

【表紙】

【提出書類】	有価証券報告書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	2020年8月28日
【計算期間】	第1期（自 2019年10月24日 至 2020年5月31日）
【発行者名】	ジャパン・インフラファンド投資法人
【代表者の役職氏名】	執行役員 川上 宏
【本店の所在の場所】	東京都中央区日本橋茅場町二丁目10番5号
【事務連絡者氏名】	ジャパン・インフラファンド・アドバイザーズ株式会社 チーフ・フィナンシャル・オフィサー 朝谷 健民
【連絡場所】	東京都中央区日本橋茅場町二丁目10番5号
【電話番号】	03-6264-8689
【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【ファンド情報】

第1【ファンドの状況】

1【投資法人の概況】

（１）【主要な経営指標等の推移】

① 主要な経営指標等の推移

期別	第1期
決算年月	2020年5月
営業収益 (百万円)	382
（うち再生可能エネルギー発電設備等の賃貸事業収益） (百万円)	382
営業費用 (百万円)	223
（うち再生可能エネルギー発電設備等の賃貸事業費用） (百万円)	180
営業利益 (百万円)	158
経常利益 (百万円)	41
当期純利益 (百万円)	40
出資総額 (百万円)	6,690
発行済投資口の総口数 (口)	73,320
総資産額 (百万円)	12,625
純資産額 (百万円)	6,731
有利子負債額 (百万円)	5,785
1口当たり純資産額 (円)	91,808
1口当たり当期純利益 (円)	1,182
分配総額 (百万円)	85
1口当たり分配金 (円)	1,171
（うち1口当たり利益分配金） (円)	557
（うち1口当たり利益超過分配金） (円)	614
総資産経常利益率(注4) (%)	0.7
自己資本利益率(注4) (%)	1.2
自己資本比率(注4) (%)	53.3
配当性向(注4) (%)	99.9
[その他参考情報]	
当期運用日数(注1) (日)	221
期末投資物件数 (件)	15
減価償却費 (百万円)	145
資本的支出額 (百万円)	-
賃貸NOI (Net Operating Income) (注4) (百万円)	347
FF0 (Funds from Operation) (注4) (百万円)	186
1口当たりFF0(注4) (円)	2,539
期末総資産有利子負債比率 (LTV) (注4) (%)	45.8

(注1) ジャパン・インフラファンド投資法人（以下「本投資法人」といいます。）の営業期間は、毎年6月1日から11月末日まで及び12月1日から5月末日までの各6ヶ月間です。第1期営業期間は本投資法人設立の日（2019年10月24日）から2020年5月末日までですが、実質的な資産運用期間は2020年2月21日から2020年5月31日までの101日間です。

(注2) 営業収益等には消費税等は含まれていません。

(注3) 以下の文中において記載する数値は、別途記載する場合を除き、単位未満の金額については切り捨てて記載し、比率については小数点第2位を四捨五入した数値を記載しています。したがって、各項目別の金額又は比率の合計が一致しない場合があります。

(注4) 以下の算定式により算出しています。

総資産経常利益率	経常利益 ÷ { (期首総資産額 + 期末総資産額) ÷ 2 } × 100
自己資本利益率	当期純利益 ÷ { (期首純資産額 + 期末純資産額) ÷ 2 } × 100
自己資本比率	期末純資産額 ÷ 期末総資産額 × 100
配当性向	分配金総額（利益超過分配金を含みません。） ÷ 当期純利益 × 100
賃貸NOI（Net Operating Income）	再生可能エネルギー発電設備等の賃貸事業収益－再生可能エネルギー発電設備等の賃貸事業費用＋減価償却費
FFO（Funds from Operation）	当期純利益＋減価償却費±再生可能エネルギー発電設備等売却損益
1口当たりFFO	FFO ÷ 発行済投資口の総口数
期末総資産有利子負債比率（LTV）	期末有利子負債額 ÷ 期末総資産額 × 100

② 事業の概況

(イ) 事業の概要

a. 投資法人の主な推移

本投資法人は、投資信託及び投資法人に関する法律（昭和26年法律第198号。その後の改正を含みます。以下「投信法」といいます。）に基づき、ジャパン・インフラファンド・アドバイザーズ株式会社（以下「本資産運用会社」といいます。）を設立企画人として、2019年10月24日に出資金120百万円（1,200口）で設立され、2019年11月14日に関東財務局への登録が完了しました（登録番号 関東財務局長 第145号）。

2020年2月19日に公募による投資口の追加発行（70,500口）を行い、2020年2月20日に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。）インフラファンド市場（証券コード9287）に上場しました。

同年3月25日には、第三者割当による新投資口の発行（1,620口）を実施しました。この結果、2020年5月31日現在の発行済投資口の総口数は73,320口となっています。

b. 当期の運用実績

当期における日本経済は、新型コロナウイルスの感染拡大によって経済活動が大きく落ち込みました。諸外国においても、感染拡大防止のためのロックダウン（都市封鎖）が実施される中、工場の稼働停止や店舗休業の影響で、経済活動は急速に悪化しました。国内では3月頃から感染者数が急増し、4月7日から5月25日まで緊急事態宣言が発出されました。感染予防の必要性や部材調達遅延、需要の減少などを背景に、工場の稼働停止や生産調整が行われたことが、業況及び電力需要を下押ししたものと想定されます。

本投資法人が保有する再生可能エネルギー発電設備等（注1）を取り巻く環境においては、2018年7月に閣議決定された「第5次エネルギー基本計画」によって、再生可能エネルギーの「主力電力化」が明記され、2030年、2050年に向けた方針が示されました。今後も再生可能エネルギー（注2）の導入推進のための政策が実施されることが期待されます。現に、経済産業省総合資源エネルギー調査会省エネルギー・新エネルギー分科会新エネルギー小委員会において、さらなる再生可能エネルギーの導入拡大に向けた政策の方向性についての議論が継続的に行われています。また、前記の「エネルギー基本計画」においては、太陽光発電の発電コストや出力不安定性等による安定供給上の問題について触れられているものの、技術革新や、エネルギーマネジメントの実現等による改善策への取組みを進めることが期待されるとされています。そして、経済産業省総合資源エネルギー調査会基本政策分科会再生可能エネルギー導入促進関連制度改革小委員会が取りまとめた「再生可能エネルギー導入促進関連制度改革小委員会報告書」（2016年2月）においても、国民負担の抑制との両立、特に太陽光発電についてはコスト効率的な導入の必要性が指摘されつつも、再生可能エネルギーの最大限の導入を制度見直しの目的として掲げており、同報告書を受けて立案され、2016年2月9日に国会に提出された再エネ特措法の改正法案の提案理由においても再生可能エネルギー源の利用の促進が掲げられています。以上から、本投資法人は、太陽光発電市場の拡大、ひいては太陽光発電設備等の取得による本投資法人のポートフォリオの拡大を実現する環境がさらに整備されていく可能性があるものと考えています。

このような環境の中、本投資法人は規約に定める資産運用の基本方針等に基づき、一般募集（公募）による新投資口の発行による手取金及び借入金により、2020年2月21日付にて15物件（注3）（合計パネル出力（注4）30.4MW、取得価格合計100.9億円（注5））の太陽光発電設備等を取得し運用を開始しました。

（注1）「再生可能エネルギー発電設備等」とは、i 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。）、ii 再生可能エネルギー発電設備に伴う不動産、不動産の賃借権及び地上権、並びにiiiこれらの資産を信託する信託の受益権等の資産をいいます。以下同じです。

（注2）「再生可能エネルギー」とは、太陽光、風力、水力、地熱及びバイオマスをいいます。以下同じです。

（注3） 茨城大子1号・2号太陽光発電所、富山高岡1号・2号太陽光発電所及び石川金沢東長江1号・2号太陽光発電所については、個別に設備認定を取得した2ヶ所の発電所から構成されていますが、各発電所が、共通の所有者の所有する隣接又は近隣の土地に設置されていること及び運転開始時期が近接していることに鑑み、それぞれ一つの物件として記載しています。以下同じです。

（注4）「パネル出力」とは、各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。以下同じです。）にパネル総数を乗じて算出される出力をいい、イー・アンド・イースソリューションズ株式会社（本投資法人の保有資産について「テクニカルレポート」の作成を依頼した業者であり、環境アセスメント、廃棄物関連、溶鉱炉及び再生可能エネルギー施設等の技術デューデリジェンスについて実績を有する会社です。以下同じです。）作成の「テクニカルレポート」の記載等に基づき、太陽光発電設備における太陽電池モジュールの最大出力を記載しています。なお、実際の発電出力は、太陽光発電設備の太陽電池モジュール容量とパワーコンディショナー（以下「パワコン」又は「PCS」ということがあります。）容量のいずれか小さい方の数値となるため、パネル出力よりも小さくなる可能性があります。以下同じです。

（注5）「取得価格」とは、各資産に係る売買契約書に記載された売買代金をいい、消費税及び地方消費税並びに取得に要する諸費用は含みません。以下同じです。

c. 資金調達の詳細

本投資法人は、2020年2月19日に公募による投資口の追加発行（70,500口）を行い、翌日、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9287）しました。さらに同年3月25日には、第三者割当による新投資口の発行（1,620口）を実施しました。この結果、当期末時点における出資総額は6,690百万円、発行済投資口の総口数は73,320口となっています。

また、再生可能エネルギー発電設備等15物件の取得資金及びそれに関連する諸費用（消費税及び地方消費税を含みます。）に充当するため、2020年2月21日付にて、5,900百万円の資金の借入れを行いました。当期において約定返済（計115百万円）を行った結果、2020年5月末日現在の借入残高は5,785百万円となり、総資産に占める有利子負債の割合（以下「LTV」といいます。）は45.8%となりました。

なお、2020年5月末日現在の本投資法人の格付の取得状況は以下のとおりです。

信用格付機関	名称	格付	格付けの方向性
R&I	発行体格付	A	安定的

d. 業績及び分配の詳細

上記の運用の結果、当期の実績として営業収益382百万円、営業利益158百万円、経常利益41百万円、当期純利益40百万円となりました。

分配金につきましては、投資法人の定める分配方針（規約第37条）に従い、租税特別措置法（昭和32年法律第26号。その後の改正を含みます。）（以下「租税特別措置法」といいます。）第67条の15第1項に規定される「配当可能利益の額」の100分の90に相当する金額を超えるものとします。また、長期修繕計画に基づき想定される各計算期間の資本的支出の額に鑑み、長期修繕計画に影響を及ぼさず、かつ、資金需要（投資対象資産の新規取得、保有資産の維持・向上に向けて必要となる資本的支出等、本投資法人の運転資金、債務の返済及び分配金の支払等）に対応するため、融資枠等の設定状況を勘案の上、本投資法人が妥当と考える現預金を留保した残額のうち、利益の額を超える額は、利益を超えた金銭の分配（出資の払戻し）として分配します。

こうした方針の下、当期減価償却費計上額145百万円の約31.0%に相当する45百万円をその他の利益超過分配金として分配することとし、この結果、投資口1口当たりの分配金は、利益分配金557円、その他の利益超過分配金614円、合計1,171円となりました。

(ロ) 次期の見通し

a. 今後の運用見通し

今後の日本経済は、新型コロナウイルス感染拡大に伴う企業収益の減少や海外経済の急減速を背景に、中小企業を中心に設備投資の規模縮小や先送りが顕著となることが想定されます。テレワーク需要や5G関連投資の増加に伴い、情報通信サービス業などでは投資増が予想されますが、経済活動の再開後も感染再拡大への懸念から不要不急の外出自粛や営業時間短縮などの感染防止策が継続することから、企業収益の急回復は見込みがたく、ほとんどの業種では設備投資計画が下方修正される事が想定されます。

再生可能エネルギー発電設備等を対象としている本投資法人への今後の影響としては、電力需要減少による出力抑制等への影響に留意しつつも、太陽光発電事業への影響は極めて限定的なものと思われますが、新型コロナウイルス感染拡大に伴う、金融資本市場や投資家の動向を慎重に見極める必要があります。

2015年7月16日、経済産業省は前記の「エネルギー基本計画」を踏まえ、実現可能な将来のエネルギー需給構造のあるべき姿として、「長期エネルギー需給見通し」（以下「エネルギーミックス」といいます。）を策定し、電源構成比に占める再生可能エネルギー割合を2030年度までに22%～24%にまで上昇させることを目標としています。また、再生可能エネルギーの最大限の導入と国民負担抑制の両立を図るため、改正再エネ特措法により、2019年4月1日に施行された措置により、2012年度から2014年度にFIT認定を受けた事業用太陽光発電のうち2016年7月31日までに接続契約を締結した未稼働案件についても、運転開始期限の設定と、運転開始のタイミングを踏まえた適切な調達価格の適用が行われることになりました。

調達価格は、国民負担抑制の観点に加えて、技術革新や市場競争によるシステム費用の低下見込みを反映して設定されるという側面もあるため、必ずしも調達価格の低下に比例して発電事業者全体の利益が損なわれるものではないと考えられますが、今後はより一層厳密なコストコントロールと効率的な事業運営能力を有する事業者による再生可能エネルギー発電設備の導入増が想定されます。

本投資法人の資産運用会社であるジャパン・インフラファンド・アドバイザーズ株式会社のスポンサーは、再生可能エネルギー発電事業及びインフラ事業、並びに当該事業に対する金融取引に関する実績が豊富な、丸紅株式会社（資産運用会社に対する出資比率90.0%）（以下「丸紅」といいます。また、丸紅並びにその子会社及び関連会社を総称して、以下「丸紅グループ」といいます。）、株式会社みずほ銀行（出資比率5.0%）（以下「みずほ銀行」といいます。）及びみずほ信託銀行株式会社（出資比率5.0%）（以下「みずほ信託銀行」といいます。また、株式会社みずほフィナンシャルグループ並びにその子会社及び関連会社を総称して、以下「みずほグループ」といいます。）の3社であり、本資産運用会社は、スポンサーとの間でそれぞれの多様な特性及び強みを活かすためのスポンサーサポート契約を締結しています。丸紅を中心とするスポンサーグループ（各スポンサーのグループ会社を含みます。以下同じです。）は、総合商社、又は総合金融グループとして、太陽光発電事業を中心とする再生可能エネルギー発電事業のみならず、インフラ事業を含めて国内外で幅広い実績を有しており、本投資法人は、インフラ事業における豊富な実績・ノウハウと多様なネットワークを有するスポンサーグループの幅広いサポートを基盤として、引き続き以下に掲げる成長戦略に基づき、持続的な資産規模の拡大及び運用を行っていく方針です。

b. 今後の運用方針

i. 外部成長戦略

本資産運用会社は、各スポンサーとの間で、本書の日付現在、それぞれスポンサーサポート契約を締結しており、本投資法人は、各種サポートの提供を受けることが出来ます。

丸紅とのスポンサーサポート契約には、売却、開発プロジェクト等に関するマーケット情報の提供、ウェアハウジング機能の提供、保守運営業者の選定支援その他の業務支援、人材及びノウハウの提供に関する協力、調達期間終了後の売電支援等が含まれており、外部成長に資するサポートを受ける事が可能です。

また、みずほ銀行及びみずほ信託銀行とのスポンサーサポート契約には、売却、開発プロジェクト等に関するマーケット情報の提供、ウェアハウジングにおける資金調達の支援、資金調達要請への対応及びバンクフォーメーション構築の支援、財務戦略に関する助言提供、人材及びノウハウの提供に関する協力等、同じく本投資法人は当該ノウハウを活用する事によって外部成長に繋げる事が可能と考えています。

また、丸紅グループとの太陽光発電関連事業における取引実績を背景としたネットワークを活用し、プロスペックAZ株式会社及びみずほ丸紅リース株式会社（旧エムジーリース）との間でパイプラインサポート契約を締結しており、パイプラインサポート会社が優先交渉権を有している太陽光発電設備等を中心として、日本全国にパイプライン（注）を形成しています。さらに、スポンサーサポートを活かしたネットワークにより、パイプラインサポート会社以外の第三者からも物件取得

機会を確保し、ブリッジファンド等を活用して優先交渉権の付与を受けることで、多様なルートからの物件取得を可能としています。これらパイプラインサポート会社とスポンサーのネットワークを活用したパイプラインの供給を通じて、ポートフォリオバランスに配慮しつつ、継続的な再生可能エネルギー発電設備等の取得検討機会の拡大を図っています。

（注）「パイプライン」とは、パイプラインサポート会社であるブロスベックAZ及びみずほ丸紅リース（旧エムジーリース）が優先交渉権を取得している太陽光発電設備等及び本投資法人がブリッジファンド等から優先交渉権を取得している太陽光発電設備等をいいます。なお、本書の日付現在において、みずほ丸紅リースから具体的な優先交渉権は付与されていません。

ii. 内部成長戦略

本資産運用会社と丸紅とのスポンサーサポート契約において、丸紅は、以下のサポートを提供することとされています。かかる丸紅とのスポンサーサポート契約により、本投資法人は丸紅から物件取得機会の提供のみならず、丸紅の電力・インフラ事業における知見とノウハウを活用して運用資産の効率的かつ着実なオペレーション及びこれによる内部成長に努めます。

本投資法人が保有する、又は保有を予定している再生可能エネルギー発電設備等について、(i) 保守運營業務を実施する事業者の選定、(ii) 管理、運営又は増設等に係る補助業務、助言業務等、(iii) 再生可能エネルギー発電設備等のデューディリジェンスに係る支援業務、及び(iv) 再生可能エネルギー発電設備等に関する情報の収集、分析等を、丸紅に依頼することができるものとし、丸紅は、かかる依頼があった場合には、候補者の選定その他必要な支援を行い、中長期的な視点から運用資産の収益の維持向上を図ります。

iii. 財務戦略

本投資法人は、スポンサーである丸紅の信用力や、みずほ銀行及びみずほ信託銀行のサポートをベースとした最適な借入条件を実現し、安定的かつ健全な財務運営の実施を目指します。また、デット戦略とエクイティ戦略という2つの観点から、中長期的な収益性の維持及び向上並びに運用資産の規模拡大と価値の向上を実現するために、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。

(ハ) 決算後に生じた重要な事実

該当事項はありません。

（２）【投資法人の目的及び基本的性格】

① 投資法人の目的及び基本的性格

本投資法人は、運用資産を、主として不動産等資産（投資信託及び投資法人に関する法律施行規則（以下「投信法施行規則」といいます。）に定めるものをいいます。以下同じです。）のうちインフラ資産等（後記「２ 投資方針（１）投資方針 ① 本投資法人の基本理念」に定義します。）に該当するものに対する投資として運用するものとし、継続的な投資を通じて、中長期にわたる安定した収益の確保と運用資産の着実な成長を目指して運用を行います。また、本投資法人は、不動産等資産に該当しないインフラ資産等及びインフラ関連資産（後記「２ 投資方針（２）投資対象 ① 投資対象とする資産の種類」に定義します。）その他の資産にも投資することができるものとします（規約第28条）。その詳細については後記「２ 投資方針」をご参照ください。

本投資法人は、その資産の運用に係る業務を本資産運用会社に全て委託しています。本投資法人と本資産運用会社の間で2019年10月25日に締結された資産運用委託契約（その後の変更を含み、以下「資産運用委託契約」といいます。）の規定に従い、本資産運用会社は、本投資法人の運用資産に係る運用の方針につき、その社内規程として運用ガイドライン（以下「運用ガイドライン」といいます。）（注）を制定しています。

（注）運用ガイドラインは、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。

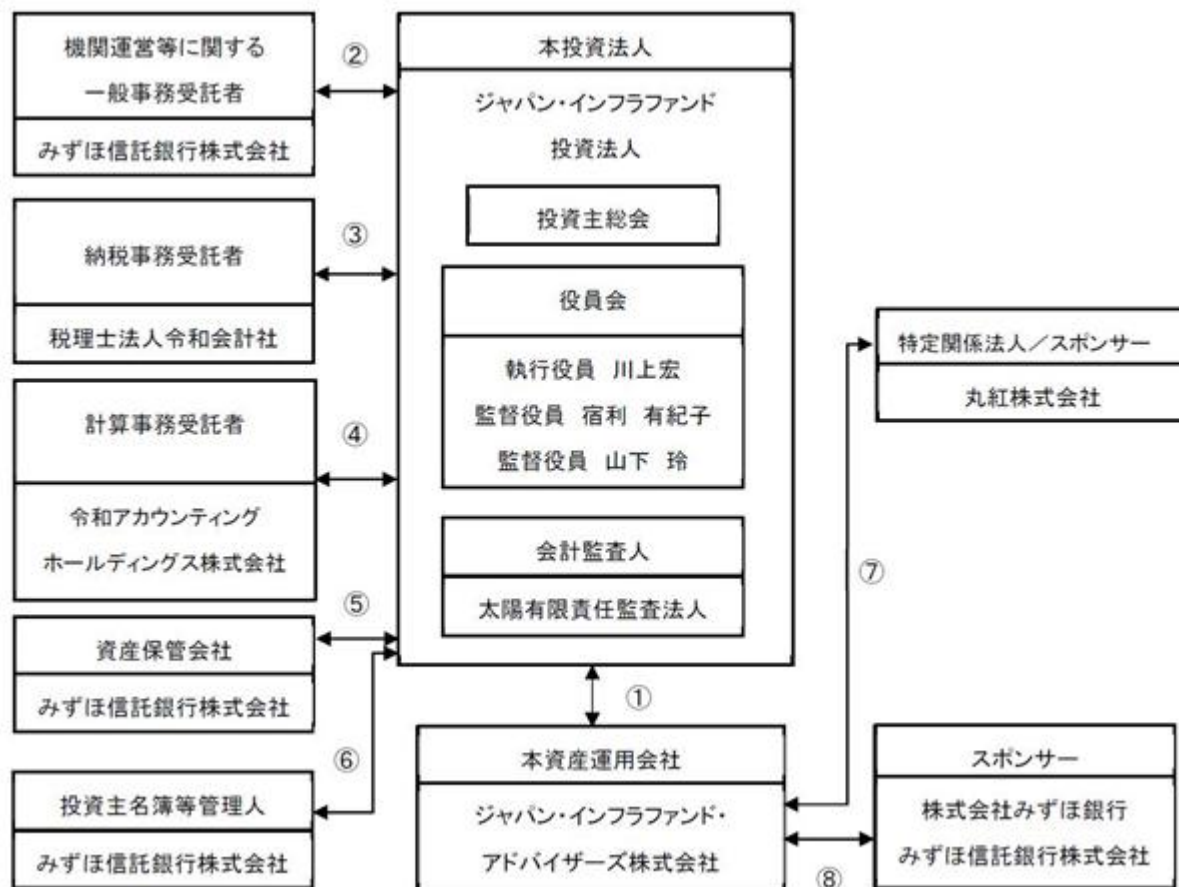
② 投資法人の特色

本投資法人は、投信法に基づき、資産を主として特定資産に対する投資として運用することを目的とします（規約第2条）。

本投資法人は、その投資口につき投資主の請求による払戻しが認められないクローズド・エンド型です（規約第5条第1項）。

(3) 【投資法人の仕組み】

① 本投資法人の仕組み図



番号	契約名
①	資産運用委託契約
②	一般事務委託契約
③	税務事務等に係る業務委託契約
④	会計事務等に係る業務委託契約
⑤	資産保管業務委託契約
⑥	事務委託契約（投資口事務受託契約）
⑦	スポンサーサポート契約
⑧	スポンサーサポート契約

② 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

運営上の役割	名 称	関係業務の概要
投資法人	ジャパン・インフラファンド投資法人	その規約に基づき、投資主より募集した資金等をインフラ資産等(注)（以下「運用資産」といいます。）に投資することにより運用を行います。
資産運用会社	ジャパン・インフラファンド・アドバイザーズ株式会社	本投資法人との間で2019年10月25日付資産運用委託契約（その後の変更を含みます。）を締結しています。 上記資産運用委託契約に基づき、投信法上の資産運用会社として、本投資法人の定める規約及び資産運用会社の社内規程である運用ガイドライン等に従い、資産の運用に係る業務等を行います。
機関運営等に関する一般事務受託者	みずほ信託銀行株式会社	本投資法人との間で2019年10月25日付一般事務委託契約（その後の変更を含みます。）を締結しています。 上記一般事務委託契約に基づき、投信法上の一般事務受託者として、本投資法人の①計算に関する事務、②会計帳簿の作成に関する事務、③機関（役員会及び投資主総会）の運営に関する事務並びに④納税に関する事務等を行います。
納税事務受託者	税理士法人令和会計社	本投資法人との間で2019年11月19日付税務事務等に係る業務委託契約（その後の変更を含みます。）を締結しています。 上記業務委託契約に基づき、投信法上の一般事務受託者として、納税に関する事務を行います。
計算事務受託者	令和アカウンティング・ホールディングス株式会社	本投資法人との間で2019年11月19日付会計事務等に係る業務委託契約（その後の変更を含みます。）を締結しています。 上記業務委託契約に基づき、投信法上の一般事務受託者として、計算に関する事務を行います。
資産保管会社	みずほ信託銀行株式会社	本投資法人との間で2019年10月25日付資産保管業務委託契約（その後の変更を含みます。）を締結しています。 上記資産保管業務委託契約に基づき、投信法上の資産保管会社として、本投資法人の資産保管業務を行います。
投資主名簿等管理人	みずほ信託銀行株式会社	本投資法人の設立企画人である本資産運用会社との間で2019年10月17日付事務委託契約（投資口事務受託契約）を締結しています（同契約における設立企画人の地位及び権利義務は2019年10月25日付で本投資法人に承継されています。）。 上記投資主名簿等管理人委託契約に基づき、投信法上の一般事務受託者として、本投資法人の①投資主名簿の作成、管理及び備置その他の投資主名簿に関する事務、②投資主総会の招集通知、決議通知及びこれらに付随する投資主総会参考書類等の送付、議決権行使書の作成、受理及び集計並びに投資主総会受付事務補助に関する事務、③投資主に対して分配する金銭の計算及び支払に関する事務、④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出の受付に関する事務並びに⑤行政手続における特定の個人を識別するための番号の利用等に関する法律（平成25年法律第27号。その後の改正を含みます。以下「番号法」といいます。）に関する事務等を行います。

運営上の役割	名 称	関係業務の概要
特定関係法人/ スポンサー	丸紅株式会社	本資産運用会社の親会社（財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則（昭和38年大蔵省令第59号。その後の改正を含みます。）第8条第3項に規定する親会社をいいます。）であり、本投資法人の特定関係法人（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項に定める特定関係法人をいいます。）です。 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、2019年3月29日付でスポンサーサポート契約（その後の変更を含みます。）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 ② 本投資法人の特徴（イ）スポンサー総合力に裏付けられた成長力 f. 外部成長戦略（vi）スポンサーサポート契約及びパイプラインサポート契約」をご参照ください。
スポンサー	株式会社みずほ銀行	本資産運用会社、株式会社みずほ銀行及びみずほ信託銀行株式会社との間で、本投資法人に対するサポート等に関し、2019年10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 ② 本投資法人の特徴（イ）スポンサー総合力に裏付けられた成長力 f. 外部成長戦略（vi）スポンサーサポート契約及びパイプラインサポート契約」をご参照ください。
スポンサー	みずほ信託銀行株式会社	本資産運用会社、株式会社みずほ銀行及びみずほ信託銀行株式会社との間で、本投資法人に対するサポート等に関し、2019年10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 ② 本投資法人の特徴（イ）スポンサー総合力に裏付けられた成長力 f. 外部成長戦略（vi）スポンサーサポート契約及びパイプラインサポート契約」をご参照ください。

(注)「インフラ資産等」とは、後記「2 投資方針（1）投資方針 ①本投資法人の基本理念」に定める資産をいいます。

（４）【投資法人の機構】

① 投資法人の統治に関する事項

（イ） 機関の内容

本投資法人の執行役員は１人以上、監督役員は２人以上（但し、執行役員の員数に１を加えた数以上とします。）とされています（規約第16条）。

本書の日付現在、本投資法人の機関は、投資主により構成される投資主総会に加えて、執行役員１名、監督役員２名、全ての執行役員及び監督役員を構成員とする役員会並びに会計監査人により構成されています。

a. 投資主総会

（i）本投資法人の投資主総会は、2021年８月１日及び同日以後遅滞なく招集され、以降、隔年毎の８月１日及び同日以後遅滞なく招集します。また、本投資法人は、必要があるときは、随時投資主総会を招集することができます（規約第９条第２項）。

（ii）投資主総会を招集するには、執行役員が投資主総会の２ヶ月前までに当該日を公告し、当該日の２週間前までに、投資主に対して、書面をもってその通知を發します。但し、上記（i）第一文の定めに従って開催された直前の投資主総会の日から25ヶ月を経過する前に開催される投資主総会については、当該公告をすることを要しません（規約第９条第３項）。

（iii）投信法又は規約により定められる本投資法人に関する一定の事項は、投資主により構成される投資主総会にて決定されます。投資主総会における各投資主の議決権及び決議方法については、後記「第三部 投資法人の詳細情報 第３ 管理及び運営 ３ 投資主・投資法人債権者の権利（１）投資主の権利 ① 投資主総会における議決権」をご参照ください。本投資法人の投資主総会の決議は、法令又は規約に別段の定めがある場合を除き、出席した投資主の議決権の過半数をもって決議されます（規約第11条第１項）が、規約の変更（投信法第140条）その他一定の重要事項については、発行済投資口の過半数の投資口を有する投資主が出席し、出席した投資主の議決権の３分の２以上に当たる多数による決議（特別決議）を経なければなりません（投信法第93条の２第２項）。また、規約の定めにより、役員及び会計監査人の解任（投信法第104条第１項）に関する決議、資産運用委託契約の承認（投信法第198条第２項又は同法第207条第３項）に関する決議、並びに資産運用委託契約の解約（投信法第205条第２項又は同法第206条第１項）に関する決議は、発行済投資口の過半数の投資口を有する投資主が出席し、出席した当該投資主の議決権の３分の２以上に当たる多数をもって決議されます（規約第11条第２項）。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、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）。但し、役員及び会計監査人の解任（投信法第104条第１項）、規約の変更（投信法第140条）（但し、投資主総会決議要件の加重及びみなし賛成に関連する規定の策定又は改廃に限ります。）、解散（投信法第143条第３号）、吸収合併の承認（投信法第149条の２第１項、第149条の７第１項）、新設合併の承認（投信法第149条の12第１項）、資産運用委託契約の承認（投信法第198条第２項）、資産運用委託契約の解約（投信法第205条第２項、第206条第１項）又は資産運用委託契約の承認（投信法第207条第３項）に係る議案の決議の場合は除きます（規約第14条第２項）。本投資法人の資産運用の対象及び方針は、本投資法人の規約に定められています（規約第７章）。かかる規約中に定められた資産運用の対象及び方針を変更する場合を含め、規約の変更には、上記のとおり投資主総会の特別決議が必要となります。

（iv）また、本投資法人は、本資産運用会社との間で資産運用委託契約を締結し、本投資法人の資産の運用に係る業務を委託しています（投信法第198条第１項、規約第43条第１項）。本資産運用会社が資産運用委託契約を解約するためには本投資法人の同意を得なければならず、執行役員はかかる同意を与えるために原則として投資主総会の承認を得ることが必要になります（投信法第205条第１項、第２項）。また、本投資法人が資産運用委託契約を解約する場合にも原則として投資主総会の決議が必要です（投信法第206条第１項）。

b. 執行役員、監督役員及び役員会

（i）執行役員は、本投資法人の業務を執行すると共に、本投資法人を代表して本投資法人の業務に関する一切の裁判上又は裁判外の行為を行う権限を有しています（投信法第109条第１項、同条第５項、会社法（平成17年法律第86号、その後の改正を含みます。以下「会社法」といいます。）第349条第４項）。但し、投資主総会の招集、一般事務受託者への事務委託、資産運用委託契約又は資産保管委託契約の締結、本資産運用会社からの資産運用委託契約の解約への同意その他投信法に定められた一定の重要な職務執行については、役員会の承認を得なければなりません（投信法第109条第２項）。監督役員は、執行役員の職務の執行を監督する権限を有しています（投信法第111条第１項）。また、役員会は、一定の重要な職務執行に関す

る上記の承認権限を有する（投信法第109条第2項）他、投信法及び規約に定める権限並びに執行役員の職務執行を監督する権限を有しています（投信法第114条第1項）。

- (ii) 役員会の決議は、法令又は規約に別段の定めがある場合を除き、議決に加わることができる構成員たる執行役員及び監督役員の過半数が出席の上、その過半数の議決によって行われます（投信法第115条第1項、会社法第369条第1項、規約第22条第1項）。
- (iii) 投信法の規定（投信法第115条第1項、会社法第369条第2項）において、決議について特別の利害関係を有する執行役員及び監督役員は議決に参加することができないことが定められています。

c. 会計監査人

会計監査人は、投資主総会の決議によって選任します（投信法第96条第1項、規約第24条）。

本投資法人は、太陽有限責任監査法人を会計監査人に選任しています。会計監査人は、本投資法人の計算書類等の監査を行うと共に、執行役員の職務執行に関して不正の行為又は法令若しくは規約に違反する重大な事実があることを発見した場合における監督役員への報告その他法令で定める業務を行います（投信法第115条の2第1項、第115条の3第1項等）。

会計監査人の任期は、就任後1年経過後に最初に迎える決算期後に開催される最初の投資主総会の終結の時までとします（投信法第103条第1項、規約第25条第1項）。会計監査人は、当該投資主総会において別段の決議がなされなかったときは、その投資主総会において再任されたものとみなされます（投信法第103条第2項、規約第25条第2項）。

(ロ) 内部管理及び監督役員による監督の組織、人員及び手続

本書の日付現在、本投資法人は執行役員1名及び監督役員2名により構成される役員会により運営されています。執行役員は、毎月1回程度の頻度で役員会を開催し、法令で定められた承認事項に加え、本投資法人の運営及び本資産運用会社の業務遂行状況等について詳細な報告を行います。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名が選任されており、各監督役員はそれぞれの専門的見地から執行役員の業務遂行状況を監督しています。

本投資法人は、本資産運用会社と締結している資産運用委託契約上、本資産運用会社から資産の運用状況に関し報告を受ける権利及び委託業務に関する本資産運用会社の一切の書類を閲覧、謄写又は調査する権利を有しています。かかる権利の行使により、本投資法人は、本資産運用会社の業務執行状況を監視できる体制を維持しています。

(ハ) 内部管理、監督役員による監督及び会計監査の相互連携

各監督役員は、本投資法人の役員会において、執行役員から資産運用状況、コンプライアンス及びリスク管理に関する事項について報告を受けています。

また、本投資法人の会計監査人である太陽有限責任監査法人は、各決算期毎に本投資法人の計算書類等の監査を行うとともに、執行役員及び監督役員に対して監査に関する結果報告を行うことで、監督役員と会計監査人の連携を図っています。

なお、会計監査人は、本投資法人に対して監査報告書を提出することに加えて、監査の過程において執行役員の職務執行に関して不正の行為又は法令若しくは規約に違反する重大な事実があることを発見した場合には、遅滞なく、その事実を監督役員に報告することとされています（投信法第115条の3第1項）。

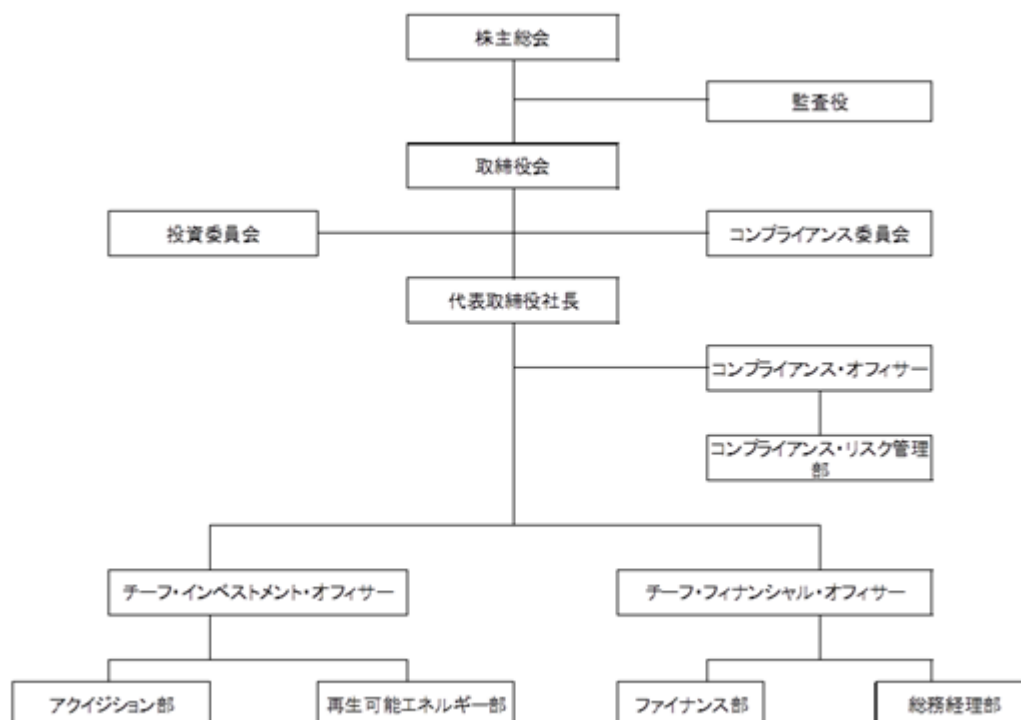
(ニ) 投資法人による関係法人に対する管理体制の整備の状況

本投資法人は、毎月1回程度の頻度で役員会を開催し、本資産運用会社より運用状況の報告を受ける他、執行役員は適宜本資産運用会社の運用状況を聴取及び関係書類の閲覧・調査を実施し、本資産運用会社の管理・監督を行います。また、一般事務受託者及び資産保管会社から、業務の執行状況等につき報告を受ける等して、管理体制を維持しています。

② 投資法人の運用体制

前記のとおり、本投資法人の資産運用は、本資産運用会社に委託して行います。

本資産運用会社であるジャパン・インフラファンド・アドバイザーズ株式会社の組織及びそれぞれの業務の概略は、以下のとおりです。



(イ) 本資産運用会社の各組織の名称及び主な業務の概略

組織	担当する業務
コンプライアンス・オフィサー	- 取締役会の指示に基づく本資産運用会社の法令等遵守に関する事項の統括管理及び関連する部への指示に関する事項 - コンプライアンス委員会の委員長としてコンプライアンス委員会の運営に関する事項 - その他上記に付随関連する事項
コンプライアンス・リスク管理部	- 本資産運用会社のコンプライアンス及びリスク管理体制の確立に関する事項 - 本資産運用会社のコンプライアンス及びリスク管理全般に関する事項 - 本資産運用会社のコンプライアンス及びリスク管理に関する社員研修等の実施に関する事項 - 本資産運用会社のコンプライアンス規程、コンプライアンス・マニュアル及びコンプライアンス・プログラム、並びにリスク管理規程等の策定及び見直しの起案に関する事項 - 本資産運用会社の業務執行に対するコンプライアンス上の観点からの監視・監督に関する事項 - 法人関係情報の管理に関する事項 - 本資産運用会社の広告審査に関する事項 - 本資産運用会社の内部監査に関する事項（コンプライアンス・リスク管理部の業務に対する内部監査を除きます。） - 所管業務に関する諸記録の保存 - 所管業務に関する苦情等の対応及び処理への補助に関する事項 - その他上記に付随関連する事項

組織	担当する業務
チーフ・インベストメント・オフィサー	1. アクイジション部及び再生可能エネルギー部の指揮統括に関する事項 2. アクイジション部及び再生可能エネルギー部の業務に関する代表取締役社長の補佐に関する事項 3. アクイジション部及び再生可能エネルギー部の業務に関する意思決定の本資産運用会社の経営への伝達並びにアクイジション部及び再生可能エネルギー部に対する上級職位による決定内容の意思の浸透に関する事項 4. 本資産運用会社の経営の基本方針のアクイジション部及び再生可能エネルギー部における徹底 5. アクイジション部及び再生可能エネルギー部の分掌業務を通じた経営上重要な事項についての企画・立案等に関する事項 6. アクイジション部及び再生可能エネルギー部の所属員の指導・監督及び育成に関する事項 7. その他上記に付随関連する事項
アクイジション部	1. 本投資法人の運用ガイドライン、資産管理計画書（一般社団法人投資信託協会（以下「投信協会」といいます。）が定めるものをいいます。以下同じです。）及び運用管理計画書（以下、これらを総称して「運用ガイドライン等」といいます。）の投資方針（ポートフォリオ全般に関わる基本方針を含みます。また、再生可能エネルギー部及びファイナンス部の所管業務に係る項目を除きます。）等に係る項目の策定及び見直しに関する事項の起案 2. 本投資法人の資産の取得（投資分析及び取得候補資産のデューディリジェンスを含みます。）に関する事項 3. 本投資法人の運用資産の売却に関する事項 4. 経済全般の動向及びマーケットに関する調査実施報告に関する事項 5. 所管業務に関する諸記録の保存 6. 所管業務に関する苦情等の対応及び処理への補助に関する事項 7. その他上記に付随関連する事項
再生可能エネルギー部	1. 本投資法人の運用ガイドライン等のうち、本投資法人が保有する運用資産の賃貸、維持管理等に係る項目の策定及び見直しに関する事項の起案 2. 本投資法人の運用資産の賃貸に関する事項 3. 本投資法人の運用資産の維持管理に関する事項 4. 本投資法人の運用資産の賃借人の与信管理及び運用資産のリスク管理に関する事項 5. 本投資法人の運用状況の管理（分析及び評価を含みます。）に関する事項 6. 所管業務に関する諸記録の保存 7. 所管業務に関する苦情等の対応及び処理への補助に関する事項 8. その他上記に付随関連する事項
チーフ・フィナンシャル・オフィサー	1. ファイナンス部及び総務経理部の指揮統括に関する事項 2. ファイナンス部及び総務経理部の業務に関する代表取締役社長の補佐に関する事項 3. ファイナンス部及び総務経理部の業務に関する意思決定の本資産運用会社の経営への伝達並びにファイナンス部及び総務経理部に対する上級職位による決定内容の意思の浸透に関する事項 4. 本資産運用会社の経営の基本方針のファイナンス部及び総務経理部における徹底 5. ファイナンス部及び総務経理部の分掌業務を通じた経営上重要な事項についての企画・立案等に関する事項 6. ファイナンス部及び総務経理部の所属員の指導・監督及び育成に関する事項 7. その他上記に付随関連する事項

組織	担当する業務
ファイナンス部	1. 本投資法人の運用ガイドライン等のうち、本投資法人の資金計画、財務方針等に係る項目の策定及び見直しに関する事項の起案 2. 本投資法人の資金調達に関する計画の策定及び見直しに関する事項 3. 本投資法人の借入、投資法人債（短期投資法人債を含みます。）発行その他の資金調達に関する事項 4. 本投資法人の財務に関する事項 5. 本投資法人の経理及び決算に関する事項 6. 本投資法人の予算統制に関する事項 7. 本投資法人の金銭出納に関する事項 8. 本投資法人の分配金支払の計画策定及び見直しに関する事項 9. 本投資法人の資金管理、余剰資金の運用に関する事項 10. 本投資法人の格付けに関する事項 11. 本投資法人の情報開示その他ディスクロージャーに関する事項 12. 本投資法人の投資主に関するインベスターリレーションズ（IR）及び広報に関する事項 13. 本投資法人の運用状況に関する照会への対応及び処理に関する事項 14. 所管業務に関する諸記録の保存 15. 所管業務に関する苦情等の対応及び処理への補助に関する事項 16. その他上記に付随関連する事項
総務経理部	1. 本投資法人の投資主総会及び役員会の運営に関する事項 2. 本投資法人の役員の業務補助に関する事項 3. 本投資法人に関する顧客情報の管理に関する事項 4. 本資産運用会社の年度経営方針及び予算策定等経営企画全般に関する事項 5. 本資産運用会社の株主総会及び取締役会の運営に関する事項 6. 本資産運用会社の投資委員会、コンプライアンス委員会等の会議体の運営及び管理に関する事項 7. 本資産運用会社の諸規程及び諸規則等の改廃に関する事項 8. 本資産運用会社の人事及び総務全般に関する事項 9. 本資産運用会社の帳簿書類の作成及び管理その他経理並びに財務全般に関する事項 10. 本資産運用会社の広報、マーケティング戦略の策定及び実行に関する事項 11. 本資産運用会社の情報資産の管理及び保護等並びにその統括に関する事項 12. 本資産運用会社のシステム情報機器の開発、運営及び保全その他電算システム管理に関する事項 13. 本資産運用会社の苦情等の処理の統括に関する事項 14. 本資産運用会社のコンプライアンス・リスク管理部の業務に対する内部監査に関する事項 15. 本資産運用会社の適用ある法令上必要とされる諸届出及び各種報告書等の作成及び管理に関する事項 16. 本資産運用会社の訴訟行為及び執行保全行為に関する事項 17. 行政機関及び業界団体等への対応に関する事項 18. 所管業務に関する諸記録の保存 19. 所管業務に関する苦情等の対応及び処理への補助に関する事項 20. その他上記に付随関連する事項

(ロ) 委員会及び取締役会

本資産運用会社において本書の日付現在設置されている委員会及び取締役会の概要は、以下のとおりです。

a. 投資委員会**(a) 構成員**

代表取締役社長、チーフ・インベストメント・オフィサー、再生可能エネルギー部長（但し、チーフ・インベストメント・オフィサーが再生可能エネルギー部長を兼任する場合は、再生可能エネルギー部副部長）、1名以上の外部委員（インフラ投資について客観的に評価できる有識者であって、本資産運用会社と利害関係を有さない公認会計士又は不動産鑑定士とし、取締役会の決議をもって選任及び解任します。以下、本a.において同じです。）、及びコンプライアンス・オフィサー（出席義務はありますが、議決権は有しません。）

(b) 委員長

代表取締役社長

(c) 開催時期・方法

委員長の招集により原則として3ヶ月に1回以上開催されますが、その他必要に応じて随時開催されます。

(d) 決議事項

- ① 本投資法人の運用ガイドラインの策定及び変更
- ② 資産管理計画書及び運用管理計画書の策定及び変更
- ③ 投資委員会規程の制定及び改廃
- ④ 本投資法人の運用資産の取得及び売却に関する決定及び変更
- ⑤ 本投資法人の運用資産の賃貸及び維持管理についての重要な事項の策定及び変更（但し、本投資法人（本投資法人が不動産を保有する場合）又は本投資法人の保有する信託受益権に係る受託者（受託者が不動産を保有する場合）が、新たなO&M契約(注)、マスターリース契約若しくはオペレーターとの契約、又は大規模修繕（1件当たりの費用が5千万円以上のものをいうもの）とします。）に係る請負契約を締結する場合及び本資産運用会社の利害関係者取引規程に定める利害関係者との取引に該当する場合に限りします。）

(注)「O&M契約」とは、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。）等の運営・管理や、太陽光発電設備等の電気主任技術者に関する業務を委託する契約をいい、「O&M業者」とは、かかる太陽光発電設備等の運営・管理を行う業務、賃借人からの委託を受けて太陽光発電設備等の電気主任技術者に関する業務（以下「O&M業務」といいます。）を受託する業者をいいます。「太陽光発電設備等」とは、太陽光発電設備及び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、不動産の賃借権又は地上権（以下「敷地等」といいます。）を併せていいます。なお、本書において、再生可能エネルギー発電設備又はインフラ資産（後記「2 投資方針（1）投資方針 ① 本投資法人の基本理念」に定義します。）及びこれらを設置、保守、運用するために必要な不動産、不動産の賃借権又は地上権についても、「敷地等」といふことがあります。「再生可能エネルギー発電設備」とは、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。なお、2017年4月1日施行の電気事業者による再生可能エネルギー電気の調達に関する特別措置法等の一部を改正する法律（平成28年法律第59号）（以下「再エネ特措法改正法」といいます。）による改正前の再エネ特措法を特に「旧再エネ特措法」といい、同改正後の再エネ特措法を特に「現行再エネ特措法」といふことがあります。）第2条第3項に定めるものをいいます（不動産に該当するものを除きます。）。以下同じです。

- ⑥ 本投資法人の資金調達、投資口又は投資法人債の発行に関する計画の策定及び変更
- ⑦ 本投資法人の分配金政策の策定及び変更
- ⑧ 利害関係者取引規程により、投資委員会の承認が必要とされる取引に関する事項
- ⑨ その他の本投資法人のための投資判断に係る重要事項
- ⑩ その他委員長が必要と認める事項

(e) 決議方法

投資委員会は、対象となる議案について議決権を有する委員の過半数及びコンプライアンス・オフィサーの出席があった場合に開催されるものとします。但し、外部委員1名以上の出席がない場合には、投資委員会を開催することができないものとします。

投資委員会の決議は、対象となる議案について議決権を有する出席した委員の全員の賛成をもって行います。このように、外部委員は、単独で議案を否決できる権限を有しています。なお、コンプライアンス・オフィサーは、議決権を有しないものの、議事進行等の手続及び審議内容に法令違反等の問題があると判断した場合には、投資委員会の審議・決議の中止を命じることができるものとします。

委員（コンプライアンス・オフィサーを除きます。）は1人につき1個の議決権を有するものとします。なお、職位を兼任している場合であっても議決権は各委員につき1個とします。但し、対象となる議案について特別の利害関係を有する委員は、決議に加わることができないものとします。

委員長は、投資委員会の構成員以外のオブザーバーを投資委員会に同席させて、その意見又は説明を求めることができます。

投資委員会の構成員が欠席した場合には、委員長は、欠席した構成員に対し、議事録の写しの交付又は提供その他の適切な方法により、議事の経過の要領及びその結果を遅滞なく報告するものとします。

(f) 取締役会への報告

投資委員会に付議された議案の起案部を管掌するチーフ・インベストメント・オフィサー又はチーフ・フィナンシャル・オフィサーは、投資委員会における審議及び決議を経て決定された議案及びその付随関連資料を取締役に遅滞なく報告するものとします。但し、取締役会の開催時期等に鑑みて取締役に遅滞なく報告することが難しい場合には、取締役会の全構成員に個別に報告することをもって取締役会への報告に代えることができるものとします。

b. コンプライアンス委員会

(a) 構成員

コンプライアンス・オフィサー、代表取締役社長、1名以上の外部委員（本資産運用会社と利害関係を有さない弁護士とし、取締役会の決議をもって選任及び解任します。以下、本b.において同じです。）

(b) 委員長

コンプライアンス・オフィサー

(c) 開催時期・方法

委員長の招集により原則として3ヶ月に1回以上開催されますが、その他必要に応じて随時開催されます。

(d) 決議事項

- ① コンプライアンス規程及びコンプライアンス委員会規程の制定及び改廃
- ② コンプライアンス・マニュアル及びコンプライアンス・プログラムの策定及び変更
- ③ コンプライアンス上不適切な行為及び不適切であるとの疑義がある行為に対する改善措置の決定
- ④ 投資委員会において決定することを必要とする事項で、コンプライアンス・オフィサーが法令等に照らしてコンプライアンス委員会に付議する必要があると認めた事項についてのコンプライアンス上の問題の有無の審議
- ⑤ 利害関係者取引規程により、コンプライアンス委員会の承認が必要とされる利害関係者との取引に関する事項
- ⑥ その他コンプライアンス・オフィサーがコンプライアンス委員会に付議する必要があると認めた事項についてのコンプライアンス上の問題の有無の審議
- ⑦ ①から⑥までに準ずるコンプライアンス上重要と考えられる事項
- ⑧ その他委員長が必要と認める事項

(e) 決議方法

コンプライアンス委員会は、対象となる議案について議決権を有する委員の過半数の出席があった場合に開催されるものとします。但し、コンプライアンス・オフィサー及び外部委員1名以上の出席がない場合には、コンプライアンス委員会を開催することができないものとします。

コンプライアンス委員会の決議は、対象となる議案について議決権を有する出席委員の全員の賛成をもって行います。このように、コンプライアンス・オフィサー及び外部委員は、それぞれ単独で議案を否決できる権限を有しています。

委員は1人につき1個の議決権を有するものとします。なお、職位を兼任している場合であっても議決権は各委員につき1個とします。但し、対象となる議案について特別の利害関係を有する委員は、決議に加わることができないものとします。

委員長は、コンプライアンス委員会の構成員以外のオブザーバーをコンプライアンス委員会に同席させて、その意見又は説明を求めることができます。

コンプライアンス委員会の構成員が欠席した場合には、委員長は、欠席した構成員に対し、議事録の写しの交付又は提供その他の適切な方法により、議事の経過の要領及びその結果を遅滞なく報告するものとします。

