、TI新見太陽光発電所、TI愛南太陽光発電所及びTI中標津太陽光発電所については、三井化学株式会社作成の、TI霧島太陽光発電所及びTI岡山太陽光発電所についてはイー・アンド・イソリュージ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、太陽光発電設備の太陽光パネル容量と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を記載しています。

(注5)「TI根室太陽光発電所」は、1号から5号の発電所により構成されており、それらの数値の合計値を記載しています。

(注6)「TI中標津太陽光発電所」は、1号及び2号の発電所により構成されており、それらの数値の合計値を記載しています。

## c. 固定価格買取制度上の権利の概要

物件番号	物件名称	認定日 (注1)	供給開始日 (注2)	調達期間 満了日 (注3)	残存調達 期間 (注4)	調達価格 (注5)
S-06	TI根室太陽光発電所 (注6)	2013年6月27日 (2号) 2013年8月15日 (1,3,4,5号)	2016年3月31日(2号) 2016年7月4日 (1,3,4,5号)	2036年3月30日 (2号) 2036年7月3日 (1,3,4,5号)	15年7か月(2号) 15年10か月 (1,3,4,5号)	36円/kWh
S-07	TI新見太陽光発電所	2014年1月20日	2016年6月22日	2036年6月21日	15年10か月	36円/kWh
S-08	TI愛南太陽光発電所	2015年3月19日	2016年8月9日	2036年8月8日	15年11か月	32円/kWh
S-09	TI中標津太陽光発電所 (注7)	2014年3月25日	2016年11月2日	2036年11月1日	16年2か月	36円/kWh
S-10	TI霧島太陽光発電所	2012年12月4日	2017年9月1日	2037年8月31日	17年0か月	40円/kWh
S-11	TI岡山太陽光発電所	2014年2月28日	2018年1月12日	2038年1月11日	17年4か月	36円/kWh

(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改正前の再エネ特措法第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（試運転を除きます。）を開始し、当該時点の特定契約に基づき最初に再生可能エネルギー電気の供給を開始した日を記載しています。

(注3)「調達期間満了日」は、各取得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、2020年9月2日から調達期間満了日までの期間を14日以下は切捨て、15日以上は切上げて算出しています。

(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)「TI根室太陽光発電所」は、1号から5号の発電所により構成されています。

(注7)「TI中標津太陽光発電所」は、1号及び2号の発電所により構成されています。

## d. 適用される出力制御ルール

物件番号	物件名称	適用される出力制御ルール（注1）（注2）
S-06	TI根室太陽光発電所	出力制御対象外
S-07	TI新見太陽光発電所	30日ルール
S-08	TI愛南太陽光発電所	360時間ルール
S-09	TI中標津太陽光発電所	出力制御対象外
S-10	TI霧島太陽光発電所	30日ルール
S-11	TI岡山太陽光発電所	30日ルール

（注1）「30日ルール」とは、出力制御ルールにより接続契約上無補償で出力の制御が求められ得る期間の上限が年間30日（ただし、受給開始日を含む年度及び受給期間満了日を含む年度については、30日を当該年度の日数で日割り計算した日数を超えない範囲内）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。なお、取得予定資産には該当ありませんが、太陽光発電設備に適用があり得る出力制御ルールとしては、30日ルール及び360時間ルールのほかに、指定ルール（上記のような期間の上限なく無制限に無補償で出力の制御が求められ得る場合）があります。

（注2）取得予定資産のうち、例えば、TI霧島太陽光発電所において2019年1月から2019年12月までの1年間で合計15日の出力制御が実施されています。

## (二) 特定契約の内容

物件番号	物件名称	認定事業者 （注1）	調達価格 （注1） （注2）	受給期間満了日 （注1）	買取電気事業者 （注1）
S-06	TI根室太陽光発電所（注3）	東京インフラ電力 合同会社	36円/kWh	2016年3月31日から起算して240か月経過後の最初の検針日の前日（2号） 2016年7月4日から起算して240か月経過後の最初の検針日の前日（1,3,4,5号）	北海道電力株式会社
S-07	TI新見太陽光発電所	東京インフラ電力 合同会社	36円/kWh	2016年6月22日から起算して240か月経過後の最初の検針日の前日	中国電力株式会社
S-08	TI愛南太陽光発電所	東京インフラ電力 合同会社	32円/kWh	2016年8月9日から起算して240か月経過後の最初の検針日の前日	四国電力株式会社
S-09	TI中標津太陽光発電所（注4）	東京インフラ電力 合同会社	36円/kWh	2016年11月2日から起算して240か月経過後の最初の検針日の前日	北海道電力株式会社
S-10	TI霧島太陽光発電所	東京インフラ電力 合同会社	40円/kWh	2017年9月1日から起算して240か月経過後の最初の検針日の前日	九州電力株式会社
S-11	TI岡山太陽光発電所	東京インフラ電力 合同会社	36円/kWh	2018年1月12日から起算して240か月経過後の最初の検針日の前日	中国電力株式会社

（注1）「認定事業者」、「調達価格」、「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、「調達価格」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）「調達価格」による特定契約上の認定事業者の収入自体が本投資法人の収入となるわけではありません。

（注3）「TI根室太陽光発電所」は、1号から5号の発電所により構成されています。

（注4）「TI中標津太陽光発電所」は、1号及び2号の発電所により構成されています。

## (ホ) オペレーターの概要

(2020年3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	属性 (上場市場)
株式会社クール トラスト(注)	東京都千代区丸の内一丁目8番3号 丸の内トラストタワー本館25F	水野裕太郎	2010年8月	10百万円	非上場

(注) 株式会社クールトラストは、本資産運用会社の定めるオペレーター選定基準を満たしています。

## (ヘ) オペレーターの事業概要

オペレーター の名称	概要	2019年3月期		2020年3月期	
		売上高	111,507千円	売上高	110,610千円
株式会社クール トラスト	自然エネルギーによる発電設備の 企画、設計、施工及び管理	当期純利益	985千円	当期純利益	8,069千円

## (ト) 賃借人の概要

取得予定資産については、一定の倒産隔離措置が講じられた以下の賃借人SPCが賃借人となります。

賃借人SPCは買取電気事業者から売電収入を受領し、取得予定資産に係る信託受託者（賃借人）に対して賃料を支払います（注）。

(2020年3月31日現在)

賃借人の名称	本店所在地	代表者	設立年月	資本金
東京インフラ電力合同会社	愛媛県西条市港293番地の1	一般社団法人東京 インフラパワー	2017年12月	100千円

(注) 取得予定資産に係る信託受託者は、賃料の支払を確保し、また、将来の賃借人の変更に備えて、予め円滑な賃借人の地位の承継を行うため各取得予定資産に係る賃貸借契約に基づき当該信託受託者が賃借人SPCに対して現在及び将来保有する賃料債権その他一切の金銭債権を被担保債権として、担保権設定者をして、当該信託受託者のために、本投資法人による当該取得予定資産の取得予定日である2020年9月2日付で、以下の各担保権及び予約完結権を設定させる予定です。なお、以下のうち、預金返還請求権質権設定契約及び社員持分質権設定契約に係る担保対象物については、取得済資産に係る信託受託者も、各取得済資産に係る賃貸借契約に基づき当該信託受託者が賃借人SPCに対して現在及び将来保有する賃料債権その他一切の金銭債権を被担保債権として、各担保権設定者から、各担保権の設定を受けているところ、かかる各担保権と同順位でかつ第一順位となるよう、取得予定資産に係る信託受託者のための各担保権は設定される予定です。

番号	担保権設定者	担保権等の種類	担保対象物又は譲渡予約対象の契約上の地位
1	東京インフラ電力合同会社	プロジェクト関連契約地位譲渡予約契約	以下に掲げる契約上の担保権設定者の地位 特定契約及び接続契約 O&M契約 オペレーター業務委託契約 発電設備等賃貸借契約
2	東京インフラ電力合同会社	プロジェクト関連契約債権質権設定契約	上記 から に掲げる契約に基づき担保権 設定者が各契約の相手方に対して現在及び 将来有する一切の債権
3	東京インフラ電力合同会社	保険金請求権質権設定契約	以下に掲げる保険契約（その後の更新・継 続契約を含みます。）に係る保険金請求権 その他担保権設定者が有する一切の請求権 費用・利益保険（日射量保険）
4	東京インフラ電力合同会社	預金返還請求権質権設定契約	担保権設定者が保有する以下の口座に係る 預金返還請求権 賃借人口座 賃料リザーブ口座 収入口座 共通経費口座
5	一般社団法人東京インフラ パワー	社員持分質権設定契約	担保権設定者の社員持分

## (チ) 担保提供の状況

本投資法人は取得済資産の取得のため借入れを行いました。当該借入れに関する担保提供の予定はありません。ただし、既存借入れ(組込有価証券報告書「第二部 投資法人の詳細情報 第5 投資法人の経理状況 1 財務諸表 (7) 附属明細表 借入金明細表」に記載の各借入金をいいます。以下同じです。)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(LTV)、負債比率(D/E比率)及び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ており(注)、財務制限条項に2期連続して抵触した場合には、担保設定を求められる可能性があります。詳細は、後記「4 投資リスク (1) リスク要因 本投資法人の運用方針に関するリスク (へ) 新投資口の発行、借入れ等による資金調達に関するリスク c. 財務制限条項に関するリスク」をご参照ください。

また、本投資法人は取得予定資産取得のため、前記「(1) 投資方針 インベストメント・ハイライト (ハ) FIT制度に基づく長期安定的なキャッシュフローを活かす投資スキーム及び財務戦略 h. 財務戦略 借入れの内容」に記載のとおり、本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。ただし、本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(LTV)、負債比率(D/E比率)及び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には、担保設定を求められる可能性があります。詳細は、後記「4 投資リスク (1) リスク要因 本投資法人の運用方針に関するリスク (へ) 新投資口の発行、借入れ等による資金調達に関するリスク c. 財務制限条項に関するリスク」をご参照ください。

(注) 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(LTV)については60%未満に、負債比率(D/E比率)については1.50倍未満に、元利金支払能力を判定する指標(DSCR)については1.20超に維持する旨の財務制限条項が設けられています。



## (リ) テクニカルレポートの概要

本投資法人は、各取得予定資産について、太陽光発電設備のシステム、発電量評価、太陽光発電設備に係る各種契約の評価及び継続性(性能劣化・環境評価)の評価等に関するテクニカルレポートを三井化学株式会社又はイー・アンド・イースリユーションズ株式会社より取得しています。テクニカルレポートの記載は報告者の意見を示したものととどまり、本投資法人がその内容の妥当性及び正確性を保証するものではありません。なお、三井化学株式会社及びイー・アンド・イースリユーションズ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	評価機関	レポート日付	想定年間発電電力量 (MWh) (注1)		想定設備利用率 (注1)(注2)		修繕費 (千円) (注3)
				初年度	10年度	初年度	10年度	
S-06	TI根室太陽光発電所	三井化学株式会社	2019年11月25日	初年度	3,557	初年度	13.61%	173,664
				10年度	3,401	10年度	13.01%	
				20年度	3,138	20年度	12.00%	
S-07	TI新見太陽光発電所	三井化学株式会社	2019年11月25日	初年度	1,320	初年度	12.33%	35,580
				10年度	1,262	10年度	11.79%	
				20年度	1,165	20年度	10.87%	
S-08	TI愛南太陽光発電所	三井化学株式会社	2019年11月25日	初年度	1,561	初年度	13.61%	64,400
				10年度	1,493	10年度	13.01%	
				20年度	1,377	20年度	12.00%	
S-09	TI中標津太陽光発電所	三井化学株式会社	2019年11月25日	初年度	1,395	初年度	13.02%	66,600
				10年度	1,334	10年度	12.45%	
				20年度	1,230	20年度	11.49%	
S-10	TI霧島太陽光発電所	イー・アンド・イースリユーションズ株式会社	2019年12月	初年度	19,386	初年度	12.91%	378,192
				10年度	18,514	10年度	12.33%	
				20年度	17,544	20年度	11.69%	
S-11	TI岡山太陽光発電所	イー・アンド・イースリユーションズ株式会社	2019年12月	初年度	2,402	初年度	13.42%	49,845
				10年度	2,294	10年度	12.82%	
				20年度	2,174	20年度	12.15%	

(注1)「想定年間発電電力量」及び「想定設備利用率」は、超過確率P(パーセントイル)50の数値として三井化学株式会社又はイー・アンド・イースリユ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、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。したがって、当該数値は、本書において記載されている過去の一定時点における各発電所の実際の発電量及び設備利用率水準や現在の発電量及び設備利用率水準とは必ずしも一致するものではなく、また、将来における実際の発電量及び設備利用率水準又は本投資法人が予測する将来における発電量及び設備利用率水準と一致しない可能性があります。なお、想定年間発電電力量は1MWh未満を切捨てて記載しており、太陽光発電設備の使用期間の経過に従い、発電電力量は減少し、設備利用率は低下することが想定されています。

(注2)「想定設備利用率」とは、発電所稼働初年度、10年度及び20年度の超過確率P(パーセントイル)50の数値として三井化学株式会社又はイー・アンド・イースリユ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、各取得予定資産に係る太陽光発電設備についての年間の想定設備利用率を記載しています。

(注3)「修繕費」は、TI根室太陽光発電所、TI新見太陽光発電所、TI愛南太陽光発電所及びTI中標津太陽光発電所については、三井化学株式会社作成のテクニカルレポートに記載された25年間の修繕計画費からパネル等洗浄・清掃費及び交換作業費を差引いた金額を記載しており、TI霧島太陽光発電所及びTI岡山太陽光発電所については、イー・アンド・イースリユ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25年間の修繕計画費(パネル等洗浄・清掃費及び交換作業費を含まない)を記載しています。

（ヌ）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、MS&ADインターリスク総研株式会社に依頼し、地震リスク分析の評価を行っています。当該分析は、設計図書、仕様書等をもとに、震動による被害、液状化による被害、津波による被害を考慮した総合的な評価結果に基づき、地震による太陽光発電設備のPML値（予想最大損失率）を算定しています。同社作成の「地震リスク分析報告書」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。地震リスク分析報告書の記載は報告者の意見を示したものとどまり、本投資法人がその内容の妥当性及び正確性を保証するものではありません。なお、MS&ADインターリスク総研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	評価機関	レポート日付	PML値 (注1)
S-06	TI根室太陽光発電所	MS&ADインターリスク総研株式会社（注2）	2019年10月	3.6%
S-07	TI新見太陽光発電所	MS&ADインターリスク総研株式会社（注2）	2019年10月	1%未満
S-08	TI愛南太陽光発電所	MS&ADインターリスク総研株式会社（注2）	2018年12月	2.8%
S-09	TI中標津太陽光発電所	MS&ADインターリスク総研株式会社（注2）	2019年10月	1%未満
S-10	TI霧島太陽光発電所	MS&ADインターリスク総研株式会社（注2）	2018年12月	1%未満
S-11	TI岡山太陽光発電所	MS&ADインターリスク総研株式会社（注2）	2018年12月	1%未満

（注1）「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。

（注2）MS&ADインターリスク総研株式会社は、1993年に設立され、三井住友海上火災保険株式会社、あいおいニッセイ同和損害保険株式会社を中核とする「MS&ADインシュアランスグループ」において、リスクマネジメント事業を担っている会社です。また地震リスク分析に関しては、資産の流動化に関する法律（平成10年法律第105号。その後の改正を含みます。）施行直後より不動産証券化関連の地震リスク評価を開始し、不動産投資信託（REIT）をはじめとして多くの実績を有しています。

## (ル) EPC業者、パネルメーカー、パワコン供給者及びO&amp;M業者の概要

各取得予定資産に係る、EPC業者、パネルメーカー、パワコン供給者及びO&M業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)	O&M業者 (注4)
S-06	TI根室太陽光発電所(注5)	株式会社アドバンテック	Jinko Solar	日新電機株式会社(2号)、 株式会社安川電機(1,3,4,5号)	株式会社 クールアース
S-07	TI新見太陽光発電所	株式会社アドバンテック	Jinko Solar	日新電機株式会社	株式会社 クールアース
S-08	TI愛南太陽光発電所	株式会社アドバンテック	Jinko Solar	日新電機株式会社	株式会社 クールアース
S-09	TI中標津太陽光発電所(注6)	株式会社アドバンテック	Jinko Solar	日新電機株式会社	株式会社 クールアース
S-10	TI霧島太陽光発電所	株式会社九電工	Trina Solar	富士電機株式会社	株式会社 クールアース
S-11	TI岡山太陽光発電所	株式会社アドバンテック	Jinko Solar	Huawei	株式会社 クールアース

(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、TI根室太陽光発電所、TI新見太陽光発電所、TI愛南太陽光発電所及びTI中標津太陽光発電所については三井化学株式会社作成の、TI霧島太陽光発電所及びTI岡山太陽光発電所についてはイー・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光パネルのメーカーを記載しています。

(注3)「パワコン供給者」は、TI根室太陽光発電所、TI新見太陽光発電所、TI愛南太陽光発電所及びTI中標津太陽光発電所については三井化学株式会社作成の、TI霧島太陽光発電所及びTI岡山太陽光発電所についてはイー・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コンディショナーのメーカーを記載しています。

(注4)「O&M業者」は、各取得予定資産の取得予定日において、主要なO&M業務に関して有効なO&M契約を締結する予定の業者を記載しています。

(注5)「TI根室太陽光発電所」は、1号から5号の発電所により構成されています。

(注6)「TI中標津太陽光発電所」は、1号及び2号の発電所により構成されています。

## (ヲ) 再生可能エネルギー発電設備等の賃貸状況

取得予定資産に係る信託受託者は、取得予定資産に係る再生可能エネルギー発電設備等を東京インフラ電力合同会社に賃貸します。なお、本投資法人による取得予定資産の取得の時点において有効となる賃貸借契約を前提とした場合の再生可能エネルギー発電設備等の賃貸借の概要は、以下のとおりです。

賃借人	物件番号	物件名称	総賃料収入(注)	契約満了日
東京インフラ電力合同会社	S-06	TI根室太陽光発電所	26,577,000円	2037年3月31日
	S-07	TI新見太陽光発電所	9,928,000円	2037年7月31日
	S-08	TI愛南太陽光発電所	11,154,000円	2037年9月30日
	S-09	TI中標津太陽光発電所	11,326,000円	2037年11月30日
	S-10	TI霧島太陽光発電所	196,792,000円	2038年9月30日
	S-11	TI岡山太陽光発電所	21,098,000円	2039年2月28日

(注)本投資法人による取得予定資産取得後の賃貸開始日である2020年9月2日から本投資法人の第6期(2020年12月期)末である2020年12月31日までの最低保証賃料の合計額を記載しています。

賃貸借の概要	
賃貸人	ジェイバリュー信託株式会社
賃借人	東京インフラ電力合同会社
賃料	<p>以下の3種類の賃料とします。</p> <p>(1) 最低保証賃料（賃料） = A1 - B1  A1 = 当該賃貸借に係る再生可能エネルギー発電設備等に関する発電量予測値（P90）に基づく売電収入相当額  B1 = 当該賃貸借に係る再生可能エネルギー発電設備等に関する計画経費・税額</p> <p>(2) 実績連動賃料（賃料） = (A2 - B2 - 最低保証賃料（賃料）) × C1  A2 = 実際の発電量に基づく総実績売電収入額（発電量予測値（P50）に基づいて計算される総売電収入相当額を上限とします。）  B2 = 実績経費・税額  C1 = 賃料割合（実績連動）（注）  「実際の発電量に基づく総実績売電収入額 - 実績経費・税額 &gt; 賃借人SPCが賃借するすべての再生可能エネルギー発電設備等に関する最低保証賃料（賃料）の総額」である場合に発生します。  負の値となる場合は0円とします。  （注）「賃料割合（実績連動）」とは、再生可能エネルギー発電設備等の賃貸借契約ごとに、以下の数式により算出される値（ただし、負の値となる場合には0とします。）をいいます。なお、かかる算出において、当該賃貸借契約に係る再生可能エネルギー発電設備等について接続電気事業者から出力の制御が求められ、出力制御に係る出力制御補償金が接続電気事業者から支払われる場合、又は賃借人SPCが被保険者として利益保険に係る保険金及び当該賃貸借契約に定める利益保証保険に係る保険金を受領した場合、a2の値の計算にあたっては当該補償金又は当該保険金のうち当該賃貸借契約に割り当てられるべき額を加算するものとします。以下同じです。  賃料割合（実績連動） = <math>2 \div 2</math>  <math>2 = a2 - b2 - c2</math>  a2 = 当該再生可能エネルギー発電設備等の賃貸借契約に係る再生可能エネルギー発電設備等の実際の発電量（ただし当該再生可能エネルギー発電設備等に係る発電量予測値（P50）を上限とする。）に基づく売電収入の合計額  b2 = 当該再生可能エネルギー発電設備等に係る実績経費・税額  c2 = 当該再生可能エネルギー発電設備等の賃貸借契約に係る最低保証賃料（賃料）相当額  2 = 各当該再生可能エネルギー発電設備等の賃貸借契約に係る 2の値の合計値</p> <p>(3) 実績連動賃料（賃料） = (A3 - A4) × 70% × C2  A3 = 実際の発電量に基づく総実績売電収入額  A4 = 発電量予測値（P50）に基づく総売電収入相当額  C2 = 賃料割合（超過配分）（注）  「実際の発電量に基づく総実績売電収入額 &gt; 発電量予測値（P50）に基づく総売電収入相当額」である場合に発生します。  0円未満は切捨てとします。  （注）「賃料割合（超過配分）」とは、再生可能エネルギー発電設備等の賃貸借契約ごとに、以下の数式により算出される値（ただし、負の値となる場合には0とします。）をいいます。なお、かかる算出において、当該賃貸借契約に係る再生可能エネルギー発電設備等について接続電気事業者から出力の制御が求められ、出力制御に係る出力制御補償金が接続電気事業者から支払われる場合、又は賃借人SPCが被保険者として利益保険に係る保険金及び当該賃貸借契約に定める利益保証保険に係る保険金を受領した場合、a3の計算にあたっては当該補償金又は当該保険金のうち当該賃貸借契約に割り当てられるべき額を加算するものとします。以下同じです。  賃料割合（超過配分） = <math>3 \div 3</math>  <math>3 = a3 - b3</math>  a3 = 当該再生可能エネルギー発電設備等の賃貸借契約に係る再生可能エネルギー発電設備等の実際の発電量に基づく売電収入の合計額  B3 = 当該再生可能エネルギー発電設備等の賃貸借契約に係る再生可能エネルギー発電設備等の発電量予測値（P50）に基づく売電収入相当額  3 = 各再生可能エネルギー発電設備等の賃貸借契約に係る 3の値の合計値</p>
敷金・保証金	なし
期間満了時の更新	<p>賃貸人又は賃借人は、相手方に対し賃貸期間の終期の日の6か月前までに期間更新の意思を書面にて通知した場合、賃貸人と賃借人は再契約の是非及びその条件について誠実に協議を行い、協議の上で合意した場合は再契約を締結するものとします。ただし、賃貸人又は賃借人が指定する者が希望した場合、賃借人は、賃料を除き同一条件で再契約に応じなければならないものとし、賃貸人及び賃借人は、賃料について誠実に協議を行うものとします。</p>

## 賃貸借の概要

賃料改定	<p>本発電事業（賃貸借の対象である再生可能エネルギー発電設備等（以下本表において「賃借設備等」といいます。）を用いて行う再生可能エネルギー発電事業をいいます。以下本表において同じです。）に係る特定契約に定める調達価格が経済事情の変動（インフレーションを含みます。）により不相当となった場合、賃貸人は調達価格等の改定又はその見込みを合理的に勘案したうえで売電先の変更・追加、売電契約の変更等を検討するものとします。検討の結果、賃貸人又はその指定する者が賃借人に対し売電先の変更・追加、特定契約の変更等の要請がなされた場合、賃借人は当該要請に従い売電先の変更・追加、特定契約の変更等を行うよう最大限努力するものとします。売電先の変更・追加、特定契約の変更等が行われた場合、賃貸人及び賃借人は、賃料の増額改定について誠実に協議し、合意した賃料に改定するものとします。また、賃借設備等の追加・処分等があった場合、必要に応じ、賃貸人及び賃借人は、賃料の増減額改定について誠実に協議し、合意した賃料に改定することができるものとします。</p>
------	--

賃貸借の概要	
オペレーターを選任	賃借人は賃貸人（賃貸人の指定する者を含みます。以下本表において同じです。）の指示に従いオペレーターを選任し、当該オペレーターとの間で賃貸人が満足する内容のオペレーター業務委託契約を締結するものとします。
オペレーターの交代	賃借人は、オペレーター業務委託契約に定める解除事由を充足した場合において、賃貸人からオペレーターの交代を指示された場合は、速やかにオペレーター業務委託契約を解除し、合理的期間内に、賃貸人の指名する後任のオペレーターとの間で賃貸人が満足する内容による新たなオペレーター業務委託契約を締結します。
O&M業者を選任	賃借人は賃貸人の指示に従いO&M業者を選任し、当該O&M業者と賃貸人との間で賃貸人が満足する内容によるO&M契約を締結するものとします。
O&M業者の交代	賃借人は、O&M契約に定める解除事由を充足した場合において、賃貸人からO&M業者の交代を指示された場合は、速やかにO&M契約を解除し、速やかに賃貸人の指名する後任O&Mの業者と賃貸人との間で賃貸人が満足する内容による新たなO&M契約を締結します。
報告義務	<ul style="list-style-type: none"> <li>賃借人は、オペレーター又はO&amp;M業者から本発電事業の運営管理及びメンテナンス等に関する報告を受けた場合、当該報告内容について速やかに賃貸人又は賃貸人が指定する者に報告するものとします。</li> <li>賃借設備等の定期点検、年次点検を実施した場合、本発電事業に関して各種行政機関等への報告を実施した場合、本発電事業に関して電力事業者若しくは各種行政機関等からの通知、指導、要請、法的措置等を受けた場合又は本発電事業に関する事故（保険事故含みます。）が発生した場合には、その都度速やかに賃貸人又は賃貸人が指定する者に報告するものとします。</li> <li>賃借人は、賃料の支払を行ってから5営業日以内に、本発電事業のために開設した銀行口座の残高（賃料支払積立金の残高が賃料リザーブ積立必要額を下回った場合にはその旨及びその不足額を含みます。）を賃貸人又は賃貸人が指定する者に報告するものとします。</li> </ul>
管理義務	賃借人は、賃借設備等を善良なる管理者の注意を以て管理及び使用するものとします。
保険	<ul style="list-style-type: none"> <li>賃借人は、最低保証賃料の支払を確保するため、損害保険会社との間で、賃貸人が合理的に満足する内容による保険契約を締結するものとします。</li> <li>賃借人は本発電事業に関して、本投資法人の指示に従い、本投資法人が合理的に満足する内容の保険契約を締結するものとします。</li> </ul>
中途解約	原則として中途解約はできないものとします。ただし、賃貸人及び賃借人は、相手方に対して書面で通知の上、2030年9月1日を経過した時点において解約することを申し入れることができるものとします。この場合、当該解約の通知は解約日より起算し6か月前までに相手方に到達しなければならず、当該日までに到達しない場合、解約の効果は生じないものとします。また、賃貸人が本発電事業の継続が合理的に困難と判断される場合又は賃借設備等を第三者に売却すると賃貸人が決定した場合は、賃貸人から賃借人への書面の通知により中途解約できるものとします。この場合の違約金等は発生しないものとします。
違約金	なし
契約更改	賃貸人と賃借人が書面により合意をすれば更改できるものとします。

（注）各取得予定資産に係る再生可能エネルギー発電設備等について、本投資法人による各取得予定資産の取得の時点において有効な再生可能エネルギー発電設備等の賃貸借契約の内容等を記載しています。

## (ワ) 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	前信託受益者(注1)	現信託受益者(注2)	取得予定日
S-06	TI根室太陽光発電所	株式会社クールトレード	ブルーエナジーブリッジファンド カッパ合同会社	2020年9月2日
S-07	TI新見太陽光発電所	株式会社アドバンテック	ブルーエナジーブリッジファンド イオタ合同会社	2020年9月2日
S-08	TI愛南太陽光発電所	株式会社アドバンテック	ブルーエナジーブリッジファンド カッパ合同会社	2020年9月2日
S-09	TI中標津太陽光発電所	株式会社クールトレード	ブルーエナジーブリッジファンド イオタ合同会社	2020年9月2日
S-10	TI霧島太陽光発電所	株式会社アドバンテック	ブルーエナジーブリッジファンド アルファ合同会社	2020年9月2日
S-11	TI岡山太陽光発電所	株式会社アドバンテック	ブルーエナジーブリッジファンド イオタ合同会社	2020年9月2日

(注1) 各取得予定資産の現信託受益者への売主である前信託受益者は、いずれも投信法上の利害関係人等及び利害関係人等取引規程上の利害関係人等に該当します。

(注2) 各取得予定資産の現信託受益者は、投信法上の利害関係人等及び利害関係人等取引規程上の利害関係人等に該当しません。

## 取得予定資産取得後の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は、以下のとおりです。

## (イ) ポートフォリオの概要

物件番号	発電設備名称	所在地(注1)	取得(予定)価格(百万円)(注2)	投資比率(注3)	パネル出力(kW)(注4)	パネル出力比率(注5)	調達価格(円/kWh)(注6)	残存調達期間(注7)	敷地の権利形態(注8)	適用出力制御ルール(注9)
取得済資産										
S-01	TI 龍ヶ崎太陽光発電所	茨城県龍ヶ崎市	564	2.8%	1,456.00	3.2%	36	13年8か月	所有権	30日ルール
S-02	TI 牛久太陽光発電所	茨城県牛久市	884	4.5%	2,284.80	5.0%	36	14年2か月	所有権 賃借権	30日ルール
S-03	TI 鹿沼太陽光発電所	栃木県鹿沼市	509	2.6%	1,370.88	3.0%	36	14年6か月	賃借権	30日ルール
S-04	TI 矢吹太陽光発電所	福島県西白河郡矢吹町	5,815	29.4%	12,994.8	28.2%	40	14年7か月	所有権 地上権 賃借権 地役権	30日ルール
S-05	TI 釧路太陽光発電所	北海道釧路郡釧路町	752	3.8%	1,965.60	4.3%	36	16年3か月	地上権	30日ルール
小計			8,524	43.1%	20,072.08	43.7%	-	-	-	-
取得予定資産										
S-06	TI 根室太陽光発電所(注10)	北海道根室市	932	4.7%	2,984.80	6.4%	36	15年7か月(2号) 15年10か月(1,3,4,5号)	地上権 地役権	出力制御対象外
S-07	TI 新見太陽光発電所	岡山県新見市	412	2.1%	1,223.04	2.7%	36	15年10か月	地上権	30日ルール
S-08	TI 愛南太陽光発電所	愛媛県南宇和郡愛南町	472	2.4%	1,310.40	2.8%	32	15年11か月	所有権	360時間ルール
S-09	TI 中標津太陽光発電所(注11)	北海道標津郡中標津町	439	2.2%	1,223.04	2.7%	36	16年2か月	賃借権	出力制御対象外
S-10	TI 霧島太陽光発電所	鹿児島県霧島市	8,145	41.1%	17,140.2	37.3%	40	17年0か月	所有権 地上権 地役権等	30日ルール
S-11	TI 岡山太陽光発電所	岡山県岡山市	872	4.4%	2,043.36	4.4%	36	17年4か月	地上権	30日ルール
小計			11,272	56.9%	25,924.84	56.3%	-	-	-	-
合計			19,796	100.0%	45,996.92	100.0%	-	-	-	-

(注1)「所在地」は、各取得済資産及び各取得予定資産に係る太陽光発電設備が設置されている土地(複数ある場合にはそのうちの一つ)の登記簿上の記載に基づいて記載しています。ただし、いずれも市町村までの記載をしています。

(注2)「取得(予定)価格」は、各取得済資産及び各取得予定資産に係る売買契約書に記載された売買金額(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。)を百万円未満を切捨てて記載しています。

(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2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、三井化学株式会社又はイー・アンド・イソリユ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、各取得済資産及び各取得予定資産に係る太陽光発電設備における太陽光パネルの最大出力を記載しています。
- (注5)「パネル出力比率」は、取得（予定）資産のパネル出力の合計に占める各物件のパネル出力の割合を、小数第2位を四捨五入して記載しています。したがって、各物件のパネル出力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6)「調達価格」は、各取得済資産及び各取得予定資産に係る太陽光発電設備における調達価格（ただし、消費税及び地方消費税の額に相当する額を除きます。）を記載しています。
- (注7)「残存調達期間」は、各取得済資産及び各取得予定資産に係る太陽光発電設備における、2020年9月2日から調達期間満了日までの期間を14日以下は切捨て、15日以上は切上げて算出しています。
- (注8)「敷地の権利形態」は、各取得済資産及び各取得予定資産に係る太陽光発電設備が設置されている土地に関して各取得済資産及び各取得予定資産に係る信託受託者が保有する権利の種類を記載しています。
- (注9)「30日ルール」とは、出力制御ルールにより接続契約上無補償で出力の制御が求められ得る期間の上限が年間30日（ただし、受給開始日を含む年度及び受給期間満了日を含む年度については、30日を当該年度の日数で日割り計算した日数を超えない範囲内）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。なお、取得済資産及び取得予定資産には該当ありませんが、太陽光発電設備に適用があり得る出力制御ルールとしては、30日ルール及び360時間ルールのほかに、指定ルール（上記のような期間の上限なく無制限に無補償で出力の制御が求められ得る場合）があります。
- (注10)「TI根室太陽光発電所」は、1号から5号の発電所により構成されています。
- (注11)「TI中標津太陽光発電所」は、1号及び2号の発電所により構成されています。

## (ロ) バリュエーションレポートの概要

本投資法人は、各取得済資産については2020年6月30日を価格時点とし、各取得予定資産については2020年3月31日を価格時点とするバリュエーションレポートをPwCサステナビリティ合同会社より取得しています。バリュエーションレポートにおける評価は、一定時点における評価者の判断と意見にとどまり、その内容の妥当性、正確性及び当該評価額での取引可能性等を保証するものではありません。

また、評価機関の位置付け及び責任は以下のとおりです。

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

物件番号	物件名称	評価機関	評価価値 (百万円) (注1)	インカム・アプローチ			マーケット・アプローチ
				割引率 非課税期間 (注2)	割引率 課税期間 (注2)	評価 価値 (百万円)	評価 価値 (百万円)
取得済資産							
S-01	TI龍ヶ崎太陽光発電所	PwCサステナビリティ合同会社	536 ~ 633	1.6% ~ 5.0%	1.5% ~ 5.0%	536 ~ 686	353 ~ 633
S-02	TI牛久太陽光発電所	PwCサステナビリティ合同会社	820 ~ 944	1.6% ~ 5.0%	-	820 ~ 1,034	527 ~ 944
S-03	TI鹿沼太陽光発電所	PwCサステナビリティ合同会社	452 ~ 546	1.6% ~ 5.0%	-	452 ~ 564	304 ~ 546
S-04	TI矢吹太陽光発電所	PwCサステナビリティ合同会社	5,364 ~ 6,220	1.6% ~ 5.0%	1.5% ~ 5.0%	5,364 ~ 6,839	3,471 ~ 6,220
S-05	TI釧路太陽光発電所	PwCサステナビリティ合同会社	719 ~ 846	1.6% ~ 5.0%	-	719 ~ 922	472 ~ 846
小計			7,891 ~ 9,189	-	-	7,891 ~ 10,045	5,127 ~ 9,189
取得予定資産							
S-06	TI根室太陽光発電所	PwCサステナビリティ合同会社	783 ~ 1,004	1.4% ~ 5.0%	-	783 ~ 1,004	600 ~ 1,102
S-07	TI新見太陽光発電所	PwCサステナビリティ合同会社	342 ~ 443	1.5% ~ 5.0%	-	342 ~ 443	248 ~ 456
S-08	TI愛南太陽光発電所	PwCサステナビリティ合同会社	405 ~ 548	1.5% ~ 5.0%	1.3% ~ 5.0%	405 ~ 548	304 ~ 558
S-09	TI中標津太陽光発電所	PwCサステナビリティ合同会社	362 ~ 469	1.5% ~ 5.0%	-	362 ~ 469	267 ~ 490
S-10	TI霧島太陽光発電所	PwCサステナビリティ合同会社	6,514 ~ 8,193	1.5% ~ 5.0%	-	6,514 ~ 8,707	4,459 ~ 8,193
S-11	TI岡山太陽光発電所	PwCサステナビリティ合同会社	719 ~ 950	1.5% ~ 5.0%	1.3% ~ 5.0%	719 ~ 950	520 ~ 955
小計			9,125 ~ 11,607	-	-	9,125 ~ 12,121	6,398 ~ 11,754
合計			17,016 ~ 20,796	-	-	17,016 ~ 22,166	11,525 ~ 20,943

(注1) インカム・アプローチによる評価価値とマーケット・アプローチによる評価価値を総合的に評価しています。なお、インカム・アプローチは、将来フリー・キャッシュ・フローを現在価値に割引く評価方法(DCF法)を用い、割引率につき、加重平均資本コスト(WACC)を利用した場合と、内部収益率(IRR)を利用した場合とでそれぞれ算出した評価価値を記載しています。評価機関は、本資産運用会社が作成したキャッシュ・フロー計画書に基づいて将来フリー・キャッシュ・フローを算定しています。また、加重平均資本コスト(WACC)は評価対象に類似していると考えられる上場企業等のデータを利用してあり、内部収益率(IRR)は公表済の「調達価格等に関する意見」、直近の入札結果の分析及びマーケット調査結果等を総合的に勘案して算定された数値を利用しています。また、マーケット・アプローチ

は、類似取引の取引価格を財務数値等の指標で除して得られる倍率を基に、評価対象事業・会社の事業価値ないしは株主価値を算出する方法(類似取引法)を用いています。

(注2)「非課税期間」は、本投資法人が租税特別措置法(昭和32年法第26号。その後の改正を含みます。以下同じです。)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、2038年7月1日から開始します。なお、土地利用権設定契約における延長オプションの有無等により、課税期間開始以降は敷地上で太陽光発電事業を行うことができない可能性がある太陽光発電所については、課税期間における割引率(WACC)及び割引率(IRR)を算定していません。

#### (八) 土地等に関する不動産鑑定評価書の概要

本投資法人は、各取得済資産については2020年6月30日を価格時点とし、各取得予定資産については2020年3月20日を価格時点とする土地に関する不動産鑑定評価書を大和不動産鑑定株式会社より取得しています。不動産鑑定評価書における評価は、一定時点における評価者の判断と意見にとどまり、その内容の妥当性、正確性及び当該評価額での取引可能性等を保証するものではありません。なお、評価を行った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。

物件番号	物件名称	不動産鑑定機関	鑑定評価額 (土地) (百万円) (注1)	積算価格 (設備及び土地等) (百万円) (注2)	土地等積算価格比	収益			
						価格 (設備及び土地等) (百万円) (注2)	割引率	11年目以降の割引率	NOI (百万円) (注3)
取得済資産									
S-01	TI龍ヶ崎太陽光発電所	大和不動産鑑定株式会社	149.0	375	27.1%	549	3.9%	16.5%	52
S-02	TI牛久太陽光発電所	大和不動産鑑定株式会社	191.0	551	21.8%	878	3.9%	16.0%	82
S-03	TI鹿沼太陽光発電所	大和不動産鑑定株式会社	35.8	299	7.3%	491	3.9%	18.5%	48
S-04	TI矢吹太陽光発電所	大和不動産鑑定株式会社	763.0	3,000	12.8%	5,960	3.9%	15.0%	530
S-05	TI釧路太陽光発電所	大和不動産鑑定株式会社	36.5	441	4.7%	776	3.9%	12.5%	68
小計			1,175.3	4,666	-	8,654	-	-	780
取得予定資産									
S-06	TI根室太陽光発電所	大和不動産鑑定株式会社	23.4	655	2.5%	935	3.9%	14.5%	80
S-07	TI新見太陽光発電所	大和不動産鑑定株式会社	24.0	277	5.8%	414	3.9%	13.5%	36
S-08	TI愛南太陽光発電所	大和不動産鑑定株式会社	97.4	350	20.6%	473	3.9%	10.5%	36
S-09	TI中標津太陽光発電所	大和不動産鑑定株式会社	12.7	284	2.9%	439	3.9%	13.0%	37
S-10	TI霧島太陽光発電所	大和不動産鑑定株式会社	2,320.0	5,330	28.0%	8,290	3.8%	9.5%	640
S-11	TI岡山太陽光発電所	大和不動産鑑定株式会社	43.7	509	5.0%	874	3.9%	8.5%	68
小計			2,521.2	7,405	-	11,425	-	-	897
合計			3,696.5	12,071	-	20,079	-	-	1,677

(注1)「鑑定評価額」は、発電設備に利用されている土地(所有権、地上権及び賃借権等)を評価の対象とし、不動産鑑定評価基準に基づき算出されています。

(注2)「積算価格」及び「収益価格」は、不動産鑑定評価基準に基づき算出された土地部分の価格と太陽光発電設備等(太陽光発電設備並びに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います。以下同じです。)を構成する設備部分の価格を合わせた価格を記載しています。また、「収益価格」は、収益還元法(DCF法)に基づき算出された収益価格を記載しています。

(注3)「NOI」は、収益還元法(DCF法)に基づき算出された初年度の運営純収益を百万円未満を切捨てて記載しています。

## (二) 主要な資産に関する情報

「主要な資産」とは、取得済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、当該取得済資産又は取得予定資産における総賃料収入が、本投資法人が取得予定資産を取得した時点における取得済資産及び取得予定資産により構成されるポートフォリオ全体に係る総賃料収入の10%以上を占める資産をいいます。

物件番号	物件名称	総賃料収入（注）	取得済資産及び取得予定資産全体に係る総賃料収入に対する割合
S-04	TI矢吹太陽光発電所	157,509,000円	30.8%
S-10	TI霧島太陽光発電所	196,792,000円	38.4%

（注）「総賃料収入」は、取得済資産については2020年9月1日から、取得予定資産については、賃貸借開始日である2020年9月2日から本投資法人の第6期（2020年12月期）末である2020年12月31日までの最低保証賃料の合計額を記載しています。

## (ホ) 地域別分散

地域区分	物件数（件）	パネル出力（kW）	比率（注）
北海道地方	3	6,173.44	13.4%
東北地方	1	12,994.80	28.3%
関東地方	3	5,111.68	11.1%
中国地方	2	3,266.40	7.1%
四国地方	1	1,310.40	2.8%
九州地方	1	17,140.20	37.3%
合計	11	45,996.92	100.0%

（注）「比率」は、パネル出力合計に対する各地域区分ごとのパネル出力合計の比率をいい、小数第2位を四捨五入して記載しています。したがって、各項目のパネル出力比率の合計が合計値欄記載の数値と一致しない場合があります。

## (ヘ) 調達価格別分散

調達価格区分	物件数（件）	パネル出力（kW）	比率（注）
40円/kWh	2	30,135.00	65.5%
36円/kWh	8	14,551.52	31.6%
32円/kWh	1	1,310.40	2.9%
32円/kWh未満	0	0.00	0.0%
合計	11	45,996.92	100.0%

（注）「比率」は、パネル出力合計に対する各調達価格区分ごとのパネル出力合計の比率をいい、小数第2位を四捨五入して記載しています。したがって、各項目のパネル出力比率の合計が合計値欄記載の数値と一致しない場合があります。

## (ト) 残存調達期間別分散

残存調達期間区分	物件数（件）	パネル出力（kW）	比率（注）
18年以上	0	0.00	0.0%
17年以上18年未満	2	19,183.56	41.7%
16年以上17年未満	2	3,188.64	6.9%
15年以上16年未満	3	5,518.24	12.0%
14年以上15年未満	3	16,650.48	36.2%
13年以上14年未満	1	1,456.00	3.2%
合計	11	45,996.92	100.0%

（注）「比率」は、パネル出力合計に対する各残存調達期間区分ごとのパネル出力合計の比率をいい、小数第2位を四捨五入して記載しています。したがって、各項目のパネル出力比率の合計が合計値欄記載の数値と一致しない場合があります。

## (チ) アセット区別分散

アセット区分	物件数（件）	取得（予定）価格 （百万円）	比率（注）
太陽光発電設備等	11	19,796	100.0%
合計	11	19,796	100.0%

（注）「比率」は、取得（予定）価格の合計に対する各アセット区分に対応する取得（予定）価格の割合を、小数第2位を四捨五入して記載しています。したがって、各項目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。

## (リ) 稼働年数別分散

稼働年数（注1）	物件数（件）	パネル出力 （kW）	比率（注2）
6年以上	1	1,456.00	3.2%
5年以上6年未満	3	16,650.48	36.2%
4年以上5年未満	3	5,518.24	12.0%
3年以上4年未満	3	20,328.84	44.2%
2年以上3年未満	1	2,043.36	4.4%
2年未満	0	0.00	0.0%
合計	11	45,996.92	100.0%

（注1）「稼働年数」は、供給開始日から取得予定資産の取得予定日までの稼働年数を記載しています。

（注2）「比率」は、パネル出力合計に対する各稼働年数ごとのパネル出力合計の比率をいい、小数第2位を四捨五入して記載しています。したがって、各項目のパネル出力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。

## (ヌ) 契約スキーム及び契約期間別分散

契約スキーム	残存賃貸期間（注1）	物件数（件）	パネル出力 （kW）	比率（注2）
賃貸	10年超20年以内	11	45,996.92	100.0%
賃貸以外	-	0	0.00	0.0%
合計		11	45,996.92	100.0%

（注1）「残存賃貸期間」は、取得予定資産の取得予定日から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。

（注2）「比率」は、パネル出力合計に対する各契約スキームごとのパネル出力合計の比率をいい、小数第2位を四捨五入して記載しています。したがって、各項目のパネル出力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。

## (ル) オペレーター別分散

オペレーター名	物件数（件）	パネル出力 （kW）	比率（注）
株式会社クールトラスト	11	45,996.92	100.0%
合計	11	45,996.92	100.0%

（注）「比率」は、パネル出力合計に対する各オペレーターごとのパネル出力合計の比率をいい、小数第2位を四捨五入して記載しています。したがって、各項目のパネル出力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。

## (ロ) 買取電気事業者先別分散

買取電気事業者名	物件数（件）	パネル出力 （kW）	比率（注）
北海道電力株式会社	3	6,173.44	13.4%
東北電力株式会社	1	12,994.80	28.3%
東京電力エナジーパートナー株式会社	3	5,111.68	11.1%
中国電力株式会社	2	3,266.40	7.1%
四国電力株式会社	1	1,310.40	2.8%
九州電力株式会社	1	17,140.20	37.3%
合計	11	45,996.92	100.0%

（注）「比率」は、パネル出力合計に対する各買取電気事業者ごとのパネル出力合計の比率をいい、小数第2位を四捨五入して記載しています。したがって、各項目のパネル出力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。

## (ワ) パネルメーカー別分散

パネルメーカー名	物件数(件)	パネル出力 (kW)	比率(注)
Jinko Solar	6	10,750.24	23.4%
REC Peak Energy	4	18,106.48	39.4%
Trina Solar	1	17,140.20	37.2%
合計	11	45,996.92	100.0%

(注)「比率」は、パネル出力合計に対する各パネルメーカーごとのパネル出力合計の比率をいい、小数第2位を四捨五入して記載しています。  
したがって、各項目のパネル出力比率の合計が合計値欄記載の数値と一致しない場合があります。

## 取得予定資産の個別の概要

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

なお、時点の注記等がないものについては、原則として、2020年6月30日現在の状況を記載しています。

### （イ）「取得予定価格」について

「取得予定価格」は、各取得予定資産に係る売買契約書に記載された売買金額（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、百万円未満を切捨てて記載しています。

### （ロ）「特定契約の概要」について

・「特定契約の概要」は、各取得予定資産に係る太陽光発電設備における特定契約の内容を記載しています。

・「認定事業者」、「買取電気事業者」、「調達価格」及び「受給期間満了日」は、各取得予定資産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、「調達価格」は、特定契約上において当該買取電気事業者が電力を購入する際の1kWh当たりの電力量料金単価として規定された価格を指すものとし、消費税及び地方消費税の額に相当する額を除いた額を記載しています。

### （ハ）「所在地」について

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

### （ニ）「土地」について

・「地番」は、登記簿上の記載に基づいて記載しています。

・「用途地域」は、都市計画法（昭和43年法律第100号。その後の改正を含みます。）（以下「都市計画法」といいます。）第8条第1項第1号に掲げる用途地域の種類又は都市計画法第7条に掲げる区域区分の種類を記載しています。また、都市計画区域に指定されているが都市計画法第7条に掲げる区域区分がなされていないものは「非線引都市計画区域」、都市計画区域に指定されていないものは「都市計画区域外」とそれぞれ記載しています。

・「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。なお、地役権が設定された用地の面積は含んでいません。

・「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各取得予定資産に係る信託受託者が保有する権利の種類を記載しています。

### （ホ）「設備」について

・「認定日」は、各取得予定資産に係る太陽光発電設備における改正前の再エネ特措法第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。

・「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。

・「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14日以下は切捨て、15日以上は切上げて算出しています。

・「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。

・「パネルの種類」は、三井化学株式会社又はイー・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光パネルの発電素子を記載しています。

- ・「パネル出力」は、三井化学株式会社又はイー・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光パネルの最大出力を記載しています。
- ・「パネル設置数」は、三井化学株式会社又はイー・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光パネルの設置枚数を記載しています。
- ・「パネルメーカー」は、三井化学株式会社又はイー・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光パネルのメーカーを記載しています。
- ・「パワーコン供給者」は、三井化学株式会社又はイー・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。
- ・「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。
- ・「発電出力」は、三井化学株式会社又はイー・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光パネル容量と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を記載しています。
- ・「想定年間発電電力量」は、発電所稼働1年目、10年目及び20年目の、近傍気象官署における20年間の日射量変動について統計分析を行い計算した超過確率P(パーセントイル)50の数値として三井化学株式会社又はイー・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」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年間の発電電力量を1MWh未満を切捨てて記載しています。
- ・「想定設備利用率」は、発電所稼働1年目、10年目及び20年目の、近傍気象官署における20年間の日射量変動について統計分析を行い計算した超過確率P(パーセントイル)50の数値として三井化学株式会社又はイー・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」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年間の想定設備利用率を記載しています。
- ・「架台基礎構造」は、三井化学株式会社又はイー・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ネル架台基礎構造を記載しています。
- ・「権利形態」は、各取得予定資産に係る信託受託者が保有する太陽光発電設備に係る権利の種類を記載しています。

(ヘ)「オペレーター」について

「オペレーター」は、各取得予定資産の取得予定日においてオペレーターとなる予定の会社を記載しています。

(ト)「O&M業者」について

「O&M業者」は、各取得予定資産の取得予定日において、主要なO&M業務に関して有効なO&M契約を締結する予定の業者を記載しています。

(チ)「特記事項」について

「特記事項」の記載については、原則として、2020年6月30日現在の情報をもとに、個々の資産の権利関係や利用等で重要と考えられる事項のほか、当該資産の評価額、収益性、処分性への影響度を考慮して重要と考えられる事項に関して記載しています。



（リ）「賃貸借の概要」について

「賃貸借の概要」は、各取得予定資産に係る再生可能エネルギー発電設備等について、本投資法人による各取得予定資産の取得の時点において有効な再生可能エネルギー発電設備等の賃貸借契約の内容等を記載しています。

（ヌ）「バリュエーションレポートの概要」について

「バリュエーションレポートの概要」は、本投資法人が、投信法等の諸法令、投信協会の定める諸規則並びに本投資法人の規約に定める資産評価の方法及び基準に基づき、PwCサステナビリティ合同会社に各取得予定資産の価格評価を委託し作成された各バリュエーションレポートの概要を記載しています。「非課税期間」は、本投資法人が租税特別措置法の導管性要件を満たすことで、分配金の損金算入が可能な期間を意味し、「課税期間」は、本投資法人が租税特別措置法上の導管性要件を満たすことができない期間を意味します。「課税期間」は、2038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、正確性及び当該評価額での取引可能性等を保証するものではありません。

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

（ル）「不動産鑑定評価書の概要」について

「不動産鑑定評価書の概要」は、本投資法人が、不動産の鑑定評価に関する法律（昭和38年法律第152号。その後の改正を含みます。）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、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。

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

各取得予定資産に係るすべての発電所は、東京証券取引所の有価証券上場規程及び同施行規則上当該意見書の取得が不要とされる基準を満たしているため、当該意見書を取得していません。

（ワ）「本物件の特徴」について

「本物件の特徴」は、三井化学株式会社又はイー・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」、PwCサステナビリティ合同会社作成の「バリュエーションレポート」及び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、各取得予定資産の気象環境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。

（カ）「過年度の売電量の状況」について

「過年度の売電量の状況」は、資産の現所有者等から提供を受けた数値及び情報をもとに記載しています。「売電量」は、買取電気事業者が発行する「購入電力量のお知らせ」等の明細に記載された購入電力量に基づき、当該月の検針日に計量された電力量を記載しており、本投資法人月次発電量実績とは必ずしも一致しません。

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-06	TI根室太陽光発電所		分類	太陽光発電設備等	
資産の概要					
特定資産の種類		信託受益権			
信託財産		再生可能エネルギー発電設備・地上権、地役権等			
取得予定日		2020年9月2日	再生可能エネルギー発電設備の種類		太陽光発電設備
取得予定価格		932百万円	特定契約の概要	認定事業者（注2）	東京インフラ電力合同会社
発電所の評価額 （価格時点）		783～1,004百万円 （2020年3月31日）		買取電気事業者	北海道電力株式会社
土地の鑑定評価額 （価格時点）		23,400,000円 （2020年3月20日）		調達価格	36円/kWh
				受給期間満了日	2016年3月31日から起算して240か月経過後の最初の検針日の前日(2号) 2016年7月4日から起算して240か月経過後の最初の検針日の前日(1,3,4,5号)
所在地		北海道根室市宝林町五丁目			
土地	地番	62-2他	設備	パネルの種類	多結晶シリコン
	用途地域	非線引都市計画区域		パネル出力	655.20kW(2号) 582.40kW(1,3,4,5号) 計2,984.80kW
	面積	83,079㎡		パネル設置数	2,520枚(2号) 2,240枚(1,3,4,5号) 計11,480枚
	権利形態	地上権、地役権		パネルメーカー	Jinko Solar
設備	認定日	2013年6月27日(2号) 2013年8月15日(1,3,4,5号)	パワコン供給者	日新電機株式会社(2号) 株式会社安川電機(1,3,4,5号)	
	供給開始日	2016年3月31日(2号) 2016年7月4日(1,3,4,5号)	EPC業者	株式会社アドバンテック	
	調達期間満了日	2036年3月30日(2号) 2036年7月3日(1,3,4,5号)	発電出力	490kW(2号) 390kW(1,3号) 400kW(4,5号) 計2,070kW	
	残存調達期間	15年7か月(2号) 15年10か月(1,3,4,5号)	想定年間発電電力量	初年度	3,557 (MWh)
	調達価格	36円/kWh		10年度	3,401 (MWh)
				20年度	3,138 (MWh)
			想定設備利用率	初年度	13.61%
		10年度		13.01%	
		20年度		12.00%	
		架台基礎構造	杭貫入式		
		権利形態	所有権		
オペレーター	株式会社クールラスト	O&M業者	株式会社クールアース		
特記事項					
<p>・本取得予定資産の事業用地と隣地との境界について、境界立ち会い及び書面での境界確認がなされていませんが、国土調査法に基づく地籍調査が完了しており、本書の日付現在、当該隣地所有者との間に紛争等は発生していません。</p> <p>・本取得予定資産の事業用地の一部については、土地所有者（個人）を地上権設定者とする地上権が設定され、その登記がなされています。本投資法人取得後の地上権設定契約の概要は以下のとおりです。</p>					

**（地上権設定契約 の概要）**

地上権設定者：個人

地上権者：ジェイバリュウ信託株式会社

地上権存続期間：2017年3月30日から2036年7月31日まで。ただし、原状回復を行う場合はその原状回復が終了する日までとされています。

地代：年額3,100,000円

敷金・保証金：なし

契約更新：地上権者が地上権存続期間の経過後も太陽光発電事業を行う場合は、地上権存続期間終了の3か月前までに、その旨を地上権設定者に通知の上、地上権設定契約を延長することができます。

地代改定：地上権存続期間中は不可。

中途解約：地上権設定契約上の定めはありません。

譲渡承諾：地上権設定者又は地上権者は、相手方の事前の書面による承諾なく地上権設定契約上の地位又は権利義務を第三者に譲渡することはできません。なお、地上権設定者は、地上権設定登記が完了するまでの間、地上権の対象土地を第三者へ譲渡せず、所有権以外の権利（仮登記、用益物権、担保物権を含みます。）を第三者のために設定しないものとされています。当該地上権設定登記の完了後に、地上権設定者が地上権の対象土地を第三者へ譲渡する場合、地上権設定者は、事前に地上権者に通知するものとし、地上権設定者は、地上権設定契約上の地位及び地上権設定者が地上権者に対し有する権利義務を当該第三者に承継させるものとされています。また、地上権者の太陽光発電事業に関し、地上権者がその事業者としての地位又は地上権を第三者に譲渡等（担保設定を含みますがこれに限られません。）した場合、地上権者は、地上権設定契約上の地位及び地上権者が地上権設定者に対し有する権利義務を当該第三者に承継させるものし、地上権設定者はかかる地位又は地上権の譲渡等につき予め承諾するものとされています。

**（地上権設定契約 の概要）**

地上権設定者：個人

地上権者：ジェイバリュウ信託株式会社

地上権存続期間：2015年4月30日から2065年4月29日まで

地代：月額3,000円（50年分1,800,000円を地上権設定登記完了時まで支払うこととされています。なお、地上権設定契約が地上権存続期間中に解除された場合でも、地上権設定者は受領済みの金員を返還しないものとされています。）

敷金・保証金：なし

契約更新：地上権設定契約上の定めはありません。

地代改定：地上権設定契約上の定めはありません。

中途解約：地上権設定契約上の定めはありません。

譲渡承諾：地上権設定契約上の定めはありません。

**（地上権設定契約 の概要）**

地上権設定者：個人

地上権者：ジェイバリュウ信託株式会社

地上権存続期間：2015年5月18日から2036年7月3日まで

地代：月額3,000円（21年分756,000円を地上権設定登記申請書類交付時に支払うこととされています。なお、地上権設定契約が地上権存続期間中に解除された場合でも、地上権設定者は受領済みの金員を返還しないものとされています。）

敷金・保証金：なし

契約更新：地上権設定契約上の定めはありません。

地代改定：地上権設定契約上の定めはありません。

中途解約：地上権設定契約上の定めはありません。

譲渡承諾：地上権設定契約上の定めはありません。

・本取得予定資産の土地の一部を承役地及び要役地とする以下の地役権が設定されています。

**（地役権 の概要）**

承役地：根室市宝林町五丁目61番の一部

要役地：根室市宝林町五丁目62番2の地上権

目的：太陽光発電事業を営むことを目的として送電線路敷設などを行うため

電線路及び支持物を施設し保持すること

電線路及び支持物の架設及び保守管理（張替、改修を含みます。）のため、土地に立ち入ること

その他太陽光発電事業に必要な行為

**（地役権 の概要）**

承役地：根室市宝林町四丁目397番1の一部及び398番の一部

要役地：根室市宝林町五丁目62番2の地上権

目的：太陽光発電事業を営むことを目的として送電線路敷設などを行うため

電線路及び支持物を施設し保持すること

電線路及び支持物の架設及び保守管理（張替、改修を含みます。）のため、土地に立ち入ること

その他太陽光発電事業に必要な行為

（注1）T1根室太陽光発電所は、1号から5号の発電所により構成されています。

（注2）本書の日付現在、発電事業の譲渡に伴う発電事業者の変更に係る変更認定の申請は未了となっておりますが、本物件に係る再生可能エネルギー発電設備等の賃貸借開始日（本書の日付現在においては2020年9月2日を予定しています。）以降、速やかに経済産業大臣宛てに当該申請を行う予定であり、変更認定取得後に認定事業者となる者を記載しています。

賃貸借の概要	
賃貸人	ジェイバリュー信託株式会社
賃借人	東京インフラ電力合同会社
賃貸期間	始期：2020年9月2日 終期：2037年3月31日
賃料	<p>以下の3種類の賃料とします。</p> <p>(1) 最低保証賃料（賃料）＝A1－B1  A1＝本物件に係る再生可能エネルギー発電設備等に関する発電量予測値（P90）に基づく売電収入相当額  B1＝本物件に係る再生可能エネルギー発電設備等に関する計画経費・税額</p> <p>(2) 実績連動賃料（賃料）＝(A2－B2－最低保証賃料（賃料）)×C1  A2＝実際の発電量に基づく総実績売電収入額（発電量予測値（P50）に基づいて計算される総売電収入相当額を上限とします。）  B2＝実績経費・税額  C1＝賃料割合（実績連動）  「実際の発電量に基づく総実績売電収入額－実績経費・税額＞賃借人SPCが賃借するすべての再生可能エネルギー発電設備等に関する最低保証賃料（賃料）の総額」である場合に発生します。  負の値となる場合は0円とします。</p> <p>(3) 実績連動賃料（賃料）＝(A3－A4)×70%×C2  A3＝実際の発電量に基づく総実績売電収入額  A4＝発電量予測値（P50）に基づく総売電収入相当額  C2＝賃料割合（超過配分）  「実際の発電量に基づく総実績売電収入額＞発電量予測値（P50）に基づく総売電収入相当額」である場合に発生します。  0円未満は切捨てとします。</p>

(注)上記のほか、賃貸借の概要については前記「取得予定資産の概要（ヲ）再生可能エネルギー発電設備等の賃貸状況」をご参照ください。

バリュエーションレポートの概要		
物件名称	TI根室太陽光発電所	
評価価値	783～1,004百万円	
評価機関	PwCサステナビリティ合同会社	
価格時点	2020年3月31日	
インカム・アプローチ		
項目	内容	概要等
評価価値	783～1,004百万円	インカム・アプローチのうち、将来フリー・キャッシュ・フローを現在価値に割引く評価方法（DCF法）を用いて算定された数値。割引率は、類似上場企業のベータを利用し推定された資本コストと負債コストを、評価対象期間のウェイトで加重平均して得た数値と、公表済の調達価格等に関する意見、直近の入札結果の分析及びマーケット調査結果等を総合的に勘案して算定された数値。非課税期間については1.4～5.0%。
マーケット・アプローチ		
項目	内容	概要等
評価価値	600～1,102百万円	マーケット・アプローチのうち、類似取引の取引価額を、財務数値等の指標で除して得られる倍率を基に、評価対象事業・会社の事業価値ないしは株主価値を算出する方法（類似取引法）を用いて算定された数値。
その他評価機関が評価に当たって特別に留意した事項	20 78	

不動産鑑定評価書の概要		
物件名称	TI根室太陽光発電所	
鑑定評価額（土地）	23,400,000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	2020年3月20日	
項目	内容	概要等
DCF法による価格 （設備及び土地）	935,000,000円	太陽光発電設備及びその敷地について、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算定されたDCF法による収益価格。分析期間は一般的な投資対象期間を想定して10年と設定。
割引率	3.9%	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。
最終還元利回り	14.5%	投資利回りの将来動向、投資対象としての太陽光発電設備及びその敷地の危険性、今後の経済成長率の一般的予測や不動産価格の動向等を総合的に勘案して査定。
原価法による積算価格 （設備及び土地）	655,000,000円	太陽光発電設備及びその敷地の再調達原価及び付帯費用に減価修正を行い査定。
土地積算価格比	2.5%	原価法により査定。
その他鑑定評価機関が鑑定評価に当たって留意した事項	特になし。	
インフラ投資資産の収益性に係る意見書及びインフラ投資資産の収益継続性に係る意見書の概要		
意見書作成者	-	
意見書記載者が専門的知識を有すると考えられる背景	-	
意見書記載者の独立性に係る説明	-	
意見内容の前提条件（インフラ投資資産の稼働見込みの状況等）	-	
意見書の対象となるインフラ投資資産の足元の収益の状況	-	
収益の計上が見込まれる時期及びその根拠（収益の計上見込額を含みます）	-	
利益の計上が見込まれる時期及びその根拠（利益の計上見込額を含みます）	-	
将来の収益状況が安定的と見込まれる旨の説明	-	

## 本物件の特徴

## 物件特性

## &lt; 立地 &gt;

緯度・経度 北緯43度18分43秒 東経145度35分30秒

## &lt; 気象条件 &gt;

## 気象官署

近傍の気象観測所：根室市

METPV-11で使用した地点名：根室市

積雪及び落雷で使用した気象観測所：根室市

## 日照時間

根室市の年間日照時間は1,843.6時間であり、県庁所在地の全国平均値（1,896.5時間）よりも日照時間の短い地域です。

## 風速

根室市における観測史上一位の最大風速は2014年の26.1m/s、観測史上一位の最大瞬間風速は2006年の42.2m/sです。

## 積雪深

根室市の最深積雪は2014年の115cmです。

## 落雷

根室市の年間平均落雷日数は4.7日です。

## 過年度の売電量の状況

対象期間	自	2019年6月1日				
	至	2020年5月31日				
	2019年6月分	2019年7月分	2019年8月分	2019年9月分	2019年10月分	2019年11月分
売電量(kWh)	317,438	338,491	286,766	282,234	290,259	234,322
	2019年12月分	2020年1月分	2020年2月分	2020年3月分	2020年4月分	2020年5月分
売電量(kWh)	263,777	183,695	279,737	351,691	365,531	376,663

S-07	TI新見太陽光発電所		分類	太陽光発電設備等		
資産の概要						
特定資産の種類	信託受益権					
信託財産	再生可能エネルギー発電設備・地上権等					
取得予定日	2020年9月2日	再生可能エネルギー発電設備の種類	太陽光発電設備			
取得予定価格	412百万円	特定契約の概要	認定事業者（注）	東京インフラ電力合同会社		
			買取電気事業者	中国電力株式会社		
発電所の評価額 （価格時点）	342～443百万円 （2020年3月31日）		調達価格	36円/kWh		
土地の鑑定評価額 （価格時点）	24,000,000円 （2020年3月20日）		受給期間満了日	2016年6月22日から起算して240か月経過後の最初の検針日の前日		
所在地	岡山県新見市草間字太十郎					
土地	地番	10130他	設備	パネルの種類	多結晶シリコン	
	用途地域	都市計画区域外		パネル出力	1,223.04kW	
	面積	32,472m <sup>2</sup>		パネル設置数	4,704枚	
	権利形態	地上権		パネルメーカー	Jinko Solar	
設備	認定日	2014年1月20日		パワコン供給者	日新電機株式会社	
	供給開始日	2016年6月22日		EPC業者	株式会社アドバンテック	
	調達期間満了日	2036年6月21日		発電出力	1,000kW	
	残存調達期間	15年10か月		想定年間発電電力量	初年度	1,320 (MWh)
	調達価格	36円/kWh			10年度	1,262 (MWh)
					20年度	1,165 (MWh)
				想定設備利用率	初年度	12.33%
		10年度			11.79%	
		20年度			10.87%	
		架台基礎構造		杭貫入式		
		権利形態	所有権			
オペレーター	株式会社クールトラスト	O&M業者	株式会社クールアース			
特記事項						
<p>・本取得予定資産の事業用地と隣地との境界について、境界立ち会い及び書面での境界確認がなされていませんが、国土調査法に基づく地籍調査が完了しており、本書の日付現在、当該隣地所有者との間に紛争等は発生していません。</p> <p>・本取得予定資産の事業用地に係る地上権設定契約について、「この契約により生じた権利を譲渡し、又は転貸する場合は、予め甲（注：地上権設定者）の書面による承諾を得る必要がある。」との定めがあるため、一部の地上権設定契約に関し、過去に行われ、又は本取得予定資産の取得に伴って予定されている地上権譲渡及び地上権に基づく賃貸について、地上権設定者から口頭による承諾を得ておりますが、2020年8月5日現在、上記定めに基づいて書面による承諾を取得する手続を行っています。</p> <p>・本取得予定資産の事業用地の一部については、土地所有者（個人及び法人）を地上権設定者とする地上権が設定され、その登記がなされています。本投資法人取得後の地上権設定契約の概要は以下のとおりです。</p>						



## （地上権設定契約 の概要）

地上権設定者：個人

地上権者：ジェイバリュウ信託株式会社

地上権存続期間：2015年7月1日から2036年6月30日まで

地代：年額142,200円

敷金・保証金：なし

契約更新：地上権存続期間は、地上権設定者及び地上権者が協議の上、更新することができるものとされています。

地代改定：地上権設定者及び地上権者は、社会経済情勢その他の理由により、地代の額が実情に沿わなくなった場合は、地代の額を協議の上改定することができるものとされています。

中途解約：地上権者は、原則として地上権存続期間の満了前に地上権設定契約の一方的な解約をすることはできないとされていますが、地上権者の責めによらない事由により、事業の継続が困難となったときは、地上権設定者に対して地上権設定契約の解約を申し入れることができ、当該解約の申入れのあった日から3か月が経過したときに地上権設定契約は終了するとされています。

譲渡承諾：地上権者は、地上権設定契約により生じた権利を譲渡し、又は転貸する場合は、予め地上権設定者の書面による承諾を得なければならないとされています。

## （地上権設定契約 の概要）

地上権設定者：個人

地上権者：ジェイバリュウ信託株式会社

地上権存続期間：2015年7月1日から2036年6月30日まで

地代：年額24,000円

敷金・保証金：なし

契約更新：地上権存続期間は、地上権設定者及び地上権者が協議の上、更新することができるものとされています。

地代改定：地上権設定者及び地上権者は、社会経済情勢その他の理由により、地代の額が実情に沿わなくなった場合は、地代の額を協議の上改定することができるものとされています。

中途解約：地上権者は、原則として地上権存続期間の満了前に地上権設定契約の一方的な解約をすることはできないとされていますが、地上権者の責めによらない事由により、事業の継続が困難となったときは、地上権設定者に対して地上権設定契約の解約を申し入れることができ、当該解約の申入れのあった日から3か月が経過したときに地上権設定契約は終了するとされています。

譲渡承諾：地上権者は、地上権設定契約により生じた権利を譲渡し、又は転貸する場合は、予め地上権設定者の書面による承諾を得なければならないとされています。

## （地上権設定契約 の概要）

地上権設定者：個人

地上権者：ジェイバリュウ信託株式会社

地上権存続期間：2016年1月1日から2036年12月31日まで

地代：年額6,000円

敷金・保証金：なし

契約更新：地上権存続期間は、地上権設定者及び地上権者が協議の上、更新することができるものとされています。

地代改定：地上権設定者及び地上権者は、社会経済情勢その他の理由により、地代の額が実情に沿わなくなった場合は、地代の額を協議の上改定することができるものとされています。

中途解約：地上権者は、原則として地上権存続期間の満了前に地上権設定契約の一方的な解約をすることはできないとされていますが、地上権者の責めによらない事由により、事業の継続が困難となったときは、地上権設定者に対して地上権設定契約の解約を申し入れることができ、当該解約の申入れのあった日から3か月が経過したときに地上権設定契約は終了するとされています。

譲渡承諾：地上権者は、地上権設定契約により生じた権利を譲渡し、又は転貸する場合は、予め地上権設定者の書面による承諾を得なければならないとされています。

## （地上権設定契約 の概要）

地上権設定者：個人

地上権者：ジェイバリュウ信託株式会社

地上権存続期間：2015年7月1日から2036年6月30日まで

地代：年額11,000円

敷金・保証金：なし

契約更新：地上権存続期間は、地上権設定者及び地上権者が協議の上、更新することができるものとされています。

地代改定：地上権設定者及び地上権者は、社会経済情勢その他の理由により、地代の額が実情に沿わなくなった場合は、地代の額を協議の上改定することができるものとされています。

中途解約：地上権者は、原則として地上権存続期間の満了前に地上権設定契約の一方的な解約をすることはできないとされていますが、地上権者の責めによらない事由により、事業の継続が困難となったときは、地上権設定者に対して地上権設定契約の解約を申し入れることができ、当該解約の申入れのあった日から3か月が経過したときに地上権設定契約は終了するとされています。

譲渡承諾：地上権者は、地上権設定契約により生じた権利を譲渡し、又は転貸する場合は、予め地上権設定者の書面による承諾を得なければならないとされています。

## （地上権設定契約 の概要）

地上権設定者：個人

地上権者：ジェイバリュウ信託株式会社

地上権存続期間：2015年7月1日から2036年6月30日まで

地代：年額107,700円

敷金・保証金：なし

契約更新：地上権存続期間は、地上権設定者及び地上権者が協議の上、更新することができるものとされています。

地代改定：地上権設定者及び地上権者は、社会経済情勢その他の理由により、地代の額が実情に沿わなくなった場合は、地代の額を協議の上改定することができるものとされています。

中途解約：地上権者は、原則として地上権存続期間の満了前に地上権設定契約の一方的な解約をすることはできないとされていますが、地上権者の責めによらない事由により、事業の継続が困難となったときは、地上権設定者に対して地上権設定契約の解約を申し入れることができ、当該解約の申入れのあった日から3か月が経過したときに地上権設定契約は終了するとされています。

譲渡承諾：地上権者は、地上権設定契約により生じた権利を譲渡し、又は転貸する場合は、予め地上権設定者の書面による承諾を得なければならないとされています。

## （地上権設定契約 の概要）

地上権設定者：個人

地上権者：ジェイバリュウ信託株式会社

地上権存続期間：2015年7月1日から2036年6月30日まで

地代：年額105,100円

敷金・保証金：なし

契約更新：地上権存続期間は、地上権設定者及び地上権者が協議の上、更新することができるものとされています。

地代改定：地上権設定者及び地上権者は、社会経済情勢その他の理由により、地代の額が実情に沿わなくなった場合は、地代の額を協議の上改定することができるものとされています。

中途解約：地上権者は、原則として地上権存続期間の満了前に地上権設定契約の一方的な解約をすることはできないとされていますが、地上権者の責めによらない事由により、事業の継続が困難となったときは、地上権設定者に対して地上権設定契約の解約を申し入れることができ、当該解約の申入れのあった日から3か月が経過したときに地上権設定契約は終了するとされています。

譲渡承諾：地上権者は、地上権設定契約により生じた権利を譲渡し、又は転貸する場合は、予め地上権設定者の書面による承諾を得なければならないとされています。

## （地上権設定契約 の概要）

地上権設定者：個人

地上権者：ジェイバリュウ信託株式会社

地上権存続期間：2015年7月1日から2036年6月30日まで

地代：年額11,500円

敷金・保証金：なし

契約更新：地上権存続期間は、地上権設定者及び地上権者が協議の上、更新することができるものとされています。

地代改定：地上権設定者及び地上権者は、社会経済情勢その他の理由により、地代の額が実情に沿わなくなった場合は、地代の額を協議の上改定することができるものとされています。

中途解約：地上権者は、原則として地上権存続期間の満了前に地上権設定契約の一方的な解約をすることはできないとされていますが、地上権者の責めによらない事由により、事業の継続が困難となったときは、地上権設定者に対して地上権設定契約の解約を申し入れることができ、当該解約の申入れのあった日から3か月が経過したときに地上権設定契約は終了するとされています。

譲渡承諾：地上権者は、地上権設定契約により生じた権利を譲渡し、又は転貸する場合は、予め地上権設定者の書面による承諾を得なければならないとされています。

## （地上権設定契約 の概要）

地上権設定者：個人

地上権者：ジェイバリュウ信託株式会社

地上権存続期間：2015年1月1日から2036年12月31日まで

地代：年額179,830円

敷金・保証金：なし

契約更新：地上権存続期間は、地上権設定者及び地上権者が協議の上、更新することができるものとされています。

地代改定：地上権設定者及び地上権者は、社会経済情勢その他の理由により、地代の額が実情に沿わなくなった場合は、地代の額を協議の上改定することができるものとされています。

中途解約：地上権者は、原則として地上権存続期間の満了前に地上権設定契約の一方的な解約をすることはできないとされていますが、地上権者の責めによらない事由により、事業の継続が困難となったときは、地上権設定者に対して地上権設定契約の解約を申し入れることができ、当該解約の申入れのあった日から3か月が経過したときに地上権設定契約は終了するとされています。

譲渡承諾：地上権者は、地上権設定契約により生じた権利を譲渡し、又は転貸する場合は、予め地上権設定者の書面による承諾を得なければならないとされています。

## （地上権設定契約 の概要）

地上権設定者：個人

地上権者：ジェイバリュウ信託株式会社

地上権存続期間：2015年7月1日から2036年6月30日まで

地代：年額35,700円

敷金・保証金：なし

契約更新：地上権存続期間は、地上権設定者及び地上権者が協議の上、更新することができるものとされています。

地代改定：地上権設定者及び地上権者は、社会経済情勢その他の理由により、地代の額が実情に沿わなくなった場合は、地代の額を協議の上改定することができるものとされています。

中途解約：地上権者は、原則として地上権存続期間の満了前に地上権設定契約の一方的な解約をすることはできないとされていますが、地上権者の責めによらない事由により、事業の継続が困難となったときは、地上権設定者に対して地上権設定契約の解約を申し入れることができ、当該解約の申入れのあった日から3か月が経過したときに地上権設定契約は終了するとされています。

譲渡承諾：地上権者は、地上権設定契約により生じた権利を譲渡し、又は転貸する場合は、予め地上権設定者の書面による承諾を得なければならないとされています。

## （地上権設定契約 の概要）

地上権設定者：個人

地上権者：ジェイバリュウ信託株式会社

地上権存続期間：2015年1月1日から2036年12月31日まで

地代：年額48,520円

敷金・保証金：なし

契約更新：地上権存続期間は、地上権設定者及び地上権者が協議の上、更新することができるものとされています。

地代改定：地上権設定者及び地上権者は、社会経済情勢その他の理由により、地代の額が実情に沿わなくなった場合は、地代の額を協議の上改定することができるものとされています。

中途解約：地上権者は、原則として地上権存続期間の満了前に地上権設定契約の一方的な解約をすることはできずとされていますが、地上権者の責めによらない事由により、事業の継続が困難となったときは、地上権設定者に対して地上権設定契約の解約を申し入れることができ、当該解約の申入れのあった日から3か月が経過したときに地上権設定契約は終了するとされています。

譲渡承諾：地上権者は、地上権設定契約により生じた権利を譲渡し、又は転貸する場合は、予め地上権設定者の書面による承諾を得なければならないとされています。

## （地上権設定契約 の概要）

地上権設定者：個人

地上権者：ジェイバリュウ信託株式会社

地上権存続期間：2015年1月1日から2036年12月31日まで

地代：年額338,500円

敷金・保証金：なし

契約更新：地上権存続期間は、地上権設定者及び地上権者が協議の上、更新することができるものとされています。

地代改定：地上権設定者及び地上権者は、社会経済情勢その他の理由により、地代の額が実情に沿わなくなった場合は、地代の額を協議の上改定することができるものとされています。

中途解約：地上権者は、原則として地上権存続期間の満了前に地上権設定契約の一方的な解約をすることはできずとされていますが、地上権者の責めによらない事由により、事業の継続が困難となったときは、地上権設定者に対して地上権設定契約の解約を申し入れることができ、当該解約の申入れのあった日から3か月が経過したときに地上権設定契約は終了するとされています。

譲渡承諾：地上権者は、地上権設定契約により生じた権利を譲渡し、又は転貸する場合は、予め地上権設定者の書面による承諾を得なければならないとされています。

## （地上権設定契約 の概要）

地上権設定者：個人

地上権者：ジェイバリュウ信託株式会社

地上権存続期間：2015年1月1日から2036年12月31日まで

地代：年額150,940円

敷金・保証金：なし

契約更新：地上権存続期間は、地上権設定者及び地上権者が協議の上、更新することができるものとされています。

地代改定：地上権設定者及び地上権者は、社会経済情勢その他の理由により、地代の額が実情に沿わなくなった場合は、地代の額を協議の上改定することができるものとされています。

中途解約：地上権者は、原則として地上権存続期間の満了前に地上権設定契約の一方的な解約をすることはできずとされていますが、地上権者の責めによらない事由により、事業の継続が困難となったときは、地上権設定者に対して地上権設定契約の解約を申し入れることができ、当該解約の申入れのあった日から3か月が経過したときに地上権設定契約は終了するとされています。

譲渡承諾：地上権者は、地上権設定契約により生じた権利を譲渡し、又は転貸する場合は、予め地上権設定者の書面による承諾を得なければならないとされています。

## （地上権設定契約 の概要）

地上権設定者：個人3名（3名の地上権設定者のうち、特定の1名を以下「代表地上権設定者」といいます。）

地上権者：ジェイバリュー信託株式会社

地上権存続期間：2015年1月1日から2036年12月31日まで

地代：年額176,720円

敷金・保証金：なし

契約更新：地上権存続期間は、全地上権設定者及び地上権者が協議の上、更新することができるものとされています。

地代改定：代表地上権設定者及び地上権者は、社会経済情勢その他の理由により、地代の額が実情に沿わなくなった場合は、地代の額を協議の上改定できるとされています。

中途解約：地上権者は、原則として地上権存続期間の満了前に地上権設定契約の一方的な解約をすることはできずとされていますが、地上権者の責めによらない事由により、事業の継続が困難となったときは、代表地上権設定者に対して地上権設定契約の解約を申し入れることができ、当該解約の申入れのあった日から3か月が経過したときに地上権設定契約は終了するとされています。

譲渡承諾：地上権者は、地上権設定契約により生じた権利を譲渡し、又は転貸する場合は、予め代表地上権設定者の書面による承諾を得なければならないとされています。

## （地上権設定契約 の概要）

地上権設定者：個人

地上権者：ジェイバリュー信託株式会社

地上権存続期間：2015年1月1日から2036年12月31日まで

地代：年額95,940円

敷金・保証金：なし

契約更新：地上権存続期間は、地上権設定者及び地上権者が協議の上、更新することができるものとされています。

地代改定：地上権設定者及び地上権者は、社会経済情勢その他の理由により、地代の額が実情に沿わなくなった場合は、地代の額を協議の上改定できるとされています。

中途解約：地上権者は、原則として地上権存続期間の満了前に地上権設定契約の一方的な解約をすることはできずとされていますが、地上権者の責めによらない事由により、事業の継続が困難となったときは、地上権設定者に対して地上権設定契約の解約を申し入れることができ、当該解約の申入れのあった日から3か月が経過したときに地上権設定契約は終了するとされています。

譲渡承諾：地上権者は、地上権設定契約により生じた権利を譲渡し、又は転貸する場合は、予め地上権設定者の書面による承諾を得なければならないとされています。

## （地上権設定契約 の概要）

地上権設定者：法人

地上権者：ジェイバリュー信託株式会社

地上権存続期間：2015年1月1日から2036年12月31日まで

地代：年額349,990円

敷金・保証金：なし

契約更新：地上権存続期間は、地上権設定者及び地上権者が協議の上、更新することができるものとされています。

地代改定：地上権設定者及び地上権者は、社会経済情勢その他の理由により、地代の額が実情に沿わなくなった場合は、地代の額を協議の上改定できるとされています。

中途解約：地上権者は、原則として地上権存続期間の満了前に地上権設定契約の一方的な解約をすることはできずとされていますが、地上権者の責めによらない事由により、事業の継続が困難となったときは、地上権設定者に対して地上権設定契約の解約を申し入れることができ、当該解約の申入れのあった日から3か月が経過したときに地上権設定契約は終了するとされています。

譲渡承諾：地上権者は、地上権設定契約により生じた権利を譲渡し、又は転貸する場合は、予め地上権設定者の書面による承諾を得なければならないとされています。

## （地上権設定契約 の概要）

地上権設定者：法人

地上権者：ジェイバリュー信託株式会社

地上権存続期間：2016年1月1日から2036年12月31日まで

地代：年額24,100円

敷金・保証金：なし

契約更新：地上権存続期間は、地上権設定者及び地上権者が協議の上、更新することができるものとされています。

地代改定：地上権設定者及び地上権者は、社会経済情勢その他の理由により、地代の額が実情に沿わなくなった場合は、地代の額を協議の上改定することができるかとされています。

中途解約：地上権者は、原則として地上権存続期間の満了前に地上権設定契約の一方的な解約をすることはできないとされていますが、地上権者の責めによらない事由により、事業の継続が困難となったときは、地上権設定者に対して地上権設定契約の解約を申し入れることができ、当該解約の申入れのあった日から3か月が経過したときに地上権設定契約は終了するとされています。

譲渡承諾：地上権者は、地上権設定契約により生じた権利を譲渡し、又は転貸する場合は、予め地上権設定者の書面による承諾を得なければならないとされています。

## （地上権設定契約 の概要）

地上権設定者：法人

地上権者：ジェイバリュー信託株式会社

地上権存続期間：2016年6月10日から2036年12月31日まで

地代：年額26,250円

敷金・保証金：なし

契約更新：地上権存続期間は、地上権設定者及び地上権者が協議の上、更新することができるものとされています。

地代改定：地上権設定者及び地上権者は、社会経済情勢その他の理由により、地代の額が実情に沿わなくなった場合は、地代の額を協議の上改定することができるかとされています。

中途解約：地上権者は、原則として地上権存続期間の満了前に地上権設定契約の一方的な解約をすることはできないとされていますが、地上権者の責めによらない事由により、事業の継続が困難となったときは、地上権設定者に対して地上権設定契約の解約を申し入れることができ、当該解約の申入れのあった日から3か月が経過したときに地上権設定契約は終了するとされています。

譲渡承諾：地上権者は、地上権設定契約により生じた権利を譲渡し、又は転貸する場合は、予め地上権設定者の書面による承諾を得なければならないとされています。

（注）本書の日付現在、発電事業の譲渡に伴う発電事業者の変更に係る変更認定の申請は未了となっていますが、本物件に係る再生可能エネルギー発電設備等の賃貸借開始日（本書の日付現在においては2020年9月2日を予定しています。）以降、速やかに経済産業大臣宛てに当該申請を行う予定であり、変更認定取得後に認定事業者となる者を記載しています。

賃貸借の概要	
賃貸人	ジェイバリュー信託株式会社
賃借人	東京インフラ電力合同会社
賃貸期間	始期：2020年9月2日 終期：2037年7月31日
賃料	<p>以下の3種類の賃料とします。</p> <p>(1) 最低保証賃料（賃料）＝A1－B1 A1＝本物件に係る再生可能エネルギー発電設備等に関する発電量予測値（P90）に基づく売電収入相当額 B1＝本物件に係る再生可能エネルギー発電設備等に関する計画経費・税額</p> <p>(2) 実績連動賃料（賃料）＝(A2－B2－最低保証賃料（賃料）)×C1 A2＝実際の発電量に基づく総実績売電収入額（発電量予測値（P50）に基づいて計算される総売電収入相当額を上限とします。） B2＝実績経費・税額 C1＝賃料割合（実績連動） 「実際の発電量に基づく総実績売電収入額－実績経費・税額＞賃借人SPCが賃借するすべての再生可能エネルギー発電設備等に関する最低保証賃料（賃料）の総額」である場合に発生します。 負の値となる場合は0円とします。</p> <p>(3) 実績連動賃料（賃料）＝(A3－A4)×70%×C2 A3＝実際の発電量に基づく総実績売電収入額 A4＝発電量予測値（P50）に基づく総売電収入相当額 C2＝賃料割合（超過配分） 「実際の発電量に基づく総実績売電収入額＞発電量予測値（P50）に基づく総売電収入相当額」である場合に発生します。 0円未満は切捨てとします。</p>

(注)上記のほか、賃貸借の概要については前記「取得予定資産の概要（ヲ）再生可能エネルギー発電設備等の賃貸状況」をご参照ください。

バリュエーションレポートの概要		
物件名称	TI新見太陽光発電所	
評価価値	342～443百万円	
評価機関	PwCサステナビリティ合同会社	
価格時点	2020年3月31日	
インカム・アプローチ		
項目	内容	概要等
評価価値	342～443百万円	インカム・アプローチのうち、将来フリー・キャッシュ・フローを現在価値に割引く評価方法（DCF法）を用いて算定された数値。割引率は、類似上場企業のベータを利用し推定された資本コストと負債コストを、評価対象期間のウェイトで加重平均して得た数値と、公表済の調達価格等に関する意見、直近の入札結果の分析及びマーケット調査結果等を総合的に勘案して算定された数値。非課税期間については1.5～5.0%
マーケット・アプローチ		
項目	内容	概要等
評価価値	248～456百万円	マーケット・アプローチのうち、類似取引の取引価額を、財務数値等の指標で除して得られる倍率を基に、評価対象事業・会社の事業価値ないしは株主価値を算出する方法（類似取引法）を用いて算定された数値。
その他評価機関が評価に当たって特別に留意した事項		

不動産鑑定評価書の概要		
物件名称	TI新見太陽光発電所	
鑑定評価額（土地）	24,000,000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	2020年3月20日	
項目	内容	概要等
DCF法による価格 （設備及び土地）	414,000,000円	太陽光発電設備及びその敷地について、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算定されたDCF法による収益価格。分析期間は一般的な投資対象期間を想定して10年と設定。
割引率	3.9%	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。
最終還元利回り	13.5%	投資利回りの将来動向、投資対象としての太陽光発電設備及びその敷地の危険性、今後の経済成長率の一般的予測や不動産価格の動向等を総合的に勘案して査定。
原価法による積算価格 （設備及び土地）	277,000,000円	太陽光発電設備及びその敷地の再調達原価及び付帯費用に減価修正を行い査定。
土地積算価格比	5.8%	原価法により査定。
その他鑑定評価機関が鑑定評価に当たって留意した事項	特になし。	
インフラ投資資産の収益性に係る意見書及びインフラ投資資産の収益継続性に係る意見書の概要		
意見書作成者	-	
意見書記載者が専門的知識を有すると考えられる背景	-	
意見書記載者の独立性に係る説明	-	
意見内容の前提条件（インフラ投資資産の稼働見込みの状況等）	-	
意見書の対象となるインフラ投資資産の足元の収益の状況	-	
収益の計上が見込まれる時期及びその根拠（収益の計上見込額を含みます）	-	
利益の計上が見込まれる時期及びその根拠（利益の計上見込額を含みます）	-	
将来の収益状況が安定的と見込まれる旨の説明	-	



## 本物件の特徴

## 物件特性

## &lt; 立地 &gt;

緯度・経度 北緯34度55分31秒 東経133度32分08秒

## &lt; 気象条件 &gt;

## 気象官署

近傍の気象観測所：新見市

METPV-11で使用した地点名：新見市

積雪で使用した気象観測所：新見市(千屋)

落雷で使用した気象観測所：岡山市

## 日照時間

新見市の年間日照時間は1,709.7時間であり、県庁所在地の全国平均値（1,896.5時間）よりも日照時間の短い地域です。

## 風速

新見市における観測史上一位の最大風速は1991年の13m/s、観測史上一位の最大瞬間風速は2010年の23.9m/sです。

## 積雪深

新見市(千屋)の最深積雪は2005年の97cmです。

## 落雷

岡山市の年間平均落雷日数は11.9日です。

## 過年度の売電量の状況

対象期間	自	2019年6月1日				
	至	2020年5月31日				
	2019年6月分	2019年7月分	2019年8月分	2019年9月分	2019年10月分	2019年11月分
売電量(kWh)	132,530	133,620	126,290	103,220	105,900	71,800
	2019年12月分	2020年1月分	2020年2月分	2020年3月分	2020年4月分	2020年5月分
売電量(kWh)	72,950	79,680	100,910	137,080	164,370	157,060

S-08	TI愛南太陽光発電所		分類	太陽光発電設備等		
資産の概要						
特定資産の種類		信託受益権				
信託財産		再生可能エネルギー発電設備・不動産等				
取得予定日		2020年9月2日	再生可能エネルギー発電設備の種類		太陽光発電設備	
取得予定価格		472百万円	特定契約の概要	認定事業者（注）	東京インフラ電力合同会社	
発電所の評価額 （価格時点）		405～548百万円 （2020年3月31日）		買取電気事業者	四国電力株式会社	
土地の鑑定評価額 （価格時点）		97,400,000円 （2020年3月20日）		調達価格	32円/kWh	
				受給期間満了日	2016年8月9日から起算して 240か月経過後の最初の検針日の前日	
所在地		愛媛県南宇和郡愛南町御荘菊川				
土地	地番	3241他	設備	パネルの種類		多結晶シリコン
	用途地域	非線引都市計画区域		パネル出力		1,310.40kW
	面積	36,880㎡		パネル設置数		5,040枚
	権利形態	所有権		パネルメーカー		Jinko Solar
設備	認定日	2015年3月19日		パワコン供給者		日新電機株式会社
	供給開始日	2016年8月9日		EPC業者		株式会社アドバンテック
				発電出力		1,000kW
				想定年間発電電力量	初年度	1,561 (MWh)
	10年度	1,493 (MWh)				
	20年度	1,377 (MWh)				
調達期間満了日	2036年8月8日	想定設備利用率		初年度	13.61%	
				10年度	13.01%	
			20年度	12.00%		
残存調達期間	15年11か月	架台基礎構造		杭貫入式		
調達価格	32円/kWh	権利形態		所有権		
オペレーター		株式会社クールトラスト	O&M業者		株式会社クールアース	
特記事項						
<p>・本取得予定資産の事業用地と隣地との境界について、境界立ち会い及び書面での境界確認がなされていませんが、国土調査法に基づく地籍調査が完了しており、本書の日付現在、当該隣地所有者との間に紛争等は発生していません。</p> <p>(注) 本書の日付現在、発電事業の譲渡に伴う発電事業者の変更に係る変更認定の申請は未了となっておりますが、本物件に係る再生可能エネルギー発電設備等の賃貸借開始日（本書の日付現在においては2020年9月2日を予定しています。）以降、速やかに経済産業大臣宛てに当該申請を行う予定であり、変更認定取得後に認定事業者となる者を記載しています。</p>						

賃貸借の概要	
賃貸人	ジェイバリュー信託株式会社
賃借人	東京インフラ電力合同会社
賃貸期間	始期：2020年9月2日 終期：2037年9月30日
賃料	<p>以下の3種類の賃料とします。</p> <p>(1) 最低保証賃料（賃料） = A1 - B1  A1 = 本物件に係る再生可能エネルギー発電設備等に関する発電量予測値（P90）に基づく  売電収入相当額  B1 = 本物件に係る再生可能エネルギー発電設備等に関する計画経費・税額</p> <p>(2) 実績連動賃料（賃料） = (A2 - B2 - 最低保証賃料（賃料）) × C1  A2 = 実際の発電量に基づく総実績売電収入額（発電量予測値（P50）に基づいて計算される  総売電収入相当額を上限とします。）  B2 = 実績経費・税額  C1 = 賃料割合（実績連動）  「実際の発電量に基づく総実績売電収入額 - 実績経費・税額 &gt; 賃借人SPCが賃借するす  べての再生可能エネルギー発電設備等に関する最低保証賃料（賃料）の総額」である場  合に発生します。  負の値となる場合は0円とします。</p> <p>(3) 実績連動賃料（賃料） = (A3 - A4) × 70% × C2  A3 = 実際の発電量に基づく総実績売電収入額  A4 = 発電量予測値（P50）に基づく総売電収入相当額  C2 = 賃料割合（超過配分）  「実際の発電量に基づく総実績売電収入額 &gt; 発電量予測値（P50）に基づく総売電収入相  当額」である場合に発生します。  0円未満は切捨てとします。</p>

(注) 上記のほか、賃貸借の概要については前記「取得予定資産の概要（ヲ）再生可能エネルギー発電設備等の賃貸状況」をご参照くださ  
い。

バリュエーションレポートの概要		
物件名称	TI愛南太陽光発電所	
評価価値	405～548百万円	
評価機関	PwCサステナビリティ合同会社	
価格時点	2020年3月31日	
インカム・アプローチ		
項目	内容	概要等
評価価値	405～548百万円	インカム・アプローチのうち、将来フリー・キャッシュ・フローを 現在価値に割引く評価方法（DCF法）を用いて算定された数値。割 引率は、類似上場企業のベータを利用し推定された資本コストと負 債コストを、評価対象期間のウェイトで加重平均して得た数値と、 公表済の調達価格等に関する意見、直近の入札結果の分析及びマー ケット調査結果等を総合的に勘案して算定された数値。課税期間に ついては1.3～5.0%、非課税期間については1.5～5.0%。
マーケット・アプローチ		
項目	内容	概要等
評価価値	304～558百万円	マーケット・アプローチのうち、類似取引の取引価額を、財務数値 等の指標で除して得られる倍率を基に、評価対象事業・会社の事業 価値ないしは株主価値を算出する方法（類似取引法）を用いて算定 された数値。
その他評価機関が評価に当たって特別に留意した 事項	20	

不動産鑑定評価書の概要		
物件名称	TI愛南太陽光発電所	
鑑定評価額（土地）	97,400,000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	2020年3月20日	
項目	内容	概要等
DCF法による価格 （設備及び土地）	473,000,000円	太陽光発電設備及びその敷地について、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算定されたDCF法による収益価格。分析期間は一般的な投資対象期間を想定して10年と設定。
割引率	3.9%	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。
最終還元利回り	10.5%	投資利回りの将来動向、投資対象としての太陽光発電設備及びその敷地の危険性、今後の経済成長率の一般的予測や不動産価格の動向等を総合的に勘案して査定。
原価法による積算価格 （設備及び土地）	350,000,000円	太陽光発電設備及びその敷地の再調達原価及び付帯費用に減価修正を行い査定。
土地積算価格比	20.6%	原価法により査定。
その他鑑定評価機関が鑑定評価に当たって留意した事項	特になし。	
インフラ投資資産の収益性に係る意見書及びインフラ投資資産の収益継続性に係る意見書の概要		
意見書作成者	-	
意見書記載者が専門的知識を有すると考えられる背景	-	
意見書記載者の独立性に係る説明	-	
意見内容の前提条件（インフラ投資資産の稼働見込みの状況等）	-	
意見書の対象となるインフラ投資資産の足元の収益の状況	-	
収益の計上が見込まれる時期及びその根拠（収益の計上見込額を含みません）	-	
利益の計上が見込まれる時期及びその根拠（利益の計上見込額を含みません）	-	
将来の収益状況が安定的と見込まれる旨の説明	-	

## 本物件の特徴

## 物件特性

## &lt;立地&gt;

緯度・経度 北緯32度59分31秒 東経132度30分43秒

## &lt;気象条件&gt;

## 気象官署

近傍の気象観測所：御荘（南宇和郡愛南町）

METPV-11で使用した地点名：御荘

積雪及び落雷で使用した気象観測所：宇和島市

## 日照時間

南宇和郡愛南町の年間日照時間は2,042.6時間であり、県庁所在地の全国平均値（1,896.5時間）よりも日照時間の長い地域です。

## 風速

南宇和郡愛南町における観測史上一位の最大風速は1990年の14m/s、観測史上一位の最大瞬間風速は2014年の29.3m/sです。

## 積雪深

宇和島市の最深積雪は2001年の14cmです。

## 落雷

宇和島市の年間平均落雷日数は11.8日です。

## 過年度の売電量の状況

対象期間	自	2019年6月1日				
	至	2020年5月31日				
	2019年6月分	2019年7月分	2019年8月分	2019年9月分	2019年10月分	2019年11月分
売電量(kWh)	134,038	136,876	133,122	141,775	148,143	99,485
	2019年12月分	2020年1月分	2020年2月分	2020年3月分	2020年4月分	2020年5月分
売電量(kWh)	94,484	76,886	107,325	132,962	185,360	162,086

S-09	TI中標津太陽光発電所		分類	太陽光発電設備等	
資産の概要					
特定資産の種類		信託受益権			
信託財産		再生可能エネルギー発電設備・土地賃借権等			
取得予定日		2020年9月2日	再生可能エネルギー発電設備の種類		太陽光発電設備
取得予定価格		439百万円	特定契約の概要	認定事業者（注2）	東京インフラ電力合同会社
発電所の評価額（価格時点）		362～469百万円（2020年3月31日）		買取電気事業者	北海道電力株式会社
土地の鑑定評価額（価格時点）		12,700,000円（2020年3月20日）		調達価格	36円/kWh
				受給期間満了日	2016年11月2日から起算して240か月経過後の最初の検針日の前日
所在地		北海道標津郡中標津町東当幌			
土地	地番	40-4他	設備	パネルの種類	多結晶シリコン
	用途地域	都市計画区域外		パネル出力	655.02kW(1号,2号) 計1,223.04kW
	面積	29,696㎡		パネル設置数	2,352枚(1号,2号) 計4,704枚
	権利形態	土地賃借権		パネルメーカー	Jinko Solar
設備	認定日	2014年3月25日	パワコン供給者	日新電機株式会社	
	供給開始日	2016年11月2日	EPC業者	株式会社アドバンテック	
	調達期間満了日	2036年11月1日	発電出力	490kW(1号,2号) 計980kW	
	残存調達期間	16年2か月	想定年間発電電力量	初年度	1,395 (MWh)
	調達価格	36円/kWh		10年度	1,334 (MWh)
				20年度	1,230 (MWh)
			想定設備利用率	初年度	13.02%
		10年度		12.45%	
		20年度		11.49%	
		架台基礎構造	杭貫入式		
		権利形態	所有権		
オペレーター		株式会社クールトラスト	O&M業者	株式会社クールアース	
特記事項					
<p>・本取得予定資産の事業用地と隣地との境界について、境界立ち会い及び書面での境界確認がなされていませんが、国土調査法に基づく地籍調査が完了しており、本書の日付現在、当該隣地所有者との間に紛争等は発生していません。</p> <p>・本取得予定資産の事業用地の一部については、土地所有者（個人）を賃貸人とする賃借権が設定され、その登記がなされています。本投資法人取得後の土地賃借借契約の概要は以下のとおりです。</p> <p>（土地賃借借契約の概要）</p> <p>賃貸人：個人  賃借人：ジェイバリュウ信託株式会社  賃借期間：2016年11月2日（売電開始日）から2036年11月1日まで  賃料：月額1,167,795円  敷金・保証金：なし</p> <p>契約更新：賃借期間の満了の1年前までに、賃貸人又は賃借人から相手方に対し別段の通知がない限り、1年間更新されることとし、以後も同様とするものとされています。</p> <p>賃料改定：賃料は、賃借期間中、増額されないものとされています。</p> <p>中途解約：賃貸人は、賃借期間中、途中で解約しないものとされています。</p> <p>譲渡承諾：賃借人は、賃貸人の承諾なく賃借権の対象土地を第三者に転貸し、又は賃借権を第三者に譲渡してはならないとされています。ただし、本取得予定資産に係る信託契約の終了に基づき受益者に承継する場合は除くものとされています。なお、賃貸人は、賃借人が土地賃借借契約に基づく権利について金融機関の担保権を設定すること（土地賃借借契約書に基づく地位及び権利の融資先金融機関又は同金融機関の指定先の第三者への譲渡の予約を含みます。）及び担保権の移転又は担保権の実行に伴う移転がされることを予め承諾するものとされています。</p>					

（注1）TI中標津太陽光発電所は、1号及び2号の発電所により構成されています。

（注2）本書の日付現在、発電事業の譲渡に伴う発電事業者の変更に係る変更認定の申請は未了となっておりますが、本物件に係る再生可能エネルギー発電設備等の賃借開始日（本書の日付現在においては2020年9月2日を予定しています。）以降、速やかに経済産業大臣宛てに当該申請を行う予定であり、変更認定取得後に認定事業者となる者を記載しています。

賃貸借の概要	
賃貸人	ジェイバリュー信託株式会社
賃借人	東京インフラ電力合同会社
賃貸期間	始期：2020年9月2日 終期：2037年11月30日
賃料	以下の3種類の賃料とします。 (1) 最低保証賃料（賃料）＝A1－B1 A1＝本物件に係る再生可能エネルギー発電設備等に関する発電量予測値（P90）に基づく売電収入相当額 B1＝本物件に係る再生可能エネルギー発電設備等に関する計画経費・税額  (2) 実績連動賃料（賃料）＝(A2－B2－最低保証賃料（賃料）)×C1 A2＝実際の発電量に基づく総実績売電収入額（発電量予測値（P50）に基づいて計算される総売電収入相当額を上限とします。） B2＝実績経費・税額 C1＝賃料割合（実績連動） 「実際の発電量に基づく総実績売電収入額－実績経費・税額＞賃借人SPCが賃借するすべての再生可能エネルギー発電設備等に関する最低保証賃料（賃料）の総額」である場合に発生します。 負の値となる場合は0円とします。  (3) 実績連動賃料（賃料）＝(A3－A4)×70%×C2 A3＝実際の発電量に基づく総実績売電収入額 A4＝発電量予測値（P50）に基づく総売電収入相当額 C2＝賃料割合（超過配分） 「実際の発電量に基づく総実績売電収入額＞発電量予測値（P50）に基づく総売電収入相当額」である場合に発生します。 0円未満は切捨てとします。

(注)上記のほか、賃貸借の概要については前記「取得予定資産の概要（ヲ）再生可能エネルギー発電設備等の賃貸状況」をご参照ください。

バリュエーションレポートの概要		
物件名称	TI中標津太陽光発電所	
評価価値	362～469百万円	
評価機関	PwCサステナビリティ合同会社	
価格時点	2020年3月31日	
インカム・アプローチ		
項目	内容	概要等
評価価値	362～469百万円	インカム・アプローチのうち、将来フリー・キャッシュ・フローを現在価値に割引く評価方法（DCF法）を用いて算定された数値。割引率は、類似上場企業のベータを利用し推定された資本コストと負債コストを、評価対象期間のウェイトで加重平均して得た数値と、公表済の調達価格等に関する意見、直近の入札結果の分析及びマーケット調査結果等を総合的に勘案して算定された数値。非課税期間については1.5～5.0%。
マーケット・アプローチ		
項目	内容	概要等
評価価値	267～490百万円	マーケット・アプローチのうち、類似取引の取引価額を、財務数値等の指標で除して得られる倍率を基に、評価対象事業・会社の事業価値ないしは株主価値を算出する方法（類似取引法）を用いて算定された数値。
その他評価機関が評価に当たって特別に留意した事項	20 7B	

不動産鑑定評価書の概要		
物件名称	TI中標津太陽光発電所	
鑑定評価額（土地）	12,700,000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	2020年3月20日	
項目	内容	概要等
DCF法による価格 （設備及び土地）	439,000,000円	太陽光発電設備及びその敷地について、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算定されたDCF法による収益価格。分析期間は一般的な投資対象期間を想定して10年と設定。
割引率	3.9%	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。
最終還元利回り	13.0%	投資利回りの将来動向、投資対象としての太陽光発電設備及びその敷地の危険性、今後の経済成長率の一般的予測や不動産価格の動向等を総合的に勘案して査定。
原価法による積算価格 （設備及び土地）	284,000,000円	太陽光発電設備及びその敷地の再調達原価及び付帯費用に減価修正を行い査定。
土地積算価格比	2.9%	原価法により査定。
その他鑑定評価機関が鑑定評価に当たって留意した事項	特になし。	
インフラ投資資産の収益性に係る意見書及びインフラ投資資産の収益継続性に係る意見書の概要		
意見書作成者	-	
意見書記載者が専門的知識を有すると考えられる背景	-	
意見書記載者の独立性に係る説明	-	
意見内容の前提条件（インフラ投資資産の稼働見込みの状況等）	-	
意見書の対象となるインフラ投資資産の足元の収益の状況	-	
収益の計上が見込まれる時期及びその根拠（収益の計上見込額を含みます）	-	
利益の計上が見込まれる時期及びその根拠（利益の計上見込額を含みます）	-	
将来の収益状況が安定的と見込まれる旨の説明	-	



## 本物件の特徴

## 物件特性

## &lt; 立地 &gt;

緯度・経度 北緯43度30分31秒 東経144度56分57秒

## &lt; 気象条件 &gt;

## 気象官署

近傍の気象観測所：標津郡中標津町

METPV-11で使用した地点名：標津郡中標津町

積雪で使用した気象観測所：標津郡中標津町

落雷で使用した気象観測所：根室市

## 日照時間

標津郡中標津町の年間日照時間は1,747.6時間であり、県庁所在地の全国平均値（1,896.5時間）よりも日照時間の短い地域です。

## 風速

標津郡中標津町における観測史上一位の最大風速は2013年の17.2m/s、観測史上一位の最大瞬間風速は2013年の27.7m/sです。

## 積雪深

標津郡中標津町の最深積雪は2015年の156cmです。

## 落雷

根室市の年間平均落雷日数は4.7日です。

## 過年度の売電量の状況

対象期間	自	2019年6月1日				
	至	2020年5月31日				
	2019年6月分	2019年7月分	2019年8月分	2019年9月分	2019年10月分	2019年11月分
売電量(kWh)	126,828	109,890	100,200	132,816	110,688	117,624
	2019年12月分	2020年1月分	2020年2月分	2020年3月分	2020年4月分	2020年5月分
売電量(kWh)	80,868	102,924	116,772	148,222	136,667	146,300

S-10	TI霧島太陽光発電所	分類	太陽光発電設備等			
資産の概要						
特定資産の種類		信託受益権				
信託財産		再生可能エネルギー発電設備・不動産、地上権、地役権等				
取得予定日		2020年9月2日	再生可能エネルギー発電設備の種類		太陽光発電設備	
取得予定価格		8,145百万円	特定契約の概要	認定事業者(注)	東京インフラ電力合同会社	
発電所の評価額 (価格時点)		6,514~8,193 百万円 (2020年3月31日)		買取電気事業者	九州電力株式会社	
土地の鑑定評価額 (価格時点)		2,320,000,000円 (2020年3月20日)		調達価格	40円/kWh	
所在地		鹿児島県霧島市国分上之段字鳶永				
土地	地番	399-5他	設備	パネルの種類		多結晶シリコン
	用途地域	非線引都市計画区域		パネル出力		17,140.20kW
	面積	448,726㎡		パネル設置数		64,680枚
	権利形態	所有権、地上権、地役権		パネルメーカー		Trina Solar
設備	認定日	2012年12月4日		パソコン供給者		富士電機株式会社
	供給開始日	2017年9月1日		EPC業者		株式会社九電工
	調達期間満了日	2037年8月31日		発電出力		15,000kW
	残存調達期間	17年0か月		想定年間発電電力量	初年度	19,386(MWh)
	調達価格	40円/kWh			10年度	18,514(MWh)
					20年度	17,544(MWh)
		想定設備利用率		初年度	12.91%	
				10年度	12.33%	
				20年度	11.69%	
		架台基礎構造		杭貫入式		
		権利形態		所有権		
オペレーター		株式会社クールトラス ト	O&M業者		株式会社クールアース	
特記事項						
<p>・本取得予定資産の送電線敷設用地の一部は、表題登記及び所有権保存登記がなく、また、地籍図上も無地番地とされています。そのため、当該無地番地については、送電線敷設にかかる地上権、地役権その他の権利を設定することができません。</p> <p>・本取得予定資産の事業用地と隣地との一部の境界について、境界立ち会い及び書面での境界確認がなされていませんが、国土調査法に基づく地籍調査が完了しており、本書の日付現在、当該隣地所有者との間に紛争等は発生していません。</p> <p>・本取得予定資産の事業用地と隣地との一部の境界について、境界立ち会い及び書面での境界確認がなされていませんが、地積更正登記が行われ、地積測量図が作成されており、本書の日付現在、当該隣地所有者との間に紛争等は発生していません。</p> <p>・本取得予定資産の事業用地と隣地との一部の境界について、境界立ち会い及び書面での境界確認がなされておらず、また、国土調査又は地積更正がされたという事実は登記上確認できていませんが、本書の日付現在、当該隣地所有者との間に紛争等は発生していません。</p> <p>・本取得予定資産の送電線敷設用地の一部について、地役権設定登記がなされていないため、対抗要件が具備されていません。当該一部の土地については、地役権設定登記の手続を行う予定です。</p> <p>・本取得予定資産の送電線敷設用地の一部について、地役権又は賃借権の設定登記がなされていないため、対抗要件が具備されていません。本書の日付現在、当該土地については、電線設備の移設が可能な代替地に地役権を設定し、当該代替地の地役権の設定登記を行う予定であるか、又は、代替地の占有許可等を取得することが可能です。</p> <p>・本取得予定資産の送電線敷設用地の一部について、有効な土地利用権が確保されていない土地があります。当該土地については、代替地に地役権を設定する予定であり、当該代替地に敷設した電線設備を使用しています。</p> <p>・本取得予定資産の送電線敷設用地の一部について、所有権を有していると考えられる者による所有権移転登記がなされていない土地があります。そのため、当該所有権を有していると考えられる者との間で地役権は設定されているものの、登記がなされていないため、対抗要件が具備されていません。</p>						

・本取得予定資産の送電線敷設用地等の一部について、有効な土地利用権が確保されていない土地がありますが、今後、占用許可等を取得する予定です。

・本取得予定資産の事業用地の一部については、土地所有者(個人及び法人)を地上権設定者とする地上権が設定され、その登記がなされています。本投資法人取得後の地上権設定契約の概要は以下のとおりです。

(地上権設定契約の概要)

地上権設定者：個人

地上権者：ジェイバリュー信託株式会社

地上権存続期間：2014年11月1日から本取得予定資産の操業開始日から20年を経過する日まで。ただし、原状回復を行う場合はその原状回復が終了する日までとされています。

地代：月額341,500円

敷金・保証金：1,024,500円

契約更新：地上権者が地上権存続期間の経過後も太陽光発電事業を行う場合は、地上権存続期間終了の1か月前までに、その旨を地上権設定者に通知の上、地上権設定契約を延長することができます。

地代改定：地上権存続期間中は不可。

中途解約：地上権設定契約上の定めはありません。

譲渡承諾：地上権設定者は、地上権設定契約に基づく地上権設定登記が完了するまでの間、地上権の対象土地を第三者へ譲渡せず、あるいは、所有権以外の権利(仮登記、用益物権、担保物権を含みます。)を第三者のために設定しないものとされています。当該地上権設定登記の完了後に、地上権設定者が地上権の対象土地を第三者へ譲渡し、あるいは、所有権以外の権利を設定する場合、事前に地上権者に通知し、地上権設定者は、地上権設定契約上の地位及び地上権設定者が地上権者に対し有する権利義務を当該第三者に承継させるものとされています。また、地上権者の太陽光発電事業に関し、地上権者がその事業者としての地位又は地上権を第三者に譲渡した場合、地上権者は、地上権設定契約上の地位及び地上権者が地上権設定者に対し有する権利義務を当該第三者に承継させるものとされています。さらに、地上権者は、太陽光発電設備の建設その他の太陽光発電事業に係る資金調達における調達先である金融機関等のために地上権及び地上権設定契約上の当事者としての権利義務に担保権及び契約上の地位譲渡に係る予約及びその予約完結権を設定することができるものとし、地上権設定者は、かかる担保権等の設定について予め承諾し、地上権者が要求する協力(担保権等の設定及びその対抗要件具備手続に対する協力を含みますが、これらに限られません。)を行うものとされています。

(地上権設定契約の概要)

地上権設定者：個人

地上権者：ジェイバリュー信託株式会社

地上権存続期間：2016年5月30日から2038年5月29日まで。ただし、原状回復を行う場合はその原状回復が終了する日までとされています。

地代：年額46,745円(22年分1,028,390円を地上権設定契約締結日に支払済みです。)

敷金・保証金：なし

契約更新：地上権者は、地上権存続期間終了の1か月前までに、その旨を地上権設定者に通知の上、地上権設定契約を延長することができます。

地代改定：地上権存続期間中は不可。

中途解約：地上権設定契約上の定めはありません。

譲渡承諾：地上権設定者は、地上権設定契約に基づく地上権設定登記が完了するまでの間、地上権の対象土地を第三者へ譲渡せず、あるいは、所有権以外の権利(仮登記、用益物権、担保物権を含みます。)を第三者のために設定しないものとされています。当該地上権設定登記の完了後に、地上権設定者が地上権の対象土地を第三者へ譲渡し、あるいは、所有権以外の権利を第三者のために設定する場合、事前に地上権者に通知し、地上権設定者は、地上権設定契約上の地位及び地上権設定者が地上権者に対し有する権利義務を当該第三者に承継させるか、又は地上権が当該第三者のために設定される権利に優先することを承諾させるものとされています。また、地上権者の太陽光発電事業に関し、地上権者がその事業者としての地位又は地上権を第三者に譲渡した場合、地上権者は、地上権設定契約上の地位及び地上権者が地上権設定者に対し有する権利義務を当該第三者に承継させるものとされています。さらに、地上権者は、太陽光発電設備の建設その他の太陽光発電事業に係る資金調達における調達先である金融機関等のために地上権及び地上権設定契約上の当事者としての権利義務に担保権及び契約上の地位譲渡に係る予約及びその予約完結権を設定することができるものとし、地上権設定者は、かかる担保権等の設定について予め承諾し、地上権者が要求する協力(担保権等の設定及びその対抗要件具備手続に対する協力を含みますが、これらに限られません。)を行うものとされています。

## （地上権設定契約 の概要）

地上権設定者：個人

地上権者：ジェイバリュー信託株式会社

地上権存続期間：2016年5月27日から2038年5月26日まで。ただし、原状回復を行う場合はその原状回復が終了する日までとされています。

地代：年額45,455円（22年分1,000,010円を地上権設定契約締結日に支払済みです。）

敷金・保証金：なし

契約更新：地上権者は、地上権存続期間終了の1か月前までに、その旨を地上権設定者に通知の上、地上権設定契約を延長することができます。

地代改定：地上権存続期間中は不可。

中途解約：地上権設定契約上の定めはありません。

譲渡承諾：地上権設定者は、地上権設定契約に基づく地上権設定登記が完了するまでの間、地上権の対象土地を第三者へ譲渡せず、あるいは、所有権以外の権利（仮登記、用益物権、担保物権を含みます。）を第三者のために設定しないものとされています。当該地上権設定登記の完了後に、地上権設定者が地上権の対象土地を第三者へ譲渡し、あるいは、所有権以外の権利を第三者のために設定する場合、事前に地上権者に通知し、地上権設定者は、地上権設定契約上の地位及び地上権設定者が地上権者に対し有する権利義務を当該第三者に承継させるか、又は地上権が当該第三者のために設定される権利に優先することを承諾させるものとされています。また、地上権者の太陽光発電事業に関し、地上権者がその事業者としての地位又は地上権を第三者に譲渡した場合、地上権者は、地上権設定契約上の地位及び地上権者が地上権設定者に対し有する権利義務を当該第三者に承継させるものとされています。さらに、地上権者は、太陽光発電設備の建設その他の太陽光発電事業に係る資金調達における調達先である金融機関等のために地上権及び地上権設定契約上の当事者としての権利義務に担保権及び契約上の地位譲渡に係る予約及びその予約完結権を設定することができるものとし、地上権設定者は、かかる担保権等の設定について予め承諾し、地上権者が要求する協力（担保権等の設定及びその対抗要件具備手続に対する協力を含みますが、これらに限られません。）を行うものとされています。