(f) 取締役会への報告

コンプライアンス・オフィサーは、コンプライアンス委員会における審議及び決議を経て決定された議案及びその付随関連資料（なお、その後に投資委員会に付議される事項に関するものを除きます。）を取締役に遅滞なく報告するものとします。但し、取締役会の開催時期等に鑑みて取締役会に遅滞なく報告することが難しい場合には、取締役会の全構成員に個別に報告することをもって取締役会への報告に代えることができるものとします。

c. 取締役会

(a) 構成員

全ての取締役で構成します。

(b) 議長

代表取締役社長

(c) 開催時期・方法

定例取締役会は、原則として3ヶ月に1回以上、本資産運用会社本店において開催します。臨時取締役会は、随時必要なときに開催します。

(d) 決議事項

- ① 重要な財産の処分及び譲受けに関する事項
- ② 多額の借財に関する事項
- ③ 支配人その他の重要な使用人の選任及び解任に関する事項
- ④ 支店その他の重要な組織の設置、変更及び廃止に関する事項
- ⑤ 社債を引き受ける者の募集に関する重要な事項
- ⑥ 本資産運用会社の投資委員会及びコンプライアンス委員会の外部委員の選任及び解任に関する事項
- ⑦ その他法令及び定款で定められた事項
- ⑧ その他重要な業務執行に関する事項

(e) 決議方法

取締役会の決議は、対象となる議案について議決に加わることができる取締役の過半数の出席があった場合に開催されるものとします。

取締役会の決議は、出席した取締役の過半数をもって行います。但し、対象となる議案について特別の利害関係を有する取締役は、議決に加わることができず、その場合、その取締役の数は、当該議決に関して出席した取締役の数に算入しないものとします。

③ 投資運用の意思決定機構

(イ) 運用ガイドライン等の決定を行う社内組織に関する事項

本資産運用会社は、本投資法人の規約に従って、本投資法人のための資産の運用及び管理についての基本的な投資方針である運用ガイドライン等を定めることとしています。運用ガイドライン等の決定及び変更については、アキュジション部、再生可能エネルギー部及びファイナンス部（以下、これらを総称して「起案部」といいます。）により起案され、コンプライアンス・オフィサーが法令等遵守上の問題（下記a.に定義します。）の有無について審査・承認し、（コンプライアンス委員会が招集された場合は、その審議・決議後）投資委員会における審議・決議をもって最終的に決定されます。

運用ガイドライン等の決定に関する具体的な流れは、以下のとおりです。

a. 起案部による起案から投資委員会への上程まで

まず、起案部が、各部の分掌事項について部内での詳細な検討を経た後に、各部を管掌するチーフ・インベストメント・オフィサー又はチーフ・フィナンシャル・オフィサーの指示に従い、運用ガイドライン等を起案します。関係する起案部が複数ある場合は、各部が連携して起案を行います。

当該案を起案した起案部は、当該案につき各部を管掌するチーフ・インベストメント・オフィサー又はチーフ・フィナンシャル・オフィサーの承認を得た後、当該案及びそれに付随関連する資料をコンプライアンス・オフィサーに提出し、当該案に関する法令等（本資産運用会社が業務を遂行するに際して遵守すべき法律、政省令、条例、その他の命令、投信協会の諸規則、本投資法人が上場する金融商品取引所の諸規則、本投資法人の規約、本資産運用会社の定款及び社内諸規程並びにこれらに基づき本資産運用会社が締結した諸契約（資産運用委託契約を含みます。）等をいいます。）の遵守、その他コンプライアンス上の問題（以下、法令等の遵守及びその他コンプライアンス上の問題を総称して「法令等遵守上の問題」といいます。）の有無に関して審査を受け、その承認を得なければなりません。また、コンプライアンス・オフィサーが当該案について法令等遵守上の問題について検討するためにコンプライアンス委員会に付議する必要があると判断した場合には、コンプライアンス・オフィサーはコンプライアンス委員会を招集し、コンプライアンス委員会において法令等遵守上の問題の有無を審議します。コンプライアンス・オフィサー（但し、コンプライアンス委員会が招集された場合はコンプライアンス委

員会）は、法令等遵守上の問題がないと判断した場合には、当該案を承認し、その旨を当該案を起案した全ての起案部に連絡します。

当該案を起案した起案部を管掌するチーフ・インベストメント・オフィサー又はチーフ・フィナンシャル・オフィサーは、コンプライアンス・オフィサー（但し、コンプライアンス委員会が招集された場合はコンプライアンス委員会）の承認を受けた当該案を投資委員会に上程します。

なお、コンプライアンス・オフィサー（但し、コンプライアンス委員会が招集された場合はコンプライアンス委員会）が当該案について法令等遵守上の問題が存在すると判断した場合には、当該案を起案した全ての起案部に対して当該案の修正及び再提出又は廃案を指示します。修正及び再提出の指示を受けた運用ガイドライン等の案については、起案部において（なお、関係する起案部が複数ある場合は、各部が連携して）、各部を管掌するチーフ・インベストメント・オフィサー又はチーフ・フィナンシャル・オフィサーの指示に従って修正を行い、その承認を得た後、再度、コンプライアンス・オフィサー（但し、コンプライアンス委員会が招集された場合はコンプライアンス委員会）による法令等遵守上の問題の有無に関する審査を受け、その承認を得た後でなければ、当該案を起案した起案部を管掌するチーフ・インベストメント・オフィサー又はチーフ・フィナンシャル・オフィサーは、当該案を投資委員会に上程することができないものとします。また、コンプライアンス・オフィサー（但し、コンプライアンス委員会を招集した場合はコンプライアンス委員会）から廃案の指示を受けた運用ガイドライン等の案は、投資委員会に上程することができないものとします。

b. 投資委員会における審議及び決議

投資委員会は、上程された当該運用ガイドライン等の案について、本投資法人の規約との整合性、その時の再生可能エネルギー発電設備等(注)に関する市場の動向及び本投資法人のポートフォリオの内容等、本投資法人の資産運用における投資戦略等の観点から、内容を検討し、その採否につき決議します。

(注)「再生可能エネルギー発電設備等」とは、再生可能エネルギー発電設備及びその敷地等を併せていいます。なお、以下、本投資法人が投資・取得し運用するものとされる再生可能エネルギー発電設備等について言及する場合、「再生可能エネルギー発電設備等」には、本投資法人の運用資産の裏付けとなる再生可能エネルギー発電設備等も含むものとします。以下同じです。

但し、コンプライアンス・オフィサーは、議事進行等の手続及び審議内容に法令違反等の問題があると判断した場合には、投資委員会の審議・決議の中止を指示することができます。

なお、投資委員会の承認が得られない場合は、投資委員会は当該案を起案した起案部を管掌するチーフ・インベストメント・オフィサー又はチーフ・フィナンシャル・オフィサーに問題点等を指摘し、当該案の修正及び再提出又は廃案を指示します。

運用ガイドライン等の案は、当該投資委員会の承認決議をもって本資産運用会社で決定されたこととなります。

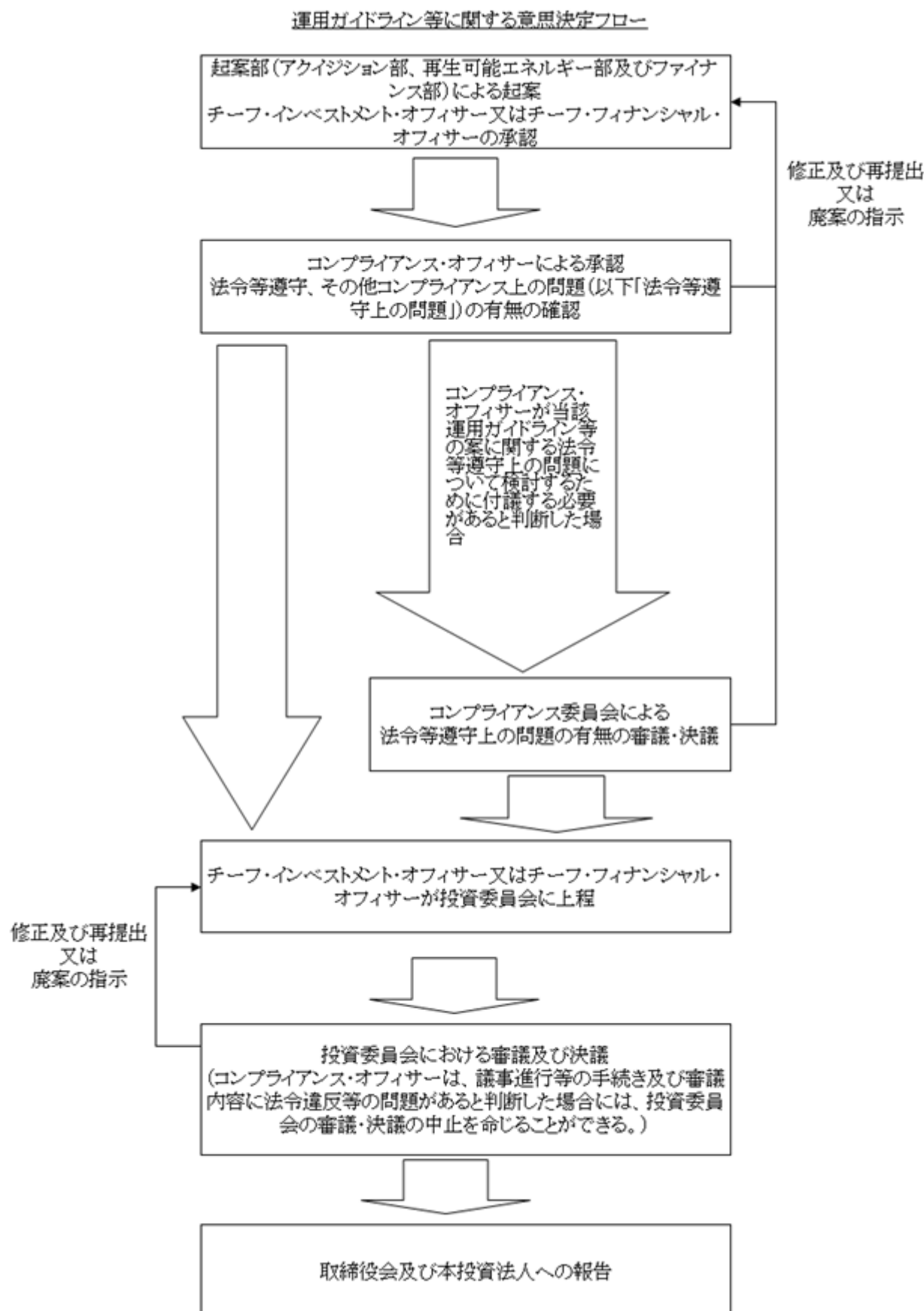
起案部は、かかる決定された運用ガイドライン等に基づき、下記2.から5.のとおり、具体的な運用を行います。

c. 取締役会及び本投資法人への報告

当該案を起案した起案部を管掌するチーフ・インベストメント・オフィサー又はチーフ・フィナンシャル・オフィサーは、投資委員会における審議及び決議を経て決定された運用ガイドライン等及びその付随関連資料を取締役に遅滞なく報告するものとします。但し、取締役会の開催時期等に鑑みて取締役会に遅滞なく報告することが難しい場合には、取締役会の全構成員に個別に報告することをもって取締役会への報告に代えることができるものとします。

当該案を起案した起案部を管掌するチーフ・インベストメント・オフィサー又はチーフ・フィナンシャル・オフィサーは、投資委員会における審議及び決議を経て決定された運用ガイドライン等及びその付随関連資料を本投資法人へ報告するものとします。

運用ガイドライン等に関する意思決定フローは次のとおりです。



(ロ) 運用資産の取得を行う社内組織に関する事項

運用資産の取得に関する具体的な流れは、以下のとおりです。

a. アクイジション部による取得候補の選定、取得計画案の起案から投資委員会への上程まで

(a) アクイジション部による物件デューデリジェンス

アクイジション部は、チーフ・インベストメント・オフィサーの指示に従い、取得候補の運用資産を選定し、当該運用資産の詳細な物件デューデリジェンス（バリュエーション調査及び不動産鑑定価格調査のほか、必要に応じて土壌汚染調査、災害リスク調査、法務調査等を含みます。）を行うものとし、その結果を踏まえた運用資産の取得計画案を起案します。

物件デューデリジェンスにおけるバリュエーション調査及び不動産鑑定評価額の調査に際しては、各種修繕・更新費用等の見積もりについて適切に調査し、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関連資産並びに不動産の評価額に反映させるものとしします。また、DCF法を適用する場合には、適用数値、シナリオ全体の妥当性及び判断の根拠及びDCF法の適用結果と他の方法・手法の適用結果の比較衡量に関する確認を行い、また確認記録を残すものとしします。さらに、バリュエーションレポート及び鑑定評価書並びにテクニカルレポートの作成を委託する場合には、バリュエーションレポート作成業者及び不動産鑑定業者並びにテクニカルレポート作成業者の客観的基準に基づいた選定等により第三者性を確保すること、それらの各業者に必要な情報等を提供し、情報等の提供状況についての適切な管理を行うこと、バリュエーションレポート及び鑑定評価書並びにテクニカルレポートを受領する際には提供した情報等の反映状況の検証をはじめとする適切な確認を行うこと、バリュエーションレポート及び鑑定評価書並びにテクニカルレポートの記載内容等を適宜活用し、活用しない場合には、採用した数値等の妥当性を検証し、その根拠を記録保存することに留意するものとしします。

(b) コンプライアンス・オフィサー等による承認

アクイジション部は、当該取得計画案につきチーフ・インベストメント・オフィサーの承認を得た後、当該取得計画案及びこれに付随関連する資料をコンプライアンス・オフィサーに提出し、法令等遵守上の問題の有無に関して審査を受け、その承認を得なければなりません。また、コンプライアンス・オフィサーが当該取得計画案について法令等遵守上の問題について検討するためにコンプライアンス委員会に付議する必要があると判断した場合には、コンプライアンス・オフィサーはコンプライアンス委員会を招集し、コンプライアンス委員会において法令等遵守上の問題の有無を審議します。なお、上記にかかわらず、当該取得計画案に係る取引が本資産運用会社の利害関係者取引規程に定める利害関係者との取引に該当する場合には、コンプライアンス・オフィサーは必ずコンプライアンス委員会を招集し、コンプライアンス委員会において法令等遵守上の問題の有無を審議しなければならないものとしします。

コンプライアンス・オフィサー（但し、コンプライアンス委員会が招集された場合はコンプライアンス委員会）は当該取得計画案に法令等遵守上の問題がないと判断した場合には、当該取得計画案を承認し、その旨を起案したアクイジション部に連絡します。

チーフ・インベストメント・オフィサーは、コンプライアンス・オフィサー（但し、コンプライアンス委員会が招集された場合はコンプライアンス委員会）の承認を受けた当該取得計画案を投資委員会に上程します。

なお、コンプライアンス・オフィサー（但し、コンプライアンス委員会が招集された場合はコンプライアンス委員会）は、当該取得計画案について法令等遵守上の問題が存在すると判断した場合には、起案したアクイジション部に対して当該取得計画案の中止又は内容の変更を指示します。

内容の変更の指示を受けた取得計画案については、チーフ・インベストメント・オフィサーは、アクイジション部がチーフ・インベストメント・オフィサーの指示に従い内容の変更を行い、その承認を得た後に再度、コンプライアンス・オフィサー（但し、コンプライアンス委員会が招集された場合はコンプライアンス委員会）による法令等遵守上の問題の有無に関する審査を受け、その承認を得た後でなければ、当該取得計画案を投資委員会に上程することができないものとしします。また、コンプライアンス・オフィサー（但し、コンプライアンス委員会を招集した場合はコンプライアンス委員会）から起案の中止の指示を受けた取得計画案は、投資委員会に上程することができないものとしします。

b. 投資委員会における審議及び決議

投資委員会では、当該運用資産が本投資法人の運用ガイドライン等に適合していることを確認するとともに、物件デューデリジェンスの結果を踏まえた適正な取得価格及び取得条件であるか等の審議を行い、当該運用資産に関する取得の実行及び取得価格の承認を含めた決議を行います。但し、コンプライアンス・オフィサーは、議事進行等の手続及び審議内容に法令違反等の問題があると判断した場合には、投資委員会の審議・決議の中止を指示することができます。なお、投資委員会は、当該取得計画案に承認を与えない場合、チーフ・インベストメント・オフィサーに問題点等を指摘し、当該取得計画案の中止又は内容の変更を指示します。

当該投資委員会の決議をもって、当該取得計画が本資産運用会社で決定されたこととなります。但し、当該取得計画案が投信法に基づき本投資法人の役員会の承認に基づく本投資法人の同意を要する利害関係人等との取引に該当する場合は、本資産運用会社は、投信法に従い本投資法人の役員会の事前承認に基づく本投資法人の同意を得るものとします。なお、本投資法人の役員会が当該取得計画案を承認せず、本資産運用会社に対して当該取得計画案の中止又は内容の変更を指示した場合、内容の変更の指示を受けた取得計画案については、チーフ・インベストメント・オフィサーは、アキュジション部がチーフ・インベストメント・オフィサーの指示に従い内容の変更を行い、その承認を得た後に再度、コンプライアンス・オフィサーによる法令等遵守上の問題の有無に関する審査・承認を受け、コンプライアンス委員会の承認を得た後でなければ、当該取得計画案を投資委員会に上程することができないものとし、かかる変更後の取得計画案につき投資委員会の承認を再度得た上でなければ、本投資法人の役員会の事前承認を求めることができないものとします。また、本投資法人の役員会から起案の中止の指示を受けた取得計画案は、廃案にするものとします。

c. 取締役会及び本投資法人への報告

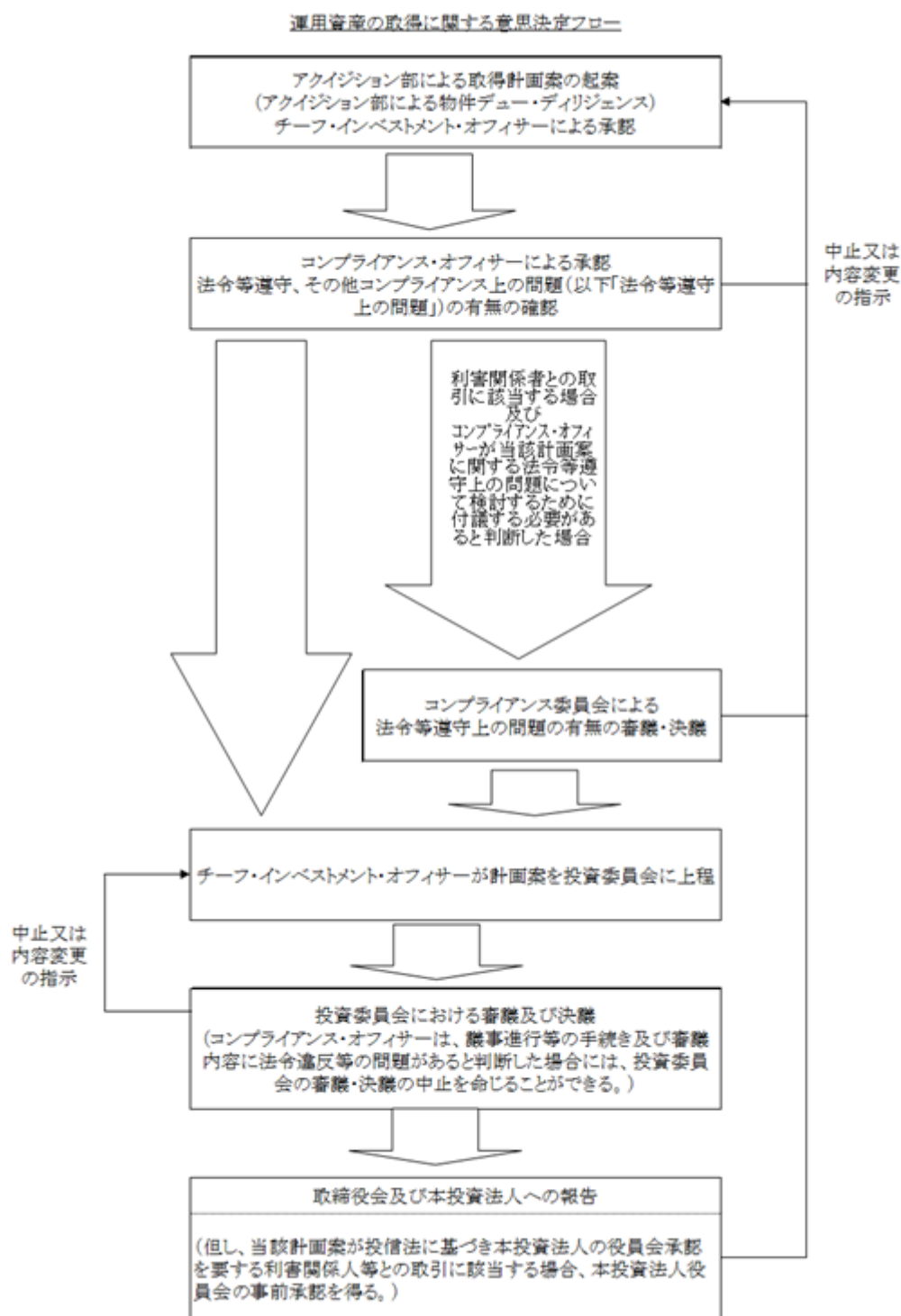
チーフ・インベストメント・オフィサーは、投資委員会における審議及び決議を経て決定された取得計画及びその付随関連資料を取締役に遅滞なく報告するものとします。但し、取締役会の開催時期等に鑑みて取締役に遅滞なく報告することが難しい場合には、取締役会の全構成員に個別に報告することをもって取締役会への報告に代えることができるものとします。

また、チーフ・インベストメント・オフィサーは、投資委員会における審議及び決議を経て決定された取得計画及びその付随関連資料を本投資法人へ報告するものとします。

d. 取得計画の実行

当該取得計画が投資委員会における審議及び決議を経て決定された場合（なお、本投資法人の役員会の事前承認に基づく本投資法人の同意を得るべき取得については、当該同意を得た場合とします。）、当該取得計画の内容に従って、アキュジション部は、当該運用資産の取得業務を行います。

運用資産の取得に関する意思決定フローは次のとおりです。



(ハ) 運用資産の売却に関する運営体制

運用資産の売却に関する業務についても、運用資産の取得と同様の運営体制（但し、運用資産の売却には物件デューディリジェンスの作業を伴いません。）で実行されます。なお、運用資産の売却計画案の起案は、アクイジション部が行います。

(ニ) 運用資産の賃貸及び管理に関する運営体制

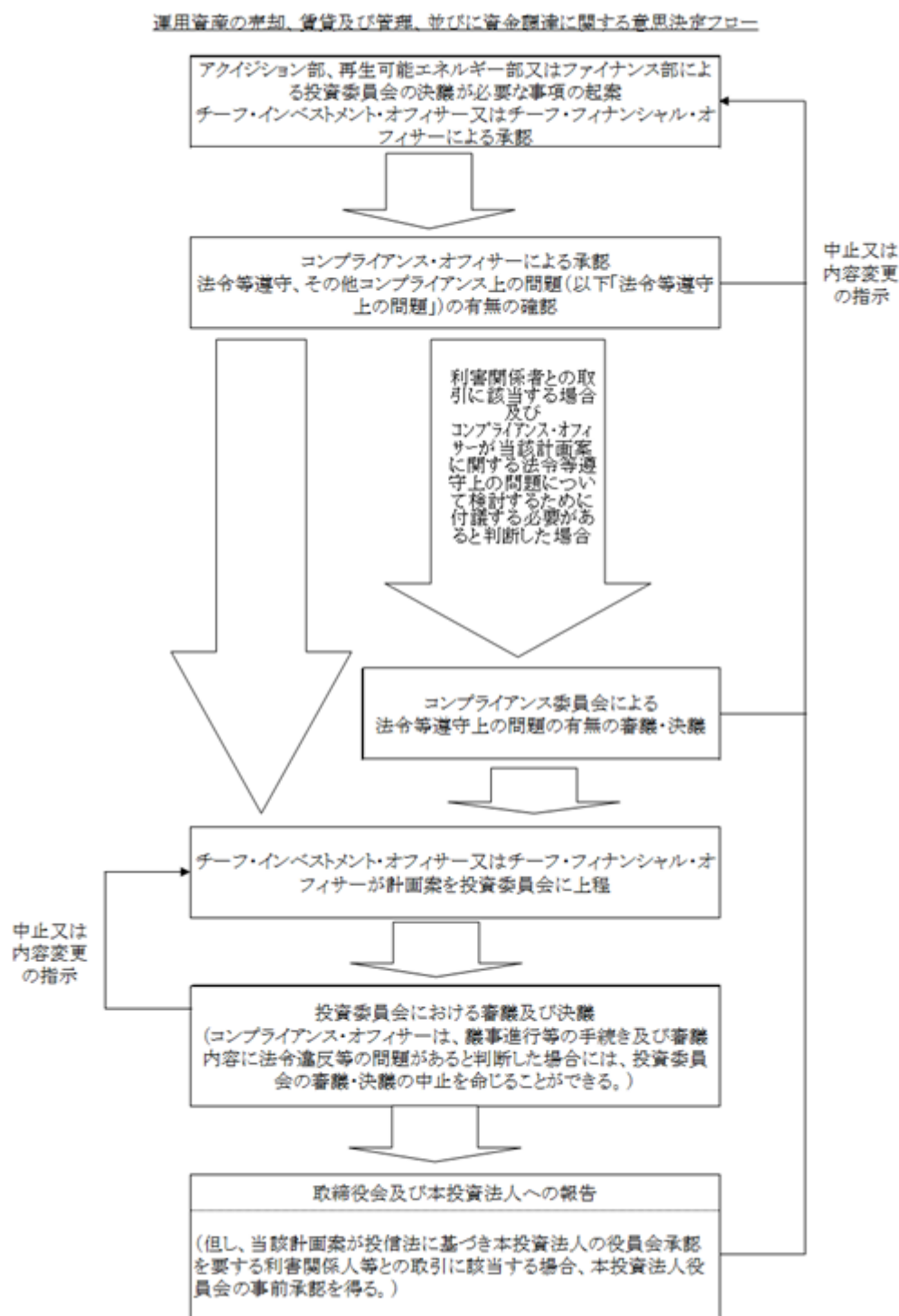
運用資産の賃貸及び管理に関する業務（但し、本投資法人（本投資法人が不動産を保有する場合）又は本投資法人の保有する信託受益権に係る受託者（受託者が不動産を保有する場合）が新たなO&M契約、マスターリース契約若しくはオペレーターとの契約、又は大規模修繕（1件当たりの費用が5千万円以上のものをいうものとします。）に係る請負契約を締結する場合及び本資産運用会社の利害関係者取引規程に定める利害関係者との取引に該当する場合に限りです。）についても、計画案の起案を再生可能エネルギー部が行うことを除き、運用資産の取得と同様の運営体制（但し、運用資産の賃貸及び管理に関する業務には物件デューディリジェンスの作業を伴いません。）で実行されます。

本資産運用会社は、運用資産の運営業務の品質確保と公正なオペレーターの選定及び契約更新のため、別途「オペレーター選定基準」を定め、本投資法人の資産運用に関して、本資産運用会社が本投資法人のために実質的にオペレーターを選定する場合に適用します。また、オペレーターへの委託条件として、善良な管理者としての注意義務を持って業務を遂行する義務及び責任を負わせるものとし、報告義務、守秘義務及び本資産運用会社によるモニタリングへの協力義務を標準として規定し、オペレーターの責任義務を明確にするものとします。

(ホ) 資金調達に関する業務

資金調達に関する業務についても、計画案の起案をファイナンス部が行うこと、ファイナンス部がチーフ・フィナンシャル・オフィサーの指示に従って業務を行い、計画案につきチーフ・フィナンシャル・オフィサーの承認を得ること及び計画案の投資委員会への上程をチーフ・フィナンシャル・オフィサーが行うことを除き、運用資産の取得と同様の運営体制（但し、資金調達に関する業務には物件デューディリジェンスの作業を伴いません。）で実行されます。

運用資産の売却、賃貸及び管理、並びに資金調達に関する意思決定フローは次のとおりです。



④ 投資運用に関するリスク管理体制の整備の状況

後記「3 投資リスク（2）投資リスクに対する管理体制」をご参照ください。

(5) 【投資法人の出資総額】

(本書の日付現在)

出資総額（純額）（注1）	6,645百円
本投資法人の発行可能投資口総口数	10,000,000口
発行済投資口の総口数	73,320口

本投資法人設立以降の出資総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。

(本書の日付現在)

年月日	摘要	発行済投資口の総口数 (口)		出資総額（純額） (百万円)（注1）		備考
		増減	残高	増減	残高	
2019年10月24日	私募設立	1,200	1,200	120	120	(注2)
2020年2月19日	公募増資	70,500	71,700	6,422	6,542	(注3)
2020年3月25日	第三者割当増資	1,620	73,320	147	6,690	(注4)
2020年8月24日	利益を超える金銭の分配（出資の払戻し）	-	73,320	△45	6,645	(注5)

(注1) 出資総額から出資総額控除額を差し引いた金額を記載しています。

(注2) 本投資法人の設立に際して、1口当たり発行価格100,000円で投資口を発行しました。

(注3) 1口当たり発行価格95,000円（発行価額91,105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4) 1口当たり発行価額91,105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5) 2020年7月15日開催の本投資法人役員会において、第1期（2020年5月期）に係る金銭の分配として、1口当たり614円の利益を超える分配（税法上の出資等減少分配に該当する出資の払戻し）を行うことを決議し、2020年8月24日よりその支払を開始しました。

(6) 【主要な投資主の状況】

(2020年5月31日現在)

氏名又は名称	住所	所有 投資口数 (口)	発行済投資口の総 口数に対する所有 投資口数の割合 (%)
丸紅株式会社	東京都中央区日本橋二丁目7番1号	2,400	3.27
PRAISESHEEN株式会社	東京都墨田区石原四丁目32番3号	1,450	1.97
新潟県信用組合	新潟県新潟市中央区営所通一番町302番1号	1,267	1.72
大和信用金庫	奈良県桜井市桜井281番11号	1,100	1.50
富樫 竜一	東京都新宿区	1,048	1.42
大阪商工信用金庫	大阪府大阪市中央区本町二丁目2番8号	1,000	1.36
昔農 千春	京都府相楽郡	950	1.29
宮脇 裕二	東京都品川区	950	1.29
GMOクリック証券株式会社	東京都渋谷区道玄坂一丁目2番3号	881	1.20
日本マスタートラスト信託銀行株式会社 (信託口)	東京都港区浜松町二丁目11番3号	827	1.12
合 計		11,873	16.19

(注) 発行済投資口の総口数に対する所有投資口数の割合は、小数第2位未満を切り捨てて記載しています。

2【投資方針】

(1)【投資方針】

① 本投資法人の基本理念

本投資法人は、インフラ資産（再生可能エネルギー発電設備及び公共施設等運営権をいいます。以下同じです。）及びその敷地等（以下、インフラ資産と併せて「インフラ資産等」といいます。なお、以下、本投資法人が投資・取得し運用するものとされるインフラ資産等について言及する場合、「インフラ資産等」にはインフラ関連資産(注1)の裏付けとなるインフラ資産も含むものとします。）の特定資産へ投資し、取得したインフラ資産等を賃貸することによる運用を通じて、安定したキャッシュフロー及び収益を維持するとともに、中長期にわたる持続的な成長戦略を通じて、運用資産の規模拡大や収益の向上を目指します。また、それによって得られた利益を、運用資産の規模拡大及び収益の向上を実現しつつ投資主に最大限還元することを目指す、分配金を重視した運用方針をとることで、安定性と成長性を追求した運用による「投資主利益の最大化」を目指します。

また、本投資法人は、インフラ資産等の中でも、太陽光発電設備等を中心とする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運用することによって、我が国における再生可能エネルギーの導入拡大を通じたクリーンな地球環境への寄与を目指します。再生可能エネルギーは、化石燃料による発電と比較し、発電時にCO₂を排出しない方法によるものが多く、また、日本のエネルギー自給率の向上に貢献するものとして、日本にとって重要なエネルギー源として位置づけられているため、我が国における再生可能エネルギーの重要性は引き続き高まっていくことが期待されると同時に、導入量の十分な拡大余地があると考えています。また、その中でも太陽光発電設備等は既稼働案件の売買取引が多くなされており、他のインフラ資産等に比べて運用実績が蓄積されていることから、当面は太陽光発電設備等に重点投資を行う予定です。将来的には、風力発電設備や地熱発電設備といったインフラ資産等への投資も検討し、多様なポートフォリオの構築を目指します。本投資法人の投資口への投資を通じて、投資主に「社会に求められる良質なESG(注2)投資」を通じた有意義な社会貢献投資の機会を提供できると考えており、外部格付機関からも高い環境評価(注3)を得ています。さらに、本投資法人は、その資産運用会社において、透明性の高い組織運営体制をとることで、上述の投資機会を持続的に資本市場へ提供することが可能になると考えており、これを通じて「持続的な社会貢献」を目指します（本投資法人は、このようなコンセプトを『豊かな未来への責任投資』とのキャッチコピーで表現することがあります。）。

(注1)インフラ関連資産の定義は、後記「(2)投資対象 ①投資対象とする資産の種類」をご参照ください。

(注2)ESGとは、環境（Environment）、社会（Social）、ガバナンス（Governance）の頭文字を取ったものです。

(注3)本投資法人が外部格付機関から取得している環境評価については、後記「③ 再生可能エネルギーへの期待の高まり

(ハ) ESG投資への関心の高まり b. ESG投資に関する本投資法人及びスポンサーグループの取組み (iii) 本投資法人によるグリーンファイナンスに関する評価の取得見込み」をご参照ください。

a. スポンサー総合力に裏付けられた成長力

本投資法人の資産運用会社であるジャパン・インフラファンド・アドバイザーズ株式会社のスポンサーは、再生可能エネルギー発電事業及びインフラ事業、並びに当該事業に対する金融取引に関する実績が豊富な、丸紅株式会社（資産運用会社に対する出資比率90.0%）（以下「丸紅」といいます。また、丸紅並びにその子会社及び関連会社を総称して、以下「丸紅グループ」といいます。）、株式会社みずほ銀行（出資比率5.0%）（以下「みずほ銀行」といいます。）及びみずほ信託銀行株式会社（出資比率5.0%）（以下「みずほ信託銀行」といいます。また、株式会社みずほフィナンシャルグループ並びにその子会社及び関連会社を総称して、以下「みずほグループ」といいます。）の3社であり、本資産運用会社は、スポンサーとの間でそれぞれの多様な特性及び強みを活かすためのスポンサーサポート契約(注)を締結しています。丸紅を中心とするスポンサーグループ（各スポンサーのグループ会社を含みます。以下同じです。）は、総合商社、又は総合金融グループとして、太陽光発電事業を中心とする再生可能エネルギー発電事業のみならず、インフラ事業を含めて国内外で幅広い実績を有しており、本投資法人は、インフラ事業における豊富な実績・ノウハウと多様なネットワークを有するスポンサーグループの幅広いサポートを基盤として、持続的な資産規模の拡大を目指します。具体的には、スポンサーグループの長年の業歴によって培った経験とノウハウを活かして、スポンサーグループから「豊富な事業実績と経験」に基づいた「サステナビリティへのコミットメント」・「電力・インフラ事業における知見とノウハウ」・「資産運用力」及び「ネットワークと安定性」に資する「資金調達力」・「財務管理ノウハウ」・「物件取得機会」の提供を受けることが可能であると考えています。スポンサーグループにとっても、本投資法人に対して様々な物件情報や技術力、ノウハウ等を提供することにより、インフラ事業及び当該事業に対する金融取引に関する実績を積み重ねていくことが可能となります。このような本投資法人との互恵的協働関係を背景に、スポンサーサポート契約を通じて、スポンサーグループが開発・保有するインフラ資産等に関する物件情報や、スポンサー以外が保有するインフラ資産等に関する物件情報、ウェアハウジング機能、並びにインフラ資産等の運営に係る関連事業等における支援の提供を受けることができると考えています。

本投資法人を含むインフラファンドにとって、投資対象となり得るインフラ施設は、再生可能エネルギー発電設備等の他に、空港、港湾、高速道路、ガス・石油のパイプライン等多岐にわたります。本投資法人は、当面の間は太陽光発電設備等を中心に投資を行いますが、再生可能エネルギー発電事業及びインフラ事業における豊富な実績・ノウハウと多様なネットワークを有するスポンサーの幅広いサポートを基盤とし、将来的には太陽光発電設備等以外の投資対象資産の取得も検討しながら、持続的な資産規模の拡大を目指します。

(注)各スポンサーサポート契約の概要については、後記「② 本投資法人の特徴 (イ) スポンサー総合力に裏付けられた成長力 f. 外部成長戦略 (vi) スポンサーサポート契約及びパイプラインサポート契約」をご参照ください。



b. 長期安定した分配金の仕組みと安定的な財務運営

(i) 長期安定的な分配金を生み出すストラクチャー

本投資法人が2020年5月末時点で保有する15物件は、全て固定価格買取制度（再生可能エネルギー源(注1)を利用して発電した電気を、経済産業大臣が定める固定の調達価格(注2)で一定の調達期間(注3)、電気事業者(注4)に買い取ることを義務づける制度をいいます。）が適用される太陽光発電設備等です。

本投資法人は、本投資法人が保有する太陽光発電設備を発電事業者である賃借人SPCに賃貸し、当該賃借人SPCから基本賃料と変動賃料を収受する、安定性とアップサイドを兼ね備えた賃料スキームを採用します。本投資法人の保有資産の賃借人は、固定の調達価格により売電し、その収入を原資として、本投資法人に対して賃料を支払うため、発電量に大きな変動がない限り、本投資法人は、経済情勢や周辺環境の変化等の影響を受けることなく、賃料の確実な収受を見込むことができます。

さらに、本投資法人は、再生可能エネルギー発電設備の運営実績が豊富なオペレーターを選定することで、効率的かつ質の高い運営による安定したキャッシュフローの実現を図ります。なお、全ての保有資産に係るオペレーター業務を、後記「② 本投資法人の特徴 (イ) スポンサー総合力に裏付けられた成長力 b. 丸紅グループの電力・インフラ事業における実績」に記載のとおり、豊富な運営実績を有する丸紅に委託しています。

(注1)「再生可能エネルギー源」とは、太陽光、風力、水力、地熱及びバイオマス（動植物に由来する有機物であるエネルギー源として利用することができるもの（原油、石油ガス、可燃性天然ガス及び石炭並びにこれらから製造される製品を除きます。）をいいます。）の各エネルギー源をいいます。

(注2)再エネ特措法第3条第1項に定める意味により、以下「買取価格」ともいいます。

(注3)再エネ特措法第3条第1項に定める意味により、以下「買取期間」ともいいます。

(注4)「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、旧再エネ特措法のもとでは、主に、東京電力エナジーパートナー株式会社及びその他の大手電力会社9社その他の小売電気事業者（電気事業法（昭和39年法律第170号。その後の改正を含みます。）（以下「電気事業法」といいます。）第2条第1項第3号に規定する小売電気事業者をいいます。）を指し、現行再エネ特措法のもとでは、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社の送配電部門からなる一般送配電事業者（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。）並びに特定送配電事業者（電気事業法第2条第1項第13号に規定する特定送配電事業者をいいます。また、一般送配電事業者と特定送配電事業者を併せて「送配電事業者」といいます。）を指します。

(ii) 安定的な財務運営

本投資法人は、安定収益の確保及び運用資産の着実な成長を目的として、スポンサーである丸紅の信用力に加え、スポンサーであるみずほ銀行の財務面でのサポートを基盤とした強固なバンクフォーメーションを構築し、計画的かつ機動的な財務戦略の立案・実行を図ります。特に再生可能エネルギー発電事業に対する融資について豊富な経験を持つみずほ銀行のサポートによって、複数の金融機関との間で強固な関係を築くことで、効率的な資金調達を実現し、安定的かつ健全な財務運営を目指します。

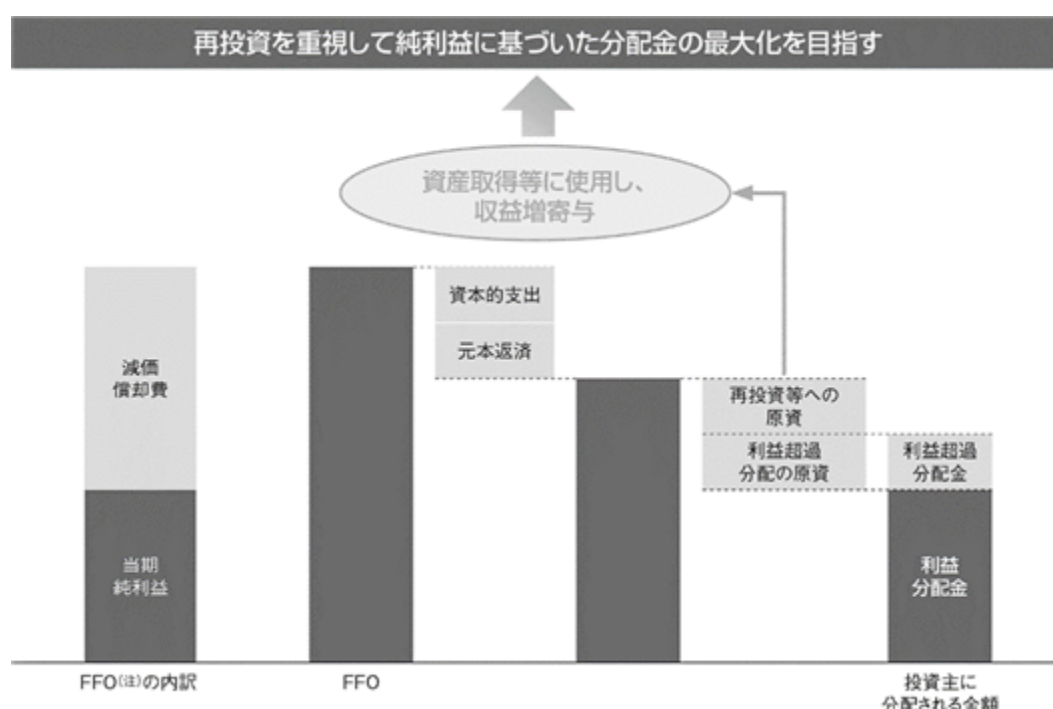
さらに、本投資法人は、本書の日付現在、信用格付業者である株式会社格付投資情報センター（R&I）から長期発行体格付（見通し）として、「A（安定的）」(注)を取得しており、今後も中長期的に安定的な財務基盤の構築を図る方針です。

(注) 「長期発行体格付」は、本投資法人に関する格付であり、本投資口に対する格付ではありません。なお、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。

c. 投資主利益の最大化

(i) 利益を超えた金銭の分配と再投資による利益分配向上の両立

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等は、その大部分が減価償却の対象となる資産となるため、不動産投資法人（J-REIT）に比べて、会計上の利益とキャッシュフローとの差異が大きくなります。本投資法人は、当該差異から生じる余剰資金の効率性を可能な限り高めることを目的として、本投資法人の借入債務返済後の減価償却費相当額を含むキャッシュフローを、再投資（投資対象資産の取得計画に沿った新規投資、保有資産の価値の維持・向上に向けて必要となる長期修繕計画及び資本的支出計画に沿った支出・積立等）に対応するために妥当と考える範囲で内部留保することとし、基本的に、内部留保後の余剰資金を、每期継続的に利益を超えた金銭の分配（出資の払戻し）として投資主に還元する方針です。本投資法人の分配方針の詳細については、後記「⑨財務方針（ハ）金銭の分配の方針」をご参照ください。余剰資金からの利益を超えた金銭の分配（出資の払戻し）と併せて投資主への分配金の向上を目指すとともに、再投資を通じた純利益に基づく分配金の増額を目指すことが、最終的には本投資法人、ひいては投資主の利益に資すると考えています。



(注)FFO (Funds From Operation) = 当期純利益 + 減価償却費 ± 再生可能エネルギー発電設備等売却損益

(ii) 丸紅のセიმボート出資

本投資法人は、投資主と、スポンサーである丸紅及び本資産運用会社の利害を一致させ、投資主価値の中長期的な向上を実現するために、ガバナンス上の取組みとして丸紅からのセიმボート出資を受け入れる方針です。なお、2020年5月末時点で、丸紅は、発行済投資口数の3%程度（2,400口）を保有しています。丸紅は、その保有する本投資法人の投資口につき、特段の事情がない限り、保有を継続する意向であることを表明しています。これにより、スポンサーである丸紅が中長期的に本投資法人の投資口を保有する点でスポンサーの強いコミットメントが示されており、本投資法人の投資主及びスポンサーの相互の利益向上を図ることができると本投資法人は考えています。

② 本投資法人の特徴

(イ) スポンサー総合力に裏付けられた成長力

a. 総合商社としての丸紅グループとそのサステナビリティへの取組み

(i) 総合商社としての丸紅グループ

創業から約1世紀半、経済環境の激しい変化に対して、たゆまぬ変革を繰り返してきた丸紅グループは、主として、「生活産業」、「食料・農産業・化学品」、「電力・エネルギー・金属」、「社会産業・金融」の4つの分野で事業を展開し、国内外の各地でプロジェクトを推進しています。2020年4月1日時点で、丸紅グループは世界68カ国・地域に136拠点を有しており、連結対象会社数は453社、グループ従業員数は45,635人、海外駐在者数は864人にのぼります。世界中にネットワークを持つ丸紅グループを一つのプラットフォームと捉えた「Global crossvalue platform」（丸紅の企業理念）により、時代が求める社会課題を先取りし、事業間、社内外、国境、あらゆる課題を克服することで、社会・顧客に向けてソリューションを創出・提供しています。本投資法人は、丸紅グループが「Global crossvalue platform」に基づき様々な分野で獲得した情報力、分析力、プロジェクト開発力、オペレーション力等の知見やノウハウの提供を受けることで、成長機会を得ることができると考えています。

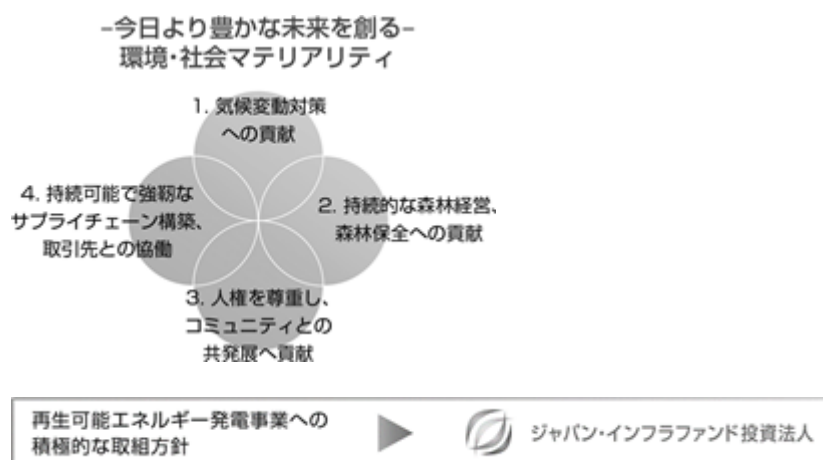
(注) 上記はスポンサーである丸紅グループの事業の概要を紹介する目的で掲載しているものであり、本投資法人の事業とは直接関係のない事業も含まれます。

(ii) 丸紅グループのサステナビリティへの取組みを背景とした本投資法人の組成

丸紅グループは、気候変動、森林破壊、人権問題等が地球環境と社会の持続可能性を脅かす重要課題となり、これらの課題に対して、企業の中長期的な方針を明確化し、実践することが非財務価値を含めた企業価値向上に直結すると考えています。上記の方針に基づいて環境（Environment）、社会（Social）、ガバナンス（Governance）の課題に取組み、国際的な規範を参照して、取組むべき課題を明確にするとともに活動の方向性を確認する一助としています。このように、環境や社会の要請を先取りして、プロアクティブにソリューションを提供し、経営理念を実践することこそが丸紅グループにとってのサステナビリティであるとの考えの下、丸紅グループはサステナビリティに関する取組方針として、下図のような環境・社会課題の解決に貢献するために4つの環境・社会マテリアリティを策定しています。

その一つの方針である「気候変動対策への貢献」の一環として、丸紅グループは「サステナビリティへの取組方針（石炭火力発電事業及び再生可能エネルギー発電事業について）」を定め、再生可能エネルギー発電事業への積極的な取組みとして、自社グループの発電ポートフォリオにおける再生可能エネルギー電源の比率をネット発電容量ベースで2018年9月時点の約10%から2023年までに約20%へ拡大することを目指しています。

また、「持続可能な森林経営、森林保全への貢献」の一環として、丸紅グループの事業活動における持続可能な森林経営と保護価値が高い森林の保全を推進し、無秩序な森林伐採に歯止めをかけるための取組みを約束する、森林経営方針を推進しています。再生可能エネルギー発電設備等を主要な投資対象とするインフラファンドである本投資法人の組成は、こうした丸紅グループの環境対策及び再生可能エネルギー発電事業への積極的な取組方針を背景としています。



(注1)2019年9月時点

(注2)上記の「太陽光・再生可能エネルギー事業実績例」とは、太陽光発電関連事業及び再生可能エネルギー発電事業において、丸紅グループが開発や運営管理、事業参画により関与している案件をいいます。

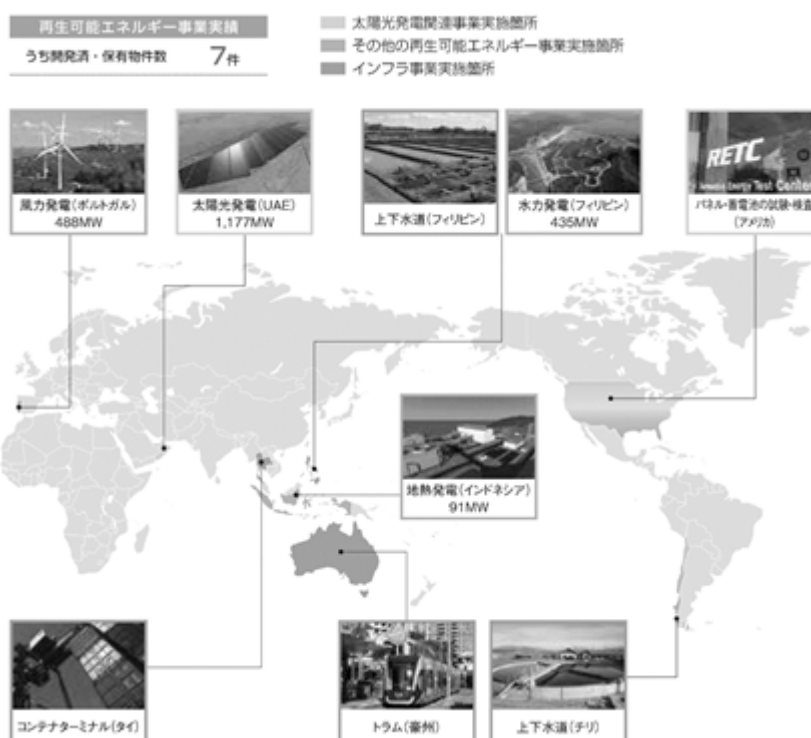
(注3)上記の各物件について、保有資産である富山高岡3号太陽光発電所、石川能登合鹿太陽光発電所、石川金沢東長江1号・2号太陽光発電所を除き、本書の日付現在、本投資法人が優先交渉権を取得している物件はなく、取得予定及びパイプラインへの組入予定はありません。

(ii) 海外

丸紅グループは、国内にとどまらず海外においても、強固な地域営業力と案件開発拠点及び資産管理体制、長年培ったEPCの知見やファイナンス組成力を活用することで、太陽光発電事業の開発・建設並びに保守・運転に主体的に参画し、安全かつ安定した電力の供給と発電所の運営を行っています。丸紅グループは、安定収益基盤である長期売電契約を締結済みのIPP事業案件を中心に、地域・電源においてグローバルにバランスのとれた資産ポートフォリオを構築しており、世界20カ国以上で合計47件（2019年5月時点）の発電所を所有する事業規模へと拡大しています。そのうち、丸紅グループが開発し保有する太陽光発電設備を含む再生可能エネルギー発電設備は、2019年5月時点で合計7件となります。

また、インフラ事業においては、1960年代に海外電力設備の納入・建設に着手して以来、日系・欧米メーカーと積極的に、世界各国で発電・送電・変電のEPC案件の受注及びインフラ事業の受注実績を積み重ね、その知見とノウハウが、各種再生可能エネルギー発電事業及びインフラ運営事業に活かされています。保有資産は全て固定買取価格制度が適用される太陽光発電設備等であり、本投資法人は、当面の間は国内の太陽光発電設備等を中心に投資する方針ですが、丸紅グループの各事業グループのノウハウを結集した高い技術力とノウハウ、グローバル規模の協業ネットワーク等をできる限り活用することで、将来的には国内外の多様な発電設備等やインフラ資産等、幅広い資産の運用を検討でき、また案件分析力、オペレーション力、効率的な施設運営・管理等に活かすことができると考えています。

丸紅グループの海外における主な太陽光・再生可能エネルギー・インフラ事業実績例



(注1)2019年5月時点

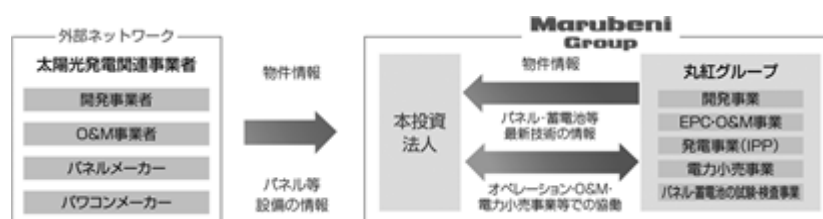
(注2)上記の「太陽光・再生可能エネルギー・インフラ事業実績例」とは、太陽光発電関連事業、再生可能エネルギー発電事業及びインフラ事業において、丸紅グループが開発や運営管理、事業参画により関与している案件をいいます。

(注3)上記の各物件について、本書の日付現在、本投資法人が優先交渉権を取得している物件はなく、取得予定及びパイプラインへの組入予定はありません。

c. 丸紅グループのネットワークを活用した成長戦略

(i) 丸紅のグループ力とネットワーク

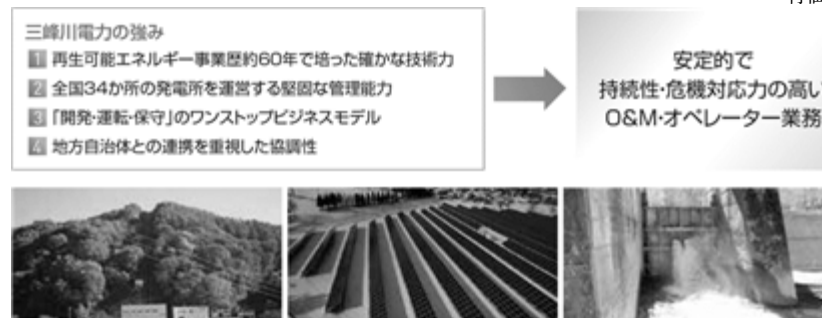
丸紅は、総合商社として太陽光発電関連事業者との幅広い取引実績を有し、外部ネットワークを通じた物件情報の取得や、パネル・蓄電池等の最新技術や業界動向を把握することができる体制を構築しています。かかる丸紅グループのネットワークの活用の一例として、本資産運用会社は、丸紅グループと太陽光発電関連事業における取引実績を有するプロスペックAZ株式会社（以下「プロスペックAZ」といいます。）及び丸紅と出資関係にあるみずほ丸紅リース株式会社（旧「エムジーリース株式会社」。以下「みずほ丸紅リース」といい、総称して、以下「パイプラインサポート会社」といいます。）との間でそれぞれパイプラインサポート契約を締結しており、物件取得機会の拡大を図っています。また、丸紅は、自社グループ内に再生可能エネルギー関連事業を行っている企業を多数有しており、物件情報の収集だけでなく、オペレーションやO&M業務、電力小売事業等での協働を通じて、本投資法人保有資産の長期安定的な運営に活かす方針です。プロスペックAZ及びみずほ丸紅リースとの各パイプラインサポート契約の詳細は、後記「f. 外部成長戦略 (vi) スポンサーサポート契約及びパイプラインサポート契約」をご参照ください。



(ii) 三峰川電力株式会社

三峰川電力株式会社（以下「三峰川電力」といいます。）は1960年8月に設立され、「三峰川総合開発事業」の一環として、長野県伊那市長谷（旧・長谷村）の地域住民の協力を得て水力発電所を稼働させており、2000年8月に、丸紅の完全子会社となりました。水力発電設備の運営に関し60年近い実績を有する三峰川電力は、土地の調査から開発・運転・保守まで、全ての業務をワンストップで提供することが可能です。現在は自然に配慮した小水力発電を中心に太陽光発電を含む再生可能エネルギー事業を展開し、全国で34か所（2019年9月時点）の発電所を保有しており、この経験に裏付けられた確かな「技術力」を有しています。

本投資法人は、将来的に、丸紅グループ内での業務連携によるコスト低減のメリットが大きいと考えられる場合や、本投資法人の保有資産が太陽光発電設備以外の再生可能エネルギー発電設備等に拡大し、保有資産の運営管理力の向上が必要になると考えられる場合は、再生可能エネルギー発電設備等の保守管理業務や、電気主任技術者に関する業務及び運営管理業務を三峰川電力に委託することを検討します。かかる業務委託が実現した場合、三峰川電力の長い事業経験に裏付けられた高い技術力や、全国各地の多様な再生可能エネルギー発電設備等に対応可能な運営管理ノウハウの提供を受けることで、本投資法人の運用資産の運営効率やトラブルに対する迅速な対応力等の向上につながることが期待できます。なお、本書の日付現在において、三峰川電力とは将来的な協業の可能性があるとすぎず、本投資法人は三峰川電力との間で業務委託契約等を締結しておらず、保有資産について三峰川電力に業務委託する予定はありません。



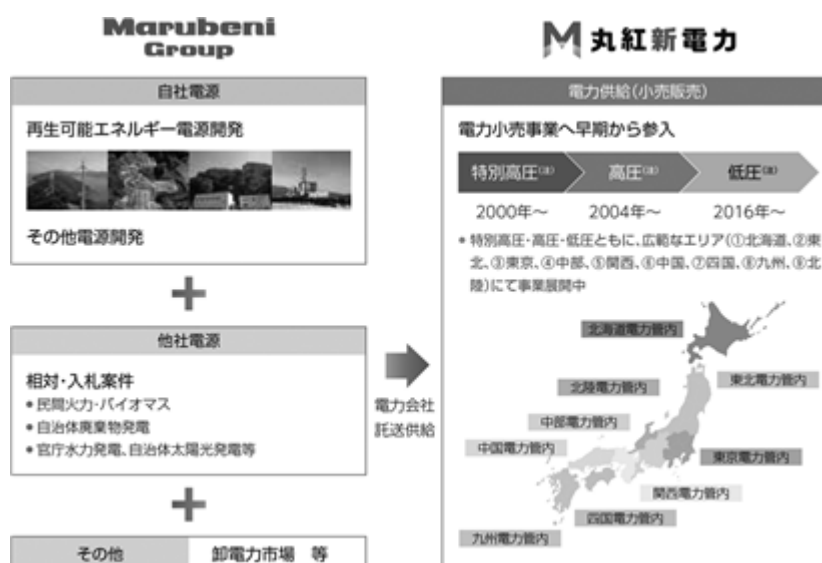
(注) 上記の各物件について、本書の日付現在、本投資法人が取得する予定はありません。

(iii) 丸紅新電力株式会社

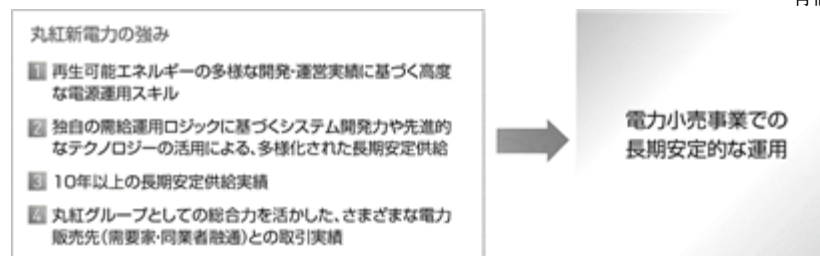
丸紅グループは、国内で電力小売自由化が開始された2000年以降、PPS（Power Producer and Supplier）として丸紅新電力株式会社（以下「丸紅新電力」といいます。）を設立し、自ら発電設備を保有するPPSの草分けとして事業を開始し電力小売事業に参入しました。

2004年には、自由化範囲の拡大とともにビジネスを拡張し、新規電源の建設及び余剰電力を確保し、2016年4月には、低圧向け電力小売の全面自由化が実施されたことに伴い、低圧・高圧・特別高圧(注)ともに広範なエリア（北海道、東北、東京、中部、関西、中国、四国、九州、北陸電力管内）にて事業を展開しています。

丸紅新電力の最大の強みは「内製化された高度な電力需給運用能力」です。電力の需要と供給のバランスを取るには高度なシステムと運用ノウハウが不可欠となりますが、PPSとして16年間にわたってビジネスを展開してきた丸紅新電力には、電力需給運用全体のマネジメントができる豊富な人材と、多くのノウハウが蓄積されており、丸紅グループが保有する発電所からの電力調達や、電力小売時の需給バランス調整を丸紅新電力内で行う等、豊富な需給運用スキル・電源取扱実績を誇り、全国各地への電力小売販売網を形成しています。なお、本書の日付現在において、丸紅新電力とは将来的な協業の可能性があるにすぎず、本投資法人は丸紅新電力との間で、本投資法人が保有する発電設備の電力供給先の安定的な確保に関する協定等を締結する予定はありません。



(注) 「低圧」とは、交流では600V以下、直流では750V以下の低圧連系に接続する、発電出力が主に50kW以下の発電設備をいいます。「高圧」とは、交流では600V超7,000V以下、直流では750V超7,000V以下の高圧連系に接続する、発電出力が主に50kW以上2,000kW（2MW）未満のものをいいます。また、「特別高圧」とは、交流及び直流で7,000Vを超える特別高圧連系に接続するものをいい、発電出力が主に2,000kW以上の発電設備をいいます。以下同じです。



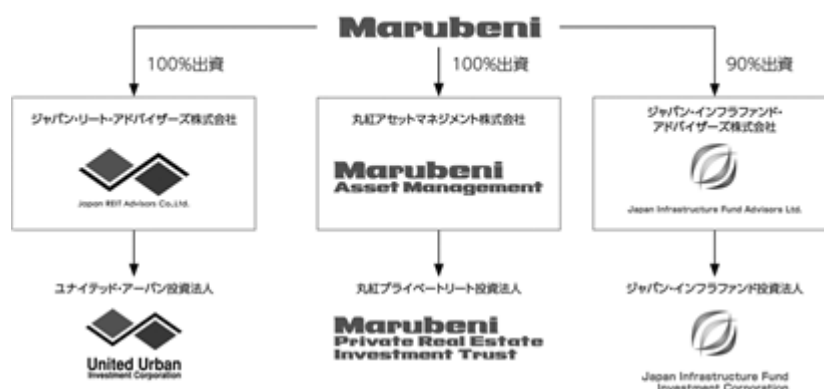
d. 丸紅グループの資産運用における実績

丸紅グループは、2003年12月に東京証券取引所投資信託証券市場に上場した、ユナイテッド・アーバン投資法人（UUR）のスポンサーとして、REITビジネスに参入しました。2020年6月末時点で、UURの運用資産（取得価格ベース(注)）は約6,638億円となっています。また、2014年には、UURで培ったREITの運営ノウハウを活用し、丸紅プライベートリート投資法人（MPR）を設立し、私募REITの運用を始めました。2020年5月末時点で、MPRの運用資産（取得価格ベース(注)）は約2,830億円となっています。このように、着実にREITを成長させてきたグループとしてのノウハウやサポート力を、本投資法人の運用に活かしていきます。

なお、UUR及びMPRの資産運用会社は、本投資法人の資産運用会社とは別法人であり、各社における情報管理体制も独立して整備されています。丸紅は、再生可能エネルギー発電設備等について、UUR及びMPRの資産運用会社に対して物件提供のコミットメント等の優先的取扱いを行っていません。

(注)本d.において「取得価格」とは、原則として、UUR、MPRの各保有物件の売買契約に記載された売買価格（取得に係る諸費用及び消費税等を含みません。）をいいます。但し、UURの運用資産のうち、UURが日本コマーシャル投資法人との合併に伴い承継した物件については受入価格をいいます。

丸紅が出資している運用会社が運用している投資法人



既存REIT(UUR、MPR)が保有する主要物件



(注)上記の各物件は、UUR又はMPRの保有物件であり、本投資法人は取得を予定していません。

e. みずほグループの再生可能エネルギー事業における融資実績とネットワーク

(i) 国内発電事業への融資実績

みずほグループは、日本における再生可能エネルギー発電事業の草創期から資金提供を行っており、これまで多数の融資案件に参加してきました。みずほグループは国内発電事業に対する豊富な再生可能エネルギーのプロジェクトファイナンス組成実績を有し、2019年8月時点の累積電源別内訳は太陽光発電設備1,833.6MW（本投資法人の保有資産を含みます。）、風力発電設備524.9MW（ポートフォリオ案件(注1)を含みます。）となり、インフラ投資法人向け融資にて、既に3投資法人でMLA(注2)の実績を有しています。大規模な開発プロジェクトについては、「エクエーター原則」(注3)を適用し、環境・社会への配慮はもちろん、運営委員会メンバーとしても活動し、2014年5月から2015年5月まではみずほ銀行が議長銀行を務める等、リーディングカンパニーとして、リーダーシップを発揮しています。

本投資法人は、みずほグループが有する再生可能エネルギー発電プロジェクトへのファイナンス提供で培った審査ノウハウやプロジェクト管理力に基づくサポート（キャッシュフロー管理、リスク分析及び対策、コスト管理等に関する助言の提供等）を受けることで、物件取得検討時における質の高い物件の選定や、安定的な財務運営に活かしていきます。また、本投資法人は、みずほグループの国内発電事業に対する幅広い融資経験を活かした、資金需要に対する融資提案やシンジケート団の組成等のファイナンスストラクチャーの構築に関する提案を受けることにより、安定した財務運営を目指します。このように、本投資法人は、スポンサーであるみずほ銀行を中心とする強固なレンダーフォーメーションを構築して財務コストの削減を目指すことで、安定的かつ効率的な財務運営が可能になると考えています。

(注1)複数の発電所ポートフォリオを対象としたプロジェクトファイナンス案件をいいます。以下同じです。

(注2)Mandated Lead Arrangerの略称で、プロジェクトファイナンスにおける主幹事金融機関をいいます。

(注3)「エクエーター原則」とは、2003年6月に国際金融公社らにより策定されたものであり、総コストが1千万米ドル以上の大型事業に対するプロジェクトファイナンスにおいて、そのプロジェクトが地域社会や自然環境に与える影響に配慮して実施されることを確保するための民間金融機関共通の原則をいいます。



(注1)トムソンロイター公表データ。みずほ銀行単体の再生可能エネルギー発電設備に限らないプロジェクトファイナンス全体の貸付金額で、順位は国内3メガバンクにおける順位を記載しています。

(注2)各数値は、太陽光発電所についてはパネル出力を、風力発電所については発電機の定格出力をそれぞれ記載しています。

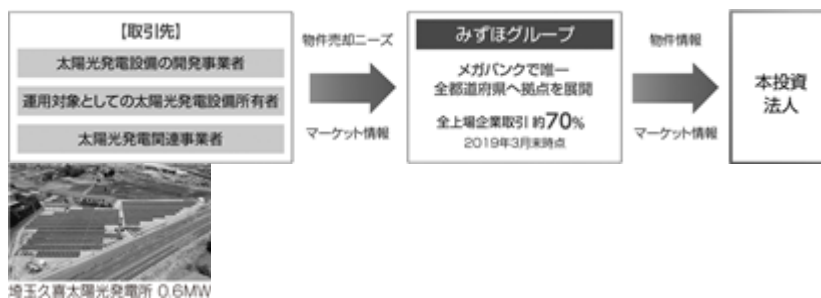
(注3)上記の各物件について、本書の日付現在、本投資法人が取得する予定はありません。

(ii) みずほグループのネットワークを活用した物件取得機会の創出

みずほグループは総合金融グループとして、メガバンクで唯一全都道府県へ拠点を展開する等全国に幅広い顧客基盤を形成しており、全上場企業のうち約70%の企業と取引実績を有しています（2020年3月末時点）。また、蓄積されたファイナンスのノウハウを活用して、国内の多様な発電事業に対する取引実績を有し、太陽光発電、地熱発電、風力発電等再生可能エネルギー事業への融資も積極的に実施しています。みずほグループは、総合金融グループとして形成している盤石な顧客基盤を活かし、顧客が保有する太陽光発電設備の売却ニーズ等、幅広い情報ネットワークを顧客の同意に基づいて本投資法人に提供することができます。

本資産運用会社とみずほ銀行及びみずほ信託銀行はスポンサーサポート契約をそれぞれ締結しており、本投資法人は、みずほグループの有する幅広い顧客ネットワークを活用し、太陽光発電設備等の開発事業者や、太陽光発電関連事業者、さらには運用対象として太陽光発電設備等を所有している個人・事業会社等の幅広い取引顧客から、物件売買情報やマーケット情報、太陽光発電関連情報等の提供を受けることができます。

本投資法人が取得した埼玉久喜太陽光発電所においては、みずほ銀行が取引顧客からの売却意向を受け、本投資法人による取得交渉が開始され、その後、みずほ証券株式会社のアレンジによってブリッジファンド等（将来的に本投資法人が取得することを検討するインフラ資産等を、本投資法人への譲渡を目的として一時的に保有する私募ファンド等をいい、当該目的で一時的に保有する事業会社も含みます。）が組成されています。売り手、買い手双方の需要を、みずほグループにて相互調整し、ブリッジファンド等のスキームを活用することで、機動的な物件取得をサポートしています。本投資法人は、みずほ銀行及びみずほ信託銀行とのスポンサーサポート契約を通じて提供される物件取得機会やマーケット情報を活用し、持続的な資産規模の拡大を目指します。みずほ銀行及びみずほ信託銀行とのスポンサーサポート契約の概要については、後記「f. 外部成長戦略 (vi) スポンサーサポート契約及びパイプラインサポート契約」をご参照ください。



f. 外部成長戦略

(i) パイプラインサポート会社のサポート等を通じたパイプラインの供給

パイプラインサポート会社が優先交渉権を有している太陽光発電設備等を中心として、日本全国にパイプライン(注)を形成しています。さらに、スポンサーサポートを活かしたネットワークにより、パイプラインサポート会社以外の第三者からも物件取得機会を確保し、ブリッジファンド等を活用して優先交渉権の付与を受けることで、多様なルートからの物件取得を可能としています。これらパイプラインのパネル合計出力は2020年5月末時点で約200MWであり、パイプラインサポート会社とスポンサーのネットワークを活用したパイプラインの供給を通じて、ポートフォリオバランスに配慮しつつ、継続的な資産規模の拡大を目指します。

(注)「パイプライン」とは、パイプラインサポート会社であるプロスペックAZ及びみずほ丸紅リースが優先交渉権を取得している太陽光発電設備等及び本投資法人がブリッジファンド等から優先交渉権を取得している太陽光発電設備等をいいます。また、パネル出力はパイプラインサポート会社が提供する情報等に基づき、パイプラインである太陽光発電設備等における太陽電池モジュールの最大出力を記載しています。なお、上記太陽光発電設備等のうち、2020年5月末時点において未稼働の資産のパネル出力については、2020年5月末時点の計画に基づく数値であり、当該太陽光発電設備等が実際に竣工し、稼働した際の数値とは異なる可能性があります。以下同じです。なお、本書の日付現在において、みずほ丸紅リースから具体的な優先交渉権は付与されていません。



(ii) ブリッジスキームの活用による外部調達機会

本投資法人は、マーケット動向に応じて物件取得のタイミングや取得物件数をコントロールし、機動的な物件取得を実現するため、ブリッジファンド等を活用することがあります。スポンサー以外の第三者からの物件取得に際して、ブリッジファンド等がマーケットで対象物件を取得し、ブリッジファンド等から本投資法人が優先交渉権を取得することで、物件取得のタイミングや取得物件数のコントロールが可能となります。本投資法人は、ブリッジファンド等のスキームの活用によって、「本投資法人の希望するタイミング」に「ブリッジファンド等が取得した金額よりも逓減した取得価格」でマーケットから物件を取得することを企図しています。

ブリッジファンド等の組成は、主としてスポンサー系列のみずほ証券株式会社又はみずほ丸紅リース株式会社にアレンジを委託しており、それぞれの資金調達ネットワークとファイナンスに関するノウハウを活用することで、ブリッジスキームを活用した多様な物件取得機会の確保が可能となります。本投資法人は、ブリッジファンド等から優先交渉権の付与を受けることにより、外部からの柔軟かつ効率的な物件調達が可能になると考えています。実際に、全ての保有資産についてブリッジスキームを活用し、売主の売却希望時期と本投資法人の取得希望時期をコントロールしつつ、物件取得に当たり有効な条件交渉を行うことを可能としました。

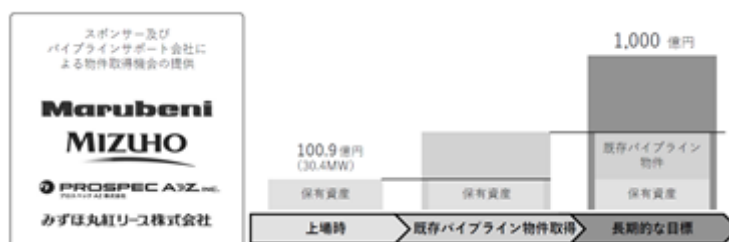
石川能登合鹿太陽光発電所は、パイプラインサポート会社であるプロスペックAZが案件を組成し、ブリッジファンド等が再エネ特措法に基づく認定と事業用地に係る権利を取得した後、EPC工事を発注し丸紅にて工事監理を実施しています。また、石川矢蔵谷太陽光発電所は、パイプラインサポート会社であるプロスペックAZにて案件を組成し、ブリッジファンド等にて工事中の案件を取得し、売主から工事を引き継いで工事を完成させたものであり、両案件とも本資産運用会社及びパイプラインサポート会社の目利き力を活用した上で案件を選定し、ブリッジスキームを活用した取得となっています。

本投資法人のブリッジファンド等のスキーム活用による物件取得イメージ



(iii) 長期的な外部成長目標

本投資法人は、スポンサー及びパイプラインサポート会社からの物件情報提供等を裏付けとし、一貫した成長戦略に基づいた継続的な物件取得を実施することで、長期的な資産規模目標を1,000億円（取得価格ベース）としています(注1)。



(注1) 本書の日付現在の本投資法人の目標値であり、その実現や目標値の達成時期を保証又は約束するものではありません。また、上記のイメージ図はあくまで成長イメージを示したものであり、かかるイメージのとおり成長を実現できることを保証又は約束するものでもありません。本投資法人の資産規模の拡大については、資金調達環境や、パイプラインに含まれる太陽光発電設備等の開発時期、その他の資産の取得機会の程度及び売主との交渉等によるため、資産規模目標を達成できず、また成長イメージと乖離する結果となる可能性があります。

(注2) 既存パイプライン物件とは、上記「(i)パイプラインサポート会社のサポート等を通じたパイプラインの供給」に記載の、パイプラインサポート会社が優先交渉権を獲得している太陽光発電設備等及び本投資法人がブリッジファンド等から優先交渉権を取得している太陽光発電設備等をいいます。

(iv) 中長期的なポートフォリオ構築方針

本投資法人は、独自の「エリア・グループ戦略」に基づいて、戦略的な物件取得を実施しています。「エリア・グループ戦略」の活用により、段階的にポートフォリオを構築し、効率性と安定性を両立した運用を実現していきます。

(a) エリア・グループ戦略に基づく上場時の物件取得

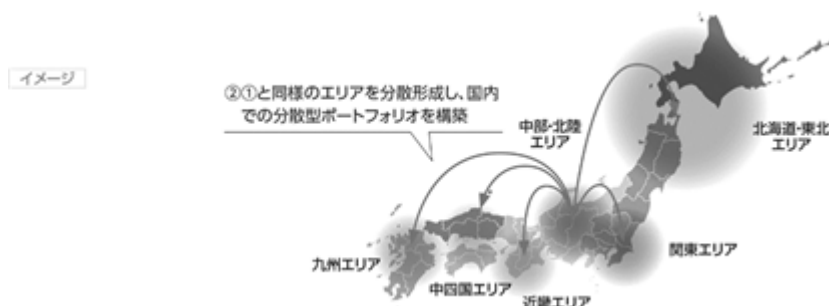
1stステップとして、全国の国内複数エリアへの投資で立地を分散させつつも、エリア内における物件所在地を同一グループとして集中させ、同一O&M業者による集中・一体管理を実施することで、O&M業者が複数社にわたり管理が煩雑になる点を抑制します。また、複数物件について同一O&M業者に委託することで、作業員の移動及び物資の運搬コスト等を削減することが可能となり、O&M業務委託料の削減等を通じて、効率的な管理・運営を実現します。このようなエリア・グループ戦略に基づき、上場時には中部・北陸エリアの物件を中心に取得し、今後の成長ステップに向けた基盤を構築しました。



(注)保有資産には、一部関東エリア、近畿エリア、中四国エリアの物件も含まれます。

(b) 分散型エリア・グループ戦略に基づくポートフォリオ形成

2ndステップとして、1stステップで築いた運用・管理ノウハウとポートフォリオの基盤を足がかりに、国内投資エリアをさらに分散させることで、立地に係るリスクの分散と収益力の向上を両立し、ポートフォリオの安定性強化と収益力の向上を目指します。



(注1)上記はイメージであり、現時点で北海道・東北エリア及び九州エリアへの投資を決定しているわけではありません。

(注2)保有資産には、一部関東エリア、近畿エリア、中四国エリアの物件も含まれます。

(c) ポストFITを見据えた成長戦略

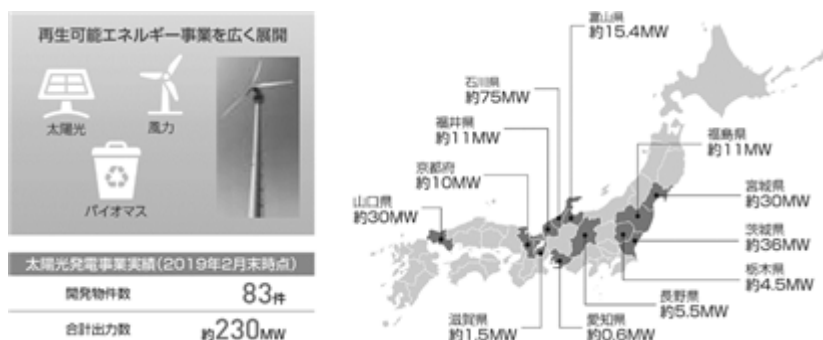
3rdステップとして、長期的な視点から買取期間満了後を見据え、固定価格買取制度対象外の太陽光発電設備等のほか、風力発電所や、地熱発電所といった再生可能エネルギー発電設備等も取得対象資産に組み入れ、固定価格買取制度から自立したポートフォリオの構築を目指します。また将来的には、公共施設等運営権（コンセッション）等の再生可能エネルギー発電設備以外のインフラ資産も取得対象資産に組み入れ、より多様なポートフォリオの構築を目指します。

(v) 資産取得ルートの確保（パイプラインサポート会社）

(a) プロスペックAZ

プロスペックAZは、中部地方を拠点に全国展開している再生可能エネルギー発電事業者であり、太陽光発電を中心に、バイオマス、風力等多様な再生可能エネルギー発電設備について知見を有しています。様々な権利、許認可の調査・取得から、設計・建設・運営・保守・メンテナンスまでワンストップで提供できることに加えて、資材の直接調達、各地域の気象状況に対応可能な自社設計システム、高い施工基準によって、質の高いサービスを提供しています。プロスペックAZは日本全国において太陽光発電設備等を開発しており、2019年2月末時点において、太陽光発電事業実績は、開発物件数83件、合計出力数約230MWとなっています。

本資産運用会社は、丸紅グループのネットワークの活用の一環として、丸紅グループとの太陽光発電関連事業における取引実績を背景に緊密な関係を有するプロスペックAZとの間でパイプラインサポート契約を締結し、同契約において、同社が保有する物件の売却を検討する際には、本資産運用会社に対して優先交渉権の付与と最終売却条件の通知を行うこと等について合意しています。また、プロスペックAZはO&M事業者として、充実した点検業務と維持管理業務を提供することができます。本投資法人は、プロスペックAZの豊富な開発実績と管理運営力、ネットワークを活用し、外部成長と収益力の強化、安定化を目指します。プロスペックAZとのパイプラインサポート契約の概要については、後記「(vi) スポンサーサポート契約及びパイプラインサポート契約」をご参照ください。



(出所)プロスペックAZ HP公表資料

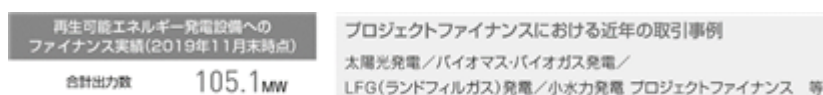
(注1)プロスペックAZが開発した太陽光発電設備のパネル出力の値を記載しています。また、一部開発中案件を含みます。

(注2)上記の各物件について、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。

(b) みずほ丸紅リース

みずほ丸紅リースは、金融ノウハウを用いた多種多様なリース・ファイナンスを提供しており、再生可能エネルギー発電設備を対象としたプロジェクトファイナンスの実績(注)を多数有しています。みずほ丸紅リースによる再生可能エネルギー発電設備へのファイナンス実績は、2019年11月末時点で合計出力数105.1MWとなっています。2019年3月より、みずほ丸紅リースは丸紅とみずほリース株式会社の合併会社（株式保有割合各50.0%）となっており、丸紅グループとみずほグループの相互の強み・ノウハウを活用して、本投資法人の外部成長力と収益力の強化及び安定化を推進していく方針です。

本資産運用会社はみずほ丸紅リースとパイプラインサポート契約を締結しており、みずほ丸紅リースの知見とネットワークを活かすことで、再生可能エネルギー発電事業における物件売買情報の提供や、金融ソリューションの提供を受けることが可能であると考えています。みずほ丸紅リースとのパイプラインサポート契約の概要については、後記「(vi) スポンサーサポート契約及びパイプラインサポート契約」をご参照ください。



(注)みずほ丸紅リースは、上記のプロジェクトファイナンスにおける取引実績を有していますが、本書の日付現在、本投資法人がみずほ丸紅リースから物件を取得する又はファイナンスを受ける予定はありません。

(vi) スポンサーサポート契約及びパイプラインサポート契約

本資産運用会社は、各スポンサーとの間で、本書の日付現在、それぞれスポンサーサポート契約を締結しており、本投資法人は、下記の各種サポートの提供を受けます。また、丸紅グループとの太陽光発電関連事業における取引実績を背景としたネットワークを活用し、プロスペックAZ及びみずほ丸紅リースとの間でパイプラインサポート契約を締結しており、再生可能エネルギー発電設備等の取得検討機会の拡大を図っています。各スポンサーサポート契約及びパイプラインサポート契約の概要は、以下のとおりです。

(a) 丸紅とのスポンサーサポート契約の概要

本資産運用会社と丸紅とのスポンサーサポート契約において、丸紅は、以下のサポートを提供することとされています。かかる丸紅とのスポンサーサポート契約により、本投資法人は丸紅から物件取得機会の提供を受けるとともに、丸紅の電力・インフラ事業における知見とノウハウを活用して運用資産の効率的かつ着実なオペレーション及びこれによる内部成長に努めるとともに、丸紅の信用力を背景として強固な財務基盤を構築します。また丸紅によるセიმポート出資により投資主価値の最大化を図ります。

A) 売却、開発プロジェクト等に関するマーケット情報の提供

丸紅は、自ら又は自らの関係会社が売却対象として保有、開発する又は保有、開発を予定している再生可能エネルギー発電設備等（以下本(a)において「本再生可能エネルギー発電設備等」といいます。）について、本資産運用会社から要請があった場合は、やむを得ない事情がある場合を除き、本資産運用会社に対し、当該本再生可能エネルギー発電設備等に関する情報の提供を行うものとします。また、丸紅は、自ら又は自らの関係会社以外の第三者が保有、開発する又は保有、開発を予定している本再生可能エネルギー発電設備等について売却に係る情報を取得した場合には、当該本再生可能エネルギー発電設備等が本投資法人の取得対象となりうると合理的に判断された場合、本資産運用会社に対し、当該本再生可能エネルギー発電設備等に関する情報の提供を行うほか、本資産運用会社から要請があった場合には、要請のあった情報の提供を行います。但し、情報提供に関してやむを得ない事情がある場合においてはこの限りではありません。

B) ウェアハウジング機能の提供

本資産運用会社は、将来における本投資法人による本再生可能エネルギー発電設備等の取得を実現するために、第三者が保有又は開発する本再生可能エネルギー発電設備等について、本投資法人への譲渡を前提とする一時的な取得及び保有を丸紅に依頼することができるものとし、丸紅は、当該依頼があった場合には、本資産運用会社との間で、当該依頼について丸紅の関係会社による一時的な取得及び保有を含め誠実に協議を行うものとします。

C) 保守運営業者の選定支援その他の業務支援

本資産運用会社は、本投資法人が保有する、又は保有を予定している本再生可能エネルギー発電設備等について、(i)保守運営業務を実施する事業者の選定、(ii)管理、運営又は増設等に係る補助業務、助言業務等、(iii)本再生可能エネルギー発電設備等のデューデリジェンスに係る支援業務、及び(iv)本再生可能エネルギー発電設備等に関する情報の収集、分析等を、丸紅に依頼することができるものとし、丸紅は、かかる依頼があった場合には、候補者の選定その他必要な支援を行うものとします。

D) 人材及びノウハウの提供に関する協力

丸紅は、本資産運用会社からの要請があった場合、法令に反しない範囲内において、丸紅又はその関係会社が有する人材及びノウハウの本資産運用会社に対する提供について商業上合理的な範囲で協力するものとします。また、丸紅は、本資産運用会社からの要請があった場合、丸紅又はその関係会社による本資産運用会社の役職員に対する研修の提供その他の必要な協力を商業上合理的な範囲で行うものとします。

E) 調達期間終了後の売電支援

丸紅は、本資産運用会社から、本投資法人が保有する、又は保有を予定している本再生可能エネルギー発電設備等について、当該設備において発電する本再生可能エネルギー電気の売却手段を早期に確保できるよう、再エネ特措法に定める調達期間の経過後の売電先の選定支援のサポート等を依頼された場合、発電設備の運転実績、その他発電設備の維持管理に係る情報等につき合理的な範囲で必要な支援を行うものとします。

F) 資金調達に関する情報提供

丸紅は、本資産運用会社から、本投資法人が資金調達を実施するに際して資金提供を行う事業者やマーケット環境等に関する情報提供を依頼された場合、法令に反しない範囲内において、当該情報提供その他の支援を行うものとします。

G) 境界紛争及び環境規制への対応に関する支援

丸紅は、本資産運用会社から本投資法人が保有する、又は保有を予定している本再生可能エネルギー発電設備等に関して、当該設備等を利用して行う事業に関連する土地について生じた又は生じるおそれのある境界紛争や環境規制について支援を求められた場合には、法令に反しない範囲内において、関係者との協議、交渉その他の対応について支援を行うものとします。

H) 本投資法人の投資口の取得及び保有

丸紅は、本投資法人が新たにその投資口を発行する場合には、当該新規投資口総数の一部を購入する意向であることを本資産運用会社に対して表明します。

(b) みずほ銀行及びみずほ信託銀行とのスポンサーサポート契約の概要

本資産運用会社とみずほ銀行及びみずほ信託銀行とのスポンサーサポート契約において、みずほ銀行及びみずほ信託銀行は、以下のサポートを提供することとされています。かかるみずほ銀行及びみずほ信託銀行（以下本(b)において「スポンサー」と総称します。）とのスポンサーサポート契約により、本投資法人はスポンサーから物件取得機会の提供を受けるとともに、ウェアハウジングにおける資金調達の支援やバンクフォーメーション構築の支援を通じて財務面におけるサポートを受け、みずほ銀行を中心とする強固なバンクフォーメーションの構築を目指します。

A) 売却、開発プロジェクト等に関するマーケット情報の提供

スポンサーは、自ら又は自らの関係会社が売却対象として保有、開発する又は保有、開発を予定している再生可能エネルギー発電設備等（以下本(b)において「本再生可能エネルギー発電設備等」といいます。）について、本資産運用会社から要請があった場合は、当該情報を提供できない事情があるときを除き、本資産運用会社に対し、当該本再生可能エネルギー発電設備等に関する情報の提供を行うよう最大限努力するものとします。また、スポンサーは、自ら又は自らの関係会社以外の第三者が保有、開発する又は保有、開発を予定している本再生可能エネルギー発電設備等について売却に係る情報を取得し、当該本再生可能エネルギー発電設備等が本投資法人の取得対象となりうると自ら判断した場合、又は本資産運用会社から要請があった場合は、当該情報を提供することができない事情があるときを除き、本資産運用会社に対し、当該本再生可能エネルギー発電設備等に関する情報の提供を行うよう最大限努力するものとします。

B) ウェアハウジングにおける資金調達の支援

本資産運用会社は、将来における本投資法人による本再生可能エネルギー発電設備等の取得を実現するために、第三者が保有又は開発する本再生可能エネルギー発電設備等について、本投資法人への譲渡を前提とする一時的な取得及び保有のための資金調達の支援をみずほ銀行に依頼することができます。みずほ銀行は、当該依頼を受けた場合には、本資産運用会社との間で、資金調達の支援の可否及び支援する際の条件について誠実に協議を行うものとしします。

C) 資金調達要請への対応及びバンクフォーメーション構築の支援

みずほ銀行は、本資産運用会社から、本投資法人の運営又は本再生可能エネルギー発電設備等の取得に係る資金調達の要請があった場合には、かかる要請に応じて情報提供、資金の借入れに関する相談への対応及び融資の提案、シンジケート団の組成等ファイナンスストラクチャーの構築及び構築のための活動等を可能な限り行うことに努めます。

D) 財務戦略に関する助言提供

スポンサーは、本資産運用会社との間で諸条件を含め別途合意をした場合、法令等及び契約に反しない範囲で、本投資法人の財務戦略に関連する業務に関しアドバイス及び補助業務の受託を行うものとしします。

E) 人材及びノウハウの提供に関する協力

スポンサーは、本資産運用会社からの要請があった場合、スポンサー又はその関係会社が有する人材及びノウハウの本資産運用会社に対する提供について商業上合理的な範囲で協力するものとしします。また、スポンサーは、本資産運用会社からの要請があった場合、スポンサー又はその関係会社による本資産運用会社の役職員に対する研修の提供その他の必要な協力を商業上合理的な範囲で行うものとしします。

(c) プロスペックAZとのパイプラインサポート契約の概要**A) 保有プロジェクトの情報提供及び供給**

プロスペックAZ（以下本(c)において「サポート会社」といいます。）は、本資産運用会社に対し、自らが保有、開発する又は保有、開発を予定している再生可能エネルギー発電設備等（以下本(c)において「本再生可能エネルギー発電設備等」といいます。）について、売却を計画する場合には、本資産運用会社に対し、本再生可能エネルギー発電設備等に関する情報の提供を行うほか、本資産運用会社から要請があった場合には、要請のあった情報の提供を行います。但し、第三者が保有し、又は開発中の本再生可能エネルギー発電設備等に係る情報の提供は、当該第三者の承諾を得たことを条件として行われるものとし、この場合、サポート会社は当該第三者から承諾を得るために商業上合理的な努力をするものとしします。

B) 優先交渉権の付与**a) 優先交渉権の付与**

サポート会社は、本再生可能エネルギー発電設備等の本投資法人が取得可能な資産の売却を計画する場合、当該本再生可能エネルギー発電設備等に関する情報を第三者に先立ち、本投資法人及び本資産運用会社に提供し、当該本再生可能エネルギー発電設備等に関する優先交渉権（優先的に売買交渉を行う権利）を、本資産運用会社に付与します。優先交渉権は、本再生可能エネルギー発電設備等毎に、B)に定める優先交渉期間を定めた場合はその間効力を有するものとしします。

b) 優先交渉権の有効期間

優先交渉期間は、サポート会社と本資産運用会社が別途合意する期間（但し、6ヶ月を超えない期間としします。）としします。

c) 購入の意思の通知

本資産運用会社は、優先交渉期間内にサポート会社に対し、本投資法人による購入の意思の有無を通知するものとしします。

d) 優先交渉期間中の第三者への情報提供・売買交渉の禁止

サポート会社は、優先交渉期間中及びc)に基づく購入の意思がある旨の通知後における売買契約締結に向けた協議が継続する期間中、第三者に対して本再生可能エネルギー発電設備等に関する情報の提供、売買交渉を行ってはならないものとします。但し、優先交渉期間の経過後については、本資産運用会社及び本投資法人が、売買契約締結に向けた協議を不合理に遅延させた場合にはこの限りではありません。

e) 最終売却条件

優先交渉期間内に購入の意思がある旨の通知がなされず、又は売却条件が合意に達しなかった場合、サポート会社は、第三者との間で本再生可能エネルギー発電設備等の売却につき協議を開始することができるものとします。但し、第三者が提示する条件が、優先交渉期間内に本投資法人が提示した条件（もしあれば）と同等以下である場合には、サポート会社は、速やかに本資産運用会社にその旨を通知し、通知後遅滞なく本資産運用会社がサポート会社に対し当該第三者が提示する条件と同条件以上の条件を提示し、サポート会社がこれに同意した時は、本投資法人は、サポート会社より本再生可能エネルギー発電設備等を当該第三者に優先して購入することができるものとします。

C) 保守運営業務の提供

サポート会社は、本投資法人及び本資産運用会社から保守運営業務の実施を依頼された場合、本投資法人が保有する本再生可能エネルギー発電設備等につき、別途締結する保守運営業務委託契約に基づく保守運営業務その他の必要な支援を行うものとします。

D) 人材の確保に関する協力

サポート会社は、本資産運用会社から要請があった場合、法令に反しない範囲内において、人材の確保について商業上合理的な範囲で協力するものとします。また、サポート会社は、本資産運用会社からの要請があった場合、本資産運用会社の役職員に対する研修の提供その他の必要な協力を行うものとします。

(d) みずほ丸紅リースとのパイプラインサポート契約の概要

A) 保有プロジェクトの情報提供及び供給

みずほ丸紅リース（以下本(d)において「サポート会社」といいます。）は、自らが開発し若しくは保有する又は開発若しくは保有を予定している再生可能エネルギー発電設備等（以下本(d)において「本再生可能エネルギー発電設備等」といいます。）であり、かつ、(1)サポート会社が第三者との間のリース契約に基づき保有している本再生可能エネルギー発電設備等、(2)サポート会社が第三者との間の延払売買契約に基づき保有している本再生可能エネルギー発電設備等、(3)サポート会社が第三者に対して優先交渉権又は先買権その他類似の権利を付与している本再生可能エネルギー発電設備等、その他一定の本再生可能エネルギー発電設備等（以下、総称して又は個別に「保有プロジェクト」といいます。）について、売却を計画する場合には、本資産運用会社及び本投資法人に対し、当該保有プロジェクトに関する情報の提供を行うほか、本資産運用会社から要請があった場合には、実務上合理的な範囲で要請のあった情報の提供を行います。

B) 優先交渉権の付与

a) 優先交渉権の付与

サポート会社は、保有プロジェクトの売却を計画する場合、当該保有プロジェクトに関する情報を第三者に先立ち、本投資法人及び本資産運用会社に提供します。かかる提供を行ってから10営業日以内に、本投資法人又は本資産運用会社が、当該保有プロジェクトの購入を検討する意思をサポート会社に対して表明した場合には、サポート会社は、当該保有プロジェクトに関する優先交渉権（優先的に売買交渉を行う権利）を、本資産運用会社に付与します。優先交渉権は、保有プロジェクト毎に、b)に定める優先交渉期間を定めた場合はその間効力を有するものとします。

b) 優先交渉権の有効期間

優先交渉期間は、サポート会社と本資産運用会社が別途合意する期間（但し、6ヶ月を超えない期間とします。）とします。

c) 購入の意思の通知

本資産運用会社は、優先交渉期間内にサポート会社に対し、本投資法人による購入の意思の有無を通知するものとします。

d) 優先交渉期間中の第三者との売買交渉の禁止

サポート会社は、優先交渉期間満了日までの間、第三者との間で当該保有プロジェクトに関する売買交渉を行ってはならないものとします。

e) 最終売却条件

優先交渉期間内に購入の意思はある旨の通知がなされなかった場合、又は売却条件が合意に達しなかった場合、サポート会社は、第三者との間で当該保有プロジェクトの売却につき協議を開始することができるものとします。但し、第三者が提示する条件が、優先交渉期間内に本投資法人が本資産運用会社を通じて提示した条件（もしあれば）と同等以下である場合には、サポート会社は、速やかに本資産運用会社にその旨を通知し、通知後遅滞なく本資産運用会社がサポート会社に対し、当該第三者が提示する条件と同等以上の条件を提示したときは、本投資法人は、サポート会社より当該保有プロジェクトを当該第三者に優先して購入することができるものとします。

C) 第三者売却プロジェクトに係る情報の優先提供

サポート会社は、第三者が保有し又は開発する本再生可能エネルギー発電設備等（以下「第三者売却プロジェクト」といいます。）に係る売却・仲介情報を得た場合、本資産運用会社及び本投資法人に対して当該情報を提供するものとします。

D) ウェアハウジング業務の提供

本資産運用会社は、将来における本投資法人による第三者売却プロジェクトの取得を円滑に推進すること目的として、第三者売却プロジェクトの一時的な保有（ウェアハウジング業務）をサポート会社に依頼することができるものとし、サポート会社は、当該依頼を受けた場合、ウェアハウジング業務の提供について真摯に検討を行うものとします。なお、ウェアハウジング業務を提供するための諸条件については、本資産運用会社又は本投資法人及びサポート会社が別個、個別の第三者売却プロジェクト毎に協議のうえ、定めるものとします。

(ロ) 長期安定した分配金の仕組みと安定的な財務運営

a. 長期安定的な分配金を生み出すストラクチャー

(i) 本投資法人の仕組み

本投資法人は、主として太陽光発電設備等を中心としたインフラ資産等へ投資します。利益の配当等を投資法人の損金に算入するための要件（いわゆる「税務上の導管性要件」）を充足するため、本投資法人は、投資したインフラ資産等を賃貸して運用し、賃借人から賃料を受領します。保有資産についてはいずれも、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エネ発電事業者たる特別目的会社（SPC）が賃借人となり、賃借人SPCとオペレーター業務委託契約を結んだ丸紅がオペレーターとなります。但し、今後取得する資産については丸紅以外の者がオペレーターとなる可能性があります。

(a) 本投資法人

本投資法人は、規約に基づき、投資主より払い込まれた資金等を、主として、太陽光発電設備等を中心としたインフラ資産等に投資します。税務上の導管性を充足するため、本投資法人は、投資したインフラ資産を賃借人に賃貸し、賃借人より賃料を受領することで運用します。また、当該賃借人SPCは、丸紅に対してオペレーター業務を委託しています。

(b) 本資産運用会社

本資産運用会社は、丸紅から90%、みずほ銀行から5%、みずほ信託銀行から5%の出資を受ける丸紅の子会社であり、本投資法人から資産運用業務を受託します。スポンサーグループからのサポートを受けつつ、本投資法人のために、再生可能エネルギー発電設備等への投資、投資したインフラ資産等の資産管理等を行います。

(c) スポンサー

スポンサーはそれぞれ、スポンサー及び本資産運用会社との間のスポンサーサポート契約に基づき、前記「(イ) スポンサー総合力に裏付けられた成長力 f. 外部成長戦略 (vi) スポンサーサポート契約及びパイプラインサポート契約」に記載のとおり、本投資法人に対して、マーケット情報の提供等の多岐にわたる支援を行います。

(d) 賃借人

当該賃借人SPCは、事業内容を本投資法人からの太陽光発電設備の賃借と、当該太陽光発電設備を用いた発電事業及び売電事業に特化しており、併せて、当該SPCが倒産する可能性を低減するための措置(注)を講じています。本投資法人は、保有資産について、発電事業及び売電事業に特化したSPCを賃借人とすることにより、発電事業及び売電事業以外のリスクを賃借人が負担することを避け、賃借人の債務不履行リスク及び倒産リスクを低減することを目指しています。賃借人SPCは接続電気事業者との間で接続契約を締結し、再生可能エネルギー発電事業計画について経済産業大臣による認定その他の許認可を有し、その上で買取電気事業者との間で特定契約を締結しており、買取電気事業者から売電収入を受領し、本投資法人に対して当該売電収入を原資とした賃料を支払います。

(注)賃料不払い等の債務不履行事由が生じた場合に賃貸借契約を解除し又は賃貸借契約を更新若しくは再契約せず、新たな賃借人へ賃貸借を行うことが可能になるよう、賃貸借契約上の条項を整備しています。また、債務不履行事由が生じるリスクを低減すべく、賃貸借契約上、積立金の設定その他の賃料債務等の履行を担保するための措置を設けます。本投資法人の賃料スキームについては、後記「(ii) 賃料スキーム」をご参照ください。

(e) オペレーター

スポンサーである丸紅は、賃借人との間のオペレーター業務委託契約に基づき、保有資産に係る太陽光発電設備に関し、そのオペレーターとして賃借人から運営管理業務を受託しています。

(f) O&M業者

O&M業者は、賃借人からの委託を受けて、O&M業務及び太陽光発電設備等の電気主任技術者に関する業務を行います。保有資産のうち13物件に関するO&M業務は、プロスペックAZが、その他2物件に関するO&M業務は、株式会社NTTファシリティーズ及び株式会社スマートエナジーがそれぞれ行います。なお、O&M業者は、O&M業務の一部を第三者に再委託することがあります。

(g) 接続電気事業者

電気事業者は、保有資産に係る発電事業者となる賃借人との間で、再生可能エネルギー発電設備の固定価格買取制度に基づき、接続契約を締結します。接続契約に従い、再生可能エネルギー発電設備と電気事業者の変電用、送電用又は配電用の電気工作物を電氣的に接続します。なお、保有資産について、東京電力エナジーパートナー株式会社、北陸電力株式会社、関西電力株式会社、中国電力株式会社及び株式会社エネットが各接続契約における電気事業者になります。

(h) 特定契約における電気事業者

電気事業者は、発電事業者となる賃借人との間で、再生可能エネルギー発電設備の固定価格買取制度に基づき、特定契約を締結し、賃借人から当該再生可能エネルギー発電設備で発電した電気を調達価格により調達します。なお、2017年3月31日までに締結された特定契約は、その契約の期間が終了するまでの間は、再エネ特措法改正法による改正後の再エネ特措法に基づく特定契約とみなされるため、旧再エネ特措法に基づき小売電気事業者等との間で締結した特定契約を継

続させることができます。また、当該特定契約を締結した小売電気事業者等は、その契約の期間が終了するまでの間は、再エネ特措法改正法による改正後の再エネ特措法による一般送配電事業者とみなされます。保有資産に係る全ての特定契約は、2017年3月31日より前に締結されています。各保有資産の特定契約に係る買取電気事業者については、後記「5 運用状況 (2) 投資資産 ③ その他投資資産の主要なもの (ハ) 特定契約の内容」をご参照ください。

(ii) 賃料スキーム

(a) 賃料スキームの概要

本投資法人は、本投資法人が保有する太陽光発電設備を発電事業者である賃借人SPCに賃貸し、賃借人SPCから基本賃料と変動賃料を収受する、安定性とアップサイドを兼ね備えた賃料スキームを採用しています。保有資産に共通する主な賃貸条件は以下のとおりです。



(b) 基本賃料と変動賃料を組み合わせた長期安定的な賃料スキーム

本投資法人は、保有発電設備の実際の発電量にかかわらず、客観的な発電量予測値に基づく一定水準の想定売電収入を基本賃料として受け取ります。基本賃料を設定することで、本投資法人の収益の安定化を図ります。

基本賃料は、各月の発電量予測値（P50）（注1）に基づく予想売電収入(A)（注2）の70%相当額から、想定必要経費（注3）を控除した金額とします。また、基本賃料の支払いを確保するため、賃借人SPCに一定額の金銭を積み立てることを義務付ける方針です（注4）。