## （地上権設定契約 の概要）

地上権設定者：法人

地上権者：ジェイバリュー信託株式会社

地上権存続期間：2016年4月1日から本取得予定資産の操業開始日から20年を経過する日まで。ただし、原状回復を行う場合はその原状回復が終了する日までとされています。

地代：年額10,000,000円

敷金・保証金：なし

契約更新：地上権設定者及び地上権者の協議に基づき決するものとされています。

地代改定：地上権存続期間中は不可。

中途解約：地上権設定契約上の定めはありません。

譲渡承諾：地上権設定者は、地上権設定契約に基づく地上権設定登記が完了するまでの間、地上権の対象土地を第三者へ譲渡しないものとされています。当該地上権設定登記の完了後に、地上権設定者が地上権の対象土地を第三者へ譲渡する場合、事前に地上権者に通知し、地上権設定者は、地上権設定契約上の地位及び地上権設定者が地上権者に対し有する権利義務を当該第三者に承継させるものとされています。また、地上権者の太陽光発電事業に関し、地上権者がその事業者としての地位又は地上権を第三者に譲渡した場合、地上権者は、地上権設定契約上の地位及び地上権者が地上権設定者に対し有する権利義務を当該第三者に承継させるものとされています。さらに、地上権者は、太陽光発電設備の建設その他の太陽光発電事業に係る資金調達における調達先である金融機関等のために地上権及び地上権設定契約上の当事者としての権利義務に担保権及び契約上の地位譲渡に係る予約及びその予約完結権を設定することができるものとし、地上権設定者は、かかる担保権等の設定について予め承諾し、地上権者が要求する協力（担保権等の設定及びその対抗要件具備手続に対する協力を含みますが、これらに限られません。）を行うものとされています。

・本取得予定資産の事業用地(代替地を含みます。)のうち霧島市国分上之段字小松原2584番1順位5番の地上権を要役地、以下の各土地を承役地とし、送電線及び送電線支持物の設置及び関連事項を実施することを目的とする地役権が設定されています。

(承役地)

所在	地番
霧島市国分下井字検校川原	2475番1
霧島市国分敷根	303番1、304番3、494番1、522番1、1381番1、1385番1、1385番4、1385番5、1389番1、1414番1、1447番1、1633番、1637番、1642番1、1686番、1687番1、1688番、1691番1、1693番7、1693番16、1694番2、1694番4、1694番7、1694番8、1694番9、1722番1、1735番、1736番1、1737番1、1737番3、1737番4、1738番、1740番1、1749番、1759番、1761番1
霧島市国分上之段	38番1、39番3、52番1、66番2、411番1、411番2、412番3、429番、430番1、430番2、431番3、431番4、433番3、438番1、463番7、468番1、469番1、504番1、510番1、511番1、514番1、515番1、517番1、524番1、529番1、536番1、561番1、566番、567番1、568番、594番4、595番1、608番1、610番1、2627番1
霧島市国分下井	1566番2、1667番1、1667番2、1687番、2055番1、2056番2、2415番1、2420番1、2403番5
霧島市国分上之段字山下	43番1、43番2
霧島市国分敷根字駒方	1409番1、1410番1、1412番1
霧島市国分敷根字川原田	1724番1
霧島市国分敷根字東牟田	1737番2、1737番5
霧島市国分上之段字猫瀬	567番2
霧島市国分上之段字道添	22番、31番1、34番、35番、36番
霧島市国分上之段字尻カタメ	514番2

・本取得予定資産の送電線敷設用地等の一部について、占用許可等を取得しています。

(注)本書の日付現在、発電事業の譲渡に伴う発電事業者の変更に係る変更認定の申請は未了となっておりますが、本物件に係る再生可能エネルギー発電設備等の賃貸借開始日(本書の日付現在においては2020年9月2日を予定しています。)以降、速やかに経済産業大臣宛てに当該申請を行う予定であり、変更認定取得後に認定事業者となる者を記載しています。

賃貸借の概要	
賃貸人	ジェイバリュー信託株式会社
賃借人	東京インフラ電力合同会社
賃貸期間	始期：2020年9月2日 終期：2038年9月30日
賃料	以下の3種類の賃料とします。 (1) 最低保証賃料（賃料）＝A1－B1 A1＝本物件に係る再生可能エネルギー発電設備等に関する発電量予測値（P90）に基づく売電収入相当額 B1＝本物件に係る再生可能エネルギー発電設備等に関する計画経費・税額  (2) 実績連動賃料（賃料）＝(A2－B2－最低保証賃料（賃料）)×C1 A2＝実際の発電量に基づく総実績売電収入額（発電量予測値（P50）に基づいて計算される総売電収入相当額を上限とします。） B2＝実績経費・税額 C1＝賃料割合（実績連動） 「実際の発電量に基づく総実績売電収入額－実績経費・税額＞賃借人SPCが賃借するすべての再生可能エネルギー発電設備等に関する最低保証賃料（賃料）の総額」である場合に発生します。 負の値となる場合は0円とします。  (3) 実績連動賃料（賃料）＝(A3－A4)×70%×C2 A3＝実際の発電量に基づく総実績売電収入額 A4＝発電量予測値（P50）に基づく総売電収入相当額 C2＝賃料割合（超過配分） 「実際の発電量に基づく総実績売電収入額＞発電量予測値（P50）に基づく総売電収入相当額」である場合に発生します。 0円未満は切捨てとします。

（注）上記のほか、賃貸借の概要については前記「取得予定資産の概要（ヲ）再生可能エネルギー発電設備等の賃貸状況」をご参照ください。

バリュエーションレポートの概要		
物件名称	TI霧島太陽光発電所	
評価価値	6,514～8,193百万円	
評価機関	PwCサステナビリティ合同会社	
価格時点	2020年3月31日	
インカム・アプローチ		
項目	内容	概要等
評価価値	6,514～8,707百万円	インカム・アプローチのうち、将来フリー・キャッシュ・フローを現在価値に割引く評価方法（DCF法）を用いて算定された数値。割引率は、類似上場企業のベータを利用し推定された資本コストと負債コストを、評価対象期間のウェイトで加重平均して得た数値と、公表済の調達価格等に関する意見、直近の入札結果の分析及びマーケット調査結果等を総合的に勘案して算定された数値。非課税期間については1.5～5.0%
マーケット・アプローチ		
項目	内容	概要等
評価価値	4,459～8,193百万円	マーケット・アプローチのうち、類似取引の取引価額を、財務数値等の指標で除して得られる倍率を基に、評価対象事業・会社の事業価値ないしは株主価値を算出する方法（類似取引法）を用いて算定された数値
その他評価機関が評価に当たって特別に留意した事項	20 78	

不動産鑑定評価書の概要		
物件名称	TI霧島太陽光発電所	
鑑定評価額（土地）	2,320,000,000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	2020年3月20日	
項目	内容	概要等
DCF法による価格 （設備及び土地）	8,290,000,000円	太陽光発電設備及びその敷地について、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算定されたDCF法による収益価格。分析期間は一般的な投資対象期間を想定して10年と設定。
割引率	3.8%	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。
最終還元利回り	9.5%	投資利回りの将来動向、投資対象としての太陽光発電設備及びその敷地の危険性、今後の経済成長率の一般的予測や不動産価格の動向等を総合的に勘案して査定。
原価法による積算価格 （設備及び土地）	5,330,000,000円	太陽光発電設備及びその敷地の再調達原価及び付帯費用に減価修正を行い査定。
土地積算価格比	28.0%	原価法により査定。
その他鑑定評価機関が鑑定評価に当たって留意した事項	特になし。	
インフラ投資資産の収益性に係る意見書及びインフラ投資資産の収益継続性に係る意見書の概要		
意見書作成者	-	
意見書記載者が専門的知識を有すると考えられる背景	-	
意見書記載者の独立性に係る説明	-	
意見内容の前提条件（インフラ投資資産の稼働見込みの状況等）	-	
意見書の対象となるインフラ投資資産の足元の収益の状況	-	
収益の計上が見込まれる時期及びその根拠（収益の計上見込額を含みます）	-	
利益の計上が見込まれる時期及びその根拠（利益の計上見込額を含みます）	-	
将来の収益状況が安定的と見込まれる旨の説明	-	

## 本物件の特徴

## 物件特性

## &lt; 立地 &gt;

緯度・経度 北緯31度41分20秒 東経130度49分30秒

## &lt; 気象条件 &gt;

## 気象官署

近傍の気象観測所：牧之原（霧島市）

METPV-11で使用した地点名：牧之原（霧島市）

積雪及び落雷で使用した気象観測所：鹿児島市

## 日照時間

霧島市の年間日照時間は1,844.4時間であり、県庁所在地の全国平均値（1,896.5時間）よりも日照時間の短い地域です。

## 風速

霧島市における観測史上一位の最大風速は2014年の17.2m/s、観測史上一位の最大瞬間風速は2014年の30.0m/sです。

## 積雪深

鹿児島市の最深積雪は1959年の29cmです。

## 落雷

鹿児島市の年間平均落雷日数は25.1日です。

## 過年度の売電量の状況

対象期間	自	2019年6月1日				
	至	2020年5月31日				
	2019年6月分	2019年7月分	2019年8月分	2019年9月分	2019年10月分	2019年11月分
売電量(kWh)	1,687,968	1,807,536	1,756,800	1,890,024	1,508,568	1,048,920
	2019年12月分	2020年1月分	2020年2月分	2020年3月分	2020年4月分	2020年5月分
売電量(kWh)	858,312	901,344	1,016,328	1,206,528	1,255,272	1,470,936



S-11	TI岡山太陽光発電所	分類	太陽光発電設備等		
資産の概要					
特定資産の種類	信託受益権				
信託財産	再生可能エネルギー発電設備・地上権等				
取得予定日	2020年9月2日	再生可能エネルギー発電設備の種類	太陽光発電設備		
取得予定価格	872百万円	特定契約の概要	認定事業者（注）	東京インフラ電力合同会社	
発電所の評価額 （価格時点）	719～950百万円 （2020年3月31日）		買取電気事業者	中国電力株式会社	
土地の鑑定評価額 （価格時点）	43,700,000円 （2020年3月20日）		調達価格	36円/kWh	
			受給期間満了日	2018年1月12日から起算して240か月経過後の最初の検針日の前日	
所在地	岡山県岡山市北区御津河内字北角尻				
土地	地番	3539-55	パネルの種類	多結晶シリコン	
	用途地域	都市計画区域外	パネル出力	2,043.36kW	
	面積	42,378㎡	パネル設置数	7,568枚	
	権利形態	地上権	パネルメーカー	Jinko Solar	
設備	認定日	2014年2月28日	パワコン供給者	Huawei	
	供給開始日	2018年1月12日	EPC業者	株式会社アドバンテック	
			発電出力	1,700kW	
			想定年間発電電力量	初年度	2,402 (MWh)
	10年度	2,294 (MWh)			
	20年度	2,174 (MWh)			
	調達期間満了日	2038年1月11日	想定設備利用率	初年度	13.42%
				10年度	12.82%
20年度				12.15%	
残存調達期間	17年4か月	架台基礎構造	杭貫入式		
調達価格	36円/kWh	権利形態	所有権		
オペレーター	株式会社クールトラスト	O&M業者	株式会社クールアース		
特記事項					
<p>・本取得予定資産の事業用地と隣地との境界について、境界立ち会い及び書面での境界確認がなされていませんが、国土調査法に基づく地籍調査が完了しており、本書の日付現在、当該隣地所有者との間に紛争等は発生していません。</p> <p>・本取得予定資産の事業用地の一部については、土地所有者（法人）を地上権設定者とする地上権が設定され、その登記がなされています。本投資法人取得後の地上権設定契約の概要は以下のとおりです。</p> <p>（地上権設定契約の概要）</p> <p>地上権設定者：法人  地上権者：ジェイバリュー信託株式会社  地上権存続期間：2017年8月29日から2039年1月12日まで  地代：年額6,000,000円  敷金・保証金：なし  契約更新：地上権設定契約上の定めはありません。  地代改定：地上権設定者及び地上権者の双方の合意により改定が可能。  中途解約：地上権者は、地上権設定契約の対象土地に設置された施設が太陽光発電設備としての機能を喪失した場合、太陽光発電施設の運営が地上権者において経済的合理性を失った場合、その他、太陽光発電施設を解体する必要が生じた場合、6か月以上前に地上権設定者に書面で通知をすることを条件として地上権設定契約を解除することができるものとされています。また、天災、地変、その他地上権者に帰責事由がないにもかかわらず、地上権者が地上権設定契約の対象土地において地上権設定契約の目的を達成することができない場合には、地上権者は、地上権設定者に対し書面による通知を行うことにより、直ちに地上権設定契約を解除することができるものとされています。</p> <p>譲渡承諾：地上権設定者及び地上権者は、相手方の事前の書面による同意を得ることなく、地上権設定契約上の権利、義務若しくは契約上の地位の全部又は一部について、譲渡、担保権の設定又はその他の方法で処分することができません。</p>					

（注）本書の日付現在、発電事業の譲渡に伴う発電事業者の変更に係る変更認定の申請は未了となっておりますが、本物件に係る再生可能エネルギー発電設備等の賃貸借開始日（本書の日付現在においては2020年9月2日を予定しています。）以降、速やかに経済産業大臣宛てに当該申請を行う予定であり、変更認定取得後に認定事業者となる者を記載しています。

賃貸借の概要	
賃貸人	ジェイバリュー信託株式会社
賃借人	東京インフラ電力合同会社
賃貸期間	始期：2020年9月2日 終期：2039年2月28日
賃料	<p>以下の3種類の賃料とします。</p> <p>(1) 最低保証賃料（賃料） = A1 - B1  A1 = 本物件に係る再生可能エネルギー発電設備等に関する発電量予測値（P90）に基づく売電収入相当額  B1 = 本物件に係る再生可能エネルギー発電設備等に関する計画経費・税額</p> <p>(2) 実績連動賃料（賃料） = (A2 - B2 - 最低保証賃料（賃料）) × C1  A2 = 実際の発電量に基づく総実績売電収入額（発電量予測値（P50）に基づいて計算される総売電収入相当額を上限とします。）  B2 = 実績経費・税額  C1 = 賃料割合（実績連動）  「実際の発電量に基づく総実績売電収入額 - 実績経費・税額 &gt; 賃借人SPCが賃借するすべての再生可能エネルギー発電設備等に関する最低保証賃料（賃料）の総額」である場合に発生します。  負の値となる場合は0円とします。</p> <p>(3) 実績連動賃料（賃料） = (A3 - A4) × 70% × C2  A3 = 実際の発電量に基づく総実績売電収入額  A4 = 発電量予測値（P50）に基づく総売電収入相当額  C2 = 賃料割合（超過配分）  「実際の発電量に基づく総実績売電収入額 &gt; 発電量予測値（P50）に基づく総売電収入相当額」である場合に発生します。  0円未満は切捨てとします。</p>

(注) 上記のほか、賃貸借の概要については前記「取得予定資産の概要（ヲ）再生可能エネルギー発電設備等の賃貸状況」をご参照ください。

バリュエーションレポートの概要		
物件名称	TI岡山太陽光発電所	
評価価値	719～950 百万円	
評価機関	PwCサステナビリティ合同会社	
価格時点	2020年3月31日	
インカム・アプローチ		
項目	内容	概要等
評価価値	719～950百万円	インカム・アプローチのうち、将来フリー・キャッシュ・フローを現在価値に割引く評価方法（DCF法）を用いて算定された数値。割引率は、類似上場企業のベータを利用し推定された資本コストと負債コストを、評価対象期間のウェイトで加重平均して得た数値と、公表済の調達価格等に関する意見、直近の入札結果の分析及びマーケット調査結果等を総合的に勘案して算定された数値。課税期間については1.3～5.0%、非課税期間については1.5～5.0%。
マーケット・アプローチ		
項目	内容	概要等
評価価値	520～955百万円	マーケット・アプローチのうち、類似取引の取引価額を、財務数値等の指標で除して得られる倍率を基に、評価対象事業・会社の事業価値ないしは株主価値を算出する方法（類似取引法）を用いて算定された数値。
その他評価機関が評価に当たって特に留意した事項		

不動産鑑定評価書の概要		
物件名称	TI岡山太陽光発電所	
鑑定評価額（土地）	43,700,000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	2020年3月20日	
項目	内容	概要等
DCF法による価格 （設備及び土地）	874,000,000円	太陽光発電設備及びその敷地について、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算定されたDCF法による収益価格。分析期間は一般的な投資対象期間を想定して10年と設定。
割引率	3.9%	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。
最終還元利回り	8.5%	投資利回りの将来動向、投資対象としての太陽光発電設備及びその敷地の危険性、今後の経済成長率の一般的予測や不動産価格の動向等を総合的に勘案して査定。
原価法による積算価格 （設備及び土地）	509,000,000円	太陽光発電設備及びその敷地の再調達原価及び付帯費用に減価修正を行い査定。
土地積算価格比	5.0%	原価法により査定。
その他鑑定評価機関が鑑定評価に当たって留意した事項	特になし。	
インフラ投資資産の収益性に係る意見書及びインフラ投資資産の収益継続性に係る意見書の概要		
意見書作成者	-	
意見書記載者が専門的知識を有すると考えられる背景	-	
意見書記載者の独立性に係る説明	-	
意見内容の前提条件（インフラ投資資産の稼働見込みの状況等）	-	
意見書の対象となるインフラ投資資産の足元の収益の状況	-	
収益の計上が見込まれる時期及びその根拠（収益の計上見込額を含みます）	-	
利益の計上が見込まれる時期及びその根拠（利益の計上見込額を含みます）	-	
将来の収益状況が安定的と見込まれる旨の説明	-	

## 本物件の特徴

## 物件特性

## &lt; 立地 &gt;

緯度・経度 北緯34度47分19秒 東経133度51分52秒

## &lt; 気象条件 &gt;

## 気象官署

近傍の気象観測所：岡山市(福渡)

METPV-11で使用した地点名：岡山市(福渡)

積雪で使用した気象観測所：岡山市(岡山地方気象台)

## 日照時間

岡山市(福渡)の年間日照時間は1,701.7時間であり、県庁所在地の全国平均値(1,896.5時間)よりも日照時間の短い地域です。

## 風速

岡山市(福渡)における観測史上一位の最大風速は2004年の10m/s、観測史上一位の最大瞬間風速は2012年の18.2m/sです。

## 積雪深

岡山市(岡山地方気象台)の最深積雪は1945年の26cmです。

## 落雷

岡山市(岡山地方気象台)の年間平均落雷日数は11.9日です。

## 過年度の売電量の状況

対象期間	自	2019年6月1日				
	至	2020年5月31日				
	2019年6月分	2019年7月分	2019年8月分	2019年9月分	2019年10月分	2019年11月分
売電量(kWh)	252,450	200,350	251,430	169,990	176,910	187,830
	2019年12月分	2020年1月分	2020年2月分	2020年3月分	2020年4月分	2020年5月分
売電量(kWh)	132,730	130,990	143,190	161,240	279,100	252,870

### 3 利害関係人等との取引状況等

取得予定資産の取得に関し、利害関係人等（注1）との取引はありません（注2）。また、本投資法人は、取得予定資産に係る再生可能エネルギー発電設備のオペレーター業務を利害関係人等である株式会社クールトラストに、取得予定資産に係る信託受託者は、O&M業務を利害関係人等である株式会社クールアースに委託しますが、かかる委託の概要は、組込有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 4 手数料等及び税金（3）管理報酬等 賃借人が保有資産の維持、管理、修繕等に関して外部業者に支払うことを見込んでいる報酬」をご参照ください。また、賃借人SPCである東京インフラ電力合同会社は費用・利益保険契約（日射量保険）をあいおいニッセイ同和損害保険株式会社との間で締結しますが、かかる保険の概要は、前記「2 投資方針（1）投資方針 インベストメント・ハイライト（八）FIT制度に基づく長期安定的なキャッシュフローを活かす投資スキーム及び財務戦略 a. 収益安定化を企図した賃貸スキーム <費用・利益保険契約（日射量保険）の概要（本書の日付現在）>」及び組込有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 4 手数料等及び税金（3）管理報酬等 賃借人が保有資産の維持、管理、修繕等に関して外部業者に支払うことを見込んでいる報酬（八）費用・利益保険契約（日射量保険）の保険料」をご参照ください。また、取得予定資産に係る再生可能エネルギー発電設備等は利害関係人等であるジェイバリュウ信託を信託受託者として信託されていますが、かかる信託の概要は、前記「2 投資方針（1）投資方針 インベストメント・ハイライト（八）FIT制度に基づく長期安定的なキャッシュフローを活かす投資スキーム及び財務戦略 g. 信託の活用により運用の柔軟性を確保」をご参照ください。

（注1）本「3 利害関係人等との取引状況等」において、「利害関係人等」とは、投信法施行令第123条及び投信協会の投資信託及び投資法人に係る運用報告書等に関する規則第34条第1項第27号に規定される本資産運用会社の利害関係人等をいいます。

（注2）各取得予定資産の現信託受益者への売主である前信託受益者はいずれも利害関係人等に該当しますが、取得予定資産の現信託受益者は、利害関係人等に該当しません。

#### 4 投資リスク

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

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

以下は組込有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 3 投資リスク」に記載された事項の全文を記載しています。なお、組込有価証券報告書提出日後、その内容について変更又は追加があった箇所は下線で示しています。

##### (1) リスク要因

以下には、本投資証券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の回避及び発生した場合の対応に努める方針ですが、回避及び対応が結果的に十分である保証はありません。以下に記載するリスクが現実化した場合、本投資証券の市場価格は下落し、発行価格に比べ低くなることもあると予想され、その結果、投資主が損失を被る可能性があります。また、本投資法人の純資産額の低下、その他財務状況の悪化による分配金の減少が生じる可能性があります。

各投資家は、自らの責任において、本項及び本書中の本項以外の記載事項並びに組込有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 3 投資リスク」を慎重に検討したうえで本投資証券に関する投資判断を行う必要があります。

なお、本書に記載の事項には、将来に関する事項が含まれますが、別段の記載のない限り、これら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。

また、以下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、太陽光発電設備等以外の再生可能エネルギー発電設備についても同様にあてはまります。

本項に記載されているリスク項目は、以下のとおりです。

##### 本投資証券の商品性に関するリスク

- (イ) 本投資証券の市場価格の変動に関するリスク
- (ロ) 本投資証券の市場での取引に関するリスク
- (ハ) 金銭の分配、自己投資口の取得等に関するリスク
- (ニ) 収入及び支出の変動に関するリスク
- (ホ) 投資口の追加発行時の一口当たりの価値の希薄化に関するリスク
- (ヘ) 投資主の権利が必ずしも株主の権利と同一でないリスク
- (ト) 現時点の税制の下、20年後に導管性が維持できなくなるリスク

##### 本投資法人の運用方針に関するリスク

- (イ) 固定価格買取制度の適用を受ける再生可能エネルギー発電設備等への投資に特化していることによるリスク
- (ロ) 少数の運用資産への収入の依存及び運用資産の立地の地域的な偏在に関するリスク
- (ハ) メインスポンサーであるアドバンテック及びアドバンテックグループ又はサポート会社から希望どおり運用資産の取得が行えないリスク
- (ニ) 再生可能エネルギー発電設備等を取得又は処分できないリスク
- (ホ) 敷金及び保証金に関するリスク
- (ヘ) 新投資口の発行、借入れ等による資金調達に関するリスク
- (ト) 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) アドバンテックグループへの依存、利益相反に関するリスク
- (ロ) 資産運用会社、資産保管会社及び一般事務受託者に関するリスク
- (ハ) 本投資法人の執行役員及び監督役員並びに本資産運用会社の人材に依存しているリスク
- (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) メーカー又はEPC業者から保証その他のサポートが得られなくなるリスク
- (ホ) 買取電気事業者（売電先）に関するリスク

## 発電事業に係る権利・法制度に関するリスク

- (イ) 売電契約の変更・終了のリスク
- (ロ) 接続契約等の終了のリスク
- (ハ) 出力制御を求められるリスク
- (ニ) 調達価格又は調達期間が変更されるリスク
- (ホ) インフレにより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
- (ヘ) 固定価格買取制度の下での調達期間満了後の売電に関するリスク
- (ト) 事業計画認定が取消されるリスク
- (チ) 固定価格買取制度が変更又は廃止されるリスク
- (リ) 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
- (ヌ) その他の法令の制定・変更に関するリスク

## 発電事業に係る操業リスク

- (イ) 再生可能エネルギー発電設備の劣化等に関するリスク
- (ロ) 周囲の環境・日射量に関するリスク
- (ハ) 天候に関するリスク
- (ニ) 事故等に関するリスク
- (ホ) 送電設備その他第三者の資産に関するリスク
- (ヘ) 近隣住民との紛争が生じるリスク

## 運用資産に関するリスク

- (イ) 再生可能エネルギー発電設備の欠陥・瑕疵に関するリスク
- (ロ) 事業用地等に関するリスク
- (ハ) 送電線敷設用地に関するリスク
- (ニ) 事業用地の瑕疵や境界に関するリスク
- (ホ) 災害等による再生可能エネルギー発電設備及び事業用地の毀損、滅失及び劣化のリスク
- (ヘ) 再生可能エネルギー発電設備及び事業用地に係る所有者責任、修繕・維持・管理費用等に関するリスク
- (ト) 土地に係る行政法規・条例等に関するリスク
- (チ) 土地に関する法令の制定・変更に関するリスク
- (リ) 売主等の倒産等の影響を受けるリスク
- (ヌ) 共有資産に関するリスク
- (ル) 有害物質に関するリスク
- (ヲ) 埋立地等に関するリスク
- (ワ) 切土及び盛土等の造成工事を行った土地に関するリスク
- (カ) フォワード・コミットメント等に係るリスク
- (ヨ) 開発資産に関するリスク
- (タ) 技術革新等により、本投資法人の保有する再生可能エネルギー発電設備の需要が低減するリスク

## 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) 導管性の維持に関する一般的なリスク
- (ロ) 税負担の発生により支払配当要件が満たされないリスク
- (ハ) 借入れに係る導管性要件に関するリスク
- (ニ) 同族会社要件について本投資法人のコントロールが及ばないリスク
- (ホ) 投資口を保有する投資主数について本投資法人のコントロールが及ばないリスク
- (ヘ) 税務調査等による更正処分のため、追加的な税負担の発生するリスク
- (ト) 固定資産の減損に係る会計基準の適用に伴うリスク
- (チ) 一般的な税制の変更に関するリスク
- (リ) 会計基準の変更に関するリスク
- (ヌ) 資金不足により計上された利益の全部を配当できないリスク
- (ル) 納税遅延に係る延滞税等の発生に関するリスク
- (ヲ) 繰延ヘッジ処理を適用することに伴うリスク

## 海外再生可能エネルギー発電設備等への投資に関するリスク

- (イ) 海外再生可能エネルギー発電設備等の取得及び管理運用に関するリスク
- (ロ) 投資対象地域に関するリスク
- (ハ) 外国為替についての会計処理に関するリスク
- (ニ) 海外再生可能エネルギー発電設備等への減損会計の適用に関するリスク
- (ホ) 外国法人税等の発生により分配金が減少するリスク

## 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) 取得予定資産を組入れることができないリスク
- (ニ) 運用資産に係る過去の業績が将来の本投資法人の発電状況と一致しないリスク
- (ホ) 認定事業者の変更に係る事業計画変更認定に関するリスク及び電力関連契約を承継するまでの間の前認定者の信用リスク

## 本投資証券の商品性に関するリスク

- (イ) 本投資証券の市場価格の変動に関するリスク

本投資法人は、投資主からの請求による投資口の払戻しを行わないクローズド・エンド型であるため、投資主が本投資証券を換価するためには、原則として、第三者に売却することが必要となります。ただし、本投資法人は、投資主との合意により本投資法人の投資口を有償で取得することができます（規約第5条第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、市場価格は、金利情勢、経済情勢、不動産及び再生可能エネルギー発電設備の取引市況、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の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の水準がどの程度になるかについては予測できません。

本投資証券の市場価格が下落すると、投資主は、本投資証券を取得した価格で売却できない可能性があり、その結果、投資主が損失を被る可能性があります。



#### (ロ) 本投資証券の市場での取引に関するリスク

わが国において上場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上場インフラファンド市場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。そのため、上場(売買開始)日以降、どの程度活発に本投資証券の取引が行われるかについては、現時点において明らかではありません。また、現在の税制を前提とすると、導管性要件の一つである「2023年3月31日までの期間内に再生可能エネルギー発電設備を取得すること」(前記「2 投資方針 (1) 投資方針 インベストメント・ハイライト (二) 再生可能エネルギー市場の成長性とESG投資等への適合性 c. 再生可能エネルギー発電事業の概要 上場インフラファンドに係る導管性要件の特例について」)をご参照ください。)が将来の新規上場銘柄の減少につながり、市場拡大の制約となる可能性があります。

さらに、本投資証券は、一定期間金銭の分配を行わないこと、本投資法人の資産総額の減少、投資口の売買高の減少、一定期間オペレーターがオペレーター選定基準に抵触することその他の東京証券取引所の有価証券上場規程に定める上場廃止基準に抵触する場合には、上場が廃止されます。

本投資証券の上場が廃止される場合には、投資主は、保有する本投資証券を相対で譲渡する他に換金的手段がないため、本投資法人の純資産額に比して相当に廉価で譲渡せざるを得ない場合や本投資証券の譲渡自体が事実上不可能となる場合があり、その結果、投資主が損失を被る可能性があります。

#### (ハ) 金銭の分配、自己投資口の取得等に関するリスク

本投資法人は組込有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 2 投資方針 (3) 分配方針」に記載の分配方針に従って、投資主に対して金銭の分配を行う予定であり、また、本投資法人は、組込有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 2 投資方針 (3) 分配方針 分配金の分配方法」に記載の方針に従って、利益を超えた金銭の分配(出資の払戻し)を行うことがあります。これらの金銭の分配の有無及びその金額は、いかなる場合においても保証されません。本投資法人の運用資産である再生可能エネルギー発電設備の発電量、出力制御、調達価格、調達期間その他の売電状況及び修繕・維持・管理費用、賃貸状況並びに法令等に基づく制度の状況等により、期間損益が変動し、投資主への分配金が増減し、又は一切分配されないことがあります。また、導管性要件を充足できなくなった場合には、本投資法人の収益に対して法人税が課税されることになり、分配金が大きく減少する可能性があります(後記「(ト) 現時点の税制の下、20年後に導管性が維持できなくなるリスク」及び「 税制に関するリスク」をご参照ください。)

さらに、利益を超えた金銭の分配(出資の払戻し)については、本投資法人が妥当と考える現預金を留保した残額について、原則として毎期実施する方針としているものの(前記「2 投資方針 (1) 投資方針 インベストメント・ハイライト (ハ) FIT制度に基づく長期安定的なキャッシュフローを活かす投資スキーム及び財務戦略 h. 財務戦略 分配方針」をご参照ください。)、国内外の経済環境、再生可能エネルギー発電事業に関する市場環境、本投資法人の財務状況その他の諸般の事情を総合的に勘案して、再生可能エネルギー発電設備の修繕や資本的支出への活用、借入金又は投資法人債の返済又は償還、新規物件の取得資金への充当、自己投資口の取得等の他の選択肢についても検討の上、利益を超えた金銭の分配(出資の払戻し)を実施しない場合もあります。加えて、利益を超えた金銭の分配(出資の払戻し)は投信協会の規則により規制されており、投信協会の規則の改正により、利益を超えた金銭の分配(出資の払戻し)が当初の予定どおり実施できない可能性もあります。また、利益を超えた金銭の分配(出資の払戻し)は手元資金の流出を伴うため、不測の事態に対応する場合や新たな再生可能エネルギー発電設備を取得するなどの場合において必要な手元資金が不足する可能性があり、本投資法人の運用の制約要因となる可能性があります。

利益を超えた金銭の分配(出資の払戻し)は本投資法人の純資産から支払われる出資の払戻しであるため、これを実施することにより本投資法人の資産総額及び純資産総額は減少していき、その結果、本投資法人の規模が小さくなり、本投資法人の財務及び存続に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。また、資産総額又は純資産総額が一定金額未満となった場合には、東京証券取引所の有価証券上場規程に定める上場廃止基準に抵触し、本投資口は上場廃止となる可能性があります。

利益を超えた金銭の分配(出資の払戻し)が行われた場合には、当該分配に係る計算期間の決算日における本投資口の一口当たり純資産価格は、直前計算期間の決算日における本投資口の一口当たり純資産価格と比較して下落します。したがって、東京証券取引所で取引される投資口価格と一口当たり純資産価格が乖離する可能性があります。

また、分配金の水準は、必ずしも計算期間における本投資法人の収益率を示すものではありません。

本投資法人は、投資主還元と資本コストの最適化に資すると判断した場合には、利益を超えた金銭の分配(出資の払戻し)とは別に、自己投資口の取得を行うことがあります。取得した自己投資口は相当の時期に処分又は消却をしなければならず、必ずしも本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。また、投資法人が導管性要件を満たすためには、税引前当期利益に一定の調整を加えた金額の90%超の配当を行う必要があるところ、自己投資口は貸借対照表上純資産の控除項目として計上されるため、本投資法人が配当可能な金額が自己投資口の金額分減少する可能性があり、結果として配当が税引前当期利益に一定の調整を加えた金額の90%を超えないこととなり、導管性要件を満たせない可能性があります。

さらに、本投資口に対して投下された投資主からの投資金額については、いかなる保証も付されておらず、金融機関の預金と異なり預金保険等の対象でもありません。本投資法人について倒産手続等(後記「本投資法人の仕組みに関するリスク (ロ) 資産運用会社、資産保管会社及び一般事務受託者に関するリスク d. 倒産等に関するリスク」に定義します。以下同じです。)が開始された場合や本投資法人が解散した場合には、投資主は配当・残余財産の分配等において最劣後の地位に置かれ、投資金額の全部又は一部の回収が不可能となる可能性があります。

## (二) 収入及び支出の変動に関するリスク

本投資法人の収入は、主たる投資対象である再生可能エネルギー発電設備等の賃料収入に大きく依存しています。本投資法人の運用資産は、再生可能エネルギー発電設備を信託財産とする信託(以下「設備保有信託」といいます。)の受益権であり、設備保有信託に係る受託者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、設備保有信託の受託者が再生可能エネルギー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。また、本投資法人は、再生可能エネルギー発電設備等を自ら取得する可能性もありますが、その場合は自らが所有する再生可能エネルギー発電設備等を賃貸して賃料を収受します。再生可能エネルギー発電設備等の賃貸借契約は、長期かつ最低保証賃料部分を含んだものとなっています。最低保証賃料部分については実際の売電収入に連動しないために一定程度の収入が期待される一方で、実績連動賃料部分については、売電収入に連動しており、再生可能エネルギー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。なお、太陽光発電設備の発電量は日射量、風力発電の発電量は風況等によって変動する等、再生可能エネルギー発電設備の発電量は天候等に左右されるため、売電収入は季節等に応じて月ごとに異なることが想定されます。上記のとおり、本投資法人の営業収入は季節等の影響で変動する可能性があります。

また、設備保有信託の受託者や本投資法人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、最低保証賃料についてもその基礎は各月の予測売電収入に連動したものであることを原則としています。これらの事情から、本投資法人が自ら又は設備保有信託の受託者から収受する信託配当や賃料は季節等に応じて月ごとに変動し、その結果、半年の決算期ごとに分配金が増減する可能性があります。また、再生可能エネルギー発電設備等に関して締結される賃貸借契約に基づく賃料が、適正な水準にあるとは限りません。さらに、賃借人との協議や賃借人からの請求等により賃料が減額される可能性や、現在の賃借人との賃貸借契約が終了した後に賃料が生じない期間が発生する可能性、新たな賃借人との間で締結される賃貸借契約の賃料がそれまでよりも低額になる可能性もあります(なお、再生可能エネルギー発電設備等に係る賃料収入に関するリスクについては、後記「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」を、売電収入の減少に関するリスクについては、後記「発電事業に係る権利・法制度に関するリスク」、「発電事業に係る操業リスク」及び「運用資産に関するリスク」をご参照ください。)。このような賃料変動リスクは、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。

他方、収入の減少だけでなく、再生可能エネルギー発電設備等の維持、管理、修繕等に要する費用(公租公課、資本的支出、取得等に要する費用、機器又は部品の交換に係る新たな機器又は部品の代金、保険料を含みます。)その他の再生可能エネルギー発電設備等に関する本投資法人の支出が状況により増大し、キャッシュフローを減ずる要因となる可能性があります。

また、本書においては、再生可能エネルギー発電設備等からの収入予測の前提となる、取得予定資産の過去の発電量等について開示していますが、開示されているかかる運用資産の過去の発電量等の実績値は、運用資産の所有者等から取得した情報に基づいており、これらの情報は、第三者による監査等の手続を経ておらず、あくまでも参考として作成された情報に過ぎず、当該情報は不完全又は不正確であるおそれもあります。また、前提となる状況が本投資法

人による取得後と同一とは限りません。したがって、これらの情報は、当該資産の今後の運営実績と必ずしも一致するものではなく、場合によっては大幅に乖離する可能性もあり、再生可能エネルギー発電設備等からの収入が減少し、投資主への分配金額が減少することや、本投資証券の市場価格が下落する可能性があります。

本投資法人は、再生可能エネルギー発電設備等の賃料の変動リスクを限定するため、再生可能エネルギー発電設備等の賃料は、原則として、一定額の最低保証賃料と再生可能エネルギー発電設備に係る売電収入に連動する実績連動賃料の組み合わせとし、その大部分が実際の売電収入の変動に連動しない最低保証賃料となるように設定し、また、賃借人は、天候不順その他の理由により売電収入が想定金額を下回った場合でも、直ちに賃料の支払が滞ることのないよう、費用・利益保険契約(日射量保険)を締結し、賃借人SPCが得ることとなる実際の発電量に基づく総実績売電収入額が、当該計算期間における総P90売電収入相当額に不足する場合、費用・利益保険契約(日射量保険)に基づき、賃借人は、計算期間ごとに当該不足額に相当する金額の保険金の支払を受ける予定ですが、発電事業の収支の悪化や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恒久的に回避又は低減できるとは限りません。

このように、再生可能エネルギー発電設備等からの収入が減少する可能性があるとともに、再生可能エネルギー発電設備等に関する支出は増大する可能性があり、これら双方又はいずれか一方の事由が生じた場合には、本投資法人が収受する、賃借人が支払う賃料を背景とした信託配当や賃料収入の減少等により、投資主への分配金額が減少することや、本投資証券の市場価格が下落することがあります。

#### (ホ) 投資口の追加発行時の一口当たりの価値の希薄化に関するリスク

本投資法人は、国内外の金融・資本市場や再生可能エネルギー発電事業等の状況を踏まえ、随時、投資口を追加発行していくことを見込んでいますが、かかる追加発行により既存の投資主の保有する投資口の持分割合が減少するとともに、本投資法人の計算期間中に追加発行された投資口に対しても、既存の投資口と同額の金銭の分配が行われるため、既存の投資主は、追加発行がなかった場合に比して、悪影響を受ける可能性があります。

さらに、追加発行の結果、本投資一口当たりの価値や市場における需給バランスに悪影響を与える可能性があります。

#### (ヘ) 投資主の権利が必ずしも株主の権利と同一でないリスク

投資法人の投資主は、投資主総会を通じて、一定の重要事項について投資法人の意思決定に参画できるほか、投資法人に対して一定の権利を行使することができますが、かかる権利は株式会社における株主の権利とは必ずしも同一ではありません。例えば、金銭の分配に係る計算書を含む投資法人の計算書類等は、役員会の承認のみで確定し(投信法第131条第2項)、投資主総会の承認を得る必要はないことから、投資主総会は、必ずしも、決算期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14条第1項)。

さらに、投資法人は、資産の運用に係る業務その他の業務を本資産運用会社その他の第三者に委託しています。

これらの要因により、投資主による資産の運用に係る業務その他の業務に対する統制が効果的に行えない可能性もあります。

(ト)現時点の税制の下、20年後に導管性が維持できなくなるリスク

税法上、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、後記「5 課税上の取扱い」に記載する配当等の額を投資法人の損金の額に算入することが認められています。導管性要件のうち一定のものについては、営業期間ごとに判定を行う必要があります。

かかる導管性要件の一つとして、営業期間終了時における投資法人の保有する特定資産のうち有価証券、不動産その他の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。以下同じです。)で定める資産の帳簿価額が、その時において有する資産の総額の2分の1に相当する金額を超えていることが必要となります(以下「資産要件」といいます。。「その他の租税特別措置法施行令で定める資産」には原則として再生可能エネルギー発電設備は含まれませんが、規約において再生可能エネルギー発電設備の運用方法(その締結する匿名組合契約等の目的である事業に係る財産に含まれる再生可能エネルギー発電設備の運用の方法を含みます。)を賃貸に限定する旨を規定する上場投資法人が、2023年3月31日までの期間内に再生可能エネルギー発電設備を取得(当該投資法人が締結している匿名組合契約等の目的である事業に係る財産としての当該匿名組合契約等に基づいて出資を受ける者による取得及び匿名組合契約等(その目的である事業に係る財産のうち再生可能エネルギー発電設備を含むもの)に限ります。)に基づいて出資をした者からの当該匿名組合契約等に係る地位の承継を含み、合併による取得を除きます。以下、本「(ト)現時点の税制の下、20年後に導管性が維持できなくなるリスク」において同じです。)した場合には、資産要件との関係では特例として、再生可能エネルギー発電設備も「その他の租税特別措置法施行令で定める資産」に含まれることとされています。主たる投資対象が設備保有信託の受益権である本投資法人は、基本的に運用資産の帳簿価額のうち再生可能エネルギー発電設備の帳簿価額の占める割合が2分の1に相当する金額を超えることが想定され、かかる特例によって導管性要件を満たすことが可能と考えられます。しかし、当該特例が認められるのは、現行法制を前提とすると、再生可能エネルギー発電設備を最初に取得した日から、再生可能エネルギー発電設備の貸付けを最初に行った日以後20年を経過した日までの間に終了する各事業年度(以下「特例期間」といいます。)に限られており、本投資法人の導管性要件は2038年6月30日までに限り充足可能です。したがって、その後の事業年度においては、再生可能エネルギー発電設備の減価償却が進み、本投資法人の運用資産及び再生可能エネルギー発電設備の帳簿価額がそれぞれ減少した結果、本投資法人の運用資産の帳簿価額のうち(再生可能エネルギー発電設備を除く)不動産(敷地)等の特定資産の帳簿価額が占める割合が2分の1に相当する金額を超えることになった場合等の例外的な場合を除き、本投資法人は導管性要件を満たすことができなくなります。そして、本投資法人では、当該期限経過時点において、導管性要件を引き続き充足できるようにするために、投資する資産の種類や比率を変更することを予定していません。

したがって、現在の税制を前提とすると、上場インフラファンド(上場インフラファンド市場に上場する投資信託又は投資法人をいいます。以下同じです。)である本投資法人の場合には特例期間内でしか導管性要件を満たせず、その後は法人税が課税され、その結果、分配金水準が大きく低下することが見込まれます。前記のような導管性要件における制約は将来的に変更される可能性もありますが、現時点において当該変更の予定はなく、また変更される保証もありません。かかる将来的な変更がなされず、特例期間経過後の営業期間において本投資法人が導管性要件を満たせなくなった場合、配当等の額を損金の額に算入できなくなり、本投資法人の税負担が増大する結果、投資主への分配額や純資産額が減少する可能性があり、かつ、特例期間経過前の営業期間であってもこれらの要因が本投資証券の市場価格に事前に織り込まれることにより下落することもあります。このような投資証券の市場価格の下落により、新投資口の発行、借入等の資金調達力が減少し、新規に再生可能エネルギー発電設備の取得が困難となる可能性があります。このような場合において、既保有の再生可能エネルギー発電設備の固定価格買取制度の下での調達期間が満了した場合など、本投資法人の利益の額が減少した場合には、本投資法人の資産総額の減少、投資口の売買高の減少、その他の東京証券取引所の有価証券上場規程に定める上場廃止基準に抵触し、上場が廃止される可能性があります。

なお、上場廃止又は上場廃止が懸念される場合など、本投資法人の事業の継続が困難な状況に陥った場合等においては、解散を議案とする投資主総会が招集され、当該議決を経て解散となる可能性があります。

なお、課税上の取扱いについては、後記「5 課税上の取扱い」を、資金調達に関するリスクについては後記「本投資法人の運用方針に関するリスク (ヘ) 新投資口の発行、借入れ等による資金調達に関するリスク」を、新規に再生可能エネルギー発電設備を取得できないリスクについては後記「本投資法人の運用方針に関するリスク (二) 再生可能エネル

ギー発電設備等を取得又は処分できないリスク」を、上場廃止に関するリスクについては前記「(ロ)本投資証券の市場での取引に関するリスク」をご参照ください。

上場廃止基準(一部)	
純資産総額	5億円未満となり、1年以内に5億円以上とならないとき
資産総額	25億円未満となり、1年以内に25億円以上とならないとき
分配	営業期間又は計算期間に係る金銭の分配又は収益の分配を行わなかった場合において、1年以内に金銭の分配又は収益の分配を行わないとき

本投資法人の運用方針に関するリスク

(イ) 固定価格買取制度の適用を受ける再生可能エネルギー発電設備等への投資に特化していることによるリスク

a. 本投資法人の収益が再生可能エネルギー発電設備等からの売電収入に連動していることによるリスク

本投資法人は、再生可能エネルギー発電設備等を主たる投資対象としており、本書の日付現在においては、再生可能エネルギー発電設備等を信託財産とする設備保有信託の受益権を保有しています。

かかる信託の信託配当は、再生可能エネルギー発電設備等に係る賃料収入に連動しています。また、本投資法人は再生可能エネルギー発電設備等を自ら取得し、賃借人に対して賃貸を行い、賃料収入を収受する可能性もあります。かかる賃料収入は、賃借人が再生可能エネルギー発電設備により発電した電気を固定価格買取制度に従って買取電気事業者へ供給して得る売電収入を背景としたものであり、さらに賃料の一部は売電収入に連動するものとされているため、固定価格買取制度の変更又は廃止により、本投資法人の保有資産にも遡及して適用される場合には、本投資法人が収受する、賃借人が支払う賃料を背景とした信託配当や賃料収入の減少等により、本投資法人の収益も減少し、又は途絶する可能性があります。

また、固定価格買取制度の変更又は廃止により、再生可能エネルギー発電設備を用いて得られる売電収入が減少又は途絶した場合や再生可能エネルギー発電設備等の運営・維持管理に要する費用等が増加した場合には、再生可能エネルギー発電設備等の価値が毀損し、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、希望どおりの時期に売却できない可能性があるほか、希望する価格で売却できない可能性等があります。さらに、このような場合には、賃借人との協議や賃借人からの請求により賃料が減額される可能性もあります。

このように、本投資法人の収益等は、固定価格買取制度の変更又は廃止により大きく影響を受ける可能性があります。なお、固定価格買取制度の変更又は廃止のリスクの説明については、後記「再生可能エネルギー発電事業に係る権利・法制度に関するリスク (チ) 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. 本投資法人の投資方針に適合する再生可能エネルギー発電設備等が限定されるリスク

本投資法人は、再生可能エネルギー発電設備等を主たる投資対象としており、本書の日付現在においては、再生可能エネルギー発電設備等を信託財産とする設備保有信託の受益権を保有しています。また、本投資法人は、再生可能エネルギー発電設備等を自ら取得する可能性もあります。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新たに開発される再生可能エネルギー発電設備等の設置が減少する場合、本投資法人が取得することができる再生可能エネルギー発電設備等に係る受益権又再生可能エネルギー発電設備等が減少し、又は存在しなくなる可能性があります。

まず、再生可能エネルギー発電設備は、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、当面は、収益の安定性や稼働済資産の市場規模等を踏まえ、太陽光発電設備等に係る再生可能エネルギー発電設備関連資産への投資割合を80%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。

そのため、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新たに開発される再生可能エネルギー発電設備の設置が減少する場合には、本投資法人が

取得することができる再生可能エネルギー発電設備が減少し、又は存在しなくなる可能性があります。

また、後記「発電事業に係る権利・法制度に関するリスク (八) 出力制御を求められるリスク」に記載のとおり、指定電気事業者は、接続申込量が接続可能量を超過した後に接続申込みをしたと認められる太陽光発電設備又は風力発電設備について、無補償の出力制御を無制限に行うことができるため、指定電気事業者の管内に新たに設置される太陽光発電設備は、発電した電気の買取が大きく制限される可能性があります。なお、今後の再生可能エネルギー発電設備の導入状況によっては、他の電気事業者が指定電気事業者指定されることや、太陽光発電設備及び風力発電設備以外の再生可能エネルギー発電設備に関して指定がなされることがありえます。

加えて、再エネ特措法施行規則の改正により、2015年1月26日以降に接続の申込みを行う太陽光発電設備については、接続電気事業者の求めに応じ、出力制御のための遠隔制御システムを導入する義務を負う場合があります。また、接続電気事業者の管内において出力が不安定な電源である太陽光発電設備及び風力発電設備が一定量以上導入された場合、これらの発電設備の設置に当たり蓄電池の設置等の出力変動緩和対策を求められる場合があります。さらに、改正再エネ特措法の下では、事業計画認定を取得するための要件が厳格化されています。これらの結果、再生可能エネルギー発電設備の設置コストが増大する可能性があります。

また、平成24年経済産業省告示第139号の改正により、2015年4月以降、太陽光発電設備に係る調達価格の決定時期が接続申込時から接続契約時に後ろ倒しされたため、事業者が太陽光発電設備の建設初期段階において建設費用を融資等で外部から調達することが以前より困難となっています。

さらに、固定価格買取制度における調達価格は、特に太陽光発電において、年々下落する傾向にあります。再エネ特措法附則第7条により、同法施行日から3年間(2012年7月1日から2015年6月30日まで)に限り、調達価格の算定に当たって発電事業者が受けるべき利潤に配慮した上乗せがなされていましたが、かかる期間の終了により当該上乗せは廃止され、太陽光発電設備に係る調達価格はさらに引き下げられました。また、改正再エネ特措法では、調達価格の価格決定方式の見直しも行われ、大規模太陽光発電については入札制度が実施されることになり(改正再エネ特措法第4条～第8条)、既に当該制度に基づき入札が実施されていますが、今後どの程度活発に入札が行われるか現時点では明らかではなく、入札に基づく調達価格がどの程度の水準となるかも明らかではありません。その結果、太陽光発電における調達価格は今後も下落する傾向が予想されます。

このように、再生可能エネルギー発電設備の建設は以前に比して容易ではなくなりつつあり、今後新規設置が減少する可能性があります。特に固定価格買取制度の創設以降、太陽光発電設備に係る調達価格の決定時期については見直しが行われていますが、かかる見直しの結果、太陽光発電設備の建設は固定価格買取制度の創設直後と比較して困難となりつつあり、今後、新規設置数が減少する可能性があります。加えて、改正再エネ特措法の施行に伴い、改正前の再エネ特措法下で取得した既存の認定が失効し、未稼働の案件に対する運転開始期限の導入等が行われた結果、今後、新たに設置される再生可能エネルギー発電設備が減少する可能性があります。

また、将来、固定価格買取制度のさらなる変更又は廃止により、調達価格その他の買取条件がさらに不利となったり、出力制御その他により買取がさらに制限されたり、再生可能エネルギー発電設備の運営・維持管理に要する費用等が増加したりすることにより、本投資法人の投資方針に適合する再生可能エネルギー発電設備の設置が進まなくなり、その結果、本投資法人が将来取得することができる再生可能エネルギー発電設備がさらに減少し、又は存在しなくなる可能性があります。

なお、本書の日付現在、託送料金によって小売電気事業者から回収することとされている送配電関連費用のうち、一部を発電事業者側に負担させる制度(発電側基本料金)が2023年以降の時期に導入されることが検討されています。

#### c. 太陽光発電設備以外の再生可能エネルギー発電設備に関するリスク

本投資法人は、当面は、再生可能エネルギー発電設備等を主たる投資対象とし、太陽光発電設備等に係る再生可能エネルギー発電設備関連資産への投資割合を80%以上とする方針としていますが、太陽光発電設備等以外の再生可能エネルギー発電設備等に投資することもあります。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可能



エネルギー発電設備としては、風力、水力、地熱及びバイオマスエネルギー源とする発電設備があります。

本「(1)リスク要因」において太陽光発電設備等に関するリスクとして記載する事項の多くは、太陽光発電設備等以外の再生可能エネルギー発電設備等にもあてはまります。また、太陽光発電設備等以外の再生可能エネルギー発電設備等に関する特有のリスクとしては、例えば、以下のようなリスクがあります。まず、一般的に、発電事業者の数が少なく、立地上の制約があり、取引市場が未成熟であること等から、太陽光発電設備に比してさらに流動性が低く、本投資法人が希望した価格、時期その他の条件で取得及び売却ができないリスクや、太陽光発電設備に比して技術的に維持管理・運営が難しいため、当該種類の再生可能エネルギー発電設備の維持管理・運営を行う業者が少なく、本投資法人の希望する条件で、十分な能力と専門性を有するオペレーター又はO&M業者が選任できないリスクがあります。さらに、風力発電に関しては、風況による発電量の変動や暴風、落雷等による風車の破損等のリスクや、風車による騒音により近隣住民との紛争が生じるリスク等があります。水力発電に関しては、水量の変化による発電量の変動等のリスク等があります。地熱発電に関しては、温泉の利用に関する権利に関する法制度が未整備であること等から当該権利を調達期間にわたり確実に確保することができないリスクや、温泉の継続的な利用や近隣の土地における温泉の利用により温泉が枯渇し又は湧出量が減少するリスク等があります。バイオマスに関しては、十分な燃料が安定的に調達できないリスクや、無制限に無補償の出力制御の対象となるリスク等があります。このように、太陽光発電設備等以外の再生可能エネルギー発電設備等への投資を行う場合には、太陽光発電設備等を保有する場合とは異なるリスクが生じる可能性があります。

d. 太陽光発電設備への投資が集中することに関するリスク

本投資法人は本書に記載された投資方針に従い投資を行いますが、本投資法人のポートフォリオにおける太陽光発電設備の割合が高い場合には、太陽光発電設備を対象とした制度変更やその他の事象等が、本投資法人の収益に著しい悪影響を及ぼすおそれがあります。

(ロ) 少数の運用資産への収入の依存及び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における取得(予定)価格ベースの投資比率では、TI霧島太陽光発電所が41.1%、TI矢吹太陽光発電所が29.4%となり本投資法人は収入全体に対して、一定程度特定の資産への依存が認められるといえます。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。その場合には、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) メインスポンサーであるアドバンテック及びアドバンテックグループ又はサポート会社から希望どおり運用資産の取得が行えないリスク

本投資法人及び本資産運用会社は、メインスポンサーであるアドバンテック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アドバンテック及びアドバンテックグループからサポートを受けます。また、本資産運用会社は、サポート会社との間でパイプライン・サポート契約を締結し、所有・投資・関与物件に関して、売却情報の提供を受け、あるいは取得に係る協議を行うことができます。しかし、当該契約は、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情報受領権や優先的売買交渉権等を付与するものに過ぎず、アドバンテック及びアドバンテックグループ又はサポート会社が本投資法人に対して、本投資法人の希望する価格で資産を売却する義務を負っているわけではありません。また、アドバンテック及びアドバンテックグループ又はサポート会社が本投資法人の投資方針に合致する資産の売却情報を十分に取得できない可能性もあります。すなわち、本投資法人は、スポンサーサポート契約又はパイプライン・サポート契約により、本投資法人又は本資産運用会社が適切であると判断する資産を適切な価格でアドバンテック及びアドバンテックグループ又はサポート会社から取得できることまで確保されているわけではなく、アドバンテック及びアドバンテックグループ又はサポート会社が保有する資産について、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、アドバンテック及びアドバンテックグループ又はサポート会社が保有する開発中資産につき、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、アドバンテック及びアドバンテックグループ又はサポート会社から、本投資法人が取得を希望する資産を希望どおりの価格、時期その他の条件で取得できることまで確保されているわけではありません。その結果、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。

(二) 再生可能エネルギー発電設備等を取得又は処分できないリスク

わが国において再生可能エネルギー発電設備の建設数が増加したのは2012年の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再生可能エネルギー発電設備等の数は未だ限られています。

2012年の固定価格買取制度導入以降、再生可能エネルギー発電設備は増加してきているものの、本投資法人による取得に適する再生可能エネルギー発電設備の数は未だ限られており、また、前記「(イ) 固定価格買取制度の適用を受ける再生可能エネルギー発電設備等への投資に特化していることによるリスク」に記載のとおり、今後建設される再生可能エネルギー発電設備が減少した場合には、本投資法人が将来取得することができる再生可能エネルギー発電設備がさらに減少し、又は存在しなくなる可能性があります。また、再生可能エネルギー発電設備の取引市場は未成熟であり、再生可能エネルギー発電設備の流動性は依然として低い状況であるため、必ずしも本投資法人が取得を希望した再生可能エネルギー発電設備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。

一方、固定価格買取制度導入以降、太陽光発電設備や風力発電設備を始めとする再生可能エネルギー発電設備の設置が進んだ結果、これらの発電設備を組み込んだファンドを設立又は設定する動きがあり、今後、このようなファンドの設立又は設定が増加する可能性があります。また、上場インフラファンド市場が2015年4月に東京証券取引所に開設され、2016年6月には第1号のインフラファンドが上場し、その後、本書の日付現在において上場インフラファンド市場に上場している銘柄は7銘柄に増加しています。これらの結果、再生可能エネルギー発電設備の取引市場が未成熟なまま、今後再生可能エネルギー発電設備の取得競争が活発化した場合には、再生可能エネルギー発電設備の購入需要が増大し、再生可能エネルギー発電設備の購入価格の高騰をもたらす可能性があります。また、本投資法人が投資対象とするような再生可能エネルギー発電設備の取得について本投資法人と第三者とが競合することも予想されます。したがって、本投資法人が取得を希望する再生可能エネルギー発電設備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。

さらに、再生可能エネルギー発電設備の取引市場が未成熟であり、再生可能エネルギー発電設備の流動性が低い状況であること、再生可能エネルギー発電設備に適用される法令又は契約上の制限等のため、本投資法人が再生可能エネルギー発電設備を取得した後にこれらを処分する場合にも、投資採算の観点から希望した価格、時期その他の条件で処分できない可能性もあります。



以上に起因して、希望する再生可能エネルギー発電設備の取得又は処分ができない等の事情により、本投資法人が利回りの向上や収益の安定化等のために最適と考えるポートフォリオを実現できない可能性があり、その場合、本投資法人の投資方針に従った運用ができず、本投資法人の収益等が悪影響を受ける可能性があります。

(ホ) 敷金及び保証金に関するリスク

本投資法人は、将来、運用資産に関して敷金及び保証金を受け入れる可能性があります。その場合、運用資産の賃借人が無利息又は低利で預託した敷金又は保証金を運用資産の取得資金の一部として利用する場合があります。しかし、賃貸市場の動向、賃借人との交渉等により、本投資法人の想定よりも賃借人からの敷金及び保証金の預託が少なくなり、又は預託期間が短くなる可能性があります。この結果、本投資法人の収益に悪影響をもたらす可能性があります。なお、本書の日付現在、本投資法人は敷金及び保証金を受け入れる予定はありません。

(ヘ) 新投資口の発行、借入れ等による資金調達に関するリスク

a. 資金調達全般に関するリスク

新投資口の発行、借入れ等の可能性及び条件は、本投資口の市場価格、本投資法人の経済的信用力、金利情勢、上場インフラファンド市場その他の資本市場の一般的市況その他の要因による影響を受けます。このため、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、借入れ等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可能性があります。