変動賃料は、各月の実際の発電量が発電量予測値（P50）の70%を上回った場合に発生し、以下の計算によって算出される金額とします。

A) 発電量予測値（P50）の70%超100%以下の場合

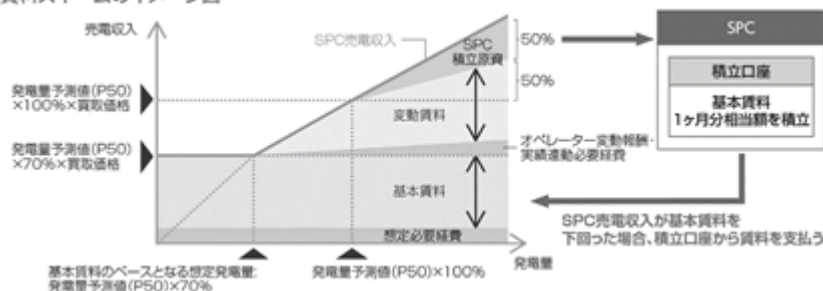
各月の実績売電収入(B)(注5)と予想売電収入の70%相当額との差額から、オペレーター変動報酬及び実績連動必要経費(注6)を控除した金額とします。

B) 発電量予測値（P50）の100%を超える場合

各月の予想売電収入の30%相当額に、各月の実績売電収入と予想売電収入との差額の50%相当額を加えた金額から、オペレーター変動報酬及び実績連動必要経費を控除した額とします。

変動賃料の設定により、本投資法人の収益力の向上及び投資主への還元強化を目指しています。

賃料スキームのイメージ図



<各賃料の計算式>

A) 基本賃料

予想売電収入(A)×70% - 想定必要経費

B) 変動賃料

- 1) 各月の実績売電収入(B)が予想売電収入(A)の70%以下の場合には、変動賃料は発生しません
- 2) 各月の実績売電収入(B)が予想売電収入(A)の70%超100%以下の場合

$$\{B - (A \times 70\%)\} - \text{オペレーター変動報酬} - \text{実績連動必要経費}$$
- 3) 各月の実績売電収入(B)が予想売電収入(A)の100%を超える場合

$$\{B - A\} \times 50\% + A \times (100\% - 70\%) - \text{オペレーター変動報酬} - \text{実績連動必要経費}$$

(注1)「発電量予測値（P50）」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賃貸借期間における各月の発電量予測値をいいます。

(注2)「予想売電収入」（A）とは、発電量予測値（P50）に対して、当該発電設備に適用される買取価格を乗じて得られる金額をいいます。

(注3)「想定必要経費」とは、賃借人SPCに課される各種税金、オペレーター固定報酬その他の費用のうち、基本賃料に対応する想定必要経費として本投資法人と協議の上合意した金額をいいます。

(注4)賃借人との賃貸借契約において、賃借人が基本賃料1ヶ月分相当額（各月の基本賃料で最大となる月の基本賃料1ヶ月分相当額とします。）の金銭を積立口座に積み立てることを義務づけています。

(注5)「実績売電収入」（B）とは、実際の発電量に対して、当該発電設備に適用される買取価格を乗じて得られる金額に、出力抑制補償金（もしあれば）及び利益保険に基づく利益補償金（もしあれば）を加えた金額をいいます。

(注6)「実績連動必要経費」とは、賃借人SPCに課される各種税金、オペレーター固定報酬その他本投資法人と協議の上合意した費用につき、実際に計上された必要経費（実費）が想定必要経費を超過した場合における当該超過分の金額をいいます（想定必要経費が実費を上回る場合は負の値になります。）。

(注7)上記は賃料スキームに関するイメージ図であり、特定の発電設備における実際の賃料を示したものではありません。したがって、本投資法人が変動賃料を受け取れることや、賃借人SPCにおいて積立がなされることを保証するものではありません。

(c) SPC積立口座による基本賃料不払いリスクの軽減

天候不順その他の理由により売電収入が基本賃料を下回った場合でも、直ちに本投資法人に対する賃料の支払が滞ることのないよう、予想売電収入額を超過する売電収入額を原資として、賃借人SPCが賃借する全ての再生可能エネルギー発電設備等の基本賃料1ヶ月分相当額を賃料等積立口座に積み立てることとしており、これにより本投資法人の賃貸収入等の保全を図ります。この賃借人への積立ては、各発電設備について、各月の実際の発電量が発電量予測値（P50）の100%を上回った場合に、実績売電収入と、予想売電収入との差額の50%相当額を原資として積み立てられます（なお、かかるSPC積立原資が負の値になるときはゼロとします。）。

(iii) 安定的な収益を生み出すポートフォリオ

太陽光発電事業において発生しうるリスクへの対策

太陽光発電事業において発生しうる主要なリスクとして、自然災害や事故・盗難により本投資法人の保有資産が毀損し、売電が停止した場合、賃借人SPCが収受する売電収入が減少するおそれがあります。そこで、自然災害や事故・盗難への対策として、本投資法人は賃借人SPCを被保険者として火災保険や利益総合保険に加入しています。毀損した保有資産は、修復期間は稼働停止となり、当該期間中は売電収入が得られなくなりますが、予想売電収入額に基づく売電収入は利益総合保険から補てんされることで、賃借人SPCが収受する売電収入が減少しないよう対策を施しています。また、パネルの劣化によるパフォーマンスの低下に対しては、パネルメーカーの保証を活用することにより対応します。

発生しうるリスク		対策
自然災害	火災、落雷、破裂・爆発、風・雹・雪災、水災などの自然災害による損害	火災保険や利益総合保険の付保により、 ・物的損害に対して再調達価格で補償 ・復旧まで発電が不可能となった場合の逸失利益を一定程度まで補償
事故・盗難	・建物外部からの物体の落下や衝突、電気・機械的事故、不測かつ突発的な事故による損害 ・窃盗や強盗による損害	
パネル劣化	太陽光パネルの経年劣化による発電能力低下	パネルメーカーの保証により、パネル出力の一定割合を保証して修理や交換を実施
その他	発電設備の構造上の欠陥や管理の不備などによって生じた事故による、第三者からの損害賠償請求等	賠償責任保険の付保により、第三者からの損害賠償請求等に対して保証・手当て

b. 財務戦略

(i) 基本方針

本投資法人は、スポンサーである丸紅の信用力や、みずほ銀行のサポートをベースとした最適な借入条件を実現し、安定的かつ健全な財務運営の実施を目指します。また、デット戦略とエクイティ戦略という2つの観点から、中長期的な収益性の維持及び向上並びに運用資産の規模拡大と価値の向上を実現するために、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。エクイティ戦略については、投資口の追加発行は、市場動向、物件取得時期、有利子負債比率等を総合的に考慮して機動的に実施する方針です。デット戦略については、スポンサーであるみずほ銀行を中心とした強固なレンダーフォーメーションの構築を目指します。本投資法人の財務方針は、後記「⑨ 財務方針」をご参照ください。

(ii) 格付の取得

本投資法人は、本書の日付現在、株式会社格付投資情報センター（R&I）より、「A（安定的）」の長期発行体格付を付与されています。これは、本投資法人の安定的かつ健全な財務基盤が評価された結果であると本投資法人は考えています。なお、本投資法人は、本書の日付現在、国内上場インフラ投資法人（注2）及び本投資法人の計7銘柄のうち、最も信用力の高い格付（注3）を付与されています。

信用格付(R&I) ^(注1)	本投資法人は、国内上場インフラ投資法人 ^(注2) 及び 本投資法人の計7銘柄のうち、最も信用力の高い 格付 ^(注3) を付与されています。
A(安定的)	

(注1) 本格付は、本書の日付現在において、R&Iから付与された本投資法人の長期発行体格付であり、本投資口に付与された格付ではありません。また、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2) 国内上場インフラ投資法人とは、タカラレーベン・インフラ投資法人、いちごグリーンインフラ投資法人、日本再生可能エネルギーインフラ投資法人、カナディアン・ソーラー・インフラ投資法人、東京インフラ・エネルギー投資法人、エネクス・インフラ投資法人をいいます。

（注3）本書の日付現在において、株式会社日本格付研究所（JCR）又はR&Iのいずれかから付与されている信用格付をいいます。

③ 再生可能エネルギーへの期待の高まり

（イ）日本の再生可能エネルギーへの取組みと固定価格買取制度の概要

a. エネルギーミックスによる政府の再生可能エネルギー導入推進策

日本の電力消費量は諸外国と比較して高い水準にある一方で、再生可能エネルギーの導入割合は低い水準となっています。政府作成による「エネルギー基本計画」（2014年4月）においても、再生可能エネルギーについては、2013年から3年程度、導入を最大限加速していき、その後も積極的に推進していく旨が示されました。2015年7月16日、経済産業省は前記の「エネルギー基本計画」を踏まえ、実現可能な将来のエネルギー需給構造のあるべき姿として、「長期エネルギー需給見通し」（以下「エネルギーミックス」といいます。）を策定し、電源構成比に占める再生可能エネルギー割合を2030年度までに22%～24%にまで上昇させることを目標としています。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」によって、再生可能エネルギーの「主力電力化」が明記され、2030年、2050年に向けた方針が示されました。今後も再生可能エネルギーの導入推進のための政策が実施されることが期待されます。現に、経済産業省総合資源エネルギー調査会省エネルギー・新エネルギー分科会新エネルギー小委員会において、さらなる再生可能エネルギーの導入拡大に向けた政策の方向性についての議論が継続的に行われています。また、前記の「エネルギー基本計画」においては、太陽光発電の発電コストや出力不安定性等による安定供給上の問題について触れられているものの、技術革新や、エネルギーマネジメントの実現等による改善策への取組みを進めることが期待されるとされています。そして、経済産業省総合資源エネルギー調査会基本政策分科会再生可能エネルギー導入促進関連制度改革小委員会が取りまとめた「再生可能エネルギー導入促進関連制度改革小委員会 報告書」（2016年2月）においても、国民負担の抑制との両立、特に太陽光発電についてはコスト効率的な導入の必要性が指摘されつつも、再生可能エネルギーの最大限の導入を制度見直しの目的として掲げており、同報告書を受けて立案され、2016年2月9日に国会に提出された再エネ特措法の改正法案の提案理由においても再生可能エネルギー源の利用の促進が掲げられています。以上から、本投資法人は、太陽光発電市場の拡大、ひいては太陽光発電設備等の取得による本投資法人のポートフォリオの拡大を実現する環境がさらに整備されていく可能性があるものと考えています。

b. 固定価格買取制度の導入

2012年7月1日の再生可能エネルギー固定価格買取制度の導入により、再生可能エネルギー発電設備の導入は増加の一途を辿り、再生可能エネルギー比率は10.1%（2012年度）から17.4%（2018年度）（注）に増加しました。2019年9月に資源エネルギー庁により公表された「国内外の再生可能エネルギーの現状と今年度の調達価格等算定委員会の論点案」によると、2019年3月末時点で再生可能エネルギー発電設備の導入量は4,780.5万kW（制度開始前の2.3倍）となっています。特に太陽光（非住宅）の発電設備導入量は、固定価格買取制度導入時点から2019年3月末までの間に3,842.6万kWとなりました。

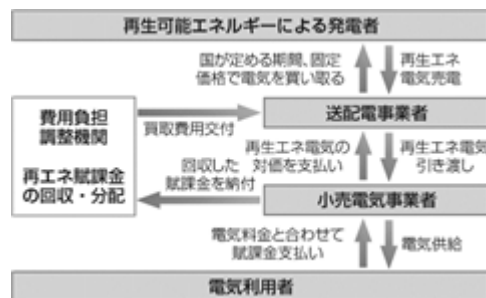
その他の電源の固定価格買取制度導入時点から2019年3月末までの間の導入量は、風力113.6万kW、地熱3.0万kW、中小水力36.2万kW、バイオマス170.8万kWとなっています。

（注）出所：認定NPO法人環境エネルギー政策研究所公表データ

c. 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の固定価格買取制度（FIT制度）は、再生可能エネルギーの普及を図るため再エネ特措法により2012年7月1日に開始された、再生可能エネルギー電気を固定の調達期間にわたり、固定の調達価格で買い取ることを電気事業者が義務付ける制度です。固定価格買取制度により、発電事業者は安定的かつ継続的な売電収入を見込むことができ、再生可能エネルギー発電設備の高い建設コストの回収の見通しが立ちやすくなります。

本投資法人は、主として固定価格買取制度の下で再エネ特措法第9条第3項に定める認定（以下「認定」といいます。）を受けた再生可能エネルギー発電設備等に投資することにより、長期的かつ安定的な収益の確保を目指します。なお、保有資産は、固定価格買取制度の適用を受ける物件であり、これにより、本投資法人には安定的かつ継続的な売電収入を原資とする賃料収入が見込まれます。



d. 固定価格買取制度の見直し

再生可能エネルギーの最大限の導入と国民負担抑制の両立を図るため、改正再エネ特措法により、2017年4月1日より固定価格買取制度が改正されました。改正内容のうち発電事業者に影響のあるものとしては、主として以下が挙げられます。

- ・ 2,000kW以上の太陽光発電設備を対象に、売電価格を入札によるものとする
 - ・ 電力会社と接続契約を締結している（運転開始済みを含みます。）設備のみが制度の対象となること
 - ・ 発電設備の認定制度を見直し、より適正な状態で発電設備を安全に運転できるようにすること
- さらに2019年度からは入札制度の対象が500kW以上の太陽光発電設備まで拡大されています。

また、2019年4月1日に施行された措置により、2012年度から2014年度にFIT認定を受けた事業用太陽光発電のうち2016年7月31日までに接続契約を締結した未稼働案件についても、運転開始期限の設定と、運転開始のタイミングを踏まえた適切な調達価格の適用が行われることになりました。

e. 太陽光発電の発電コストと買取価格の推移

固定価格買取制度における太陽光発電設備を用いて発電された電気の調達価格は、技術革新や市場競争による建設コストの低下を反映して、年々引き下げられています。発電出力が10kW以上の太陽光発電設備に係る調達価格は、2012年度の1kWh当たり40円（税抜）から、2019年度には1kWh当たり14円（税抜）まで引き下げられており（注）、今後も引下げが続く可能性があります。但し、各再生可能エネルギー発電設備について、一度確定した調達価格又は調達期間が変更されることは原則としてありません。

また、調達価格は、国民負担抑制の観点に加えて、技術革新や市場競争によるシステム費用の低下見込みを反映して設定されるという側面もあるため、必ずしも調達価格の低下に比例して発電事業者全体の利益が損なわれるものではないと考えられます。厳密なコストコントロールと効率的な事業運営等によって、再生可能エネルギー発電事業の収益性は今後も維持され、また、2030年度のエネルギーミックスに向けて、再生可能エネルギーの主力電源化に向けた取組みが引き続き積極的に推進されていくであろうという動向を踏まえると、再生可能エネルギー発電事業に係る市場拡大が図られていくものと考えています。

（注） 2019年3月22日経済産業省公表

f. 買取価格に応じて利回りを確保した物件取得

日本の買取価格は諸外国に比べて高い水準を維持している一方で、発電コストも高い水準となっているため、運営ノウハウや製造技術の向上等による発電コストの削減が進められています。発電コストの削減に伴って買取価格は低減傾向にあるものの、買取価格に合わせた取得価格で資産を取得することにより、安定した利回りを確保することは可能であると考えています。本投資法人が取得した物件の買取価格は、1kWh当たり40円、36円、32円、24円（いずれも税抜）と様々ですが、各物件のキャッシュフローを考慮したバリュエーションによって算出した評価額を基に取得価格を決定しているため、利回りを確保した価格での物件取得となっています。太陽光発電設備に適用される買取価格は、2012年度の1kWh当たり40円（税抜）から、2016年度の1kWh当たり24円（税抜）まで40.0%引き下げられています。本投資法人の保有資産において、1kWh当たり40円の認定物件の平均取得価格に対する、1kWh当たり24円の認定物件の平均取得価格は、38.5%～40.0%程度低い価格となっています。このように、買取価格に応じたバリュエーションに基づく取得価格で資産を取得していくことで、一定の利回りの確保と資産規模の拡大を両立していくことが可能であると考えています。

また、太陽光発電の発電コスト低減により、今後は他電源と同程度のコスト水準を実現することで、自由売電市場での競争力を有することも期待されています。

g. 買取期間満了後の買取事例（住宅用太陽光発電）

2019年11月より、住宅用太陽光発電の買取期間が順次満了（通称：卒FIT）することを受け、電力会社や一般事業会社がJEPX市場(注)の取引価格を基準とする新規買取価格を公表し、卒FIT案件の取込みが活発化しています。買取期間満了後の再生可能エネルギー電源を活用するビジネスモデルによって、買取期間満了後も再生可能エネルギー発電事業が継続されることが期待されています。このビジネスモデルは、将来的に事業用発電設備の卒FIT案件にも適用される可能性があり、再生可能エネルギー発電事業の長期的な持続性を示すものであると考えています。

買取期間満了後は自由売電市場で売電を行うか、自社で売電先を探すこととなりますが、今後の環境意識の高まりによって、再生可能エネルギーの付加価値は向上していくことが考えられます。環境意識の高まりの一例として、「事業活動において使用する電力を全て再生可能エネルギーで賄うこと」を宣言することによって加盟可能な協働イニシアティブである「RE100」と呼ばれる企業連合があります。RE100は、2014年に国際環境NGOのThe Climate Group（TCG）により発足し、加盟企業数は2020年6月末時点で日本では35社となり、世界では200社を超える水準まで増加しています。このような企業を中心に、今後再生可能エネルギーのニーズが高まり、買取期間満了後の再生可能エネルギー電力や再生可能エネルギー発電設備等についても積極的な取引が行われることが期待されています。

（注）一般社団法人日本卸電力取引所（Japan Electric Power Exchange、略称：JEPX）は、電力の売買を行える国内唯一の会員制の卸電力取引市場です。

（ロ）上場インフラファンド市場について

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

上場インフラファンド市場の創設は、新たに認定を取得する太陽光発電設備に加えて、認定後開発前段階での発電事業の権利の譲渡や、稼働済発電所の譲渡等の取引を活性化することがあり、このようなセカンダリー取引市場の成長を促進する効果も期待されます。

第一号銘柄の上場より約4年が経過し、これまで計7銘柄が東京証券取引所に上場しました。上場インフラファンド市場の市場規模は着実に拡大し、2020年4月より上場インフラファンド指数の算出・公表が開始されました。同指数を活用した商品設計等、さらなるインフラ資産の流動性拡大に資する取り組みが期待されます。

（ハ）ESG投資への関心の高まり

a. ESG投資とは

投資を通じて社会の持続可能性（サステナビリティ）を高めることに貢献しようとする社会的責任投資(注)（SRI：Socially Responsible Investment）の中で、非財務情報である環境（Environment）・社会（Social）・ガバナンス（Governance）に配慮した投資を行う手法を「ESG投資」といい、世界におけるESG投資の規模は拡大しています。今後日本でもESG投資の拡大が期待され、地球環境に貢献する再生可能エネルギー発電事業の発展にとって、ESG投資の拡大は追い風の一つになり得ると本投資法人は考えています。

（注）企業の社会的責任への取り組みを評価の基準に組み込んだ投資手法をいいます。



b. ESG投資に関する本投資法人及びスポンサーグループの取組み

(i) 丸紅の取組み

丸紅は、社会・経済・環境面における「持続可能な開発」を目指す国際社会共通の目標であり、2015年に国連総会で採択された「持続可能な開発目標（SDGs）」を支援しており、ステークホルダーからの期待・関心、同社が社会・経済・環境に及ぼす影響を踏まえ、重要な課題と各部署での計画・目標との関連性を示す「サステナビリティ行動計画・目標」を作成し、取組みの進捗状況を定期的に開示しています。

SDGsと関連する丸紅の取り組み例

持続可能な開発目標 ^(注)		丸紅の取り組み
目標6	すべての人々に水と衛生へのアクセスを確保する	生活の基盤となる社会インフラの整備／地域社会の生活水準の向上・安定への貢献
目標7	手ごろで信頼でき、持続可能かつ近代的なエネルギーへのアクセスを確保する	環境負荷の少ないエネルギーの供給／再生可能エネルギーの普及促進
目標9	レジリエントなインフラを整備し、持続可能な産業化を推進するとともに、イノベーションの拡大を図る	生活の基盤となる社会インフラの整備／地域社会の生活水準の向上・安定への貢献
目標13	気候変動とその影響に立ち向かうため、緊急対策を取る	環境に配慮したビジネスの推進／再生可能エネルギーの普及促進

(注)出所：国際連合広報センターHP

(ii) みずほグループの取組み

みずほグループは、2019年8月、国連環境計画・金融イニシアティブ（UNEP FI）（注）の責任銀行原則に正式に署名しました。責任銀行原則は、銀行と社会の持続的な発展を目指し、「持続可能な開発目標（SDGs）」やパリ協定で示されている社会の目標に対し、ポジティブ・ネガティブ両面で重要なインパクトを及ぼし得る分野を特定し、そうした分野に対する取組みに沿った戦略・目標を設定・実行し、透明性のある開示を行うためのフレームワークです。みずほグループでは、「持続可能な開発目標（SDGs）」を踏まえ、5ヶ年計画にて定めたサステナビリティ重点項目について、戦略との一体性を高め、グループ全体で推進する姿勢を強化して取り組んでいきます。責任銀行原則の趣旨を踏まえ、継続的に取組みの高度化を図っていきます。

（注）国連環境計画（1972年に設立された国連の補助機関）が1992年に設立した、ESGへの配慮を統合した金融システムへの転換を推進する金融のイニシアティブをいいます。

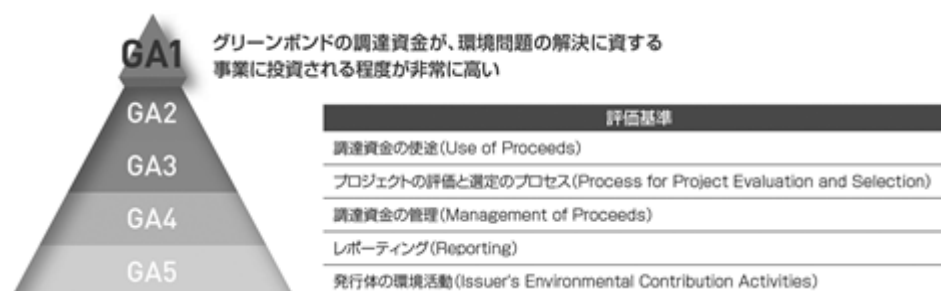
(iii) 本投資法人によるグリーンファイナンスに関する評価の取得

本投資法人は、R&Iのグリーンボンドアセスメント（注）の枠組みを通じた評価において、保有資産の取得資金の一部に充当される借入金について最上位の評価である『GA1』を取得しました。

グリーンボンドアセスメントの主な評価基準は、①調達資金の使途（調達資金の充当先である対象事業が、環境問題の解決に資する事業であるか）、②プロジェクトの評価と選定のプロセス（発行体がなぜ対象事業を環境問題に資する事業であると考え、どのように選定したのかというプロセスが、明確かつ合理的であるか）、③調達資金の管理（調達資金を他の資金と分別管理すること等により、対象事業に確実に充当する体制があるか）、④レポーティング（どのような事業にいつ充当され、その結果どのような環境改善効果があったかを、発行体からレポーティングされるか）、⑤発行体の環境活動（発行体が環境問題の解決のためにどのような取組みを行ってきたか）の5点です。

グリーンボンドアセスメント評価の取得により、本投資法人は、グリーンファイナンスとしての改善点を明確に把握することが可能となり、また、投資家もグリーンファイナンスに関するより的確な判断が可能になると考えています。

（注）グリーンボンドアセスメントとは、グリーンボンド等で調達された資金が、環境問題の解決に資する事業に投資される程度に対する、R&I の意見をいいます。GA1を最上位の評価とする5段階にて評価が行われます。



④ ポートフォリオ構築方針

（イ）基本方針

本投資法人は、再生可能エネルギー発電設備の量的拡大、質的向上に貢献しつつ、長期的な観点から着実な成長と安定した収益の確保を目指した運用を通じて投資主価値の最大化を目指し、さらに投資家の皆様に社会貢献投資の機会を提供するものとします。

本投資法人は、それぞれの投資対象地域において必要とされる社会的意義のある再生可能エネルギー発電設備を投資対象とし、特に太陽光発電設備等を中心としたポートフォリオの構築を進めるものとします。ポートフォリオの構築に当たっては、原則として以下の3項目を充たした物件を投資対象とします。

- a. 1年以上の稼働実績を有すること
- b. 発電設備の容量が500kW以上であること
- c. 日本国内に立地していること

本投資法人は、投資対象資産の取得に際しては、投資対象資産の特性及び市場環境等を十分に勘案し、当該物件の中長期にわたる収益性を十分に検証します。

投資対象資産の選定に際しては、必要なデューデリジェンスを行った上で、固定価格買取制度の適用の有無、発電出力、環境条件、接続電気事業者との系統連系その他の立地条件、太陽電池モジュールの製造業者及び性能その他の技術的要件、過去における発電実績、太陽光発電設備その他の再生可能エネルギー発電設備の設置・保守・運用に必要な用地の確保の有無等の投資基準を総合的に勘案して、取得について妥当性の判断を行います。太陽光発電設備等以外の再生可能エネルギー発電設備等への投資に際しても、太陽光発電設備等への投資に準じた検討を行います。

（ロ）投資基準

a. 立地地域

本投資法人は、地域の活性化及び中長期な安定性の観点から、原則として日本全国を投資対象地域とします。但し、将来的な海外への投資を妨げないものとし、海外に立地する太陽光発電設備等に投資する場合には、立地する国又は地域の特性及び情勢、発電事業に関する制度及び規制、電気の買取に関する法制度、信用力等及び電気の買取及び系統接続の条件その他の事情を総合的に考慮します。

b. 固定価格買取制度の適用等

本投資法人は、原則として、再生可能エネルギー発電事業計画について経済産業大臣による認定を受け、認定事業者が既に取り電気事業者との間で特定契約を締結し、接続電気事業者との系統連系が完了し、かつ、当該特定契約に基づく電気の供給を既に開始し、本投資法人の取得時点で1年以上の売電実績を有する再生可能エネルギー発電設備等を取得します。但し、固定価格買取制度の適用を受けない再生可能エネルギー発電設備についても、マーケット環境、対象資産の売電先や売電価格等の収益性及び安定性等を十分に勘案の上、厳選して取得を行うことができるものとします。

本投資法人は、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に投資する際には、当該時点における物価水準等の経済環境を踏まえて、当該再生可能エネルギー発電設備に適用される調達価格、残存する調達期間及び出力制御のルールその他の固定価格買取制度の適用条件を考慮します。本投資法人は、再生可能エネルギー発電設備に投資する際には、当該再生可能エネルギー発電設備について締結されている特定契約及び接続契約の条件を考慮します。なお、特定契約に基づく電気の買取価格は、当該再生可能エネルギー発電設備に適用ある調達価格と同額又は実質的にそれ以上の金額とします。

c. 発電出力

本投資法人が取得を検討する太陽光発電設備の発電出力は、原則として500kW以上とします。但し、発電出力が500kW未満である太陽光発電設備についても投資資産の収益性、オペレーター及び地域性等を勘案の上、厳選して取得を行うことができるものとします。

d. 環境条件

本投資法人は、太陽光発電設備等に投資する際には、当該太陽光発電設備等の設置場所又は近接する適当な箇所における日射量その他の気象条件、自然災害等リスク、太陽光発電設備等に係る太陽電池モジュールの出力・効率等、パワーコンディショナーの出力・効率等、太陽電池モジュールの配置、角度等、日影等の周辺環境を踏まえて第三者によって算定された推定発電量を考慮するものとします。

本投資法人は、立地地域の気象条件等（降雪量、降雨量、降灰量及び風量を含みます。）や設置場所の地形、地盤、その他自然災害等のリスク等を考慮し、それらに適合する設計及び仕様により設置されたと判断した太陽光発電設備等について、ポートフォリオ構築方針等への適合性を総合的に勘案の上、太陽光発電設備等の取得を検討します。

e. 電気事業者等との系統連系その他の立地条件

本投資法人は、太陽光発電設備等に投資する際には、当該太陽光発電設備等と電気事業者等の系統との接続地点までの距離、変電設備及び鉄塔等の当該太陽光発電設備等から系統への送電設備の設置状況及び当該設置場所に関する権利関係、その他の立地条件を考慮の上、長期的運用に支障がないと判断できる太陽光発電設備等の取得を検討します。

f. 太陽電池モジュール等の製造業者及び性能その他の技術的要件

本投資法人は、太陽光発電設備等に投資する際には、当該太陽光発電設備等に用いられている太陽電池モジュール、パワーコンディショナーその他の機器・資材について、製造業者が提供する保証の内容、製造実績、製造業者の立地、能力及び信用力等について検証し、考慮します。

本投資法人は、太陽光発電設備等に用いられている太陽電池モジュール、パワーコンディショナーその他の機器・資材の性能その他の技術的要件につき、当該太陽光発電設備等が立地する場所の気象条件、地理条件その他の立地条件を踏まえ、本投資法人が適正と考える一定の水準を満たすと判断できる太陽光発電設備等の取得を検討します。

g. 過去における発電実績

本投資法人は、太陽光発電設備等に投資する際には、当該太陽光発電設備等における過去における発電実績があれば、当該実績を考慮します。

h. 太陽光発電設備等の設置、保守・保安、運用に必要な用地の確保

本投資法人は、原則として、インフラ資産の設置、保守、運用に必要な用地（以下「発電設備用地」といいます。）があります。なお、発電設備用地は、再生可能エネルギー発電設備が設置されている用地のみをいい、当該設置場所から電力会社の系統に接続する地点までの送電線が経由する土地（以下「送電線敷設用地」といいます。）を含みません。）が、登記等により対抗要件を具備された所有権、賃借権（転借権を含みます。）又は地上権によって確保されたインフラ資産に投資します。但し、インフラ資産の発電設備用地の一部につき対抗要件が具備されていない場合等であっても、インフラ資産の設置、保守、運用に支障がないと合理的に判断できるときは、当該インフラに投資できるものとします。なお、発電設備用地が賃借権又は地上権により確保されている場合は、当該再生可能エネルギー発電設備に適用される調達期間（残存期間の全部又は大部分）を通じて発電設備用地を使用できると判断できることを必要とします。

送電線敷設用地は、その属性及び使用目的に従い適切な使用権原又は使用のための許認可を確保することとします。

i. 事業用地の境界確定に関する方針

(i) 本投資法人が太陽光発電設備等を取得するに当たっては、境界について専門家の調査を実施し、本投資法人がその事業用地を取得するか否かにかかわらず、隣地との間の境界が確定していることを原則とし、境界が確定していない場合には境界確定を実施します。

(ii) 前記(i)にかかわらず、各隣地との境界が以下のいずれかに該当し、専門家の調査を考慮の上、境界未確定のリスクが限定的と判断する場合には、例外的に、当該境界の確定を実施しないことができるものとします。

(a) 国土調査法（昭和26年法律第180号。その後の改正を含みます。）（以下「国土調査法」といいます。）に基づく地籍調査が完了している場合において、隣地所有者の属性、隣地所有者と当該敷地の現所有者との関係及び当該敷地に設置されている太陽光発電設備に対する隣地所有者の認識その他の状況を総合的に勘案し、隣地所有者との間で境界に関する紛争が生じる可能性が低いと判断できる場合。

(b) 当該境界について現況測量が実施されており、かつ、隣地所有者との間で境界に関する紛争が生じていない場合。

(c) 当該境界と太陽光発電設備との間に十分なバッファー（間隔）がある場合において、隣地所有者の属性、隣地所有者と当該敷地の現所有者との関係及び当該敷地に設置されている太陽光発電設備に対する隣地所有者の認識その他の状況を総合的に勘案し、隣地所有者との間で境界に関する紛争が生じる可能性が低いと判断できる場合。

(d) 当該境界について境界確定を行うことが実務上難しい場合であって、隣地の所有者又は管理者から境界に関する指摘がなされておらず、隣地所有者との間で境界に関する紛争が生じる可能性が低いと合理的に判断できる場合。

(e) 太陽光発電設備等に係る売買契約において、境界未確定の部分においてフェンス、アレイその他の設備が隣地に越境していることが判明した場合、当該設備の移設その他越境の解消に要する費用を売主に負担させることが合意されており、境界未確定のリスクが発現した場合

においても本投資法人が損害を被るおそれが限定的と判断できる場合。なお、売主に対して費用請求又は損害賠償請求できる期間については、一定の制限（原則として、2年間を下限とします。）を設けることができますものとしします。

(f) 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。

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

j. 再生可能エネルギー発電設備等以外のインフラ資産

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

⑤ フォワード・コミットメント等に関する方針

フォワード・コミットメント等（先日付での売買契約であって、契約締結から1ヶ月以上経過した後に決済・物件引渡しを行うこととしているものその他これに類する契約をいいます。）を行う場合には、以下の点に留意することとします。

フォワード・コミットメント等を行う場合には、過大なフォワード・コミットメント等が本投資法人の財務に与える影響の大きさを勘案し、慎重に検討し対応します。また、先日付の買付け意向表明等を行う場合も、当該意向表明が取引への実質的な拘束力を持つ場合は、フォワード・コミットメント等を行う場合に準じた取扱いを行います。フォワード・コミットメント等を行う場合には、以下の事項を含む社内規程を遵守するものとしします。

- ・ 原則として、フォワード・コミットメント等をした物件のうち未決済の物件の売買金額（取得予定金額）の合計が当該物件に係るコミットメント時点における本投資法人の保有資産残高（取得価格合計）の30%を上限とすること
- ・ 売買契約締結から物件引渡しまでの期間については、原則として、開発案件については2年間、完成済既存物件については3ヶ月間とすること
- ・ 決済予定日までに本投資法人の資金調達完了していることを前提条件とする、資金調達不成就による解約については原則として違約金等を発生させない形とする、本投資法人の責めに帰すべき事由による解約に際しての違約金は一定の上限範囲内とする等、上場廃止要件を踏まえ、本投資法人の配当原資への影響等を勘案した条件を設定すること

また、フォワード・コミットメント等を行った場合には、速やかに、その旨及び当該フォワード・コミットメント等の概要（解約条件及び履行できない場合の本投資法人の財務に与える影響）を開示します。

⑥ デューディリジェンスの実施

本投資法人は、投資対象資産の取得に際しては、売主からの開示情報のみならず、独立した第三者である専門家からバリュエーションレポート及び不動産鑑定評価書、テクニカルレポート、自然災害ハザード調査報告書並びに必要に応じて法務調査報告書等を取得することで、客観性及び透明性を確保するとともに、本資産運用会社において別途定める「デューディリジェンスチェックリスト」に掲げる項目について適正なデューディリジェンスを行い、本資産運用会社が投資の可否を判断します。

⑦ 運営管理方針

本投資法人は、中長期にわたる安定した収益確保及び個別資産の競争力維持の目的のもと、賃貸収入や稼働率の維持・向上、適切な管理・修繕の実施、管理コストの適正化及び業務の効率化に努め、ポートフォリオ全体及び個別資産の特性に適合した施設運営、維持及び管理を費用対効果に配慮して実施していくものとします。

（イ）オペレーターの選定基本方針及びモニタリング

本投資法人は、その資産の運営を円滑に行うための経営体制、財務基盤及び業務執行体制を有している者をオペレーターとして選定します。オペレーターの選定に際しては、別途定める「オペレーター選定基準」に従い、オペレーターが運営することとなる資産の種類及び地域における運営実績及び運営体制を確認するとともに、オペレーターの反社会的勢力該当性を確認するものとします。なお、本投資法人が投資する再生可能エネルギー発電設備に係るオペレーターは、「オペレーター選定基準」を充たすことを前提に、原則として丸紅に委託します。また、本資産運用会社は、オペレーターの選定後もモニタリングを適切に行います。

（ロ）O&M業者の選定基本方針及びモニタリング

本投資法人は、O&M業務等をO&M業者に委託することができます。O&M業者の選定に際しては、再生可能エネルギー発電設備の運営管理の経験や能力、実績、運用の継続性等、コストのみならず提供される業務の質も総合的に勘案して選定します。また、本資産運用会社は、O&M業者の選定後もモニタリングを適切に行います。

（ハ）修繕計画の基本方針

- a. 本投資法人は、オペレーター及びO&M業者と協議の上、適切に修繕、改修及び設備更新の計画を策定し、実施することで、中長期的な視点から資産価値及び収益の維持・向上を図ります。
- b. 修繕工事、設備投資及び改修工事のための計画を「年度運用管理計画」において立案します。計画の立案に際しては、ポートフォリオ全体において可能な限り特定の時期に改修工事が集中しないように計画します。資本的支出については、減価償却費相当額とのバランス、費用対効果等を考慮して計画します。

（ニ）付保方針

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

a. 損害保険

火災・事故等に起因する建物への損害又は対人・対物事故に関する第三者からの損害賠償請求等に対処するため、必要な火災保険又は賠償責任保険等を付保します。

b. 地震保険

原則として物件単体のPMLの値が20%未満の投資対象資産を投資対象とするが、例外的に20%以上の投資対象資産に投資を行う場合においては、20%以上の部分に対して地震保険の付保等の必要な措置をとるものとします。

c. 引受保険会社

引受保険会社の選定に際しては、保険代理店又は保険ブローカーを通じて、複数の条件等を検討します。

（ホ）買取期間満了後の再生可能エネルギー発電設備等

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

ギー発電設備等を売却する場合は、後記「⑧ 売却方針」についても考慮します。但し、予め貸借期間満了後に借入人へ所有権を移転させる旨の合意をしている場合には、当該合意に従います。

⑧ 売却方針

投資対象資産については中長期保有を原則とします。但し、投資対象資産の収支及び価値、並びに再生可能エネルギー発電設備市場の状況及び予測を総合的に勘案の上、最適なポートフォリオの維持のために必要であると判断した場合、又は投資主の利益の最大化に資すると判断した場合、以下に掲げる方針に従い、投資対象資産の売却を行います。また、例外的に、他の投資案件に付随して本投資法人の投資基準を満たさない投資対象資産を取得した場合には、短期間での売却を検討する場合があります。

（イ）売却価格

投資対象資産の売却価格の決定に際しては、マーケット調査、取引事例等を十分考慮し、合理的に決定します。また、必要に応じてバリュエーションレポート及び鑑定評価書又は価格調査書等の取得による第三者意見を参考にします。

（ロ）売却方法

売却に際しては、当該投資対象資産の将来にわたる収益性、売却資産の個別性、市場動向等を総合的に勘案し、相対取引・入札等の方法により売却先を決定するものとします。

⑨ 財務方針

本投資法人は、運用資産の中長期的に安定した収益の確保と着実な成長に資するため、財務活動の機動性及び資金繰りの安定性等に留意しつつ、本投資法人の投資口の発行及び借入れ並びに投資法人債（短期投資法人債を含みます。以下同じです。）の発行を行うものとします。

（イ）投資口の追加発行

投資口の追加発行は、金融環境、経済環境、市場動向、新たに取得する物件の取得時期、総資産に対する有利子負債の比率（以下「LTV」といいます。）等を総合的に勘案の上、投資口の希薄化にも配慮しつつ機動的に行います。

（ロ）借入れ等

- 借入れ又は投資法人債の発行に際しては、金利動向、マーケット水準、財務の機動性、長期取引関係及び安全性のバランスを総合的に勘案し、借入期間、固定又は変動の金利形態、担保提供の要否及び手数料等の有利子負債調達条件を検討した上で、適切な資金調達を行います。
- LTVは、資金余力の確保に留意した設定とし、巡航ベースでは60%程度とし、70%を上限とします。但し、リファイナンス・リスクの軽減又は新たな投資対象資産の取得のために、一時的にLTVの上限を超えることができるものとします。
- 安定的な財務基盤を構築し、将来の成長戦略を支えるため、スポンサーであるみずほ銀行を中心とする金融機関とのバンクフォーメーションを構築しつつ、借入先の分散による資金調達先の多様化にも積極的に取組みます。なお、借入先は、金融商品取引法（昭和23年法律第25号）第2条第3項第1号に定める適格機関投資家（但し、租税特別措置法（昭和32年法律第26号）第67条の15に規定する機関投資家に限ります。）に限るものとします。
- 各種必要資金を機動的に調達するために、コミットメントライン及び極度貸付枠等の融資枠の確保を必要に応じて検討します。

（ハ）金銭の分配の方針

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

本投資法人は、長期修繕計画に基づき想定される各計算期間の資本的支出等に影響を及ぼさず、かつ、再投資（投資対象資産の取得計画に沿った新規投資、保有資産の価値の維持・向上に向けて必要となる長期修繕計画及び資本的支出計画に沿った積立等）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の返済予定、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範囲で現預金を内部留保することとし、内部留保後の余剰資金から投資主に分配する方針です(注)。

また、本投資法人は、一般社団法人投資信託協会の規則に定める額を上限として、每期継続的に分配可能金額を超えた金銭の分配（出資の払戻し）を行う方針ですが、利益超過分配の金額の具体的な用途を設ける

ことはせずに、本投資法人が妥当と考える現金を留保した上で、その残額を毎期継続的に全額投資主に対して分配することで、必要な金銭を留保しつつ、できる限り多くの金銭を投資主に分配し、投資主に還元することを目指します。

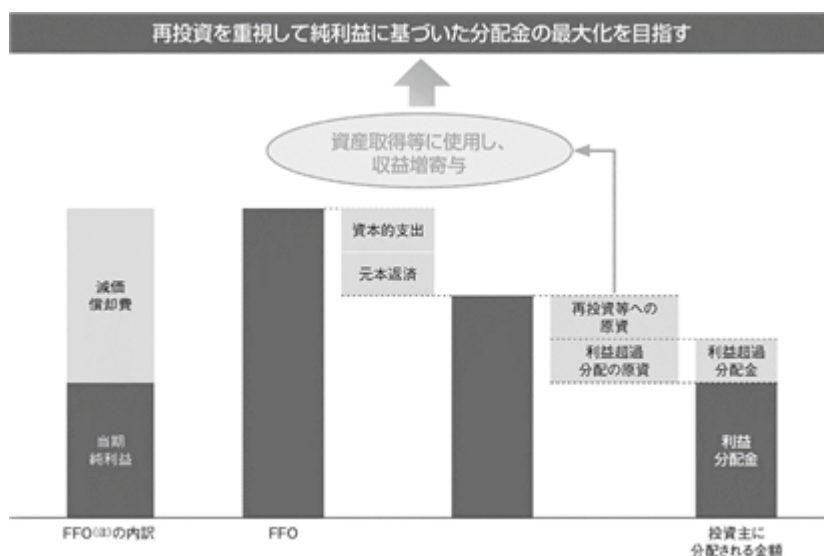
本投資法人は、かかる内部留保された金銭を効率的に活用して資産の取得及び運用を行うことで純利益の増加に基づく分配金の増額を図るとともに、上記の方針に基づく分配可能金額を超えた金銭の分配（出資の払戻し）と併せて、投資主への分配金の向上を目指すことが、最終的には、本投資法人、ひいては投資主の利益に資するものと考えています。

分配可能金額を超える金銭の分配の実施及び金額の決定に当たっては、保有資産の競争力の維持・向上に向けて必要となる資金的支出の金額及び本投資法人の財務状況に十分配慮します。但し、経済環境、インフラ市場の動向、保有資産の状況及び財務の状況等を踏まえ、本投資法人が不適切と判断した場合には、分配可能金額を超えた金銭の分配を行いません（規約第37条第2項）。

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している東京証券取引所において、自己投資口を取得する可能性があります。自己投資口の取得は、経済的には分配可能金額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、分配可能金額を超えた金銭の分配（出資の払戻し）に代えて又は分配可能金額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分配可能金額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。

分配可能金額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。利益超過分配を実施した金額について、資産（現金）と純資産（出資総額又は出資剰余金）が減少します。

(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（一般社団法人投資信託協会「インフラ投資信託及びインフラ投資法人に関する規則」）。



(注)FFO (Funds From Operation) = 当期純利益 + 減価償却費 ± 再生可能エネルギー発電設備等売却損益

(二) 資金管理

- a. 本投資法人は、必要な資金需要（投資対象資産の新規取得、保有資産の維持・向上に向けて必要となる修繕及び資金的支出、本投資法人の運転資金、債務の返済並びに分配金の支払等）に対応するため、融資枠等の設定状況も勘案の上、妥当と考えられる金額の現預金を常時保有します。
- b. 余剰資金は、安全性及び換金性の高い有価証券及び金銭債権へ投資を行う場合があります。
- c. デリバティブ取引に係る権利は、本投資法人に係る負債又は本投資法人の運用資産から生じる為替リスク、金利変動リスクその他のリスクをヘッジすることを目的とした運用に限定します。

⑩ 開示の基本方針

（イ）本投資法人の資産運用業務に際しては、本投資法人に対する投資主の理解を促進し、その適正な評価のために、投資主に対して、本投資法人及び本資産運用会社に関する重要な情報（財務的・社会的・環境的側面の情報を含みます。）について公正かつ適切な開示を行います。

（ロ）情報開示については、金融商品取引法、投資信託及び投資法人に関する法律、会社法、その他の法令並びに本投資法人が上場する金融商品取引所及び投信協会が定める規程及び規則を遵守するとともに、正確かつ公平な開示に努めます。投資主に対して重要かつ有用な情報開示を行うことにより、資産運用についての説明責任を十分に果たすよう努めます。また、説明会、インターネット、各種印刷物を始めとするさまざまな情報伝達手段を活用し、投資主に対して分かり易い開示を行うよう努めます。

⑪ 利害関係者との取引についての指針

利害関係者との取引については、本資産運用会社において別途定める「利害関係者取引規程」に基づき行動するものとします。詳細は、後記「第二部 投資法人の詳細情報 第3 管理及び運営 2 利害関係人との取引制限（2）本資産運用会社の自主ルール（利害関係者取引規程）」をご参照ください。

（２）【投資対象】

① 投資対象とする資産の種類

本投資法人の投資対象は、以下のとおりです（規約第30条）。

- （イ） 本投資法人は、規約第28条に定める資産運用の基本方針及び規約第29条に定める投資態度に従い、以下に掲げる特定資産に投資します。なお、本①において、権利を表示する証券が発行されていない場合には当該証券に表示されるべき権利を含むものとしします。
- a. インフラ資産等
- （a） インフラ資産
- （i） 再生可能エネルギー発電設備（投資信託及び投資法人に関する法律施行令（平成12年政令第480号。その後の改正を含みます。）（以下「投信法施行令」といいます。）に定めるものをいいます。本①において、以下同じです。）
- （ii） 公共施設等運営権（投信法施行令に定めるものをいいます。本①において、以下同じです。）
- （b） インフラ資産に伴う次に掲げる各資産
- （i） 不動産
- （ii） 不動産の賃借権
- （iii） 土地に係る地上権
- （c） 前記(a)及び(b)に掲げる資産を信託する信託の受益権（それらの資産に付随する金銭と合わせて信託する包括信託を含みます。）
- （d） 前記(a)及び(b)に掲げる資産に対する投資として運用することを目的とする金銭の信託の受益権
- （e） 外国における前記(a)から(d)までに掲げる資産に類似するもの
- b. 前記a.に掲げるもの以外の資産で、次に掲げる各資産（以下、(a)から(h)までを総称して「インフラ関連資産」といいます。）
- （a） 株式等（インフラ資産等を直接又は間接的に保有する非上場会社が発行するものに限るものとし、当該非上場会社のインフラ資産等に係る資産が当該非上場会社の保有する資産の過半を占めるものに限ります。）
- （b） インフラ資産等に対する匿名組合出資持分（当事者の一方が、相手方の行う出資された財産の2分の1を超える額をインフラ資産等に対して直接又は間接的に投資する運用のために出資を行い、相手方が、その出資された財産の2分の1を超える額について直接又は間接的にインフラ資産等に対する投資として運用し、当該運用から生じる利益の分配を行うことを約する契約に係る出資の持分をいいます。）
- （c） 信託財産を主として前記(b)に掲げる資産に対する投資として運用することを目的とする金銭の信託の受益権
- （d） 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。）（以下「資産流動化法」といいます。）に定める優先出資証券（当該優先出資証券の発行者である特定目的会社が資産の2分の1を超える額をインフラ資産等に対する投資として運用するものに限ります。）
- （e） 投信法に定める投資信託受益証券（当該投資信託の投資信託財産総額の2分の1を超える額をインフラ資産等に対する投資として運用するものに限ります。）
- （f） 投信法に定める投資証券（当該投資法人が運用のために保有する資産の2分の1を超える額をインフラ資産等に対する投資として運用するものに限ります。）
- （g） 資産流動化法に定める特定目的信託の受益証券（当該特定目的信託の信託財産の2分の1を超える額をインフラ資産等に対する投資として運用するものに限ります。）
- （h） 外国の法令に基づく権利及び外国の者の発行する証券で前記(a)から(g)までに掲げる権利及び証券の性質を有するもの

- c. 前記a.及びb.に掲げるもの以外の資産で、特定資産として次に掲げるもの
- (a) 預金
 - (b) コールローン
 - (c) 国債証券（金融商品取引法に定めるものをいいます。）
 - (d) 地方債証券（金融商品取引法に定めるものをいいます。）
 - (e) 特別の法律により法人の発行する債券（金融商品取引法に定めるものをいいます。）
 - (f) 資産流動化法に定める特定社債券（金融商品取引法に定めるものをいいます。）
 - (g) 社債券（金融商品取引法に定めるものをいいます。）
 - (h) 譲渡性預金証書
 - (i) 貸付信託の受益証券（金融商品取引法に定めるものをいいます。）
 - (j) コマーシャル・ペーパー（金融商品取引法に定めるものをいいます。）
 - (k) 金銭債権（投信法施行令に定めるものをいいます。）
 - (l) 株券（金融商品取引法に定めるものをいいます。）
 - (m) 公社債投資信託の受益証券（投信法に定める証券投資信託の受益証券をいいます。）
 - (n) 投資法人債券（投信法に定めるものをいいます。）
 - (o) 不動産、不動産の賃借権、地上権、これらの資産を信託する信託の受益権（それらの資産に付随する金銭と合わせて信託する包括信託を含みます。）及びこれらの資産に対する投資として運用することを目的とする金銭の信託の受益権、並びに、外国におけるこれらの資産に類似するもの（以下、本①において、これらを総称して「不動産等」といいます。）
 - (p) 不動産等に対する匿名組合出資持分（当事者の一方が、相手方の行う出資された財産の2分の1を超える額を不動産等に対して直接又は間接的に投資する運用のために出資を行い、相手方が、その出資された財産の2分の1を超える額について直接又は間接的に不動産等に対する投資として運用し、当該運用から生じる利益の分配を行うことを約する契約に係る出資の持分をいいます。）
 - (q) 資産流動化法に定める優先出資証券（裏付けとなる資産の2分の1を超える額を不動産等又は不動産等に対する匿名組合出資持分に投資することを目的とするものに限ります。）
 - (r) 投信法に定める投資信託受益証券（当該投資信託の投資信託財産総額の2分の1を超える額を不動産等又は不動産等に対する匿名組合出資持分に対する投資として運用するものに限ります。）
 - (s) 投信法に定める投資証券（当該投資法人が運用のために保有する資産の2分の1を超える額を不動産等又は不動産等に対する匿名組合出資持分に対する投資として運用するものに限ります。）
 - (t) 資産流動化法に定める特定目的信託の受益証券（当該特定目的信託の信託財産の2分の1を超える額を不動産等又は不動産等に対する匿名組合出資持分に対する投資として運用するものに限ります。）
 - (u) 信託財産を主として前記(a)から(t)までに掲げる資産に対する投資として運用することを目的とする金銭の信託の受益権
 - (v) 後記(ロ)(a)から(o)までに掲げる資産を信託する信託の受益権（それらの資産に付随する金銭と合わせて信託する包括信託を含みます。）
 - (w) 有価証券（投信法施行令に定めるものをいい、本c.に定めるものを除きます。本①において、以下同じです。）
 - (x) デリバティブ取引に係る権利（投信法施行令に定めるものをいいます。）
- (ロ) 本投資法人は、前記a.からc.までに掲げるもの以外の資産で、インフラ資産等又はインフラ関連資産への投資に付随して取得が必要又は有用と認められる下記の資産又は権利等に投資することができます。
- (a) 商標法（昭和34年法律第127号。その後の改正を含みます。）に基づく商標権等（商標権又はその専用使用権若しくは通常使用権をいいます。）
 - (b) 著作権法（昭和45年法律第48号。その後の改正を含みます。）に基づく著作権等（著作権並びにその専用使用権及び通常使用権をいいます。）
 - (c) 民法（昭和29年法律第89号。その後の改正を含みます。）上の動産
 - (d) 温泉法（昭和23年法律第125号。その後の改正を含みます。）において定める温泉の源泉を利用する権利及び当該温泉に関する設備等
 - (e) 特定出資（資産流動化法に定めるものをいいます。）
 - (f) 民法上の出資持分
 - (g) 会社法（平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。）に定める持分会社の社員たる地位
 - (h) 各種保険契約及びそれに基づく権利又は利益

- (i) 地球温暖化対策の推進に関する法律に基づく算定割当量その他これに類似するもの又は排出権（温室効果ガスに関する排出権を含みます。）
- (j) 地役権
- (k) 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。）第37条第3項第2号へに規定する資産
- (l) 再エネ特措法に基づく認定発電設備に係る認定における発電事業者たる地位及び権利
- (m) 一般社団法人及び一般財団法人に関する法律（平成18年法律第48号。その後の改正を含みます。）に基づく一般社団法人の基金拠出者の地位（基金返還請求権を含みます。）
- (n) 信用金庫法（昭和26年法律第238号。その後の改正を含みます。）に基づく出資
- (o) その他インフラ資産等又はインフラ関連資産への投資に付随して取得が必要又は有用となる権利

(ハ) 本投資法人は前記(イ)及び(ロ)に掲げられた資産のほか、本投資法人の組織運営に伴い保有するその他の権利を取得することができます。

② 投資基準及び種類別、地域別による投資割合

投資基準については、前記「(1) 投資方針 ④ポートフォリオ構築方針」をご参照ください。種類別、地域別等による投資割合については、具体的な数値基準は設定していませんが、分散投資の方針については、前記「(1) 投資方針 ④ポートフォリオ構築方針 (イ)基本方針」及び同「(ロ)投資基準」をご参照ください。

(3) 【分配方針】

本投資法人は、原則として以下の方針に基づき分配を行うものとします（規約第37条）。

① 分配方針

本投資法人は、原則として以下の方針に基づき分配を行うものとするほか、金銭の分配に当たっては、投信協会が定める諸規則に従うものとします。

- (イ) 本投資法人の運用資産の運用等によって生じる分配可能金額（以下「分配可能金額」といいます。）は、投信法及び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・慣行に準拠して決算期ごとに計算される利益の金額をいいます。
- (ロ) 分配金額は、租税特別措置法第67条の15第1項に定める投資法人の課税の特例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（法令改正等により当該金額の計算に変更があった場合には変更後の金額とします。）を超えて分配するものとして、本投資法人が決定する金額とします（但し、分配可能金額を上限とします。）。なお、本投資法人は運用資産の維持又は価値向上に必要と認められる長期修繕積立金、支払準備金、分配準備積立金、一時差異等調整積立金並びにこれらに類する積立金及び引当金等のほか必要な金額を分配可能金額から積み立て、又は留保その他の処理を行うことができます。
- (ハ) 分配金に充当せず留保した利益及び決算期までに稼得した利益については、本投資法人の資産運用の基本方針及び投資態度等の定めに基づき運用を行うものとします。

② 利益を超えた金銭の分配

本投資法人は、経済環境、インフラ市場の動向、保有資産の状況及び財務の状況等により本投資法人が適切と判断する場合、又は本投資法人における法人税等の課税の発生を抑えることができる場合、前記①(ロ)で定める分配金額に投信協会の諸規則に定める額を上限として本投資法人が決定する額を加算した額を、分配可能金額を超えて分配することができます。なお、本投資法人は、每期継続的に分配可能金額を超えた金銭の分配（出資の払戻し）を行う方針ですが、利益超過分配の金額の具体的な用途を設けることはせずに、本投資法人が妥当と考える現金を留保した上で、その残額を每期継続的に全額投資主に対して分配することで、必要な金銭を留保しつつ、できる限り多くの金銭を投資主に分配し、投資主に還元することを目指します。分配可能金額を超える金銭の分配の実施及び金額の決定に当たっては、保有資産の競争力の維持・向上に向けて必要となる資金的支出の金額及び本投資法人の財務状況に十分配慮します。但し、経済環境、インフラ市場の動向、保有資産の状況及び財務の状況等を踏まえ、本投資法人が不適切と判断した場合には、分配可能金額を超えた金銭の分配を行いません（規約第37条第2項）。

③ 分配金の分配方法

分配金は、金銭により分配するものとし、原則として決算期から3ヶ月以内に、決算期現在の最終の投資主名簿に記載又は記録のある投資主又は登録投資口質権者を対象に、投資口の口数に応じて分配します。

④ 分配金請求権の除斥期間

分配金は、その支払開始の日から満3年を経過したときは、本投資法人はその支払の義務を免れるものとします。なお、未払分配金には利息は付さないものとします。

（４）【投資制限】

① 規約に基づく投資制限

規約に基づく投資制限については、以下のとおりです（規約第31条）。

- （イ） 前記「（２）投資対象 ① 投資対象とする資産の種類」（イ）c.(w)に掲げる有価証券及び(k)に掲げる金銭債権に積極的に投資を行うものではなく、余資の運用の場合には安全性及び換金性を勘案した運用を図るものとし、その他の場合は前記「（２）投資対象 ① 投資対象とする資産の種類」（イ）a.及びb.に掲げる資産との関連性を勘案した運用を図るものとしします。
- （ロ） 前記「（２）投資対象 ① 投資対象とする資産の種類」（イ）c.(x)に掲げるデリバティブ取引に係る権利は、本投資法人に係る負債又は本投資法人の運用資産から生じる為替リスク、金利変動リスクその他のリスクをヘッジすることを目的とした運用に限るものとしします。

② 法令に基づく投資制限

本投資法人は金融商品取引法及び投信法による投資制限に従います。その主なものは以下のとおりです。

（イ） 本資産運用会社による運用制限

登録を行った投資法人は、資産運用会社はその資産の運用に係る業務の委託をしなければなりません、資産運用会社は、本投資法人の資産の運用に係る業務に関して一定の行為を行うことが禁止されており、結果的に、投資法人が一定の投資制限に服することになります。かかる禁止行為のうち、主なものは以下のとおりです。

a. 自己取引等

資産運用会社が自己又はその取締役若しくは執行役との間における取引を行うことを内容とした運用を行うこと（金融商品取引法第42条の2第1号）。但し、投資者の保護に欠け、若しくは取引の公正を害し、又は金融商品取引業の信用を失墜させるおそれのないものとして金融商品取引業等に関する内閣府令（平成19年内閣府令第52号、その後の改正を含みます。以下「業府令」といいます。）第128条で定めるものを除きます。

b. 運用財産相互間の取引

資産運用会社が運用財産相互間において取引を行うことを内容とした運用を行うこと（金融商品取引法第42条の2第2号）。但し、投資者の保護に欠け、若しくは取引の公正を害し、又は金融商品取引業の信用を失墜させるおそれのないものとして業府令第129条で定めるものを除きます。

c. 第三者の利益を図る取引

資産運用会社が特定の金融商品、金融指標又はオプションに関し、取引に基づく価格、指数、数値又は対価の額の変動を利用して自己又は登録投資法人以外の第三者の利益を図る目的をもって、正当な根拠を有しない取引を行うことを内容とした運用を行うこと（金融商品取引法第42条の2第3号）。

d. 投資法人の利益を害する取引

資産運用会社が通常の取引の条件と異なる条件で、かつ、当該条件での取引が登録投資法人の利益を害することとなる条件での取引を行うことを内容とした運用を行うこと（金融商品取引法第42条の2第4号）。

e. 損失を補てんする取引

資産運用会社が、運用財産の運用として行った取引により生じた登録投資法人の損失の全部若しくは一部を補てんし、又は運用財産の運用として行った取引により生じた登録投資法人の利益に追加するため、当該登録投資法人又は第三者に対し、財産上の利益を提供し、又は第三者に提供させること（但し、事故による損失の全部又は一部を補てんする場合を除きます。）（金融商品取引法第42条の2第6号）。

f. 分別管理が確保されていない場合の売買等の禁止

資産運用会社が、以下の権利又は有価証券について、これに関して出資され又は拠出された金銭（これに類するものとして政令で定めるものを含みます。）が、当該金銭を充てて行われる事業を行う者の固有財産その他当該者の行う他の事業に係る財産と分別して管理することが当該権利又は有価証券に係る契約その他の法律行為において確保されているものとして内閣府令で定めるものでない場合に、当該権利についての取引（金融商品取引法第2条第8項第1号、第2号又は第7号から第9号までに掲げる行為をいいます。）を行うこと（金融商品取引法第40条の3）。

（i） 金融商品取引法第2条第2項第5号又は第6号に掲げる権利

（ii） 金融商品取引法第2条第1項第21号に掲げる有価証券（政令で定めるものに限ります。）

(iii) 金融商品取引法第2条第2項第7号に掲げる権利（政令で定めるものに限り。）

g. その他業府令で定める取引

上記のほか、資産運用会社が行う行為のうち、投資者の保護に欠け、若しくは取引の公正を害し、又は金融商品取引業の信用を失墜させるものとして業府令で定める以下の行為（金融商品取引法第42条の2第7号、業府令第130条）。

- (i) 資産運用会社が自己の監査役、役員に類する役職にある者又は使用人との間における取引を行うことを内容とした運用を行うこと（業府令第128条各号に掲げる行為を除きます。）（業府令第130条第1項第1号）。
- (ii) 資産運用会社が自己又は第三者の利益を図るため、登録投資法人の利益を害することとなる取引を行うことを内容とした運用を行うこと（業府令第130条第1項第2号）。
- (iii) 第三者の利益を図るため、その行う投資運用業に関して運用の方針、運用財産の額又は市場の状況に照らして不必要と認められる取引を行うことを内容とした運用を行うこと（業府令第130条第1項第3号）。
- (iv) 他人から不当な取引の制限その他の拘束を受けて運用財産の運用を行うこと（業府令第130条第1項第4号）。
- (v) 有価証券の売買その他の取引等について、不当に取引高を増加させ、又は作為的な値付けをすることを目的とした取引を行うことを内容とした運用を行うこと（業府令第130条第1項第5号）。
- (vi) 第三者の代理人となって当該第三者との間における取引を行うことを内容とした運用を行うこと（但し、資産運用会社が予め個別の取引毎に全ての権利者に当該取引の内容及び当該取引を行おうとする理由を説明し、当該権利者の同意を得て行うものを除きます。）（業府令第130条第1項第6号）。
- (vii) その他業府令に定める内容の運用を行うこと。

(ロ) 資産の運用の範囲

登録投資法人は、規約に定める資産運用の対象及び方針に従い、投信法所定の取引を行うことができますが、宅地の造成又は建物の建築を自ら行うことに係る取引、商品の生産、製造、加工等を自ら行うことに係る取引及び再生可能エネルギー発電設備の製造、設置等を自ら行うことに係る取引を行うことはできません（投信法第193条、投信法施行令第116条、投信法施行規則第220条の2）。

(ハ) 同一株式の取得制限

登録投資法人は、同一の法人の発行する株式につき、登録投資法人の保有する当該株式に係る議決権の総数が、当該株式に係る議決権の総数の100分の50を超えることとなる場合には、取得することができません（投信法第194条第1項、投信法施行規則第221条）。但し、国外の特定資産について、当該特定資産が所在する国の法令の規定その他の制限により、投信法第193条第1項第3号から第5号に掲げる取引を行うことができない場合において、専らこれらの取引を行うことを目的とする法人の発行する株式を取得するときは、適用されません（投信法第194条第2項、投信法施行令第116条の2）。

(ニ) 自己投資口の取得及び質受けの制限

投資法人は、自らが発行した投資口を取得し、又は質権の目的として受けることができません。但し、次に掲げる場合において自らが発行した投資口を取得するときは、この限りではありません（投信法第80条第1項、投信法施行規則129条）。

- a. 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場合（規約第5条第2項）。
- b. 合併後消滅する投資法人から当該投資口を承継する場合。
- c. 投信法の規定により当該投資口の買取りをする場合。
- d. その他投信法施行規則で定める場合。

(ホ) 子法人による親法人投資口の取得制限

他の投資法人（子法人）の発行済投資口の総口数の過半数に当たる投資口を有する投資法人（親法人）の投資口については、次に掲げる場合を除くほか、当該子法人は、取得することができません（投信法第81条第1項及び第2項）。なお、他の投資法人の発行済投資口の過半数の投資口を、親法人及び子法人又は子法人が有するときは、当該他の投資法人はその親法人の子法人とみなされます（投信法第81条第4項、投信法施行規則第131条）。

- a. 合併後消滅する投資法人から親法人の投資口を承継する場合。
- b. その他投信法施行規則で定める場合。

③ その他の投資制限**(イ) 有価証券の引受け及び信用取引**

本投資法人は有価証券の引受け及び信用取引は行いません。

(ロ) 集中投資

集中投資について法令上の制限はありません。なお、分散投資に関する方針について、前記「(1) 投資方針 ④ポートフォリオ構築方針 (イ)基本方針」及び同「(ロ)投資基準」をご参照ください。

(ハ) 他のファンドへの投資

他のファンドへの投資について規約上の制限はありません。

3【投資リスク】

(1) リスク要因

以下には、本投資口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。また、今後本投資法人が投資法人債（以下「本投資法人債」といい、短期投資法人債を含むことがあります。）を発行する場合、これらの事項は本投資法人債への投資に関してもリスク要因となる可能性があります。但し、以下は本投資口及び本投資法人債への投資に関する全てのリスクを網羅したものではなく、記載されたリスク以外のリスクも存在します。

本投資法人は、対応可能な限りにおいてこれらのリスクの発生の回避及び発生した場合の対応に努める方針ですが、回避及び対応が結果的に十分である保証はありません。以下に記載するリスクが現実化した場合、本投資口及び本投資法人債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、投資主及び投資法人債権者が損失を被る可能性があります。また、本投資法人の純資産額の低下、その他財務状況の悪化による分配金の減少等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を慎重に検討した上で本投資口に関する投資判断を行う必要があります。

また、本書に記載の事項には、将来に関する事項が含まれますが、別段の記載のない限り、これら事項は本書の日付現在における本投資法人及び本資産運用会社の判断によるものです。

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

① 本投資口の商品性に関するリスク

- (イ) 本投資口の市場価格の変動に関するリスク
- (ロ) 本投資口の市場での取引に関するリスク
- (ハ) 金銭の分配、自己投資口の取得等に関するリスク
- (ニ) 収入及び支出の変動に関するリスク
- (ホ) 投資口の追加発行時の1口当たりの価値の希薄化に関するリスク
- (ヘ) 投資主の権利が必ずしも株主の権利と同一でないリスク
- (ト) 現時点の税制の下では、インフラファンドの投資法人については導管性を維持できる期間が20年に限定されるリスク

② 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を中心としていることによるリスク
- (ロ) 運用資産の立地の地域的な偏在に関するリスク
- (ハ) 本投資法人が希望するとおりに運用資産の取得が行えないリスク
- (ニ) 太陽光発電設備等を取得又は処分できないリスク
- (ホ) 少数の買取電気事業者に依存していることのリスク
- (ヘ) 新投資口の発行、借入れ及び本投資法人債の発行による資金調達に関するリスク
- (ト) 敷金及び保証金に関するリスク
- (チ) 有利子負債比率に関するリスク

③ 本投資法人の仕組みに関するリスク

- (イ) スポンサーグループへの依存、利益相反に関するリスク
- (ロ) 本資産運用会社その他の関係法人への依存に関するリスク
- (ハ) 本資産運用会社に関するリスク
- (ニ) 本資産運用会社との利益相反等に関するリスク
- (ホ) 役員の職務遂行に係るリスク
- (ヘ) 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
- (ト) 本投資法人の投資方針等の変更に関するリスク
- (チ) 本投資法人の倒産又は登録抹消のリスク

④ 保有資産に関わる関係者に関するリスク

- (イ) オペレーター及び賃借人に関するリスク
- (ロ) O&M業者に関するリスク
- (ハ) 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

(二) 買取電気事業者（売電先）に関するリスク

⑤ 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買取期間満了後の売電に関するリスク
- (ト) 再エネ特措法に基づく認定が取り消されるリスク
- (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

⑥ 発電事業に係る操業リスク

- (イ) 太陽光発電設備の発電量が想定より低下するリスク
- (ロ) 周囲の環境・日射量に関するリスク
- (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

⑦ 保有資産に関するリスク

- (イ) 太陽光発電設備の欠陥・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) 災害等による太陽光発電設備及び事業用地の毀損、滅失及び劣化のリスク
- (ヘ) 太陽光発電設備及び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等の需要が低減するリスク

⑧ 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) 過大な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係るリスク
- (リ) 会計基準の変更に係るリスク
- (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

⑨ その他

- (イ) 専門家の意見への依拠に関するリスク
- (ロ) 保有資産を組み入れることができないリスク

① 本投資口の商品性に関するリスク**(イ) 本投資口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、投資主が本投資口を換価する手段は、原則として、第三者に対する売却に限定されます（但し、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）。）。

本投資口の市場価格は、本投資口が上場している東京証券取引所における需給バランスにより影響を受け、一定の期間内に大量の売却が出た場合には、大きく価格が下落する可能性があります。また、市場価格は、金利情勢、経済情勢、再生可能エネルギー発電設備等及び不動産の取引市況、固定価格買取制度等の再生可能エネルギーや投資法人に係る諸法制度の変更その他市場を取り巻く様々な要因の影響を受けて変動します。本投資法人若しくは本資産運用会社、又は他の投資法人若しくは他の資産運用会社に対して監督官庁による行政処分の勧告や行政処分が行われた場合にも、本投資口の市場価格が下落することがあります。本投資口の市場価格はその他の要因によっても変動する可能性があり、本投資口の市場価格の水準がどの程度になるかについては予測できません。

そのため、投資主は、本投資口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) 本投資口の市場での取引に関するリスク

わが国においてインフラファンド市場は、東京証券取引所が2015年4月に開設したものが初めてであり、本書の日付現在において、インフラファンド市場に既に上場している銘柄は限られており、同市場における過去の取引実績はまだ十分なものとはいえません。また、一定期間金銭の分配を行わないこと、本投資法人の資産総額の減少、投資口の売買高の減少、一定期間オペレーターがオペレーター選定基準に抵触することその他の東京証券取引所の有価証券上場規程に定める上場廃止基準に抵触する場合には、上場が廃止されます。さらに、現時点では、本投資法人の将来の時価総額や本投資口の市場における流動性、ひいてはインフラファンド市場の将来の市場規模を予測することはできません。また、インフラファンド市場の存続も保証されていません。

本投資口の上場が廃止される場合、投資主は、保有する本投資口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口の譲渡自体が事実上不可能となる場合があります、その結果、投資主が損失を被る可能性があります。

(ハ) 金銭の分配、自己投資口の取得等に関するリスク

本投資法人は前記「2 投資方針 (3) 分配方針」に記載の分配方針に従って、投資主に対して金銭の分配を行う予定です。また、本投資法人は、前記「2 投資方針 (3) 分配方針 ②利益を超えた金銭の分配」に記載の方針に従って、利益を超えた金銭の分配（出資の払戻し）を行うことがあります。

しかし、これらの金銭の分配の有無及びその金額は、いかなる場合においても保証されるものではありません。本投資法人が保有または取得する太陽光発電設備等の賃貸状況、発電量その他の売電状況及び修繕・維持・管理費用等により、期間損益が変動し、投資主への分配金が増減し、又は一切分配されないことがあります。また、導管性要件を充足できなくなった場合には、本投資法人の収益に対して法人税が課税されることになり、分配金が大きく減少する可能性があります（後記「(ト)現時点の税制の下では、インフラファンドの投資法人については導管性を維持できる期間が20年に限定されるリスク」及び「⑧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、一定のキャッシュを内部留保した上で、原則として毎期継続的に実施する方針としているものの、経済環境、インフラ市場の動向、保有資産の状況及び財務の状況等諸般の事情を総合的に考慮した上で、修繕や資本的支出への活用、借入金の返済、新規物件の取得資金への充当、自己投資口の取得等の他の選択肢についても検討の上、利益を超えた金銭の分配（出資の払戻し）の額は変動し、又は利益を超えた金銭の分配（出資の払戻し）を実施しない場合もあります。加えて、利益を超えた金銭の分配（出資の払戻し）は投信協会の規則により規制されており、投信協会の規則の改正により、利益を超えた金銭の分配（出資の払戻し）が当初の予定どおり実施できない可能性もあります。また、利益を超えた金銭の分配（出資の払戻し）は手元資金の流出を伴うため、不測の事態に対応する場合や新たな太陽光発電設備等を取得する場合等において必要な手元資金が不足する可能性があり、本投資法人の運用の制約要因となる可能性があります。また、わが国のインフラファンド市場においては、既に上場されている銘柄が限られていることもあり、利益を超えた金銭の分配（出資の払戻し）を含む本投資法人の分配方針がいかなる評価を受けるか明らかではありません。

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

また、利益を超えた金銭の分配（出資の払戻し）が行われた場合、当該分配に係る計算期間の決算日における本投資口の1口当たり純資産価格は、直前計算期間の決算日における本投資口の1口当たり純資産価格と比較して下落し、また、分配金の水準は、必ずしも計算期間における本投資法人の収益率を示すものではありません。

利益を超えた金銭の分配（出資の払戻し）とは別に、本投資法人は、資金調達環境、金融マーケットの状況、本投資法人の投資口価格の状況等を勘案し、投資主還元と資本コストの最適化に資すると判断した場合、自己投資口の取得を行うことがあります。取得した自己投資口は、投信法第80条第2項に従い、相当の時期に処分又は消却をしなければならず、必ずしも投資法人にとって有利な時期及び価格で処分できる保証はありません。また、投資法人が税務上の特例要件を満たし法人税が課税されないこととなるためには、税引前当期純利益に一定の調整を加えた租税特別措置法施行令（昭和32年政令第43号。その後の改正を含みます。）（以下「租税特別措置法施行令」といいます。）に規定する配当可能利益の額又は配当可能額の90%超の分配を行う必要があります（以下「90%超配当要件」といいます。）が、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ことから、税引前当期純利益に比し、本投資法人が実際に配当できる金額が自己投資口の金額分減少する可能性があります。結果として、決算期を超えて自己投資口を保有し続けた場合に90%超配当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（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、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をいいます。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。保有資産に係る賃貸借契約は、全て長期かつ固定の基本賃料部分を含んだものとなっていますが、基本賃料部分については実際の売電収入に連動しないために一定程度の収入が期待される一方で、変動賃料部分については、売電収入に連動しており、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によって変動するため、売電収入は季節に応じて月ごとに異なることが想定されます。本投資法人が収受する賃料のうち、売電収入に連動した変動賃料はもちろん、基本賃料についてもその基礎は各月の予想売電収入に連動したものであることを原則としているため、本投資法人が賃借人から収受する賃料収入は季節に応じて月ごとに変動し、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。この点、保有資産に係る基本賃料はいずれも各月の予想売電収入に連動したものとなっています。また、太陽光発電設備等に関して締結される賃貸借契約に基づく賃料が、適正な水準にあるとは限りません。また、本投資法人の保有資産の賃借人は、いずれもSPCですが、賃借人がSPCである場合、実際の売電収入が基本賃料の支払金額に対して十分でないときは、通常SPCに余剰の支払原資がないため基本賃料の支払も滞る可能性があります。本書の日付現在、本投資法人は、発電設備等賃貸借契約において、SPCに一定額の金銭を積み立てることを義務付けることにより余剰の支払原資を確保し、かかる基本賃料の支払が滞る可能性を一定程度低減する方針ですが、かかる対応がなされた場合であっても、積み立てがなされる前に売電収入が基本賃料に不足することとなった場合や、基本賃料の支払に対する売電収入の不足額が積み立てられた金銭を超過した場合には、支払原資はなくなるため、基本賃料の支払が滞る事態を回避できるとは限りません。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、賃借人との賃貸借契約が終了した後に賃料が生じない期間が発生する可能性や新たな賃借人との間で締結される賃貸借契約の賃料がそれまでよりも低額になる可能性もあります（なお、太陽光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「④ 保有資産に関わる関係者に関するリスク（イ）オペレーター及び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「⑤ 発電事業に係る権利・法制度に関するリスク」、「⑥ 発電事業に係る操業リスク」及び「⑦ 保有資産に関するリスク」をご参照ください。）。このような賃料変動リスクは、変動賃料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、太陽光発電設備等の維持、管理、修繕等に要する費用（再生可能エネルギー発電設備等に賦課される公租公課、再生可能エネルギー発電設備等に係る資本的支出、再生可能エネルギー発電設備等を構成する機器又は部品の交換に係る新たな機器又は部品の代金、O&M業者又はオペレーターに支払うべき委託料その他の費用、本投資法人が保険契約者又は被保険者となる再生可能エネルギー発

電設備等に係る保険の保険料を含みます。）その他太陽光発電設備等に関する本投資法人の支出が状況により増大し、キャッシュ・フローを減ずる要因となる可能性があります。

このように、太陽光発電設備等からの収入が減少する可能性があるとともに、太陽光発電設備等に関する支出は増大する可能性があり、これら双方又はいずれか一方の事由が生じた場合、投資主への分配金額が減少したり、本投資口の市場価格が下落することがあります。

(ホ) 投資口の追加発行時の1口当たりの価値の希薄化に関するリスク

本投資法人は、投資口を随時追加発行する予定ですが、かかる追加発行により既存の投資主の保有する投資口の持分割合が減少します。また、本投資法人の計算期間中に追加発行された投資口に対しても、当該計算期間の期初から存在する投資口と同額の金銭の分配が行われるため、既存の投資主は、追加発行がなかった場合に比して、悪影響を受ける可能性があります。さらに、追加発行の結果、本投資口1口当たりの価値や市場における需給バランスが影響を受ける可能性があります。

(ヘ) 投資主の権利が必ずしも株主の権利と同一でないリスク

投資法人の投資主は、投資主総会を通じて、一定の重要事項について投資法人の意思決定に参画できるほか、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、役員及び会計監査人の解任、解散、合併の承認、資産運用委託契約の解約又は承認等、規約に定める一定の議案を除き、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、第2項）。

さらに、本投資法人は、資産の運用に係る業務その他の業務を本資産運用会社その他の第三者に委託しています。これらの要因により、投資主による本投資法人の資産の運用に係る業務その他の業務に対する統制が効果的に行えない可能性もあります。

(ト) 現時点の税制の下では、インフラファンドの投資法人については導管性を維持できる期間が20年に限定されるリスク

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「4 手数料等及び税金（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一定の有価証券、不動産その他の租税特別措置法施行令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として租税特別措置法施行令で定める金額の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」には再生可能エネルギー発電設備等は含まれないのが原則ですが、規約において再生可能エネルギー発電設備等の運用方法（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等の運用の方法を含みます。）を賃貸に限定する旨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等を取得した場合には、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等も「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。主たる投資対象が再生可能エネルギー発電設備等である本投資法人は、基本的に保有資産の帳簿価額の総額のうち再生可能エネルギー発電設備等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等を最初に取得した日から、再生可能エネルギー発電設備等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に限られています。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等の減価償却が進み、本投資法人の保有資産及び再生可能エネルギー発電設備等の帳簿価額がそれぞれ減少した結果、本投資法人の保有資産の帳簿価額のうち（再生可能エネルギー発電設備等を除く）不動産（敷地）等の特定資産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。なお、特例が適用される期間中においても、再生可能エネルギー発電設備等の減価償却が進み、資産要件を満たせなくなる可能性もあります。

したがって、現在の税制を前提とすると、不動産投資法人（J-REIT）とは異なり、インフラファンドの投資法人である本投資法人の場合には上記期限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。

上記のような導管性要件における制約は、将来的に法改正によって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、前記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ます。本投資口の市場価格が下落する可能性があります。

本投資法人は、かかるリスクに対処するため、将来的に太陽光発電設備以外のインフラ資産の取得も検討する等、スポンサーサポート契約に基づき、スポンサーの助言等も得ながら早期に対応方法を検討していく所存ですが、太陽光発電設備以外のインフラ資産の取得又はその他の方法により、導管性要件を満たすことができる保証はありません。

なお、課税上の取扱いについては、後記「4 手数料等及び税金（5）課税上の取扱い」をご参照ください。

② 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を中心としていることによるリスク

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

本投資法人は、再生可能エネルギー発電設備等を主たる投資対象としています。

再生可能エネルギー発電設備等に係る賃料収入は、賃借人が再生可能エネルギー発電設備等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に供給して得る売電収入を背景としたものであり、さらに賃料の一部は売電収入に連動するものとされているため、固定価格買取制度の変更又は廃止により、本投資法人の賃料収入も減少又は途絶する可能性があります。

また、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等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、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、本投資法人が保有資産の売却を希望したとしても、希望どおりの時期に売却できない可能性又は希望する価格で売却できない可能性等があります。さらに、このような場合には、賃借人との協議や賃借人からの請求により賃料が減額される可能性もあります。

このように、本投資法人の収益等は、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については、後記「⑤ 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. 本投資法人の主要な投資対象が再生可能エネルギー発電設備等であることによるリスク

本投資法人の主要な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も多く、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低いと、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、結果として不動産投資法人（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、継続的な利益超過分配（出資の払戻し）を行う方針ですが、継続的な利益超過分配及び借入金返済による資産総額減少の影響を受け、追加で再生可能エネルギー設備等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や、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。

c. 本投資法人の投資方針に適合する再生可能エネルギー発電設備等が限定されるリスク

本投資法人は、主たる投資対象を再生可能エネルギー発電設備等としているため、今後、立地上や制度上の理由等により本投資法人の投資方針に適合する再生可能エネルギー発電設備等の設置が進まない場合、本投資法人が取得することができる再生可能エネルギー発電設備等が減少し、又は存在しなくなる可能性があります。

固定価格買取制度における買取価格（調達価格）は年々下落する傾向にあります。特に、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乘せがなされていましたが、かかる期間の終了により当該上乘せは廃止され、太陽光発電設備に係る調達価格はさらに引き下げられました。現行再エネ特措法においては、再生可能エネルギー導入に伴う国民負担の抑制の観点から、コスト低減等を促すための中長期的な買取価格目標の設定や入札制度の導入がなされました。実際に、平成29年経済産業省告示第35号の2019年4月1日施行の改正では、10kW以上500kW未満の太陽光の2019年度の調達価格は、2018年度の18円/kWh（税抜）よりさらに引き下げられて14円/kWh（税

抜）とされ、20kW以上の陸上風力については、2020年度まで毎年調達価格が引き下げられることが示されました。また、2017年度から発電出力2,000kW以上の太陽光発電設備について、また、2019年度から発電出力500kW以上の太陽光発電設備については、それぞれ入札により、認定を受けることができる者と調達価格が決定されることとなっています。さらに、経済産業大臣は、調達価格等算定委員会の意見を聴いて、電源種別ごとに中長期的な買取価格の水準に関する目標を定めるものとされており（再エネ特措法第3条第12項、平成29年経済産業省告示第36号）、かかる目標を達成するよう調達価格の低減を含めた諸施策が取られるものと思われます。これらの施策により、今後も調達価格の下落傾向は続くことが予想されます。その結果、事業者により新たに設置される再生可能エネルギー発電設備等が、投資採算等の観点から減少する可能性があります。

さらに、再生可能エネルギー発電設備等の設置には、地形、用地面積、日照・風況・水量等の周辺環境、地域の気候、公法上の規制、環境規制、燃料供給、接続電気事業者との接続可能地点等により立地上の制約があります。特に、本投資法人は、当面の間は太陽光発電設備等を中心としたポートフォリオを構築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。

また、後記「⑤ 発電事業に係る権利・法制度に関するリスク（ハ）出力制御を求められるリスク」に記載のとおり、指定電気事業者（後記「⑤ 発電事業に係る権利・法制度に関するリスク（ハ）出力制御を求められるリスク」に定義します。以下同じです。）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等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、現在指定されている種類以外の再生可能エネルギー発電設備等に関して指定がなされることがあります。

加えて、再エネ特措法施行規則の改正により、2015年1月26日以降に接続の申込みを行う太陽光発電設備については、接続電気事業者の求めに応じ、出力制御のための遠隔制御システムを導入する義務を負う場合があります。また、接続電気事業者の管内において出力が不安定な電源である太陽光発電設備及び風力発電設備が一定量以上導入された場合、これらの発電設備の設置に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可能性があります。これらの結果、再生可能エネルギー発電設備等の設置コストが増大する可能性があります。

さらに、現行再エネ特措法のもとでの新たな認定を取得し、維持するためには、旧再エネ特措法のもとでの認定を取得し、維持する場合より多くの要件を満たす必要があり、かかる要件を充足するために再生可能エネルギー発電設備等の設置や運営・維持管理のコストが増大したり、新たに設置される再生可能エネルギー発電設備等が減少する可能性があります。

また、固定価格買取制度の創設以降、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。

このように、太陽光発電設備の建設は以前に比して容易ではなくなりつつあり、今後、新規設置数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、既存の認定が失効したり、未稼働の案件に対する調達価格の変更や運転開始期限の導入・厳格化が行われたり、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等の運営・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等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等がさらに減少し、又は存在しなくなる可能性があります。

d. 太陽光発電設備以外の再生可能エネルギー発電設備等に関するリスク

本投資法人は、再生可能エネルギー発電設備等を主たる投資対象とし、当面の間は太陽光発電設備等を中心としたポートフォリオを構築する方針ですが、将来的に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を取得することも検討しています。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等としては、風力、水力、地熱及びバイオマスを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等の維持管理・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、電波障害、景観の変化等により近隣住民との紛争が生じるリスク等があります。水力発電に関しては、水量の変化による発電量の変動等のリスク等があります。地熱発電に関しては、温泉の利用に関する権利に関する法制度が未整備であること等から当該権利を調達期間にわたり確実に確保することができないリスクや、温泉の継続的な利用や近隣の土地における温泉の利用により温泉が枯渇し又は湧出量が減少するリスク等があります。バイオマスに関しては、十分な燃料が安定的に調達できないリスク及び輸入バイオマス燃料を利用する場合における為替変動リスクや、無制限に無補償の出力抑制が行われるリスク等があります。このように、太陽光発電設備等以外の再生可能エネルギー発電設備等への投資を行う場合、太陽光発電設備等を保有する場合とは異なるリスクが生じる可能性があります。

e. 固定価格買取制度の適用を受けない再生可能エネルギー発電設備等への投資等に関するリスク

本投資法人は将来的に固定価格買取制度の適用終了後の太陽光発電設備やその他の再生可能エネルギー発電設備等に投資する可能性もあります。これらの資産を取得する場合、売電価格は自由競争に基づいて形成されることが予想され、キャッシュ・フローの安定性が確保できない可能性があります。買取期間満了後の売電に関するリスクについては、後記「⑤ 発電事業に係る権利・法制度に関するリスク (へ) 固定価格買取制度の下での買取期間満了後の売電に関するリスク」をご参照ください。

(ロ) 運用資産の立地の地域的な偏在に関するリスク

本投資法人の当初ポートフォリオ15資産のうち、10資産は北陸地方（具体的には石川県及び富山県）に所在します。当該10資産を合計すると賃貸開始日から2021年2月末日までの基本賃料ベースでポートフォリオ全体の約81.0%に達し、北陸地方又はその周辺地域における地震、豪雨、豪雪、火山の噴火・降灰その他の災害等の理由により、本投資法人の収益等に大きな悪影響が生じる可能性があります。

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

(ハ) 本投資法人が希望するとおりに運用資産の取得が行えないリスク

本資産運用会社は、丸紅、みずほ銀行及びみずほ信託銀行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各スポンサーからサポートを受けます。また、本資産運用会社は、プロスペックAZ及びエムジーリース（みずほリース株式会社と丸紅の合併会社）との間でそれぞれパイプラインサポート契約を締結し、資産の取得に関してサポートを受けます。しかし、これらの契約は、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に関する優先的情報提供権や優先交渉権を付与するものに過ぎず、各契約締結相手方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、各契約締結相手方が本投資法人の投資方針に合致する資産の売却情報を十分に取得できない可能性もあります。

したがって、これらのスポンサーサポート契約やパイプラインサポート契約によって、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。

(ニ) 太陽光発電設備等を取得又は処分できないリスク

わが国において太陽光発電設備の建設数が増加したのは2012年の固定価格買取制度導入以降であり、本投資法人による取得に適する太陽光発電設備等の数は未だ限られています。また、前記「(イ) 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を中心としていることによるリスク」及び後記「⑤ 発電事業に係る権利・法制度に関するリスク」に記載のとおり、今後建設される太陽光発電設備等が減少し、その結果、本投資法人が将来取得することができる太陽光発電設備等がさらに減少し、又は存在しなくなる可能性があります。また、太陽光発電設備等の取引市場は未成熟であり、太陽光発電設備等の流動性は依然として低い状況です。したがって、必ずしも本投資法人が取得を希望した太陽光発電設備等を取得することができるとは限りません。また、取得が可能であったとしても、投資採算の観点から希望した価格、時期その他の条件で取得できない可能性もあります。

次に、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等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、今後本投資法人に類似する上場インフラファンドの設立又は設定が増加する可能性や上場インフラファンド以外の投資法人の投資対象とも競合する可能性があります。これらの結果、太陽光発電設備等の購入需要が増大し、太陽光発電設備等の購入価格の高騰をもたらす可能性があります。したがって、本投資法人が取得を希望する太陽光発電設備等を希望どおりの価格、時期その他の条件で取得できない可能性があります。

さらに、太陽光発電設備等の取引市場が未成熟であること等のため、本投資法人が太陽光発電設備等を取得した後にこれらを処分する場合にも、投資採算の観点から希望した価格、時期その他の条件で処分できない可能性もあります。

(ホ) 少数の買取電気事業者に依存していることのリスク

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

したがって、当該買取電気事業者の倒産手続等の開始や当該買取電気事業者との売電契約の変更・解約等が生じた場合には、売電収入の遅滞・一時中断や買取条件の変更等の悪影響（後記「④ 保有資産に関わる関係者に関するリスク (二) 買取電気事業者（売電先）に関するリスク」及び「⑤ 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」をご参照ください。）が本投資法人の多数の保有資産に及ぶ可能性があります。このような場合であっても、貸借人との間の賃貸借契約上、貸借人は本投資法人に対し約定どおりの賃料の支払義務が生じますが、変動賃料の減少、賃料減額交渉、資産の価値の下落、貸借人の連鎖倒産等が生じる可能性があり、本投資法人の財政状態等に大きな悪影響が生じる可能性があります。

(ヘ) 新投資口の発行、借入れ及び本投資法人債の発行による資金調達に関するリスク

a. 資金調達全般に関するリスク

新投資口の発行、借入れ及び本投資法人債の発行の可能性及び条件は、本投資口の市場価格、本投資法人の経済的信用力、金利情勢、インフラファンド市場その他の資本市場の一般的市況その他の要因による影響を受けるため、今後本投資法人の希望する時期及び条件で新投資口の発行、借入れ及び本投資法人債の発行を行うことができる保証はなく、その結果、予定した資産を取得できなくなる等の悪影響が生じる可能性があります。さらに、弁済期の到来した借入れ又は本投資法人債の借換えを行うことができない場合には、予定しない資産の売却を余儀なくされたり、資金繰りがつかなくなる等の可能性があります。

b. 調達条件に関するリスク

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

また、借入れ及び本投資法人債の金利は、借入時及び本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。借入れ及び本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本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買取価格（調達価格）は、調達期間にわたり固定されているため、借入時及び本投資法人債発行時の市場動向等によって金利水準が上昇した場合や、変動金利の場合はその後の市場動向等により金利が上昇した場合に、基本的な収益は変わらないにもかかわらず利払額が増加するため、その影響はより大きくなります。本投資法人は、金利変動の影響を軽減するため、変動金利と固定金利のスワップ取引及び長期借入れや返済期限の分散化等の取組みを行う予定です。しかし、これらの取組みが金利変動の影響を軽減できない場合、本投資法人の財務状況に悪影響が及ぶ可能性があります。

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

c. 財務制限条項に関するリスク

本投資法人が借入れ又は本投資法人債の発行を行う場合において、当該借入れ又は投資法人債の発行の条件として、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。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、新規借入れ若しくは本投資法人債発行、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本投資法人債の元利金について期限の利益を喪失する等の可能性があります。その結果、本投資法人の運営に重大な悪影響が生じる可能性があります。本投資法人が保有資産の取得に対する借入れについては、本投資法人の各決算日を基準として、本投資法人の負債比率（D/E比率）や元利金支払能力を判定する指標（DSCR）を維持する財務制限条項が付されているほか、上記のような一般的な条項が設けられています。

本投資法人の運用資産に担保が設定された場合、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き下げられた場合又は他の借入れを行う場合等、一定の条件のもとに投資対象資産に対して担保を設定することを要求される可能性もあります。この場合、他の借入れ等のために担保が既に設定されている等の理由で担保に供する適切な資産がない可能性もあります。また、担保資産からのキャッシュ・フローが減少したり、その評価額が引き下げられたりした場合には、本投資法人の希望しない条件で借換資金を調達せざるを得なくなったり、本投資法人の希望しない時期及び条件で運用資産を処分せざるを得なくなる状況も想定され、その結果、本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。さらに、担保に供する適切な資産がないために、本投資法人の希望どおりの借入れ等を行えない可能性もあります（各保有資産については、本投資法人が取得した際に、本投資法人を設定者とする担保は設定されていません。）。

(ト) 敷金及び保証金に関するリスク

本投資法人は、運用資産の賃借人が無利息又は低利で預託した敷金又は保証金を運用資産の取得資金の一部として利用する場合があります。しかし、賃貸市場の動向、賃借人との交渉等により、本投資法人の想定よりも賃借人からの敷金及び保証金の預託額が少なくなり、又は預託期間が短くなる可能性があります。なお、保有資産に係る賃貸借契約に関しては、敷金又は保証金は差し入れられません。

(チ) 有利子負債比率に関するリスク

本投資法人の有利子負債比率は、本資産運用会社の運用ガイドラインにより、原則として70%を上限としています。資産の取得等のために一時的に70%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たり、投資主に対する金銭の分配額が減少するおそれがあります。

③ 本投資法人の仕組みに関するリスク

(イ) スポンサーグループへの依存、利益相反に関するリスク

a. 丸紅グループへの依存に関するリスク

丸紅は、本書の日付現在、本資産運用会社の発行済株式の90%を保有する親会社であり、本資産運用会社の主要な役職員の出自元です。本投資法人及び本資産運用会社は、再生可能エネルギー発電設備等や固定価格買取制度に基づく発電事業等に関して丸紅が有する独自のノウハウを活用することを企図し、丸紅とスポンサーサポート契約を締結して、丸紅から、マーケット情報の提供、ウェアハウジング機能の提供、保守運營業者の選定支援その他の業務支援、人材及びノウハウの提供に関する協力、調達期間終了後の売電支援、資金調達に関する情報提供、境界紛争及び環境規制への対応に関する支援、本投資法人の投資口の取得及び保有その他のサポートを享受します。

本書の日付現在の保有資産は丸紅からの取得ではありませんが、全ての保有資産について丸紅がオペレーターとなっています。本投資法人は、今後、スポンサーサポート契約に基づき、丸紅グループ

からの運用資産の取得や、丸紅がオペレーター選定基準を充足する限りはオペレーターとしての丸紅への運営委託が見込まれます。

このように、本投資法人及び本資産運用会社は、丸紅グループと密接な関係を有し、また、その外部成長及び内部成長における丸紅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丸紅グループとの間で、本書の日付現在における関係と同一の関係を維持できなくなった場合、丸紅グループの事業方針の変更等により丸紅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、丸紅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、丸紅グループの太陽光発電設備等に関する開発・取得・管理・運営能力が低下した場合、又は丸紅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、丸紅グループ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. 丸紅グループとの利益相反に関するリスク

丸紅グループが、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、丸紅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丸紅グループとの間で締結している契約は、丸紅グループが、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。丸紅グループは、メガソーラー事業等、様々な形で太陽光発電設備等に関連する業務を行っています。したがって、本投資法人又は本資産運用会社と丸紅グループとが、特定の資産の取得、賃貸借、管理運営、処分等に関して競合する可能性やその他利益相反が問題となる状況が生じる可能性は否定できません。

前記のような利益相反が問題となりうる場合としては、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丸紅グループの競合、丸紅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、オペレーターである丸紅に対する運営委託に関する条件、丸紅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。実際に保有資産のオペレーターは全て賃借人SPCから丸紅に委託されており、本投資法人との間で利益相反が生じる可能性があります。オペレーターに関する一般的な利益相反に関するリスクについては、後記「④ 保有資産に関わる関係者に関するリスク（イ）オペレーター及び賃借人に関するリスク b. 利益相反に関するリスク」もご参照ください。

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丸紅グループの投資対象と区分することは困難であり、個別の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、買い手として丸紅グループと競合する可能性もあります。

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

c. みずほグループへの依存に関するリスク

みずほ銀行及びみずほ信託銀行は、本書の日付現在、本資産運用会社の発行済株式のそれぞれ5%を保有する会社であり、本資産運用会社との間でスポンサーサポート契約を締結しています。みずほグループから、スポンサーサポート契約に基づきマーケット情報の提供、ウェアハウジングにおける資金調達の支援、資金調達要請への対応及びバンクフォーメーション構築の支援、財務戦略に関する助言提供、人材及びノウハウの提供に関する協力その他のサポートを享受します。

また、保有資産の取得は、全てみずほグループが関与したブリッジ案件であり、今後も、同様にみずほグループの援助を得た運用資産の取得や、バンキングフォーメーションの構築が見込まれます。

このように、本投資法人及び本資産運用会社は、みずほグループと重要な関係を有しており、また、その外部成長及び財務戦略におけるみずほグループに対する依存度は非常に高いといえます。したがって、本投資法人及び本資産運用会社がみずほグループとの間で、本書の日付現在における関係と同一の関係を維持できなくなった場合、みずほグループの事業方針の変更等によりみずほ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、みずほ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、みずほグループの太陽光発電設備等に関する開発・取得・管理・運営能力が低下した場合、又は、みずほ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、みずほグループ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や期待する条件でのファイナンスが得られなくなる等の悪影響が及ぶ可能性があります。

(ロ) 本資産運用会社その他の関係法人への依存に関するリスク

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、一般事務を一般事務受託者に委託しています。本投資法人の円滑な業務遂行の実現のためにはこれらの者の能力、

経験及びノウハウによるところが大きいと考えられますが、これらの者が業務遂行に必要な人的・財政的基礎等を必ずしも維持できるとの保証はありません。本資産運用会社、資産保管会社及び一般事務受託者は、委託を受けた業務の執行につきそれぞれ金融商品取引法又は投信法に定められた、本投資法人からの受任者として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。）並びに法令、規約及び投資主総会の決議を遵守し本投資法人のため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。

また、一定の場合には、本資産運用会社、資産保管会社及び一般事務受託者との委託契約が解約又は解除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は第三者への委託が必須のものとされているため、委託契約が解約又は解除された場合には、本投資法人は新たな資産運用会社、資産保管会社及び一般事務受託者を選任する必要があります。しかし、新たな資産運用会社、資産保管会社及び一般事務受託者を速やかに選任できるとの保証はなく、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る他、場合によっては本投資口が上場廃止になる可能性もあります。さらに、本資産運用会社、資産保管会社又は一般事務受託会社が、破産等により金融商品取引法における登録又は業務遂行能力を喪失する場合には、新たな資産運用会社、資産保管会社又は一般事務受託会社への委託が必要となり、上記と同様のリスクがあります。

（ハ） 本資産運用会社に関するリスク

本投資法人が適切な運用資産を確保するためには、特に本資産運用会社の能力、経験及びノウハウによるところが大きいと考えられますが、本資産運用会社においてかかる業務遂行に必要な人的・財政的基礎が常に維持されるとの保証はありません。

本投資法人は、投資主総会の承認を得て本資産運用会社との資産運用委託契約を解約することができます。また、本投資法人は、投信法及び資産運用委託契約の規定に基づいて、本資産運用会社が職務上の義務に違反した場合その他一定の場合に本資産運用会社との資産運用委託契約を解約又は解除することができる他、本資産運用会社が金融商品取引法上の金融商品取引業者でなくなったときその他一定の場合には本資産運用会社との資産運用委託契約を解約又は解除しなければならないとされています。本資産運用会社との資産運用委託契約が解約又は解除された場合、現在の本資産運用会社との資産運用委託契約においては一定の手当てがなされていますが、一般的には上記（ロ）に記載のリスクが当てはまります。また、資産運用会社の変更は、本投資法人の借入金債務及び本投資法人債の期限の利益の喪失事由となる可能性があります。

（ニ） 本資産運用会社との利益相反等に関するリスク

金融商品取引法上、本資産運用会社は、本投資法人のため忠実に、かつ本投資法人に対し善良な管理者の注意をもって、本投資法人の資産の運用に係る業務を遂行することが義務づけられている（金融商品取引法第42条）他、本資産運用会社の利害関係人等の利益を図るため本投資法人の利益を害することを内容とした運用を行うことが明示的に禁止されています（金融商品取引法第42条の2、第44条の3）。

しかしながら、本資産運用会社は他の投資法人等の資産運用会社となる可能性があり、その場合、上記の善管注意義務や忠実義務等の存在にもかかわらず、本投資法人に不利益となる意思決定をする可能性を否定できません。たとえば、本資産運用会社が、スポンサー関係者に有利な条件で、本投資法人にスポンサー関係者から資産を取得させることにより、スポンサー関係者の利益を図るおそれがあり、また、本投資法人とスポンサー関係者が特定の資産の取得若しくは処分又は特定の資産の賃貸借若しくは管理委託に関して競合する場合、本資産運用会社が本投資法人の利益を優先せず、スポンサー関係者又はその顧客の利益を優先し、その結果、本投資法人の利益を害することとなるおそれがあります。

金融商品取引法及び投信法では、損害が生じた場合に本資産運用会社の責任を追及できるよう、本資産運用会社や本投資法人の帳簿等が公正な手続で作成され、証拠として蓄積されるような体制を求めています。さらに、本資産運用会社は、特定資産の価格等の調査を利害関係のない一定の専門家に行わせることで、価格の公正さを確保し、投資判断の決定プロセス等に客観性・公明性を持たせる体制をとっています。

しかし、本資産運用会社が上記の行為準則に反したり、法定の措置を適正にとらない場合には、投資主に損害が発生する可能性があります。

（ホ） 役員の職務遂行に係るリスク

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の監督等を行う監督役員は、善管注意義務及び忠実義務を負っています。しかし、本投資法人の執行役員又は監督役員が、職務遂行上、善管注意義務又は忠実義務に反する行為を行った場合には、結果として投資主が損害を受ける可能性があります。

（ヘ） 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2019年10月24日及び2019年2月21日に設立され、2020年2月21日に本投資法人の資産の運用が開始されました。本投資法人には十分な過去の運用実績はありません。また、本資産運用会社が登録投資法人の資産運用業務を行うのは、本投資法人が初めてとなります。したがって、本投資法人の今後の実績を予測することは困難です。また、丸紅グループのこれまでの再生可能エネルギー発電設備等に関する運用実績は、本投資法人の今後の運用実績を保証するものではありません。

(ト) 本投資法人の投資方針等の変更に關するリスク

本投資法人の規約に記載されている資産運用の対象及び方針、オペレーターを選定基本方針等の基本的な事項の変更には、投資主総会の特別決議による承認が必要ですが、本資産運用会社が定めたより詳細な投資方針、運用ガイドライン等については、投資主総会の承認を得ることなく、変更することが可能です。そのため、本投資法人の投資主の意思が反映されないまま、これらが変更される可能性があります。

(チ) 本投資法人の倒産又は登録抹消のリスク

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

本投資法人は、投信法に基づいて投資法人としての登録を受けていますが、一定の事由が発生した場合に投信法に従ってその登録が取り消される可能性があります（投信法第216条）。その場合には、本投資口の上場が廃止され、本投資法人は解散し、清算手続に入ります。

本投資法人が清算される場合、投資主は、全ての債権者への弁済（本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。

④ 保有資産に関わる関係者に関するリスク

(イ) オペレーター及び賃借人に関するリスク

本書の日付現在にて保有している太陽光発電設備等は、本投資法人が賃借人に対して賃貸し、オペレーターがこれを管理・運営しています。本投資法人は、賃借人との間の太陽光発電設備等に係る賃貸借契約に基づき、賃借人から賃料を収受します。かかる賃料は、原則として、固定額の基本賃料と賃借人が賃借した太陽光発電設備に係る売電収入に連動する変動賃料とを組み合わせたと致します。オペレーター及び賃借人に関する主要なリスクは以下の通りです。