本投資法人は、前記「2 投資方針 (1) 投資方針 インベストメント・ハイライト (ハ) FIT制度に基づく長期安定的なキャッシュフローを活かす投資スキーム及び財務戦略 h. 財務戦略 借入れの内容」のとおり、本借入れ実行日において、本借入れを行うことを予定していますが、さらに、本投資法人は、資産購入のための資金調達を機動的に行う必要がある場合や、信託内借入の付随しない信託受益権や現物資産を直接取得する場合、一時的に運転資金が必要となる場合等において、さらに、金融機関からの借入れや投資法人債の発行を行うことがあります。そうした場合において、弁済期の到来した借入れ又は投資法人債の借換えを行うことができないときには、予定しない資産の売却を余儀なくされ、また、資金繰りがつかなくなるなどの悪影響が生じる可能性があります。

b. 調達条件に関するリスク

新投資口の発行価額は、その時点の本投資口の市場価格等に左右されますが、特に、発行価額が当該時点における貸借対照表上の純資産額や鑑定評価額を考慮した純資産額に比べ割安となる場合には、既存投資主の保有する投資口の価値は希薄化により下落する可能性があります。

また、前記a.のとおり、本投資法人は、一定の場合には追加の借入れや投資法人債の発行を行うことがあります。こうした場合において、借入れ及び投資法人債の金利は、借入時及び投資法人債発行時の市場動向等に左右され、変動金利の場合には、その後の市場動向にも左右されます。借入れ及び投資法人債の金利が上昇し、又は本投資法人の借入金額及び投資法人債発行額が増加した場合には、本投資法人の利払額は増加します。このような利払額の増加により、投資主に対する金銭の分配額等に悪影響を及ぼす可能性があります。特に、固定価格買取制度の下では、再生可能エネルギー電気の調達価格は調達期間にわたり固定されているため、借入時及び投資法人債発行時の市場動向等によって金利水準が上昇した場合や、変動金利の場合はその後の市場動向等により金利が上昇した場合に、基本的な収益は変わらないにもかかわらず利払額が増加するため、その影響はより大きくなります。

本投資法人は、一定の場合に追加の金融機関からの借入れや投資法人債の発行を行うときでも、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には、本投資法人の財務状況に悪影響が及ぶ可能性があります。

さらに、本投資法人の資産の売却等により借入資金の期限前返済を行う場合には、期限前返済コスト(違約金等)が発生する場合があります。この場合には、このコストはその発生時点における金利情勢によって決定されることがある等、予測し難い経済状況の変更により投資主に悪影響を与える可能性があります。

## c. 財務制限条項に関するリスク

本投資法人が借入れ等を行う場合において、当該借入れ等の条件として、資産・負債等若しくは利益(損失)・元利払金等に基づく一定の財務指標上の数値を維持する財務制限条項が設けられる、又は一定の規約の変更が制限される等の可能性があります。なお、本投資法人が行っている既存借入れについて、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(LTV)、負債比率(D/E比率)及び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ています。また、本投資法人が行う予定の本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(LTV)、負債比率(D/E比率)及び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、担保設定や金銭の積立を求められ、新規借入若しくは投資法人債発行、利益を超えた金銭の分配(出資の払戻し)又は自己投資口の取得、再生可能エネルギー発電設備等の売買等が制限され、又は当該借入れに係る借入金若しくは投資法人債の元利金について期限の利益を喪失する等の可能性があります。その結果、本投資法人の運営に重大な悪影響が生じる可能性があります。

本投資法人の運用資産に担保が設定された場合には、本投資法人が運用資産の売却を希望したとしても、担保の解除手続その他の事情により、希望どおりの時期に売却できない可能性又は希望する価格で売却できない可能性があります。また、収益性の悪化等により運用資産の評価額が引下げられた場合又は他の借入れを行う場合等、一定の条件の下に投資対象資産に対して担保を設定することを要求される可能性もあります。この場合には、他の借入れ等のために担保が既に設定されている等の理由で担保に供する適切な資産がない可能性もあります。また、担保資産からのキャッシュフローが減少したり、その評価額が引下げられたりした場合には、本投資法人の希望しない条件で借換資金を調達せざるを得なくなったり、本投資法人の希望しない時期及び条件で運用資産を処分せざるを得なくなる状況も想定され、その結果、本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。さらに、担保に供する適切な資産がないために、本投資法人の希望どおりの借入れ等を行えない可能性もあります。

## (ト) 有利子負債比率に関するリスク

前記「2 投資方針 (1) 投資方針 インベストメント・ハイライト (八) FIT制度に基づく長期安定的なキャッシュフローを活かす投資スキーム及び財務戦略 h. 財務戦略 基本方針」のとおり、本資産運用会社の運用ガイドラインにより、本投資法人のLTVは、原則として60%以下を目安として管理を行います。ただし、新たな再生可能エネルギー発電設備関連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、その結果、本投資法人の収益の安定性等に悪影響を及ぼし、また、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。

## 本投資法人の仕組みに関するリスク

## (イ) アドバンテックグループへの依存、利益相反に関するリスク

## a. アドバンテックグループへの依存に関するリスク

メインスポンサーであるアドバンテックは、本書の日付現在、本資産運用会社の親会社である東京インフラホールディングス株式会社の株式を100%保有しています。本投資法人及び本資産運用会社は、再生可能エネルギー発電設備等や固定価格買取制度に基づく発電事業等に関してメインスポンサーが有する独自のノウハウを活用することを企図しており、特に、メインスポンサーであるアドバンテックとスポンサーサポート契約を締結して、アドバンテック又はアドバンテックが支配する特別目的会社等のアドバンテックグループが保有する再生可能エネルギー発電設備関連資産の物件情報の優先的提供及び優先的売買交渉権の付与、第三者保有物件情報の提供、ウェアハウジング機能の提供、資産の取得、管理、運営、増設、情報収集、分析等の支援業務、ノウハウの提供及び人材の派遣、商標の許諾、本投資口の取得及び保有その他の関連業務及び支援その他のサポートを受けます。

現に、運用資産のすべてにおいてアドバンテックグループに属する株式会社クールトラストがオペレーターです。さらに、運用資産のすべてにおいてアドバンテックグループに属する株式会社クールアースがO&M業者です。また、今後も、同様にアドバンテック及びアドバンテックグループからの運用資産の取得が見込まれます。そして、本投資法人は、株式会社クールトラストがオペレーター選定基準を充足する限りは、原則として、株式会社クールトラストとの間でオペレーター業務委託契約を締結し、オペレーター業務を委託することが見込まれます。また、同様に、本投資法人は、原則として株式会社クールアースとの間でO&M契約を締結し、O&M業務を委託することが見込まれ、加えて、アドバンテックグループに属するジェイパリュウ信託が信託受託者となることが見込まれます。

このように、本投資法人及び本資産運用会社は、アドバンテック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アドバンテック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アドバンテックとの間で、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や、アドバンテックグループの事業方針の変更等によりアドバンテックグループにおける本投資法人の位置付けが変化した場合、アドバンテックグループのレピュテーション、ブランド力等が低下した場合、アドバンテックグループの再生可能エネルギー発電設備等に関する開発・取得・管理・運営能力が低下した場合、又はアドバンテックグループの業績若しくは財政状態が悪化した場合その他の理由により、アドバンテックによるスポンサーサポートが受けられなくなった場合には、本投資法人が期待する収益が得られなくなる等の悪影響が及ぶ可能性があります。

## b. アドバンテックグループとの利益相反に関するリスク

アドバンテックグループが、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には、アドバンテックグループの利益のために、本投資法人の投資主の利益に反する行為が行われる可能性があり、その場合には、本投資法人の投資主に損害が発生する可能性があります。加えて、本投資法人及び本資産運用会社がアドバンテックグループとの間で締結している契約は、アドバンテックグループが、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。アドバンテックグループは、メガソーラー事業、O&M事業、EPC事業等、様々な形で再生可能エネルギー発電設備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アドバンテックグループとが、特定の資産の取得、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うる場合としては、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アドバンテックグループの競合、アドバンテックグループからの運用資産の取得に際しての取得価格その他の購入条件、オペレーター業務委託契約に関する条件（報酬水準等）、アドバンテックグループに対する瑕疵担保責任や債務不履行責任の追及その他の権利行使、スポンサーサポート契約の変更、更新の有無等があげられます。

これらのうち、特に運用資産の取得については、立地や規模、用途、地域等の点で本投資法人の投資対象をアドバンテックの投資対象と区分することは困難であり、個別の太陽光発電設備等の売買情報やかかる入札等に関して、本投資法人が、買い手としてアドバンテックと競合する可能性もあります。

このため、これらの利益相反により、本投資法人の利益が不当に害され、本投資法人の投資主に損害が発生する可能性があります。

(ロ) 資産運用会社、資産保管会社及び一般事務受託者に関するリスク

a. 任務懈怠等に関するリスク

本投資法人は、投信法に基づき、資産の運用を本資産運用会社に、資産の保管を資産保管会社に、一般事務を投資主名簿等管理人、一般事務（機関運営）受託者及び一般事務（会計・税務）受託者に、それぞれ委託しています。本投資法人の円滑な業務遂行の実現のためにはこれらの関係法人の能力、経験及び知見に依拠するところが大きいと考えられますが、これらの関係法人が業務遂行に必要な人的・財政的基礎等を必ずしも維持できる保証はありません。

本資産運用会社、資産保管会社、投資主名簿等管理人、一般事務（機関運営）受託者及び一般事務（会計・税務）受託者は、投信法及び金融商品取引法上委託を受けた業務の執行につき善良な管理者としての注意義務（以下「善管注意義務」といいます。）を負い、かつ法令、規約及び投資主総会の決議を遵守し投資法人のために忠実に職務を遂行する義務（以下「忠実義務」といいます。）を負っています（投信法第118条、第209条、金融商品取引法第42条）が、これらの者による業務の懈怠その他義務違反があった場合には、本投資法人の存続及び収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。

b. 利益相反に関するリスク

本資産運用会社、投資主名簿等管理人、一般事務（機関運営）受託者、一般事務（会計・税務）受託者、資産保管会社及び本資産運用会社の株主等、本投資法人に現在関与し又は将来関与する可能性がある法人は、それぞれの立場において本投資法人の利益を害し、自己又は第三者の利益を図ることが可能な立場にあります。これらの関係法人がそれぞれの立場において自己又は第三者の利益を図った場合は、本投資法人の利益が害される可能性があります。

本資産運用会社は、本投資法人に対し善管注意義務及び忠実義務を負う（金融商品取引法第42条）ほか、投信法及び金融商品取引法において業務遂行に関して行為準則が詳細に規定されており、さらに運用ガイドラインに基づく自主的なルールも定めていますが、本資産運用会社が、前記に反して、自己又は第三者の利益を図るため、本投資法人の利益を害することとなる取引を行った場合には、投資主に損害が発生する可能性があります。

また、本資産運用会社が、将来において本投資法人以外の投資法人等の資産運用を受託した場合には、本投資法人及び本資産運用会社との間のみならず、本投資法人及び当該本投資法人以外の投資法人等との間でも、利益相反の問題が生じる可能性があります。投信法及び金融商品取引法は、資産運用会社が、その資産の運用を行う投資法人相互間において取引を行うことを原則として禁止する等の規定を置いており、また、本資産運用会社においても、本投資法人以外の投資法人等の資産を運用することとなる場合には、他の投資法人等との間の利益相反の問題に対処するために必要な自主的なルールを策定することも想定されます。しかし、本投資法人以外の投資法人等の利益を図るため、本投資法人の利益が害されるリスクが現実化しないという保証はありません。

c. 解約に関するリスク

一定の場合に、本資産運用会社、投資主名簿等管理人、一般事務（機関運営）受託者、一般事務（会計・税務）受託者及び資産保管会社との契約が解約されることがあります。投信法上、資産の運用、資産の保管及び一般事務に関して第三者へ委託することが要求されているため、各契約が解約された場合には、本投資法人は新たな受託者に委託する必要がありますが、本投資法人の希望する時期及び条件で現在と同等又はそれ以上の能力と専門性を有する新たな受託者を選任できる保証はありません。また、速やかに新たな受託者を選任できない場合には本投資法人の存続及び収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。

d. 倒産等に関するリスク

本資産運用会社、投資主名簿等管理人、一般事務（機関運営）受託者、一般事務（会計・税務）受託者又は資産保管会社のそれぞれが、破産法（平成16年法律第75号。その後の改正を含みます。）（以下「破産法」といいます。）上の破産手続、会社更生法（平成14年法律第154号。その後の改正を含みます。）（以下「会社更生法」といいます。）

す。)上の更生手続、民事再生法(平成11年法律第225号。その後の改正を含みます。)(以下「民事再生法」といいます。)上の再生手続その他の倒産手続(以下「倒産手続等」と総称します。)により業務遂行能力を喪失する可能性があります。このような場合、本投資法人は、それらの者に対する債権の回収が困難になるおそれがあり、さらに、それらの者との契約が解約されるおそれもあります。これらにより、本投資法人の日常の業務遂行に影響を及ぼすことになり、また、場合によっては本投資口の上場が廃止される可能性もあります。そのような場合、投資主が損害を受ける可能性があります。

(八) 本投資法人の執行役員及び監督役員並びに本資産運用会社の人材に依存しているリスク

本投資法人の運営は、本投資法人の執行役員及び監督役員並びに本資産運用会社の人材に大きく依存しており、これらの人材が失われた場合には、本投資法人の運営に悪影響をもたらす可能性があります。

投信法上、投資法人を代表し、その業務執行を行う執行役員及び執行役員の業務を監督する監督役員は、善管注意義務及び忠実義務を負いますが、職務執行上、本投資法人の執行役員又は監督役員が善管注意義務又は忠実義務に反する行為を行った場合は、結果として投資主が損害を受ける可能性があります。

(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10月10日及び2015年5月14日に設立され、本投資法人は、2018年10月1日に資産の運用が開始されました。よって、本投資法人には、十分な過去の運用実績があるとはいえ、また、本資産運用会社が資産の運用を行うのは、本投資法人が初めてとなります。したがって、本投資法人及び本資産運用会社には、過去の実績が浅いため、過去の実績から今後の実績を予測することは困難です。また、アドバンテックグループのこれまでの太陽光発電設備等に関する運用・受託実績は、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、役員会及び本資産運用会社の取締役会が定めた、より詳細な投資方針等、すなわち運用ガイドライン、リスク管理方針、オペレーター選定基準等については、投資主総会の承認を経ることなく変更することが可能です。そのため、本投資法人の投資主の意思が十分に反映されないまま、投資方針等が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

本投資法人は、破産手続、再生手続及び投信法上の特別清算手続(投信法第164条)に服する可能性があります。

本投資法人は、投信法に基づいて投資法人としての登録を受けていますが、一定の事由が発生した場合に投信法に従ってその登録が取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。

## 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

本投資法人は、自らの保有する信託受益権に係る信託財産である再生可能エネルギー発電設備等を、当該再生可能エネルギー発電設備等の所有者である信託受託者をして賃貸させることで、運用資産を運用し、賃料収入を原資とする信託配当を得ます。また、本投資法人は、再生可能エネルギー発電設備等を自ら取得する可能性もありますが、その場合は自らが所有する再生可能エネルギー発電設備等を賃貸して賃料を収受します。

これらの再生可能エネルギー発電設備等については、いずれも賃借人SPCが賃借人となります。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、それを超える状況になった場合、又は賃貸借契約上敷金若しくは保証金の差入れが行われない場合には、本投資法人の収益等が悪影響を受け、投資主が損失を被る可能性があります。

なお、本投資法人は、かかるリスクを限定すべく、再生可能エネルギー発電設備の取得に際し、原則として、賃借人SPCを賃借人としており、発電事業の収支の悪化や賃借人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。

加えて、賃貸借契約においては、賃借人の財務状況の悪化、倒産等を解除事由とし、賃貸借契約を解除の上、賃借人を他の適切な者に交代させることを予定していますが、賃貸借契約については、契約上規定されている解除の要件が満たされていたとしても、賃貸借契約の基礎である当事者間の信頼関係を破壊する事情がない限り、裁判所によって解除が認められない可能性があります。また、賃借人に倒産手続等の開始の申立てがあったことを原因として賃借人による賃貸借契約の解除を認める賃貸借契約の規定については、破産手続における破産管財人、再生手続における再生債務者等及び更生手続における管財人に双方未履行双務契約に関して履行又は解除の選択権を認めている法の趣旨等に照らし、その有効性が認められない可能性があります。その場合には、既存の賃借人との賃貸借契約を解除できない可能性があります。また、賃貸借契約を解除できたとしても、事業計画認定上の発電事業者たる地位並びに買取電気事業者及び接続電気事業者との間の契約上の地位の移転について既存の賃借人の協力や買取電気事業者及び接続電気事業者の承諾が得られず、新たな賃借人が固定価格買取制度の下で同一の価格で売電することができない可能性があります。

#### 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下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、再生可能エネルギー発電設備を設置、保守、運用するために必要な土地（送電線敷設用地を除き、以下「事業用地」といい、事業用地及び事業用地を使用する借地権その他の権利を総称して「事業用地等」といいます。）を使用する権利等、再生可能エネルギー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、発電設備の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の用地の所有者、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、既存の発電設備の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下で同一の価格で売電することができない可能性があります。その結果、本投資法人が収受する、賃借人が支払う賃料を背景とした信託配当や賃料収入の減少等により、本投資法人の収益等が悪影響を受け、投資主が損失を被る可能性があります。

本投資法人では、運用資産に係る設備保有信託の受託者をして、賃貸借契約において、原則として中途解約を認めないものとしつつ、2028年9月30日を経過した時点におい

ては、各当事者による申入れにより解約することを認める旨の中途解約条項を設けさせ、かかるリスクを限定すべく対応していますが、当該期間経過時点において賃借人からの中途解約を制限することはできず、その後も賃借人からの中途解約が認められる可能性があるため、当該リスクを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、すべての運用資産に係る賃貸借契約において、再生可能エネルギー発電事業に関連する許認可等(事業計画認定を含みますが、これに限られません。)並びに再生可能エネルギー発電事業に関連する契約(買取電気事業者又は接続電気事業者との間で締結される契約を含みますが、これに限られません。)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、賃貸借契約の終了後においても、賃借人が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いますが、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、運用資産に係る賃貸借契約において、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、かかるリスクを限定すべく対応していますが、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. 賃借人が賃借人SPCであることに関するリスク

本投資法人の運用資産においては、賃借人SPCが賃借人となっており、今後も賃借人SPCが賃借人となることが想定されていますが、賃借人SPCは、再生可能エネルギー発電設備等の賃借並びに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が困難になるおそれがあります。

また、賃借人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、賃借人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、賃借人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、本投資法人が賃貸借契約の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る予定です。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、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、本投資法人が収受する、賃借人が支払う賃料を背景とした信託配当や賃料収入の減少等により、本投資法人の収益等に悪影響が生じ、投資主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

本投資法人は、本書の日付現在においては、再生可能エネルギー発電設備等を信託財産とする設備保有信託の受益権を保有し、また、取得することを見込んでいます。また、本投資法人は、再生可能エネルギー発電設備等を自ら取得する可能性もあります。かかる再生可能エネルギー発電設備等は、これを運営・管理するために設立された一定の倒産隔離措置が講じられた特別目的会社に賃貸され、オペレーター選定基準を充足するオペレーターに運営を委託されており、また将来取得するものについても委託する予定です。また、今後も、株式会社クールトラストがオペレーター選定基準を充足する限りは、株式会社クールトラストをオペレーターに起用することが見込まれます。なお、オペレーターたる株式会社クールトラストがアドバンテックグループに属することのリスクは、前記「本投資法人の仕組みに関するリスク(イ)アドバンテックグループへの依存、利益相反に関するリスク」をご参照ください。

a. 能力に関するリスク

運用資産の管理・運営は、オペレーターの能力、経験及び知見によるところが大きいですといえますが、本投資法人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、オペレーターが再生可能エネルギー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、本投資法人が収受する、賃借人が支払う賃料を背景とした信託配当や賃料収入の減少等により、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、当該オペレーター的能力、経験及びノウハウ等を含めた人的・財産的基盤が将来にわたって維持される保証はありません。

b. オペレーターによる管理・運營業務に起因する損害に関するリスク

オペレーターが再生可能エネルギー発電設備等の適切な管理・運営を懈怠し、また、管理・運營業務の遂行に際して再生可能エネルギー発電設備等の価値を毀損するなど、オペレーターが再生可能エネルギー発電設備等に対して損害を生じさせる可能性があります。このような場合には、委託者は、オペレーターに対して、オペレーター業務委託契約に基づき損害賠償を請求することができますが、オペレーター業務委託契約においてオペレーターの責任が限定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ます。このような場合には、結果として投資主に損害を与える可能性があります。

c. 利益相反に関するリスク

本投資法人の再生可能エネルギー発電設備等に係るオペレーターが、自ら再生可能エネルギー発電設備等を所有若しくは他の顧客(本投資法人以外の上場インフラファンドを含みます。以下同じです。)から賃借し、又は他の顧客から当該他の顧客の再生可能エネルギー発電設備の管理及び運營業務を受託し、本投資法人の再生可能エネルギー発電設備等に係るオペレーター業務と類似又は同種の業務を行う可能性があります。このような場合、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。

d. 解約に関するリスク

オペレーターはオペレーター業務委託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す。また、オペレーターからの解約を禁止する旨が設けられている場合であっても、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場合には、契約期間中であっても当該契約が終了することがあります。また、当該契約の期間満了時に契約の更新がなされないこともあります。これらの場合、後任のオペレーターが選任されるまでオペレーターの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再生可能エネルギー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。

e. 財務状況の悪化、倒産等に関するリスク

オペレーターが、財務状況の悪化や倒産手続等により業務遂行能力を喪失する可能性があります。これらにより、再生可能エネルギー発電設備等の管理・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、実績連動賃料の設定の仕方によっては、本投資法人が収受する、賃借人が支払う賃料を背景とした信託配当や賃料収入の減少等により、再生可能エネルギー発電設備等の価値や本投資法人の収益等に悪影響が生じる可能性があります。

なお、オペレーター業務委託契約においては、オペレーターについて、オペレーター選定基準に達しないと認める場合、その他オペレーターとしての業務遂行に支障があると認められる一切の事象が生じた場合、賃借人をして、当該既存のオペレーターとの運営委託契約を解除の上、オペレーターを他の適切な者に交代させることを予定しています。

f. オペレーターの代替性に関するリスク

再生可能エネルギー発電設備等の管理・運営には、一定の知識・ノウハウが要求されることから、オペレーターとの契約が解除され又は更新されなかった場合、本投資法人の希望する時期及び条件で現在と同等又はそれ以上の能力と専門性を有する新たなオペレーターを選任できる保証はありません。速やかに新たなオペレーターを選任できない場合には、運営の移行期間において十分な管理・運営がなされないおそれや、十分な収益が実現できないおそれがあり、本投資法人の収益等に悪影響をもたらす可能性があります。また、本投資法人は、導管性要件との関係で、再生可能エネルギー発電設備等を



オペレーター又はオペレーターが運営するSPCに賃貸しなければならず、新たなオペレーターの選任に当たっては、かかる仕組みを受容するオペレーターを探す必要があり、かかる事情により新たなオペレーターを選任できない可能性又は速やかに選任できない可能性があり、かかる場合には、運営の移行期間において十分な管理・運営がなされないおそれや、十分な収益が実現できないおそれがあり、本投資法人の収益等に悪影響をもたらす可能性があります。

#### (八) O&M業者に関するリスク

本投資法人は、本書の日付現在においては、再生可能エネルギー発電設備等を信託財産とする設備保有信託の受益権を保有し、また、取得することを見込んでいます。また、本投資法人は、再生可能エネルギー発電設備等を自ら取得する可能性もあります。かかる再生可能エネルギー発電設備等は、アドバンテックグループに属する株式会社クールアースに対してO&M業務を委託されており、また将来取得するものについても委託することを予定しています。なお、O&M業者たる株式会社クールアースがアドバンテックグループに属することのリスクは、前記「本投資法人の仕組みに関するリスク (イ) アドバンテックグループへの依存、利益相反に関するリスク」をご参照ください。

##### a. 能力に関するリスク

一般に、再生可能エネルギー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、再生可能エネルギー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く、再生可能エネルギー発電設備等の維持管理・運営についても、実際の維持管理・運営を委託するO&M業者の業務遂行能力に大きく依拠することとなります。維持管理・運営の委託先を選定するに当たっては、当該O&M業者の能力、経験及びノウハウが十分であることが必要となりますが、当該O&M業者における人的・財産的基盤が将来にわたって維持される保証はありません。

##### b. 維持管理・運營業務に起因する損害に関するリスク

O&M業者が再生可能エネルギー発電設備等の維持管理・運営を懈怠し、また、維持管理・運營業務の遂行に際して再生可能エネルギー発電設備等を毀損するなど、O&M業者が再生可能エネルギー発電設備等に対して損害を生じさせる可能性があります。このような場合には、委託者は、O&M業者に対して、O&M契約に基づき損害賠償を請求することができますが、O&M契約においてO&M業者の責任が限定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ます。このような場合には、結果として投資主に損害を与える可能性があります。

##### c. 利益相反に関するリスク

本投資法人の再生可能エネルギー発電設備等に係るO&M業者が、他の顧客から当該他の顧客の再生可能エネルギー発電設備等の維持管理・運營業務を受託し、本投資法人の再生可能エネルギー発電設備等に係るO&M業務と類似又は同種の業務を行う可能性があります。これらの場合には、当該O&M業者は、本投資法人以外の顧客の利益を優先することにより、本投資法人の利益を害する可能性があります。

## d. 解約に関するリスク

一定の場合には、O&M業者との契約が解約されることがあります。後任のO&M業者が選任されるまではO&M業者不在又は機能不全のリスクが生じるため、一時的に当該再生可能エネルギー発電設備等の維持管理・運営状況が悪化する可能性があります。また、本投資法人の希望する時期及び条件で現在と同等又はそれ以上の能力と専門性を有する新たなO&M業者を選任できる保証はなく、速やかに選任できない場合には、本投資法人の存続及び収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。

## e. 倒産に関するリスク

O&M業者が、倒産手続等の開始により業務遂行能力を喪失し、再生可能エネルギー発電設備等について問題が生じた場合には、速やかな対応がなされないことにより当該再生可能エネルギー発電設備等の価値が毀損される可能性があります。また、倒産手続等を開始したO&M業者に対する債権の回収に困難が生じるおそれがあり、さらに、O&M業者との契約が解約される可能性もあります。これらにより、本投資法人の業務遂行に影響が及ぶことになり、結果として投資主が損害を受ける可能性があります。

## (二) メーカー又はEPC業者から保証その他のサポートが得られなくなるリスク

後記「発電事業に係る操業リスク（イ）再生可能エネルギー発電設備の劣化等に関するリスク」及び「運用資産に関するリスク（イ）再生可能エネルギー発電設備の欠陥・瑕疵に関するリスク」に記載のとおり、欠陥、瑕疵等又は再生可能エネルギー発電設備の劣化等に備えて、本投資法人又はオペレーター若しくは賃借人は、EPC業者又はメーカーに対して、直接又は売主等の第三者を通じて、表明保証責任、瑕疵担保責任又はメーカー保証の履行を求める権利を有する場合がありますが、権利行使期間の満了、EPC業者又はメーカーが解散し、又は無資力になっていること、その他の理由により実効性がない場合もあります。

かかる場合、再生可能エネルギー発電設備の修補等を行うことが不可能又は困難となることや、本投資法人が再生可能エネルギー発電設備の修補等に係る予定外の費用を負担せざるを得なくなることがあり、投資主に損害を与える可能性があります。

## (ホ) 買取電気事業者（売電先）に関するリスク

再生可能エネルギー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、買取電気事業者の財務状況が悪化した場合や買取電気事業者が倒産手続等の対象となった場合には、本投資法人の多数の運用資産において売電契約に基づく売電料金の支払が滞る可能性があり、本投資法人の収益等が悪影響を受け、結果として投資主が損失を被る可能性があります。この場合、発電事業者は、固定価格買取制度に基づき、当該事由の生じた買取電気事業者とは別の買取電気事業者に再生可能エネルギー電気の買取を申し込むことができますが、新たな買取電気事業者による買取価格は既存の買取電気事業者より低い価格となる可能性があります。すなわち、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調達価格又はそれ以上の価格であることには変わりないものの、既存の買取電気事業者が調達価格より高い価格で買取を行っていた場合、当該価格より低い価格となることがあり得ます。

また、新たな買取電気事業者による買取が開始されるまでの間、売電収入が得られない可能性があるところ、この売電収入を得られない期間も調達期間にカウントされることとなっており、調達期間満了までに得られる総売電収入が減少する可能性があります。さらに、新たな買取電気事業者による買取に伴い、接続電気事業者等に対して電気の託送料金を支払う必要が生じる等、追加的な費用が発生する可能性があります。

これらの場合、賃借人である発電事業者の売電収入が減少する可能性があり、本投資法人の収益等が悪影響を受け、結果として投資主が損失を被る可能性があります。特に、前記「本投資法人の運用方針に関するリスク（ロ）少数の運用資産への収入の依存及び運用資産の立地の地域的な偏在に関するリスク」のとおり、本投資法人の運用資産の収入全体に対する特定の資産の収入への依存が一定程度認められるため、当該資産の買取電気事業者である電力会社の財務状況が悪化した場合や、同社が倒産手続等の対象となった場合には、本投資法人の収益等が悪影響を受け、結果として投資主が損失を被る可能性があります。

## 発電事業に係る権利・法制度に関するリスク

### (イ) 売電契約の変更・終了のリスク

買取電気事業者との間の売電契約の期間満了時に契約の更新がなされる場合、又は当該売電契約に契約期間中における買取条件の見直しに関する条項がある場合には、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調達価格より高い場合には、買取価格が低い価格に変更される可能性があります。

また、買取電気事業者が売電契約において解約権を留保しているなどの場合には、契約期間中であっても売電契約が終了し、また、売電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。さらに、発電事業者の債務不履行等の一定の解除事由が発生した場合には、売電契約は、買取電気事業者により解除されることがあります。なお、通常の売電契約において、発電事業者は一定量の電気を供給する義務を負っており、発電事業者が法令等を遵守して発電事業を営んでいる限り、売電契約上の解除事由に該当する場合は限定的と考えられますが、売電契約(買取電気事業者の約款を含みます。)によっては、本投資法人又は設備保有信託の信託受託者が所有する発電設備以外の発電設備に関する発電事業者の電気事業者に対する債務不履行等、本投資法人や本投資法人が保有する発電設備とは無関係の事由が含まれている場合があります。売電契約を締結している発電事業者によっては、かかる事由の発生により、売電契約を解除される可能性があります。

既存の売電契約が終了する場合、発電事業者は、固定価格買取制度に基づき、当該事由の生じた買取電気事業者とは別の買取電気事業者に再生可能エネルギー電気の買取を申し込むことができますが、新たな買取電気事業者による買取価格は既存の買取電気事業者より低い価格となる可能性があります。すなわち、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調達価格より高い価格で買取を行っていた場合には、当該価格より低い価格となる場合があります。また、新たな買取電気事業者による買取が開始されるまでの間、売電収入が得られない可能性があるところ、この売電収入を得られない期間も調達期間にカウントされることとなっており、調達期間満了までに得られる総売電収入が減少する可能性があります。

これらの場合、賃借人である発電事業者の売電収入が減少する可能性があり、本投資法人の収益等が悪影響を受け、結果として投資主が損失を被る可能性があります。

### (ロ) 接続契約等の終了のリスク

接続契約は、期間満了時に契約の更新がなされない場合や、発電事業者の債務不履行等の一定の解除事由を原因として接続電気事業者により解除される場合があります。なお、発電事業者が法令等を遵守して発電事業を営んでいる限り、このように接続契約が終了する場合は限定的と考えられますが、接続契約(接続電気事業者の約款を含みます。)によっては、本投資法人又は設備保有信託の信託受託者が所有する発電設備以外の発電設備に関する発電事業者の接続電気事業者に対する債務不履行等、本投資法人や本投資法人が所有する発電設備とは関係のない事由が含まれている場合があります。接続契約を締結している発電事業者によっては、かかる事由の発生により、接続契約を解除される可能性があります。また、接続電気事業者と買取電気事業者が異なる場合には、両者の間の託送供給等約款その他の契約が解除され、発電事業者が接続電気事業者を通じて電気を供給することができなくなる可能性があります。

接続電気事業者と買取電気事業者との間の託送供給等約款その他の契約が終了した場合には、発電事業者は、固定価格買取制度に基づき、再エネ特措法に定める特定契約締結拒否事由がない限り、新たな買取電気事業者との間で特定契約を締結し、当該買取電気事業者が接続電気事業者と締結する託送供給等約款に基づき再び電気を供給することができますが、再度特定契約が締結されるまでの間、売電収入が得られない可能性があります。また、発電事業者は、固定価格買取制度に基づき、再エネ特措法に定める接続拒否事由がない限り、既存の買取電気事業者と再度接続契約を申し込むこともできると考えられますが、この場合も再度接続契約が締結されるまでの間、売電収入が得られない可能性があります。なお、この売電収入を得られない期間も調達期間にカウントされることとなっており、調達期間満了までに得られる総売電収入が減少する可能性があります。また、かかる場合、調達価格や適用される出力制御のルールその他の条件が変更される可能性があります。

これらの場合、賃借人である発電事業者の売電収入が減少する可能性があり、本投資法人が収受する、賃借人が支払う賃料を背景とした信託配当や賃料収入の減少等により、本投資法人の収益等が悪影響を受け、結果として投資主が損失を被る可能性があります。

### (ハ) 出力制御を求められるリスク

各太陽光発電設備について、再エネ特措法施行規則に定める以下の事由に該当する場合には、接続電気事業者から出力の制御を求められることがあります。その場合には、賃借人である発電事業者が見込みどおりの売電収入を得られない可能性があり、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。

- a. 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
- b. 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(電気事業法第2条第1項第18号に定義される意味によります。以下同じです。))をいいます。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。)
- c. 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。)
- d. 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
- e. 当該発電事業者以外の者が用いる電気工作物と被接続先電気工作物とを電氣的に接続する工事を行うため必要最小限度の範囲で接続電気事業者が被接続先電気工作物に対する電気の供給を停止又は抑制する場合

ただし、前記a.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、500kW以上の太陽光発電設備に関する前記a.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制御は、原則、年間30日(2015年1月26日以降に接続申込みをする案件は年間360時間)が上限とされており、この上限を超えて出力の制御がなされる場合には、賃借人である発電事業者は、接続電気事業者に対して、当該抑制により生じた損害の補償を求めることができます。ただし、指定電気事業者(注)は、接続申込量が接続可能量を超過した後に接続申込みをしたと認められる太陽光発電設備について、上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。取得済資産に係る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、組込有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 5 運用状況 (2) 投資資産 その他投資資産の主要なもの (ロ) 設備・施設の概要 d. 適用される出力制御ルール」をご参照ください。また、取得予定資産に係る各太陽光発電設備に適用される出力制御ルールについては、前記「2 投資方針 (2) 投資対象 取得予定資産の概要 (ハ) 設備・施設の概要 d. 適用される出力制御ルール」をご参照ください。

(注)「指定電気事業者」とは、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(再エネ特措法施行規則第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当該種類の認定発電設備(事業計画認定(同法第10条第1項の規定による変更の認定又は同条第2項及び第3項の規定による変更の届出があったときは、その変更後のものとします。))に係る再生可能エネルギー発電設備をいい、経済産業大臣が指定する種類の再生可能エネルギー発電設備に限ります。)の出力の制御の上限を超えて出力の制御を行わなければ当該再生可能エネルギー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。本書の日付現在、太陽光発電設備に関して、北海道電力株式会社、東北電力株式会社、北陸電力株式会社、中国電力株式会社、四国電力株式会社、九州電力株式会社及び沖縄電力株式会社が指定され、風力発電設備に関して、北海道電力株式会社、東北電力株式会社、北陸電力株式会社、中国電力株式会社、四国電力株式会社及び九州電力株式会社が指定されています(経済産業省告示第212号。その後の改正を含みます。)。なお、本書の日付現在、太陽光発電設備に関して、北海道電力株式会社、東北電力株式会社、北陸電力株式会社、中国電力株式会社、四国電力株式会社及び九州電力株式会社において、風力発電設備に関して、北海道電力株式会社、東北電力株式会社、北陸電力株式会社、中国電力株式会社、四国電力株式会社及び九州電力株式会社において、既に接続申込量が接続可能量を超過しています。

## (二) 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、各再生可能エネルギー発電設備に当初適用された調達価格又は調達期間は、原則として、当該再生可能エネルギー発電設備については変更されることはありません。しかし、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10項)。資源エネルギー庁のウェブサイトによれば、「物価その他の経済事情に著しい変動」とは、急激なインフレーションやデフレーション、スタグフレーションのような例外的な事態を想定していると説明されており、

かかる調達価格及び調達期間の変更が実施される可能性は限定的と考えられますが、かかる変更が実施された場合には、売電収入が減少する可能性があり、本投資法人の収益等が悪影響を受け、また再生可能エネルギー、発電設備等の価値が毀損するおそれがあり、結果として投資主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が低く設定され、又は調達期間が短く設定された場合には、それ以降に建設される新規の再生可能エネルギー発電設備が減少し、又は建設されても投資に適さず、本投資法人が希望どおりに再生可能エネルギー発電設備等を取得できなくなる可能性があります。

(ホ) インフレにより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には、売電価格の価値が実質的に低下し、再生可能エネルギー発電設備等の価格が実質的に低下する可能性があります。本投資法人の再生可能エネルギー発電設備等に係る賃料収入の全部又は一部が賃借人である発電事業者の売電収入と連動している場合には、再生可能エネルギー発電設備等に係る賃料を他の物価の上昇に合わせて上げることが難しい可能性があり、この場合には、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には、再生可能エネルギー発電設備等の運営・維持管理に要する費用等が増加する可能性があります。これらの場合には、本投資法人の収益等が悪影響を受け、結果として投資主が損失を被る可能性があります。

(ヘ) 固定価格買取制度の下での調達期間満了後の売電に関するリスク

各再生可能エネルギー発電設備に係る固定価格買取制度の下での調達期間が満了した後は、同制度の下でのように電気を一定の価格で買取る義務を有する者がいないこととなり、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必要があります。これらの場合には、固定価格買取制度の下での調達期間終了後の売電先が見つからない可能性があり、売電先が見つかった場合(既存の買取電気事業者と契約の更新又は再契約を行う場合を含みます。)又は市場で売却する場合でも、買取の価格その他の条件は、固定価格買取制度の下での調達価格その他の条件に比べて発電事業者にとって大幅に不利となり、賃借人である発電事業者の売電収入が大きく減少する可能性があり、結果として、賃料の設定の仕方によっては、本投資法人が収受する、賃借人が支払う賃料を背景とした信託配当や賃料収入の減少等により、本投資法人の収益等が悪影響を受けます。

また、このような固定価格買取制度の下での調達期間満了後の売電に関するリスクを理由として、発電設備等の価値の毀損や、投資採算の観点から希望した価格、時期その他の条件で処分できないことにより、投資主が損失を被る可能性があります。

取得済資産に係る調達期間満了日については、組込有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 5 運用状況 (2) 投資資産 その他投資資産の主要なもの (ロ) 設備・施設の概要 c. 固定価格買取制度上の権利の概要」をご参照ください。また、取得予定資産に係る調達期間満了日については、前記「2 投資方針 (2) 投資対象 取得予定資産の概要 (ハ) 設備・施設の概要 c. 固定価格買取制度上の権利の概要」をご参照ください。

(ト) 事業計画認定が取消されるリスク

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設備に関し、事業計画認定を受ける必要があるところ、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事業を行っていない場合、同計画が認定要件に適合しなくなった場合又は改善命令に違反した場合には、事業計画認定を取消することができるものとされています。事業計画認定が取消された場合には、当該再生可能エネルギー発電設備を用いた再生可能エネルギー発電の固定価格買取制度に基づく売電を行うことができません。また、事業計画認定を再取得した場合は再調達時の調達価格(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。これらの場合には、売電収入が大きく減少する可能性があり、賃料の設定の仕方によっては、本投資法人が収受する、賃借人が支払う賃料を背景とした信託配当や賃料収入の減少等により、本投資法人の収益等が悪影響を受け、また、発電設備等の価値が毀損し、結果として投資主が損失を被る可能性があります。

また、発電出力の変更等、事業計画認定に係る一定の事項に変更が生じた場合には変更の認定(以下「変更認定」といいます。)を受ける必要があります(再生可能エネルギー発電促進特別措置法第10条第1項、同法施行規則第8条第1項)。変更認定を行う必要が生じた場合には調達価格が低額のものへと

改められる可能性があります。この場合には、売電収入が大きく減少する可能性があり、賃料の設定の仕方によっては、本投資法人が収受する、賃借人が支払う賃料を背景とした信託配当や賃料収入の減少等により、本投資法人の収益等が悪影響を受け、また、発電設備等の価値が毀損し、結果として投資主が損失を被る可能性があります。

#### (チ) 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である太陽光発電設備等には、再生可能エネルギーの固定価格買取制度が適用されますが、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た場合には、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。

他方で、経過措置等により、固定価格買取制度の変更又は廃止は本投資法人が既に取得した太陽光発電設備には適用されない可能性もありますが、その場合でも、かかる変更又は廃止の結果、それ以降に建設される新規の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。

これらの点について、「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」が成立・公布され、2022年4月1日に施行される予定です。同法では、再生可能エネルギー発電事業者の投資予見可能性を確保しつつ、市場を意識した行動を促すため、固定価格での買取りに加えて、新たに、市場価格に一定のプレミアム(供給促進交付金)を上乗せして交付するFIP(Feed in Premium)制度が創設されることとされています。FIP制度の対象となる再生可能エネルギー発電設備の区分、設置の形態及び規模は、調達価格等算定委員会での審議の上、経済産業大臣が決定することとされており、大規模事業用太陽光発電及び風力発電が対象として想定されていますが、本書の日付現在、その詳細については未定です。また、同法では事業計画認定後、一定期間内に運転開始をしない場合に当該認定を失効させる制度も創設されることとされていますが、本投資法人は、未稼働の再生可能エネルギー発電設備等は、原則として投資対象とはしていないことから、当該失効に係る制度による影響を直接受けることはないことが見込まれます。

なお、改正再エネ特措法の下で、新たな認定制度が導入されています。具体的には、未稼働案件の発生防止や適切な事業実施の確保を図る観点から、接続契約の締結や事業運営の適切性等を確認する新たな認定基準が導入され(再エネ特措法第9条第3項)、また、発電設備を設置する地域社会との共生という観点から、土地利用や安全性に関する他法令の遵守が求められる(再エネ特措法第9条第3項)、関連法令に違反し、関係省庁や自治体より指導・命令等がなされた場合には、経済産業大臣による改善命令や認定取消が可能な仕組みとなりました(再エネ特措法第13条、第15条)。このような規制を遵守するため、改正前に比べて発電設備の設置・運営・維持管理に要する費用等が増加する可能性があり、また、認定取消を受ける可能性も改正前と比べて増加することとなります。

改正再エネ特措法の施行日(2017年4月1日)において既に接続契約を締結済みの案件(発電開始済みの場合を含みます。)については、改正再エネ特措法の新認定制度による認定(事業計画認定)を受けたものとみなされます(みなし認定に移行した時点から6か月以内に事業計画に関する書類提出が求められます(再エネ特措法附則第4条)。)が、接続契約を締結していない場合には、原則として改正前の再エネ特措法上の設備認定は失効することとなります(再エネ特措法附則第7条)。また、改正再エネ特措法では、調達価格の価格決定方式の見直しも行われ、大規模太陽光発電については入札制度が実施されることになり(再エネ特措法第4条から第8条まで)、既に当該制度に基づき入札が実施されていますが、今後どの程度活発に入札が行われるか現時点では明らかではなく、入札に基づく調達価格がどの程度の水準となるかも明らかではありません。

本投資法人は、原則として改正前の再エネ特措法上の設備認定に基づき固定価格買取制度が適用され、かつ、既に稼働している再生可能エネルギー発電設備等を投資対象とするため、新たな認定制度及び調達価格の決定方式の変更の影響は限定的と考えられます。しかし、改正前の再エネ特措法上の設備認定が取消された場合は、改正後の再エネ特措法上の基準に基づく認定(事業計画認定)を再取得する必要があり、かつ、再取得時の調達価格は当初の調達価格より低額となる可能性が相当程度あります。これらの場合には、売電収入が大きく減少する可能性があり、賃料の設定の仕方によっては、本投資法人が収受する、賃借人が支払う賃料を背景とした信託配当や賃料収入の減少等により、本投資法人の収益等が悪影響を受け、また、発電設備等の価値が毀損し、結果として投資主が損失を被る可能性があります。

改正再エネ特措法の概要については、前記「2 投資方針 (1) 投資方針 インベストメント・ハイライト (二) 再生可能エネルギー市場の成長性とESG投資等への適合性



c. 再生可能エネルギー発電事業の概要      改正再エネ特措法施行による固定価格買取制度の改正をご参照ください。

(リ) 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(リ)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。)を經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。再生可能エネルギーの固定価格買取制度により電気の供給を行う発電事業者に対してかかる経済産業大臣の権限が行使される可能性は現時点では限定的と考えられますが、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、賃料の設定の仕方によっては、本投資法人が収受する、賃借人が支払う賃料を背景とした信託配当や賃料収入の減少等により、本投資法人の収益等が悪影響を受け、結果として投資主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。再生可能エネルギーの固定価格買取制度により電気の供給を行う発電事業者に対してかかる指示がなされる可能性は現時点では限定的と考えられますが、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、賃料の設定の仕方によっては、本投資法人が収受する、賃借人が支払う賃料を背景とした信託配当や賃料収入の減少等により、本投資法人の収益等が悪影響を受け、結果として投資主が損失を被る可能性があります。

さらに、本書の日付現在、託送料金によって小売電気事業者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発電事業者側に負担させる制度(発電側基本料金)が2023年以降の時期に導入されることが検討されています(導入時期については、関連する制度改革の進捗に応じて柔軟に見直される予定です)。当該制度が導入された場合、発電事業者に追加的な費用負担が生じることが見込まれますが、固定価格買取制度が適用されている認定再生可能エネルギー発電設備等については、現在、当該追加的な費用負担に対する調整措置について議論されています。当該調整措置の有無及び具体的な内容によっては、本投資法人の再生可能エネルギー発電設備等に関する費用の増加(又は収入の減少)等の影響が生じる可能性があります。

（ヌ）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である発電事業者に対し新たな義務が課される可能性があります。さらに、将来的に環境保護を目的とする法令等が制定・施行され、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。この点について、「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」が成立・交付され、2022年4月1日に施行される予定です。同法では、太陽光発電設備が適切に廃棄されない懸念に対応するため、経済産業大臣が指定する積立対象区分等に該当する発電設備について、解体等に要する費用の外部積立を義務化しています。解体等に要する費用に充てるために積立てる金銭の額及びその積立の方法等が記載された再生可能エネルギー発電事業計画の認定を受けた場合には例外的に内部積立が認められるものとされていますが、本書の日付現在、内部積立が認められる具体的な基準は未定です。

発電事業に係る操業リスク

本投資法人の主たる運用資産は、組込有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 2 投資方針 (2) 投資対象 投資対象とする資産の種類」に記載のとおり、再生可能エネルギー発電設備等であり、その中でも特に太陽光発電設備を信託財産とする設備保有信託の受益権を取得します。かかる資産には以下のようなリスクが存在します（かかる資産を裏付けとする他の資産に投資する場合も同様です。）。なお、本投資法人の、再生可能エネルギー発電設備等に係る賃料収入は、賃料の設定の仕方によっては、発電事業者の売電収入と一部連動するため、以下に記載するリスクが現実化した場合には、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、本投資法人が収受する、賃借人が支払う賃料を背景とした信託配当や賃料収入の減少等により、本投資法人の収益等が悪影響を受け、結果として投資主が損失を被る可能性があります。

（イ）再生可能エネルギー発電設備の劣化等に関するリスク

再生可能エネルギー発電設備の性能が取得後に想定以上に低下し、又は再生可能エネルギー発電設備に故障、不具合等が発生し、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、再生可能エネルギー発電設備を構成する機器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、十分な期間の操業記録がない場合は、経年劣化や将来にわたる故障の発生率等の正確な予測が困難であり、実際の発電量が想定を下回る可能性があります。これらの場合は、賃借人である発電事業者の再生可能エネルギー発電設備に係る売電収入が減少し、賃料の設定の仕方によっては、本投資法人が収受する、賃借人が支払う賃料を背景とした信託配当や賃料収入の減少等により、本投資法人の収益等が悪影響を受け、結果として投資主が損失を被る可能性があります。

（ロ）周囲の環境・日射量に関するリスク

本投資法人の運用資産である再生可能エネルギー発電設備の周辺環境が本投資法人に支配できない事由により悪化する可能性があります。その結果、本投資法人の運用資産である再生可能エネルギー発電設備の収益の低下や価値の下落が生じ、本投資法人に悪影響が生じる可能性があります。特に、太陽光発電設備の発電量は日射量によって変動するため、周辺に新しい建物等が建築されることや、周辺の植物の成長等により事後的に太陽光発電設備への日照が制限される場合には、その後の当該太陽光発電設備の発電量が減少することとなり、賃借人である発電事業者の売電収入が減少する可能性があります。また、風力発電設備の発電量は風況によって変動するため、周辺に他の風力発電設備が建設される場合には、その後の当該風力発電設備の発電量に対して悪影響を与える可能性があります。賃借人である発電事業者の売電収入が減少する可能性があります。加えて、小水力発電設備の発電量は、水量と落差が重要な要素ですが、降雨等が減少する等河川の水量に変化が生じ、小水力発電設備の発電量が減少する場合があります。賃借人である発電事業者の売電収入が減少する可能性があります。さらに、地熱発電設備の発電量は、地熱貯留槽の状況変化等（湧出熱水・噴気の減少・枯渇・温度低下を含みます。）により、地熱発電設備の発電量が減少する場合があります。賃借人である発電事業者の売電収入が減



少する可能性があります。以上の結果、賃料の設定の仕方によっては、本投資法人が収受する、賃借人が支払う賃料を背景とした信託配当や賃料収入の減少等により、本投資法人の収益等が悪影響を受け、結果として投資主が損失を被る可能性があります。

#### (ハ) 天候に関するリスク

太陽光発電設備は発電量が日射量によって変動するため、天候不順が続いた場合や積雪等により太陽光パネルへの日射が遮られる状態が続いた場合には、太陽光発電設備から得られる売電収入が減少する可能性があります。また、風力発電設備は発電量が風況によって変動するため、風況が少ない日が続いた場合あるいは風況が過度に強い日が続いた場合や強風又は落雷等により風力発電設備が損傷した場合、風力発電設備から得られる売電収入が減少する可能性があります。このような各再生可能エネルギー発電設備の特性を踏まえ、本投資法人では、一定の天候不順を予め予測発電量の算出過程において見込んで事業計画を策定しており、また、発電事業者において、天候不順に係る売電収入の減少を対象とする保険に加入することとしていますが、想定を超える天候不順等が続いた場合、賃借人である発電事業者が見込みどおりの売電収入を得られない可能性があります。その結果、賃料の設定の仕方によっては、本投資法人が収受する、賃借人が支払う賃料を背景とした信託配当や賃料収入の減少等により、本投資法人の収益等が悪影響を受ける可能性があります。強風、暴風雨、洪水、落雷、竜巻等の異常な気象現象によるリスクについては、後記「運用資産に関するリスク (ホ) 災害等による再生可能エネルギー発電設備及び事業用地の毀損、滅失及び劣化のリスク」をご参照ください。

#### (ニ) 事故等に関するリスク

本投資法人が投資対象とする再生可能エネルギー発電設備においては、設置された電気工作物等の危険物や発電された電気を原因とする事故、強風等による太陽光パネルや風車の破損、洪水によるダム・堰の決壊等、各再生可能エネルギー発電設備特有の事故等が発生する可能性があります。万が一、運用資産において、かかる事故等が発生した場合、再生可能エネルギー発電設備が滅失、劣化又は毀損し、又は一定期間の不稼働を余儀なくされる場合があります。かかる事故等が発生した場合のリスクについては、後記「運用資産に関するリスク (ホ) 災害等による再生可能エネルギー発電設備及び事業用地の毀損、滅失及び劣化のリスク」及び同「(ヘ) 再生可能エネルギー発電設備及び事業用地に係る所有者責任、修繕・維持・管理費用等に関するリスク」をご参照ください。

#### (ホ) 送電設備その他第三者の資産に関するリスク

発電事業者は、原則として、再生可能エネルギー発電設備が接続電気事業者の送電設備に電氣的に接続され、当該送電設備その他の送電に関連する第三者の設備が維持されている場合のみ売電することができます。したがって、これらの設備が故障又は損壊した場合には、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。なお、再エネ特措法施行規則によれば、天災事変による接続電気事業者の電気工作物の故障又は故障を防止する装置の作動による停止等の場合、売電の停止(出力の制御)に対する補償は行われないこととなっています。これらの場合には、賃借人である発電事業者の売電収入が減少する可能性があります。賃料の設定の仕方によっては、本投資法人が収受する、賃借人が支払う賃料を背景とした信託配当や賃料収入の減少等により、本投資法人の収益等が悪影響を受け、結果として投資主が損失を被る可能性があります。

#### (ヘ) 近隣住民との紛争が生じるリスク

本投資法人が保有する再生可能エネルギー発電設備等に関し、土地の造成・治水の不備・瑕疵、景観上の問題のほか、太陽光発電設備の場合は太陽光パネルの反射光、風力発電設備であれば騒音、地熱発電設備であれば近隣温泉事業者との地下水利用権に関連するなどして、近隣住民との紛争が生じ、訴訟費用及び損害賠償責任の負担を余儀なくされる等、再生可能エネルギー発電設備等について予想外の費用又は損失を負担する可能性があります。また、場合によってはさらに土地の再整備、再生可能エネルギー発電設備の撤去その他の対策を余儀なくされるほか、再生可能エネルギー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。運用資産の立地上、また、運用資産が原則として既に稼働している設備であり、かつ、取得に際してデュー・ディリジェンスが実施されることに鑑み、これらの紛争が生じる可能性は限定的と考えられますが、これらの紛争により本投資法人の収益等が悪影響を受け、結果として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

本投資法人の主たる運用資産は、組込有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 2 投資方針 (2) 投資対象 投資対象とする資産の種類」に記載のとおり、再生可能エネルギー発電設備であり、中でも特に太陽光発電設備を信託財産とする設備保有信託の受益権を取得します。かかる資産には以下のようなリスクが存在します。なお、本投資法人の太陽光発電設備等に係る賃料収入は、賃料の設定の仕方によっては、発電事業者の売電収入と一部連動するため、以下に記載するリスクが現実化した場合には、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、本投資法人が収受する、賃借人が支払う賃料を背景とした信託配当や賃料収入の減少等により、本投資法人の収益等が悪影響を受け、結果として投資主が損失を被る可能性があります。

(イ) 再生可能エネルギー発電設備の欠陥・瑕疵に関するリスク

再生可能エネルギー発電設備には設計・材質・施工、部品・資材、権利等に関して欠陥、瑕疵等が存在している可能性があります。また、かかる欠陥、瑕疵等が取得後に判明する可能性もあります。

再生可能エネルギー発電設備について、EPC業者がEPC契約において一定の事項につき表明及び保証し、又は瑕疵担保責任を負担している場合や、再生可能エネルギー発電設備を構成する設備・機器の製造業者が当該設備・機器に関する保証を提供している場合には、本投資法人又は設備保有信託の信託受託者は、かかる表明及び保証が真実でなかったことを理由とする損害賠償責任や瑕疵担保責任を追及し、又は製品保証の内容に従って修理若しくは交換又は保証金の支払を請求しますが、相手方の承諾が得られない等の理由によりこれらの権利を本投資法人又は発電事業者が承継できない場合や、これらの責任の対象、期間等は一定範囲に限定されているため欠陥、瑕疵等がこれらの範囲外となる場合があります。また、本投資法人は、状況によっては、前所有者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、又は瑕疵担保責任を負担させることも想定されますが、表明及び保証又は瑕疵担保責任を負担させることができない可能性があるほか、負担させることができた場合においても、これらの責任の期間及び責任額は一定範囲に限定されるのが通例であり、また、前所有者又は前信託受益者が解散し、又は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、再生可能エネルギー発電設備の修補等を行うことが不可能又は困難となることや、本投資法人が再生可能エネルギー発電設備の修補等に係る予定外の費用を負担せざるを得なくなることがあり、結果として投資主に損害を与える可能性があります。

(ロ) 事業用地等に関するリスク

設備保有信託の受託者は、事業用地等を、所有権又は賃借権若しくは地上権(土地の賃借権及び地上権を以下「借地権」と総称していい、土地の賃借人又は地上権者を「借地権者」といいます。)を取得することにより確保することになりますが、特に借地権の場合には契約期間満了や契約解除等により、また、許認可を受けて事業用地を利用している場合にはその許認可の取消し等により、事業用地に係る権利を失い、再生可能エネルギー発電設備を本投資法人の費用負担で収去し、事業用地を返還せざるを得ない状況となる可能性があります。特に、賃貸借の存続期間は、20年を超えることができないため、固定価格買取制度に基づく調達期間が満了する前に事業用地に係る賃貸借契約が終了する可能性があります。また、借地権が地代の不払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、設備保有信託の受託者が借地権を有している土地の所有権が、他に転売され、又は借地権設定時に既に存在する土地上の抵当権等の実行により第三者に移転する可能性があります。この場合には、借地権について適用のある法令に従い第三者対抗要件が具備されていないとき、又は競売等が先順位の対抗要件を具備した担保権の実行によるものであるときは、設備保有信託の受託者は、借地権を当該土地の新所有者に対して対抗できず、当該土地の明渡義務を負う可能性があります。なお、事業用地には、通常、建物が存在しないため、事業用地に係る借地権には借地借家法(平成3年法律第90号。その後の改正を含みます。)の適用がなく、借地上の建物の登記により借地権の対抗要件を具備することができず、賃貸借の場合には、賃貸人の任意の協力により事業用地に係る賃借権を登記する以外に借地権の対抗要件を具備する方法がありません。

さらに、借地権が賃借権である場合には、借地権を譲渡し、又は事業用地を転貸するには、原則として、借地権設定者の承諾が必要となります。借地上の再生可能エネルギー発電設備の所有権を譲渡する場合には、当該借地に係る借地権も一緒に譲渡することになるため、原則として、借地権設定者の承諾が必要となります。かかる借地権設定者の承諾に関しては、借地権設定者への承諾料の支払が予め約束され、約束されていなくても慣行を理由として借地権設定

者が承諾料を承諾の条件として請求してくる場合があります(なお、法律上、借地権設定者に当然に承諾料請求権が認められているものではありません。)。したがって、かかる承諾が得られず再生可能エネルギー発電設備等の処分ができない可能性があるほか、適時に承諾が得られないことにより、再生可能エネルギー発電設備等を希望どおりの時期その他の条件で処分できない可能性があります。このリスクは借地権設定者が多数に及ぶ場合に特に顕著となります。

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、借地権設定者の資力の悪化や倒産等により、借地権設定者に差し入れた敷金及び保証金等の全額又は一部が返還されない可能性があります。なお、借地権設定者に対する敷金及び保証金等の返還請求権について担保設定や保証はなされないのが通例です。さらに、借地権設定者について倒産手続等が開始した場合において、借地権について適用のある法令に従い第三者対抗要件が具備されていないときは、当該借地権設定者又はその破産管財人若しくは管財人は、賃貸借契約等を解除することができます。