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。賃借人との賃貸借契約に基づく賃料の一部は、原則として売電収入に連動した実績連動賃料となっているため、オペレーターが太陽光発電設備等を適切に管理・運営しない場合、売電収入が減少することにより本投資法人の実績連動賃料が減少し、その結果、本投資法人の賃料収入が減少する可能性があります。このため、当該オペレーターの能力、経験及びノウハウが十分であることが必要となりますが、当該オペレーターにおける人的・財産的基盤が将来にわたって維持される保証はありません。

b. 利益相反に関するリスク

本投資法人の太陽光発電設備等に係るオペレーターが、自ら太陽光発電設備等を所有若しくは他の顧客（本投資法人以外の上場インフラファンドを含みます。以下同じです。）から賃借し、又は他の顧客から当該他の顧客の太陽光発電設備等の管理及び運営業務を受託し、本投資法人の太陽光発電設備等に係るオペレーター業務と類似又は同種の業務を行う可能性があります。これらの場合、当該オペレーターは、オペレーター自身、又は本投資法人以外の顧客の利益を優先することにより、本投資法人の利益を害する可能性があります。保有資産のオペレーターは全て賃借人SPCから丸紅に委託されており、本投資法人との間で利益相反が生じる可能性があります。

c. 解約に関するリスク、特にその場合の買取価格が下落するリスク

オペレーターとの関係では、(i)オペレーターが運営委託契約において解約権を留保している場合、又は(ii)オペレーターからの解約が行えない解約不能期間についても、裁判所によって当該特約の効力の全部又は一部が否定される場合には、契約期間中であっても当該契約が終了することがあります。また、当該契約の期間満了時に契約の更新がなされないことがあります。これらの場合、後任のオペレーターが選任されるまではオペレーター不在又は機能不全のリスクが生じるため、一時的に、賃料収入が得られない可能性や当該太陽光発電設備等の管理状況が悪化する可能性があります。

また、賃借人との関係では、賃貸借契約が終了した場合、本投資法人が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、旧賃借人から新賃借人へ、太陽光発電設備に係る認定上の発電事業者たる地位並びに買取電気事業者及び接続電気事業者との間の契約上の地位を移転させる必要がありますが、これらの地位の移転を行うためには、オペレーターの協力が欠かせず、かつ、買取電気事業者及び接続電気事業者の承諾が必要となります。したがって、賃貸借契約の終了時において、オペレーターの協力又は買取電気事業者若しくは接続電気事業者の承諾が得られなかった場合、新たな賃借人が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、その結果、賃料収入の減少等により、本投資法人の収益等が悪影響を受け、投資主が損失を被る可能性があります。

d. 財務状況の悪化、倒産等に関するリスク

賃借人の財務状況が悪化した場合又は賃借人が倒産手続等の対象となった場合、賃貸借契約に基づく賃料支払が滞る可能性があります。賃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、投資主が損失を被る可能性があるほか、本投資法人は、それらの関係法人に対する債権の回収に困難が生じるおそれがあり、さらに、賃貸借契約を解約されることがあります。

また、オペレーターが、財務状況の悪化や倒産手続等により業務遂行能力を喪失する可能性があります。これらにより、太陽光発電設備等の管理・運営が十分に行われなくなり、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、太陽光発電設備等の価値や本投資法人の収益等に悪影響が生じる可能性があるほか、本投資法人は、それらの関係法人に対する債権の回収に困難が生じるおそれがあり、さらに、オペレーターとの契約を解約されることがあります。

なお、保有資産に係る賃貸借契約においては、賃借人について、2期連続の経常損失、債務超過、倒産手続等の開始の申立て、その資産に対する強制執行、保全処分又は競売手続開始、公租公課の滞納処分等の一定の信用事由が発生した場合、当該賃借人との賃貸借契約を解除できることを定めており、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。しかし、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、本投資法人は、既存の賃借人との賃貸借契約を解除できず、太陽光発電設備等の管理・運営が十分に行われない状況を早期に解消できない可能性があります。また、賃貸借契約を解除できたとしても、前記「c. 解約に関するリスク、特にその場合の買取価格が下落するリスク」に記載のとおり、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。

e. オペレーターの代替性に関するリスク

太陽光発電設備等の管理・運営には、一定の知識・ノウハウが要求されることから、オペレーターとの契約が解除され又は更新されなかった場合、本投資法人の希望する時期及び条件で現在と同等又はそれ以上の能力と専門性を有する新たなオペレーターを選任できる保証はなく、また、速やかに選任できない場合には、運営の移行期間において十分な管理・運営がなされず、また、十分な収益が実現できないことがあり、これらの結果、本投資法人の収益等に悪影響をもたらす可能性があります。また、本投資法人は、導管性要件との関係で、太陽光発電設備をオペレーター又はオペレーターが運営するSPCに賃貸しなければならず、新たなオペレーターの選任に当たっては、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・運営がなされず、また、十分な収益が実現できないことがあり、これらの結果、本投資法人の収益等に悪影響をもたらす可能性があります。

f. 賃料改定に係るリスク

賃貸借契約の期間が比較的長期間である場合、賃料等の賃貸借契約の内容について、定期的に見直しを行うこととされることがあります。

したがって、賃貸借契約が締結された時点での賃料がその後も維持される保証はありません。賃料改定により賃料が減額された場合、本投資法人の収益等が悪影響を受け、投資主が損失を被る可能性があります。

また、定期的に賃料等を増額する旨の規定が賃貸借契約にある場合でも、賃借人との交渉如何によっても、必ずしも、規定どおりに賃料を増額できるとは限りません。

(ロ) O&M業者に関するリスク

a. 能力に関するリスク

一般に、太陽光発電設備の稼働状況に係るモニタリング、点検・修理その他の保守管理等、太陽光発電設備等の維持管理・運営全般の成否は、O&M業者の能力、経験及び知見によるところが大きく、本投資法人が保有する又は取得を予定している太陽光発電設備等の維持管理・運営についても、実際の維持管理・運営を委託するO&M業者の業務遂行能力に大きく依拠することとなります。維持管理・運営の委託先を選定するに当たっては、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・運営業務に起因する損害に関するリスク

O&M業者が太陽光発電設備等の維持管理・運営を懈怠したり、維持管理・運営業務の遂行に際して太陽光発電設備等を毀損する等、O&M業者が太陽光発電設備等に対して損害を生じさせた場合、本投資法人は、O&M業者に対して、O&M契約に基づき損害賠償を請求することがありますが、O&M契約において、かかる場合のO&M業者の責任が制限されている場合があり、本投資法人に生じた損害が填補されない可能性があり、投資主に損害を与える可能性があります。

c. 利益相反に関するリスク

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

d. 解約に関するリスク

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

e. 倒産に関するリスク

O&M業者が、倒産手続等の開始により業務遂行能力を喪失し、太陽光発電設備等について問題が生じた場合に速やかな対応がなされないことにより当該太陽光発電設備等の価値が毀損される可能性があるほか、本投資法人は、それらの関係法人に対する債権の回収に困難が生じるおそれがあり、さらに、O&M業者との契約を解約されることがあります。これらにより、本投資法人の日常の業務遂行に影響が及ぶことになり、投資主が損害を受ける可能性があります。

(ハ) 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「⑥ 発電事業に係る操業リスク (イ) 太陽光発電設備の発電量が想定より低下するリスク」及び「⑦ 保有資産に関するリスク (イ) 太陽光発電設備の欠陥・瑕疵に関するリスク」に記載のとおり、欠陥、瑕疵等又は太陽光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、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は

ありますが、権利行使期間の満了、EPC業者又はメーカーが解散したり、無資力になっていること、その他の理由により実効性がない場合もあります。

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

（二）買取電気事業者（売電先）に関するリスク

買取電気事業者の財務状況が悪化した場合又は買取電気事業者が倒産手続等の対象となった場合、売電契約に基づく売電料金の支払が滞る可能性があります、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。

この場合、発電事業者は、固定価格買取制度に基づき、送配電事業者に再生可能エネルギー電気の買取を申し込むことができますが、新たに買取電気事業者となる送配電事業者による買取が開始されるまでの間、売電収入が得られ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、固定価格買取制度による調達期間内においては、新たな買取電気事業者による買取価格は、固定価格買取制度に基づく買取価格（調達価格）又はそれ以上の価格であることには変わらないものの、既存の買取電気事業者が調達価格より高い価格で買取を行っていた場合、当該価格より低い価格となる可能性があります。

⑤ 発電事業に係る権利・法制度に関するリスク

（イ）売電契約の変更・終了のリスク

買取電気事業者との間の売電契約の期間満了時に契約の更新がなされる場合、又は当該売電契約に契約期間中における買取条件の見直しに関する条項がある場合、契約の更新又は変更により買取条件が変更されることがあり、特に、既存の売電契約に基づく買取価格が固定価格買取制度に基づく買取価格（調達価格）より高い場合、買取価格がより低い価格に変更される可能性があります。

また、買取電気事業者が売電契約において解約権を留保している場合等には、契約期間中であっても売電契約が終了したり、また、売電契約の期間満了時に契約の更新がなされない場合があります。さらに、売電契約は、発電事業者の債務不履行等の一定の解除事由が発生した場合、買取電気事業者により解除される場合があります。なお、通常の売電契約において、発電事業者は一定量の電気を供給する義務を負っており、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、送配電事業者に再生可能エネルギー電気の買取を申し込むことができますが、新たに買取電気事業者となる送配電事業者による買取が開始されるまでの間、売電収入が得られない可能性があります。なお、この売電収入を得られない期間も調達期間にカウントされることとなっており、調達期間満了までに得られる総売電収入が減少する可能性があります。また、この場合、新たな買取電気事業者による買取価格は、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らないものの、既存の買取電気事業者が固定価格買取制度に基づく調達価格より高い価格で買取を行っていた場合、当該価格より低い価格となる可能性があります。

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ます、その結果、実績連動賃料の設定の仕方によっては、本投資法人の収益等が悪影響を受け、投資主が損失を被る可能性があります。

（ロ）接続契約等の終了のリスク

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

既存の接続契約が終了する場合、発電事業者は、電気事業法に基づき送配電事業者が接続を拒否できる正当な理由がない限り、再度接続契約を申し込むことができるものと考えられますが、再度接続契約が締結されるまでの間、売電収入が得られない可能性があります。また、接続電気事業者と買取電気事業者との間の接続供給契約（託送供給等約款を含みます。）その他の契約が終了した場合、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、送配電事業者との間で特定契約を締結し、当該特定契約に基づき再び電気を供給することができますが、再度特定契約が締結されるまでの間、売電収入が得られない可能性があります。なお、この売電収入を得られない期間も調達期間にカウントされることとなっており、調達期間満了までに得られる総売電収入が減少する可能性があります。また、かかる場合、買取価格（調達価格）や適用される出力制御のルールその他の条件が変更される可能性があります。

これらの場合、賃借人である発電事業者の売電収入が減少する可能性があり、その結果、本投資法人が収受する賃料収入の減少等により、本投資法人の収益等が悪影響を受け、投資主が損失を被る可能性があります。

(ハ) 出力制御を求められるリスク

各太陽光発電設備について、再エネ特措法施行規則に定める以下の事由に該当する場合、接続電気事業者（現行再エネ特措法の下では買取義務者（電気事業者）が送配電事業者となったため、改正法施行日以降に特定契約が締結される案件については、買取電気事業者と同一の者となります。本(ハ)において以下同じです。）から出力の抑制を求められる場合があります。その場合、賃借人である発電事業者が見込みどおりの売電収入を得られない可能性があり、その結果、実績連動賃料の設定の仕方によっては、本投資法人の収益等が悪影響を受ける可能性があります。

- 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の点検を行うため又はそれらの結果に基づき必要となる被接続先電気工作物の修理を行うため必要最小限度の範囲で当該接続電気事業者が被接続先電気工作物に対する電気の供給を停止又は抑制する場合。
- 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。

但し、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、会社間連系線を用いた広域的な周波数調整の要請等の措置を講じて、電力の供給量が需要を超過することが見込まれる場合に行われます。なお、需給バランスの調整のための出力抑制は、今後、経済産業省資源エネルギー庁省エネルギー・新エネルギー部「出力制御の公平性の確保に係る指針」（2017年3月策定、2019年10月改定）に従って実施されることが見込まれます。

なお、500kW以上(注1)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抑制は、原則、年間30日（2015年1月26日以降に接続申込みをする案件は年間360時間）が上限とされており、この上限を超えて出力の抑制がなされる場合、賃借人は、接続電気事業者に対して、当該抑制により生じた損害の補償を求めることができます。但し、指定電気事業者(注2)は、接続申込量が接続可能量を超過した後に接続申込みをしたと認められる太陽光発電設備について、前記の上限にかかわらず、無補償の出力制御を無制限に行うことができます。各太陽光発電設備に適用される出力制御ルールについては、前記「5 運用状況 (2) 投資資産 ③ その他投資資産の重要なもの (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。

(注1) 2019年4月26日に開催された第21回総合資源エネルギー調査会省エネルギー・新エネルギー分科会新エネルギー小委員会系統ワーキンググループにおいて、対象を10kW以上500kW未満の太陽光発電設備にも拡大する方向での検討が提言されています。

(注2) 「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、同規則第14条第1項第8号イの規定により特定契約電気事業者が損害の補償をすることなく特定契約申込者に求めることができる種類の認定発電設備（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。）の出力の抑制の上限を超えて出力の抑制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。2019年11月30日現在、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、中国電力株式会社及び九州電力株式会社が指定されています（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第6条第1項第7号に基づき、経済産業大臣が指定する再生可能エネルギー発電設備の種類及び電気事業者を指定する告示（平成25年経済産業省告示第172号。その後の改正を含みます。））。

(ニ) 調達価格又は調達期間が変更されるリスク

固定価格買取制度の下では、各太陽光発電設備において運転開始日に適用された買取価格（調達価格）又は買取期間（調達期間）は、原則として、当該太陽光発電設備については変更されることはありません。しかし、再エネ特措法第3条第10項によれば、経済産業大臣は、物価その他の経済事情に著しい変動が生じ、又は生ずるおそれがある場合において、特に必要があると認めるときは、調達価格及び調達期間を改定することができるものとされています。また、かかる調達価格及び調達期間の改定によらなくても、固定価格買取制度の運用が変更され、調達価格等の適用時点に関する取扱いが変更されたり、運転開始期限が設定されたりすることにより、個別の発電設備等に適用される調達価格及び調達期間が変更される可能性があります。さらに、将来、調達価格自体は変更されなくても、発電設備の撤去費用その他の費用の留保等により、発電事業者が実際に受領する金額が減少する可能性があります。かかる変更が実施された場合、売電収入が減少する可能性があり、その結果、実績連動賃料の設定の仕方によっては、本投資法人の収益等が悪影響を受け、また、発電設備等の価値が毀損し、投資主が損失を被る可能性があります。

また、将来、各年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、それ以降に建設される新規の太陽光発電設備が減少し、又は建設されても投資に適さず、本投資法人が希望どおりに太陽光発電設備等を取得できなくなる可能性があります。

(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買取価格（調達価格）は、調達期間にわたり固定されており、インフレにより他の物価が上昇した場合、売電価格の価値が実質的に低下し、太陽光発電設備等の価格が実質的に低下する可能性があります。本投資法人の太陽光発電設備等に係る賃料収入は、賃借人の売電収入と一部連動しており、最低保証賃料部分についても賃借人が太陽光発電設備から得られるべき想定売電収入を基礎に決定されているため、太陽光発電設備等に係る賃料を他の物価の上昇に合わせて上げることが難しい可能性があり、この場合、賃料の価値が実質的に低下する可能性があります。また、インフレにより物価が上昇した場合、太陽光発電設備等の運営・維持管理に要する費用等が増加する可能性があります。これらの場合、本投資法人の収益等が悪影響を受け、投資主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買取期間満了後の売電に関するリスク

各太陽光発電設備に係る固定価格買取制度の下での買取期間が満了した後は、同制度の下でのように電気を一定の価格で買い取る義務を有する者がおらず、発電事業者が当該発電設備により発電した電気の売却を継続するためには、電気事業者との交渉により売却及びその条件について合意するか、卸電力取引所等の市場で売却することとなります。これらの場合、固定価格買取制度の下での買取期間終了後の売電先が見つからない可能性があり、売電先が見つかった場合（既存の買取電気事業者と契約の更新又は再契約を行う場合を含みます。）又は市場で売却する場合でも、買取の価格その他の条件は、固定価格買取制度の下での買取価格その他の条件に比べて、発電事業者にとって大幅に不利となり、賃借人である発電事業者の売電収入が大きく減少する可能性があり、その結果、賃料の設定の仕方によっては、本投資法人の収益等が悪影響を受けます。特に、保有資産については、買取期間経過後の最低保証賃料が、賃借人及び賃借人が一般社団法人日本卸電力取引所等の市場における取引単価の推移等を参考に協議の上合意した単価とされており、賃料水準が減少する可能性があるため、本投資法人の収益等が悪影響を受けます。

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

(ト) 再エネ特措法に基づく認定が取り消されるリスク

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事業計画に関し、再エネ特措法に基づく認定を受ける必要があります。なお、現行再エネ特措法のもとでは、旧再エネ特措法より認定要件が加重されました。そして、経済産業大臣は、認定を受けた者（以下「認定事業者」といいます。）が認定を受けた再生可能エネルギー発電事業計画に従って再生可能エネルギー発電事業を行っていないとき、認定を受けた再生可能エネルギー発電事業計画が再エネ特措法及び再エネ特措法施行規則に定める基準に適合しなくなったとき又は認定事業者が経済産業大臣の改善命令に違反したときは、認定を取り消すことができるものとされています。認定が取り消された場合、当該再生可能エネルギー発電事業計画に係る太陽光発電設備を用いた再エネ特措法の固定価格買取制度に基づく売電を行うことができず、認定を再取得した場合でも、再取得時の調達価格（当初の調達価格より低額であることが予想されます。）及び調達期間が適用されます。これらの場合、売電収入が大きく減少する可能性があり、その結果、実績連動賃料の設定の仕方によっては、本投資法人の収益等が悪影響を受け、また、発電設備等の価値が毀損し、投資主が損失を被る可能性があります。

(チ) 固定価格買取制度が変更又は廃止されるリスク

本投資法人の主な投資対象は、再生可能エネルギーの固定価格買取制度が適用される太陽光発電設備等ですが、同制度を取り巻く情勢の変化により、現在の制度が変更又は廃止され、かかる変更又は廃止の結果、発電事業自体は継続できるとしても、従前と同様の条件で安定的かつ継続した売電収入を得ることができなくなる可能性や新たな規制を遵守するために太陽光発電設備等の運営・維持管理に要する費用等が増加する可能性があります。

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。

(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。丸紅も当該発電事業者に該当するため、発電事業の届出を行っています。

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。）を経由して経済産業大臣に届け出る必要があります。経済産業大臣は、広域的運営による電気の安定供給の確保等のため、届出発電事業者に対して、供給計画の変更を勧告したり、電気の供給その他必要な措置を命じたりすることができます。また、届出発電事業者は、電気事業法に従い、経済産業大臣による業務改善命令等の行政処分の対象となり得ます。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ていますが、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、その結果、実績連動賃料の設定の仕方によっては、本投資法人の収益等が悪影響を受け、投資主が損失を被る可能性があります。

また、届出発電事業者は、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ていますが、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、その結果、実績連動賃料の設定の仕方によっては、本投資法人の収益等が悪影響を受け、投資主が損失を被る可能性があります。

さらに、現在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）が2020年以降の時期に導入されることが検討されています。発電側基本料金が導入された場合における再生可能エネルギーの固定価格買取制度が適用されている案件の取扱いや調整措置等については未定ですが、発電事業者である賃借人の売電収入が減少したり、費用が増加したりする可能性があり、その結果、本投資法人の収益等が悪影響を受け、投資主が損失を被る可能性があります。

(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。

現在、経済産業省において、太陽光発電設備の廃棄等費用の積立を担保する制度を将来的に導入されることが検討されています。廃棄等費用の積立を担保する制度が導入された場合における積立の金額や積立方法等の詳細については未定ですが、発電事業者である賃借人や太陽光発電設備の保有者である本投資法人の費用が増加する可能性があり、その結果、本投資法人の収益等が悪影響を受け、投資主が損失を被る可能性があります。

⑥ 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、インフラ資産等及びインフラ関連資産、その中でも特に太陽光発電設備等です。かかる資産には以下のようなリスクが存在します。かかる資産を裏付けとする他の資産に投資する場合も同様です。なお、本投資法人の太陽光発電設備等に係る賃料収入は、発電事業者の売電収入と一部連動しているため、以下に記載するリスクが現実化した場合、保有資産の価値の減少や損害賠償義務の負担等のほかに、賃借人である発電事業者の売電収入が減少し、その結果、実績連動賃料の設定の仕方によっては、本投資法人の収益等が悪影響を受け、投資主が損失を被る可能性があります。

(イ) 太陽光発電設備の発電量が想定より低下するリスク

太陽光発電設備の性能が取得後に想定以上に低下し、又は太陽光発電設備に故障、不具合等が発生し、想定していた発電量が得られず、売電収入が減少する可能性があります。本投資法人又はオペレーター若しくは賃借人は、EPC契約上の性能保証又はメーカーの保証の内容に応じて、EPC業者又はメーカーに対して、太陽電池モジュール、パワーコンディショナー等の修理若しくは交換又は補償金の支払を請求できる場合がありますが、保証の対象、期間等は一定範囲に限定されており、性能を回復・維持するために修補その他に係る予定外の費用を負担せざるを得なくなることや、想定した性能を維持できないことがあります。

また、保有資産には稼働後3年以内の太陽光発電設備が含まれており、かかる太陽光発電設備には十分な期間の操業記録がないため、経年劣化や将来にわたる故障の発生率等の正確な予測が困難であり、実際の発電量が想定を下回る可能性があります。

これらの場合は、賃借人である発電事業者の太陽光発電設備に係る売電収入が減少し、その結果、実績連動賃料の設定の仕方によっては、本投資法人の収益等が悪影響を受け、投資主が損失を被る可能性があります。

(ロ) 周囲の環境・日射量に関するリスク

本投資法人の運用資産である太陽光発電設備の周辺環境が本投資法人の支配できない事由により悪化する可能性があり、その結果、本投資法人の運用資産である発電設備の収益の低下や価値の下落が生じ、本投資法人に悪影響が生じる可能性があります。特に、太陽光発電設備の発電量は日射量によって変動するため、周辺に新しい建物等が建築されることや、周辺の植物の成長等により事後的に太陽光発電設備への日照が制限される場合には、その後の当該太陽光発電設備の発電量が減少することとなり、賃借人である発電事業者の売電収入が減少する可能性があり、その結果、実績連動賃料の設定の仕方によっては、本投資法人の収益等が悪影響を受け、投資主が損失を被る可能性があります。

(ハ) 天候に関するリスク

太陽光発電設備は発電量が日射量によって変動するため、天候不順が続いた場合や積雪等により太陽電池モジュールへの日射が遮られる状態が続いた場合、太陽光発電設備から得られる売電収入が減少する可能性があります。このような太陽光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、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「⑦ 保有資産に関するリスク（ホ）災害等による太陽光発電設備及び事業用地の毀損、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等においては、設置された電気工作物等の危険物や発電された電気を原因とする事故、強風等による太陽電池モジュールや風車の破損、洪水によるダム・堰の決壊等、各再生可能エネルギー発電設備等特有の事故等が発生する可能性があり、万が一、運用資産において、かかる事故等が発生した場合、再生可能エネルギー発電設備等が滅失、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「⑦ 保有資産に関するリスク（ホ）災害等による太陽光発電設備及び事業用地の毀損、滅失及び劣化のリスク」及び同「(ヘ) 太陽光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、太陽光発電設備が接続電気事業者の送電設備に電氣的に接続され、当該送電設備その他の送電に関連する第三者の設備が維持されている場合のみ売電することができます。したがって、これらの設備が故障又は損壊した場合、発電事業者は、一定期間太陽光発電設備の不稼働を余儀なくされる可能性があります。なお、再エネ特措法施行規則によれば、天災事変による接続電気事業者の電気工作物の故障又は故障を防止する装置の作動による停止等の場合、売電の停止（出力の抑制）に対する補償は行われないこととなっています。これらの場合、賃借人である発電事業者の売電収入が減少する可能性があり、その結果、実績連動賃料の設定の仕方によっては、本投資法人の収益等が悪影響を受け、投資主が損失を被る可能性があります。

(ヘ) 近隣住民との紛争が生じるリスク

本投資法人が保有する太陽光発電設備等に関し、土地の造成・治水の不備・瑕疵、太陽光パネルの反射光、景観上の問題等により近隣住民との紛争が生じ、訴訟費用及び損害賠償責任の負担を余儀なくされる等、太陽光発電設備等について予想外の費用又は損失を負担する可能性があります。また、場合によってはさらに土地の再整備、太陽光パネルの撤去その他の対策を余儀なくされるほか、太陽光発電事業の継続が困難又は不可能になる可能性もあります。保有資産の立地上、また、保有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を実施していることに鑑み、これらの紛争が生じる可能性は相当程度限定的と考えていますが、これらの紛争により、本投資法人の収益等が悪影響を受け、投資主が損失を被る可能性があります。

⑦ 保有資産に関するリスク

本投資法人の主たる運用資産は、インフラ資産等及びインフラ関連資産、その中でも特に太陽光発電設備等です。かかる資産には以下のようなリスクが存在します。かかる資産を裏付けとする他の資産に投資する場合も同様です。なお、本投資法人の太陽光発電設備等に係る賃料収入は、発電事業者の売電収入と一部連動しているため、以下に記載するリスクが現実化した場合、保有資産の価値の減少や損害賠償義務の負担等のほかに、賃借人である発電事業者の売電収入が減少し、その結果、実績連動賃料の設定の仕方によっては、本投資法人の収益等が悪影響を受け、投資主が損失を被る可能性があります。

(イ) 太陽光発電設備の欠陥・瑕疵に関するリスク

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

太陽光発電設備について、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、製造業者が太陽電池モジュール、パワーコンディショナー、架台等に関する保証を提供している場合、本投資法人又は発電事業者は、かかる表明及び保証が真実でなかったことを理由とする損害賠償責任や瑕疵担保責任を追及し、又は製品保証の内容に従って修理若しくは交換又は保証金の支払を請求しますが、相手方の承諾が得られない等の理由によりこれらの権利を本投資法人又は発電事業者が承継できない場合や、これらの責任の対象、期間等は一定範囲に限定されているため欠陥、瑕疵等がこれらの範囲外となる場合があります。

また、本投資法人は、状況によっては、前所有者に対し一定の事項につき表明及び保証を要求し、瑕疵担保責任を負担させることも想定されますが、表明及び保証又は瑕疵担保責任を負担させることができない可能性があるほか、負担させることができた場合においても、これらの責任の期間及び責任額は一定範囲に限定されるのが通例であり、また、前所有者が解散したり無資力になっているために実効性がない場合もあります。かかる可能性は、前所有者がいわゆるSPCであるような場合に特に顕著です。

これらの場合には、太陽光発電設備の修補等を行うことが不可能又は困難となることや、本投資法人が太陽光発電設備の修補等に係る予定外の費用を負担せざるを得なくなることがあり、投資主に損害を与える可能性があります。

(ロ) 事業用地等に関するリスク

本投資法人は、太陽光発電設備を設置、保守、運用するために必要な土地（送電線敷設用地を除き、以下「事業用地」といい、事業用地及び事業用地を使用する借地権その他の権利を併せて「事業用地等」といいます。）を使用する権利等を、所有権又は賃借権若しくは地上権（土地の賃借権及び地上権を併せて以下「借地権」といい、土地の賃借人又は地上権者を「借地権者」といいます。）を取得することにより確保することを基本方針としていますが、特に借地権の場合には契約期間満了や契約解除等により、また、許認可を受けて事業用地を利用している場合にはその許認可の取消し等により、事業用地に係る権利を失い、太陽光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、本投資法人が借地権を有している土地の所有権が、他に転売されたり、借地権設定時に既に存在する土地上の抵当権等の実行により第三者に移転する可能性があります。この場合、借地権について適用のある法令に従い第三者対抗要件が具備されていないとき、又は競売等が先順位の対抗要件を具備した担保権の実行によるものであるときは、本投資法人は、借地権を当該土地の新所有者に対して対抗できず、当該土地の明渡義務を負う可能性があります。なお、事業用地には、通常、建物が存在しないため、事業用地に係る借地権には借地借家法（平成3年法律第90号。その後の改正を含みます。）（以下「借地借家法」といいます。）の適用がなく、借地上の建物の登記により借地権の対抗要件を具備することができず、賃貸借の場合、賃貸人の任意の協力により事業用地に係る賃借権を登記する以外に借地権の対抗要件を具備する方法がありません。

さらに、借地権が賃借権である場合、借地権を譲渡し、又は事業用地を転貸するには、原則として、借地権設定者の承諾が必要となります。借地上の太陽光発電設備の所有権と一緒に、当該借地に係る借地権も譲渡する場合には、原則として、借地権設定者の承諾が必要となります。また、借地上の太陽光発電設備を賃貸する場合には、併せて当該借地を転貸することになるのが通常であるため、原則として、借地権設定者の承諾が必要となります。かかる借地権設定者の承諾に関しては、借地権設定者への承諾料の支払が予め約束されていたり、約束されていなくても慣行を理由として借地権設定者が承諾料を承諾の条件として請求してくる場合があります（なお、法律上、借地権設定者に当然に承諾料請求権が認められているものではありません。）。したがって、かかる承諾が得られず太陽光発電設備等の処分ができない可能性があるほか、適時に承諾が得られないことにより、太陽光発電設備等を希望どおりの時期その他の条件で処分できない可能性があります。このリスクは借地権設定者が多数に及ぶ場合に特に顕著となります。

加えて、借地権設定者の資力の悪化や倒産等により、借地権設定者に差し入れた敷金及び保証金等の全額又は一部が返還されない可能性があります。なお、借地権設定者に対する敷金及び保証金等の返還請求権について担保設定や保証はなされないのが通例です。また、発電設備用地が第三者に譲渡された場合、借地権設定者に差し入れた敷金及び保証金等の返還請求権の存在が当該第三者に対抗できない場合があります。

さらに、借地権設定者について倒産手続等が開始した場合において、借地権について適用のある法令に従い第三者対抗要件が具備されていないときは、当該借地権設定者又はその破産管財人若しくは管財人は、賃貸借契約等を解除することができます。

なお、太陽光発電設備の事業用地には、通常、建物が存在しないため、事業用地に係る借地権には借地借家法の適用がなく、本投資法人は、事業用地に係る借地権に関して、借地借家法に定める借地権者保護のための規定の適用を受けることができません。

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

（ハ）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、賃借権等の登記できる権利により確保している場合でも登記を行っていないために送電線敷設用地を使用する権利について対抗要件が具備されていない場合もあります。道路使用許可等の許認可は、有効期間が比較的短期間に限られることが多く、その更新は所轄行政機関の裁量であるため、発電事業を継続している間に当該許認可が失効し、既存の送電線敷設用地が使用できなくなる可能性があります。また、送電線敷設用地を使用する権利について対抗要件が具備されていない場合、又は送電線敷設用地の所有者がこれを第三者に売却した場合若しくは第三者に二重賃貸した場合、当該第三者に送電線敷設用地を使用する権利を対抗できなくなる可能性があります。これらの場合には、他の送電線敷設用地を確保するための費用の支出が必要となったり、あるいは他の送電線敷設用地が確保できず、太陽光発電設備により発電した電気の売電ができなくなるにより、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。

（ニ）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。本投資法人は、状況によっては、前所有者又は前借地権者に対し一定の事項につき表明及び保証を要求し、瑕疵担保責任を負担させることも想定されますが、表明及び保証又は瑕疵担保責任を負担させることができない可能性があるほか、負担させることができた場合においても、これらの責任の期間及び責任額は一定範囲に限定されるのが通例であり、また、前所有者又は前借地権者が解散したり無資力になっているために実効性がない場合もあります。かかる可能性は、前所有者又は前借地権者がいわゆるSPCであるような場合に特に顕著です。

これらの場合には、当該瑕疵等の程度によっては当該事業用地等の資産価値が低下することを防ぐために買主である本投資法人が当該瑕疵等の修補その他に係る予定外の費用を負担せざるを得なくなることがあり、投資主に損害を与える可能性があります。

また、本投資法人が事業用地を売却する場合において当該事業用地が宅建業法上の宅地に該当する場合、本投資法人は、宅建業法上、宅地建物取引業者とみなされるため、同法に基づき、売却の相手方が宅地建物取引業者である場合を除いて、事業用地の売買契約において、瑕疵担保責任に関し、買主に不利となる特約をすることが制限されています。したがって、このような場合、売却した事業用地の瑕疵等の修補その他に係る予定外の費用を負担せざるを得なくなることがあり、投資主が損失を被る可能性があります。

加えて、事業用地をめぐる権利義務関係の複雑さゆえに、事業用地に関する権利が第三者の権利や行政法規等により制限を受けたり、第三者の権利を侵害していることが後になって判明する可能性があります。たとえば、事業用地に、地図（公図）における土地の位置関係・形状と現況における土地の位置関係・形状が異なる、いわゆる地図混乱地域が含まれる場合に、事業用地内に第三者が所有権等の権利を有する土地が含まれていることが後から判明する可能性があります。また、事業用地に、表題登記のない土地が含まれる場合、当該土地の取得に関する対抗要件が具備できず、当該土地の所有権その他の権利を第三者に対抗できない可能性があります。このような場合、将来的に、当該第三者によって当該土地につき所有権等の主張をされ、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第三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。その結果、本投資法人の収益等に悪影響をもたらす可能性があります。

また、不動産登記簿の記載を信じて取引した場合にも、買主は事業用地等に係る権利を取得できないことがあります。さらに、権利に関する事項のみならず、不動産登記簿中の不動産の表示に関する事項が現況と一致していない場合もあります。このような場合、前記と同じく、本投資法人は売主等に対して法律上又は契約上可能な範囲で責任を追及することができますが、その実効性があるとの保証はありません。

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

(ホ) 災害等による太陽光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、武力攻撃、暴動、騒乱、テロ等（以下併せて「災害等」といいます。）又は第三者による盗難、損壊行為等の不法行為若しくは動植物による被害により太陽光発電設備又は事業用地が滅失、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、上記の災害等の影響を受けやすい特徴があり、また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等の被害に遭うリスクがあります。また、災害等又は第三者による不法行為等により太陽光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、太陽光発電設備の発電量が減少し又は周辺環境の悪化等の間接被害が生じた場合には、当該災害の解消までの期間、若しくは滅失、劣化若しくは毀損した箇所を修復するため一定期間、太陽光発電設備の不稼働を余儀なくされること、又はかかる修復が困難であること等により、賃借人である発電事業者の売電収入が減少し、実績連動賃料の設定の仕方によっては本投資法人の賃料収入が減少し若しくは得られなくなり、又は当該太陽光発電設備若しくは事業用地等の価値又は収益が下落する結果、投資主が損失を被る可能性があります。

本投資法人は、想定される損害の可能性及び程度、保険料の水準等を総合勘案して、保険の対象とする損害の種類や上限額を決定しており、全ての損害が保険の対象となっているわけではありません。太陽光発電設備又は事業用地等の個別事情等により保険契約が締結されない場合、保険契約で支払われる上限額を上回る損害が発生した場合、保険契約で填補されない災害等又は第三者による不法行為等が発生した場合又は保険契約に基づく保険会社による支払が他の何らかの理由により行われず、減額される若しくは遅れる場合があります。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太陽光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等の発生前の状態に回復させることが困難又は不可能である可能性や、設備の大部分が更新されたことにより新設設備とみなされ、当

初の調達価格及び調達期間の適用が受けられない可能性があります。これらの場合には、本投資法人の収益等が悪影響を受け、投資主が損失を被る可能性があります。

(ヘ) 太陽光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太陽光発電設備又は事業用地を原因として、第三者の生命、身体又は財産等を侵害した場合に、損害賠償義務が発生し、結果的に本投資法人が予期せぬ損害を被る可能性があります。特に、土地の工作物の所有者は、民法上無過失責任を負うことがあります。また、太陽光発電設備の個別事情により保険契約が締結されない場合、前記「(ホ) 災害等による太陽光発電設備及び事業用地の毀損、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、太陽光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、太陽光発電設備等から得られる売電収入が減少し、太陽光発電設備等の価格が下落する可能性があります。加えて、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太陽光発電設備を従前どおり設置することができなくなり、賃借人である発電事業者の売電収入が減少する可能性があり、その結果、実績連動賃料の設定の仕方によっては、本投資法人の収益等が悪影響を受け、投資主が損失を被る可能性があります。

さらに、経済状況によっては、インフレーション、人件費、資材等の費用の高騰、太陽光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、当該事業用地の処分等に際して、事実上の困難が生じたり、これらの義務を遵守するための追加的な費用負担が生じる可能性があります。さらに、事業用地が都市計画区域内に存在する場合には、運用資産である事業用地を含む地域が道路設置等の都市計画の対象となる場合には、当該都市計画対象部分に建築制限が付され、収益が減少する可能性があります。

(チ) 土地に関する法令の制定・変更に関するリスク

土壌汚染対策法のほか、将来的に環境保護を目的とする法令等が制定・施行され、過失の有無にかかわらず事業用地につき大気、土壌、地下水等の汚染に係る調査義務、除去義務、損害賠償義務等が課される可能性があります。

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

(リ) 売主等の倒産等の影響を受けるリスク

本投資法人が、債務超過の状況にある等財務状態が実質的危機状態にあると認められる又はその疑義がある者を売主として太陽光発電設備又は事業用地等を取得した場合には、当該太陽光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、本投資法人が太陽光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、当該太陽光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。

また、本投資法人が、ある売主（以下「前々所有者」といいます。）から太陽光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。）からさらに太陽光発電設備又は事業用地等を取得した場合において、本投資法人が、当該太陽光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、本投資法人に対しても、前々所有者及び前所有者との間の売買が詐害行為であるとして前々所有者の債権者により取消され、また、否認され、その効果を主張される可能性があります。

本投資法人は、管財人等により売買が否認又は取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。

さらに、取引の態様如何によっては売主及び本投資法人との間の太陽光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、当該太陽光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。

また、売主又は前所有者若しくは前借地権者による太陽光発電設備又は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

保有資産については第三者と共有する予定はありませんが、今後、運用資産である再生可能エネルギー発電設備等が第三者との間で共有される場合には、その保存・利用・処分等について単独で所有する場合には存在しない種々の問題が生じる可能性があります。

まず、共有物の管理は、共有者間で別段の定めをした場合を除き、共有者の持分の過半数で行うものとされているため（民法第252条）、持分の過半数を有していない場合には、当該再生可能エネルギー発電設備等の管理及び運営について本投資法人の意向を反映させることができない可能性があります。また、共有者はその持分の割合に応じて共有物の全体を利用することができるため（民法第249条）、他の共有者によるこれらの権利行使によって、本投資法人の当該再生可能エネルギー発電設備等の保有又は利用が妨げられるおそれがあります。

さらに、共有の場合、他の共有者からの共有物全体に対する分割請求権行使を受ける可能性（民法第256条）及び裁判所により共有物全体の競売を命じられる可能性（民法第258条第2項）があり、ある共有者の意図に反して他の共有者からの分割請求権行使によって共有物全体が処分されるリスクがあります。また、裁判所によって現物分割が命じられた場合、再生可能エネルギー発電設備等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。但し、共有者は、倒産手続の対象となった他の共有者の有する共有持分を相当の対価で取得することができます（破産法第52条、会社更生法第60条、民事再生法第48条）。

共有持分の処分は単独所有物と同様に自由に行えると解されていますが、共有の再生可能エネルギー発電設備等については、共有者間で共有持分の優先的購入権の合意をすることにより、共有者がその共有持分を第三者に売却する場合に他の共有者が優先的に購入できる機会を与えるようにする義務を負う場合があります。

共有の再生可能エネルギー発電設備等については、単独所有の場合と比べて上記のような制限やリスクがあるため、取得及び売却により多くの時間と費用を要し、又は価格の減価要因が増す可能性があります。

（ル） 有害物質に関するリスク

本投資法人が事業用地等を取得する場合において、当該事業用地について産業廃棄物等の有害物質が埋蔵されている可能性があり、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、直接本投資法人がかかる損害を賠償する義務を負う可能性があります。なお、土壌汚染対策法によれば、土地の所有者、管理者又は占有者は、鉛、砒素、トリクロロエチレンその他の特定有害物質による土地の土壌の汚染の状況について、都道府県知事により調査・報告を命ぜられることがあり（土壌汚染対策法第4条第2項、第5条第1項）、また、土壌の特定有害物質による汚染により、人の健康に係る被害が生じ、又は生ずるおそれがある等の要件を満たす区域として都道府県知事による指定を受けた場合には、都道府県知事によりその被害を防止するため必要な汚染の除去等の措置を講ずべきことを指示されることがあり（土壌汚染対策法第7条第1項）、当該措置を講じない場合、かかる措置を講じるよう命じられることがあります（土壌汚染対策法第7条第4項）。

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

将来的に環境保護を目的とする法令等が制定・施行され、過失の有無にかかわらず事業用地につき大気、土壌、地下水等の汚染に係る調査義務、除去義務、損害賠償義務等が課される可能性があります。

（ロ） 埋立地等に関するリスク

本投資法人が投資対象とする事業用地は埋立地に立地することがありますが、埋立地には、埋立に使用した土壌に含まれることのある汚染物質に関するリスク、津波、高潮その他の災害、海面上昇等による被害を受けやすいリスク、発電設備が沈下するリスク、液状化リスク等の特有のリスクがあります。これらの理由

により当該事業用地が損害を被った場合、当該事業用地等の価値が下落し、投資主が損失を被る可能性があります。

また、本投資法人が投資対象とする事業用地は、埋立地以外にも海岸や河川の近くに立地することがあり、このような場合には埋立地の場合と同様のリスクがあります。

(ワ) 切土及び盛土等の造成工事を行った土地に関するリスク

本投資法人が投資対象とする事業用地は切土及び盛土等の造成工事を行った土地に立地することがありますが、かかる土地においては、大雨等による大規模な法面部の崩壊の発生等による甚大な被害を受けやすいリスク、発電設備が沈下するリスク、液状化リスク、盛土等に使用した素材に含まれることのある汚染物質に関するリスク等の特有のリスクがあります。これらの理由により当該事業用地等又は当該太陽光発電設備が損害を被った場合、当該事業用地等及び当該太陽光発電設備の価値及び収益が下落し、投資主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、太陽光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、太陽光発電設備等に係る売買契約等が買主の事情により解約された場合には、買主は債務不履行による損害賠償義務を負担することとなります。また、損害額等の立証にかかわらず、太陽光発電設備等の売買価格に対して一定の割合の違約金が発生する旨の合意がなされることも少なくありません。フォワード・コミットメント等の場合には、契約締結後、決済・引渡しまでに一定の期間があるため、その期間における市場環境の変化等により本投資法人が太陽光発電設備等の取得資金を調達できない場合等、売買契約を解約せざるを得なくなった場合には、違約金等の支払により、本投資法人の財務状況等が悪影響を受ける可能性があります。

(コ) 開発資産に関するリスク

上場インフラファンドは、新たに取得するインフラ資産（東京証券取引所の有価証券上場規程に定義する意味によります。以下同じです。）が当該取得日（上場後の追加取得の場合）から6ヶ月以内に収益が計上される見込みであることを内容とするインフラ投資資産の収益性に係る意見書を取得しなければなりません。そのため、本投資法人は、かかる要件を満たすインフラ資産しか取得できませんが、他方で、かかる要件を満たす場合には、将来、規約に定める投資方針に従って、竣工後の設備を取得するために予め開発段階で売買契約を締結する可能性があります。かかる場合、既に完成した設備につき売買契約を締結して取得する場合とは異なり、様々な事由により、開発が遅延し、変更され又は中止されることにより、売買契約どおりの引渡しを受けられない可能性があります。この結果、開発資産からの収益等が本投資法人の予想を大きく下回る可能性があるほか、予定された時期に収益等が得られなかったり、収益等が全く得られなかったり、又は予定されていない費用、損害若しくは損失を本投資法人が負担する若しくは被る可能性又は設備完成時における市価が開発段階で締結した契約における売買代金を下回る可能性があります。また、竣工後の売電状況が当初の期待を下回り、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、その結果、実績連動賃料の設定の仕方によっては、本投資法人の収益等が悪影響を受ける可能性があります。

(タ) 技術革新等により、本投資法人の保有する再生可能エネルギー発電設備等の需要が低減するリスク

将来の技術革新等により、太陽光発電設備その他の発電設備について、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、固定価格買取期間終了後において、本投資法人の保有資産である太陽光発電設備により発電される電気の価格競争力が低下し、電力売却による本投資法人の収益が低下したり、本投資法人の保有する再生可能エネルギー発電設備等の価値が相対的に下落し、本投資法人が保有資産の売却を希望したとしても、希望どおりの時期に売却できない可能性又は希望する価格で売却できない可能性等があり、その結果、本投資法人の収益等が悪影響を受け、投資主が損失を被る可能性があります。

⑧ 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

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「④ 本投資口の商品性に関するリスク（ト）現時点の税制の下では、インフラファンドの投資法人については導管性を維持できる期間が20年に限定されるリスク」に記載のとおり、現時点においては、再生可能エネルギー発電設備等の貸付けを最初に行った日以後20年を経過した日までの間に終了する各事業年度しか導管性要件を満たすことはできないと見込まれるなか、この期間中についても、今後、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「(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」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、本投資口の市場価格に影響を及ぼすこともあります。なお、課税上の取扱いについては、後記「4 手数料等及び税金 (5) 課税上の取扱い」をご参照ください。

(ロ) 過大な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

2009年4月1日以後終了した営業期間に係る導管性要件のうち、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、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、前記の各営業期間ごとに判定を行う導管性要件のひとつに、借入れを行う場合には租税特別措置法に規定する機関投資家（以下、本「⑧ 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、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になります。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

各営業期間ごとに判定を行う導管性要件のうち、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）とする要件、即ち、同族会社要件については、本投資口が市場で流通することにより、本投資法人のコントロールの及ばないところで、結果として満たされなくなる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、導管性要件のひとつに、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、本投資法人の投資口が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。その結果、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より、収益性の低下により投資額の回収が見込めなくなった場合には、一定の条件の下で回収可能額を反映させるように固定資産の帳簿価額を減額する会計処理（減損処理）を行うこととなっており、今後、本投資法人の保有する再生可能エネルギー発電設備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。

税務上は当該資産の売却まで損金を認識することができない（税務上の評価損の損金算入要件を満たした場合や減損損失の額のうち税務上の減価償却費相当額を除きます。）ため、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

不動産、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、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、投資証券に係る配当等の額、出資の払戻し、譲渡等に関する税制又はかかる税制に関する解釈・運用・取扱いが変更された場合、本投資口の保有又は売却による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、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又は投資法人債の発行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等、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。かかる場合、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。この場合、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主への分配額や純資産額が減少する可能性があります。

⑨ その他

(イ) 専門家の意見への依拠に関するリスク

太陽光発電設備等の鑑定評価額及びバリュエーションレポートの調査価格は、個々の不動産鑑定士及び公認会計士等の分析に基づく、分析の時点における評価に関する意見を示したものととどまり、客観的に適正な太陽光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保有資産の発電量、賃借人の売電収入及びそれらによって左右される本投資法人の賃料収入等（以下、本(イ)において「賃料収入等」といいます。）の水準は、本書において記載されている過去の一定時点における実際の賃料収入等の水準や現在の賃料収入等の水準とは必ずしも一致するものではなく、また、将来における実際の賃料収入等の水準又は本投資法人が予測する将来における賃料収入等の水準と一致しない可能性があります。さらに、かかる鑑定等の結果は、現在及び将来において当該鑑定評価額や調査価格による売買の可能性を保証又は約束するものではありません。

加えて、テクニカルレポートについても、太陽光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、太陽光発電設備等に欠陥、瑕疵が存在しないことを保証又は約束するものではありません。また、テクニカルレポートの基礎となっている保有資産の発電量及び設備利用率水準は、実際の日射量、気温、風速、パネルの経年劣化率等によって、本書において記載されている過去の一定時点における実際の発電量及び設備利用率水準や現在の発電量及び設備利用率水準とは必ずしも一致するものではなく、また、将来における実際の発電量及び設備利用率水準又は本投資法人が予測する将来における発電量及び設備利用率水準と一致しない可能性があります。

さらに、インフラ投資資産の収益性に係る意見書及びインフラ投資資産の収益継続性に係る意見書についても、当該意見書を作成する業者の業務経験を踏まえた第三者としての意見を示したものにすぎず、将来における保有資産から生じる収益を保証するものではありません。保有資産の状況を全て把握し、さらに将来の発電量を予測することにはおのずから限界があり、また、当該意見書においては、長期的な気候の変動の可能性等や天災等の予想外の要素についても考慮されていません。そのため、当該意見書に記載される発電量及びそれに基づく収支の予測値が、将来における保有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、太陽光発電設備に関して算出されるPML値は、個々の専門家の分析に基づく予想値であり、損害の予想復旧費用の再調達価格に対する比率で示されますが、将来、地震が発生した場合、予想以上の多額の復旧費用が必要となる可能性があります。

(ロ) 保有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、保有資産の過去の実績は、保有資産の現所有者等から取得した情報を原則としてそのまま記載したものであり、あくまでも参考情報に過ぎず、当該情報は不完全又は不正確であるおそれがあります。

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、保有資産について、前提となる状況が本投資法人による保有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。

(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。

① 本投資法人の体制

本投資法人においては、その役員会規程において、役員会を3ヶ月に1回以上開催することと定めています。本投資法人の役員会においては、執行役員及び監督役員が出席し、執行役員の職務執行状況並びに本資産運用会社、一般事務受託者及び資産保管会社の業務執行状況等について執行役員の報告が行われることとされており、役員会を通じた管理を行う内部管理体制を確立しています。なお、執行役員の職務執行状況の報告は3ヶ月に1回以上行うこととされています。また、本書の日付現在、本投資法人の監督役員には、弁護士1名、公認会計士1名の計2名が選任されており、各監督役員は、これまでの実務経験と見識に基づき、執行役員の職務執行につき様々な見地から監督を行っています。

さらに、本投資法人では、インサイダー取引防止規程を制定し、本投資法人の役員等によるインサイダー取引の防止に努めています。なお、同規程において、本投資法人の役員は、本投資法人が発行する投資口及び投資法人債について、売買等を行ってはならないものとされています。

② 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

当社の業務に係るリスク（運用リスク、財務リスク、オペレーショナルリスク、システム・情報セキュリティリスク、法務・コンプライアンスリスク及びその他のリスク（レピュテーションリスク等）をいいます。）については、「リスク管理規程」に基づき、各部において、リスク管理責任者である部長等の指示の下で各部の所管業務に係るリスクを適切に管理するとともに、コンプライアンス・オフィサーが、当社全体のリスク管理を統括します。リスク管理責任者は、所属する部門のリスク管理に関する重大な問題について、新たにそれを認識した場合、遅滞なくリスク管理統括責任者にその旨を報告するものとします。リスク管理統括責任者は、当社のリスク管理に関する重大な問題について、新たにそれを認識した場合、速やかに代表取締役社長に報告するとともに遅滞なく取締役会にその旨を報告するものとし、加えて、当社のリスク管理の状況につき、各事業年度に1回、取締役会に報告するものとします。また、リスク管理体制及びリスク管理の状況については、「内部監査規程」等により内部監査を行うものとします。