借地上に建てられている再生可能エネルギー発電設備については、敷地及び再生可能エネルギー発電設備を一括して所有している場合と比べて、前記のような制限やリスクがあるため、取得又は売却のために多くの時間と費用を要し、又は価格の減価要因が増す可能性があります。

#### (八) 送電線敷設用地に関するリスク

送電線敷設用地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、所有権を有していると考えられる者による所有権移転登記がなされていない場合もあります。かかる許認可は、有効期間が比較的短期間に限られることが多く、その更新は所轄行政機関の裁量であるため、発電事業を継続している間に当該許認可が失効し、既存の送電線敷設用地が使用できなくなる可能性があります。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、所有権を有していると考えられる者による所有権移転登記がなされていない場合、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、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り、あるいは他の送電線敷設用地が確保できず、再生可能エネルギー発電設備により発電した電気の売電ができなくなることにより、本投資法人の収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。

#### (二) 事業用地の瑕疵や境界に関するリスク

事業用地等には権利、地盤、地質、構造等に関して瑕疵等が存在している可能性があり、また、かかる瑕疵等が取得後に判明する可能性もあります。状況によっては、前所有者若しくは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、又は瑕疵担保責任を負担させることも想定されますが、表明及び保証又は瑕疵担保責任を負担させることができない可能性があるほか、負担させることができた場合においても、これらの責任の期間及び責任額は一定範囲に限定されるのが通例であり、また、前所有者若しくは前借地権者又は前信託受益者が解散し、又は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、前所有者若しくは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、当該瑕疵等の程度によっては当該事業用地等の資産価値が低下することを防ぐために本投資法人が当該瑕疵等の修補その他に係る予定外の費用を負担せざるを得なくなることがあり、投資主に損害を与える可能性があります。

また、設備保有信託の受託者又は本投資法人が事業用地を売却する場合において当該事業用地が宅地建物取引業法(昭和27年法律第176号。その後の改正を含みます。)(以下「宅建業法」といいます。)上の宅地に該当するときは、設備保有信託の受託者及び本投資法人は、宅建業法上、宅地建物取引業者とみなされるため、同法に基づき、売却の相手方が宅地建物取引業者である場合を除いて、事業用地の売買契約において、瑕疵担保責任に関し、買主に不利となる特約をすることが制限されています。したがって、このような場合には、売却した事業用地の瑕疵等の修補その他に係る予定外の費用を負担せざるを得なくなることがあり、結果として投資主が損失を被る可能性があります。

加えて、事業用地をめぐる権利義務関係の複雑さゆえに、事業用地に関する権利が第三者の権利や行政法規等により制限を受け、又は第三者の権利を侵害していることが後になって判明する可能性があります。その結果、本投資法人の収益等に悪影響をもたらす可能性があります。

また、不動産登記簿の記載を信じて取引した場合にも、買主は事業用地等に係る権利を取得できないことがあります。さらに、権利に関する事項のみならず、不動産登記簿中の不動産の表示に関する事項が現況と一致していない場合もあります。このような場合、前記と同じく、前所有者又は前信託受益者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せんが、その実効性があるとの保証はありません。

さらに、事業用地等を取得するまでの時間的制約や事業用地の立地上の特性等から、再生可能エネルギー発電設備の事業用地の場合には、一般に隣接地所有者からの境界確定同意が取得できず又は境界標の確認ができないまま、事業用地等を取得する事例が少なからず見られます。これらの場合には、境界に関して紛争が生じ、境界確定の過程で所有敷地の面積が減少することにより、運用資産の運営に不可欠の土地が隣接地所有者の所有に属する等の問題が発生する可能性があります。また、訴訟費用及び損害賠償責任の負担を余儀なくされる等、事業用地等について予定外の費用又は損失を負担する可能性もあります。さらに、これらの事象が生じなかったとしても、境界未確定の事実が事業用地等処分の際の障害となる可能性があります。同様に、越境物の存在により、事業用地等の利用が制限され賃料に悪影響を及ぼす可能性や、越境物の除去等のために追加費用を負担する可能性があります。なお、本投資法人では、原則として、信託受益権譲渡契約において、境界に関し将来紛争が生じるおそれがないことを売主に表明させ、万が一これに反する事態が生じた場合にはその損害等を補償させる方針ですが、すべての場合にこれらの合意をすることが可能であるとは限らず、また、仮にこれらの合意をしていた場合であっても、その実効性が認められない可能性もあります。

#### (ホ) 災害等による再生可能エネルギー発電設備及び事業用地の毀損、滅失及び劣化のリスク

火災、地震、液状化、津波、火山の噴火・降灰、高潮、強風、暴風雨、積雪、大雨、洪水、落雷、竜巻、土砂災害、戦争、暴動、騒乱、テロ等(以下「災害等」と総称します。)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再生可能エネルギー発電設備又は事業用地が滅失、劣化若しくは毀損し、その価値が悪影響を受ける可能性があります。特に、太陽光発電設備においては、人員が常駐していない無人の発電所が多く、人目に付かない箇所も多いため、監視カメラやセンサー等による警備システムを導入してもなお、第三者による盗難、損壊行為等の不法行為若しく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再生可能エネルギー発電設備若しくは事業用地又は本投資法人、発電事業者若しくは接続電気事業者の送電設備その他の送電に関連する第三者の設備が滅失、劣化若しくは毀損し、再生可能エネルギー発電設備の発電量が減少し又は周辺環境の悪化等の間接被害が生じた場合には、当該災害の解消までの期間、若しくは滅失、劣化若しくは毀損した箇所を修復するため一定期間、再生可能エネルギー発電設備の不稼働を余儀なくされること、又はかかる修復が困難であること等により、賃借人である発電事業者の売電収入が減少し、賃料の設定の仕方によっては本投資法人の賃料収入が減少し若しくは得られなくなり、又は当該再生可能エネルギー発電設備若しくは事業用地等の価値又は収益が下落する可能性があります。結果として投資主が損失を被る可能性があります。

本投資法人は、想定される損害の可能性及び程度、保険料の水準等を総合勘案して、保険の対象とする損害の種類や上限額を決定しており、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。よって、再生可能エネルギー発電設備又は事業用地等の個別事情等により保険契約が締結されない場合、保険契約で支払われる上限額を上回る損害が発生する場合、保険契約で填補されないような災害等や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する場合あるい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があります。さらに、保険金が支払われた場合であっても、行政規制その他の理由により当該再生可能エネルギー発電設備若しくは事業用地又は送電設備その他の設備を災害等又は第三者による不法行為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可能性や、設備の大部分が更新されたことにより新設設備とみなされ、当初の調達価格及び調達期間の適用が受けられない可能性があります。これらの場合には、本投資法人の収益等が悪影響を受け、結果として投資主が損失を被る可能性があります。

#### (ヘ) 再生可能エネルギー発電設備及び事業用地に係る所有者責任、修繕・維持・管理費用等に関するリスク

本投資法人の運用資産である再生可能エネルギー発電設備又は事業用地を原因として、第三者の生命、身体又は財産等を侵害した場合に、損害賠償義務が発生し、結果的に本投資法人が予期せぬ損害を被る可能性があります。特に、土地の工作物の所有者は、民法（明治29年法律第89号。その後の改正を含みます。以下同じです。）上無過失責任を負うことがあります。また、再生可能エネルギー発電設備の個別事情により保険契約が締結されない場合、前記「（ホ）災害等による再生可能エネルギー発電設備及び事業用地の毀損、滅失及び劣化のリスク」と同様の理由により、本投資法人は悪影響を受ける可能性があります。

また、再生可能エネルギー発電設備又は事業用地につき滅失、毀損又は劣化等が生じ、修繕が必要となる場合には、かかる修繕に関連して多額の費用を要する可能性があります。また、かかる修繕が困難又は不可能な場合には、再生可能エネルギー発電設備等から得られる売電収入が減少し、再生可能エネルギー発電設備等の価格が下落する可能性があります。加えて、事業用地につき滅失又は毀損等が生じ、修繕が困難又は不可能な場合には、事業用地の一部又は全部において再生可能エネルギー発電設備を従前どおり設置することができなくなり、賃借人である発電事業者の売電収入が減少する可能性があります。賃料の設定の仕方によっては、本投資法人が収受する、賃借人が支払う賃料を背景とした信託配当や賃料収入の減少等により、本投資法人の収益等が悪影響を受け、結果として投資主が損失を被る可能性があります。

さらに、経済状況によっては、インフレーション、人件費、資材等の費用の高騰、再生可能エネルギー発電設備又は事業用地の維持管理に係る費用及び各種保険料等のコストの上昇、租税公課の増大その他の理由により、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事業用地に適用される可能性があります。かかる規制により一定の義務が課せられている場合には、当該事業用地の処分等に際して、事実上の困難が生じ、又はこれらの義務を遵守するための追加的な費用負担が生じる可能性があります。さらに、事業用地が都市計画区域内に存在する場合において、運用資産である事業用地を含む地域が道路設置等の都市計画の対象となるときには、当該都市計画対象部分に建築制限が付され、収益が減少する可能性があります。

#### （チ）土地に関する法令の制定・変更に関するリスク

土壤汚染対策法（平成14年法律第53号。その後の改正を含みます。）（以下「土壤汚染対策法」といいます。）のほか、将来的に環境保護を目的とする法令等が制定・施行され、過失の有無にかかわらず事業用地につき大気、土壌、地下水等の汚染に係る調査義務、除去義務、損害賠償義務等が課される可能性があります。

また、土地の管理に影響する関係法令の改正により、事業用地の管理費用等が増加する可能性や、新たな立法、収用、再開発、区画整理等の行政行為等により事業用地に関する権利が制限される可能性があり、このような法令若しくは行政行為又はその変更等が本投資法人の収益に悪影響をもたらす可能性があります。

#### （リ）売主等の倒産等の影響を受けるリスク

本投資法人は、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再生可能エネルギー発電設備又は事業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。

本投資法人又は設備保有信託の受託者において、債務超過の状況にある等財務状態が実質的危機状態にあると認められる又はその疑義がある者を売主として再生可能エネルギー発電設備又は事業用地等を取得した場合には、当該再生可能エネルギー発電設備又は事業用地等の売買が詐害行為であるとして売主の債権者により取消される可能性があります。また、本投資法人又は設備保有信託の受託者が再生可能エネルギー発電設備又は事業用地等を取得した後、売主について倒産手続等が開始された場合には、当該再生可能エネルギー発電設備又は事業用地等の売買が破産管財人、監督委員又は管財人により否認される可能性が生じます。

さらに、ある売主（以下、本（リ）において「前々所有者」といいます。）から再生可能エネルギー発電設備又は事業用地等を取得した別の者（以下、本（リ）において「前所有者」といいます。）からさらに再生可能エネルギー発電設備又は事業用地等を取得した場合において、買主が、当該再生可能エネルギー発電設備又は事業用地等の取得時において、前々所有者及び前所有者との間の当該太陽光発電設備又は事業用地等の売買が詐害行為として取消され又



は否認される根拠となりうる事実関係を知っている場合には、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消し、並びに否認され、その効果を主張される可能性があります。

本投資法人は、自ら又は設備保有信託の受託者をして、管財人等により売買が否認又は取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消されるリスク等を回避するよう努め、又は努めさせますが、このリスクを完全に排除することは困難です。また、取引の態様如何によっては売主及び買主との間の再生可能エネルギー発電設備又は事業用地等の売買が、担保取引であると判断され、当該再生可能エネルギー発電設備又は事業用地等は破産者である売主の破産財団の一部を構成し、又は更生会社若しくは再生債務者である売主の財産に属するとみなされる可能性(いわゆる真正譲渡でないといみなされるリスク)もあります。

そして、売主又は前所有者若しくは前借地権者による再生可能エネルギー発電設備又は事業用地等の取得行為がいわゆる事後設立(会社法の施行に伴う関係法律の整備等に関する法律(平成17年法律第87号)(以下「会社法整備法」といいます。))に基づく改正前の商法(明治32年法律第48号。その後の改正を含みます。 )第246条第1項、会社法整備法に基づく廃止前の有限会社法(昭和13年法律第74号。その後の改正を含みます。 )第40条第3項及び会社法第467条第1項第5号)に該当するにもかかわらず、所定の手続がとられていない場合には、取得行為が無効と解される可能性があります。

#### (ヌ) 共有資産に関するリスク

運用資産である再生可能エネルギー発電設備が第三者との間で共有される場合には、その保存・利用・処分等について単独で所有する場合には存在しない種々の問題が生じる可能性があります。

まず、共有物の管理は、共有者間で別段の定めをした場合を除き、共有者の持分の過半数で行うものとされているため(民法第252条)、持分の過半数を有していない場合には、当該再生可能エネルギー発電設備の管理及び運営について本投資法人の意向を反映させることができない可能性があります。また、共有者はその持分の割合に応じて共有物の全体を利用することができるため(民法第249条)、他の共有者によるこれらの権利行使によって、当該再生可能エネルギー発電設備等の保有又は利用が妨げられるおそれがあります。

さらに、共有の場合には、他の共有者からの共有物全体に対する分割請求権行使を受ける可能性(民法第256条)及び裁判所により共有物全体の競売を命じられる可能性(民法第258条第2項)があり、ある共有者の意図に反して他の共有者からの分割請求権行使によって共有物全体が処分されるリスクがあります。また、裁判所によって現物分割が命じられた場合には、再生可能エネルギー発電設備が効率的に機能する形に分割されない可能性があります。

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

共有持分の処分は単独所有物と同様に自由に行えると解されていますが、共有の再生可能エネルギー発電設備等については、共有者間で共有持分の優先的購入権の合意をすることにより、共有者がその共有持分を第三者に売却する場合に他の共有者が優先的に購入できる機会を与えるようにする義務を負う場合があります。

共有の再生可能エネルギー発電設備等については、単独所有の場合と比べて上記のような制限やリスクがあるため、取得及び売却により多くの時間と費用を要し、又は価格の減価要因が増す可能性があります。

#### (ル) 有害物質に関するリスク

設備保有信託の受託者又は本投資法人が事業用地等を取得する場合において、当該事業用地について産業廃棄物等の有害物質が埋蔵されている可能性があります。かかる有害物質が埋蔵されている場合には当該事業用地の価格が下落する可能性があります。また、かかる有害物質を除去するために土壌の入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、設備保有信託の受託者又は本投資法人が賠償責任を負担する結果として、本投資法人がかかる賠償責任に係る費用を負担する可能性があります。なお、土壌汚染対策法によれば、土地の所有者、管理者又は占有者は、鉛、砒素、トリクロロエチレンその他の特定有害物質による土地

の土壌の汚染の状況について、都道府県知事により調査・報告を命ぜられることがあります(土壌汚染対策法第4条第2項、第5条第1項)、また、土壌の特定有害物質による汚染により、人の健康に係る被害が生じ、又は生ずるおそれがある等の要件を満たす区域として都道府県知事による指定を受けた場合には、都道府県知事によりその被害を防止するため必要な汚染の除去等の措置を講ずべきことを指示されることがあります(土壌汚染対策法第7条第1項)、当該措置を講じない場合、かかる措置を講じるよう命じられることがあります(土壌汚染対策法第7条第4項)。

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

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事業用地につき大気、土壌、地下水等の汚染に係る調査義務、除去義務、損害賠償義務等が課される可能性があります。

#### (ヲ) 埋立地等に関するリスク

本投資法人が投資対象とする事業用地は埋立地に立地することがありますが、埋立地には、埋立に使用した土壌に含まれることのある汚染物質に関するリスク、津波、高潮その他の災害、海面上昇等による被害を受けやすいリスク、発電設備が沈下するリスク、液状化リスク等の特有のリスクがあります。これらの理由により当該事業用地が損害を被った場合には、当該事業用地等の価値が下落し、投資主が損失を被る可能性があります。

また、本投資法人が投資対象とする事業用地は、埋立地以外にも海岸や河川、湿地等の近くに立地することがあり、このような場合には埋立地の場合と同様のリスクがあります。これらの理由により当該再生可能エネルギー発電設備及び事業用地等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、当該再生可能エネルギー発電設備及び事業用地等の価値が下落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、投資主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事業用地は切土及び盛土等の造成工事を行った土地に立地することがありますが、かかる土地においては、大雨等による大規模な法面部の崩壊の発生等による甚大な被害を受けやすいリスク、発電設備が沈下するリスク、液状化リスク、盛土等に使用した素材に含まれることのある汚染物質に関するリスク等の特有のリスクがあります。これらの理由により事業用地等又は再生可能エネルギー発電設備が損害を被った場合には、当該事業用地等及び当該再生可能エネルギー発電設備の価値及び収益が下落し、投資主が損失を被る可能性があります。

#### (カ) フォワード・コミットメント等に係るリスク

本投資法人は、自ら又は設備保有信託の受託者を通じて再生可能エネルギー発電設備等を取得するに当たり、フォワード・コミットメント等を行うことがあります。この場合において、再生可能エネルギー発電設備等に係る売買契約等が買主の事情により解約された場合には、買主は債務不履行による損害賠償義務を負担することとなります。また、損害額等の立証にかかわらず、再生可能エネルギー発電設備等の売買価格に対して一定の割合の違約金が発生する旨の合意がなされることも少なくありません。フォワード・コミットメント等の場合には、契約締結後、決済・引渡しまでに一定の期間があるため、その期間における市場環境の変化等により本投資法人が再生可能エネルギー発電設備等の取得資金を調達できない場合等、売買契約を解約せざるを得なくなった場合には、違約金等の支払により、本投資法人の財務状況等が悪影響を受ける可能性があります。

#### (ヨ) 開発資産に関するリスク

上場インフラファンドは、新たに取得するインフラ資産(東京証券取引所の有価証券上場規程に定義される意味によります。以下同じです。)が資産の取得日から6か月以内に収益が計上される見込みであることを内容とするインフラ投資資産の収益性に係る意見書を取得しなければなりません。そのため、本投資法人は、かかる要件を満たすインフラ資産しか取得できませんが、他方で、かかる要件を満たす場合には、将来、規約に定める投資方針に従って、竣工後の設備を取得するために予め開発段階で売買契約を締結する可能性があります。このような場合には、既に完成した設備につき売買契約を締結して取得する場合とは異なり、様々な事由により、開発が遅延し、変更され又は中止されることにより、売買契約どおりの引渡しを受け

られない可能性があります。この結果、開発資産からの収益等が本投資法人の予想を大きく下回る可能性があるほか、予定された時期に収益等が得られなかったり、収益等が全く得られなかったり、又は予定されていない費用、損害若しくは損失を本投資法人が負担する若しくは被る可能性又は設備完成時における市価が開発段階で締結した契約における売買代金を下回る可能性があります。また、竣工後の売電状況が当初の期待を下回り、オペレーターが見込みどおりの売電収入を得られない可能性があり、賃料の設定の仕方によっては、本投資法人が収受する、賃借人が支払う賃料を背景とした信託配当や賃料収入の減少等により、本投資法人の収益等が悪影響を受ける可能性があります、結果として投資主が損失を被る可能性があります。

#### (タ) 技術革新等により、本投資法人の保有する再生可能エネルギー発電設備の需要が低減するリスク

将来の技術革新等により、太陽光発電設備その他の再生可能エネルギー発電設備について、発電の変換効率が向上する等して従前よりも発電コストが低下し、また、既存の発電設備よりも発電コストの低い新規の発電技術が発明され、当該技術を利用した発電設備が実用化される可能性があります。これらの場合には、調達期間終了後において、本投資法人の運用資産である再生可能エネルギー発電設備により発電される電気の価格競争力が低下し、電力売却による本投資法人の収益が低下し、本投資法人の保有する再生可能エネルギー発電設備の価値が相対的に下落し、本投資法人が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、本投資法人の収益等が悪影響を受け、結果として投資主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、再生可能エネルギー発電設備等を主たる投資対象としており、再生可能エネルギー発電設備等を信託財産とする信託の受益権を取得します。この場合には、信託の受託者が再生可能エネルギー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。再生可能エネルギー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、運用資産が再生可能エネルギー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、再生可能エネルギー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、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はありません。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必要があること（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、再生可能エネルギー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。

## (二) 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な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。

さらに、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) 導管性の維持に関する一般的なリスク

税法上、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、後記「5 課税上の取扱い」に記載する配当等の額を投資法人の損金の額に算入することが認められています。導管性要件のうち一定のものについては、営業期間ごとに判定を行う必要があります。本投資法人は、導管性要件を継続して満たすよう努める予定ですが、前記「本投資証券の商品性に関するリスク (ト)現時点の税制の下、20年後に導管性が維持できなくなるリスク」に記載のとおり、現時点においては、特例期間に限り導管性要件を満たすことができると見込まれるなか、この期間中についても、今後、本投資法人の投資主の減少、分配金支払原資の不足、資金の調達先、法律の改正その他の要因により導管性要件を満たすことができない営業期間が生じる可能性があります。現行税法上、導管性要件を満たさなかったことについてやむを得ない事情がある場合の救済措置が設けられていないため、後記「(二)同族会社要件について本投資法人のコントロールが及ばないリスク」に記載する同族会社化の場合等、本投資法人の意図しないやむを得ない理由により要件を満たすことができなかった場合においても、配当等の額を損金の額に算入できなくなり、本投資法人の税負担が増大する結果、投資主への分配額や純資産額が減少する可能性があります。なお、課税上の取扱いについては、後記「5 課税上の取扱い」をご参照ください。

### (ロ) 税負担の発生により支払配当要件が満たされないリスク

税法上、営業期間ごとに判定を行う導管性要件のうち、租税特別措置法施行令に規定する配当可能利益の額又は配当可能額の90%超の分配を行うべきとする要件(以下「支払配当要件」といいます。)においては、投資法人の会計上の税引前当期純利益を基礎として判定を行うこととされています。したがって、会計処理と税務上の取扱いの差異により、本投資法人の税負

担が増加し、実際に配当できる利益(会計上の税引後当期純利益)が減少した場合には、この要件を満たすことが困難となる営業期間が生じる可能性があります。この結果、本投資法人の税負担が増大し、投資主への分配額や純資産額が減少する可能性があります。なお、2015年4月1日以後に開始する営業期間については、会計処理と税務上の取扱いの差異等である一時差異等調整引当額の増加額に相当する金銭の分配については配当等の額として損金の額に算入することが可能になるという手当てがなされています。

#### (ハ) 借入れに係る導管性要件に関するリスク

税法上、前記の営業期間ごとに判定を行う導管性要件の一つに、借入れを行う場合には機関投資家(租税特別措置法に規定するものをいいます。以下、本「税制に関するリスク」において同じです。)のみから行うべきという要件があります。したがって、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、借入れに係る債権が機関投資家以外の者に譲渡された場合、又は保証金若しくは敷金の全部若しくは一部がテナントからの借入金に該当すると解釈された場合においては、導管性要件を満たせないこととなります。この結果、本投資法人の税負担が増大し、投資主への分配額や純資産額が減少する可能性があります。

#### (ニ) 同族会社要件について本投資法人のコントロールが及ばないリスク

営業期間ごとに判定を行う導管性要件の一つに営業期間終了時に同族会社のうち租税特別措置法施行令に定めるものに該当していないこと(発行済投資口総数又は議決権総数の50%超が1人の投資主及びその特殊の関係のある者により保有されていないこと)とする同族会社要件があります。しかし、本投資証券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同要件を満たさない営業期間が生じるリスクがあります。この結果、本投資法人の税負担が増大し、投資主への分配額や純資産額が減少する可能性があります。

#### (ホ) 投資口を保有する投資主数について本投資法人のコントロールが及ばないリスク

税法上、導管性要件の一つに、営業期間末において投資法人の投資口が機関投資家のみにより保有されること、又は50人以上の投資主に保有されることという要件があります。しかし、本投資法人は投資主による投資口の売買をコントロールすることができないため、本投資口が50人未満の投資主により保有される(機関投資家のみにより保有される場合を除きます。)こととなる可能性があります。この結果、本投資法人の税負担が増大し、投資主への分配額や純資産額が減少する可能性があります。

#### (ヘ) 税務調査等による更正処分のため、追加的な税負担の発生するリスク

本投資法人に対して税務調査が行われ、税務当局との見解の相違により過年度の課税所得計算について追加の税務否認項目等の更正処分を受けた場合には、予想外の追加的な課税が発生することがあります。この結果、本投資法人の税負担が増大し、投資主への分配額や純資産額が減少する可能性があります。

#### (ト) 固定資産の減損に係る会計基準の適用に伴うリスク

固定資産の減損に係る会計基準及び固定資産の減損に係る会計基準の適用指針の適用に伴い、収益性の低下により投資額の回収が見込めなくなった場合には、一定の条件の下で回収可能額を反映させるように固定資産の帳簿価額を減額する会計処理(以下「減損処理」といいます。)を行うこととなっており、今後、本投資法人の保有する不動産等の市場価格及び収益状況によっては減損処理を行う可能性があります。

減損の会計処理と税務上の取扱いの差異については、本投資法人の税負担を増加させる可能性があります。なお、2015年4月1日以後に開始する営業期間については、会計処理と税務上の取扱いの差異等である一時差異等調整引当額の増加額に相当する金銭の分配については配当等の額として損金の額に算入することが可能になるという手当てがなされています。

#### (チ) 一般的な税制の変更に関するリスク

再生可能エネルギー発電設備、信託の受益権その他投資法人の運用資産に関する税制若しくは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には、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もたらす可能性があります。また、投資証券に係る利益の配当、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には、本投資証券の保有又は売却による手取金の額が減少する可能性があります。

**(リ) 会計基準の変更に関するリスク**

本投資法人に適用される会計基準等が変更され、会計処理と税務上の取扱いの差異により、本投資法人の税負担が増加し、実際に配当できる利益(会計上の税引後当期純利益)が減少した場合には、支払配当要件を満たすことが困難となる営業期間が生じる可能性があります。なお、2015年4月1日以後に開始する営業期間については、会計処理と税務上の取扱いの差異等である一時差異等調整引当額の増加額に相当する金銭の分配については配当等の額として損金の額に算入することが可能になるという手当てがなされています。

**(ヌ) 資金不足により計上された利益の全部を配当できないリスク**

本投資法人において利益が生じているにもかかわらず金銭の借入れ等に際しての財務制限条項上、一定額を内部留保しなければならないなど、配当原資となる資金が不足する場合は、借入金や資産の処分により配当原資を確保する場合があります。しかしながら、導管性要件に基づく借入先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、支払配当要件を満たせない可能性があります。このような場合、本投資法人の税負担が増大する結果、投資主への分配額や純資産額が減少する可能性があります。

**(ル) 納税遅延に係る延滞税等の発生に関するリスク**

本投資法人において納税義務が発生した場合に、納付原資の不足等の事情により納期限内に納税が完了しない可能性があります。このような場合には、遅延納付となった税額に対し遅延期間に応じ延滞税等が発生し、納税が発生した事業年度の投資家への分配額や純資産額が減少する可能性があります。

**(ロ) 繰延ヘッジ処理を適用することに伴うリスク**

金融商品会計基準及び金融商品会計に関する実務指針に従い、繰延ヘッジの適用を受ける金利スワップ等のヘッジ手段から発生する損益は、各決算期において、貸借対照表の純資産の部に繰延ヘッジ損益として計上しますが、金利水準等の変動により、かかる繰延ヘッジ損失が生じる場合には、投資法人の計算に関する規則(平成18年内閣府令第47号。その後の改正を含みます。)(以下「計算規則」といいます。)第2条第2項第30号ロに規定される純資産控除項目となり、投信法上の利益が減少する可能性があります。

繰延ヘッジ損失の会計処理と税務上の取扱いの差異については、本投資法人の税負担を増加させる可能性があります。なお、2015年4月1日以後に開始する営業期間については、会計処理と税務上の取扱いの差異等である一時差異等調整引当額の増加額に相当する金銭の分配については配当等の額として損金の額に算入することが可能になるという手当てがなされています。

**海外再生可能エネルギー発電設備等への投資に関するリスク****(イ) 海外再生可能エネルギー発電設備等の取得及び管理運用に関するリスク**

本投資法人の規約上、海外に立地する再生可能エネルギー発電設備等(以下「海外再生可能エネルギー発電設備等」といいます。)を取得することが許容されており、本投資法人は、将来、海外再生可能エネルギー発電設備等を取得することがあります。その投資比率は、原則として、ポートフォリオ全体の5%以下とします。しかし、本資産運用会社は、海外再生可能エネルギー発電設備等の取得・管理運用の経験を有しておらず、実際に海外再生可能エネルギー発電設備等の取得・管理運用を行う際には、日本国内における一般的な取扱いとの相違等のため、不測の事態が発生し、想定する海外再生可能エネルギー発電設備等の取得を実行できず、又は取得した海外再生可能エネルギー発電設備等につき管理運用上の問題が発生する可能性があります。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。

**(ロ) 投資対象地域に関するリスク**

本投資法人は、海外再生可能エネルギー発電設備等への投資を行うに際し、また投資の後に、海外再生可能エネルギー発電設備等の所在する国又は地域(所在国)の政府による統制、複数の管轄権での課税、外国為替規制、海外再生可能エネルギー発電設備等への投資から生じる収益を日本国内に送金することができないリスク、投資対象となる海外再生可能エネルギー発電設備等の所在国の政治・経済・文化・宗教その他の社会情勢の変化や悪化、税法を含む各種法令等の改正、為替レートの変動、金融市場や経済環境が世界的に悪化することに伴うリスク等にさらされるおそれがあります。かかる国際的要因に伴うリスクが現実化する場合には本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。

さらに、日本と海外再生可能エネルギー発電設備等の所在国との関係が悪化した場合には、本投資法人の当該所在国での事業が制限又は禁止される可能性があります。本投資法人は、これら

のリスクを適切に管理できない場合には、本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。

加えて、日本と諸外国との間の関係の悪化により、海外再生可能エネルギー発電設備等の価値に悪影響が生じるおそれがあります。また、所在国において、紛争等が生じ、海外再生可能エネルギー発電設備等の価値が減損するおそれがあります。

#### (八) 外国為替についての会計処理に関するリスク

本投資法人は、海外再生可能エネルギー発電設備等への投資に関して外貨建ての取引を行う場合があります。そのような取引では為替レートの変動に係るリスクを有しており、為替レートの変動は本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。外国通貨に対して円高が進んだ場合には、海外再生可能エネルギー発電設備等への投資に関して発生する外貨建て取引の円換算額が目減りし、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、海外再生可能エネルギー発電設備等への投資に関して外貨建て資産及び負債が発生する場合には、それらの一部の項目は、財務諸表作成のために決算時の為替レートにより円換算されます。これらの項目は、為替変動により本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。

#### (二) 海外再生可能エネルギー発電設備等への減損会計の適用に関するリスク

海外再生可能エネルギー発電設備等への投資についても、国内の再生可能エネルギー発電設備等と同様、減損会計の適用を受けます。減損会計の適用に関するリスクについては前記「税制に関するリスク (ト) 固定資産の減損に係る会計基準の適用に伴うリスク」に記載のとおりです。

#### (ホ) 外国法人税等の発生により分配金が減少するリスク

本投資法人が海外再生可能エネルギー発電設備等の所有権を直接又は設備保有信託等を通じて取得する場合には、本投資法人又は設備保有信託等が投資先である現地において法人税等を負担する可能性があります。また、本投資法人が海外法人を通して海外再生可能エネルギー発電設備等へ投資する場合には、現地の法令に基づき、海外法人において海外再生可能エネルギー発電設備等の賃貸収益や売却益に対して法人税等が課税される可能性があります。この場合には、本投資法人は海外法人から課税後の配当(又は利子)を受け取ることとなりますが、海外法人所在国の税制等により、当該配当(又は利子)に源泉税が課される可能性があります。本投資法人が現地で負担した法人税等及び配当(又は利子)に課された源泉税(以下「外国法人税等」といいます。)は、一般に、租税特別措置法の規定に基づき、投資主へ支払う配当等の額に係る源泉所得税の額を限度として当該源泉所得税の額から控除(以下「外国税額の控除」といいます。)する取扱いになっていますが、多額の外国法人税等が発生した場合には源泉所得税の額から控除しきれない可能性があります。また、外国税額の控除の規定は、投資法人が源泉徴収義務者となる分配金を受領する投資主(主に郵便為替証書の受領又は投資主が指定した銀行口座への振込み等を通じて分配金を受領する投資主)について適用が受けられません。一方で、租税特別措置法第9条の3の2の規定により、証券会社等の支払の取扱者が源泉徴収義務者となる分配金を受領する投資主(主に特定口座等の証券口座を通じて分配金を受領する投資主)については、外国税額の控除の適用が受けられません。投資法人が負担した外国法人税額等のうち、外国税額の控除の規定により控除することができない金額が発生した場合には、投資主への分配金の額等がその分減少する可能性があります。なお、2018年度税制改正により、2020年1月1日以後に支払われる分配金について、証券会社等の支払の取扱者が源泉徴収義務者となる分配金を受領する投資主においても、一定の金額を限度として、外国税額の控除が受けられるように手当てされています。

## その他

### （イ）本投資法人の資産規模が小規模であることに関するリスク

本投資法人の資産規模（総資産額）は比較的小さいため、各種費用が資産規模との関係で相対的に高くなり、結果として本投資法人の収益等が悪影響を受ける可能性があります。

### （ロ）専門家の意見への依拠に関するリスク

再生可能エネルギー発電設備等の鑑定評価額及びバリュエーションレポートの調査価格は、個々の不動産鑑定士及び公認会計士等の分析に基づく、分析の時点における評価に関する意見を示したものとどまり、客観的に適正な再生可能エネルギー発電設備等の価格と一致するとは限りません。同じ資産について鑑定、調査等を行った場合でも、不動産鑑定士及び公認会計士等、評価方法又は調査の方法若しくは時期によって鑑定評価額、調査価格の内容が異なる可能性があります。また、不動産鑑定評価書及びバリュエーションレポートの基礎となっている運用資産の発電量、売電収入及びそれらによって左右され得る本投資法人の収入等（以下、本（ロ）において「収入等」といいます。）の水準は、本書において記載されている過去の一定時点における実際の収入等の水準や現在の収入等の水準とは必ずしも一致するものではなく、また、将来における実際の収入等の水準又は本投資法人が予測する将来における収入等の水準と一致しない可能性があります。さらに、かかる鑑定等の結果は、現在及び将来において当該鑑定評価額や調査価格による売買の可能性を保証又は約束するものではありません。

加えて、テクニカルレポートについても、再生可能エネルギー発電設備等の状況に関して専門家が調査した結果を記載したものにすぎず、再生可能エネルギー発電設備等に欠陥、瑕疵が存在しないこと及び将来再生可能エネルギー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に記載の再生可能エネルギー発電設備等の機能又は仕様等に関する情報は、当該再生可能エネルギー発電設備等の製造者等から提供された再生可能エネルギー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生可能エネルギー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の基礎となっている運用資産である太陽光発電設備の発電量及び設備利用率水準は、一定の仮定又は前提の下テクニカルレポートの作成者により算出された再生可能エネルギー発電設備等の発電量及び設備利用率の想定値ですが、実際の日射量、気温、風速、パネルの経年劣化率等によって、過去の一定時点における実際の発電量及び設備利用率水準や現在の発電量及び設備利用率水準とは必ずしも一致するものではなく、また、将来における実際の発電量及び設備利用率水準又は本投資法人が予測する将来における発電量及び設備利用率水準と一致しない可能性があります。

さらに、インフラ投資資産の収益性に係る意見書及びインフラ投資資産の収益継続性に係る意見書についても、当該意見書を作成する業者の業務経験を踏まえた第三者としての意見を示したものにすぎず、将来における運用資産から生じる収益を保証するものではありません。運用資産の状況をすべて把握し、さらに将来の発電量を予測することにはおのずから限界があり、また、当該意見書においては、長期的な気候の変動の可能性等や天災等の予想外の要素についても考慮されていません。そのため、当該意見書に記載される発電量及びそれに基づく収支の予測値が、将来における運用資産の発電量及び収支と一致しない可能性があります。

また、再生可能エネルギー発電設備に関して算出されるPML値は、個々の専門家の分析に基づく予測値であり、損害の予想復旧費用の再調達価格に対する比率で示されますが、将来、地震が発生した場合、予想以上の多額の復旧費用が必要となる可能性があります。

### （ハ）取得予定資産を組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 投資方針（2）投資対象 取得予定資産の概要」に記載の取得予定資産を取得することを予定しています。

しかし、本借入れが予定どおり行えない場合その他売買契約において定められた停止条件が成就しない場合等においては、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入れることができないこととなった場合には、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）運用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、運用資産の過去の実績のうち本投資法人の取得前の期間に係るものは、あくまでも参考情報に過ぎず、当該情報は不完全又は不正確である可能性があります。

また、これらの情報は、本投資法人が採用する方法と同一の方法で算出されたものとは限らず、運用資産について、前提となる状況が本投資法人による運用資産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するものではなく、場合によっては大幅に乖離する可能性もあります。

(ホ) 認定事業者の変更に係る事業計画変更認定に関するリスク及び電力関連契約を承継するまでの間の前認定者の信用リスク

再エネ特措法は、再生可能エネルギー発電事業を行おうとする者に対し、再生可能エネルギー発電事業計画を作成し、経済産業大臣の認定(事業計画認定)を受けることを求めているほか(再エネ特措法第9条第1項)、一定の事項を変更しようとするときは経済産業大臣の認定(事業計画変更認定)を受けることを求めています(再エネ特措法第10条第1項)。また、再エネ特措法は、認定事業者が当該認定を受けた再生可能エネルギー発電事業計画(以下、本(ホ)において「認定計画」といいます。)に従って再生可能エネルギー発電事業を実施していないと認める場合には、経済産業大臣が、相当の期限を定めてその改善に必要な措置をとるべきことを命ずることができる旨、及び事業計画認定を取消すことができる旨を定めています(再エネ特措法第13条、第15条第1号)。

東京インフラ電力合同会社は、本書の日付現在、取得予定資産に係る太陽光発電設備の発電事業者たる地位の承継に伴う認定事業者の変更に、再エネ特措法第10条第1項本文に基づく変更認定に係る申請を行っていません。東京インフラ電力合同会社は、本投資法人による取得予定資産の取得後に速やかに当該申請を行う予定ですが、仮に当該申請後も当該申請に係る変更認定が受けられない場合、取得予定資産に係る太陽光発電設備を賃借し、かつオペレーターに対するオペレーター業務の委託及びO&M業者に対するO&M業務の委託等を行うのは東京インフラ電力合同会社である一方、認定事業者は引き続き前認定者となる期間が発生します。そして、当該期間においては、前認定者が認定を受けた認定計画に係る事業計画変更認定を受けていないにもかかわらず、同計画の内容と異なり、自らが維持し、及び運用する再生可能エネルギー発電設備を用いて再生可能エネルギー電気の発電を行い、電気事業者に対して供給しているのは東京インフラ電力合同会社であると評価され、その結果、認定事業者たる前認定者が、認定計画に従って再生可能エネルギー発電事業を実施していないとして、前認定者に対して経済産業大臣が相当の期限を定めてその改善に必要な措置をとるべきことを命ずる可能性があるほか(再エネ特措法第13条)、経済産業大臣が事業計画認定を取消す可能性があります(再エネ特措法第15条第1号)。

また、東京インフラ電力合同会社は、取得予定資産に係る太陽光発電設備の発電事業者たる地位の承継に伴い、前認定者より、前認定者を当事者とする特定契約等の電力関連契約上の地位を承継する予定ですが、本書の日付現在、当該承継に関する買取電気事業者の承諾取得手続を開始していません。東京インフラ電力合同会社は、本投資法人による取得予定資産の取得後に速やかに当該手続を開始する予定ですが、本投資法人による取得予定資産の取得後も、当該手続が完了するまでの間は、前認定者が引き続き特定契約等の電力関連契約の当事者となります。この間、東京インフラ電力合同会社は前認定者との間で締結する再生可能エネルギー発電事業に係る権利及び地位等の譲渡契約に基づき、前認定者が取得する売電収入の全額を前認定者より受け取る予定ですが、仮に前認定者の財務状況が悪化した場合又は前認定者につき倒産手続等が開始した場合には、前認定者の東京インフラ電力合同会社に対する売電収入の支払が滞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が生じる可能性があります。

### ＜本投資法人の主な特徴と投資リスク＞

主な特徴	主な投資リスク
<p><b>固定価格買取制度</b></p> <p>「固定価格買取制度」は、再生可能エネルギー源（太陽光、風力、水力、地熱、バイオマス）を用いて発電した電気を、経済産業大臣が定める固定の調達価格で一定の調達期間にわたり電気事業者に買取することを義務付ける制度です。</p> <p>本投資法人は、再生可能エネルギー発電設備の運用を通じて、中長期にわたる安定的な収入を確保します。</p>	<p>保有する再生可能エネルギー発電設備に係る調達期間が満了した場合：</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 当該設備に係る収入が減少する可能性があります。</li> </ul> <p>調達価格が下落した場合：</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 特に太陽光発電設備においては、調達価格は年々下落傾向にあり、<u>新たに開発される再生可能エネルギー発電設備が減少する場合、将来取得することができる再生可能エネルギー発電設備が減少する可能性があります。</u></li> </ul> <p>固定価格買取制度が変更又は廃止された場合：</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ <u>保有資産にも遡及して適用される場合には、収益性が低下する可能性があります。</u></li> </ul>
<p><b>資産特性</b></p> <p>本投資法人の主要な投資対象は太陽光発電設備であり、資産全体に占める敷地等の価格の割合が概して低くなるため、資産総額に占める償却資産の割合が高く、J-REITと比べて高い減価償却費を計上することが見込まれます。</p> <p>本投資法人は、減価償却費の一定割合内で、継続的な利益超過分配（出資の払戻し）を行う方針です。</p> <p>利益超過分配及び借入金返済により、資産（現金）及び純資産（出資総額）並びに負債は減少します。</p>	<p>利益超過分配及び借入金返済による資産総額及び純資産額減少の影響：</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 追加で再生可能エネルギー発電設備の取得等ができない場合、将来的には上場廃止基準に抵触し、上場廃止となる可能性があります。</li> <li>・ 増資等を実施しない場合、投資口1口当たり純資産額は毎期減少していく傾向となり、投資口価格と乖離する可能性があります。</li> </ul>
<p><b>導管性</b></p> <p>「導管性」とは、一定の要件を満たした投資法人について、配当等の額を損金の額に算入することが可能となり、実質的に法人税が非課税となる仕組みです。</p> <p>本投資法人は、上場時点において導管性の要件を充足することで、約20年間（2038年6月30日に終了する事業年度まで）は、実質的に法人税が非課税となる見込みです。</p>	<p>導管性が認められる期限以降、又は当該期限の前であっても導管性の要件を満たせなくなった場合：</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 法人税が課税され、分配金水準が低下し、投資口価格が下落する可能性があります。</li> <li>・ 資金調達力の低下等により、再生可能エネルギー発電設備の追加取得が困難となった場合、将来的には上場廃止基準に抵触し、上場廃止となる可能性があります。</li> </ul> <p>導管性が認められる期間内の投資口価格：</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 将来の課税等に伴う影響等が投資口価格に事前に織り込まれることにより、投資口価格が下落する可能性があります。</li> </ul>

（注1）本書の日付現在、託送料金によって小売電気事業者から回収することとされている送配電関連費用のうち、一部を発電事業者側に負担させる制度（発電側基本料金）が2023年以降の時期に導入されることが検討されています。

（注2）本投資法人に係る投資リスクの詳細については、本「（1）リスク要因」をご参照ください。



## （２）投資リスクに対する管理体制

本投資法人及び本資産運用会社は、以上のようなリスクが投資リスクであることを認識しており、その上でこのようなリスクに最大限対応できるようリスク管理体制を整備しています。

しかしながら、当該リスク管理体制については、十分に効果があることが保証されているものではなく、リスク管理体制が適切に機能しない場合、投資主に損害が及ぶおそれがあります。

### 本投資法人の体制

本投資法人においては、その役員会規程において、役員会を3か月に1回以上開催することと定めています。本投資法人の役員会においては、執行役員及び監督役員が出席し、執行役員の職務執行状況について執行役員の報告が行われることとされており、役員会を通じた管理を行う内部管理体制を確立しています。なお、執行役員の職務執行状況の報告は3か月に1回以上行うこととされています。また、本書の日付現在、本投資法人の監督役員には、弁護士1名、公認会計士1名の計2名が選任されており、各監督役員は、これまでの実務経験と見識に基づき、執行役員の職務執行につき様々な見地から監督を行っています。

さらに、本投資法人では、内部者取引管理規程を制定し、本投資法人の役員によるインサイダー取引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、組込有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 1 投資法人の概況（４）投資法人の機構 投資運用に関するリスク管理体制の整備状況」をご参照ください。

## (ロ) リスク管理方針

本資産運用会社は、下記の表のとおり、前記「(1) リスク要因」に記載のリスクのうちインフラファンドたる本投資法人の運営を行う上で重要な諸リスクを特定し、管理を行います。

## a. 事業リスク

## オペレーター及び賃借人の信用リスク

リスクの特定	<ul style="list-style-type: none"> <li>・オペレーター及びオペレーターと運用資産の賃借人が異なる場合の賃借人の財務状況が悪化した場合又は（オペレーターであるか否かを問わず）運用資産の賃借人等が倒産手続等の対象となった場合に、賃貸借契約に基づく賃料支払が滞るリスク</li> <li>・オペレーターが、財務状況の悪化や倒産手続等により業務遂行能力を喪失する可能性があり、これにより、再生可能エネルギー発電設備等の管理・運営等が十分に行われなくなるリスク</li> </ul>
リスクの把握・認識方法	<ul style="list-style-type: none"> <li>・賃借人及びオペレーターの財務状況について、賃貸借契約又はオペレーター業務委託契約においてオペレーターに対し必要な財務情報等の提供を義務付ける条項を設け、これに基づき提出された情報等を確認するなどしてオペレーター選定基準への適合性に関する継続的なモニタリングを行い、当該リスクを把握・認識します。ただし、上場会社等であって公開情報のみにより十分な情報を入手できる場合には、当該公開情報によりモニタリングを行うことができます。</li> </ul>
リスクリミット （リスク発現時に想定される事項）	<ul style="list-style-type: none"> <li>・オペレーター選定基準に定めるオペレーターの信用に係る基準への抵触をもってリスクリミットとします。</li> <li>・オペレーターと運用資産の賃借人が異なる場合の賃借人についてのリスクリミットもこれに準ずるものとします。ただし、十分な倒産隔離措置が講じられたSPCが賃借人である場合には、当該賃借人が締結している関連契約上の債務不履行が生じること又はその具体的可能性が生じたことをもってリスクリミットとすることができます。</li> </ul>
リスク低減の方策 （リスクへの対処方針）	<ul style="list-style-type: none"> <li>・オペレーター選定基準に基づき信用力のあるオペレーターを選定します。</li> <li>・リスクリミットへの抵触を賃借人との賃貸借契約又はオペレーターとのオペレーター業務委託契約の解除事由とし、当該時点における状況を踏まえ、賃貸借契約又はオペレーター業務委託契約の解除及び新たな賃借人又はオペレーターの選任を検討できるようにします。</li> <li>・賃借人とオペレーターが異なる場合には、原則として、賃借人は倒産隔離措置が講じられたSPCとし、賃借人自身の債務不履行リスク及び倒産リスクを極小化します。</li> </ul>
リスク発現時のリスク削減方法	<ul style="list-style-type: none"> <li>・モニタリングの結果、オペレーター又は賃借人の信用リスクに係る当該リスクリミットへの抵触が確認された場合には、賃貸借契約又はオペレーター業務委託契約の解除及び新たなオペレーター又は賃借人の選任を行うことを検討します。</li> </ul>
その他	<ul style="list-style-type: none"> <li>・該当事項はありません。</li> </ul>

## オペレーター的能力に関するリスク

リスクの特定	<ul style="list-style-type: none"> <li>運用資産の管理・運営は、オペレーター的能力、経験及び知見（以下、本及びc. において「能力等」といいます。）によるところが大きいため、当該能力等が不足する場合には、再生可能エネルギー発電設備等が適切に管理・運営されないこととなるリスク</li> </ul>
リスクの把握・認識方法	<ul style="list-style-type: none"> <li>オペレーターの運営状況について、オペレーターとのオペレーター業務委託契約（オペレーターが賃借人を兼ねる場合は賃貸借契約を含みます。以下、本及びc. において同じです。）においてオペレーターに対し必要な運営実績及び組織体制等に係る情報等の提供を義務付ける条項を設け、これらに基づき提出された情報等（再生可能エネルギー発電設備の運営事業に係る売上高、出力、発電設備についてモニタリングするための組織、運營業務に携わる人員の人数及び責任者の地位にある者の業務経験等を含みます。）を確認するなどしてオペレーター選定基準への適合性に関する継続的なモニタリングを行い、当該リスクを把握・認識します。ただし、上場会社等であって公開情報のみにより十分な情報を入手できる場合には、当該公開情報によりモニタリングを行うことができます。</li> </ul>
リスクリミット （リスク発現時に想定される事項）	<ul style="list-style-type: none"> <li>オペレーター選定基準に定めるオペレーター的能力等に係る基準への抵触をもってリスクリミットとします。</li> </ul>
リスク低減の方策 （リスクへの対処方針）	<ul style="list-style-type: none"> <li>オペレーター選定基準に基づき能力等のあるオペレーターを選定します。</li> <li>リスクリミットへの抵触をオペレーターとのオペレーター業務委託契約の解除事由とし、当該時点における状況を踏まえ、オペレーター業務委託契約の解除及び新たなオペレーター（従前のオペレーターが賃借人を兼ねる場合は新たな賃借人を含みます。以下、本及びc. において同じです。）の選任を検討できるようにします。</li> <li>再生可能エネルギー発電設備の保守管理等の業務については、オペレーターとは別のO&amp;M業者に委託します。</li> <li>オペレーター的能力等に関するリスクが顕在化した場合に、新たなオペレーターと契約を締結するまでの間に賃料の支払が滞ること等による本投資法人への悪影響を低減するため、事前の計画に基づき、本投資法人は一定以上の金額を積み立てるものとします。</li> </ul>
リスク発現時のリスク削減方法	<ul style="list-style-type: none"> <li>モニタリングの結果、オペレーター的能力等に関するリスクに係る当該リスクリミットへの抵触が確認された場合には、オペレーター業務委託契約の解除及び新たなオペレーターの選任を行うことを検討します。</li> </ul>
その他	<ul style="list-style-type: none"> <li>該当事項はありません。</li> </ul>

## 再生可能エネルギー発電設備の事業計画認定が取消されるリスク

リスクの特定	・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設備に係る事業計画認定を受ける必要があるところ、事業計画が認定基準に適合しなくなり、事業計画認定が取消されるリスク
リスクの把握・認識方法	・事業計画認定の取消事由の発生の有無及び内容、取消される可能性の程度並びに取消事由解消の見通しの有無及び程度を、オペレーター等を通じてモニタリングします。
リスクリミット （リスク発見時に想定される事項）	・事業計画認定の取消事由が生じ、所定の期限内にこれを解消する見込みが立たない状態となる等、事業計画認定が取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"> <li>・取得時のデュー・ディリジェンスにおいて、事業計画認定が取消されるおそれのないことを個別に確認します。</li> <li>・再生可能エネルギー発電設備の点検及び保守を適切に行うことができるO&amp;M業者を選任することにより適切なメンテナンス体制を維持することで、事業計画認定の取消事由が生じないようにします。</li> <li>・オペレーター業務委託契約上、オペレーターが事業計画認定に係る事項の変更を行おうとする場合には予めその旨を通知させ、また、変更が生じた場合には直ちにその旨を通知させるとともに、オペレーター業務委託契約において、法令に従って変更に関する認定申請又は軽微な変更に関する届出が行われることを義務付けます。</li> </ul>
リスク発現時のリスク削減方法	・事業計画の認定の取消事由が生じた場合又はその具体的な可能性が生じた場合には、オペレーター等を通じて可能な限り早期に取消事由を解消することに努めます。
その他	・該当事項はありません。

## 事故・災害による投資対象資産の毀損、滅失又は劣化のリスク

リスクの特定	<ul style="list-style-type: none"> <li>・再生可能エネルギー発電設備等においては、電気工作物の使用等の危険性のある活動が行われ、又は強風等による太陽光パネルや風車の破損、洪水によるダム・堰の決壊等、各再生可能エネルギー発電設備等に特有の事故等が発生する可能性があり、運用資産においてかかる事故等が発生した場合、再生可能エネルギー発電設備等が滅失、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</li> <li>・火災、地震、液状化、津波、火山の噴火・降灰、高潮、強風、暴風雨、積雪、大雨、洪水、落雷、竜巻、土砂災害、戦争、暴動、騒乱、テロ等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再生可能エネルギー発電設備等が滅失、劣化又は毀損し、その価値が悪影響を受けるリスク</li> <li>・再生可能エネルギー発電設備は、いずれも十分な期間の操業記録がなく、経年劣化や将来にわたる故障の発生率等の正確な予測が困難であることから、実際の発電量が想定を下回るリスク</li> </ul>
リスクの把握・認識方法	<ul style="list-style-type: none"> <li>・取得前に、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デュー・ディリジェンスを行い、公正かつ調査能力と経験があると認められる第三者専門機関からテクニカルレポート（土壌調査に関するレポートを含みます。）及び地震リスク評価（PML）レポートを取得し、耐震性能判断その他事故・災害における投資対象資産の毀損等のリスクの有無及び程度を検証し、取得の是非を判断します。</li> </ul>
リスクリミット （リスク発現時に想定される事項）	<ul style="list-style-type: none"> <li>・本投資法人による借入債務その他の債務の弁済に支障を及ぼすことをリスクリミットとします。</li> </ul>
リスク低減の方策 （リスクへの対処方針）	<ul style="list-style-type: none"> <li>・賃貸借契約又はオペレーター業務委託契約上、設備の維持管理計画（長期修繕計画を含みます。）を賃借人又はオペレーターに立案させ、当該計画に基づいた維持管理を行うことを義務付けます。</li> <li>・投資対象資産には事故・災害による毀損等のリスクに対応するため、運用ガイドラインに定める付保方針に従い、損害保険、利益保険等を付保します。劣化のリスクについては、取得時に、EPC業者又は再生可能エネルギー発電設備を構成する部品のメーカー等が負う保証責任又は担保責任等の追及の可否を確認した上で、それを踏まえた投資判断を行い、取得後は、運用ガイドラインの定めに従い策定された計画に従い適切に再生可能エネルギー発電設備の修繕及び資本的支出を行います。さらに、賃貸借契約、O&amp;M契約等において、適切な保守・管理を義務付けるとともに、期中の発電量、売電収入、再生可能エネルギー発電設備等の適切な管理及び修繕の実施等の定期的な報告義務並びに事故・災害が生じた場合の報告義務を規定し、当該リスクを適時に把握・認識できる態勢を構築します。</li> <li>・公正かつ調査能力と経験があると認められる第三者専門機関からテクニカルレポートを取得する等、取得時における可能な限り最新の経年劣化や将来にわたる故障の発生率等のデータを入手し、より正確な予想を行うことができるように努力します。</li> </ul>
リスク発現時のリスク削減方法	<ul style="list-style-type: none"> <li>・事故・災害による投資対象資産の毀損、滅失及び劣化が生じた場合には、保険又は瑕疵担保に基づく権利行使が可能な場合にはこれを行うとともに、修繕を行うことが経済的に合理性を有すると判断した場合には、適切な時期（可能な範囲で早期）に修繕を行います。</li> </ul>
その他	<ul style="list-style-type: none"> <li>・該当事項はありません。</li> </ul>

## 発電事業者たる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"> <li>・賃借人が賃貸借契約において解約権を留保している場合や賃借人又はオペレーターが破たんした場合等において、契約期間中に賃貸借契約が終了したとき、又は賃貸借契約の期間満了時に契約の更新がなされないときに、新たな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が得られないリスク</li> <li>・上記の場合において、既存の賃借人が、新たな賃借人へ事業計画認定上の発電事業者たる地位並びに買取電気事業者及び接続電気事業者との間の契約上の地位を移転させることに協力せず、又は買取電気事業者及び接続電気事業者の承諾が得られないことにより、新しい事業計画認定の取得又は新規の接続契約の締結時点における、当初よりも低い調達価格が適用されるリスク</li> </ul>
リスクの把握・認識方法	<ul style="list-style-type: none"> <li>・一義的には、オペレーター及び賃借人の信用リスクと同様の方法により把握・認識を行います。</li> <li>・賃貸借契約又はオペレーター業務委託契約においてオペレーターに対し必要な財務情報等の提供を義務付ける条項を設け、これに基づき提出を受けた財務情報等を確認するなどしてモニタリングを行い、賃借人又はオペレーターの財産的基盤を把握・認識の上で、賃借人又はオペレーターの破たんその他の事由により賃貸借契約が終了し、又は更新されないおそれを認識します。</li> </ul>
リスクリミット (リスク発現時に想定される事項)	<ul style="list-style-type: none"> <li>・賃借人又はオペレーターが破たんした場合等において、新たな賃借人へ事業計画認定上の発電事業者たる地位並びに買取電気事業者及び接続電気事業者との間の契約上の地位を移転させることができず、既存の事業計画認定が取消され、又は契約関係が終了する具体的おそれが生じることをもってリスクリミットとします。</li> </ul>
リスク低減の方策 (リスクへの対処方針)	<ul style="list-style-type: none"> <li>・新たな賃借人の選任に備えて、予め円滑な賃借人の地位の承継を行うための手続（例えば、事業計画認定上の発電事業者たる地位並びに買取電気事業者及び接続電気事業者との間の契約上の地位の移転に関する地位譲渡予約並びに買取電気事業者若しくは接続電気事業者の承諾の取得等）を講じることを検討します。</li> </ul>
リスク発現時のリスク削減方法	<ul style="list-style-type: none"> <li>・リスクを認識・把握した段階で、賃借人又はオペレーターと事業計画認定上の発電事業者たる地位並びに買取電気事業者及び接続電気事業者との間の契約上の地位の移転につき、事前に地位譲渡予約及びその承諾等が得られている場合には、賃借人又はオペレーターの交代を早急に検討し、状況に応じて交代を行います。事前に地位譲渡予約及びその承諾等が得られていない場合には、早急に地位譲渡及びその承諾等に関する交渉を行います。</li> </ul>
その他	<ul style="list-style-type: none"> <li>・該当事項はありません。</li> </ul>

## O&amp;M業者、EPC業者又はメーカーに関するリスク

リスクの特定	<ul style="list-style-type: none"> <li>・再生可能エネルギー発電設備の維持管理・運営については、実際の維持管理・運営を委託するO&amp;M業者の業務遂行能力に大きく依拠するため、当該O&amp;M業者における人的・財産的基盤が不十分であり、又は将来にわたって維持されない場合には、再生可能エネルギー発電設備が適切に維持管理・運営されないこととなるリスク</li> <li>・O&amp;M業者が、他の顧客から当該他の顧客の再生可能エネルギー発電設備の維持管理・運営業務を受託し、本投資法人の再生可能エネルギー発電設備に係るO&amp;M業務と類似又は同種の業務を行う場合において、当該O&amp;M業者が本投資法人以外の顧客の利益を優先することにより、本投資法人の利益を害するリスク</li> <li>・欠陥、瑕疵等又は再生可能エネルギー発電設備の劣化等に備えて、再生可能エネルギー発電設備の所有者又はオペレーターがEPC業者又はメーカーに対して、表明保証責任、瑕疵担保責任又はメーカー保証の履行を求める権利を有する場合において、当該EPC業者又はメーカーが解散し、又は無資力になることにより当該権利の実効性が失われることとなるリスク</li> </ul>
リスクの把握・認識方法	<ul style="list-style-type: none"> <li>・公開情報又は賃貸借契約若しくはO&amp;M業者等との契約上の条項等に基づき業務体制（人的体制を含みます。以下、本 において同じです。）及び財務に関する情報を確認するなどしてモニタリングを行い、O&amp;M業者等の人的・財産的基盤を把握・認識します。EPC業者又はメーカーの無資力リスクに対しては、表明保証責任、瑕疵担保責任又はメーカー保証の履行を求める権利の有効期間において、その財務に関する公開情報を確認するなどしてモニタリングを行い、EPC業者又はメーカーが無資力となるおそれを把握・認識します。</li> </ul>
リスクリミット （リスク発見時に想定される事項）	<ul style="list-style-type: none"> <li>・O&amp;M業者、EPC業者又はメーカーの破たん、解散、無資力により、満足な維持管理・運営、権利実行への重大な悪影響が生じることをもってリスクリミットとします。</li> </ul>
リスク低減の方策 （リスクへの対処方針）	<ul style="list-style-type: none"> <li>・O&amp;M業者の業務体制の変更がある際には予め又は遅滞なく変更後の業務体制の内容について報告を受けるようにします。</li> <li>・再生可能エネルギー発電設備の保守管理等の費用を想定以上に本投資法人が負担することとなった場合に、当該費用の支払に充てる資金を適時に準備又は調達することを目的として、事前の計画に基づき、本投資法人は、自ら又は設備保有信託の受託者等をして一定以上の金額を積み立てます。</li> </ul>
リスク発現時のリスク削減方法	<ul style="list-style-type: none"> <li>・モニタリングの結果、O&amp;M業者のリスクの顕在化のおそれが確認された場合には、O&amp;M契約の解除及び新たなO&amp;M業者の選任を行うことを検討します。EPC業者又はメーカーが無資力となるおそれを確認した場合には、担保の設定その他の権利保全のための方法を検討します。</li> </ul>
その他	<ul style="list-style-type: none"> <li>・該当事項はありません。</li> </ul>

## 境界の未確定のリスク

リスクの特定	<p>・事業用地の隣接地所有者から境界確定同意が取得できない又は境界標の確認ができないまま事業用地を取得した場合に、境界に関して紛争が生じ、境界確定の過程で所有敷地の面積が減少することにより、運用資産の運営に不可欠の土地が隣接地所有者の所有に属する等の問題が発生する可能性があるリスク。また、訴訟費用及び損害賠償責任の負担を余儀なくされる等、事業用地等について予定外の費用又は損失を負担する可能性があるリスク。さらに、これらの事象が生じなかったとしても、境界未確定の事実が事業用地等処分の際の障害となる可能性があるリスク。</p>
リスクの把握・認識方法	<p>・再生可能エネルギー発電設備取得時のデュー・ディリジェンスにおいて、その事業用地の境界確定の状況について個別に確認を行います。</p>
リスクリミット	<p>・事業用地の隣接地所有者から境界確定同意が取得できない又は境界標の確認ができないことに起因して紛争が生じ、それによって運用資産の運営に悪影響を及ぼすことをもってリスクリミットとします。</p>
リスク低減の方策 (リスクへの対処方針)	<p>・境界に関するリスクが低いと判断できる事業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。</p> <p>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ります。</p> <p>(a) 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）。</p> <p>(b) 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）。</p> <p>( ) 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、事業用地の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（隣地が国若しくは地方公共団体又はこれらに準ずる団体（地方公社等）が所有していると思料される道路、河川、水路、公園等の公共施設に係る土地である場合を含みますがこれらに限りません。）。</p> <p>( ) 事業用地について測量が実施されており、かつ、隣地の所有者等との間で境界に関する紛争が生じていない場合。</p> <p>( ) 事業用地の隣地との境界と事業用地内の再生可能エネルギー発電設備（例えば、太陽光発電設備の場合においては、アレイ（太陽光パネルの列））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、再生可能エネルギー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。</p> <p>( ) 再生可能エネルギー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生可能エネルギー発電設備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。</p> <p>( ) 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。</p>
リスク発現時のリスク削減方法	<p>・事業用地の隣接地所有者から境界に関する苦情やクレームがなされる等、当該隣接地所有者との間で境界に関する紛争が生じ得る兆候が見られた場合は、賃借人、オペレーター又はO&amp;M業者等を通じて、早期に対応し、紛争の発生を未然に防ぎます。</p> <p>・仮に、当該隣接地所有者との間で境界に関する紛争が生じてしまった場合には、運用資産の運営に悪影響のない態様での解決を図ります。</p>
その他	<p>・該当事項はありません。</p>



## b. 市況、景気、需要変動リスク

## 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

リスクの特定	・固定価格買取制度の下では、再生可能エネルギー電気の調達価格は、調達期間にわたり固定されているため、インフレにより他の物価が上昇した場合、売電価格の価値が実質的に低下し、再生可能エネルギー発電設備の価格が実質的に低下するリスク
リスクの把握・認識方法	・インフレに関する経済動向を注視することにより当該リスクを把握・認識します。
リスクリミット （リスク発現時に想定される事項）	・インフレによって売電価格の価値が実質的に著しく低下した場合（例えば、従前の売電価格よりも新規の売電価格の額面が著しく高い場合等）等をもってリスクリミットとします。
リスク低減の方策 （リスクへの対処方針）	・インフレに伴い調達価格が相当程度上昇した場合には、低額の調達価格が適用される既存の運用資産の売却を検討するとともに、継続的に直近の調達価格が適用される資産を取得するよう努めることにより、インフレの影響を低減します。 ・インフレが生じた場合には、本投資法人は、賃借人又はオペレーターをして売電先を変更させることに向けた検討を行うものとします。
リスク発現時のリスク削減方法	・インフレ等の影響により、収益力が損益分岐点を下回り、又は使用価値がその投資額を下回ると判断される資産については、売電先の変更を賃借人若しくはオペレーターに要請し、又は当該資産の売却、入替え等による収益の向上を図ります。
その他	・該当事項はありません。

## 借入れ及び投資法人債の金利に関するリスク

リスクの特定	・固定価格買取制度の下では、再生可能エネルギー電気の調達価格は、調達期間にわたり固定されているため、借入時及び投資法人債発行時の市場動向等によって金利水準が上昇した場合や、変動金利の場合はその後の市場動向等により金利が上昇した場合に、基本的な収益は変わらないにもかかわらず利払額が増加するリスク
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 （リスク発現時に想定される事項）	・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財務方針に従い、金利変動リスクの軽減を図るため、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。
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。

技術革新等により、本投資法人の保有する再生可能エネルギー発電設備の需要が低減するリスク

リスクの特定	・技術革新等により、発電の変換効率が向上する等して発電コストが低下した結果、本投資法人の保有する再生可能エネルギー発電設備のセカンダリー取引市場における価格が低下し、当該再生可能エネルギー発電設備の価値が下落するリスク。ただし、本投資法人は原則として短期的な資産の売却は行わない方針であるため、当該リスクが顕在化する可能性は限定的です。
リスクの把握・認識方法	・国立研究開発法人新エネルギー・産業技術総合開発機構(NEDO)が発表する公開情報等により情報を収集し、発電設備の技術革新等について把握・認識します。
リスクリミット (リスク発現時に想定される事項)	・本投資法人が保有する再生可能エネルギー発電設備の資産価値が無価値となることをもってリスクリミットとします。
リスク低減の方策 (リスクへの対処方針)	・下記「その他」欄に記載のとおりです。
リスク発現時のリスク削減方法	・下記「その他」欄に記載のとおりです。
その他	・本リスクについては、最終的には流動性リスクに収斂されるため、別個の管理対象とはせず、後記「d. 流動性リスク」において管理を行います。

c. 特定需要者(電気事業者及び発電事業者)の需要リスク・信用リスク(利用者限定リスク)

電気事業者の需要リスク・信用リスク

リスクの特定	・固定価格買取制度の下では、電気事業者は、調達価格により再生可能エネルギー電気を調達する特定契約の締結が義務付けられており、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、需要者(利用者)は限定されていません。
リスクの把握・認識方法	・下記「その他」欄に記載のとおりです。
リスクリミット (リスク発現時に想定される事項)	・下記「その他」欄に記載のとおりです。
リスク低減の方策 (リスクへの対処方針)	・下記「その他」欄に記載のとおりです。
リスク発現時のリスク削減方法	・下記「その他」欄に記載のとおりです。
その他	・本リスクについては、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。

## オペレーターの需要リスク・信用リスク

リスクの特定	・本投資法人は自ら又は設備保有信託の受託者を通じて再生可能エネルギー発電設備等を賃借人SPCに賃貸して運用するところ、かかる賃借人SPCの業務を運営管理するオペレーターを見出す必要が発生するリスク
リスクの把握・認識方法	・該当事項はありません。
リスクリミット (リスク発見時に想定される事項)	・オペレーター選定基準に定めるオペレーターの信用及び能力等に係る基準への抵触をもってリスクリミットとします。
リスク低減の方策 (リスクへの対処方針)	・調達期間を勘案して、実務上可能な限り、オペレーター業務委託契約の契約期間を長期にし、かつ、オペレーターの選択による同契約の解約を制限します。
リスク発現時のリスク削減方法	・モニタリングの結果、オペレーター業務委託契約が終了し新たなオペレーターを選任する必要があると考えられる場合には、予め新たなオペレーターとなるべき者を検討し、交渉するとともに、オペレーターの地位の承継を行うための手続に関する交渉を行います。
その他	・該当事項はありません。

## d. 流動性リスク

## 再生可能エネルギー発電設備等を処分できないリスク

リスクの特定	・再生可能エネルギー発電設備等の取引市場は未成熟であり、再生可能エネルギー発電設備等の流動性は低い状況にあるため、必ずしも処分を希望した再生可能エネルギー発電設備等を処分することができるとは限らず、また、処分が可能であったとしても、投資採算の観点から希望した価格、時期その他の条件で処分できないリスク
リスクの把握・認識方法	・再生可能エネルギー発電設備等の取引市場や取引事例に関する情報を継続的に収集・分析し、再生可能エネルギー発電設備等を取り巻く経済的状況や当該市場の成熟度を注視することにより当該リスクを把握・認識します。
リスクリミット （リスク発現時に想定される事項）	・再生可能エネルギー発電設備等を処分する必要が認められるにもかかわらず、当該処分を適時に適正価格で実行することができない具体的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）	・再生可能エネルギー発電設備等の取引市場やその市場における取引事例に関する情報を継続的に収集・分析し、保有する再生可能エネルギー発電設備等の調達期間等を考慮の上で、適切な売却時期を検討します。
リスク発現時のリスク削減方法	・再生可能エネルギー発電設備等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、再生可能エネルギー発電設備等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措置を講じるよう努めます。
その他	・運用ガイドラインに定める売却方針として、原則として短期的な資産の売却は行いません。

## 資金繰りに悪影響を及ぼすリスク

リスクの特定	・弁済期の到来した借入れ又は投資法人債の借換えを行うことができない場合であって、希望した価格その他の条件で運用資産たる再生可能エネルギー発電設備等の処分ができないときに、資金繰りがつかなくなるリスク
リスクの把握・認識方法	・弁済期前の早期の時期から、借入れについては既存の貸付人との間で借換えの協議を始めて借換えの可能性や条件等を把握し、投資法人債については投資法人債市場の動向を調査し起債の可能性や条件等を把握し、当該リスクを把握・認識します。
リスクリミット （リスク発現時に想定される事項）	・LTVは、原則として60%以下を目安として管理を行います。ただし、新たな再生可能エネルギー発電設備関連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。
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財務方針に従い、返済期限や調達先の分散を志向します。
リスク発現時のリスク削減方法	・資金繰りへの悪影響を与える事象の発生が見込まれる場合には、早期に追加の借入枠設定又は随時借入れ予約契約の締結を行うように努めます。
その他	・該当事項はありません。

## e. 制度変更リスク

## 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	・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り、又は、新たな規制を遵守するために太陽光発電設備等の運営・維持管理に要する費用等が増加し、その結果、本投資法人が収受する賃料収入が減少等するリスク
リスクの把握・認識方法	・法制度の改正動向に注視することにより当該リスクを把握・認識します。
リスクリミット (リスク発現時に想定される事項)	・法制度の変更により採算性その他の経済的条件が変化し、発電事業の継続可能性が失われる具体的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)	・新たな制度をできるだけ早期に把握し、スポンサーサポート契約に基づきメインスポンサーであるアドバンテックの助言等も得て対応方法を検討します。
リスク発現時のリスク削減方法	・事業に悪影響を与える制度改正が見込まれる場合には、新しい制度に適合する新しい事業モデルを早期に検討します。
その他	・該当事項はありません。

## 導管性の維持に関するリスク

リスクの特定	・現時点においては、最長でも特例期間しか導管性要件を満たすことはできないと見込まれるなか、この期間中についても、今後、法律の改正その他の要因により導管性要件を満たすことができない営業期間が生じるリスク
リスクの把握・認識方法	・法制度の改正動向に注視することにより当該リスクを把握・認識します。
リスクリミット (リスク発現時に想定される事項)	・法制度の変更により採算性その他の経済的条件が変化し、発電事業の継続可能性が失われる具体的おそれが生じることをもってリスクリミットとします。
リスク低減の方策 (リスクへの対処方針)	・新たな制度をできるだけ早期に把握し、スポンサーサポート契約に基づきメインスポンサーであるアドバンテックの助言等も得て対応方法を検討します。
リスク発現時のリスク削減方法	・新しい制度に適合する新しい事業モデルを早期に検討します。
その他	・該当事項はありません。

## f. 共同投資者に係るリスク

リスクの特定	・他の共同投資者の意向等に影響を受けることにより、運用資産等の収益状況が変動するリスク
リスクの把握・認識方法	・運用ガイドラインに定めるポートフォリオ構築方針に従い、再生可能エネルギー発電設備等を主たる投資対象とし、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、共有持分の場合には、他の共有者の属性についてその適切性を確認します。間接投資における共同投資者についても同様の確認を行います。
リスクリミット (リスク発見時に想定される事項)	・運用ガイドラインに定める運用ができない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)	・当該共同投資を行うに際し、共同投資者との間の合意書等により、予め本投資法人の運用に重大な支障を生じさせるおそれがある共同投資者の権利がないことを確認し、もしかかる権利が存在する場合には、当該権利の存在を考慮して運用資産等の取得を検討します。
リスク発現時のリスク削減方法	・重大な支障が生じた場合には、運用資産等の収益状況に鑑み、当該運用資産等の処分又は共同投資者の運用資産等に対する権利を取得することを検討します。
その他	・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

## 新投資口の発行、借入れ等による資金調達に関するリスク

リスクの特定	<p>・新投資口の発行、借入れ等の可能性及び条件は、本投資口の市場価格、本投資法人の経済的信用力、金利情勢、上場インフラファンド市場その他の資本市場の一般的市況その他の要因による影響を受けるため、今後本投資法人の希望する時期及び条件で新投資口の発行、借入れ等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</p>
リスクの把握・認識方法	<p>・本投資口の市場価格、本投資法人の経済的信用力、金利情勢、上場インフラファンド市場その他の資本市場の一般的市況その他の要因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予め予想してリスクを把握・認識します。</p>
リスクリミット （リスク発見時に想定される事項）	<p>・LTVは、原則として60%以下を目安として管理を行います。ただし、新たな再生可能エネルギー発電設備関連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。</p>
リスク低減の方策 （リスクへの対処方針）	<p>・運用ガイドラインに定める財務方針に従い、返済期限や調達先の分散を志向するほか、機動的な資金調達を目的として事前の借入枠設定又は随時借入れ予約契約の締結を必要に応じて検討します。また、物件取得や借入れに際しては、エクイティによる資金調達が困難な場合でも、必要な資金調達に支障が生じないよう配慮します。これらの財務戦略に沿った資金調達を可能とする資産のポートフォリオを構築します。また、フォワード・コミットメントを行う際には、フォワード・コミットメント等に係る規則に従い、その取得資金の調達に当たっては、市場動向等を慎重に分析した上で、十分な余裕をもって資金調達の方針を固めるものとします。</p>
リスク発現時のリスク削減方法	<p>・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、借入れ等による資金調達以外の方法での資金調達によっては満たすことができないと予想された場合には、早期に追加の借入枠設定又は随時借入れ予約契約の締結を行うように努めます。</p>
その他	<p>・該当事項はありません。</p>

## 利益相反に関するリスク

リスクの特定	<ul style="list-style-type: none"> <li>・メインスポンサー（アドバンテック）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、メインスポンサーの利益のために、本投資法人の投資主の利益に反する行為が行われる可能性があり、その場合には、本投資法人の投資主に損害が発生するリスク</li> <li>・本投資法人又は本資産運用会社とメインスポンサーとが、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</li> </ul>
リスクの把握・認識方法	<ul style="list-style-type: none"> <li>・投信法、金融商品取引法等の法令及び利害関係人等取引規程等の社内規程に従います。</li> </ul>
リスクリミット （リスク発見時に想定される事項）	<ul style="list-style-type: none"> <li>・利益相反取引は、法令及び利害関係人等取引規程等の社内規程に適合する限度で認められるものとします。</li> </ul>
リスク低減の方策 （リスクへの対処方針）	<ul style="list-style-type: none"> <li>・利益相反取引に適用のあるルールを遵守して投信法上及び利害関係人等取引規程上の利害関係人等との取引を行い、本投資法人の投資主に不利益となる取引は行いません。</li> <li>・メインスポンサーに対し、スポンサーサポート契約に基づき本投資法人に対する出資を行うことを要請し、本投資法人と利害を一致させることによって、本投資法人の投資主に不利益となる取引を行うインセンティブを軽減します。</li> </ul>
リスク発現時のリスク削減方法	<ul style="list-style-type: none"> <li>・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、投資主に不利益な取引が行われないようにします。</li> </ul>
その他	<ul style="list-style-type: none"> <li>・該当事項はありません。</li> </ul>

## 再生可能エネルギー発電設備の工作物責任に関するリスク

リスクの特定	<ul style="list-style-type: none"> <li>・設備保有信託の受託者が保有する再生可能エネルギー発電設備の瑕疵によって他人に損害を与えた場合に、設備保有信託の受託者が当該瑕疵のある再生可能エネルギー発電設備の所有者として当該他人に対して賠償責任を負担する結果、本投資法人が設備保有信託の受益者として当該賠償を行うこととなるリスク</li> </ul>
リスクの把握・認識方法	<ul style="list-style-type: none"> <li>・オペレーター及びO&amp;M業者を通じて再生可能エネルギー発電設備の管理、維持状況を確認し、瑕疵の有無を把握・認識します。</li> </ul>
リスクリミット （リスク発見時に想定される事項）	<ul style="list-style-type: none"> <li>・再生可能エネルギー発電設備の瑕疵に基づく損害賠償義務の負担その他により、本投資法人の運用に重大な悪影響を生じさせることをもってリスクリミットとします。</li> </ul>
リスク低減の方策 （リスクへの対処方針）	<ul style="list-style-type: none"> <li>・オペレーター及びO&amp;M業者を通じて再生可能エネルギー発電設備に瑕疵が生じない又は治癒できるように最大限努力します。</li> <li>・賃貸借契約、O&amp;M契約、EPC契約等の再生可能エネルギー発電設備の取得又は維持・管理に関する契約において、当該再生可能エネルギー発電設備の瑕疵に起因して発生した第三者に対する工作物責任について、各契約当事者間で分配して引き受けるように交渉を行います。</li> <li>・当該再生可能エネルギー発電設備の瑕疵に起因して発生した第三者に対する工作物責任について、運用ガイドラインに定める付保方針に従い、損害賠償保険等の付保を検討します。</li> </ul>
リスク発現時のリスク削減方法	<ul style="list-style-type: none"> <li>・再生可能エネルギー発電設備の瑕疵であって、工作物責任を生じさせる可能性が一定程度以上あるものについては、かかる可能性の大小に応じて適切な時期に（ただし、第三者の生命又は身体に深刻な危険を生じさせるものについては直ちに）治癒します。</li> </ul>
その他	<ul style="list-style-type: none"> <li>・該当事項はありません。</li> </ul>



## 設備保有信託の信託受託者に関するリスク

リスクの特定	<ul style="list-style-type: none"> <li>・信託財産について必要な対抗要件を具備しない状態で設備保有信託の受託者について倒産手続等が開始された場合には、再生可能エネルギー発電設備等が信託財産であることを破産管財人等に対抗できず、破産財団等に属するものとして取り扱われてしまうリスク。</li> <li>・設備保有信託の受託者が、信託業務を行うに当たって遵守すべき忠実義務、善管注意義務その他の義務に違反し、本投資法人が不測の損害を被るリスク。</li> </ul>
リスクの把握・認識方法	<ul style="list-style-type: none"> <li>・信託財産について必要な対抗要件が具備されているかどうかを定期的にモニタリングします。</li> <li>・公開情報又は信託契約等に基づき設備保有信託の受託者に係る業務体制及び財務に関する情報を確認するなどしてモニタリングを行い、その人的・財産的基盤を把握・認識します。</li> </ul>
リスクリミット (リスク発見時に想定される事項)	<ul style="list-style-type: none"> <li>・設備保有信託の受託者の破たん、解散、無資力や、設備保有信託の受託者に対する業務改善命令その他の行政処分又はこれに準じる事由の発生により、十分な維持管理・運営、権利実行への重大な悪影響が生じることをもってリスクリミットとします。</li> </ul>
リスク低減の方策 (リスクへの対処方針)	<ul style="list-style-type: none"> <li>・信託財産について必要な対抗要件を具備するようにします。</li> <li>・設備保有信託の受託者の業務体制の変更等がある際には予め又は遅滞なく変更後の業務体制の内容等について報告を受けるようにします。</li> </ul>
リスク発現時のリスク削減方法	<ul style="list-style-type: none"> <li>・モニタリングの結果、設備保有信託の受託者のリスクの顕在化のおそれが確認された場合には、信託契約の解除及び新たな設備保有信託の受託者の選任を行うことを検討します。</li> </ul>
その他	<ul style="list-style-type: none"> <li>・該当事項はありません。</li> </ul>

## 5 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取扱いは、以下のとおりです。なお、税法等が改正された場合は、以下の内容が変更になることがあります。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。

### (1) 個人投資主

#### 配当等の額に係る税務

個人投資主が本投資法人から受け取る投信法第137条の金銭の分配のうち、本投資法人の利益及び一時差異等調整引当額（利益を超える金銭の分配で、計算規則第2条に定義される金額をいいます。以下、本「5 課税上の取扱い」において同じです。）の増加額からなる金額（以下本「5 課税上の取扱い」において「配当等の額」といいます。）は、株式の配当と同様に配当所得として取り扱われ、配当等の額を受け取る際に20%（所得税）の税率により源泉徴収された後、総合課税の対象となります。ただし、金融商品取引所に上場されている本投資法人から受け取る配当等の額は特例の対象となり、この源泉税率は20%（所得税15%、住民税5%）となります。

なお、2013年1月1日から2037年12月31日までの間に生ずる配当等の額に課される所得税の額に対して2.1%の税率により復興特別所得税が課され所得税の額と併せて源泉徴収されます。

2016年1月1日以後、投資法人の投資口を含む株式等は上場株式等（金融商品取引所に上場されている株式等の他、特定公社債（国債、地方債、公募公社債等をいいます。）等をいいます。以下、本「5 課税上の取扱い」において同じです。）と一般株式等（上場株式等以外の株式等をいいます。）に区分され、本投資口は、上場株式等として取り扱われます。

上場株式等に係る利子所得及び配当所得（租税特別措置法第8条の4第1項に定めるものをいいます。以下本「5 課税上の取扱い」において「上場株式等に係る配当所得等」といいます。）については、20%（所得税15%、住民税5%）の税率による申告分離課税を選択できます。配当控除の適用はありません。

なお、2013年から2037年までの各年分の上場株式等に係る配当所得等に課される所得税の額に対しては、2.1%の税率により復興特別所得税が課されます。

上場株式等に係る配当所得等は特例の対象となり、個人投資主は金額にかかわらず、源泉徴収だけで納税手続を終了させる確定申告不要の選択が可能です。

なお、個人投資主が受け取るべき上場株式等に係る配当所得等については、金融商品取引業者等における特定口座の源泉徴収選択口座（源泉徴収を選択した特定口座）内に受け入れることを選択できます。

また、2014年1月1日以後、金融商品取引業者等の営業所に開設した非課税口座（租税特別措置法第37条の14第5項第1号に定める口座をいいます。以下本「(1) 個人投資主」において同じです。）内において管理されている上場株式等のうち、非課税管理勘定（租税特別措置法第37条の14第5項第3号に定めるものをいいます。以下本段落において同じです。）に係るもの（2014年1月1日から2023年12月31日までの10年間、それぞれその年中に受け入れた取得対価の額の合計額が100万円（2016年1月1日以後に設けられる非課税管理勘定に係るものについては120万円）を超えないもの等一定のものに限り、）及び特定非課税管理勘定（租税特別措置法第37条の14第5項第8号に定めるものをいいます。以下、本段落において同じです。）に係るもの（2024年1月1日から2028年12月31日までの5年間、それぞれの年中に受け入れた取得対価の額の合計額が102万円を超えないもの等一定のものに限り、）の配当等で、非課税口座に非課税管理勘定及び特定非課税管理勘定を設けた日から同日の属する年の1月1日以後5年を経過する日までの間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、非課税口座を開設できるのは、その年の1月1日において満20歳以上（2023年1月1日以降は満18歳以上）である方に限られます。

2016年4月1日以後、金融商品取引業者等の営業所に開設した未成年者口座（租税特別措置法第37条の14の2第5項第1号に定める口座をいいます。以下本「(1) 個人投資主」において同じです。）内において管理されている上場株式等のうち、非課税管理勘定（租税特別措置法第37条の14の2第5項第3号に定めるものをいいます。以下本段落において同じです。）に係るもの（2016年4月1日から2023年12月31日までの期間、それぞれの年中に受け入れた取得対価の額の合計額が80万円を超えないもの等一定のものに限り、）の配当等で、未成年者口座に非課税管理勘定を設けた日から同日の属する年の1月1日以後5年を経過する日までの間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、未成年者口座を開設できるのは、その年の1月1日において満20歳未満（2023年以降は満18歳未満）である方又はその年中に出生した方に限られます。

なお、前記の非課税措置の適用を受けるためには、配当等の受取方法として「株式数比例配分方式」を選択する必要があります。

前記の上場株式等の配当等に係る取扱いは本投資法人から支払がされる配当等の額の支払に係る基準日において本投資口に係る発行済投資口の総口数の100分の3以上を有する個人投資主には適用されません。当該個人投資主が受け取る配当等の額については、原則どおり配当等の額を受け取る際に20%（所得税）の税率により源泉徴収（復興特別所得税が課される場合には復興特別所得税も追加で源泉徴収されます。）された後、総合課税の対象になります。

#### 出資等減少分配に係る税務

個人投資主が本投資法人から受け取る出資等減少分配（所得税法第24条に定めるものをいいます。以下本「出資等減少分配に係る税務」において同じです。）のうち、本投資法人の税務上の資本金等の額に相当する金額を超える金額がある場合には、みなし配当（計算方法については下記（注1）参照）として前記「配当等の額に係る税務」における配当等の額と同様の課税関係が適用されます。また、出資等減少分配の額からみなし配当を差引いた金額は、本投資口の譲渡に係る収入金額（注2）として取り扱われます。この譲渡収入に対応する譲渡原価は下記（注2）のように計算されます。譲渡に係る収入金額から譲渡原価を差引いた金額（注3）は、株式等の譲渡所得として原則として後記「投資口の譲渡に係る税務」と同様の課税を受けます。

出資等減少分配に係る分配金を受領した後の投資口の取得価額は、当該分配金を受領する直前の投資口の取得価額から、出資等減少分配に係る譲渡原価を控除した金額となります。

（注1）みなし配当 = 出資等減少分配額 - 投資法人の税務上の資本金等の額のうち各投資主の投資口に対応する部分\*

\* 投資法人の税務上の資本金等の額のうち各投資主の投資口に対応する部分 = 投資法人の出資等減少分配直前の税務上の資本金等の額 × 一定割合† × 各投資主の出資等減少分配直前の所有投資口数 / 投資法人の出資等減少分配直前の発行済投資口総数

一定割合† = 
$$\frac{\text{投資法人の出資等減少分配による出資総額等の減少額}}{\text{投資法人の税務上の前々期末純資産価額} + \text{前々期末から当該出資等減少分配の直前の時までの間に増加した税務上の資本金等の額} - \text{前々期末から当該出資等減少分配の直前の時までの間に減少した税務上の資本金等の額}}$$
（小数第3位未満切上げ）

（注2）譲渡収入の額 = 出資等減少分配額 - みなし配当

譲渡原価の額 = 出資等減少分配直前の投資口の取得価額 × 一定割合†

一定割合† = 
$$\frac{\text{投資法人の出資等減少分配による出資総額等の減少額}}{\text{投資法人の税務上の前々期末純資産価額} + \text{前々期末から当該出資等減少分配の直前の時までの間に増加した税務上の資本金等の額} - \text{前々期末から当該出資等減少分配の直前の時までの間に減少した税務上の資本金等の額}}$$
（小数第3位未満切上げ）

（注3）譲渡損益の額 = 譲渡収入の額 - 譲渡原価の額

なお、（注1）のみなし配当の額及び（注2）の一定割合については、本投資法人から通知します。

#### 投資口の譲渡に係る税務

個人投資主が本投資口を譲渡した際の譲渡益については、上場株式等を譲渡した場合と同様に、上場株式等の譲渡に係る事業所得の金額、譲渡所得の金額及び雑所得の金額（以下「上場株式等に係る譲渡所得等」といいます。）として申告分離課税（所得税15%、地方税5%）の方法で課税されます。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は認められませんが、上場株式等に係る譲渡所得等の合計額が損失となった場合は、その損失は他の所得と相殺することはできません。ただし、本投資口を金融商品取引業者等を通じて譲渡等した場合は、以下の特例の対象となります。

なお、2013年1月1日から2037年12月31日までの各年分の上場株式等に係る譲渡所得等に課される所得税の額に対して2.1%の税率により復興特別所得税が課されます。

（イ）本投資口の譲渡等により損失が生じ、その損失をその譲渡日の属する年における他の上場株式等に係る譲渡所得等の金額から控除しきれない結果、上場株式等に係る譲渡所

得等の合計が損失となった場合には、申告を要件にこの損失(以下後記(ロ)において「本投資口の譲渡損失の金額」といいます。)をその年分の上場株式等に係る配当所得等の金額(申告分離課税を選択したものに限り、以下後記(ロ)において同じです。)から控除することが認められます。

(ロ) その年の前年以前3年内の各年において、本投資口の譲渡損失の金額(前記(イ)の適用を受けている場合には適用後の金額となります。)があるときは、申告を要件にこの損失(前年以前に既に控除したものを除きます。)をその年分の上場株式等に係る譲渡所得等の金額及び上場株式等に係る配当所得等の金額から控除することが認められます。なお、2015年以前の各年に生じた2015年以前に上場株式等として取り扱われていたものに係る譲渡損失の金額で2016年以後に繰り越されるものについても、2016年以後の各年分の上場株式等に係る譲渡所得等及び上場株式等に係る配当所得等の金額から控除することができます。

(ハ) 本投資口は特定口座制度の対象となり、個人投資主が金融商品取引業者に特定口座を開設し、その特定口座に保管されている本投資口を含む上場株式等に係る譲渡所得等について「特定口座源泉徴収選択届出書」を提出した場合には、一定の要件の下に、本投資口の譲渡に係る譲渡所得等について譲渡対価の支払の際に源泉徴収がなされ、申告不要の選択をすることが認められます。源泉税率は、20%(所得税15%、住民税5%)となります。2013年1月1日から2037年12月31日までの間に生ずる譲渡所得等に課される所得税の額に対しては、2.1%の税率により復興特別所得税が課され、所得税の額と併せて源泉徴収されます。なお、個人投資主が金融商品取引業者等における特定口座の源泉徴収選択口座内において上場株式等の配当等を受け取ることを選択した場合において、その源泉徴収選択口座における上場株式等の譲渡につき損失が生じているときは、その源泉徴収選択口座における上場株式等に係る配当所得等の総額から当該損失の金額を控除した金額に対して源泉徴収がなされます。

また、2014年1月1日以後、金融商品取引業者等の営業所に開設した非課税口座内において管理されている上場株式等のうち、非課税管理勘定(租税特別措置法第37条の14第5項第3号に定めるものをいいます。以下本段落において同じです。)に係るもの(2014年1月1日から2023年12月31日までの10年間、それぞれその年中に受け入れた取得対価の額の合計額が100万円(2016年1月1日以後に設けられる非課税管理勘定に係るものについては120万円)を超えないもの等一定のものに限り、)及び特定非課税管理勘定(租税特別措置法第37条の14第5項第8号に定めるものをいいます。以下、本段落において同じです。)に係るもの(2024年1月1日から2028年12月31日までの5年間、それぞれその年中に受け入れた取得対価の額の合計額が102万円を超えないもの等一定のものに限り、)について、非課税口座に非課税管理勘定及び特定非課税管理勘定を設けた日から同日の属する年の1月1日以後5年を経過する日までの間に、金融商品取引業者等への売委託による方法等により上場株式等の譲渡をした場合には、当該譲渡による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、非課税口座を開設できるのは、その年の1月1日において満20歳以上(2023年1月1日以降は満18歳以上)である方に限られます。

2016年4月1日以後、金融商品取引業者等の営業所に開設した未成年者口座内において管理されている上場株式等のうち、非課税管理勘定(租税特別措置法第37条の14の2第5項第3号に定めるものをいいます。以下、本段落において同じです。)に係るもの(2016年4月1日から2023年12月31日までの期間、それぞれの年中に受け入れた取得対価の額の合計額が80万円を超えないもの等一定のものに限り、)について、未成年者口座に非課税管理勘定を設けた日から同日の属する年の1月1日以後5年を経過する日までの間に、金融商品取引業者等への売委託による方法等により上場株式等の譲渡をした場合には、当該譲渡による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、未成年者口座を開設できるのは、その年の1月1日において満20歳未満(2023年は満18歳未満)である方又はその年中に出生した方に限られます。(非課税口座及び未成年者口座で譲渡損失が生じた場合でも、前記(イ)の上場株式等に係る配当所得等からの控除、前記(ロ)の上場株式等に係る譲渡所得等及び上場株式等に係る配当所得等からの繰越控除並びに本(ハ)の源泉徴収選択口座における上場株式等に係る配当所得等の総額からの控除は適用できません。)

## (2) 法人投資主

配当等の額に係る税務

法人投資主が本投資法人から受け取る配当等の額は、原則として分配の決議のあった日の属する投資主の事業年度において益金計上されます。本投資口は金融商品取引所に上場されている株式等として取り扱われ、配当等の額を受け取る際には原則として15%の税率により源泉徴収がされますが、この源泉税は配当等に対する所得税として所得税額控除の対象となります。受取配当等の益金不算入の規定の適用はありません。2013年1月1日から2037年12月31日までの間に生ずる配当等の額に課される所得税の額に対しては、2.1%の税率により復興特別所得税が課され、所得税の額と併せて源泉徴収されます。なお、この復興特別所得税は所得税の額とみなされ、法人税の申告上、所得税額控除の対象とされます。

#### 出資等減少分配に係る税務

法人投資主が本投資法人から受け取る出資等減少分配(法人税法第23条に定めるものをいいます。以下本「出資等減少分配に係る税務」において同じです。)のうち本投資法人の税務上の資本金等の額に相当する金額を超える金額がある場合には、みなし配当として前記における配当等の額と同様の課税関係が適用されます。また、出資等減少分配の額から、みなし配当を差引いた金額は本投資口の譲渡に係る収入金額として取り扱われます。譲渡に係る収入金額から譲渡原価を差引いた金額は譲渡損益として課税所得に算入されます。みなし配当、譲渡原価、譲渡損益の計算方法は個人投資主の場合と同様です。

出資等減少分配を受けた後の投資口の帳簿価額は、この出資等減少分配を受ける直前の投資口の帳簿価額から、出資等減少分配に係る譲渡原価を控除した金額となります。

#### 投資口の期末評価方法

法人投資主による本投資口の期末評価方法については、税務上、本投資口が売買目的有価証券である場合には時価法、売買目的外有価証券である場合には原価法が適用されます。なお、会計上は、売買目的有価証券の場合は税法と同様に時価法が適用されますが、売買目的外有価証券のうちその他有価証券に分類される投資口に関しても原則として時価法(評価損益は原則として純資産の部に計上)の適用があります。

#### 投資口の譲渡に係る税務

法人投資主が本投資口を譲渡した際の譲渡損益は、法人税の計算上、原則として約定日の属する事業年度の益金又は損金として計上されます。

### (3) 本投資法人の税務

#### 配当等の額の損金算入要件

税法上、導管性要件を満たす投資法人に対しては、その投資ビークルとしての特殊性に鑑み、投資法人と投資主との間の二重課税を排除するため、配当等の額を投資法人の損金の額に算入することが認められています。配当等の額を損金算入するために満たすべき導管性要件のうち主要な要件は以下のとおりです。

- (イ) その事業年度に係る配当等の額(法人税法第23条第1項第2号に掲げる金額)の支払額がその事業年度の配当可能利益の額の90%超(又は投信法第137条第1項の規定による金銭の分配の額が配当可能額の90%超)であること
- (ロ) 他の法人(租税特別措置法施行規則第22条の19に規定するものを除きます。)の発行済株式又は出資(匿名組合に対する出資を含みます。)の総数又は総額の50%以上(割合の判定にあたっては、匿名組合を通じて間接的に保有する株式等を含みます。)を有していないこと
- (ハ) 借入れは、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)及び租税特別措置法施行規則第22条の19第1項に規定するものをいいます。以下本「配当等の額の損金算入要件」において同じです。)からのものであること
- (ニ) 事業年度の終了時において同族会社のうち租税特別措置法施行令第39条の32の3第5項に定めるものに該当していないこと
- (ホ) 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%を超える旨が投資法人の規約において記載されていること
- (ヘ) 設立時における投資口の発行が公募でかつ発行価額の総額が1億円以上であること、又は投資口が事業年度の終了時において50人以上の者又は機関投資家のみによって所有されていること
- (ト) 事業年度の終了時において有する投信法第2条第1項に規定する特定資産のうち有価証券、不動産その他の一定の資産(租税特別措置法施行令第39条の32の3に規定するものをいいます。)の帳簿価額の合計額がその時において有する総資産の帳簿価額の合計額

の50%に相当する金額を超えていること(ただし、規約に再生可能エネルギー発電設備の運用方法が賃貸のみである旨の記載がある上場投資法人が2023年3月31日までに当該設備を取得した場合には、その取得の日から貸付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ついては、再生可能エネルギー発電設備は50%の計算上分子に算入されるという例外規定があります。本投資法人は当該例外規定を満たす予定です。)

#### 不動産流通税の軽減措置

##### (イ) 不動産取得税

一般に不動産を取得した際には、原則として不動産取得税が課税価額の4%の税率により課されます。この税率は、住宅及び土地の取得については2021年3月31日までは3%となります。また、宅地及び宅地比準土地については、2021年3月31日までに取得した場合には課税標準が2分の1に軽減されます。

##### (ロ) 登録免許税

一般に不動産を取得した際の所有権の移転登記に対しては、原則として登録免許税が課税価額の2%の税率により課されます。ただし、売買により取得する土地については、2021年3月31日までは1.5%に税率が軽減されています。

## 6 最近の業績の概要

### 第5期計算期間（自2020年1月1日至2020年6月30日）の業績の概要

以下は、2020年8月13日開催の本投資法人役員会において承認され、公表した第5期計算期間（自2020年1月1日至2020年6月30日）の財務諸表です。

本投資法人の財務諸表は、「財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則」（昭和38年大蔵省令第59号。その後の改正を含みます。）及び同規則第2条の規定により、計算規則に基づいて作成しています。

なお、第5期計算期間（自2020年1月1日至2020年6月30日）の財務諸表については、金融商品取引法第192条の2第1項に基づく監査を終了しておりませんので、監査報告書は受領しておりません。また、本投資法人には子会社がないため、連結財務諸表は作成していません。

金額は、千円未満を切捨てて表示しています。

## (1) 貸借対照表

(単位：千円)

	前期 2019年12月31日	当期 2020年6月30日
<b>資産の部</b>		
<b>流動資産</b>		
現金及び預金	391,663	379,046
信託現金及び信託預金	134,003	134,499
営業未収入金	267,297	341,164
未収入金	-	19
前払費用	16,420	18,695
その他	-	496
流動資産合計	809,385	873,921
<b>固定資産</b>		
<b>有形固定資産</b>		
信託機械及び装置	7,693,938	7,696,288
減価償却累計額	446,171	624,711
信託機械及び装置（純額）	7,247,766	7,071,577
信託工具、器具及び備品	692	1,175
減価償却累計額	75	133
信託工具、器具及び備品（純額）	617	1,042
信託土地	894,279	894,279
有形固定資産合計	8,142,663	7,966,898
<b>無形固定資産</b>		
信託借地権	112,069	112,069
ソフトウェア	2,732	2,364
無形固定資産合計	114,801	114,433
<b>投資その他の資産</b>		
差入保証金	10,000	10,000
長期前払費用	86,854	81,632
繰延税金資産	10	11
投資その他の資産合計	96,864	91,643
固定資産合計	8,354,329	8,172,976
<b>繰延資産</b>		
創立費	13,004	10,709
開業費	20,486	17,755
投資口交付費	32,941	22,641
繰延資産合計	66,432	51,105
資産合計	9,230,147	9,098,003



（単位：千円）

	前期 2019年12月31日	当期 2020年6月30日
<b>負債の部</b>		
<b>流動負債</b>		
営業未払金	1,462	2,639
1年内返済予定の長期借入金	345,627	333,462
未払金	16,203	16,925
未払費用	19,064	19,407
未払分配金	1,210	1,199
未払法人税等	689	706
未払消費税等	6,327	24,412
その他	57	9
流動負債合計	390,642	398,762
<b>固定負債</b>		
長期借入金	4,588,063	4,415,036
デリバティブ債務	147,418	159,912
固定負債合計	4,735,481	4,574,948
負債合計	5,126,124	4,973,711
<b>純資産の部</b>		
<b>投資主資本</b>		
出資総額	4,274,397	4,274,397
出資総額控除額		
一時差異等調整引当額	<sup>2</sup> 152,895	<sup>2</sup> 147,392
その他の出資総額控除額	70,577	124,029
出資総額控除額合計	223,473	271,422
出資総額（純額）	4,050,923	4,002,975
<b>剰余金</b>		
当期末処分利益又は当期末処理損失（ ）	200,518	281,229
剰余金合計	200,518	281,229
投資主資本合計	4,251,442	4,284,205
<b>評価・換算差額等</b>		
繰延ヘッジ損益	147,418	159,912
評価・換算差額等合計	147,418	159,912
純資産合計	<sup>1</sup> 4,104,023	<sup>1</sup> 4,124,292
負債純資産合計	9,230,147	9,098,003

## (2) 損益計算書

(単位:千円)

	前期 自 2019年7月1日 至 2019年12月31日	当期 自 2020年1月1日 至 2020年6月30日
<b>営業収益</b>		
再生可能エネルギー発電設備等の賃貸収入	1 363,901	1 441,771
<b>営業収益合計</b>	<b>363,901</b>	<b>441,771</b>
<b>営業費用</b>		
再生可能エネルギー発電設備等の賃貸費用	1 220,260	1 218,110
資産運用報酬	15,908	16,309
資産保管手数料	630	630
一般事務委託手数料	11,052	10,707
役員報酬	1,600	1,200
その他営業費用	27,682	22,639
<b>営業費用合計</b>	<b>277,132</b>	<b>269,596</b>
<b>営業利益</b>	<b>86,768</b>	<b>172,174</b>
<b>営業外収益</b>		
受取利息	1	1
受取保険金	1,412	477
雑収入	0	700
<b>営業外収益合計</b>	<b>1,413</b>	<b>1,179</b>
<b>営業外費用</b>		
支払利息	17,996	17,250
融資関連費用	5,737	5,416
創立費償却	2,294	2,294
開業費償却	2,731	2,731
投資口交付費償却	10,300	10,300
その他	835	835
<b>営業外費用合計</b>	<b>39,895</b>	<b>38,829</b>
<b>経常利益</b>	<b>48,286</b>	<b>134,523</b>
<b>税引前当期純利益</b>	<b>48,286</b>	<b>134,523</b>
法人税、住民税及び事業税	689	706
法人税等調整額	0	0
<b>法人税等合計</b>	<b>689</b>	<b>705</b>
<b>当期純利益</b>	<b>47,596</b>	<b>133,818</b>
前期繰越利益	152,921	200,518
<b>当期末処分利益又は当期末処理損失( )</b>	<b>200,518</b>	<b>281,229</b>

## (3) 投資主資本等変動計算書

前期(自 2019年7月1日 至 2019年12月31日)

(単位:千円)

	投資主資本				
	出資総額				
	出資総額	出資総額控除額			出資総額 (純額)
		一時差異等調整 引当額	その他の出資総 額控除額	出資総額控除額 合計	
当期首残高	4,274,397	9,437	20,533	29,971	4,244,425
当期変動額					
一時差異等調整引当額 による利益超過分配		143,457		143,457	143,457
その他の利益超過分配			50,044	50,044	50,044
当期純利益					
投資主資本以外の項目の 当期変動額(純額)					
当期変動額合計	-	143,457	50,044	193,501	193,501
当期末残高	1 4,274,397	152,895	70,577	223,473	4,050,923

(単位:千円)

	投資主資本			評価・換算差額等		純資産合計
	剰余金		投資主資本合計	繰延ヘッジ損 益	評価・換算差 額等合計	
	当期末処分利 益又は当期末 処理損失 ( )	剰余金合計				
当期首残高	152,921	152,921	4,397,347	164,463	164,463	4,232,883
当期変動額						
一時差異等調整引当額 による利益超過分配			143,457			143,457
その他の利益超過分配			50,044			50,044
当期純利益	47,596	47,596	47,596			47,596
投資主資本以外の項目の 当期変動額(純額)				17,044	17,044	17,044
当期変動額合計	47,596	47,596	145,904	17,044	17,044	128,860
当期末残高	200,518	200,518	4,251,442	147,418	147,418	4,104,023

当期(自 2020年1月1日 至 2020年6月30日)

(単位:千円)

	投資主資本				
	出資総額				
	出資総額	出資総額控除額			出資総額 (純額)
一時差異等調整 引当額		その他の出資総 額控除額	出資総額控除額 合計		
当期首残高	4,274,397	152,895	70,577	223,473	4,050,923
当期変動額					
剰余金の分配					
一時差異等調整引当額 の戻入		5,502		5,502	5,502
その他の利益超過分配			53,451	53,451	53,451
当期純利益					
投資主資本以外の項目の 当期変動額(純額)					
当期変動額合計	-	5,502	53,451	47,948	47,948
当期末残高	4,274,397	147,392	124,029	271,422	4,002,975

(単位:千円)

	投資主資本			評価・換算差額等		純資産合計
	剰余金		投資主資本合計	繰延ヘッジ損 益	評価・換算差 額等合計	
	当期末処分利 益又は当期末 処理損失 ( )	剰余金合計				
当期首残高	200,518	200,518	4,251,442	147,418	147,418	4,104,023
当期変動額						
剰余金の分配	47,604	47,604	47,604			47,604
一時差異等調整引当額 の戻入	5,502	5,502				
その他の利益超過分配			53,451			53,451
当期純利益	133,818	133,818	133,818			133,818
投資主資本以外の項目の 当期変動額(純額)				12,494	12,494	12,494
当期変動額合計	80,711	80,711	32,762	12,494	12,494	20,268
当期末残高	281,229	281,229	4,284,205	159,912	159,912	4,124,292

## (4) 金銭の分配に係る計算書

	前期 自 2019年7月1日 至 2019年12月31日	当期 自 2020年1月1日 至 2020年6月30日
当期末処分利益	200,518,345円	281,229,872円
利益超過分配金加算額	53,451,279円	58,239,335円
うち一時差異等調整引当額	- 円	12,476,569円
うちその他の出資総額控除額	53,451,279円	45,762,766円
出資総額組入額	5,502,543円	- 円
うち一時差異等調整引当額戻入額	5,502,543円	- 円
分配金の額	101,055,605円	179,552,100円
(投資口1口当たりの分配金の額)	(2,195円)	(3,900円)
うち利益分配金	47,604,326円	121,312,765円
(うち1口当たり利益分配金)	(1,034円)	(2,635円)
うち一時差異等調整引当額	- 円	12,476,569円
(うち1口当たり利益超過分配金(一時差異等調整引当額に係るもの))	(- 円)	(271円)
うちその他の利益超過分配金	53,451,279円	45,762,766円
(うち1口当たり利益超過分配金(その他の利益超過分配金に係るもの))	(1,161円)	(994円)
次期繰越利益	147,411,476円	159,917,107円
分配金の額の算出方法	<p>本投資法人の規約第38条第1項に定める「金銭の分配の方針」に基づき、分配金の額は利益の金額を限度とし、租税特別措置法第67条の15第1項に規定される本投資法人の配当可能利益の額の100分の90に相当する金額を超えて分配するものとしています。</p> <p>利益分配金については、当期末処分利益額200,518,345円から当期一時差異等調整引当額 152,895,519円を控除した額の端数調整を行った47,604,326円を分配することとし、この結果、投資口1口当たり利益分配金(利益超過分配金は含みません。)を1,034円としました。</p> <p>また、その他の利益超過分配金として、当期減価償却費計上額である178,890,635円の約29.9%に相当する金額53,451,279円を利益を超える金銭の分配(税法上の出資等減少分配に該当する出資の払戻し)することとし、この結果、投資口1口当たりのその他利益超過分配金を1,161円としました。</p> <p>この結果、投資口1口当たりの分配金は2,195円となります。</p>	<p>本投資法人の規約第38条第1項に定める「金銭の分配の方針」に基づき、分配金の額は利益の金額を限度とし、租税特別措置法第67条の15第1項に規定される本投資法人の配当可能利益の額の100分の90に相当する金額を超えて分配するものとしています。</p> <p>利益分配金については、当期末処分利益額281,229,872円から当期一時差異等調整引当額 147,392,976円を控除した額の端数調整を行った121,312,765円を分配することとし、この結果、投資口1口当たり利益分配金(利益超過分配金は含みません。)を2,635円としました。</p> <p>また、その他の利益超過分配金として、利益超過分配金(一時差異等調整引当額に関するもの)12,476,569円(投資口1口当たり271円)に加え、当期減価償却費計上額である178,965,159円の約25.6%に相当する金額45,762,766円を、利益を超える金銭の分配(税法上の出資等減少分配に該当する出資の払戻し)することとし、この結果、投資口1口当たりのその他利益超過分配金を994円としました。この結果、投資口1口当たりの分配金は3,900円となります。</p>

## (5) キャッシュ・フロー計算書

(単位:千円)

	前期 自 2019年7月1日 至 2019年12月31日	当期 自 2020年1月1日 至 2020年6月30日
<b>営業活動によるキャッシュ・フロー</b>		
税引前当期純利益	48,286	134,523
減価償却費	178,890	178,965
創立費償却	2,294	2,294
開業費償却額	2,731	2,731
投資口交付費償却	10,300	10,300
受取利息	1	1
支払利息	17,996	17,250
営業未収入金の増減額(は増加)	97,303	73,866
未収入金の増減額(は増加)	-	19
前払費用の増減額(は増加)	2,670	2,274
長期前払費用の増減額(は増加)	5,308	5,221
営業未払金の増減額(は減少)	12,336	694
未払金の増減額(は減少)	3,790	721
未払費用の増減額(は減少)	352	440
未払消費税等の増減額(は減少)	25,408	18,085
その他	52	544
小計	323,945	294,524
利息の受取額	1	1
利息の支払額	18,100	17,348
法人税等の支払額	690	689
営業活動によるキャッシュ・フロー	305,156	276,487
<b>投資活動によるキャッシュ・フロー</b>		
信託有形固定資産の取得による支出	2,514	2,350
投資活動によるキャッシュ・フロー	2,514	2,350
<b>財務活動によるキャッシュ・フロー</b>		
長期借入金の返済による支出	158,007	185,192
分配金の支払額	192,867	101,065
財務活動によるキャッシュ・フロー	350,874	286,257
現金及び現金同等物の増減額(は減少)	48,232	12,120
現金及び現金同等物の期首残高	573,899	525,666
現金及び現金同等物の期末残高	1 525,666	1 513,545

## (6) 継続企業の前提に関する注記

該当事項はありません。

## (7) 重要な会計方針に係る事項に関する注記

1. 固定資産の減価償却の方法	<p>有形固定資産 定額法を採用しています。</p> <p>なお、主たる有形固定資産の減価償却期間は以下のとおりであり、取得日から最終耐久年月日までの期間と同等の月数です。</p> <p>信託機械装置 17年～23年3ヶ月 信託器具工具備品 6～10年</p> <p>無形固定資産 定額法を採用しています。</p> <p>なお、耐用年数は以下のとおりです。</p> <p>ソフトウェア 5年 長期前払費用 定額法を採用しています。</p>
2. 繰延資産の処理方法	<p>創立費 定額法（5年）を採用しています。</p> <p>開業費 定額法（5年）を採用しています。</p> <p>投資口交付費 定額法（3年）を採用しています。</p>
3. 収益及び費用の計上基準	<p>固定資産税の処理方法</p> <p>保有するインフラ資産等に係る固定資産税、都市計画税及び償却資産税等については、賦課決定された税額のうち当該計算期間に対応する額を賃貸費用として費用処理する方法を採用しています。なお、インフラ資産等の取得に伴い、譲渡人等に支払う固定資産税等の精算金（いわゆる「固定資産税等相当額」）は賃貸費用として計上せず、当該インフラ資産等の取得価格に算入しています。当期においてインフラ資産等の取得原価に算入した固定資産税等相当額はありませぬ。</p>
4. ヘッジ会計の方法	<p>ヘッジ会計の方法 繰延ヘッジ処理によっています。</p> <p>ヘッジ手段とヘッジ対象 ヘッジ手段 金利スワップ取引 ヘッジ対象 借入金金利 ヘッジ方針</p> <p>本投資法人は、リスク管理の基本方針を定めた規程に基づき、投資法人規約に規定するリスクをヘッジする目的で金利スワップ取引を行っています。</p> <p>ヘッジ有効性評価の方法 ヘッジ対象のキャッシュ・フロー変動の累計とヘッジ手段のキャッシュ・フロー変動の累計を比較し、両者の変動額の比率を検証することにより、ヘッジの有効性を評価しています。</p>
5. キャッシュ・フロー計算書における資金の範囲	<p>キャッシュ・フロー計算書における資金（現金及び現金同等物）は、手許現金及び信託現金、随時引き出し可能な預金及び信託預金並びに容易に換金可能であり、かつ、価値の変動について僅少なりリスクしか負わない取得日から3ヶ月以内に償還期限の到来する短期投資からなっています。</p>

6. その他財務諸表作成のための基本となる重要な事項	<p>不動産等を信託財産とする信託受益権に関する会計処理</p> <p>保有する再生可能エネルギー発電設備等を信託財産とする信託受益権については、信託財産内の全ての資産及び負債勘定並びに信託財産に生じた全ての収益及び費用勘定について、貸借対照表及び損益計算書の当該勘定科目に計上しています。</p> <p>なお、該当勘定科目に計上した信託財産のうち重要性がある下記勘定科目については、貸借対照表において区分掲載しています。</p> <p>信託現金及び信託預金 信託機械及び装置、信託工具、器具及び備品、信託土地 信託借地権 消費税等の処理方法 消費税及び地方消費税の会計処理は、税抜方式によっています。</p>
----------------------------	---

## [ 追加情報 ]

[ 一時差異等調整引当額の引当て及び戻入れに関する注記 ]

前期（自 2019年7月1日 至 2019年12月31日）

## 1. 戻入れの発生事由、発生した資産等及び戻入れ額

(単位：千円)

発生した資産等	戻入れの発生事由	一時差異等調整引当額
繰延ヘッジ損益	デリバティブ取引の時価の変動	5,502

## 2. 戻入れの具体的な方法

繰延ヘッジ損益

ヘッジ手段であるデリバティブ取引の時価の変動に応じて戻し入れる予定です。

当期（自 2020年1月1日 至 2020年6月30日）

## 1. 引当て、戻入れの発生事由、発生した資産等及び引当額

(単位：千円)

発生した資産等	引当ての発生事由	一時差異等調整引当額
繰延ヘッジ損益	金利スワップ評価損の発生	12,476

## 2. 戻入れの具体的な方法

繰延ヘッジ損益

ヘッジ手段であるデリバティブ取引の時価の変動に応じて戻し入れる予定です。



## (8) 財務諸表に関する注記

## [ 貸借対照表に関する注記 ]

## 1 投信法第67条第4項に定める最低純資産額

(単位:千円)

	前 期 (2019年12月31日)	当 期 (2020年6月30日)
	50,000	50,000

## 2 一時差異等調整引当額

前期(自 2019年7月1日 至 2019年12月31日)

## 1. 引当て、戻入れの発生事由、発生した資産等及び引当額

(単位:千円)

発生した 資産等	引当ての 発生事由	当初 発生額	当期首 残高	当期 引当額	当期 戻入額	当期末 残高	戻入れの 発生事由
繰延ヘッジ 損益	金利スワップ 評価損の発生	143,457	9,437	143,457	-	152,895	-

(注) 当初発生額には、当期末を含む過去の最大残高を記載しています。

## 2. 戻入れの具体的な方法

## 繰延ヘッジ損益

ヘッジ手段であるデリバティブ取引の時価の変動に応じて戻し入れる予定です。

当期(自 2020年1月1日 至 2020年6月30日)

## 1. 引当て、戻入れの発生事由、発生した資産等及び引当額

(単位:千円)

発生した 資産等	引当ての 発生事由	当初 発生額	当期首 残高	当期 引当額	当期 戻入額	当期末 残高	戻入れの 発生事由
繰延ヘッジ 損益	金利スワップ 評価損の発生	152,895	152,895	-	5,502	147,392	デリバティ ブ取引の時 価の変動

## 2. 戻入れの具体的な方法

## 繰延ヘッジ損益

ヘッジ手段であるデリバティブ取引の時価の変動に応じて戻し入れる予定です。

## [ 損益計算書に関する注記 ]

(単位:千円)

	前期	当期
	自 2019年7月1日 至 2019年12月31日	自 2020年1月1日 至 2020年6月30日
1 再生可能エネルギー発電設備等賃貸事業損益の内訳		
A.再生可能エネルギー発電設備等賃貸事業収益		
再生可能エネルギー発電設備等の賃貸収入		
(最低保証賃料)	359,358	391,114
(実績連動賃料)	4,514	49,406
(付帯収入)	27	1,250
再生可能エネルギー発電設備等賃貸事業収益合計	363,901	441,771
B.再生可能エネルギー発電設備等賃貸事業費用		
再生可能エネルギー発電設備等の賃貸費用		
(修繕費)	2,501	3,683
(保険料)	3,644	3,483
(減価償却費)	178,522	178,597
(支払地代)	5,005	4,797
(信託報酬)	2,609	2,914
(公租公課)	27,957	24,658
(その他賃貸事業)	18	22
再生可能エネルギー発電設備等賃貸事業費用合計	220,260	218,110
C.再生可能エネルギー発電設備等賃貸事業損益(A-B)	143,641	223,660