(ロ) リスク管理方針

本資産運用会社は、下記の表のとおり、前記「(1) リスク要因」に記載のリスクのうちインフラファンドたる本投資法人の運営を行う上で重要な諸リスクを特定し、管理を行います。

a. 事業リスク

i. オペレーター等の信用リスク

リスクの特定	・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、賃貸借契約に基づく賃料支払が滞るリスク。 ・オペレーターが、財務状況の悪化や倒産手続等により業務遂行能力を喪失する可能性があり、これらにより、再生可能エネルギー発電設備等の管理・運営が十分に行われなくなるリスク。
リスクの把握・認識方法	・賃借人及びオペレーターの財務状況について、賃貸借契約又は業務委託契約において決算情報等の必要な情報の提供をオペレーターに義務づける条項を設け、これに基づき決算情報をオペレーターから提出を受けて確認する等してオペレーター選定基準への適合性について継続的にモニタリングを行い、当該リスクを把握・認識します。但し、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。
リスクリミット (リスク発現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に係る基準への抵触をもってリスクリミットとします。 ・オペレーター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。但し、賃借人が倒産隔離措置が講じられた特別目的会社（SPC）の場合には、当該賃借人が締結している関係契約上の債務不履行が生じること又はその具体的可能性が生じたことをもってリスクリミットとします。
リスク低減の方策 (リスクへの対処方針)	・オペレーター選定基準に基づき信用力のあるオペレーターを選定します。 ・リスクリミットへの抵触を賃借人との賃貸借契約又はオペレーターとの業務委託契約の解除事由とし、当該時点における状況を踏まえ、賃貸借契約又は業務委託契約の解除及び新たな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。 ・賃借人とオペレーターが異なる場合、原則として、賃借人は倒産隔離措置が講じられた特別目的会社（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。 ・オペレーター等の信用リスクが顕在化した場合に、新たなオペレーター等と契約を締結するまでの間に賃料の支払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するとともに、借入先との間で融資枠（コミットメント・ライン）を設定するよう努力します。
リスク発現時の リスク削減方法	・モニタリングの結果、オペレーター等の信用リスクに係る当該リスクリミットへの抵触が確認された場合には、賃貸借契約又は業務委託契約の解除及び新たな賃借人又はオペレーターの選任を行うことを検討します。
その他	該当なし。

ii. オペレーターの能力に関するリスク

リスクの特定	運用資産の管理・運営は、オペレーターの能力、経験及び知見によるところが大きいところ、当該能力等の不足により、オペレーターが再生可能エネルギー発電設備等を適切に管理・運営しないリスク。
リスクの把握・認識方法	オペレーターの運営状況について、賃貸借契約又は業務委託契約において決算情報等の必要な情報の提供をオペレーターに義務づける条項を設け、これらに基づき再生可能エネルギー発電設備等の運営に関する実績等（再生可能エネルギー発電設備等の運営事業にかかる売上高、出力、発電設備についてモニタリングするための組織、運営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。）を確認する等してオペレーター選定基準への適合性について継続的にモニタリングを行い、当該リスクを把握・認識します。但し、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。
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能力に係る基準への抵触をもってリスクリミットとします。
リスク低減の方策 （リスクへの対処方針）	- オペレーター選定基準に基づき能力のあるオペレーターを選定します。 - リスクリミットへの抵触を賃借人との賃貸借契約又はオペレーターとの業務委託契約の解除事由とし、当該時点における状況を踏まえ、賃貸借契約又は業務委託契約の解除及び新たな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。 - 再生可能エネルギー発電設備等の保守管理等の業務については、オペレーターとは別のO&M業者に委託します。 - オペレーター等の能力リスクが顕在化した場合に、新たなオペレーター等と契約を締結するまでの間に賃料の支払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とともに、借入先との間で融資枠（コミットメント・ライン）を設定するよう努力します。
リスク発現時の リスク削減方法	モニタリングの結果、オペレーターの能力リスクに係る当該リスクリミットへの抵触が確認された場合には、賃貸借契約又は業務委託契約の解除及び新たな賃借人又はオペレーターの選任を行うことを検討します。
その他	該当なし。

iii. 再エネ特措法に基づく認定が取り消されるリスク

リスクの特定	固定価格買取制度の適用を受けるためには、再生可能エネルギー発電事業計画に係る経済産業大臣の認定を受ける必要があるところ、認定事業者が認定を受けた再生可能エネルギー発電事業計画に従って再生可能エネルギー発電事業計画が再エネ特措法及び再エネ特措法施行規則に定める基準に適合しなくなったとき又は認定事業者が経済産業大臣の改善命令に違反したとき、これらにより認定が取り消されるリスク。
リスクの把握・認識方法	- 再生可能エネルギー発電事業計画に従って再生可能エネルギー発電事業を行っていること並びに認定を受けた再生可能エネルギー発電事業計画が再エネ特措法及び再エネ特措法施行規則に定める基準に適合することを、定期的に（少なくとも1ヶ月に1回以上）オペレーターを通じて確認します。 - 賃貸借契約又は業務委託契約において、認定事業者たる賃借人が経済産業大臣の改善命令を受けた場合は、直ちにその旨及び改善命令の内容を本投資法人に報告し、その後の改善命令の遵守状況等の必要な情報を提供することをオペレーターに義務づける条項を設け、改善命令違反により認定取消事由が発生するリスクを把握・認識します。
リスクリミット （リスク発見時に想定される事項）	認定取消事由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）	- 取得時のデューディリジェンスにおいて、認定が取り消されるおそれのないことを個別に確認します。 - 賃貸借契約において、認定事業者たる賃借人に認定を維持することや、再生可能エネルギー発電事業計画（事業計画策定ガイドラインを含みます。）に従って太陽光発電事業を行うことを義務づける条項を設け、認定取消事由が生じないようにします。 - 再生可能エネルギー発電設備等の点検及び保守を適切に行うことができるO&M業者を選任することにより適切なメンテナンス体制を維持することで、設備の保守点検及び維持管理の観点から認定の取消事由が生じないようにします。 - 賃貸借契約又は業務委託契約上、再生可能エネルギー発電事業計画の変更を行おうとする場合には予めその旨を通知させるとともに、賃貸借契約又は業務委託契約において、法令に従って変更に関する認定申請又は届出が行われることを義務付けます。
リスク発現時の リスク削減方法	認定取消事由が生じたこと又はそのおそれが生じたことが明らかになった時点でオペレーターをして可能な限り早期に当該事由又はそのおそれを解消させます。
その他	該当なし。

iv. 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	・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電池モジュールや風車の破損、洪水によるダム・堰の決壊等、各再生可能エネルギー発電設備等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。 ・火災、地震、液状化、津波、火山の噴火・降灰、高潮、強風、暴風雨、積雪、洪水、落雷、竜巻、土砂災害、戦争、暴動、騒乱、テロ等又は第三者による盗難、損壊行為等の不法行為により再生可能エネルギー発電設備又は事業用地が滅失、劣化若しくは毀損し、その価値が悪影響を受けるリスク。 ・再生可能エネルギー発電設備等は、いずれも十分な期間の操業記録がなく、経年劣化や将来にわたる故障の発生率等の正確な予測が困難であることから、実際の発電量が想定を下回るリスク。
リスクの把握・認識方法	・取得前に、デューディリジェンス・鑑定評価実施基準に基づきデューディリジェンスを行い、テクニカルレポート（土壌調査に関するレポートを含みます。）及び地震リスク評価（PML）レポートを取得し、耐震性能判断その他事故・災害における投資対象資産の毀損等のリスクの有無及び程度を検証し、取得の是非を判断します。
リスクリミット （リスク発現時に想定される事項）	・本投資法人による借入債務その他の債務の弁済に支障を及ぼすことをリスクリミットとします。
リスク低減の方策 （リスクへの対処方針）	・賃貸借契約又は業務委託契約上、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。 ・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、火災保険、損害賠償保険、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、予め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等の修繕及び資本的支出を行います。さらに、賃貸借契約、O&M契約等において、適切な保守・管理を義務づけるとともに、期中の発電量、売電収入、再生可能エネルギー発電設備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。 ・専門業者からテクニカルレポートを取得する等、取得時における可能な限り最新の経年劣化や将来にわたる故障の発生率等のデータを入手し、より正確な予想を行うことができるように努力します。
リスク発現時の リスク削減方法	・事故・災害による投資対象資産の毀損、滅失及び劣化が生じた場合、保険又は瑕疵担保に基づく権利行使が可能な場合にはこれを行うとともに、修繕を行うことが経済的に合理性を有すると判断した場合には、適切な時期（可能な範囲で早期）に修繕を行います。
その他	該当なし。

Ⅴ．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	・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。 ・上記の場合において、既存の賃借人が、新たな賃借人へ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、新しい認定の取得時点における、当初よりも低い買取価格が適用されるリスク。
リスクの把握・認識方法	・一義的には、オペレーター等の信用リスクと同様の方法により把握・認識を行います。 ・賃貸借契約又は業務委託契約において決算情報等の必要な情報の提供をオペレーターに義務づける条項を設け、これに基づき決算情報を賃借人又はオペレーターから提出を受けて確認する等してモニタリングを行い、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。
リスクリミット （リスク発現時に想定される事項）	・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、既存の認定が取り消され、又は契約関係が終了する具体的おそれが生じることをもってリスクリミットとします。
リスク低減の方策 （リスクへの対処方針）	・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、認定上の発電事業者たる地位並びに買取電気事業者及び接続電気事業者との間の契約上の地位の移転に関する地位譲渡予約並びに買取電気事業者若しくは接続電気事業者の承諾等）を講じることを検討します。 ・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に賃料が得られないこと等による本投資法人への悪影響を低減するため、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とともに、借入先との間で融資枠（コミットメント・ライン）を設定するよう努力します。
リスク発現時の リスク削減方法	・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。
その他	該当なし。

vi. O&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	・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、実際の維持管理・運営を委託するO&M業者の業務遂行能力に大きく依拠するところ、当該O&M業者における人的・財産的基盤が将来にわたって維持されないリスク。 ・O&M業者が、他の顧客から当該他の顧客の再生可能エネルギー発電設備等の維持管理・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等に係るO&M業務と類似又は同種の業務を行う場合において、当該O&M業者が本投資法人以外の顧客の利益を優先することにより、本投資法人の利益を害するリスク。 ・欠陥、瑕疵等又は再生可能エネルギー発電設備等の劣化等に備えて、本投資法人又はオペレーターがEPC業者又はメーカーに対して、表明保証責任、瑕疵担保責任又はメーカー保証の履行を求める権利を有する場合があるところ、EPC業者又はメーカーが解散したり無資力になっているために実効性がないリスク。
リスクの把握・認識方法	・公開情報又は賃貸借契約若しくはO&M業者等との契約上の条項等に基づき業務体制（人的体制を含みます。以下同じです。）及び財務に関する情報を確認する等してモニタリングを行い、O&M業者等の人的・財産的基盤を把握・認識します。EPC業者又はメーカーの無資力リスクに対しては、表明保証責任、瑕疵担保責任又はメーカー保証の履行を求める権利の有効期間においては、財務に関する公開情報を確認する等してモニタリングを行い、EPC業者又はメーカーが無資力となるおそれを把握・認識します。
リスクリミット （リスク発見時に想定される事項）	・O&M業者、EPC業者又はメーカーの破たん、解散、無資力により、十分な維持管理・運営、権利実行への重大な悪影響が生じることをもってリスクリミットとします。
リスク低減の方策 （リスクへの対処方針）	・O&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。 ・再生可能エネルギー発電設備等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、本投資法人は一定以上の金額を積み立てます。
リスク発現時の リスク削減方法	・モニタリングの結果、O&M業者のリスクの顕在化のおそれが確認された場合には、O&M契約の解除及び新たなO&M業者の選任を行うことを検討します。EPC業者又はメーカーが無資力となるおそれを確認した場合には、担保の設定その他の権利保全のための方法を検討します。
その他	該当なし。

vii. 境界の未確定のリスク

リスクの特定	・事業用地について、隣接地所有者からの境界確定同意が取得できていないものが含まれる可能性があり、かかる場合において、境界に関して紛争が生じ、境界確定の過程で所有敷地の面積が減少することにより、運用資産の運営に不可欠の土地が隣接地所有者の所有に属する等の問題が発生する可能性があるリスク。 ・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。 ・これらの事象が生じなかったとしても、境界未確定の事実が事業用地等処分の際の障害となる可能性があるリスク。
リスクの把握・認識方法	・再生可能エネルギー発電設備等取得時のデューディリジェンスにおいて、その事業用地の境界確定の状況について個別に確認を行います。
リスクリミット (リスク発見時に想定される事項)	・事業用地の隣接地所有者から境界確定同意が取得できないことに起因して紛争が生じ、それによって運用資産の運営に悪影響を及ぼすことをもってリスクリミットとします。
リスク低減の方策 (リスクへの対処方針)	・境界確定を実施する場合（原則） 本投資法人が再生可能エネルギー発電設備等を取得するに当たっては、境界について専門家の調査を実施し、本投資法人がその事業用地を取得するか否かにかかわらず、隣地との間の境界が確定していることを原則とし、境界が確定していない場合には境界確定を実施します。 ・境界確定を実施しない場合（例外） 各隣地との境界が以下のいずれかに該当し、専門家の調査を考慮の上、境界未確定のリスクが限定的と判断する場合には、例外的に、当該境界の確定を実施しないことができるものとします。 - i 国土調査法に基づく地籍調査が完了している場合において、隣地所有者の属性、隣地所有者と当該敷地の現所有者との関係及び当該敷地に設置されている太陽光発電設備に対する隣地所有者の認識その他の状況を総合的に勘案し、隣地所有者との間で境界に関する紛争が生じる可能性が低いと判断できる場合。 - ii 当該境界について現況測量が実施されており、かつ、隣地所有者との間で境界に関する紛争が生じていない場合。 - iii 当該境界と再生可能エネルギー発電設備との間に十分なバッファー（間隔）がある場合(注)において、隣地所有者の属性、隣地所有者と当該敷地等の現所有者との関係及び当該敷地等に設置されている再生可能エネルギー発電設備に対する隣地所有者の認識その他の状況を総合的に勘案し、隣地所有者との間で境界に関する紛争が生じる可能性が低いと判断できる場合。 - iv 当該境界について境界確定を行うことが実務上難しい場合であって、隣地の所有者又は管理者から境界に関する指摘がなされておらず、隣地所有者との間で境界に関する紛争が生じる可能性が低いと合理的に判断できる場合。 - v 再生可能エネルギー発電設備等に係る売買契約において、境界未確定の部分においてフェンス、アレイその他の設備が隣地に越境していることが判明した場合、当該設備の移設その他越境の解消に要する費用を売主に負担させることが合意されており、境界未確定のリスクが発現した場合においても本投資法人が損害を被るおそれが限定的と判断できる場合。なお、売主に対して費用請求又は損害賠償請求できる期間については、一定の制限（原則として、2年間を下限とします。）を設けることができるものとします。 - vi 事業用地の隣地の所有者が事業用地の所有者と同一の場合で、境界に関する紛争又は認識の不一致が確認されない場合。

リスク発現時の リスク削減方法	・事業用地の隣接地所有者等から境界に関する苦情やクレームがなされる等、境界に関する紛争が生じる懸念が生じた場合には、賃借人若しくはO&M業者等を通じて早期に対応し、又は必要と判断する対策を自ら実施することで、紛争及びこれに伴う本投資法人に発生する費用や損失等の発生可能性や程度を最小化することを目指します。
その他	該当なし。

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

b. 市況、景気、需要変動リスク

i. 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買取価格は、調達期間にわたり固定されているため、インフレにより他の物価が上昇した場合、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リスク。
リスクの把握・認識方法	・インフレに関する経済動向に注視することにより当該リスクを把握・認識します。
リスクリミット (リスク発見時に想定される事項)	・インフレによって売電価格の価値が実質的に著しく低下した場合（例えば、従前の買取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、低額の買取価格が適用される既存の保有資産の売却を検討するとともに、継続的に直近の調達価格が適用される資産を取得するよう努めることにより、インフレの影響を低減します。 ・インフレが生じた場合、賃借人は、本投資法人の要請に従い、売電先の変更に向けた検討を行うものとし、検討の結果、売電先が変更された場合は、賃貸人たる本投資法人との間で新たな売電先への販売価格を踏まえ、賃料について増額改定を協議するような規定を賃貸借契約に設けるよう努力します。
リスク発現時の リスク削減方法	・インフレ等の影響により、収益力が損益分岐点を下回り、又は使用価値がその投資額を下回ると判断される資産については、売電先の変更を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	該当なし。

ii. 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買取価格（調達価格）は、調達期間にわたり固定されているため、借入時及び投資法人債発行時の市場動向等によって金利水準が上昇した場合や、変動金利の場合はその後の市場動向等により金利が上昇した場合に、基本的な収益は変わらないにもかかわらず利払額が増加するリスク。
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 （リスク発見時に想定される事項）	・長期金利を始めとする各種指標を継続的に参照し、日本相互証券株式会社の公表する新発10年国債利回りの各営業日の終値が60営業日連続で1.0%を超える金利環境となった場合をもってリスクリミットとします。
リスク低減の方策 （リスクへの対処方針）	・運用ガイドラインに定めるデット戦略に従い、金利変動リスクの軽減を図るため、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	該当なし。

iii. 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等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等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等の価値が下落するリスク。但し、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 （リスク発見時に想定される事項）	・本投資法人が保有する再生可能エネルギー発電設備等の資産価値が無価値となることをもってリスクリミットとします。
リスク低減の方策 （リスクへの対処方針）	下記「その他」欄に記載のとおり。
リスク発現時の リスク削減方法	下記「その他」欄に記載のとおり。
その他	・本リスクについては、最終的には流動性リスクに収斂されるため、別個の管理対象とはせず、下記「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）

i. 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。
リスクリミット （リスク発見時に想定される事項）	下記「その他」欄に記載のとおり。
リスク低減の方策 （リスクへの対処方針）	下記「その他」欄に記載のとおり。
リスク発現時の リスク削減方法	下記「その他」欄に記載のとおり。
その他	・本リスクについては、別個の管理対象とはせず、下記「e. 制度変更リスク」において管理を行います。

ii. 発電事業者の需要リスク・信用リスク

リスクの特定	・本投資法人は再生可能エネルギー発電設備等を賃貸して運用するところ、再生可能エネルギー発電設備等を賃借して運用する発電事業者を見出す必要が発生するリスク。
リスクの把握・認識方法	該当なし。
リスクリミット （リスク発見時に想定される事項）	・オペレーター選定基準に定めるオペレーターの信用及び能力に係る基準への抵触をもってリスクリミットとします。
リスク低減の方策 （リスクへの対処方針）	・調達期間を勘案して、実務上可能な限り、賃貸借契約の契約期間を長期にし、かつ、賃借人の選択による同契約の解約を制限します。 ・発電事業者との賃貸借契約が終了し新たな発電事業者を選任する場合に備えて、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、認定上の発電事業者たる地位並びに買取電気事業者及び接続電気事業者との間の契約上の地位の移転に関する地位譲渡予約並びに買取電気事業者若しくは接続電気事業者の承諾等）を講じることを検討します。
リスク発現時の リスク削減方法	・モニタリングの結果、発電事業者との賃貸借契約が終了し新たな発電事業者を選任する必要があると考えられる場合には、予め新たな発電事業者となるべき者を検討し、交渉するとともに、賃借人の地位の承継を行うための手続に関する交渉を行います。
その他	該当なし。

d. 流動性リスク

i. 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を取り巻く経済的状況に注視することにより当該リスクを把握・認識します。再生可能エネルギー発電設備等に関する市場が形成され、又は売買事例が成立したときは、当該市場又は取引に関して継続的に情報を収集するように努めます。
リスクリミット （リスク発見時に想定される事項）	・再生可能エネルギー発電設備等を処分する必要が認められるにもかかわらず、当該処分を適時に適正価格で実行することができない具体的おそれが生じることをもってリスクリミットとします。
リスク低減の方策 （リスクへの対処方針）	・事業開始後、一定期間経過後までに発電設備に関する市場が形成されない場合には、早期に再生可能エネルギー発電設備等の処分の可能性について検討を行います。また、発電設備に関する市場が形成された場合には、上記に加え、当該市場における取引事例を分析し、保有する再生可能エネルギー発電設備等の調達期間等を考慮の上で、市場における適切な売却時期を検討します。
リスク発現時の リスク削減方法	・処分を行う際には、再生可能エネルギー発電設備等の廃止にかかる費用等を考慮し、本投資法人にとって有利であると考えられる価格及び時期での再生可能エネルギー発電設備等の処分を行います。
その他	・運用ガイドラインに定める売却方針として、原則として短期的な資産の売却は行いません。

ii. 資金繰りに悪影響を及ぼすリスク

リスクの特定	・弁済期の到来した借入れ又は投資法人債の借換えを行うことができない場合で、希望した価格その他の条件で運用資産たる再生可能エネルギー発電設備等の処分もできない場合に資金繰りがつかなくなるリスク。
リスクの把握・認識方法	・弁済期前の早期の時期から、借入れについては既存の貸付人との間で借換えの協議を始めて借換えの可能性や条件等を把握し、投資法人債については投資法人債市場の動向を調査し起債の可能性や条件等を把握し、当該リスクを把握・認識します。
リスクリミット （リスク発見時に想定される事項）	・有利子負債比率は、原則として70%を上限とします（但し、資産の取得等に伴い、一時的に70%を超えることがあります。）。なお、当面の間はポートフォリオ規模等を考慮して60%を目途に保守的に運用します。
リスク低減の方策 （リスクへの対処方針）	・運用ガイドラインに定めるデット戦略に従い、返済期限や調達先の分散を志向します。
リスク発現時の リスク削減方法	・資金繰りへの悪影響を与える事象の発生が見込まれる場合には、早期に追加の借入枠設定又は随時借入れ予約契約の締結を行うように努めます。
その他	該当なし。

e. 制度変更リスク

i. 固定価格買取制度の変更又は廃止に関するリスク

リスクの特定	・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 （リスク発見時に想定される事項）	・法制度の変更により採算性その他の経済的条件が変化し、発電事業の継続可能性が失われる具体的おそれが生じることをもってリスクリミットとします。
リスク低減の方策 （リスクへの対処方針）	・新たな制度をできるだけ早期に把握し、スポンサーサポート契約に基づきスポンサーの助言等も得て対応方法を検討します。 ・一例として、自由売電市場での売電事業継続や、丸紅新電力による電力買取等のグループ会社との協働を検討します。
リスク発現時の リスク削減方法	・事業に悪影響を与える制度改正が見込まれる場合には、新しい制度に適合する新しい事業モデルを早期に検討します。
その他	該当なし。

ii. 導管性の維持に関するリスク

リスクの特定	・現時点においては、最長でも再生可能エネルギー発電設備等の貸付けを最初に行った日以後20年を経過した日までの間に終了する各事業年度しか導管性要件を満たすことはできないと見込まれるなか、この期間中についても、今後、法律の改正その他の要因により導管性要件を満たすことができない営業期間が生じるリスク。
リスクの把握・認識方法	・法制度の改正動向に注視することにより当該リスクを把握・認識します。
リスクリミット （リスク発見時に想定される事項）	・法制度の変更により採算性その他の経済的条件が変化し、発電事業の継続可能性が失われる具体的おそれが生じることをもってリスクリミットとします。
リスク低減の方策 （リスクへの対処方針）	・新たな制度をできるだけ早期に把握し、スポンサーサポート契約に基づきスポンサーの助言等も得て対応方法を検討します。 ・一例として、将来的には太陽光発電設備以外のインフラ資産の取得も検討します。
リスク発現時の リスク削減方法	・新しい制度に適合する新しい事業モデルを早期に検討します。
その他	該当なし。

f. 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	・共有持分の場合、他の共有持分者の属性、共有者間協定書の有無、共有持分分割請求権及び共有持分分割等に関する措置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)	・当該共同投資に係る運用資産等を処分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

i. 新投資口の発行、借入れ及び投資法人債の発行による資金調達に関するリスク

リスクの特定	・新投資口の発行、借入れ及び投資法人債の発行の可能性及び条件は、本投資法人の投資口の市場価格、本投資法人の経済的信用力、金利情勢、インフラファンド市場その他の資本市場の一般的市況その他の要因による影響を受けるため、今後本投資法人の希望する時期及び条件で新投資口の発行、借入れ及び投資法人債の発行を行うことができず、その結果、予定した資産を取得できなくなる等の悪影響が生じるリスク。
リスクの把握・認識方法	・本投資法人の投資口の市場価格、本投資法人の経済的信用力、金利情勢、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。
リスクリミット (リスク発見時に想定される事項)	・有利子負債比率は、原則として70%を上限とします（但し、資産の取得等に伴い、一時的に70%を超えることがあります。）。
リスク低減の方策 (リスクへの対処方針)	・運用ガイドラインに定めるデット戦略に従い、返済期限や調達先の分散を志向するほか、機動的な資金調達を目的として事前の借入枠設定又は随時借入れ予約契約の締結を必要に応じて検討します。また、物件取得や借入れに際しては、エクイティによる資金調達が困難な場合でも、必要な資金調達に支障が生じないよう配慮します。これらの財務戦略に沿った資金調達が可能とする資産のポートフォリオを構築します。また、フォワード・コミットメントを行う際には、運用ガイドラインに従い、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。
リスク発現時の リスク削減方法	・分析した市場動向等に照らし、本投資法人の資金需要を、新投資口の発行、借入れ及び投資法人債の発行による資金調達以外の方法での資金調達によっては満たすことができないと予想された場合には、早期に追加の借入枠設定又は随時借入れ予約契約の締結を行うように努めます。
その他	該当なし。

ii. 資産特性及び利益超過分配に関するリスク

リスクの特定	・償却資産の割合が高く、減価償却及び継続的な利益超過分配の結果、資産総額及び純資産総額が減少し、上場廃止基準に抵触するリスク。
リスクの把握・認識方法	・毎期バランスシートをモニタリングすることによりリスクを把握・認識します。
リスクリミット （リスク発見時に想定される事項）	・上場廃止基準への抵触の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）	・スポンサーサポート契約及びパイプラインサポート契約等を活用した投資対象資産の取得により、持続的な資産規模拡大を目指すことで、上記リスクへの対応を図る方針です。
リスク発現時のリスク削減方法	・リスクが顕在化するよりも以前に追加物件取得等を行うことで対応する方針です。
その他	該当なし。

iii. 利益相反に関するリスク

リスクの特定	・スポンサーグループが、本投資法人又は本資産運用会社との間で取引等を行う場合、スポンサーグループの利益のために、本投資法人の投資主の利益に反する行為が行われる可能性があり、その場合には、本投資法人の投資主に損害が発生するリスク。 ・本投資法人又は本資産運用会社とスポンサーグループとが、特定の資産の取得、賃貸借、管理運営、処分等に関して競合する可能性やその他利益相反が問題となる状況が生じるリスク。
リスクの把握・認識方法	・投信法、金融商品取引法等の法令及び利害関係者取引規程の社内規程に従います。
リスクリミット （リスク発見時に想定される事項）	・利益相反取引は、法令及び利害関係者取引規程の社内規程に適合する限度で認められるものとします。
リスク低減の方策 （リスクへの対処方針）	・利益相反取引に適用のあるルールを遵守して利害関係者との取引を行い、本投資法人の投資主に不利益を及ぼすと判断される取引は行いません。 ・スポンサーである丸紅のセイムポート出資により、本投資法人の投資主と利害を一致させることによって、本投資法人の投資主に不利益となる取引を行うインセンティブを軽減します。
リスク発現時のリスク削減方法	・利益相反取引を行うこととなる場合には、法令及び社内規程に従い、手続面及び実体面の双方から、投資主に不利益な取引が行われないようにします。
その他	該当なし。

iv. 再生可能エネルギー発電設備等の工作物責任に関するリスク

リスクの特定	・本投資法人が保有する再生可能エネルギー発電設備等の瑕疵によって他人に損害を与えた場合に、本投資法人が当該瑕疵のある再生可能エネルギー発電設備等の所有者として当該他人に対して賠償責任を負うリスク。
リスクの把握・認識方法	・オペレーター及びO&M業者を通じて再生可能エネルギー発電設備等の管理、維持状況を確認し、瑕疵の有無を把握・認識します。
リスクリミット (リスク発見時に想定される事項)	・再生可能エネルギー発電設備等の瑕疵に基づく損害賠償義務の負担その他により、本投資法人の運用に重大な悪影響を生じさせることをもってリスクリミットとします。
リスク低減の方策 (リスクへの対処方針)	・オペレーター及びO&M業者を通じて再生可能エネルギー発電設備等に瑕疵が生じない又は治癒できるように最大限努力します。 ・賃貸借契約、O&M契約、EPC契約等の再生可能エネルギー発電設備等の取得又は維持・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等の瑕疵に起因して発生した第三者に対する工作物責任について、各契約当事者間で分配して引き受けるように交渉を行います。 ・当該再生可能エネルギー発電設備等の瑕疵に起因して発生した第三者に対する工作物責任について、運用ガイドラインに定める付保方針に従い、損害賠償保険等の付保を検討します。
リスク発現時の リスク削減方法	・再生可能エネルギー発電設備等の瑕疵であって、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（但し、第三者の生命又は身体に深刻な危険を生じさせるものについては直ちに）治癒します。
その他	該当なし。

4【手数料等及び税金】

（１）【申込手数料】

該当事項はありません。

（２）【買戻し手数料】

本投資法人は、投資主の請求による投資口の払戻しを行わないクローズド・エンド型であり（規約第5条第1項）、投資口の買戻しの制度はありません。但し、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）。この場合、所定の手数料が課されることがあります。

（３）【管理報酬等】

① 役員報酬（規約第18条）

本投資法人の執行役員及び監督役員の報酬の支払に関する基準及び支払の時期は、それぞれ次のとおりとします。

（イ） 各執行役員の報酬は、1人当たり月額100万円を上限として役員会で決定する金額とし、当該金額を、毎月、当月分を当月末日までに当該執行役員が指定する口座へ振り込む方法により支払います。

（ロ） 各監督役員の報酬は、1人当たり月額50万円を上限として役員会で決定する金額とし、当該金額を、毎月、当月分を当月末日までに当該監督役員が指定する口座へ振り込む方法により支払います。

② 本資産運用会社への資産運用報酬（規約第39条）

本投資法人が資産の運用を委託する本資産運用会社に支払う報酬の計算方法及び支払の時期は、それぞれ次のとおりとします。なお、本投資法人は、本資産運用会社に対して、宅地建物取引業法に定める代理・媒介に関する報酬は支払わないものとします。資産運用報酬の支払に際しては、当該報酬に係る消費税及び地方消費税相当額を別途本投資法人が負担するものとし、本投資法人は、当該支払に係る資産運用報酬に、それに係る消費税及び地方消費税相当額を加えた金額を、資産運用会社の指定する銀行口座へ振込（振込手数料並びに当該振込手数料金額に係る消費税及び地方消費税は本投資法人の負担とします。）又は口座間振替の方法により支払うものとします。

（イ） 運用報酬Ⅰ

各営業期間について、本投資法人の決算期ごとに算定される運用資産中のインフラ資産並びにそれに付随する動産及び敷地（本投資法人が取得する信託の受益権その他の資産の裏付けとなるインフラ資産並びにそれに付随する動産及び敷地を含みます。以下、本(イ)において「運用報酬Ⅰ計算対象資産」といいます。）から生じる賃料、付帯収益、損害賠償金、賃貸借契約解約に伴う解約違約金若しくはそれに類する金銭その他賃貸事業から生じる収益の額（但し、運用資産中の運用報酬Ⅰ計算対象資産その他の資産の売却による収益を除きます。）に本投資法人と本資産運用会社が別途合意する料率（但し、上限5.0%とします。）を乗じて算出される金額（1円未満切捨て。）とします。

（ロ） 運用報酬Ⅱ

各営業期間について、本投資法人の運用中のインフラ資産等の取得価格累計額に本投資法人と本資産運用会社が別途合意する料率（但し、上限を1.0%とします。）を乗じて算定される金額（1円未満切捨て。）とします。

（ハ） 取得報酬

本投資法人は、インフラ資産等を取得した場合（但し、下記(ホ)に定める合併の場合を除きます。）、本投資法人が取得したインフラ資産等の取得価額（設備等に係る消費税等相当額及び取得に伴う費用等を除きます。）に本投資法人と本資産運用会社が別途合意する料率（但し、上限を2.0%（本投資法人と本資産運用会社が別途合意する利害関係者との取引の場合には上限を1.0%）とします。）を乗じた金額（1円未満切捨て。）を本資産運用会社に対して支払います。

(二) 譲渡報酬

本投資法人は、インフラ資産等を譲渡した場合（但し、下記(ホ)に定める合併の場合を除きます。）、本投資法人が譲渡したインフラ資産等の譲渡価額（設備等に係る消費税等相当額及び取得に伴う費用等を除きます。）に本投資法人と本資産運用会社が別途合意する料率（但し、上限を2.0%（本投資法人と本資産運用会社が別途合意する利害関係者との取引の場合には上限を1.0%）とします。）を乗じた金額（1円未満切捨て。）を本資産運用会社に対して支払います。

(ホ) 合併報酬

本投資法人は、本投資法人が当事者となる新設合併又は吸収合併（本投資法人が吸収合併存続法人である場合及び吸収合併消滅法人となる場合を含みます。以下「合併」といいます。）の相手方の保有する資産等の調査及び評価その他の合併にかかる業務を本資産運用会社が本投資法人のために実施し、当該合併の効力が生じた場合、当該合併の相手方が保有するインフラ資産等のうち当該新設合併の新設合併設立法人又は当該吸収合併の吸収合併存続法人が承継し又は保有するものの当該合併の効力発生日における評価額に本投資法人と本資産運用会社が別途合意する料率（但し、上限を2.0%とします。）を乗じた金額（1円未満切捨て。）を本資産運用会社に対して支払います。

(ヘ) 報酬の支払時期**a. 運用報酬Ⅰ**

本投資法人は、各営業期間に係る運用報酬Ⅰを、当該営業期間に係る決算期後3ヶ月以内に本資産運用会社に対して支払います。

b. 運用報酬Ⅱ

本投資法人は、各営業期間に係る運用報酬Ⅱを、当該営業期間に係る決算期後3ヶ月以内に本資産運用会社に対して支払います。

c. 取得報酬

本投資法人は、取得報酬を、当該インフラ資産等の取得日（所有権移転等の権利移転の効力が発生した日）が属する月の翌月末日までに、本資産運用会社に対して支払います。

d. 譲渡報酬

本投資法人は、譲渡報酬を、当該インフラ資産等の譲渡日（所有権移転等の権利移転の効力が発生した日）が属する月の翌月末日までに、本資産運用会社に対して支払います。

e. 合併報酬

本投資法人は、合併報酬を、当該合併の効力発生日の属する月の末日から3ヶ月以内に本資産運用会社に対して支払います。

③ 資産保管会社、投資主名簿等管理人及び一般事務受託者への支払手数料

資産保管会社、投資主名簿等管理人及び一般事務受託者がそれぞれの業務を遂行することに対する対価である事務受託手数料は、以下のとおりです。

(イ) 資産保管会社の報酬

a. 委託業務にかかる報酬（以下、本(イ)において「資産保管業務報酬」といいます。）の計算期間は、6月又は12月の各1日から、その直後に到来する11月又は5月の各末日までとします。但し、初回の計算期間は、本契約締結日から2020年5月末日までとします。

b. 各計算期間の資産保管業務報酬は、本投資法人の保有する主な資産が再生可能エネルギー発電設備、不動産、再生可能エネルギー発電設備若しくは不動産を信託する信託受益権、匿名組合出資等の有価証券又は預金であることを前提に、次の(i)及び(ii)に定める金額とします。

(i) 契約締結日から、2020年5月末日までについて、年300万円を上限として当事者間で別途書面により合意した金額を、1年を365日として実日数により日割計算した金額。なお、円単位未満の端数は切り捨てるものとします。

(ii) 2020年6月1日以降について、当該計算期間初日の直前の本投資法人の決算日において本投資法人が保有する再生可能エネルギー発電設備、不動産、再生可能エネルギー発電設備若しくは不動産を信託する信託受益権又は匿名組合出資等の有価証券の取得価格（売買の場合は売買価格、交換の場合は当該資産の評価額、出資の場合は出資金額を意味します。但し、消費税及び地方消費税（以下、本(イ)において「消費税等」といいます。）並びに取得に伴う費用等の金額を除きます。）の合計額に基づき、6ヶ月分の料率を記載した後記の基準報酬額表に記載された料率を上限として当事者間で別途書面により合意した料率により計算された金額。なお、円単位未満の端数は切り捨てるものとします。

- c. 本投資法人は、各計算期間の資産保管業務報酬を、各計算期間の終了日の翌月末日までに資産保管会社の指定する銀行口座へ振込又は口座振替の方法により支払います。支払いに要する振込手数料等の費用は、本投資法人の負担とします。
- d. 経済情勢の変動等により資産保管業務報酬の金額が不適当となったときは、本投資法人及び資産保管会社は、互いに協議し書面により合意の上、資産保管業務報酬の金額を変更することができます。
- e. 本投資法人の保有する資産に再生可能エネルギー発電設備又は不動産が含まれることになった場合には、資産保管業務報酬は、前記b.(i)及び(ii)に定める金額に再生可能エネルギー発電設備又は不動産1物件当たり月額10万円（但し、再生可能エネルギー発電設備に伴う不動産は当該再生可能エネルギー発電設備と共に1物件と数えます。）を上限として本投資法人及び資産保管会社が別途書面により合意した金額を加算した金額とします。なお、本投資法人の保有する主な資産に、再生可能エネルギー発電設備、不動産、再生可能エネルギー発電設備若しくは不動産を信託する信託受益権、匿名組合出資等の有価証券又は預金以外の資産が含まれることとなった場合には、その追加的な業務負担を斟酌するため、本投資法人及び資産保管会社は、資産保管業務報酬の金額の変更について、互いに誠意をもって協議します。
- f. 本投資法人は、本(イ)に定める資産保管業務報酬に係る消費税等を別途負担し、資産保管会社に対する当該報酬支払いの際に消費税等相当額を加算して支払うものとします。

(基準報酬額表)

取得価格の合計額	算定方法（6ヶ月分）
150億円以下の部分について	取得価格の合計額×0.030%
150億円超300億円以下の部分について	取得価格の合計額×0.028%
300億円超500億円以下の部分について	取得価格の合計額×0.026%
500億円超1,000億円以下の部分について	取得価格の合計額×0.024%
1,000億円超の部分について	取得価格の合計額×0.022%

(ロ) 投資主名簿等管理人の報酬

- a. 本投資法人は委託事務手数料として、後記の委託事務手数料表により計算した金額を上限として本投資法人及び投資口事務代行等受託者が別途合意する金額を支払うものとします。但し、募集投資口の発行に関する事務、新投資口予約権原簿の作成、管理及び備置に関する事務並びに新投資口予約権の行使による本投資法人の投資口の発行に関する事務その他本投資法人が臨時に委託する事務については、その都度本投資法人及び投資口事務代行等受託者が協議のうえその手数料を定めるものとします。
- b. 投資口事務代行等受託者は、前記a.の手数料を毎月末に締切り、翌月20日までに本投資法人に請求し、本投資法人は請求のあった月の翌月末までにこれを支払うものとします。但し、請求のあった月の翌月末が銀行休業日の場合、その前営業日までに支払うものとします。
- c. 前記a.に定める委託事務手数料は、経済情勢の変動その他相当の事由がある場合は、その都度本投資法人及び投資口事務代行等受託者が協議のうえ書面による合意によりこれを変更することができるものとします。

項目	対象事務の内容	計算単位及び計算方法 (消費税別)
基本料	1. 投資主名簿の作成、管理及び備置き 投資主名簿の維持管理 期末、中間及び四半期投資主の確定 2. 期末統計資料の作成 (所有者別、所有数別、地域別分布状況) 投資主一覧表の作成 (全投資主、大投資主)	1. 毎月の基本料は、各月末現在の投資主数につき下記段階に応じ区分計算したものの合計額の6分の1。但し、月額最低基本料を200,000円とします。 (投資主数) (投資主1名当たりの基本料) 投資主数のうち最初の5,000名について 480円 5,000名超 10,000名以下の部分について 420円 10,000名超 30,000名以下の部分について 360円 30,000名超 50,000名以下の部分について 300円 50,000名超 100,000名以下の部分について 260円 100,000名を超える部分について 225円 ※資料提供はWebによります。書面での提供は、別途手数料が必要です。
分配金 支払管理料	1. 分配金支払原簿、分配金領収書、指定口座振込票、払込通知書の作成、支払済分配金領収証等による記帳整理、未払分配金確定及び支払調書の作成、印紙税納付の手続 2. 銀行取扱期間経過後の分配金等の支払及び支払原簿の管理	1. 分配金等を受領する投資主数につき、下記段階に応じ区分計算したものの合計額。 但し、1回の対象事務の最低管理料を350,000円とする。 (投資主数) (投資主1名当たりの管理料) 投資主数のうち最初の5,000名について 120円 5,000名超 10,000名以下の部分について 110円 10,000名超 30,000名以下の部分について 100円 30,000名超 50,000名以下の部分について 80円 50,000名超 100,000名以下の部分について 60円 100,000名を超える部分について 50円 2. 指定口座振込分については1件につき130円を加算。 3. 各支払基準日現在の未払い対象投資主に対する支払1件につき 450円
諸届管理料	1. 投資主等からの諸届関係等の照会、受付 (個人番号等の初回取得、投資主情報等変更通知の受付を含みます) 2. 投資主等からの依頼に基づく調査、証明	1. 照会、受付1件につき 600円 2. 調査、証明1件につき 600円
投資主総会 関係手数料	1. 議決権行使書用紙の作成ならびに返送 議決権行使書の受理、集計 2. 投資主総会当日出席投資主の受付、議決権個数集計の記録等の事務	1. 議決権行使書用紙の作成1通につき 15円 議決権行使書用紙の集計1通につき 100円 但し、1回の議決権行使書用紙集計の最低管理料を50,000円とします。 2. 派遣者1名につき 20,000円 但し、電子機器等の取扱支援者は別途料金が必要です。
郵便物 関係 手数料	1. 投資主総会の招集通知、同決議通知、決算報告書、分配金領収証(又は計算書、振込案内)等投資主総会、決算関係書類の封入・発送事務 2. 返戻郵便物データの管理	1. 封入物3種まで 期末、基準日現在投資主1名につき 35円 追加封入1種ごとに、追加 10円 ※手封入、名寄せする場合は別途手数料がかかります。 ハガキ 期末、基準日現在投資主1名につき 23円 2. 返戻郵便物を登録する都度、郵便1通につき 200円
投資主等 データ 受付料	振替機関からの総投資主通知の受付、新規記録に伴う受付、通知	データ1件につき 150円
契約終了・ 解除に伴う データ引継 料	契約終了・解除に伴うデータ引継等事務作業費	対象投資主1名につき 2,000円

118/295

(ハ) 一般事務（機関運営）受託者の報酬

- a. 委託事務にかかる報酬（以下、本(ハ)において「一般事務報酬」といいます。）の計算期間は、6月又は12月の各1日から、その直後に到来する11月又は5月の各末日までとします。但し、初回の計算期間は、本契約締結日から2020年5月末日までとします。
- b. 各計算期間の一般事務報酬は、本投資法人の保有する主な資産が再生可能エネルギー発電設備、不動産、再生可能エネルギー発電設備若しくは不動産を信託する信託受益権、匿名組合出資等の有価証券又は預金であることを前提に、次の(i)及び(ii)に定める金額とします。
 - (i) 本契約締結日から、2020年5月末日までについて、年1,200万円を上限として当事者間で別途書面により合意した金額を、1年を365日として実日数により日割計算した金額。なお、円単位未満の端数は切り捨てるものとします。
 - (ii) 2020年6月1日以降について、当該計算期間初日の直前の本投資法人の決算日において本投資法人が保有する再生可能エネルギー発電設備、不動産、再生可能エネルギー発電設備若しくは不動産を信託する信託受益権又は匿名組合出資等の有価証券の取得価格（売買の場合は売買価格、交換の場合は当該資産の評価額、出資の場合は出資金額を意味する。但し、消費税及び地方消費税（以下、本(ハ)において「消費税等」といいます。）並びに取得に伴う費用等の金額を除きます。）の合計額に基づき、6ヶ月分の料率を記載した後記の基準報酬額表に記載された料率を上限として当事者間で別途書面により合意した料率により計算された金額。なお、円単位未満の端数は切り捨てるものとします。
- c. 本投資法人は、各計算期間の一般事務報酬を、各計算期間の終了日の翌月末日までに一般事務（機関運営）受託者の指定する銀行口座へ振込又は口座振替の方法により支払います。支払いに要する振込手数料等の費用は、本投資法人の負担とします。
- d. 経済情勢の変動等により一般事務報酬の金額が不適当となったときは、本投資法人及び一般事務（機関運営）受託者は、互いに協議し書面により合意の上、一般事務報酬の金額を変更することができます。
- e. 本投資法人の保有する資産に再生可能エネルギー発電設備又は不動産が含まれることになった場合には、一般事務報酬は、上記b.(i)及び(ii)に定める金額に再生可能エネルギー発電設備又は不動産1物件当たり月額10万円（但し、再生可能エネルギー発電設備に伴う不動産は当該再生可能エネルギー発電設備と共に1物件と数えます。）を上限として本投資法人及び一般事務（機関運営）受託者が別途書面により合意した金額を加算した金額とします。なお、本投資法人の保有する主な資産に、再生可能エネルギー発電設備、不動産、再生可能エネルギー発電設備若しくは不動産を信託する信託受益権、匿名組合出資等の有価証券又は預金以外の資産が含まれることとなった場合には、その追加的な業務負担を斟酌するため、本投資法人及び一般事務（機関運営）受託者は、一般事務報酬の金額の変更について、互いに誠意をもって協議します。
- f. 本投資法人は、本(ハ)に定める一般事務報酬に係る消費税等を別途負担し、一般事務（機関運営）受託者に対する当該報酬支払いの際に消費税等相当額を加算して支払うものとします。

(基準報酬額表)

取得価格の合計額	算定方法（６ヶ月分）
150億円以下の部分について	取得価格の合計額×0.100%
150億円超300億円以下の部分について	取得価格の合計額×0.090%
300億円超500億円以下の部分について	取得価格の合計額×0.080%
500億円超1,000億円以下の部分について	取得価格の合計額×0.070%
1,000億円超の部分について	取得価格の合計額×0.060%

(ニ) 納税事務受託者の報酬

- a. 月次業務及び決算業務の業務委託料は、年間金10,000,000円を上限として当事者間で別途書面により合意する金額とし、本投資法人は納税事務受託者に対して当月分を翌月末日までに支払うものとします。なお、委託業務の遂行される期間が１ヶ月に満たない月に係る業務委託料は、遂行期間を１ヶ月とみなして算出し、日割計算は行わないものとします。
- b. その他業務のうち、本投資法人の償却資産申告書（信託銀行への報告を含みます。）の作成の業務委託料は、１物件当たり金50,000円を上限として当事者間で別途書面により合意する金額とし、本投資法人は納税事務受託者に対して作業完了時の翌月末日までに支払うものとします。
- c. その他業務のうち、本投資法人の給与所得の源泉徴収票等の法定調書合計表（支払調書を含みます。）の作成の業務委託料は、金500,000円を上限として当事者間で別途書面により合意する金額とし、本投資法人は納税事務受託者に対して作業完了時の翌月末日までに支払うものとします。
- d. その他業務のうち、本投資法人の税務意見書の作成の業務委託料は、１件当たり金3,000,000円を上限として当事者間で別途書面により合意する金額とし、本投資法人は納税事務受託者に対して作業完了時の翌月末日までに支払うものとします。
- e. 上記a.からd.までに定める業務委託料は、全て消費税の額及び地方消費税の額を含まないものとし、納税事務受託者の指定する銀行口座への振込み（振込手数料並びに当該振込手数料金額に係る消費税及び地方消費税は本投資法人の負担とします。）又は口座間振替の方法により支払うものとします。
- f. 委託業務の量が著しく増減した場合、又は委託業務を超える事項が発生した場合には、本投資法人及び納税事務受託者が協議の上、業務委託料の額を変更できるものとします。なお、経済情勢の変動等により委託業務にかかる業務委託料の金額が不適当となった場合についても、本投資法人及び納税事務受託者が協議の上、業務委託料の額を変更することができるものとします。

(ホ) 計算事務受託者の報酬

- a. 月次業務の業務委託料は、次の算式により計算された金額とし、本投資法人は、計算事務受託者に対して、当月分を翌月末日までに支払うものとします。なお、委託業務が遂行される期間が１ヶ月に満たない月に係る業務委託料は、遂行期間を１ヶ月とみなして算出し、日割計算は行わないものとします。

$$\text{業務委託料の月額} = \text{年間固定委託料金額} \times 1/12 + \text{変動委託料月額単価} \times \text{物件数}$$

年間固定委託料金額は金10,000,000円を、変動委託料月額単価は金200,000円を、それぞれ上限として、当事者間で別途書面により合意する金額とします。また、物件数は、各月末時点で本投資法人が保有している物件数とします。

- b. その他業務のうち、本投資法人の物件取得時における固定資産判定業務の業務委託料は、１物件当たり金1,500,000円を上限として当事者間で別途書面により合意する金額とし、本投資法人は計算事務受託者に対して作業完了時の翌月末日までに支払うものとします。
- c. その他業務のうち、本投資法人の会計意見書の作成業務の業務委託料は、１件当たり金3,000,000円を上限として当事者間で別途書面により合意する金額とし、本投資法人は計算事務受託者に対して作業完了時の翌月末日までに支払うものとします。

- d. 上記a.からc.までに定める業務委託料は、消費税の額及び地方消費税の額を含まないものとし、計算事務受託者の指定する銀行口座への振込み（振込手数料並びに当該振込手数料金額に係る消費税及び地方消費税は本投資法人の負担とします。）又は口座間振替の方法により支払うものとし、
- e. 委託業務の量が著しく増減した場合、又は委託業務を超える事項が発生した場合には、本投資法人及び計算事務受託者が協議の上、業務委託料の額を変更できるものとし、なお、経済情勢の変動等により委託業務にかかる業務委託料の金額が不適当となった場合についても、本投資法人及び計算事務受託者が協議の上、業務委託料の額を変更することができるものとし、

(ヘ) 引受手数料

一般募集による新投資口の発行に際し、本投資法人から引受人に対して引受手数料は支払われません。但し、投資者向けに募集する価格（発行価格）の総額と、引受人が本投資法人に支払う引受価額の総額との差額は、引受人の手取金となります。

④ 会計監査人報酬（規約第26条）

会計監査人の報酬額は、監査の対象となる決算期ごとに1,500万円を上限として役員会で決定する金額とし、当該金額を、投信法その他の法令に基づき必要とされる全ての監査報告書の受領後で会計監査人から請求を受けてから3ヶ月以内に会計監査人が指定する口座に振り込む方法によりに支払います。

⑤ 保有資産の運営、維持、管理、修繕等に関する外部業者の報酬

(イ) オペレーターへの報酬

賃借人SPCは、オペレーターに対し、オペレーター業務の対価として、下記の固定報酬及び変動報酬に消費税等を付した金額を支払います。

固定報酬：以下の計算式により算出される金額

$$X = y \times 0.7 \times 1.0\%$$

上記において「X」は、オペレーター固定報酬額とし、「y」は、計算期間（毎年6月1日から11月末日までの期間及び12月1日から翌年5月末日までの半年間の期間をいいます。但し、最初の計算期間は、オペレーター業務委託契約の締結日から、直後に到来する計算期間の末日までとします。）に含まれる各暦月における各再生可能エネルギー発電設備に係る予想売電収入の合計額とします。

変動報酬：以下の計算式により算出される金額

$$X = (x - y \times 0.7) \times 1.0\%$$

上記において「X」は、オペレーター変動報酬額とし、「x」は、当該計算期間における各再生可能エネルギー発電設備に係る実績売電収入（再生可能エネルギー発電設備に係る賃貸借契約において定義されます。）の合計額、「y」は、当該計算期間に含まれる各暦月における各再生可能エネルギー発電設備に係る予想売電収入の合計額とします。

但し、 $x - y \times 0.7 < 0$ のときは、 $X = 0$ とします。

賃借人SPCは、各計算期間における業務委託料を、当該計算期間の末日が属する暦月の翌々月末日までに、オペレーターの指定する銀行口座に振り込む方式により支払うものとし、

(ロ) O&M業者への報酬

賃借人SPCは、O&M業者に対し、O&M業務の対価として、下記に定める金額を、下記に定める時期及び方法により支払います。但し、O&M契約の有効期間中に、解除その他の事由によりO&M契約が終了した場合には、支払済みの報酬のうち、未経過期間に相当する額について日割りで精算を行うものとし、

a. 金額

保守管理料（月額）：

O&M業者が各再生可能エネルギー発電設備について個別に作成する定期点検計画（以下「定期点検計画」といいます。）に記載される保守管理料のうち、再生可能エネルギー発電設備所有者の事業年度に該当する金額を12で除し、百円未満を切り捨てた金額（消費税及び地方消費税は別途）