## [ 投資主資本等変動計算書に関する注記 ]

## 1 発行可能投資口総口数及び発行済投資口の総口数

	前期	当期
	自 2019年7月1日 至 2019年12月31日	自 2020年1月1日 至 2020年6月30日
発行可能投資口総口数	10,000,000口	10,000,000口
発行済投資口の総口数	46,039口	46,039口

## [ キャッシュ・フロー計算書に関する注記 ]

## 1 現金及び現金同等物の期末残高と貸借対照表に掲記されている科目の金額との関係

(単位:千円)

	前期	当期
	自 2019年7月1日 至 2019年12月31日	自 2020年1月1日 至 2020年6月30日
現金及び預金	391,663	379,046
信託現金及び信託預金	134,003	134,499
現金及び現金同等物	525,666	513,545

## 〔リース取引に関する注記〕

前期（2019年12月31日）

該当事項はありません。

当期（2020年6月30日）

該当事項はありません。

## 〔金融商品に関する注記〕

## 1. 金融商品の状況に関する事項

## (1) 金融商品に対する取組方針

本投資法人では、新たな運用資産の取得及び借入金の返済に充当する資金を、金融機関からの借入れ、又は新投資口の発行等により調達を行います。中長期的な収益の維持及び向上並びに運用資産の規模と価値の成長を実現するために、安定的かつ健全な財務運営を構築することを基本方針とします。デリバティブ取引は将来の金利の変動等によるリスク回避を目的としており、金利スワップ契約又は金利キャップ契約等の締結により金利変動リスクの軽減を図ります。

## (2) 金融商品の内容及びそのリスク並びにリスク管理体制

借入金は、運用資産の取得に係る資金調達であり、金利変動リスクや流動性リスク等に晒されていますが、借入期間及び金利形態のバランス、並びに借入先の分散を図るとともに、有利子負債比率の上限を原則60%にする等、各種指標を適切に管理することにより、当該リスクを軽減しております。

## (3) 金融商品の時価等に関する事項についての補足説明

金融商品の時価には、市場価格に基づく価額のほか、市場価格がない場合には合理的に算定された価額が含まれています。当該価額の算定においては一定の前提条件を採用しているため、異なる前提条件等によった場合、当該価額が異なることもあります。なお、「2.金融商品の時価等に関する事項」におけるデリバティブ取引に関する契約額等については、その金額自体がデリバティブに係る市場リスクを示すものではありません。

## 2. 金融商品の時価等に関する事項

2019年12月31日現在における貸借対照表計上額、時価及びこれらの差額については、次のとおりです。

なお、時価を把握することが極めて困難と認められるものは、次表には含めていません。

(単位：千円)

	貸借対照表計上額	時価	差額
(1) 現金及び預金	391,663	391,663	-
(2) 信託現金及び信託預金	134,003	134,003	-
(3) 営業未収入金	267,297	267,297	-
資産合計	792,964	792,964	-
(4) 1年内返済予定の長期借入金	345,627	345,627	-
(5) 長期借入金	4,588,063	4,588,063	-
負債合計	4,933,690	4,933,690	-
(6) デリバティブ取引	(147,418)	(147,418)	-

( ) デリバティブ取引によって生じた正味の債権・債務は純額で表示しており、合計で正味の債務となる項目については( )で示していません。

2020年6月30日現在における貸借対照表計上額、時価及びこれらの差額については、次のとおりです。

なお、時価を把握することが極めて困難と認められるものは、次表には含めていません。

(単位：千円)

	貸借対照表計上額	時価	差額
(1) 現金及び預金	379,046	379,046	-
(2) 信託現金及び信託預金	134,499	134,499	-
(3) 営業未収入金	341,164	341,164	-
資産合計	854,710	854,710	-
(4) 1年内返済予定の長期借入金	333,462	333,462	-
(5) 長期借入金	4,415,036	4,415,036	-
負債合計	4,748,498	4,748,498	-
(6) デリバティブ取引	(159,912)	(159,912)	-

( ) デリバティブ取引によって生じた正味の債権・債務は純額で表示しており、合計で正味の債務となる項目については( )で示していません。

(注1) 金融商品の時価の算定方法及びデリバティブ取引に関する事項

資産

(1) 現金及び預金、(2) 信託現金及び信託預金、(3) 営業未収入金

これらは短期間で決済されるため、時価は帳簿価額にほぼ等しいことから、当該帳簿価額によっています。

負債

(4) 1年内返済予定の長期借入金、(5) 長期借入金

変動金利による長期借入金は、短期間で市場金利を反映し、時価は帳簿価額にほぼ等しいと考えられるため、当該帳簿価額によっています。

(6) デリバティブ取引

後記「デリバティブ取引に関する注記」をご参照ください。

(注2) 金銭債権の決算日(2019年12月31日)後の償還予定額

(単位：千円)

	1年以内	1年超 2年以内	2年超 3年以内	3年超 4年以内	4年超 5年以内	5年超
(1) 現金及び預金	391,663	-	-	-	-	-
(2) 信託現金及び信託預金	134,003	-	-	-	-	-
(3) 営業未収入金	267,297	-	-	-	-	-
合計	792,964	-	-	-	-	-

金銭債権の決算日(2020年6月30日)後の償還予定額

(単位：千円)

	1年以内	1年超 2年以内	2年超 3年以内	3年超 4年以内	4年超 5年以内	5年超
(1) 現金及び預金	379,046	-	-	-	-	-
(2) 信託現金及び信託預金	134,499	-	-	-	-	-
(3) 営業未収入金	341,164	-	-	-	-	-
合計	854,710	-	-	-	-	-

借入金の決算日（2019年12月31日）後の返済予定額

（単位：千円）

	1年以内	1年超 2年以内	2年超 3年以内	3年超 4年以内	4年超 5年以内	5年超
(4) 1年以内返済予定の長期借入金	345,627	-	-	-	-	-
(5) 長期借入金	-	323,118	327,564	330,592	334,687	3,272,102
合計	345,627	323,118	327,564	330,592	334,687	3,272,102

借入金の決算日（2020年6月30日）後の返済予定額

（単位：千円）

	1年以内	1年超 2年以内	2年超 3年以内	3年超 4年以内	4年超 5年以内	5年超
(4) 1年以内返済予定の長期借入金	333,462					
(5) 長期借入金	-	325,486	328,602	333,037	335,375	3,092,536
合計	333,462	325,486	328,602	333,037	335,375	3,092,536

## [デリバティブ取引に関する注記]

前期（2019年12月31日）

1. ヘッジ会計が適用されていないもの  
該当事項はありません。

2. ヘッジ会計が適用されているもの

ヘッジ会計の方法ごとの決算日における契約額又は契約において定められた元本相当額は、次のとおりです。

（単位：千円）

ヘッジ会計の方法	デリバティブ取引の種類	主なヘッジ対象	契約額等（注）		時価	当該時価の算定方法
				うち1年超		
原則的処理方法	金利スワップ取引 変動受取 固定支払	長期借入金	4,588,063	4,588,063	147,418	取引先金融機関から提示された価格等によっている

（注）契約額等は、想定元本に基づいて表示しています。

当期（2020年6月30日）

1. ヘッジ会計が適用されていないもの  
該当事項はありません。

2. ヘッジ会計が適用されているもの

ヘッジ会計の方法ごとの決算日における契約額又は契約において定められた元本相当額は、次のとおりです。

（単位：千円）

ヘッジ会計の方法	デリバティブ取引の種類	主なヘッジ対象	契約額等（注）		時価	当該時価の算定方法
				うち1年超		
原則的処理方法	金利スワップ取引 変動受取 固定支払	長期借入金	4,588,063	4,415,036	159,912	取引先金融機関から提示された価格等によっている

（注）契約額等は、想定元本に基づいて表示しています。

## [資産除去債務に関する注記]

前期（2019年12月31日）及び当期（2020年6月30日）

本投資法人の保有する再生エネルギー発電施設の一部は土地所有者との借地契約に基づき、原状回復に係る債務を有していますが、当該契約は自動更新契約となっており、当該契約の継続期間を合理的に見積もることが困難であることから、当該債務に見合う資産除去債務を計上していません。

なお、当該契約対象の土地は、再生エネルギー発電施設以外の利用は困難であることから、契約解除となる蓋然性は極めて低いと考えています。

## [ 税効果会計に関する注記 ]

## 1. 繰延税金資産及び繰延税金負債の発生の主な原因別内訳

(単位:千円)

	前 期 (2019年12月31日)	当 期 (2020年6月30日)
繰延税金資産		
未払事業税損金不算入額	10	11
繰延ヘッジ損益	46,377	50,308
繰延税金資産小計	46,388	50,319
評価性引当額	46,377	50,308
繰延税金資産合計	10	11
繰延税金資産の純額	10	11

(注) 評価性引当額が3,930千円増加しています。この増加の主な内容は、将来減算一時差異に関する評価性引当額を3,930千円追加的に認識したことに伴うものです。

## 2. 法定実効税率と税効果会計適用後の法人税等の負担率との間に重要な差異があるときの、当該差異の原因となった主要な項目別の内訳

	前 期 (2019年12月31日)	当 期 (2020年6月30日)
法定実効税率 (調整)	31.51%	31.46%
支払分配金の損金算入額	31.06%	31.29%
その他	0.98%	0.35%
税効果会計適用後の法人税等の負担率	1.43%	0.52%

## [ 持分法損益等に関する注記 ]

前期(2019年12月31日)

該当事項はありません。

当期(2020年6月30日)

該当事項はありません。

## [ 関連当事者との取引に関する注記 ]

## 1. 親会社及び法人主要投資主等

前期(自2019年7月1日至2019年12月31日)

該当事項はありません。

当期(自2020年1月1日至2020年6月30日)

該当事項はありません。

## 2. 関連会社等

前期(自2019年7月1日至2019年12月31日)

該当事項はありません。

当期(自2020年1月1日至2020年6月30日)

該当事項はありません。

## 3．兄弟会社等

前期（自 2019年7月1日 至 2019年12月31日）

該当事項はありません。

当期（自 2020年1月1日 至 2020年6月30日）

該当事項はありません。

## 4．役員及び個人主要投資主等

前期（自 2019年7月1日 至 2019年12月31日）

該当事項はありません。

当期（自 2020年1月1日 至 2020年6月30日）

該当事項はありません。

## [ 貸借等不動産に関する注記 ]

本投資法人は、再生可能エネルギー発電設備等を保有しています。これらの貸借対照表計上額、期中増減額及び期末評価額は、以下のとおりです。

(単位:千円)

	前期 自 2019年 7 月 1 日 至 2019年12月31日	当期 自 2020年 1 月 1 日 至 2020年 6 月30日
貸借対照表計上額（注2）	8,254,732	8,078,967
期首残高	8,433,255	8,254,732
期中増減額（注3）	178,522	175,764
期末残高	8,254,732	8,078,967
期末評価額（注4）	9,015,500	8,540,000

（注1）本投資法人の保有している不動産は、再生可能エネルギー発電設備の用に供する不動産であるため、貸借対照表計上額及び期末評価額については、再生可能エネルギー発電設備及び不動産の一体の金額を記載しています。

（注2）貸借対照表計上額は、取得原価から減価償却累計額を控除した金額です。

（注3）前期減少額のうち、主要な減少理由は減価償却費（178,522千円）の計上によるものです。当期の主な減少理由は減価償却費（178,597千円）によるものです。

（注4）PwCサステナビリティ合同会社より取得した各期末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レンジによる評価額から、本投資法人が投資法人規約第36条第2項第1号に従い算出した中間値の合計額を記載しております。

なお、再生可能エネルギー発電設備等に関する損益は、前記「損益計算書に関する注記」に記載のとおりです。

## [セグメント情報等に関する注記]

## 1. セグメント情報

本投資法人の事業は、再生可能エネルギー発電設備等の賃貸事業の単一セグメントであるため、記載を省略しています。

## 2. 関連情報

前期（自 2019年7月1日 至 2019年12月31日）

## (1) 製品及びサービスごとの情報

単一の製品・サービスの外部顧客への営業収益が損益計算書の営業収益の90%を超えるため記載を省略しています。

## (2) 地域ごとの情報

## 営業収益

本邦の外部顧客への営業収益が損益計算書の営業収益の90%を超えるため記載を省略しています。

## 有形固定資産

本邦に所在している有形固定資産の金額が貸借対照表の有形固定資産の金額の90%を超えるため記載を省略しています。

## (3) 主要な顧客ごとの情報

（単位：千円）

顧客の名称又は氏名	営業収益	関連するセグメント名
東京インフラ電力合同会社	363,901	再生可能エネルギー発電設備等賃貸事業

当期（自 2020年1月1日 至 2020年6月30日）

## (1) 製品及びサービスごとの情報

単一の製品・サービスの外部顧客への営業収益が損益計算書の営業収益の90%を超えるため記載を省略しています。

## (2) 地域ごとの情報

## 営業収益

本邦の外部顧客への営業収益が損益計算書の営業収益の90%を超えるため記載を省略しています。

## 有形固定資産

本邦に所在している有形固定資産の金額が貸借対照表の有形固定資産の金額の90%を超えるため記載を省略しています。

## (3) 主要な顧客ごとの情報

（単位：千円）

顧客の名称又は氏名	営業収益	関連するセグメント名
東京インフラ電力合同会社	441,771	再生可能エネルギー発電設備等賃貸事業



## 〔 1口当たり情報に関する注記 〕

前 期 自 2019年 7月 1日 至 2019年12月31日	当 期 自 2020年 1月 1日 至 2020年 6月30日
1口当たり純資産額 89,142円 1口当たり当期純利益 1,033円 なお、1口当たり当期純利益は、当期純利益を日数加重平均投資口数で除することにより算定しております。 また、潜在投資口調整後1口当たり当期純利益については、潜在投資口がないため記載しておりません。	1口当たり純資産額 89,582円 1口当たり当期純利益 2,906円 なお、1口当たり当期純利益は、当期純利益を日数加重平均投資口数で除することにより算定しております。 また、潜在投資口調整後1口当たり当期純利益については、潜在投資口がないため記載しておりません。

(注) 1口当たり当期純利益の算定上の基礎は、以下のとおりです。

前 期 自 2019年 7月 1日 至 2019年12月31日	当 期 自 2020年 1月 1日 至 2020年 6月30日
当期純利益 47,596千円 普通投資主に帰属しない金額 - 普通投資口に係る当期純利益 47,596千円 期中平均投資口数(口) 46,039口	当期純利益 133,818千円 普通投資主に帰属しない金額 - 普通投資口に係る当期純利益 133,818千円 期中平均投資口数(口) 46,039口

## [ 重要な後発事象に関する注記 ]

## 1. 新投資口の発行

2020年8月13日開催の役員会において、以下のとおり新投資口の発行を決議しました。なお、1口当たりの発行価額(払込金額)などについては、今後開催される役員会にて決定される予定です。

## 公募による新投資口の発行(一般募集)

発行口数 65,072口

払込期日 2020年8月28日から2020年9月1日までの間のいずれかの日

## 2. 資金の借入れ

本投資法人は、下記「3. 資産の取得」に記載の信託受益権の取得資金及び関連費用の一部に充当するため、以下の資金借入を予定しております。

区分 (注1)	借入先	変動/固定	借入 予定額 (百万円) (注2)	利率	最終 返済期限	返済方法	摘要
短期	株式会社新生銀行及び株式会社三井住友銀行	変動金利	831	基準金利に0.3%を加えた利率(注3)	借入実行日の1年後の応当日又は消費税還付日以降最初に到来する利払日	一括返済(注5)	無担保無保証(注7)
長期	株式会社新生銀行及び株式会社三井住友銀行をアレンジャーとする協調融資団	変動金利	最大7,800	基準金利に0.625%を加えた利率(注4)	2030年6月28日	分割返済(注6)	無担保無保証(注7)
合計			8,631				

(注1) 「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、「長期」とは同期間が1年超である借入れをいいます。

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

(注3) 本借入れにおける「基準金利」は、貸入実行日又は各利払日の2営業日前における一般社団法人全国銀行協会TIBOR運営機関が公表する6か月日本円TIBORをいいます。なお、利率は協調融資団に支払われる融資手数料等を除いた数値です。

(注4) 本借入れにおける「基準金利」は、貸入実行日又は各利払日の2営業日前における一般社団法人全国銀行協会TIBOR運営機関が公表する6か月日本円TIBORをいいます。なお、利率は協調融資団に支払われる融資手数料等を除いた数値です。また、利率については現在協議中であり、当該協議内容によっては変更される可能性があります。

(注5) 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6) 2020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、残元本を最終返済期日に一括して返済する予定です。

(注7) 本借入れには、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(LTV)、負債比率(D/E比率)及び元利金支払能力を判定する指標(ネット・オペレーティングインカムを有利子負債の約定弁済額及び支払利息で除して計算する、Debt Service Coverage Ratioを示します。)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、期限の利益喪失事由が発生した場合、その他担保設定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。かかる担保設定の条件については現在協議中であり、当該協議内容によっては変更される可能性があります。

## 3. 資産の取得

本投資法人は、2020年9月2日付で以下の信託受益権の取得を予定しております。

物件番号	名称	所在地	取得予定価格 (百万円)	取得予定日
6	TI根室太陽光発電所	北海道根室市	932	2020年9月2日
7	TI新見太陽光発電所	岡山県新見市	412	
8	TI愛南太陽光発電所	愛媛県宇和郡愛南町	472	
9	TI中標津太陽光発電所	北海道標津郡中標津町	439	
10	TI霧島太陽光発電所	鹿児島県霧島市	8,145	
11	TI岡山太陽光発電所	岡山県岡山市	872	
合計			11,272	

(注)「取得予定価格」は、信託受益権売買契約書に記載された物件の売買代金（消費税及び地方消費税並びに売買手数料等の諸費用を含みません。）を、百万円未満を切り捨てて記載しています。

## (9) 発行済投資口の総口数の増減

本投資法人の設立以降2020年6月30日現在までの出資総額純額及び発行済投資口の総口数の増減は以下のとおりです。

年月日	摘要	出資総額(純額) (百万円)(注1)		発行済投資口の総口数 (口)		備考
		増減	残高	増減	残高	
2017年10月10日	私募設立	120	120	1,200	1,200	(注2)
2018年5月31日	第三者割当増資	10	130	100	1,300	(注3)
2018年9月26日	公募増資	4,020	4,150	43,400	44,700	(注4)
2018年10月23日	第三者割当増資	124	4,274	1,339	46,039	(注5)
2019年3月22日	利益を超える金銭の分配	20	4,253	-	46,039	(注6)
2019年9月24日	利益を超える金銭の分配	50	4,203	-	46,039	(注7)
2020年3月24日	利益を超える金銭の分配	53	4,150	-	46,039	(注8)

(注1)出資総額から出資総額控除額を差し引いた純額を記載しています。なお、一時差異等調整引当額に係る利益超過分配の実施に伴う出資総額控除額については考慮していません。

(注2)本投資法人の設立に際して、1口当たり発行価額100,000円にて投資口を発行しました。

(注3)1口当たり発行価額100,000円にて、純資産の増額を目的としてアドバンテックに対して新投資口を追加発行しました。

(注4)1口当たり発行価額97,000円（発行価額92,635円）にて新規物件の取得資金の調達等を目的とした公募により新投資口を発行しました。

(注5)1口当たり発行価額92,635円にて、第三者割当による新投資口の発行を行いました。

(注6)2019年2月22日開催の本投資法人役員会において、第2期（2018年12月期）に係る金銭の分配として、1口当たり446円の利益を超える金銭の分配（一時差異等調整引当額に係る利益超過分配金を除きます。）を行うことを決議し、同年3月22日よりその支払いを開始しました。

(注7)2019年8月22日開催の本投資法人役員会において、第3期（2019年6月期）に係る金銭の分配として、1口当たり1,087円の利益を超える金銭の分配（一時差異等調整引当額に係る利益超過分配金を除きます。）を行うことを決議し、同年9月24日よりその支払いを開始しました。

(注8)2020年2月21日開催の本投資法人役員会において、第4期（2019年12月期）に係る金銭の分配として、1口当たり1,161円の利益を超える金銭の分配を行うことを決議し、同年3月24日よりその支払いを開始しました。

## 7 本資産運用会社の取締役の異動

組込有価証券報告書提出後、2020年6月30日付で、以下のとおり本資産運用会社の取締役の異動がありました。

氏名	新	旧
真山 秀睦	(退任)	取締役管理本部長

### 第三部【組込情報】

次に掲げる書類の写しを組み込んでいます。

- 1 有価証券報告書及びその添付書類  
計算期間 第4期（自 2019年7月1日 至 2019年12月31日）  
2020年3月30日関東財務局長に提出
- 2 有価証券報告書の訂正報告書  
計算期間 第4期（自 2019年7月1日 至 2019年12月31日）  
2020年8月13日関東財務局長に提出

なお、上記書類は、金融商品取引法第27条の30の2に規定する開示用電子情報処理組織（EDINET）を使用して提出したデータを、開示用電子情報処理組織による手続の特例等に関する留意事項について（電子開示手続等ガイドライン）A4-1に準じ、本書の添付書類としています。

## 第四部【特別情報】

### 第1【内国投資証券事務の概要】

#### 1 名義書換の手續、取扱場所、取次所、代理人の名称及び住所並びに手数料

本投資口は振替投資口であるため、投資主は、本投資法人又は投資主名簿等管理人である三菱UFJ信託銀行株式会社に対して、投資口の名義書換を直接請求することはできません。また、本投資口については、投資証券を発行することができず、権利の帰属は振替口座簿の記載又は記録により定まります（振替法第226条第1項、第227条第1項）。本投資口に係る投資主名簿の記載又は記録は、総投資主通知（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、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	三菱UFJ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5号
取次所	三菱UFJ信託銀行株式会社 全国各支店
代理人の名称及び住所	三菱UFJ信託銀行株式会社 東京都千代田区丸の内一丁目4番5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】

1. 新投資口発行及び投資口売出届出目論見書の表紙、表紙裏以降に、本投資法人、本資産運用会社、メインスポンサー及びスポンサーの名称及び英文名称又はその略称等を記載し、また、それらのロゴマーク並びに取得済資産、取得予定資産及びメインスポンサーが開発した太陽光発電所の写真及び図表・図案等を使用することがあります。
2. 新投資口発行及び投資口売出届出目論見書の表紙裏の次に、以下のとおり、金融商品の販売等に関する法律（平成12年法律第101号。その後の改正を含みます。）に係る重要事項の記載を行います。「インフラファンドは、主に再生可能エネルギー発電設備や公共施設等運営権等のインフラ資産への投資の成果を投資家に還元することを旨とした商品です。運用の目的となるインフラ資産などの価格や収益力の変動などにより取引価格が下落し、損失を被ることがあります。倒産等、発行者の財務状況の悪化により損失を被ることがあります。」
3. 新投資口発行及び投資口売出届出目論見書の表紙裏の次に、以下のとおり記載します。  
「募集又は売出しの公表後における空売りについて  
(1) 金融商品取引法施行令（昭和40年政令第321号。その後の改正を含みます。）（以下「金商法施行令」といいます。）第26条の6の規定により、「有価証券の取引等の規制に関する内閣府令」（平成19年内閣府令第59号。その後の改正を含みます。）（以下「取引等規制府令」といいます。）第15条の5に定める期間（有価証券の募集又は売出しについて、有価証券届出書が公衆の縦覧に供された日の翌日から、発行価格又は売出価格を決定したことによる当該有価証券届出書の訂正届出書が公衆の縦覧に供された時までの間<sup>(+1)</sup>）において、当該有価証券と同一の銘柄につき取引所金融商品市場又は金商法施行令第26条の2の2第7項に規定する私設取引システムにおける空売り<sup>(+2)</sup>又はその委託若しくは委託の取次ぎの申込みを行った投資家は、当該募集又は売出しに応じて取得した有価証券により当該空売りに係る有価証券の借入れ<sup>(+3)</sup>の決済を行うことはできません。  
(2) 金融商品取引業者等は、(1)に規定する投資家が行った空売り<sup>(+2)</sup>に係る有価証券の借入れ<sup>(+3)</sup>の決済を行うために当該募集又は売出しに応じる場合には、当該募集又は売出しの取扱いにより有価証券を取得させることができません。  
<sup>\*1</sup> 取引等規制府令第15条の5に定める期間は、2020年8月14日から、発行価格及び売出価格を決定したことによる有価証券届出書の訂正届出書が2020年8月24日から2020年8月26日までの間のいずれかの日に提出され、公衆の縦覧に供された時までの間となります。  
<sup>\*2</sup> 取引等規制府令第15条の7各号に掲げる、次の取引を除きます。  
・先物取引  
・国債証券、地方債証券、社債券（新株予約権付社債券及び交換社債券を除きます。）、投資法人債券等の空売り  
・取引所金融商品市場における立会外売買による空売り  
<sup>\*3</sup> 取引等規制府令第15条の6に定めるもの（売戻条件付売買又はこれに類似する取引による買付け）を含みます。」
4. 新投資口発行及び投資口売出届出目論見書の表紙裏に、以下のとおり記載します。  
「今後、発行価格等（発行価格、発行価額、各引受人の引受投資口数、売出価格及び引受人の手取金をいいます。以下同じです。）が決定された場合には、発行価格等及び発行価格等の決定に伴い連動して訂正される事項（発行価額の総額、一般募集における手取金、オーバーアロットメントによる売出しの売出数及びオーバーアロットメントによる売出しの売出価額の総額をいいます。以下同じです。）について、目論見書の訂正事項分の交付に代えて、発行価格等決定日の翌日付の日本経済新聞及び発行価格等の決定に係る有価証券届出書の訂正届出書の提出後から申込期間の末日までの期間中のインターネット上の本投資法人ウェブサイト（[URL] <https://www.tokyo-infra.com/>）（以下「新聞等」といいます。）において公表します。また、発行価格等が決定される前に有価証券届出書の記載内容について訂正が行われる場合には、目論見書の訂正事項分が交付されます。しかしながら、発行価格等の決定に際し、発行価格等及び発行価格等の決定に伴い連動して訂正される事項以外の記載内容についての訂正が含まれる場合には、目論見書の訂正事項分が交付され、新聞等による公表は行いません。」
5. 新投資口発行及び投資口売出届出目論見書の表紙以降並びに裏表紙及び裏表紙裏以前に、以下の内容をカラー印刷して記載します。



東京インフラ・エネルギー投資法人

TOKYO  
INFRASTRUCTURE  
ENERGY  
INVESTMENT CORPORATION

新投資口発行及び投資口売出届出目論見書  
2020年8月



## 再生可能エネルギー発電設備関連資産への投資を通じて良質な投資機会を創出

本投資法人は、再生可能エネルギー発電設備関連資産への投資を通じて、良質な投資機会を創出し、投資主価値を最大化するとともに、政府が掲げる再生可能エネルギー発電普及の目標達成及び地域社会活性化に貢献することを基本理念としています。

(注)上記の詳細については、本文「第二部 追加情報 2 投資方針 (1) 投資方針 ① 本投資法人の基本理念」をご参照ください。



### 東京インフラ・エネルギー投資法人 新投資口発行及び投資口売出席出目論見書

本届出目論見書により行う東京インフラ・エネルギー投資法人投資口5,851,859,888円(見込額)の募集(一般募集)及び投資口306,790,374円(見込額)の売出し(オーバーアロットメントによる売出し)については、本投資法人は金融商品取引法(昭和23年法律第25号。その後の改正を含みます。)(以下「金融商品取引法」といいます。)第5条により有価証券届出書を2020年8月13日に関東財務局長に提出していますが、その届出の効力は生じていません。したがって、発行価格及び売出価格等については今後訂正が行われます。なお、その他の記載事項についても訂正されることがあります。

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




TOKYO INFRASTRUCTURE ENERGY  
INVESTMENT CORPORATION


## 基本理念の実現に向けた スポンサー及びサポート会社によるサポート体制

スポンサー

 ADVANTEC CO. LTD  
 MS&AD あいおいニッセイ同和損害保険  
 東京インフラホールディングス株式会社  
 NEC ネットズエスアイ

サポート  
会社

 東京インフラアセットマネジメント株式会社  
 MUFG MUL エナジー・インベストメント  
 JFE テクノス 株式会社

 東京インフラ・エネルギー投資法人

### 【募集又は売出しの公表後における空売りについて】

- (1) 金融商品取引法施行令(昭和40年政令第321号。その後の改正を含みます。)(以下「金融法施行令」といいます。 )第26条の6の規定により、有価証券の取引等の規制に関する内閣府令(平成19年内閣府令第59号。その後の改正を含みます。)(以下「取引等規制府令」といいます。 )第15条の5に定める期間(有価証券の募集又は売出しについて、有価証券届出書が公衆の縦覧に供された日の翌日から、発行価格又は売出価格を決定したことによる当該有価証券届出書の訂正届出書が公衆の縦覧に供された時までの間) (\*1)において、当該有価証券と同一の銘柄につき取引所金融商品市場又は金融法施行令第26条の2の2第7項に規定する私設取引システムにおける空売り(\*2)又はその委託若しくは委託の取次ぎの申込みを行った投資家は、当該募集又は売出しに応じて取得した有価証券により当該空売りに係る有価証券の借入れ(\*3)の決済を行うことはできません。
- (2) 金融商品取引業者等は、(1)に規定する投資家が行った空売り(\*2)に係る有価証券の借入れ(\*3)の決済を行うために当該募集又は売出しに応じる場合には、当該募集又は売出しの取扱いにより有価証券を取得させることができません。
- \*1 取引等規制府令第15条の5に定める期間は、2020年8月14日から、発行価格及び売出価格を決定したことによる有価証券届出書の訂正届出書が2020年8月24日から2020年8月26日までの間のいずれかの日に提出され、公衆の縦覧に供された時までの間となります。
- \*2 取引等規制府令第15条の7各号に掲げる、次の取引を除きます。
- ・先物取引
  - ・国債証券、地方債証券、社債券(新株予約権付社債券及び交換社債券を除きます。)、投資法人債券等の空売り
  - ・取引所金融商品市場における立会外売買による空売り
- \*3 取引等規制府令第15条の6に定めるもの(売戻条件付売買又はこれに類似する取引による買付け)を含みます。

### 【金融商品の販売等に関する法律に係る重要事項】

インフラファンドは、主に再生可能エネルギー発電設備や公共施設等運営権等のインフラ資産への投資の成果を投資家に還元することを旨とした商品です。運用の目的となるインフラ資産などの価格や収益力の変動などにより取引価格が下落し、損失を被ることがあります。倒産等、発行者の財務状況の悪化により損失を被ることがあります。



上場  
インフラファンドの  
可能性

## 「収益の安定性」及び「市場の成長性」を背景とする

### ▶ 長期安定的なキャッシュフローを背景とした収益モデル

- 上場インフラファンドの収益モデルは、主として経済的変動要因ではなく発電量に応じた賃料を安定的・継続的に収受する仕組みから成り立っています。
- 固定価格買取制度(FIT制度)によって20年間固定化された売電価格(調達価格)、ポートフォリオの地域分散、賃貸スキームによる賃料の平準化<sup>(注)</sup>によって、長期安定的なキャッシュフローを創出しています。

(注)本投資法人では、保険契約の活用により最低保証賃料の受取りを確保することで長期安定的なキャッシュフローの創出を図っています。当該保険契約の内容については、本文「第二部 追加情報 2 投資方針 (1) 投資方針 ③ インベストメント・ハイライト (ハ) FIT制度に基づく長期安定的なキャッシュフローを活かす投資スキーム及び財務戦略 a. 収益安定化を企図した賃貸スキーム」をご参照ください。

### 上場インフラファンド及びJ-REITにおけるキャッシュフロー(賃料)発生比較図





## 上場インフラファンドの可能性

### ▶ マーケットの下落局面における上場インフラファンドの投資口価格の動向

- 新型コロナウイルスの世界的な感染拡大が急速に進むなか、2020年2月下旬より日本の上場マーケットにおいてもリスクオフ・ムードが台頭しました。
- 株式やJ-REITが2020年2月初めから3月末日までの期間で下図のとおり大きく下落したのに対して、本投資法人の同期間における騰落率及び同期間中の最安値時点までの期間の最大騰落率はそれぞれ-11.8%、-16.4%と相対的に小さく留まっています。
- 上場インフラファンドは、景気変動の影響を受ける株式やJ-REITとは収益構造が異なるため、代替投資の選択肢になると本投資法人は考えています。

### 上場インフラファンド、J-REIT及びTOPIXの騰落率比較



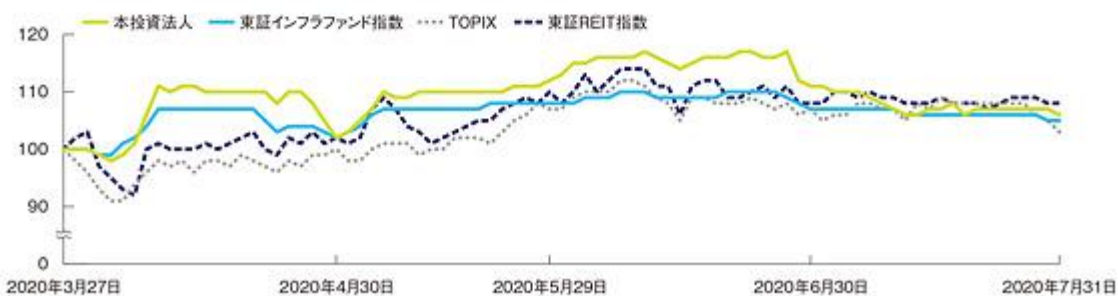
(出所) 各社開示資料に基づき本資産運用会社作成

(注1) 上場インフラファンド及びJ-REITのセクター別の騰落率は、2020年2月3日時点の上場銘柄について各銘柄の2020年2月3日終値ベースの時価総額で加重平均して算出しています。なお、「住宅REIT」、「物流REIT」、「オフィスREIT」、「商業REIT」及び「ホテルREIT」は、2020年1月末日時点の保有資産に占める各用途の比率(取得価格ベース)が75%以上の銘柄を抽出しています。

(注2) 棒グラフは、2020年2月3日における終値を基準とする、同年3月末日時点の騰落率を示します。「●」で示した最大騰落率は、2020年2月3日における終値を基準とする、2020年2月初めから3月末日までの期間における最安値(終値ベース)における騰落率を示します。

### 東証インフラファンド指数の算出・公表開始(2020年4月27日)

- 東京証券取引所は、東証インフラファンド市場全体の動向を示す指標として、上場インフラファンド全銘柄を対象とする東証インフラファンド指数の算出・公表を2020年4月27日に開始しています。
- 東証インフラファンド指数の算出・公表が始まったことで、上場インフラファンドの認知度の向上と指数を参考にした投資家層の拡大が期待できると本投資法人は考えています。



(注) 東証インフラファンド指数の基準日である2020年3月27日の終値を100として指数化しています。

## メーカー由来の技術力及び開発力を活かした豊富なパイプラインや

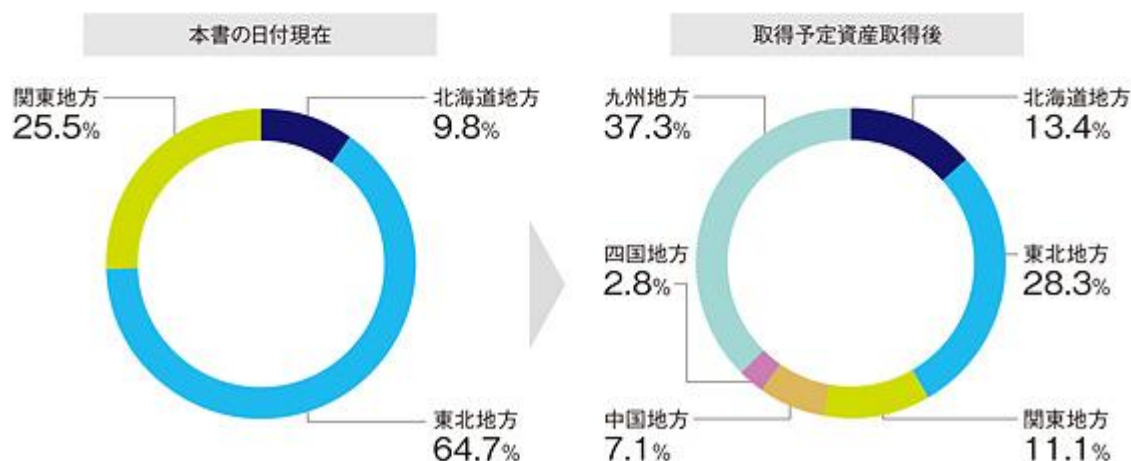
### I 豊富なスポンサーパイプラインを活用した 資産規模の拡大とポートフォリオ分散の進展

- 本投資法人のポートフォリオは取得予定資産の取得により、11物件、197億円（取得（予定）価格合計）に拡大する予定
- さらに、本投資法人のポートフォリオにおける地域分散が進展する見込み
- 本投資法人は、今後もスポンサーパイプラインを活用し、資産規模の拡大を推進

#### ➤ 資産規模の拡大及びスポンサーパイプラインの状況

	物件数	取得（予定）価格合計	パネル出力合計
取得済資産	5物件	85億円	20.0 <sub>MW</sub>
取得予定資産	6物件	112億円	25.9 <sub>MW</sub>
取得予定資産取得後	11物件	197億円	45.9 <sub>MW</sub>
スポンサーパイプライン	18物件	-	104.7 <sub>MW</sub>

#### ➤ ポートフォリオの地域別分散状況



(注1) 各施設のパネル出力を基に算出しています。

(注2) 詳細については、本文「第二部 追完情報 2 投資方針 (1) 投資方針 ③ インベストメント・ハイライト」をご参照ください。



## 運用力を背景に再生可能エネルギーを支える上場インフラファンド

### Ⅱ アドバンテックグループの開発力とサポート会社を併せた 知見・ノウハウに基づくマネジメント力

- 本投資法人のメインスポンサーであるアドバンテック及びアドバンテックグループは、再生可能エネルギー発電設備関連資産に係る豊富なノウハウや開発実績を具備
- 本投資法人は、再生可能エネルギー発電事業に関連するノウハウ及び開発実績並びに情報を有する企業と資本・業務提携あるいは協力関係にあり、そのサポートを活用
- メガソーラーの設置に関し、地形に合わせた設計・構築によりコスト削減と環境配慮を両立するなど、付加価値の高い再生可能エネルギー発電設備関連資産を開発・運営し、災害にも対応可能な管理体制を整備



### Ⅲ FIT制度に基づく長期安定的な キャッシュフローを活かす投資スキーム及び財務戦略

- 保険を活用した最低保証賃料と実績連動賃料に基づく賃料体系
- 再生可能エネルギー発電設備等の賃借及び発電事業に特化した賃借人SPCを活用
- 信託の活用により運用の柔軟性を確保

### Ⅳ 再生可能エネルギー市場の成長性とESG投資等への適合性

- 再生可能エネルギーは、安全保障の観点や低炭素社会への対応等、サステナブルな社会を目指す我が国にとって、重要なエネルギーとして将来における大きな需要の増加が期待可能
- また、炭素資源を使わないエネルギーとして、拡大しているESG投資等の対象となることが期待可能

## I 豊富なスポンサーパイプラインを活用した資産規模の拡大とポートフォリオ分散の進展

### 良質なスポンサー開発物件の取得による着実な資産規模の拡大

スポンサーの再生可能エネルギー発電設備関連資産に係るノウハウ・開発実績に基づき開発された、良質で豊富なスポンサーパイプラインからの物件取得により、取得予定資産取得後のポートフォリオは物件数及びパネル出力合計が上場時の2倍以上の11物件、45.9MWとなり、着実な資産規模の拡大を実現

#### 1 取得予定資産の概要

物件数	発電所評価額合計
6 物件	91~116 億円
取得予定価格合計	パネル出力合計
112 億円	25.9 MW

#### 取得予定資産一覧

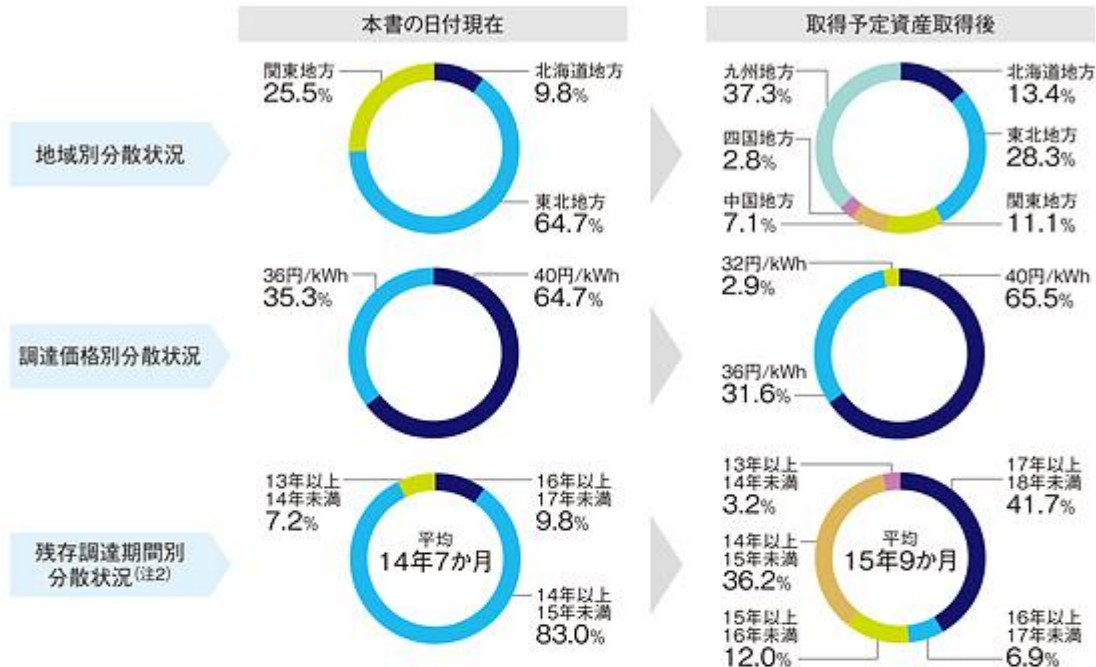
物件番号	発電設備名称	所在地	取得予定価格 (百万円)	発電所評価額 (百万円)	パネル出力 (kW) (注1)	調達価格 (円/kWh)	残存調達期間	敷地の権利形態	適用出力制御ルール
S-06	TI根室太陽光発電所	北海道根室市	932	783~1,004	2,984	36	15年7か月(2号) 15年10か月(1,3,4,5号)	地上権 地役権	出力制御対象外 (注2)
S-07	TI新見太陽光発電所	岡山県新見市	412	342~443	1,223	36	15年10か月	地上権	30日ルール
S-08	TI愛南太陽光発電所	愛媛県南宇和郡愛南町	472	405~548	1,310	32	15年11か月	所有権	360時間ルール
S-09	TI中標津太陽光発電所	北海道標津郡中標津町	439	362~469	1,223	36	16年2か月	賃借権	出力制御対象外 (注2)
S-10	TI霧島太陽光発電所	鹿児島県霧島市	8,145	6,514~8,193	17,140	40	17年0か月	所有権 地上権 地役権等	30日ルール
S-11	TI岡山太陽光発電所	岡山県岡山市	872	719~950	2,043	36	17年4か月	地上権	30日ルール
合計			11,272	9,125~11,607	25,924	—	—	—	—

(注1)個別物件のパネル出力は小数点以下を切捨てていますが、合計値は小数点以下2桁までを含めて合算した上で小数点以下を切捨てているため、記載値の合計が記載の合計値と一致しないことがあります。

(注2)北海道電力株式会社のウェブサイトでは「当面の間出力制御対象外」とされており、将来的には出力制御ルールの対象となる可能性があります。

(注3)詳細については、本文「第二部 追加情報 2 投資方針 (1) 投資方針 ③ インベストメント・ハイライト (イ) 豊富なスポンサーパイプラインを活用した資産規模の拡大とポートフォリオ分散の進展」をご参照ください。

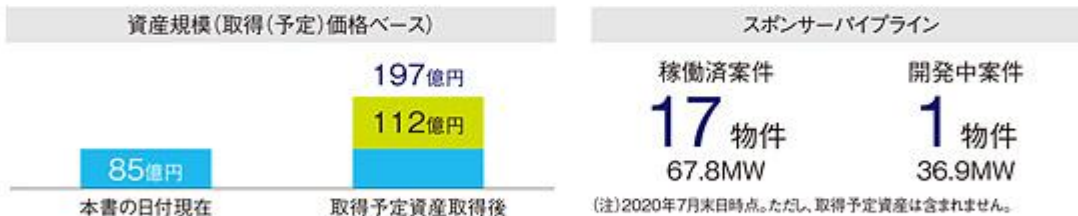
## 2 ポートフォリオの分散状況<sup>(注1)</sup>



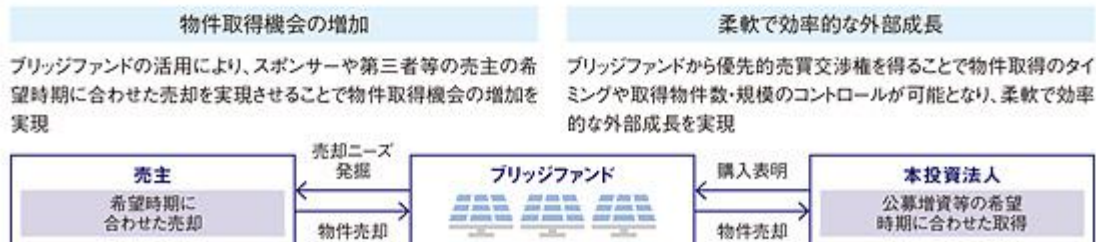
(注1) 各施設のパネル出力を基に算出しています。

(注2) 「残存調達期間別分散状況」について、「本書の日付現在」は各取得済資産に係る太陽光発電設備について、「取得予定資産取得後」は各取得済資産及び各取得予定資産に係る太陽光発電設備について、2020年9月2日から調達期間満了日までの期間を14日以下は切捨て、15日以上は切上げて算出しています。

## 3 豊富なスポンサーパイプライン及び取得手段の多様化による着実な資産規模の拡大



### ブリッジファンドの活用(取得手段の多様化)



(注) 詳細については、本文「第二部 追完情報 2 投資方針 (1) 投資方針 ③ インベストメント・ハイライト (イ) 豊富なスポンサーパイプラインを活用した資産規模の拡大とポートフォリオ分散の進展」をご参照ください。



## I 豊富なスポンサーパイプラインを活用した資産規模の拡大とポートフォリオ分散の進展

アドバンテック及びアドバンテックグループが自社開発し保有する物件に加え、運営又はアセットマネジメント契約を受託する

### 本投資法人の取得済・取得予定資産及びスポンサーパイプライン(取得予定資産取得後)



(注1)スポンサーパイプラインについては、2020年7月末日時点。ただし、取得予定資産は含まれません。

(注2)上記の物件について、取得済資産及び取得予定資産を除き、いずれも本書の日付現在、本投資法人が取得する予定はありません。なお、上記各物件が本投資法人の定める投資

(注3)上記各物件のうち未稼働(開発中)の物件に係るパネル出力及び運転開始予定年月については、あくまで本書の日付現在の計画上の数値であり、上記の運転開始予定

(注4)詳細については、本文「第二部 追加情報 2 投資方針 (1) 投資方針 ③ インベストメント・ハイライト (イ) 豊富なスポンサーパイプラインを活用した資産規模の拡

再生可能エネルギー発電設備関連資産についても、本投資法人に供給されることが期待されます。



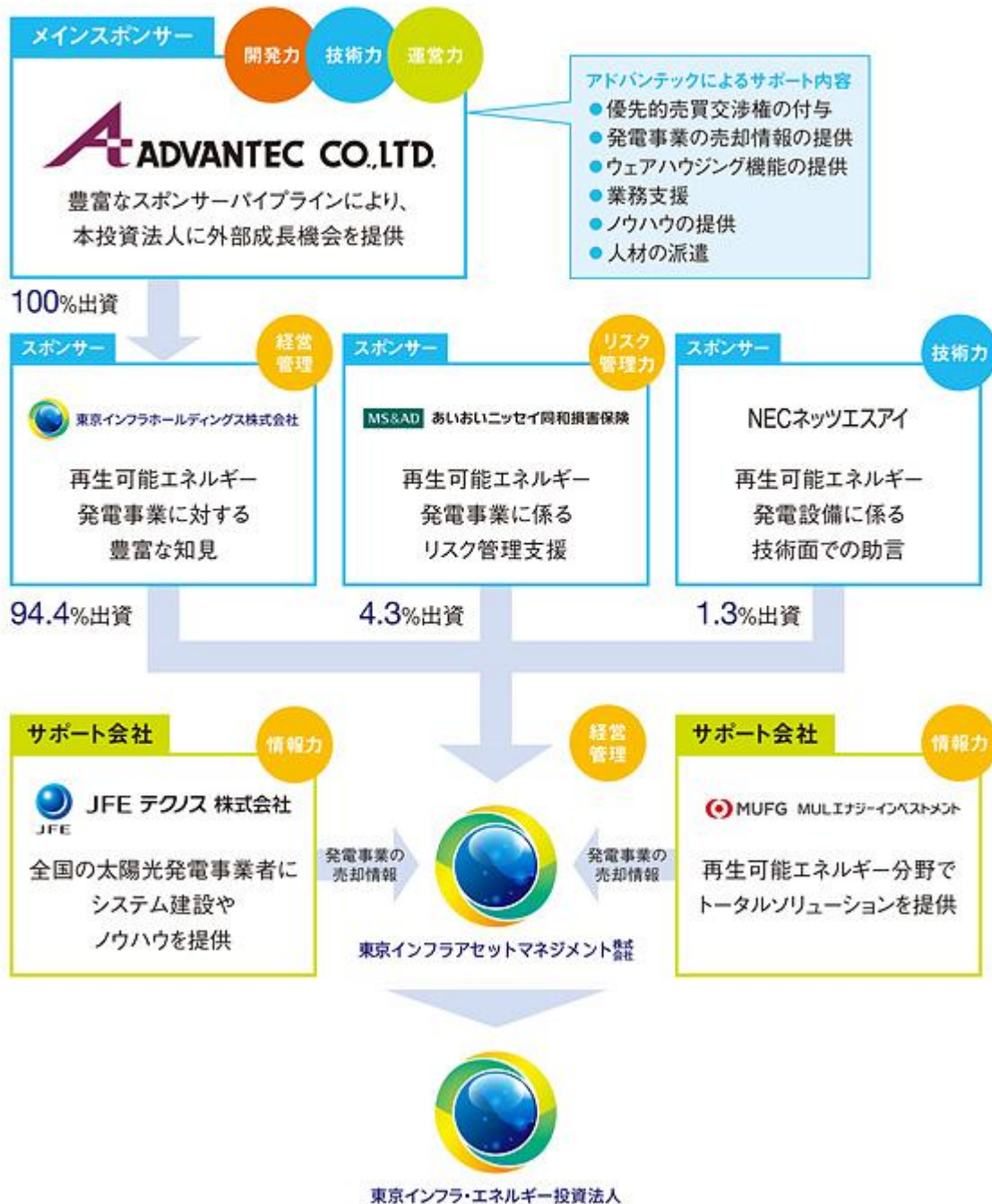
(注)白枠内の太陽光発電設備を保有しています。

基準を満たさない場合、本投資法人は当該物件を取得できませんが、当該投資基準の充足の有無にかかわらず、将来においても本投資法人が上記各物件を取得する保証はありません。年月に運転が開始されず、また、上記のパネル出力の数値は実際に運転が開始された場合の数値とは異なる可能性があります。大とポートフォリオ分散の進展」をご参照ください。



## II アドバンテックグループの開発力とサポート会社を併せた知見・ノウハウに基づくマネジメント力

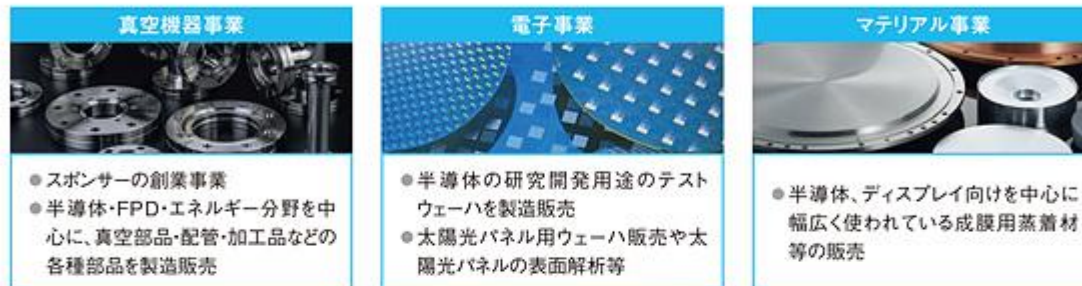
### 1 本投資法人のスポンサーサポート体制



(注)詳細については、本文「第2部 追加情報 2 投資方針 (1) 投資方針 ③ インベストメント・ハイライト (ロ) アドバンテックグループの開発力とサポート会社を併せた知見・ノウハウに基づくマネジメント力」をご参照ください。

### ▶ メインスポンサー アドバンテックの事業概要

半導体製造装置メーカーへの真空機器提供を祖業に、半導体の研究開発用途のテストウェーハ及び成膜用蒸着材の販売から、太陽光パネルの表面解析サービスを通じた技術力を活かし、太陽光発電の上流から下流までを見据える太陽光発電の建設・運営、さらにエネルギーの知見を活かしたまちづくりまで幅広い事業を展開



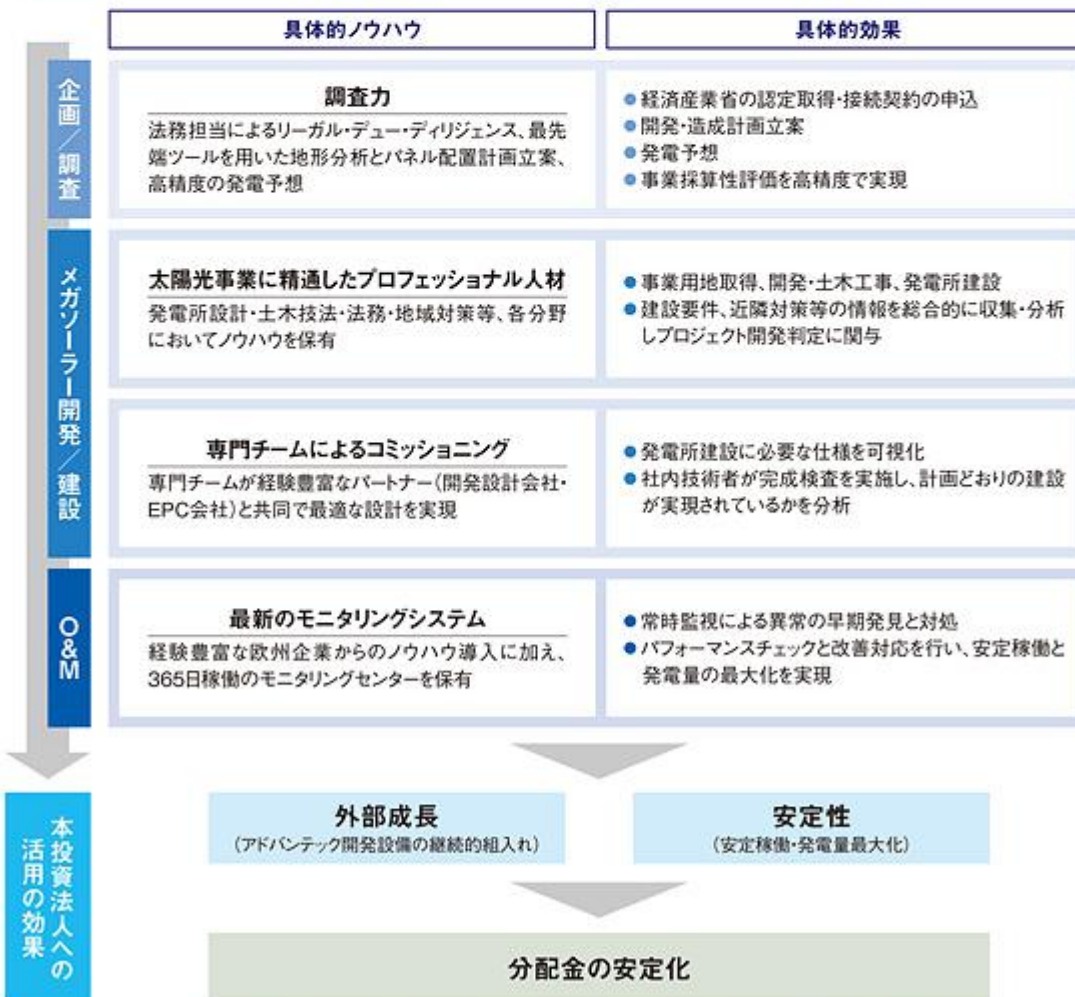
### ▶ アドバンテックのグローバル展開



## II アドバンテックグループの開発力とサポート会社を併せた知見・ノウハウに基づくマネジメント力

### 2 メーカーであるアドバンテックの技術由来の開発力及び運営力

- 本投資法人は、メインスポンサーであるアドバンテック及びアドバンテックグループのパイプライン及びノウハウを活用することにより、再生可能エネルギー発電設備関連資産の取得機会を獲得し投資主への収益還元を目指すとともに、再生可能エネルギー発電事業における資本循環の実現に貢献します。



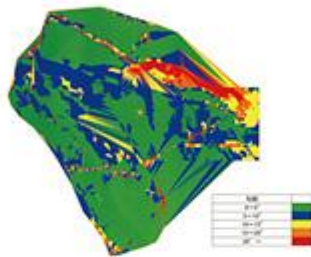
(注)詳細については、本文「第二部 追加情報 2 投資方針 (1) 投資方針 ③ インベストメント・ハイライト (ロ) アドバンテックグループの開発力とサポート会社を併せた知見・ノウハウに基づくマネジメント力」をご参照ください。



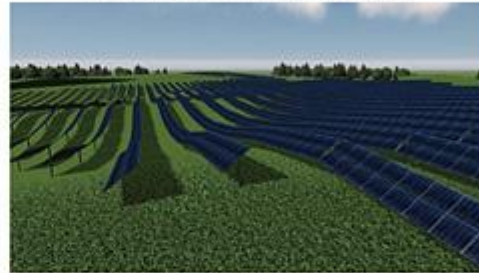
### ▶ 高精度の調査

- メガソーラーを設置する土地は、平坦に見えても実は大きな起伏が縦横に存在することがあり、起伏の影響を計算した上で設計を行うため、土地の境界や方位等を正確に測定することが必要です。
- そのため、ドローンやGPSを用いて地形測量を行い、さらに3DCADを用いて、より精度の高い地形図を作成し地形情報を分析しています。

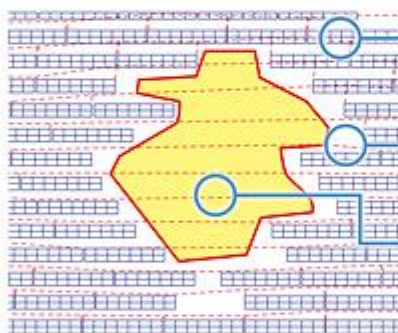
開発用地の傾斜分析



3DCADを用いて影の影響を可視化



### ▶ 最適な設計



実線は太陽光パネルをあらわす

点線はある時点における影の影響を記したもの

勾配が急で設置を避けたエリア

- 作成した地形図を基に、3Dシミュレーションを行います。

・太陽光パネル・架台寸法

・設置方位（東西南北）

・設置可能エリア判定

・影計算

等を行い、数万枚単位の太陽光パネルの配置を設計しています。

### ▶ 精緻かつ環境への負担の少ない設置工事

- 多方向に勾配が存在する広大な土地に、設計どおりの太陽光パネルの設置工事を行うため、GPSを用いた高精度な杭の位置出しと、あらゆる勾配に対応する専用重機による架台杭打ち工事を行います。
- 数センチの寸法誤差が、隣接する架台の設置に悪影響を与える傾斜エリアでの工事で、設計どおりの工事を実現します。
- 例えば、取得済資産であるTI矢吹太陽光発電所は、起伏のある土地を造成せず太陽光パネルを配置しており、土地環境への負担の最小化を実現しています。

勾配に沿ったパネル配置



## II アドバンテックグループの開発力とサポート会社を併せた知見・ノウハウに基づくマネジメント力

### ▶ 高度な技術の活用によりコストを削減し、さらに環境に配慮した開発を実現

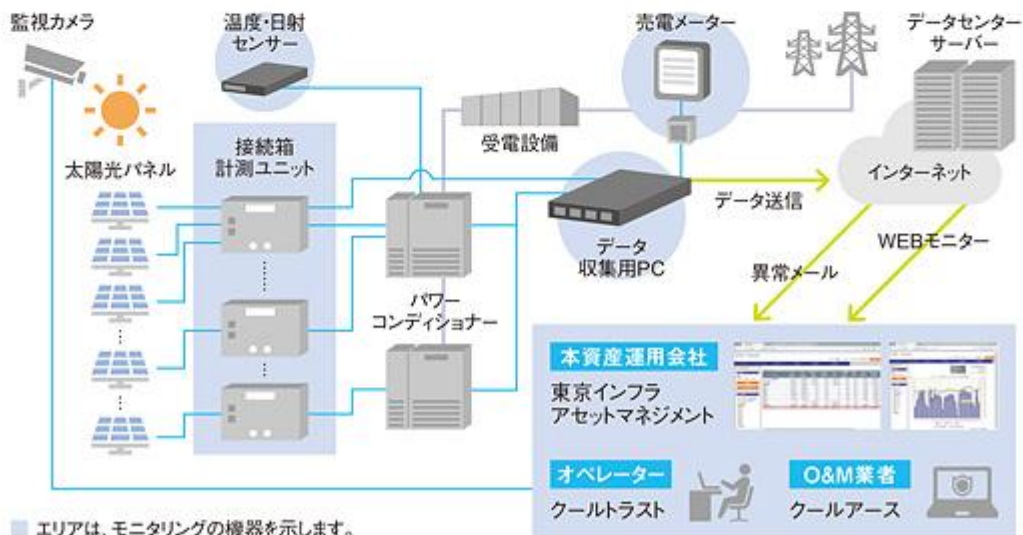
T1矢吹太陽光発電所は、起伏のあるゴルフコース跡地を造成することなく開発しており、土地環境への負担の最小化を実現しています。



(注)詳細については、本文「第二部 追加情報 2 投資方針 (1) 投資方針 ③ インベストメント・ハイライト (ロ) アドバンテックグループの開発力とサポート会社を併せた知見・ノウハウに基づくマネジメント力」をご参照ください。

### ▶ オペレーター(クールトラスト)・O&M業者(クールアース)との連携によるモニタリング体制

平常時の監視体制:発電所にモニタリングシステムを組み込むことにより、遠隔地においても発電状況・設備の状態を監視し、Eメールを通じ発電所の異常を感知することが可能な監視体制を整えています。また、監視カメラによる現地映像の現状確認も可能であり、オペレーター、O&M業者及び本資産運用会社の3社にてリアルタイムの情報共有が図られています。



(注)詳細については、本文「第二部 追加情報 2 投資方針 (1) 投資方針 ③ インベストメント・ハイライト (ロ) アドバンテックグループの開発力とサポート会社を併せた知見・ノウハウに基づくマネジメント力」をご参照ください。



### ▶ 災害リスクに対する事前調査と結果の活用

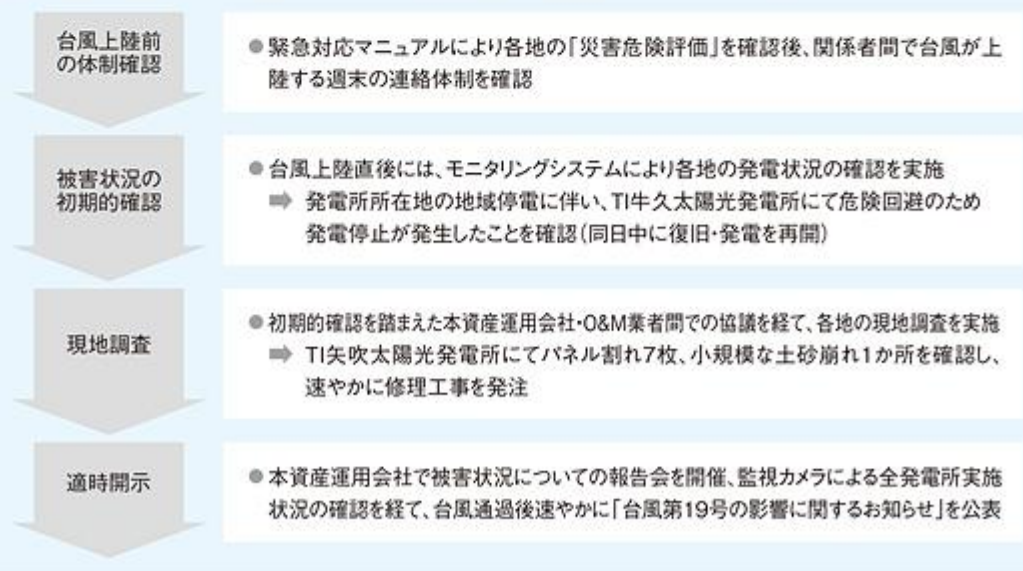
本資産運用会社では、気象庁が定める警報・注意報等の分類に基づき、独自に設定した基準を踏まえた取得物件の選定を行い、災害に備えています。災害発生時には、災害時緊急対応、駆け付け等、状況に応じた適切な対応を行う方針です。また、二次災害を防ぐため、安全が確保された後に物件の現状確認を実施します。

物件取得時	<b>専門家による分析レポート取得</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>● ハザード情報調査報告書</li> <li>● 地震リスク分析報告書</li> <li>● テクニカルレポート</li> </ul>
物件取得後	<b>発電所ごとの「災害危険評価」を緊急対応マニュアルにて規定</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>● ハザード情報調査報告書等の情報を転記</li> <li>● 本資産運用会社独自の現地調査による評価を記載</li> </ul>
災害発生時	<b>「災害危険評価」に基づき対応方針を決定</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>● 事前事後の災害情報を「災害危険評価」に照らして現地確認等の対応方針を決定</li> </ul>

#### COLUMN コラム

#### <2019年台風第19号における対応>

日本各地に甚大な被害をもたらした2019年台風第19号への対策においても、本投資法人は適切なフローに基づく速やかな対応により、適時に情報を確認し、投資家への開示を実施しました。





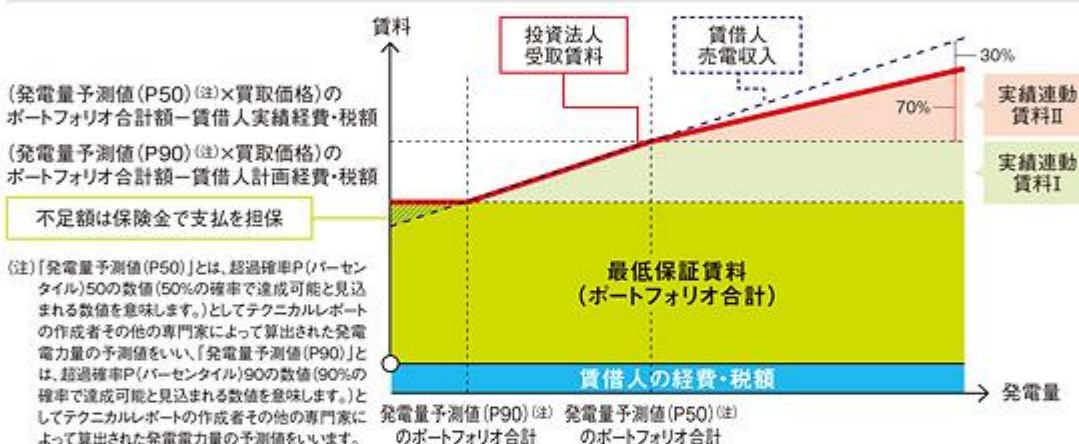
### III FIT制度に基づく長期安定的なキャッシュフローを活かす投資スキーム及び財務戦略

#### ▶ 収益安定化を企図した賃貸スキーム

本投資法人は、税法上の導管性要件の充足のために、再生可能エネルギー発電設備等を賃貸により運用します。賃料は、原則として、一定額の最低保証賃料(最低保証賃料)と再生可能エネルギー発電設備に係る売電収入に連動する実績連動賃料(実績連動賃料I及びII)の合計とし、その大部分が実際の売電収入の変動に連動しない最低保証賃料となるように設定していますので、本投資法人においても安定的なキャッシュフローが見込まれます。

最低保証賃料は、本投資法人の計算期間ごとに、各再生可能エネルギー発電設備の発電量予測値(P90)<sup>(注)</sup>の当該期間合計値に、各再生可能エネルギー発電設備に適用される調達価格を乗じて得られる金額のポートフォリオ合計額から、賃借人SPCが当該期間において必要と想定する各再生可能エネルギー発電設備等にかかる経費及び税額を控除した金額とします。

#### 安定性と売電収入の上振れの両立を目指した賃貸スキーム概念図



賃借人SPCである東京インフラ電力合同会社は、最低保証賃料の支払を確保するため、あいおいニッセイ同和損害保険株式会社との間で費用・利益保険契約(日射量保険)を締結します。総実績売電収入額が総P90売電収入相当額に不足する場合、賃借人SPCは、計算期間ごとに当該不足額に相当する金額の保険金の支払を受けます。

保険契約者／被保険者	東京インフラ電力合同会社	対象設備 (注1)	保険①:取得済資産である5太陽光発電所 保険②:取得予定資産である6太陽光発電所
保険種目	費用・利益保険(日射量保険)	保険金を支払う事由 (注1)(注2)	保険①及び保険②のそれぞれについて、日照不足その他これに付随する事由により、別途費用・利益保険契約(日射量保険)に規定する判定期間(保険①は2020年7月1日から2020年12月31日までの期間、保険②は2020年9月1日から2020年12月31日までの期間とし、以降は6か月ごとの各期間を予定。)中の実際の売電売上高をすべての対象設備について合計した額が、規定値(P90売電収入相当額(注3))を下回ること。(注4)
保険期間(注1)	保険①:2020年7月1日～2020年12月31日 保険②:2020年9月1日～2020年12月31日		
付保方針(更新方針)	原則として更新します。		

(注1)2021年1月1日から取得済資産と取得予定資産を合わせた11太陽光発電所を対象とした一つの保険契約により付保する予定です。

(注2)保険②について、2020年9月1日から取得予定資産の取得日までの取得予定資産に係る実際の売電売上高によっては、保有期間中の総実績売電収入額が総P90売電収入相当額を下回った場合でも保険金が支払われない可能性があります。

(注3)「P90売電収入相当額」とは、賃借人SPCが賃借するすべての再生可能エネルギー発電設備について、発電量予測値(P90)に基づき算出される売電収入相当額の総額をいいます。

(注4)なお、保険料の水準は、他の同種の保険における保険料の水準を踏まえつつ、保険仲立人を活用し、複数の保険会社から見積を取得するなどして合理的な範囲の金額設定とされています。

#### 出力制御に対する対応

- 電力需要に対して太陽光発電の供給が多くなる春秋等において、電力の需給バランスを保つため、太陽光及び風力発電所に対して出力制御が指示されることがあります。
- 本投資法人は、出力制御については各電力会社管内の中長期の出力制御の可能性、過去の出力制御の実績及び影響並びに付保に要する保険料等を総合的に勘案し、本投資法人の収支に与える影響度を踏まえ、保険の付保に関して個別物件ごとに判断します。

(注)詳細については、本文「第二部 途次情報 2 投資方針 (1) 投資方針 ③ インベストメント・ハイライト (ハ) FIT制度に基づく長期安定的なキャッシュフローを活かす投資スキーム及び財務戦略」をご参照ください。

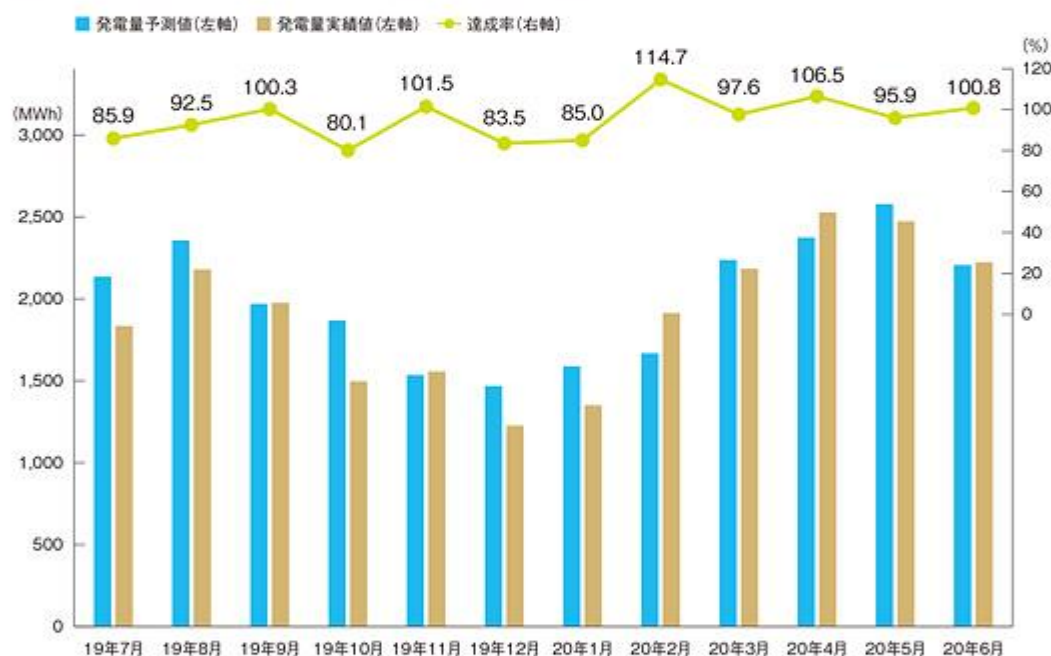
## ▶ 最適なメンテナンスの実施

### ■ 本資産運用会社、オペレーター及びO&M業者の協業による設備性能の維持・向上

- 本資産運用会社は豊富な経験を持つオペレーター及びO&M業者の知見を活かして長期修繕計画の策定、見直し、最適な保険の付保を行い、設備性能の維持・向上を通じた収益の確保を図ります。
- オペレーター及びO&M業者は、本資産運用会社の監督の下、トラブルへの迅速な対応により設備稼働率の維持を図り収益性を高めるとともに、独自のノウハウや情報力を活かし、効率的なメンテナンスの計画策定、実施などによりコストパフォーマンスを高め、費用面からも収益性の向上を図ります。

## ▶ 直近1年間における発電実績（2019年7月～2020年6月）

- 2019年7月以降の1年間における本投資法人の取得済資産の発電量予測値及び発電量実績値は以下のとおりです。



(注)「発電量予測値」とは、超過確率P(パーセンタイル)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の予測値をいいます。





### III FIT制度に基づく長期安定的なキャッシュフローを活かす投資スキーム及び財務戦略

## 長期安定的なキャッシュフローの確保を追求した投資スキーム

### 1 再生可能エネルギー発電設備等の賃借及び発電事業に特化した賃借人SPCを活用

#### ■ 設備等賃借と発電事業に特化した賃借人SPC

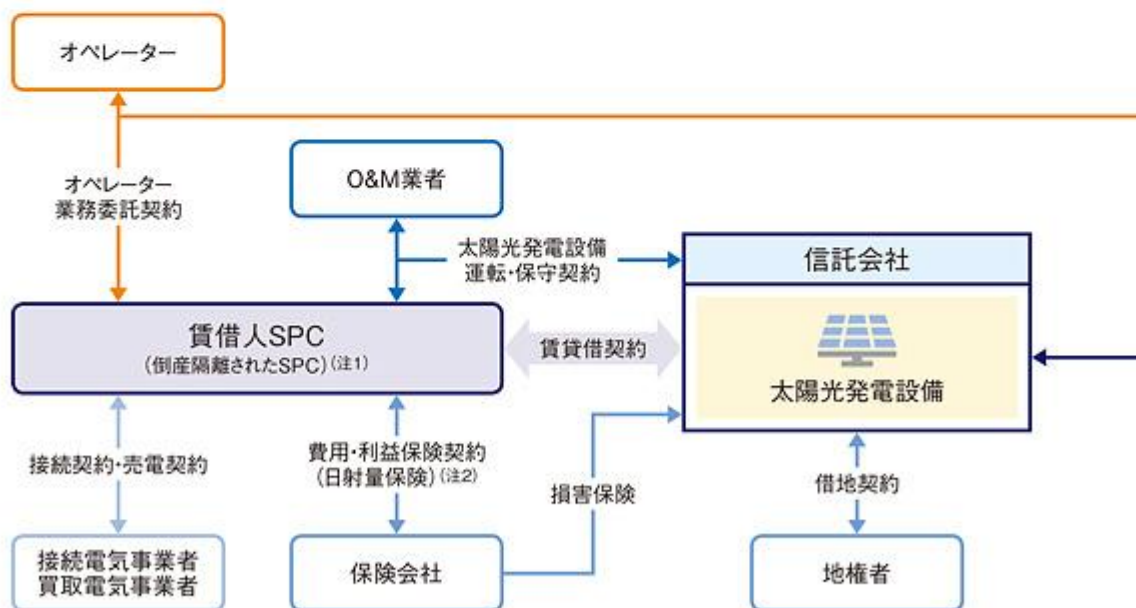
- 賃借人SPCである東京インフラ電力合同会社は倒産隔離されており、本投資法人が保有する又は取得予定の再生可能エネルギー発電設備等の賃借及び発電事業に特化しているため、他の事業等に影響されることなく、安定した賃料の支払が可能
- 総実績売電収入額が発電量予測値(P90)に基づく予想発電収入額を超えた場合には、実績連動賃料が発生

#### ■ 長期賃貸借契約の締結

- 信託受託者と賃借人SPCとの間で、各発電設備の固定価格買取制度上の調達期間満了日をカバーする、原則として中途解約を不可とする長期賃貸借契約を締結

(注)詳細については、本文「第二部 追加情報 2 投資方針 (1) 投資方針 ③ インベストメント・ハイライト (ハ) FIT制度に基づく長期安定的なキャッシュフローを活かす投資スキーム及び財務戦略 1. 再生可能エネルギー発電設備等の賃借及び発電事業に特化した賃借人SPCを活用」をご参照ください。

### ➤ 投資スキーム図



(注1)賃借人SPCには倒産する可能性を低減するための措置が講じられています。

(注2)「費用・利益保険契約(日射量保険)」の詳細については、本文「第二部 追加情報 2 投資方針 (1) 投資方針 ③ インベストメント・ハイライト (ハ) FIT制度に基づく長期安定的なキャッシュフローを活かす投資スキーム及び財務戦略 a. 収益安定化を企図した賃貸スキーム」をご参照ください。

## 2 信託の活用により運用の柔軟性を確保

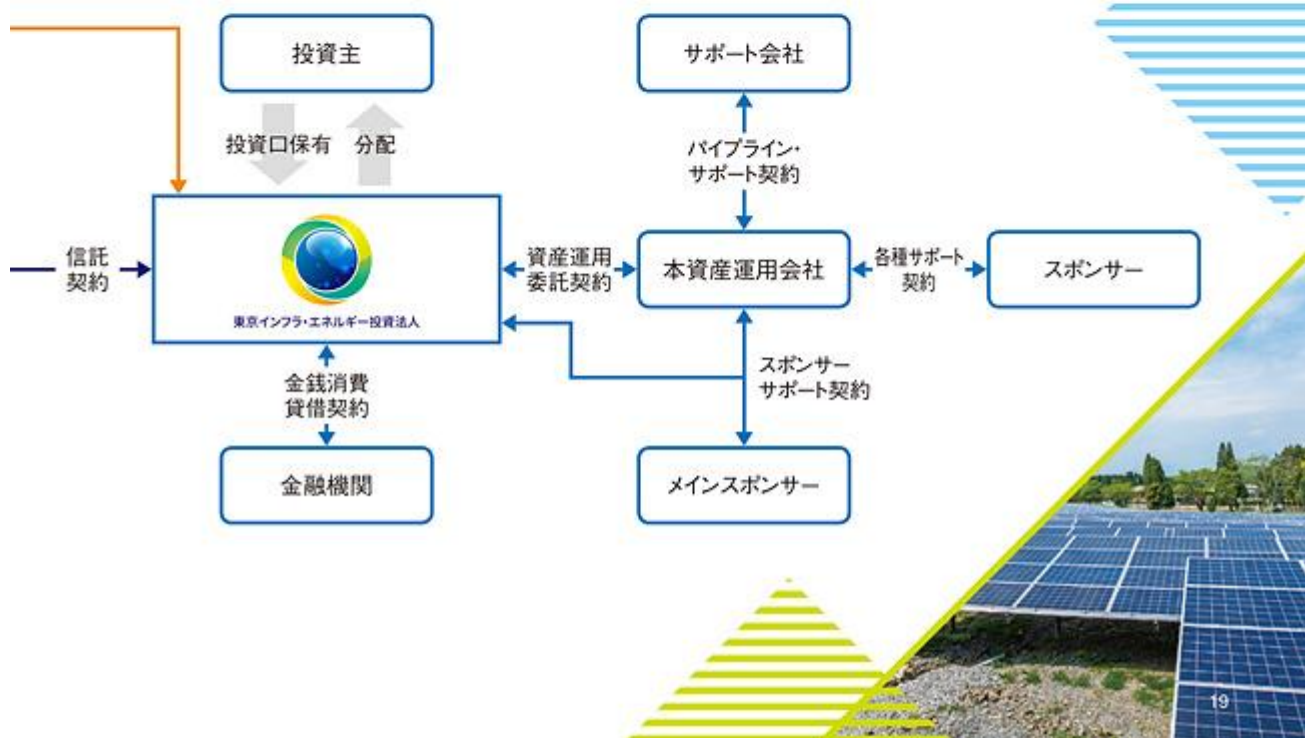
### ■ ポートフォリオ運営の柔軟性が確保される

- 信託を利用する場合、再生可能エネルギー発電事業に関する複数の権利義務を包括して把握することが可能であるため、信託受益権のみを取得又は売却することで、再生可能エネルギー発電事業から生じる損益の取得又は移転が相対的に容易
- 現物資産と比較して信託受益権は一部売却が容易であり、将来的に資産の一部売却等による柔軟なポートフォリオ運用が可能(本書の日付現在、資産の売却の予定はありません)

### ■ 第三者の目による評価(外部による評価機能)

- 本資産運用会社の厳密なデュー・ディリジェンスに加え、資産を信託設定するに当たり信託受託者による受託に係る審査がなされるため、第三者の目による評価を確保

(注)詳細については、本文「第二部 追加情報 2 投資方針 (1) 投資方針 ③ インベストメント・ハイライト (ハ) FIT制度に基づく長期安定的なキャッシュフローを活かす投資スキーム及び財務戦略 g. 信託の活用により運用の柔軟性を確保」をご参照ください。



### III FIT制度に基づく長期安定的なキャッシュフローを活かす投資スキーム及び財務戦略

#### 財務戦略

基本方針	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 安定した収益の確保と着実な運用資産の成長のために、計画的かつ機動的な財務戦略を立案・実行します。</li> </ul>
エクイティ方針	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 新投資口の発行は、LTV(有利子負債比率)や財務状況、新規取得資産の取得時期等を総合的に勘案し、投資口の希薄化の影響等に配慮した上で実行します。</li> </ul>
デット方針	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 資産購入のための資金調達に関しては、投資口の追加発行により行うほか、必要に応じて金融機関からの借入れを行う方針です。</li> <li>● 融資枠(コミットメントライン若しくは当座貸越枠)からの借入れ又は投資法人債の発行を行うことがあります。</li> <li>● デット戦略として、LTVを参考指標として管理するものとします。</li> <li>● 本投資法人においては原則としてLTV60%以下を目安として管理を行います。ただし、新たな再生可能エネルギー発電設備関連資産の取得等に伴い、一時的にLTV60%を超えることがあります。</li> </ul>

#### ▶ 本借入れの予定

区分 (注1)	借入先	変動/ 固定	予定利率	借入予定 金額	最終返済期日	返済方法	資金使途	摘要
短期	株式会社新生銀行及び 株式会社三井住友銀行	変動 金利	基準金利に 0.30%を 加えた利率	8.31 億円	融資実行日より 1年後の応当日 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 取得資金に係る 消費税	無担保 無保証
長期	株式会社新生銀行及び 株式会社三井住友銀行を アレンジャーとする 協調融資団	変動 金利	基準金利に 0.625%を 加えた利率	最大 78.00 億円	2030年6月28日	一部 分割返済	取得予定資産の 取得資金及び それに関連する 諸費用	

(注1)「短期」とは、融資実行日から最終返済期日までが1年以内である借入をいいます。また、「長期」とは、融資実行日から最終返済期日までが1年超である借入をいいます。  
(注2)上記の詳細については、本文「第二部 追加情報 2 投資方針 (1) 投資方針 ③ インベストメント・ハイライト (ハ) FIT制度に基づく長期安定的なキャッシュフローを活かす投資スキーム及び財務戦略 h. 財務戦略 ii 借入れの内容」をご参照ください。



### ▶ 利益超過分配（出資の払戻し）

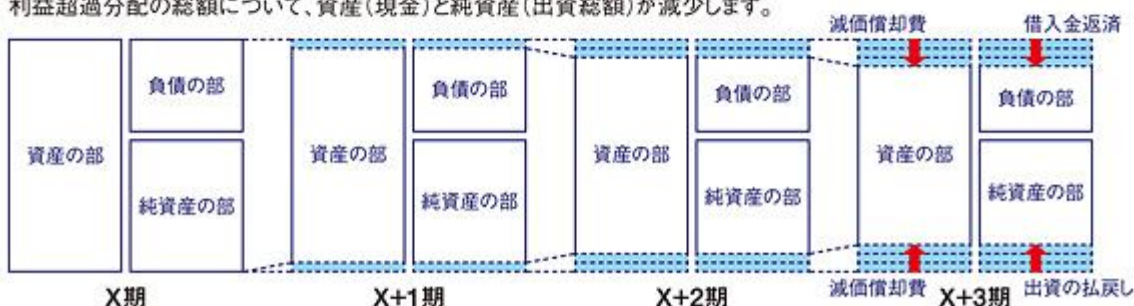
- 本投資法人の投資対象である再生可能エネルギー発電設備等は、その敷地等に係る権利が借地権である場合が多く、また所有権であってもその多くが都市部以外の地域に所在すること等から、土地の価格が相対的に安いため、資産全体に占める敷地等の価格の割合が概して低く、その大部分が償却資産となり、結果として一般的なJ-REITに比べて高い減価償却費を計上することが見込まれます。
  - 本投資法人は、こうした運用資産の特性や借入金等の資金調達を通じて確保される一定額以上の現預金残高（余剰現金）及び財務の健全性の維持を十分に考慮した上で、長期修繕計画に基づき想定される各計算期間の資本的支出等に影響を及ぼさず、かつ、資金需要（投資対象資産の新規取得、運用資産の維持・向上に向けて必要となる資本的支出等、本投資法人の運転資金、債務の返済及び分配金の支払等）に対応するため、融資枠等の設定状況や中期的な減価償却費、繰延資産の金額と借入金返済、資本的支出の金額のバランスを勘案の上、本投資法人が妥当と考える金額について、原則として、每期継続的に利益を超えた金銭の分配（出資の払戻し）を行います。ただし、本投資法人の財務状態に悪影響を及ぼさない範囲で、かつ、当該営業期間の減価償却費の30%を上限とします。
- 加えて、新投資口発行等の資金調達、大規模修繕・点検等、地震・風水害等の自然災害、火災等の事故、想定外の天候不順又は出力制御による売電収入の減少、訴訟和解金の支払、若しくは設備の売却損の発生その他の一時的要因により、1口当たり分配金の分配額が一時的に一定程度減少することが見込まれる場合、1口当たり分配金の金額を平準化する目的で、上記の継続的な利益超過分配に加えて、一時的な利益超過分配を行うことができるものとします。ただし、本投資法人の財務状態に悪影響を及ぼさない範囲で、かつ、上記の継続的な利益超過分配の分配額と合わせて法令等（一般社団法人投資信託協会の定める規則を含みます。）に定める金額を上限とします。

### ▶ 利益超過分配のイメージ図



### ▶ 利益を超える金銭の分配（出資の払戻し）の継続実施及び借入金の定期返済を実施した場合のイメージ図

利益超過分配の総額について、資産（現金）と純資産（出資総額）が減少します。



(注1) 上記はあくまでイメージであり、純資産の部に対する利益超過分配（出資の払戻し）の比率や資産の部に対する減価償却費の割合等を示すものではなく、また、出資総額及び剰余金等の増減（増資、自己投資口の取得、当期末処分利益等）等を考慮していません。

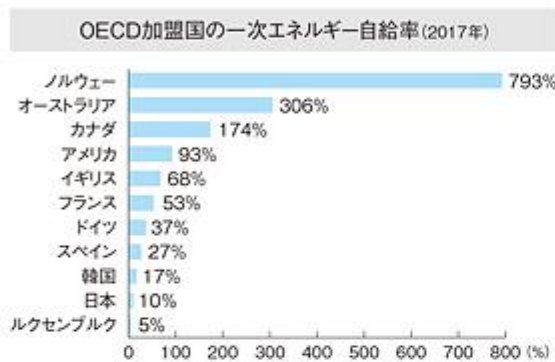
(注2) 上記の詳細については、本文「第二部 追完情報 2 投資方針 (1) 投資方針 ③ インベストメント/ハイライト (ハ) FIT制度に基づく長期安定的なキャッシュフローを活かす投資スキーム及び財務戦略 h. 財務戦略 ■ 分配方針」をご参照ください。

## IV 再生可能エネルギー市場の成長性とESG投資等への適合性

### 再生可能エネルギー発電設備関連資産投資の背景及び意義

#### ▶ 政府のエネルギー政策

- 再生可能エネルギーは、我が国においてエネルギー安全保障の強化や低炭素社会の創出等の観点から重要なエネルギーと位置付けられています。
- 政府のエネルギー政策としては、2012年7月に、東日本大震災以降の我が国のエネルギーの安定供給及び世界的気候変動への対応(CO<sub>2</sub>削減等)という観点から、自然エネルギーの活用を中心とした再生可能エネルギーの拡大、促進策として、再生可能エネルギーの固定価格買取制度が導入されました。



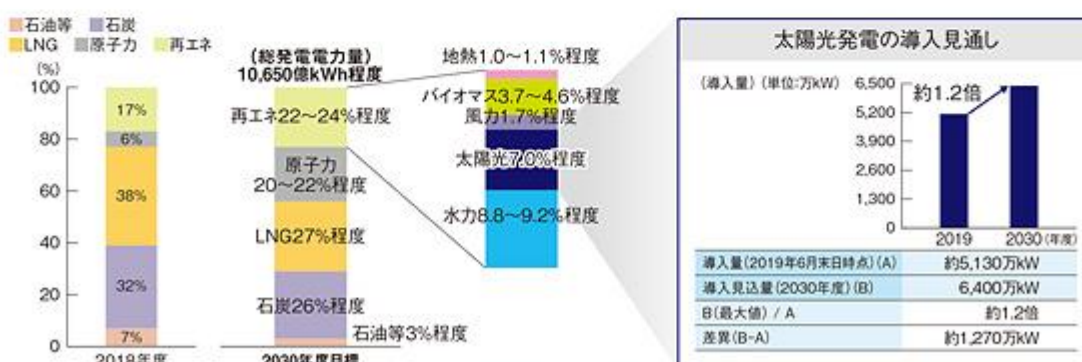
主要国の温室効果ガス削減目標

国名	目標期限	削減目標量	基準年
日本	2030年	26.0%	2013年比
カナダ	2030年	30%	2005年比
EU	2030年	40%	1990年比
中国	2030年	CO <sub>2</sub> 削減率でGDP当たり60~65%	2005年比

(出所)一般社団法人海外電力調査会ホームページに基づき本資産運用会社作成

- 2015年7月に経済産業省が策定した「長期エネルギー需給見通し」では、2030年度において再生可能エネルギーが電源構成の22~24%程度(太陽光7.0%程度)を占めるとの見通しが示されており、この目標達成に向け、固定価格買取制度等によりさらなる再生可能エネルギーの導入を図っていくものとされています。
- 2030年度の導入目標達成のために、太陽光発電においては2019年6月末日時点の導入量対比で約1.2倍となる約1,270万kWの発電量の増加が必要です。

#### 日本における電源構成及び太陽光発電の導入見通し



(注)詳細については、本文「第二部 追完情報 2 投資方針 (1) 投資方針 ③ インベストメント・ハイライト (二) 再生可能エネルギー市場の成長性とESG投資等への適合性」をご参照ください。

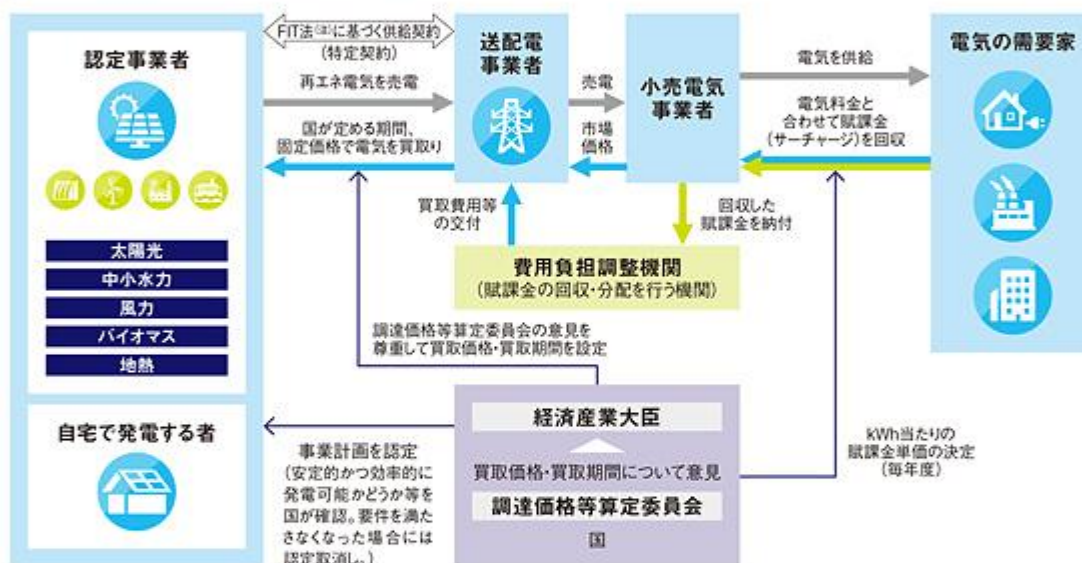


## ➤ 固定価格買取制度

- 再生可能エネルギーの固定価格買取制度とは、再生可能エネルギー源（太陽光、風力、中小水力、地熱、バイオマス）を用いて発電した電気を、経済産業大臣が定める固定の調達価格で一定の調達期間、電気事業者に買取することを義務付ける制度です。

## ➤ 固定価格買取制度の基本的な仕組み

### 再生可能エネルギー発電事業の安定的なキャッシュフローを支える、法律に基づく制度



(出所)資源エネルギー庁の公表資料に基づき本資産運用会社作成

(注)電気事業者による再生可能エネルギー電気の調達に関する特別措置法(平成23年法律第108号。その後の改正を含みます。)

固定価格買取制度により調達価格及び調達期間が確定し、既に関取が開始されている発電設備については、原則として、一度確定した調達価格及び調達期間は変更されません





## IV 再生可能エネルギー市場の成長性とESG投資等への適合性

### ▶ 投資資金のニーズ

#### 再生可能エネルギー市場の成長性とESG投資等への適合性

- ESG投資とは、財務情報等の従来からの投資尺度だけでなく、Environment（環境）、Social（社会）、Governance（ガバナンス）などの非財務情報も考慮しつつ、収益を追求する投資手法を指します。本投資法人は、再生可能エネルギー発電設備関連資産への投資を通じて、安定的なキャッシュフロー及び収益の維持を目指すのみならず、火力発電等と比較して温室効果ガスの排出量が少ない再生可能エネルギー発電設備を組入れることで、Environment（環境）の保全に貢献することから、**ESG投資の対象となる**ことが期待できると考えています。

### ▶ ESG投資の視点

#### 再生可能エネルギー発電設備を保有し、事業を通じて、CO<sub>2</sub>の削減に貢献

発電量1kWh当たりの平均CO<sub>2</sub>排出量は、国内の発電設備463gに対して太陽光発電設備45.5gであり、90%のCO<sub>2</sub>排出削減効果が期待されています。

(出所)太陽光発電協会 表示ガイドライン(2020年度)に基づき本資産運用会社作成

- 近年、全世界においてESG投資は拡大傾向にあります。2018年時点では日本のESG投資は欧州や米国に比べ低水準ではあるものの、その関心は高まってきており、今後の成長可能性は高いものと本投資法人は考えています。

PRI(注1)署名機関投資家数及び運用資産残高



(出所)PRI Associationの公表資料に基づき本資産運用会社作成

(注1)「PRI(責任投資原則(Principles for Responsible Investment))」とは、2006年に当時の国連事務総長であったコフィー・アナン氏が提唱した原則で、署名した機関投資家にはESGに配慮した投資プロセスが求められます。

(注2)各年4月末日時点の実績値を示しています。

(注)詳細については、本文「第二部 追完情報 2 投資方針 (1) 投資方針 ③ インベストメント・ハイライト (二) 再生可能エネルギー市場の成長性とESG投資等への適合性」をご参照ください。

ESG運用額の成長



(出所)GSIA(The Global Sustainable Investment Alliance)の公表資料に基づき本資産運用会社作成

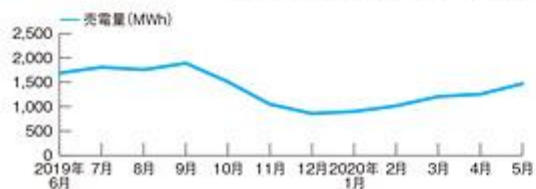
(注)2016年の金額は2015年末の為替レートで換算し、2018年の金額は資料の発表時の為替レートで換算しています。

PROPERTIES TO BE ACQUIRED  
取得予定資産の概要TOKYO INFRASTRUCTURE ENERGY  
INVESTMENT CORPORATION

## S-10 TI霧島太陽光発電所



(注)白枠内の太陽光発電設備を取得予定です。



(注)上記の詳細については、本文「第二部 追加情報 2 投資方針 (2) 投資対象 ③ 取得予定資産の個別の概要」をご参照ください。

取得予定価格	8,145百万円
所在地	鹿児島県霧島市
パネル出力	17,140.2kW
発電出力	15,000kW
調達価格	40円/kWh
調達期間満了日	2037年8月31日
買取電気事業者	九州電力株式会社
オペレーター	株式会社クールトラスト
O&M業者	株式会社クールアース
EPC業者	株式会社九電工
パネルメーカー	Trina Solar
土地面積(注)	448,726㎡

(注)土地面積については、地役権が設定された用地の面積は含んでいません。



## PROPERTIES TO BE ACQUIRED 取得予定資産の概要

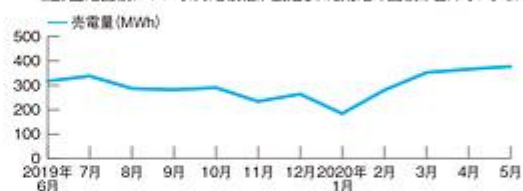
### S-06 TI根室太陽光発電所



(注)白枠内の太陽光発電設備も取得予定です。

取得予定価格	932百万円
所在地	北海道根室市
パネル出力	2,984.80kW
発電出力	2,070kW
調達価格	36円/kWh
調達期間満了日	2036年3月30日(2号) 2036年7月3日(1,3,4,5号)
買取電気事業者	北海道電力株式会社
オペレーター	株式会社クールトラスト
O&M業者	株式会社クールアース
EPC業者	株式会社アドバンテック
パネルメーカー	Jinko Solar
土地面積(注)	83,079㎡

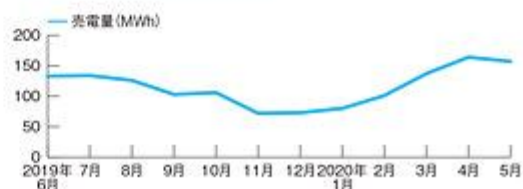
(注)土地面積については、地役権が設定された用地の面積は含んでいません。



### S-07 TI新見太陽光発電所

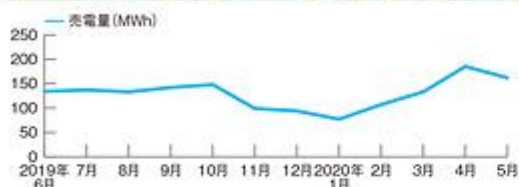


取得予定価格	412百万円
所在地	岡山県新見市
パネル出力	1,223.04kW
発電出力	1,000kW
調達価格	36円/kWh
調達期間満了日	2036年6月21日
買取電気事業者	中国電力株式会社
オペレーター	株式会社クールトラスト
O&M業者	株式会社クールアース
EPC業者	株式会社アドバンテック
パネルメーカー	Jinko Solar
土地面積	32,472㎡



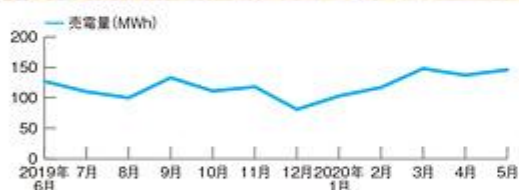
(注)上記の詳細については、本文「第二部 追完情報 2 投資方針 (2) 投資対象 ③ 取得予定資産の個別の概要」をご参照ください。

## S-08 TI愛南太陽光発電所



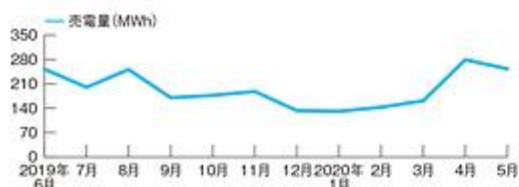
取得予定価格	472百万円
所在地	愛媛県南宇和郡愛南町
パネル出力	1,310.40kW
発電出力	1,000kW
調達価格	32円/kWh
調達期間満了日	2036年8月8日
買取電気事業者	四国電力株式会社
オペレーター	株式会社クールトラスト
O&M業者	株式会社クールアース
EPC業者	株式会社アドバンテック
パネルメーカー	Jinko Solar
土地面積	36,880㎡

## S-09 TI中標津太陽光発電所



取得予定価格	439百万円
所在地	北海道標津郡中標津町
パネル出力	1,223.04kW
発電出力	980kW
調達価格	36円/kWh
調達期間満了日	2036年11月1日
買取電気事業者	北海道電力株式会社
オペレーター	株式会社クールトラスト
O&M業者	株式会社クールアース
EPC業者	株式会社アドバンテック
パネルメーカー	Jinko Solar
土地面積	29,696㎡

## S-11 TI岡山太陽光発電所



取得予定価格	872百万円
所在地	岡山県岡山市
パネル出力	2,043.36kW
発電出力	1,700kW
調達価格	36円/kWh
調達期間満了日	2038年1月11日
買取電気事業者	中国電力株式会社
オペレーター	株式会社クールトラスト
O&M業者	株式会社クールアース
EPC業者	株式会社アドバンテック
パネルメーカー	Jinko Solar
土地面積	42,378㎡

(注)上記の詳細については、本文「第二部 追完情報 2 投資方針 (2) 投資対象 ③ 取得予定資産の個別の概要」をご参照ください。



**PROPERTIES TO BE ACQUIRED**  
**本投資法人のポートフォリオ**
**取得予定資産取得後のポートフォリオ一覧**

物件 番号	発電設備名称	所在地	取得(予定) 価格 (百万円)	投資 比率	パネル 出力 (kW)(注1)	パネル 出力比率	調達 価格 (円/kWh)	残存調達 期間	敷地の 権利形態	通用出力 制御ルール	
取得済資産	S-01	TI龍ヶ崎 太陽光発電所	茨城県 龍ヶ崎市	564	2.8%	1,456	3.2%	36	13年8か月	所有権	30日 ルール
	S-02	TI牛久 太陽光発電所	茨城県 牛久市	884	4.5%	2,284	5.0%	36	14年2か月	所有権 賃借権	30日 ルール
	S-03	TI鹿沼 太陽光発電所	栃木県 鹿沼市	509	2.6%	1,370	3.0%	36	14年6か月	賃借権	30日 ルール
	S-04	TI矢吹 太陽光発電所	福島県 西白河郡 矢吹町	5,815	29.4%	12,994	28.2%	40	14年7か月	所有権 地上権 賃借権 地役権	30日 ルール
	S-05	TI釧路 太陽光発電所	北海道 釧路郡 釧路町	752	3.8%	1,965	4.3%	36	16年3か月	地上権	30日 ルール
小計			8,524	43.1%	20,072	43.7%	—	—	—	—	
取得予定資産	S-06	TI根室 太陽光発電所	北海道 根室市	932	4.7%	2,984	6.4%	36	15年7か月(2号) 15年10か月(1,3,4,5号)	地上権 地役権	出力制御 対象外 (注2)
	S-07	TI新見 太陽光発電所	岡山県 新見市	412	2.1%	1,223	2.7%	36	15年10か月	地上権	30日 ルール
	S-08	TI愛南 太陽光発電所	愛媛県 南宇和郡 愛南町	472	2.4%	1,310	2.8%	32	15年11か月	所有権	360時間 ルール
	S-09	TI中標津 太陽光発電所	北海道 標津郡 中標津町	439	2.2%	1,223	2.7%	36	16年2か月	賃借権	出力制御 対象外 (注2)
	S-10	TI霧島 太陽光発電所	鹿児島県 霧島市	8,145	41.1%	17,140	37.3%	40	17年0か月	所有権 地上権 地役権等	30日 ルール
	S-11	TI岡山 太陽光発電所	岡山県 岡山市	872	4.4%	2,043	4.4%	36	17年4か月	地上権	30日 ルール
小計			11,272	56.9%	25,924	56.3%	—	—	—	—	
合計			19,796	100.0%	45,996	100.0%	—	—	—	—	

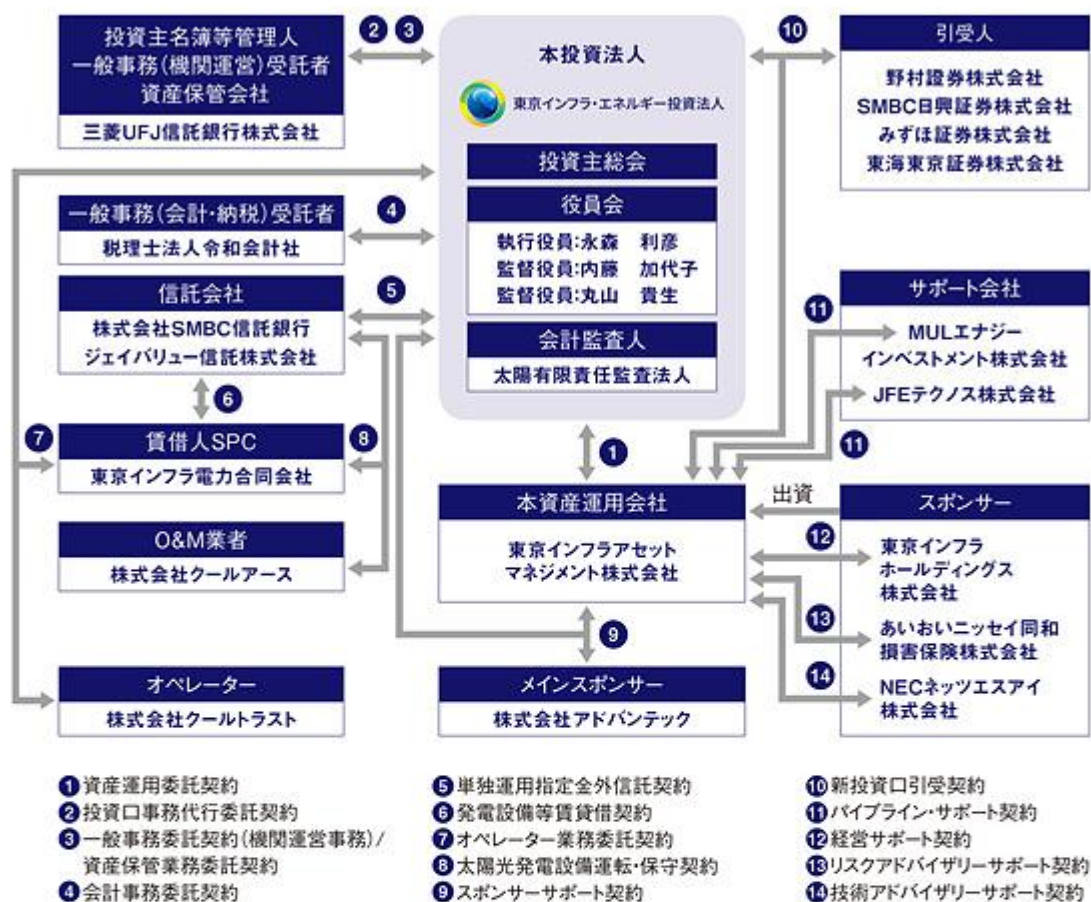
(注1)個別物件のパネル出力は小数点以下を切捨てて記載していますが、小計値及び合計値は小数点以下2桁までを含めて合算した上で小数点以下を切捨てて記載しているため、個別物件のパネル出力記載値の小計及び合計が記載の小計値及び合計値と一致しないことがあります。

(注2)北海道電力株式会社のウェブサイトでは「当面の間出力制御対象外」とされており、将来的には出力制御ルールの対象となる可能性があります。

(注3)詳細については、本文「第二部 追完情報 2 投資方針 (2) 投資対象 ① 取得予定資産の概要」及び同「② 取得予定資産取得後のポートフォリオの概況」をご参照ください。

OVERVIEW OF INFRASTRUCTURE FUND / ASSET MANAGER  
本投資法人・本資産運用会社の概要TOKYO INFRASTRUCTURE ENERGY  
INVESTMENT CORPORATION

## ▶ 本投資法人の仕組図



## ▶ 本資産運用会社の概要

(本書の日付現在)

社名	東京インフラアセットマネジメント株式会社	
役員等	代表取締役社長	永森 利彦
	取締役管理本部長	中島 健吾
	取締役(非常勤)	水野 裕太郎
	監査役(非常勤)	長尾 定
株主	東京インフラホールディングス株式会社(94.4%) あいおいニッセイ同和損害保険株式会社(4.3%) NECネットエスアイ株式会社(1.3%)	
設立	2015年5月14日	
資本金	2億3,640万円	
本店所在地	東京都千代田区麹町二丁目3番地 麹町プレイス8階	
宅地建物取引業	2015年9月4日(東京都知事(1)第98310号)	
取引一任代理等認可	2016年9月20日(国土交通大臣認可第111号)	
投資運用業登録	2017年6月29日(関東財務局長(金商)第2996号)	



## FEATURES AND RISK

## 本投資法人の主な特徴と投資リスク

- 本投資法人（太陽光発電設備等の再生可能エネルギー発電設備関連資産を中心に投資を行う上場インフラファンド）の主な特徴及びそれに関連する投資リスクの例として、下表の内容が挙げられます。
- 本投資法人は、規約及び運用ガイドライン等に則して、運用資産の追加取得及び適切な運営並びに健全な財務運営等を図ることで、投資リスクを適切にコントロールし、投資主価値の向上を目指す方針です。

主な特徴	主な投資リスク
<b>固定価格買取制度</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>● 「固定価格買取制度」は、再生可能エネルギー源（太陽光、風力、水力、地熱、バイオマス）を用いて発電した電気を、経済産業大臣が定める固定の調達価格で一定の調達期間にわたり電気事業者が買取することを義務付ける制度です。</li> <li>● 本投資法人は、再生可能エネルギー発電設備の運用を通じて、中長期にわたる安定的な収入を確保します。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 保有する再生可能エネルギー発電設備に係る調達期間が満了した場合： <ul style="list-style-type: none"> <li>・当該設備に係る収入が減少する可能性があります。</li> </ul> </li> <li>● 調達価格が下落した場合： <ul style="list-style-type: none"> <li>・特に太陽光発電設備においては、調達価格は年々下落傾向にあり、新たに開発される再生可能エネルギー発電設備が減少する場合、将来取得することができる再生可能エネルギー発電設備が減少する可能性があります。</li> </ul> </li> <li>● 固定価格買取制度が変更又は廃止された場合： <ul style="list-style-type: none"> <li>・保有資産にも遡及して適用される場合には、収益性が低下する可能性があります。</li> </ul> </li> </ul>
<b>資産特性</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>● 本投資法人の主要な投資対象は太陽光発電設備であり、資産全体に占める敷地等の価格の割合が概して低くなるため、資産総額に占める償却資産の割合が高く、J-REITと比べて高い減価償却費を計上することが見込まれます。</li> <li>● 本投資法人は、減価償却費の一定割合内で、継続的な利益超過分配（出資の払戻し）を行う方針です。</li> <li>● 利益超過分配及び借入金返済により、資産（現金）及び純資産（出資総額）並びに負債は減少します。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 利益超過分配及び借入金返済による資産総額及び純資産額減少の影響： <ul style="list-style-type: none"> <li>・追加で再生可能エネルギー発電設備の取得等ができない場合、将来的には上場廃止基準に抵触し、上場廃止となる可能性があります。</li> <li>・増資等を実施しない場合、投資口1口当たり純資産額は毎期減少していく傾向となり、投資口価格と乖離する可能性があります。</li> </ul> </li> </ul>
<b>導管性</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>● 「導管性」とは、一定の要件を満たした投資法人について、配当等の額を損金の額に算入することが可能となり、実質的に法人税が非課税となる仕組みです。</li> <li>● 本投資法人は、上場時点において導管性の要件を充足することで、約20年間（2038年6月30日に終了する事業年度まで）は、実質的に法人税が非課税となる見込みです。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 導管性が認められる期限以降、又は当該期限の前であっても導管性の要件を満たせなくなった場合： <ul style="list-style-type: none"> <li>・法人税が課税され、分配金水準が低下し、投資口価格が下落する可能性があります。</li> <li>・資金調達力の低下等により、再生可能エネルギー発電設備の追加取得が困難となった場合、将来的には上場廃止基準に抵触し、上場廃止となる可能性があります。</li> </ul> </li> <li>● 導管性が認められる期間内の投資口価格： <ul style="list-style-type: none"> <li>・将来の課税等に伴う影響等が投資口価格に事前に織り込まれることにより、投資口価格が下落する可能性があります。</li> </ul> </li> </ul>

(注1)本書の白付現在、託送料金によって小売電気事業者から回収されている送配電関連費用のうち、一部を発電事業者側に負担させる制度（発電側基本料金）が2023年以降の時期に導入されることが検討されています。

(注2)本投資法人に係る投資リスクの詳細については、本文「第二部 追加情報 4 投資リスク (1) リスク要因」をご参照ください。

OFFERING SCHEDULE  
新投資口発行スケジュール

## ▶ 発行価格等決定日が2020年8月24日(月)の場合

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

(注1) 需要状況等の把握期間は、2020年8月20日(木)から、最短で2020年8月24日(月)まで、最長で2020年8月26日(水)までを予定しています。

(注2) 発行価格等の決定期間は、2020年8月24日(月)から2020年8月26日(水)までを予定していますが、上記表は発行価格等決定日が2020年8月24日(月)の場合を示しています。

なお、

- ① 発行価格等決定日が2020年8月24日(月)の場合、  
申込期間は上記申込期間のとおり、払込期日は上記払込期日のとおり、受渡期日は上記受渡期日のとおり。
- ② 発行価格等決定日が2020年8月25日(火)の場合、  
申込期間は「2020年8月26日(水)から2020年8月27日(木)まで」、払込期日は「2020年8月31日(月)」、受渡期日は「2020年9月1日(火)」。
- ③ 発行価格等決定日が2020年8月26日(水)の場合、  
申込期間は「2020年8月27日(木)から2020年8月28日(金)まで」、払込期日は「2020年9月1日(火)」、受渡期日は「2020年9月2日(水)」  
となりますのでご注意ください。





東京インフラ・エネルギー投資法人



Printed by PRONEXUS INC.

**独立監査人の監査報告書**

2020年3月26日

東京インフラ・エネルギー投資法人

役員会 御中

太陽有限責任監査法人

指定有限責任社員  
業務執行社員 公認会計士 泉 淳 一 印指定有限責任社員  
業務執行社員 公認会計士 西 村 健 太 印

当監査法人は、金融商品取引法第193条の2第1項の規定に基づく監査証明を行うため、「投資法人の経理状況」に掲げられている東京インフラ・エネルギー投資法人の2019年7月1日から2019年12月31日までの第4期計算期間の財務諸表、すなわち、貸借対照表、損益計算書、投資主資本等変動計算書、金銭の分配に係る計算書、キャッシュ・フロー計算書、注記表及び附属明細表について監査を行った。

**財務諸表に対する経営者の責任**

経営者の責任は、我が国において一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠して財務諸表を作成し適正に表示することにある。これには、不正又は誤謬による重要な虚偽表示のない財務諸表を作成し適正に表示するために経営者が必要と判断した内部統制を整備及び運用することが含まれる。

**監査人の責任**

当監査法人の責任は、当監査法人が実施した監査に基づいて、独立の立場から財務諸表に対する意見を表明することにある。当監査法人は、我が国において一般に公正妥当と認められる監査の基準に準拠して監査を行った。監査の基準は、当監査法人に財務諸表に重要な虚偽表示がないかどうかについて合理的な保証を得るために、監査計画を策定し、これに基づき監査を実施することを求めている。

監査においては、財務諸表の金額及び開示について監査証拠を入手するための手続が実施される。監査手続は、当監査法人の判断により、不正又は誤謬による財務諸表の重要な虚偽表示のリスクの評価に基づいて選択及び適用される。財務諸表監査の目的は、内部統制の有効性について意見表明するためのものではないが、当監査法人は、リスク評価の実施に際して、状況に応じた適切な監査手続を立案するために、財務諸表の作成と適正な表示に関連する内部統制を検討する。また、監査には、経営者が採用した会計方針及びその適用方法並びに経営者によって行われた見積りの評価も含め全体としての財務諸表の表示を検討することが含まれる。

当監査法人は、意見表明の基礎となる十分かつ適切な監査証拠を入手したと判断している。

**監査意見**

当監査法人は、上記の財務諸表が、我が国において一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠して、東京インフラ・エネルギー投資法人の2019年12月31日現在の財産の状態並びに同日をもって終了する計算期間の損益及びキャッシュ・フローの状況をすべての重要な点において適正に表示しているものと認める。

**利害関係**

投資法人と当監査法人又は業務執行社員との間には、公認会計士法の規定により記載すべき利害関係はない。

以 上

(注1) 上記は独立監査人の監査報告書の原本に記載された事項を電子化したものであり、その原本は本投資法人が別途保管しています。

(注2) XBRLデータは監査の対象には含まれていません。