CAPEX：

定期点検計画に記載されるCAPEXのうち、再生可能エネルギー発電設備所有者の事業年度に該当する金額（消費税及び地方消費税は別途）を上限として、再生可能エネルギー発電設備所有者と受託者が実施の是非も含めて協議し、合意した金額

b. 支払時期

保守管理料（月額）：

当月分の月次報告書（確定）の提出を前提条件として、当月分を翌月末日（当該日が銀行営業日でない場合には、翌銀行営業日）

CAPEX：

実施完了報告書の提出を前提条件として、報告書提出の翌月末日

c. 支払方法

保守管理料・CAPEX共通：

受託者が別途指定する銀行口座に振込送金する方法により支払います（振込費用は再生可能エネルギー発電設備所有者の負担とします。）。

⑥ 手数料等の金額又は料率についての投資者による照会方法

前記手数料等については、以下の照会先までお問い合わせください。

（照会先） ジャパン・インフラファンド・アドバイザーズ株式会社 ファイナンス部

東京都中央区日本橋茅場町二丁目10番5号

電話番号 03-6264-8524

（４）【その他の手数料等】

本投資法人は、運用資産に関する租税、本投資法人の一般事務受託者、本投資法人の資産保管会社及び資産運用会社が本投資法人から委託を受けた事務を処理するに際し要する諸費用並びに当該一般事務受託者、当該資産保管会社及び当該資産運用会社が立て替えた立替金の遅延利息又は損害金の請求があった場合は、かかる遅延利息又は損害金を負担するものとします（規約第41条第1項）。

上記に加え、本投資法人は、原則として以下に掲げる費用を負担するものとし、その詳細については、当該一般事務受託者、当該資産保管会社又は当該資産運用会社との契約の定めによるものとします（規約第41条第2項）。

- ① 投資口及び新投資口予約権の発行、投資法人債の発行、上場及び上場維持に関する費用（券面の作成、印刷及び交付に係る費用、引受証券会社への手数料を含みます。）
- ② 有価証券届出書、有価証券報告書及び臨時報告書の作成、印刷及び提出に係る費用
- ③ 目論見書の作成、印刷及び交付に係る費用
- ④ 法令に定める計算書類、資産運用報告等の作成、印刷及び交付に係る費用（監督官庁等に提出する場合の提出費用を含みます。）
- ⑤ 本投資法人の公告に係る費用並びに広告宣伝及びIR活動等に関する費用
- ⑥ 専門家等に対する報酬及び費用（フィナンシャルアドバイザー、法律顧問、税務顧問、会計顧問及び司法書士等の報酬及び費用並びにバリュエーションレポート、不動産鑑定評価及び資産精査等の費用を含みます。）
- ⑦ 執行役員、監督役員に係る報酬及び実費、保険料、立替金等、会計監査人に係る報酬、並びに投資主総会及び役員会等の開催に伴う費用
- ⑧ 運用資産の取得及び処分並びに維持管理及び運営に関する費用（登記関連費用、デューディリジェンス等の調査費用、信託報酬及び信託費用、媒介手数料、広告宣伝費、管理委託費用、損害保険料、維持・修繕費用、水道光熱費等を含みます。）
- ⑨ 借入金及び投資法人債に係る利息、融資手数料又は引受手数料その他の諸費用
- ⑩ 本投資法人の格付け取得及び維持に係る費用
- ⑪ 本投資法人の運営に要する費用
- ⑫ その他前記①乃至⑪に付随関連する又はそれらに類する本投資法人が負担すべき費用

（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、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

（イ） 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（注）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ます。また、本投資法人の投資口（以下、本「（５）課税上の取扱い」において「本投資口」ということがあります。）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20%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。但し、二重課税の調整措置を目的として設けられている配当控除の適用はありません。また、本投資法人の配当等の支払に係る基準日において、その有する投資口数が本投資法人の発行済投資口の総数の3%未満である個人投資主が支払を受ける配当等の額については、上場株式等の配当等として以下のような取扱いがなされます。なお、大口個人投資主は、原則として20%の税率により所得税が源泉徴収され、総合課税による確定申告が要求されます。また、2013年1月1日から2037年12月31日までの間、源泉徴収される利益の分配に係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源泉徴収されます。

- a. 個人投資主が受け取るべき上場株式等の配当等の源泉徴収税率は、原則として20%（所得税15%、住民税5%）となります。また、個人投資主は、上場株式等の配当等の金額にかかわらず、総合課税に代えて源泉徴収だけで納税手続を終了させる確定申告不要の特例を選択できます。
- b. 個人投資主が受け取るべき上場株式等の配当等については、確定申告を行う場合には総合課税による申告に代えて20%の税率（所得税15%、住民税5%）による申告分離課税が選択できます。また、上場株式等の譲渡損失の金額がある場合には、一定の要件の下、申告分離課税の選択をした上場株式等の配当所得等の金額から控除することができます。
- c. 個人投資主が受け取るべき上場株式等の配当等については、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。
- d. 2014年1月1日から2023年12月31日までの期間、少額投資非課税制度（NISA）に基づき、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、非課税管理勘定に係るもの（新規投資額で毎年100万円を上限。但し、2016年1月1日以降は120万円を上限。）に係る配当等で、非課税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、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歳以上である者に限ります。
- e. 2016年4月1日から2023年12月31日までの期間、未成年者少額投資非課税制度（ジュニアNISA）に基づき、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、非課税管理勘定に係るもの（新規投資額で毎年80万円を上限。）に係る配当等で、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歳未満である者又はその年中に出生した者に限ります。

（注）一時差異等調整引当額は、利益を超えた金銭の分配（出資の払戻し）で、投資法人の計算に関する規則第2条第2項第30号に定義される金額をいいます。

(ロ) 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利益を超えた金銭の分配（分割型分割及び株式分配並びに組織変更による場合を除きます。以下、本①及び後記②において同じです。）のうち、一時差異等調整引当額の増加額以外のもの（以下、本「(5) 課税上の取扱い」において「出資等減少分配」といいます。）は、出資総額等の減少額として扱われ、この金額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)ご参照ください。）として前記(イ)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。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下記(ハ)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*

$$\begin{array}{lcl} \text{* 投資法人の税務上の資本金等の} & & \text{各投資主の出資} \\ \text{額のうち各投資主の投資口に対} & = & \text{等減少分配直前} \\ \text{応する部分} & & \text{の所有投資口} \\ & & \text{数} \div \text{投資法人の} \\ & & \text{出資等減少分配} \\ & & \text{直前の発行済投} \\ & & \text{資口総数} \end{array}$$

$$\begin{array}{lcl} \text{一定割合} \uparrow & = & \frac{\text{投資法人の出資等減少分配による出資総額等の減少額}}{\text{投資法人の税務上の前々期末純資産価額}} \quad (\text{小数点第3位未満切上げ}) \\ & & (+ \text{ 前々期末から当該出資等減少分配の直前の時} \\ & & \text{までの間に増加した税務上の資本金等の額} - \\ & & \text{前々期末から当該出資等減少分配の直前の時まで} \\ & & \text{の間に減少した税務上の資本金等の額}) \end{array}$$

(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↑

$$\begin{array}{lcl} \text{一定割合} \uparrow & = & \frac{\text{投資法人の出資等減少分配による出資総額等の減少額}}{\text{投資法人の税務上の前々期末純資産価額}} \quad (\text{小数点第3位未満切上げ}) \\ & & (+ \text{ 前々期末から当該出資等減少分配の直前} \\ & & \text{の時までの間に増加した税務上の資本金等の} \\ & & \text{額} - \text{ 前々期末から当該出資等減少分配の直} \\ & & \text{前の時までの間に減少した税務上の資本金等} \\ & & \text{の額}) \end{array}$$

(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。

(ハ) 投資口の譲渡に係る税務

個人投資主が上場投資口である本投資法人の投資口を譲渡する場合の税率は、原則20%（所得税15%、住民税5%）の税率により課税されます。

本投資法人の投資口の譲渡に際して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の金額との通算は認められますが、一般株式等（上場株式等以外の株式等をいいます。）に係る譲渡所得等の金額との通算は認められません。また、株式等の譲渡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通算することはできません。但し、金融商品取引業者等を通じて上場投資証券たる投資口を譲渡等した場合には、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。

- a. その年分の上場株式等の譲渡所得に係る譲渡損失の金額があるとき又はその年の前年以前3年内の各年に生じた上場株式等に係る譲渡損失の金額（前年以前に既に控除したものを除きます。）があるときは、確定申告によりこれらの損失の金額を上場株式等に係る配当所得等の金額（上場株式等に係る利子所得の金額及び配当所得の金額で、申告分離課税を選択したものに限ります。）から控除することができます。
- b. 上場株式等の譲渡等により生じた譲渡損失のうちその譲渡日の属する年分の株式等に係る譲渡所得等の金額の計算上控除しきれない金額（前記a.の適用を受けている場合には適用後の金額）は、一定の要件の下で、その年の翌年以後3年内の各年分の上場株式等に係る譲渡所得等の金額からの繰越控除が認められます。この規定の適用を受ける場合は、譲渡損失が生じた年以降、連続して確定申告書及び譲渡損失の金額の計算に関する明細書等の提出が必要です。
- c. 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譲渡等をした場合の所得に関しては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。
- d. 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上場株式等の配当等を受け入れることを選択した場合において、その年中にその源泉徴収選択口座内における上場株式等の譲渡損失の金額があるときは、その年中に受け入れた源泉徴収選択口座内における上場株式等の配当等の額の総額からその譲渡損失の金額を控除した金額に対して源泉徴収税率を適用して所得税の計算が行われます。
- e. 2014年1月1日から2023年12月31日までの期間、少額投資非課税制度（NISA）に基づき、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、非課税管理勘定に係るもの（新規投資額で毎年100万円を上限。但し、2016年分以降は120万円を上限。）について、非課税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を譲渡した場合には、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歳以上である者に限ります。
- f. 2016年4月1日から2023年12月31日までの期間、未成年者少額投資非課税制度（ジュニアNISA）に基づき、金融商品取引業者等の営業所に開設した未成年者口座において管理されている上場株式等のうち、非課税管理勘定に係るもの（新規投資額で毎年80万円を上限。）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を譲渡した場合には、その譲渡所得等については、所得税及び住民税が課されません。なお、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歳未満である者又はその年中に出生した者に限ります。

(注1) 非課税口座及び未成年者口座で譲渡損失が生じて、本(ハ)a.の上場株式等に係る配当所得等の金額からの控除及び本(ハ)d.の上場株式等の配当等の額からの控除、並びに本(ハ)b.の譲渡損失の繰越控除は適用できません。

(注2) 2016年1月1日以後、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や国債、地方債、公募公社債等をいいます。）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、株式等を譲渡した場合はそれぞれ別々の申告分離課税制度となりました。

② 法人投資主

（イ） 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。本投資法人の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20%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。なお、2014年1月1日以後に支払を受ける配当等の額については15%に軽減されています。受取配当等の益金不算入の規定の適用はありません。また、2013年1月1日から2037年12月31日までの間、源泉徴収される利益の分配に係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源泉徴収されます。源泉徴収された復興特別所得税は、法人税の額から控除されます。

（ロ） 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（イ）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。

（ハ） 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、益金又は損金として計上されます。

③ 本投資法人の税務

（イ） 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次のとおりです。

- a. 配当等の額が租税特別措置法施行令に規定する配当可能利益の額の90%超であること。
- b. 他の法人（租税特別措置法施行規則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%以上を有していないこと。
- c. 租税特別措置法に規定する機関投資家以外の者から借入れを行っていないこと。
- d. 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で定めるものに該当していないこと。
- e. 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。
- f. 投資口が事業年度の終了時において50人以上の者又は租税特別措置法に規定する機関投資家のみにによって所有されていること。
- g. 事業年度終了の時ににおいて有する特定資産のうち一定の有価証券、不動産その他の租税特別措置法施行令で定める資産の帳簿価額がその時ににおいて有する資産の総額の50%を超えていること（但し、規約に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。）が賃貸のみである旨の記載がある上場投資法人が2020年3月31日までに再生可能エネルギー発電設備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。）。

（ロ） 不動産流通税の軽減措置

a. 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。

b. 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。但し、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。

5【運用状況】

(1)【投資状況】

		第1期 2020年5月31日現在	
資産の種類	地域等による区分 (注1)	保有総額 (千円) (注2)	対総資産比率 (%) (注3)
再生可能エネルギー発電設備	関東地方	1,066,812	8.45
	北陸地方	7,099,594	56.23
	近畿・中部地方	323,544	2.56
	中国地方	299,765	2.37
小計		8,789,717	69.62
不動産	関東地方	-	-
	北陸地方	1,123,266	8.90
	近畿・中部地方	41,758	0.33
	中国地方	126,356	1.00
小計		1,291,382	10.23
借地権	関東地方	51,605	0.41
	北陸地方	88,786	0.70
	近畿・中部地方	9,668	0.08
	中国地方	-	-
小計		150,060	1.19
再生可能エネルギー発電設備等計		10,231,159	81.03
預金・その他資産		2,394,818	18.97
資産総額計(注4)		12,625,978	100.00

	金額 (千円)	資産総額に 対する比率 (%)
負債総額(注4)	5,894,611	46.7
純資産総額(注4)	6,731,366	53.3
資産総額(注4)	12,625,978	100.0

(注1) 「関東地方」とは、茨城県、神奈川県、群馬県、埼玉県、栃木県、千葉県及び東京都をいいます。以下同じです。「北陸地方」とは、富山県、石川県及び福井県をいいます。以下同じです。「近畿・中部地方」とは、滋賀県、京都府、大阪府、兵庫県、奈良県、和歌山県、新潟県、山梨県、静岡県、愛知県、長野県、岐阜県及び三重県をいいます。以下同じです。「中国地方」とは、鳥取県、島根県、岡山県、広島県及び山口県をいいます。以下同じです。

(注2) 保有総額は貸借対照表計上額によっています。

(注3) 対総資産比率は、小数第2位を四捨五入して記載しています。

(注4) 「資産総額」「負債総額」及び「純資産総額」には、期末時点の貸借対照表に計上された金額を記載しています。

(2)【投資資産】

①【投資有価証券の主要銘柄】

該当事項はありません。

②【投資不動産物件】

該当事項はありません。

③【その他投資資産の主要なもの】

2020年5月31日現在における本投資法人の保有する再生可能エネルギー発電設備等の概要は以下の通りです。

(イ) 保有資産の概要

物件 番号	分類	物件名称	所在地 (注1)	取得価格 (百万円)	期末帳簿価 額 (百万円) (注2)	期末評価 価値 (百万円)	比率 (%) (注3)	取得日
S-01	太陽光 発電設備	埼玉久喜太陽 光発電所	埼玉県久喜市佐間字堤 外719番1	202	208	208	1.8	2020年2月 21日
S-02	太陽光 発電設備	広島生口島太 陽光発電所	広島県尾道市瀬戸田町 中野字佐満堂405-19、 30、32	414	426	437	3.8	2020年2月 21日
S-03	太陽光 発電設備	石川花見月太 陽光発電所	石川県鹿島郡中能登町 花見月五8番3他	648	655	714	6.2	2020年2月 21日
S-04	太陽光 発電設備	石川矢蔵谷太 陽光発電所	石川県羽咋郡志賀町矢 蔵谷井1番1他	811	819	900	7.8	2020年2月 21日
S-05	太陽光 発電設備	石川輪島門前 太陽光発電所	石川県輪島市門前町剣 地お3番他	612	620	651	5.6	2020年2月 21日
S-06	太陽光 発電設備	和歌山太地太 陽光発電所	和歌山県東牟婁郡太地 町大字太地字西地2444 番1他	178	185	187	1.6	2020年2月 21日
S-07	太陽光 発電設備	三重紀宝太陽 光発電所	三重県南牟婁郡紀宝町 井内字清水112番1他	182	189	187	1.6	2020年2月 21日
S-08	太陽光 発電設備	茨城大子1 号・2号太陽 光発電所	茨城県久慈郡大子町大 字初原字櫛ヶ沢105番 2他	900	909	953	8.2	2020年2月 21日
S-09	太陽光 発電設備	石川内灘太陽 光発電所	石川県河北郡内灘町字 西荒屋ぬ1番1他	656	663	829	7.2	2020年2月 21日
S-10	太陽光 発電設備	富山高岡1 号・2号太陽 光発電所	富山県高岡市五十里字 善ヶ谷内24番2他	1,037	1,043	1,134	9.8	2020年2月 21日
S-11	太陽光 発電設備	富山高岡3号 太陽光発電所	富山県高岡市五十里字 板屋谷内49番他	425	433	553	4.8	2020年2月 21日
S-12	太陽光 発電設備	富山上市太陽 光発電所	富山県中新川郡上市町 湯上野字大割7番1他	380	382	453	3.9	2020年2月 21日
S-13	太陽光 発電設備	石川能登明野 太陽光発電所	石川県鳳珠郡能登町字 明野ろ字17番1他	619	630	711	6.2	2020年2月 21日
S-14	太陽光 発電設備	石川能登合鹿 太陽光発電所	石川県鳳珠郡能登町字 合鹿ヨ部35番1他	1,034	1,045	1,235	10.7	2020年2月 21日
S-15	太陽光 発電設備	石川金沢東長 江1号・2号 太陽光発電所	石川県金沢市東長江町 喜1番1	1,992	2,015	2,402	20.8	2020年2月 21日
合計				10,0 93	10,231	11,5 58	100	-

(注1) 「所在地」は、各保有資産に係る太陽光発電設備が設置されている土地（複数ある場合にはそのうちの一つ）の登記簿上の記載に基づいて記載しています。

(注2) 期末帳簿価額には、再生可能エネルギー発電設備等の当期末帳簿価額を記載しております。

(注3) 「比率」は、評価価値の合計に対する各保有資産の評価価値の割合を記載しています。

(ロ) 設備・施設の概要

a. 敷地等の概要

物件 番号	物件名称	権利形態 (注1)	面積 (㎡) (注2)
S-01	埼玉久喜太陽光発電所	地上権	12,295.00
S-02	広島生口島太陽光発電所	所有権	12,282.00
S-03	石川花見月太陽光発電所	地上権	19,510.00
S-04	石川矢蔵谷太陽光発電所	地上権	37,864.00
S-05	石川輪島門前太陽光発電所	所有権	33,078.00
S-06	和歌山太地太陽光発電所	所有権・地上権	9,010.31
S-07	三重紀宝太陽光発電所	所有権	7,292.00
S-08	茨城大子1号・2号太陽光発電所	地上権・地役権	47,065.00
S-09	石川内灘太陽光発電所	賃借権	64,915.00
S-10	富山高岡1号・2号太陽光発電所	所有権・地上権(注3)	46,884.39
S-11	富山高岡3号太陽光発電所	所有権	18,250.61
S-12	富山上市太陽光発電所	所有権	19,310.60
S-13	石川能登明野太陽光発電所	所有権	30,660.00
S-14	石川能登合鹿太陽光発電所	所有権	61,607.00
S-15	石川金沢東長江1号・2号太陽光発電所	所有権	199,426.50

(注1) 「権利形態」は、本投資法人が保有する権利の種類を記載しています。詳細については、後記「⑤ 保有資産の個別の概要」をご参照ください。

(注2) 「面積」は、原則として、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。詳細については、後記「⑤ 保有資産の個別の概要」をご参照ください。

(注3) 当該地上権は富山高岡3号太陽光発電所の利用にも供されていますが、富山高岡1号・2号太陽光発電所の敷地の権利として表示しています。

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 (注3)	発電出力 (kW) (注4)
S-01	埼玉久喜太陽光発電所	多結晶	640.32	2,208枚	500.00
S-02	広島生口島太陽光発電所	CIS	1,036.20	6,280枚	1,000.00
S-03	石川花見月太陽光発電所	多結晶	1,924.56	7,128枚	1,330.00
S-04	石川矢蔵谷太陽光発電所	多結晶	2,601.72	9,636枚	1,990.00
S-05	石川輪島門前太陽光発電所	多結晶	1,746.36	6,468枚	1,500.00
S-06	和歌山太地太陽光発電所	単結晶	660.80	2,240枚	499.00
S-07	三重紀宝太陽光発電所	単結晶	693.84	2,352枚	499.00
S-08	茨城大子1号・2号太陽光発電所	単結晶	2,403.45	7,350枚	2,000.00
S-09	石川内灘太陽光発電所	多結晶	2,605.70	9,524枚	1,990.00
S-10	富山高岡1号・2号太陽光発電所	多結晶	3,136.92	11,832枚	3,000.00
S-11	富山高岡3号太陽光発電所	多結晶	1,365.00	4,200枚	1,000.00
S-12	富山市太陽光発電所	化合物系	1,394.00	13,600枚	1,330.00
S-13	石川能登明野太陽光発電所	化合物系	1,881.00	16,720枚	1,500.00
S-14	石川能登合鹿太陽光発電所	化合物系	2,899.20	24,160枚	1,995.00
S-15	石川金沢東長江1号・2号太陽光発電所	化合物系	5,508.00	45,900枚	3,990.00

- (注1) 「パネルの種類」は、イー・アンド・イー ソリューションズ株式会社作成の「テクニカルレポート」の記載等に基づき、太陽光発電設備における太陽電池モジュールの発電素子を記載しています。
- (注2) 「パネル出力」は、イー・アンド・イー ソリューションズ株式会社作成の「テクニカルレポート」の記載等に基づき、太陽光発電設備における太陽電池モジュールの最大出力を記載しています。なお、茨城大子1号・2号太陽光発電所、富山高岡1号・2号太陽光発電所及び石川金沢東長江1号・2号太陽光発電所については、2ヶ所の発電所の合計出力を記載しています。
- (注3) 「パネル設置数」は、イー・アンド・イー ソリューションズ株式会社作成の「テクニカルレポート」の記載等に基づき、太陽光発電設備における太陽電池モジュールの設置枚数を記載しています。なお、茨城大子1号・2号太陽光発電所、富山高岡1号・2号太陽光発電所及び石川金沢東長江1号・2号太陽光発電所については、2ヶ所の発電所の合計設置数を記載しています。
- (注4) 「発電出力」は、イー・アンド・イー ソリューションズ株式会社作成の「テクニカルレポート」の記載等に基づき、太陽光発電設備の太陽電池モジュール容量とPCS容量のいずれか小さい方の数値を記載しています。なお、茨城大子1号・2号太陽光発電所、富山高岡1号・2号太陽光発電所及び石川金沢東長江1号・2号太陽光発電所については、2ヶ所の発電所の合計出力を記載しています。

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-01	埼玉久喜太陽光発電所	2013年2月7日	2013年9月12日	2033年9月11日	13年3ヶ月	40円/kWh
S-02	広島生口島太陽光発電所	2014年3月17日	2015年3月31日	2035年3月30日	14年10ヶ月	36円/kWh
S-03	石川花見月太陽光発電所	2014年3月19日	2018年7月6日	2038年7月5日	18年1ヶ月	36円/kWh
S-04	石川矢蔵谷太陽光発電所	2015年1月6日	2018年7月4日	2038年7月3日	18年1ヶ月	32円/kWh
S-05	石川輪島門前太陽光発電所	2015年1月6日	2018年7月2日	2038年7月1日	18年1ヶ月	32円/kWh
S-06	和歌山太地太陽光発電所	2016年10月27日	2019年1月30日	2039年1月29日	18年8ヶ月	24円/kWh
S-07	三重紀宝太陽光発電所	2016年11月11日	2019年1月31日	2039年1月30日	18年8ヶ月	24円/kWh
S-08	茨城大子1号・2号太陽光発電所	2013年3月6日	2014年3月17日	2034年3月16日	13年9ヶ月	40円/kWh
S-09	石川内灘太陽光発電所	2012年11月26日	2013年8月16日	2033年8月15日	13年2ヶ月	40円/kWh
S-10	富山高岡1号・2号太陽光発電所	2013年3月1日	2014年2月18日	2034年2月17日	13年8ヶ月	40円/kWh
S-11	富山高岡3号太陽光発電所	2014年3月12日	2018年4月2日	2038年4月1日	17年10ヶ月	36円/kWh
S-12	富山市太陽光発電所	2014年3月19日	2015年10月30日	2035年10月29日	15年5ヶ月	36円/kWh
S-13	石川能登明野太陽光発電所	2014年3月19日	2016年3月2日	2036年3月1日	15年9ヶ月	36円/kWh
S-14	石川能登合鹿太陽光発電所	2014年3月19日	2018年8月2日	2038年8月1日	18年2ヶ月	36円/kWh
S-15	石川金沢東長江1号太陽光発電所	2014年3月19日	2018年7月2日	2038年7月1日	18年1ヶ月	36円/kWh
	石川金沢東長江2号太陽光発電所	2014年3月19日	2018年8月2日	2038年8月1日	18年2ヶ月	36円/kWh

- (注1) 「認定日」は、各保有資産に係る太陽光発電設備における認定を受けた日を記載しています。
- (注2) 「供給開始日」は、各保有資産に係る太陽光発電設備が運転（但し、試運転を除きます。）を開始し、当該時点の特定契約に基づき最初に再生可能エネルギー電気の供給を開始した日を記載しています。
- (注3) 「調達期間満了日」は、各保有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、各保有資産に係る太陽光発電設備における、2020年6月1日から調達期間満了日までの期間を月単位で切り捨てて記載しています。
- (注5) 「調達価格」は、各保有資産に係る太陽光発電設備における調達価格（但し、消費税及び地方消費税の額に相当する額を除きます。）を記載しています。

d. 適用される出力制御ルール

物件 番号	物件名称	適用される出力制御ルール(注)
S-01	埼玉久喜太陽光発電所	30日ルール
S-02	広島生口島太陽光発電所	30日ルール
S-03	石川花見月太陽光発電所	30日ルール
S-04	石川矢蔵谷太陽光発電所	360時間ルール
S-05	石川輪島門前太陽光発電所	360時間ルール
S-06	和歌山太地太陽光発電所	360時間ルール
S-07	三重紀宝太陽光発電所	360時間ルール
S-08	茨城大子1号・2号太陽光発電所	30日ルール
S-09	石川内灘太陽光発電所	30日ルール
S-10	富山高岡1号・2号太陽光発電所	30日ルール
S-11	富山高岡3号太陽光発電所	360時間ルール
S-12	富山上市太陽光発電所	30日ルール
S-13	石川能登明野太陽光発電所	30日ルール
S-14	石川能登合鹿太陽光発電所	30日ルール
S-15	石川金沢東長江1号・2号太陽光発電所	360時間ルール

(注) 「適用される出力制御ルール」は、接続電気事業者が電気事業者による再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抑制が求められる期間の上限に関して適用があるルールを記載しています。「30日ルール」とは、かかる期間の上限が年間30日である場合を、360時間ルールとは上限が年間360時間である場合をいいます。なお、保有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うる出力制御ルールとしては、上記の他に、期間の上限なく無制限に無補償で出力の抑制が求められる「指定ルール」があります。

(ハ) 特定契約の内容

物件 番号	物件名称	特定供給者 (注1)	買取価格 (注1)(注 2)	受給期間満了日 (注1)(注3)	買取電気事業者 (注1)
S-01	埼玉久喜太陽光発電所	JIFソーラー エナジー合同会社	40円/kWh	2013年9月12日から起算して240 月目の月における次の検針日の前 日	東京電力エナジー パートナー株式会社
			41円/kWh	2016年4月1日から2016年12月31 日まで。但し、受給期間が満了す る日の1ヶ月前までに契約当事者 から異議の通知がない場合は、1 年間延長されます。	株式会社エネット (注4)
S-02	広島生口島太陽光発電所	JIFソーラー エナジー合同会社	36円/kWh	2015年3月31日から2035年4月検 針日の前日	中国電力株式会社
S-03	石川花見月太陽光発電所	JIFソーラー エナジー合同会社	36円/kWh	2038年8月の検針日の前日	北陸電力株式会社
S-04	石川矢蔵谷太陽光発電所	JIFソーラー エナジー合同会社	32円/kWh	2038年8月の検針日の前日	北陸電力株式会社
S-05	石川輪島門前太陽光発電所	JIFソーラー エナジー合同会社	32円/kWh	2038年8月の検針日の前日	北陸電力株式会社
S-06	和歌山太地太陽光発電所	JIFソーラー エナジー合同会社	24円/kWh	2019年1月30日以降、最初の検針 日が属する月から起算して240月 目経過後の最初の検針日の前日	関西電力株式会社
S-07	三重紀宝太陽光発電所	JIFソーラー エナジー合同会社	24円/kWh	2019年1月31日以降、最初の検針 日が属する月から起算して240月 目経過後の最初の検針日の前日	関西電力株式会社
S-08	茨城大子1号・2号太陽光発電所	JIFソーラー エナジー合同会社	40円/kWh	2014年3月17日から起算して240 月経過後最初の検針日の前日	東京電力エナジー パートナー株式会社
S-09	石川内灘太陽光発電所	JIFソーラー エナジー合同会社	40円/kWh	2033年9月の検針日の前日	北陸電力株式会社
S-10	富山高岡1号・2号太陽光発電所	JIFソーラー エナジー合同会社	40円/kWh	2034年3月の検針日の前日	北陸電力株式会社
S-11	富山高岡3号太陽光発電所	JIFソーラー エナジー合同会社	36円/kWh	2038年5月の検針日の前日	北陸電力株式会社
S-12	富山市太陽光発電所	JIFソーラー エナジー合同会社	36円/kWh	2015年10月30日から起算して240 月経過後最初の検針日の前日	北陸電力株式会社
S-13	石川能登明野太陽光発電所	JIFソーラー エナジー合同会社	36円/kWh	2016年3月2日から起算して240 月経過後最初の検針日の前日	北陸電力株式会社
S-14	石川能登合鹿太陽光発電所	JIFソーラー エナジー合同会社	36円/kWh	2018年8月2日から起算して240 月経過後最初の検針日の前日	北陸電力株式会社
S-15	石川金沢東長江1号太陽光発電所	JIFソーラー エナジー合同会社	36円/kWh	2018年7月2日から起算して240 月経過後最初の検針日の前日	北陸電力株式会社
	石川金沢東長江2号太陽光発電所	JIFソーラー エナジー合同会社	36円/kWh	2018年8月2日から起算して240 月経過後最初の検針日の前日	北陸電力株式会社

(注1) 「特定供給者」、「買取価格」、「受給期間満了日」及び「買取電気事業者」は、本書の日付現在において効力を有する特定契約の内容を記載しています。なお、「買取価格」は、消費税及び地方消費税の額に相当する額を除いた額を記載しています。

(注2) 「買取価格」による特定契約上の特定供給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) 和歌山太地太陽光発電所及び三重紀宝太陽光発電所については、記録型計量器により計量する場合で、買取電気事業者が予め特定供給者に電力量計の値が記録型計量器に記録される日（以下、(注3)にて「計量日」といいます。）を知らせたときは、計量日の前日までの期間とする旨が定められています。

(注4) 賃借人SPCは、東京電力エナジーパートナー株式会社との特定契約と並行して、株式会社エネット（以下「エネット」といいます。）との間でも特定契約を締結しており、両者の仕訳順位は、後者が前者に優先する順位とされています。もっとも、エネットとの特定契約は、1年毎の自動更新とされているため、1年毎の受給期間満了時において更新されない可能性があります（なお、エネットとの特定契約が調達期間満了前に終了した場合においても、東京電力エナジーパートナー株式会社との特定契約は存続することとなります。）。

(二) オペレーターの概要

保有資産のオペレーターは、丸紅であり、その概要は以下のとおりです。なお、オペレーターの選定に係る方針については、前記「2 投資方針 (1) 投資方針 ⑦運営管理方針 (イ)オペレーターの選定基本方針及びモニタリング」をご参照ください。

オペレーターの名称	本店所在地	代表者	設立年月	資本金 (注)	属性 (上場市場)
丸紅株式会社	東京都中央区日本橋二丁目7番1号 東京日本橋タワー	柿木 真澄	1949年12月	262,686百万円	東京証券取引所 名古屋証券取引所

(注) 丸紅の2020年6月19日付有価証券報告書に記載されている2020年3月末時点の数値です。

(ホ) オペレーターの事業概要

オペレーターの名称	概要	連結売上高 (注)	親会社株主に帰属する連結純利益 (注)
丸紅株式会社	国内外のネットワークを通じて、ライフスタイル、情報・不動産、フォレストプロダクツ、食料、アグリ事業、化学品、電力、エネルギー、金属、プラント、航空・船舶、金融・リース事業、建機・自動車・産機、次世代事業開発、その他の広範な分野において、輸出入（外国間取引を含みます。）及び国内取引の他、各種サービス業務、内外事業投資や資源開発等の事業活動を多角的に展開しています。	2019年4月1日から 2020年3月31日まで 6,827,641百万円	2019年4月1日から 2020年3月31日まで △197,450百万円
		2018年4月1日から 2019年3月31日まで 7,401,256百万円	2018年4月1日から 2019年3月31日まで 230,891百万円

(注) 丸紅の2020年6月19日付有価証券報告書に記載されている2020年3月末時点の数値です。

(ヘ) バリュエーションレポートの概要

本投資法人は、各保有資産について、2020年5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、評価機関による評価の位置付け及び責任は以下のとおりです。

- ・ 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・完全性について独自の検証は行っておりません。
- ・ 評価機関は評価対象の資産及び負債（オフバランス取引に基づくものを含みます。）に関して独自の評価、査定は行っておりません。
- ・ 評価機関は、本資産運用会社と合意したアプローチに基づき、分析前提について種々の単純化、仮定を施した上で本分析を実施しています。したがって、評価機関の実施する分析は、評価対象の価値に関する意見表明業務ではなく、提供を受けた限定的な情報をもとに、評価対象の価値に関する参考情報を提供するものです。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。

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 (注1)	評価価値 (百万円) (注2)	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3)	割引率 (%) 課税期間 (注3)	評価価値 (百万円)	評価価値 (百万円)
S-01	埼玉久喜太陽光発電所	PwCサステナビリティ合同会社	188～228	1.5～5.0	-	188～228	165～295
S-02	広島生口島太陽光発電所	PwCサステナビリティ合同会社	378～497	1.6～5.0	1.5～5.0	378～497	292～524
S-03	石川花見月太陽光発電所	PwCサステナビリティ合同会社	620～809	1.6～5.0	1.5～5.0	620～809	500～896
S-04	石川矢蔵谷太陽光発電所	PwCサステナビリティ合同会社	781～1,020	1.6～5.0	1.5～5.0	781～1,020	630～1,129
S-05	石川輪島門前太陽光発電所	PwCサステナビリティ合同会社	556～747	1.6～5.0	1.5～5.0	556～747	436～781
S-06	和歌山太地太陽光発電所	PwCサステナビリティ合同会社	161～214	1.6～5.0	1.5～5.0	161～214	133～239
S-07	三重紀宝太陽光発電所	PwCサステナビリティ合同会社	160～215	1.6～5.0	1.5～5.0	160～215	138～248
S-08	茨城大子1号・2号太陽光発電所(注4)	PwCサステナビリティ合同会社	851～1,056	1.5～5.0	-	851～1,056	639～1,144
S-09	石川内灘太陽光発電所	PwCサステナビリティ合同会社	748～910	1.5～5.0	-	748～910	548～981
S-10	富山高岡1号・2号太陽光発電所(注4)	PwCサステナビリティ合同会社	1,000～1,269	1.5～5.0	-	1,000～1,269	751～1,345
S-11	富山高岡3号太陽光発電所	PwCサステナビリティ合同会社	473～633	1.6～5.0	1.5～5.0	473～633	366～657
S-12	富山上市太陽光発電所	PwCサステナビリティ合同会社	395～511	1.6～5.0	1.5～5.0	395～511	312～559
S-13	石川能登明野太陽光発電所	PwCサステナビリティ合同会社	620～802	1.6～5.0	1.5～5.0	620～802	465～834
S-14	石川能登合鹿太陽光発電所	PwCサステナビリティ合同会社	1,055～1,416	1.6～5.0	1.5～5.0	1,055～1,416	794～1,424
S-15	石川金沢東長江1号・2号太陽光発電所(注4)	PwCサステナビリティ合同会社	2,063～2,741	1.6～5.0	1.5～5.0	2,063～2,794	1,530～2,741
合計			10,049～13,068	-	-	10,049～13,121	7,699～13,797

(注1) PwCサステナビリティ合同会社は、本投資法人が保有資産について「バリュエーションレポート」の作成を依頼した業者であり、環境・CSR（企業の社会的責任）領域を中心としたサステナビリティ分野の専門サービスを提供する会社です。以下同じです。

(注2) 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た評価価値を記載しています。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・フロー計画書に関する資料に基づいて将来フリー・キャッシュ・フローを算定しています。また、加重平均資本コスト（WACC）は評価対象に類似していると考えられる上場会社等のデータを利用しており、内部収益率（IRR）は公表済の「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）を用いています。

(注3) 「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、2039年12月1日から開始します。

(注4) 茨城大子1号・2号太陽光発電所、富山高岡1号・2号太陽光発電所及び石川金沢東長江1号・2号太陽光発電所については、各発電所が設置されている各土地が、共通の所有者の所有する隣接又は近隣の土地であること及び運転開始時期が近接していることに鑑み、一体として評価を行っています。

(ト) 土地に関する不動産鑑定評価書の概要

本投資法人は、各保有資産について、2020年5月31日を価格時点とする土地に関する不動産鑑定評価書を一般財団法人日本不動産研究所より取得しています。不動産鑑定評価書における評価は、一定時点における評価者の判断と意見にとどまり、その内容の妥当性、正確性及び当該評価額での取引可能性等を保証するものではありません。なお、評価を行った一般財団法人日本不動産研究所と本投資法人及び本資産運用会社との間には、特別の利害関係はありません。

物件 番号	物件名称	不動産 鑑定機関	鑑定 評価額 (土地) (百万円) (注1)	積算 価格 (設備及び 土地) (百万円) (注2)		収益 価格 (設備及び 土地) (百万円) (注2)	割引率 (%)	最終 還元 利回り (%)	NOI (百万円) (注3)
					土地 積算 価格比 (%)				
S-01	埼玉久喜太陽光発電所	一般財団法人 日本不動産研究所	12	133	6.4	202	4.0	-	20
S-02	広島生口島太陽光発電所	一般財団法人 日本不動産研究所	122	394	29.6	411	3.8	-	32
S-03	石川花見月太陽光発電所	一般財団法人 日本不動産研究所	17	598	2.6	663	3.8	-	50
S-04	石川矢蔵谷太陽光発電所	一般財団法人 日本不動産研究所	30	733	3.7	829	3.8	-	63
S-05	石川輪島門前太陽光発電所	一般財団法人 日本不動産研究所	98	567	16.3	605	3.8	-	43
S-06	和歌山太地太陽光発電所	一般財団法人 日本不動産研究所	23	168	13.3	174	4.2	-	12
S-07	三重紀宝太陽光発電所	一般財団法人 日本不動産研究所	23	171	13.7	172	4.2	-	12
S-08	茨城大子1号・2号太陽光発電所(注4)	一般財団法人 日本不動産研究所	35	615	4.0	890	3.8	-	83
S-09	石川内灘太陽光発電所	一般財団法人 日本不動産研究所	48	605	6.2	772	3.8	-	81
S-10	富山高岡1号・2号太陽光発電所(注4)	一般財団法人 日本不動産研究所	195	943	18.2	1,070	3.8	-	94
S-11	富山高岡3号太陽光発電所	一般財団法人 日本不動産研究所	106	501	20.2	524	3.8	-	37
S-12	富山上市太陽光発電所	一般財団法人 日本不動産研究所	64	399	15.2	422	3.8	-	34
S-13	石川能登明野太陽光発電所	一般財団法人 日本不動産研究所	74	574	11.4	656	3.8	-	52
S-14	石川能登合鹿太陽光発電所	一般財団法人 日本不動産研究所	178	933	15.6	1,140	3.8	-	81
S-15	石川金沢東長江1号・2号太陽光発電所(注4)	一般財団法人 日本不動産研究所	491	1,920	22.1	2,220	3.8	-	157
合計			1,520	9,254	—	10,750	—	—	851

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

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

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

(注4) 茨城大子1号・2号太陽光発電所、富山高岡1号・2号太陽光発電所及び石川金沢東長江1号・2号太陽光発電所については、各発電所が設置されている各土地が、共通の所有者の所有する隣接又は近隣の土地であること及び運転開始時期が近接していることに鑑み、鑑定機関の確認を得て一体として評価を行っています。

(チ) テクニカルレポートの概要

本投資法人は、各保有資産について、太陽光発電設備のシステム、発電量評価、太陽光発電設備に係る各種契約の評価及び継続性（性能劣化・環境評価）の評価等に関するテクニカルレポートをイー・アンド・イー ソリュ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どまり、本投資法人がその内容の妥当性及び正確性を保証するものではありません。なお、イー・アンド・イー ソリューションズ株式会社と本投資法人及び本資産運用会社との間には、特別の利害関係はありません。

物件番号	物件名称	レポート日付	想定年間発電電力量 (MWh) (注1)		想定設備利用率 (%) (注1)(注2)		修繕費 (千円) (注3)
			1年目	10年目	1年目	10年目	
S-01	埼玉久喜太陽光発電所	2019年12月	781.468	746.302	13.93	13.30	20,450
			20年目	707.228	12.61		
S-02	広島生口島太陽光発電所	2019年12月	1,248.224	1,192.054	13.75	13.13	38,185
			20年目	1,129.643	12.44		
S-03	石川花見月太陽光発電所	2019年12月	2,042.302	1,950.398	12.11	11.57	28,581
			20年目	1,848.283	10.96		
S-04	石川矢蔵谷太陽光発電所	2019年12月	2,865.173	2,736.240	12.57	12.01	36,869
			20年目	2,592.982	11.38		
S-05	石川輪島門前太陽光発電所	2019年12月	1,900.266	1,814.754	12.42	11.86	30,453
			20年目	1,719.741	11.24		
S-06	和歌山太地太陽光発電所	2019年12月	813.169	776.577	14.05	13.42	17,850
			20年目	735.918	12.71		
S-07	三重紀宝太陽光発電所	2019年12月	804.636	768.428	13.24	12.64	17,850
			20年目	728.196	11.98		
S-08	茨城大子1号太陽光発電所	2019年12月	1,358.516	1,297.383	13.94	13.31	21,306
			20年目	1,229.457	12.62		
	茨城大子2号太陽光発電所	2019年12月	1,550.760	1,480.976	13.71	13.10	21,306
			20年目	1,403.438	12.41		
S-09	石川内灘太陽光発電所	2019年12月	2,864.077	2,735.194	12.55	11.98	42,291
			20年目	2,591.990	11.36		
S-10	富山高岡1号太陽光発電所	2019年12月	1,557.185	1,487.112	11.74	11.22	37,990
			20年目	1,409.253	10.63		
	富山高岡2号太陽光発電所	2019年12月	1,674.613	1,599.256	11.79	11.26	37,990
			20年目	1,515.525	10.67		
S-11	富山高岡3号太陽光発電所	2019年12月	1,430.998	1,366.603	11.97	11.43	40,006
			20年目	1,295.053	10.83		
S-12	富山上市太陽光発電所	2019年12月	1,362.972	1,301.638	11.16	10.66	40,053
			20年目	1,233.490	10.10		
S-13	石川能登明野太陽光発電所	2019年12月	2,041.343	1,949.482	12.39	11.83	42,117
			20年目	1,847.415	11.21		

物件 番号	物件名称	レポート日付	想定年間発電電力量 (MWh) (注1)		想定設備利用率 (%) (注1)(注2)		修繕費 (千円) (注3)
S-14	石川能登合鹿太陽光発電所	2019年12月	1年目	3,086.975	1年目	12.15	36,809
			10年目	2,948.061	10年目	11.61	
			20年目	2,793.713	20年目	11.00	
S-15	石川金沢東長江1号太陽光発電所	2019年12月	1年目	2,958.256	1年目	11.97	29,892
			10年目	2,825.135	10年目	11.43	
			20年目	2,677.222	20年目	10.83	
	石川金沢東長江2号太陽光発電所	2019年12月	1年目	2,862.961	1年目	12.17	29,892
			10年目	2,734.128	10年目	11.62	
			20年目	2,590.980	20年目	11.01	

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

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

(注3) 「修繕費」は、評価対象期間（修繕計画期間（25年間）から各保有資産の運転開始時からの経過年数を除いた期間）の大規模部品交換費用の合計金額としてイー・アンド・イー ソリューションズ株式会社作成の「テクニカルレポート」に記載されたものを記載しています。

(リ) 地震リスク分析等の概要

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

物件 番号	物件名称	PML値 (%) (注)
S-01	埼玉久喜太陽光発電所	2.3
S-02	広島生口島太陽光発電所	1.4
S-03	石川花見月太陽光発電所	0.1未満
S-04	石川矢蔵谷太陽光発電所	0.1未満
S-05	石川輪島門前太陽光発電所	0.1未満
S-06	和歌山太地太陽光発電所	0.9
S-07	三重紀宝太陽光発電所	2.5
S-08	茨城大子1号太陽光発電所	0.1未満
	茨城大子2号太陽光発電所	0.1未満
S-09	石川内灘太陽光発電所	1.0
S-10	富山高岡1号太陽光発電所	0.1未満
	富山高岡2号太陽光発電所	0.1未満
S-11	富山高岡3号太陽光発電所	0.1未満
S-12	富山上市太陽光発電所	0.1未満
S-13	石川能登明野太陽光発電所	0.1未満
S-14	石川能登合鹿太陽光発電所	0.1未満
S-15	石川金沢東長江1号太陽光発電所	0.2
	石川金沢東長江2号太陽光発電所	0.2
ポートフォリオ全体		0.2

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

(ヌ) EPC業者、パネルメーカー及びパワコン供給者

物件 番号	物件名称	EPC業者 (注1)	パネルメーカー (注2)	パワコン供給者 (注3)
S-01	埼玉久喜太陽光発電所	株式会社 NTTファシリティーズ	サンテックパワージャパン 株式会社	株式会社日立製作所
S-02	広島生口島太陽光発電所	日本コムシス株式会社	ソーラーフロンティア 株式会社	東芝三菱電機産業システム 株式会社
S-03	石川花見月太陽光発電所	プロスペックAZ株式会社	ハンファQセルズジャパン 株式会社	ABB株式会社
S-04	石川矢蔵谷太陽光発電所	プロスペックAZ株式会社	ハンファQセルズジャパン 株式会社	ABB株式会社
S-05	石川輪島門前太陽光発電所	プロスペックAZ株式会社	ハンファQセルズジャパン 株式会社	ABB株式会社
S-06	和歌山太地太陽光発電所	株式会社Loop	J Aソーラー・ジャパン 株式会社	株式会社ダイヘン
S-07	三重紀宝太陽光発電所	株式会社Loop	J Aソーラー・ジャパン 株式会社	株式会社ダイヘン
S-08	茨城大子1号・2号太陽光発電所	株式会社 ジャパンパワーサプライ	サンパワージャパン 株式会社	ABB株式会社
S-09	石川内灘太陽光発電所	プロスペックAZ株式会社	GINTUNG ENERGY CORPORATION、Trina Solar Co., Ltd	東芝三菱電機産業システム 株式会社
S-10	富山高岡1号・2号太陽光発電所	プロスペックAZ株式会社	GINTUNG ENERGY CORPORATION	東芝三菱電機産業システム 株式会社
S-11	富山高岡3号太陽光発電所	プロスペックAZ株式会社	Trina Solar Co., Ltd	華為技術日本株式会社 (ファーウェイ・ジャパン)
S-12	富山上市太陽光発電所	プロスペックAZ株式会社	First・Solar・Japan 合同会社	東芝三菱電機産業システム 株式会社
S-13	石川能登明野太陽光発電所	プロスペックAZ株式会社	First・Solar・Japan 合同会社	東芝三菱電機産業システム 株式会社
S-14	石川能登合鹿太陽光発電所	プロスペックAZ株式会社	First・Solar・Japan 合同会社	東芝三菱電機産業システム 株式会社
S-15	石川金沢東長江1号・2号太陽光発電所	プロスペックAZ株式会社	First・Solar・Japan 合同会社	東芝三菱電機産業システム 株式会社

(注1) 「EPC業者」は、各保有資産に係る太陽光発電設備の建設に係る工事請負業者を記載しています。

(注2) 「パネルメーカー」は、イー・アンド・イー ソリューションズ株式会社作成の「テクニカルレポート」の記載等に基づき、各保有資産に係る太陽光発電設備における太陽電池モジュールのメーカーを記載しています。

(注3) 「パワコン供給者」は、イー・アンド・イー ソリューションズ株式会社作成の「テクニカルレポート」の記載等に基づき、各保有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。

(ル) 利害関係人等への賃貸状況

該当事項はありません。

(ヲ) 担保提供の状況

該当事項はありません。

(ワ) 主要な資産に関する情報

「主要な資産」とは、本投資法人による取得の時点において有効な賃貸借契約を前提とした場合に、当該保有資産における総賃料収入が保有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
S-15	石川金沢東長江1号・2号太陽光発電所	66,066千円
S-10	富山高岡1号・2号太陽光発電所	41,910千円

(注1) 本(ワ)において、「総賃料収入」とは、賃貸開始日である2020年2月21日から本投資法人の第1期(2020年5月期)決算日である2020年5月31日までの賃料額の合計額を意味します。各資産の基本賃料額については、後記「⑤ 保有資産の個別の概要」をご参照ください。

(注2) 本(ワ)の「総賃料収入」及び後記「⑤ 保有資産の個別の概要」の各資産の基本賃料額は、千円未満を切り捨てて記載しています。

(カ) 保有資産に関する権利関係の従前の経緯

物件 番号	物件名称	前々所有者等 (注1)	前所有者等 (注1)	取得時期 (注2)	取得価額 (百万円) (注3)
S-01	埼玉久喜太陽光発電所	(土地) 株式会社 (名称非開示)	(地上権者、発電施設) ブルーエナジーブリッジ ファンドN合同会社	(地上権) 2019年3月29日	(非開示)
		(発電施設) 株式会社 (名称非開示)		(発電施設) 2019年3月29日	
S-02	広島生口島太陽光発電所	(土地) 株式会社 (名称非開示)	(土地) ブルーエナジー フィールド合同会社 (賃借権者、発電施設) ブルーエナジーブリッジ ファンドO合同会社	(土地) 2018年6月29日 (賃借権) 2018年6月29日	(非開示)
		(発電施設) 新設		(発電施設) 2018年6月29日	
S-03	石川花見月太陽光発電所	(土地) 個人 (地上権者) 合同会社 (名称非開示)	(地上権者) ブルーエナ ジーブリッジファンドI 合同会社	(地上権) 2018年5月31日	(非開示)
		—	(発電施設) 新設	(発電施設) 2018年6月30日	
S-04	石川矢蔵谷太陽光発電所	(土地) 個人 (地上権者) 合同会社 (名称非開示)	(地上権者) ブルーエナ ジーブリッジファンドI 合同会社	(地上権) 2018年5月31日	(非開示)
		—	(発電施設) 新設	(発電施設) 2018年6月30日	
S-05	石川輪島門前太陽光発電所	(土地) 合同会社 (名称非開示)、株式 会社(名称非開示) (地上権者) 合同会社 (名称非開示)	(土地) ブルーエナジー フィールドI合同会社 (地上権者) ブルーエナ ジーブリッジファンドI 合同会社	(土地) 2018年6月1日 (地上権) 2018年5月31日	(非開示)
		—	(発電施設) 新設	(発電施設) 2018年6月30日	
S-06	和歌山太地太陽光発電所	(土地) 株式会社 (名称非開示) (地上権者) 株式会社 (名称非開示)	(土地) ブルーエナジー フィールズ合同会社 (地上権者) ブルーエナ ジーブリッジファンドK 合同会社	(土地) 2018年8月31日 2019年9月6日 (地上権) 2018年8月31日	(非開示)
		—	(発電施設) 新設	(発電施設) 2019年1月31日	
S-07	三重紀宝太陽光発電所	(土地) 株式会社 (名称非開示)	(土地) ブルーエナジー フィールズ合同会社 (地上権者、発電施設) ブルーエナジーブリッジ ファンドK合同会社	(土地) 2018年8月31日 2019年1月8日 (地上権) 2018年8月31日 2019年1月8日	(非開示)
		(発電施設) 新設		(発電施設) 2019年1月31日	
S-08	茨城大子1号・2号太陽光発電所	(土地) 株式会社 (名称非開示) (地上権者) 株式会社 (名称非開示)	(地上権者、発電施設) ブルーエナジーブリッジ ファンドH合同会社	(地上権) 2018年11月30日	(非開示)
		(発電施設) 株式会社 (名称非開示)		(発電施設) 2018年11月30日	
S-09	石川内灘太陽光発電所	(土地) 町 (賃借権者) 合同会社 (名称非開示)	(賃借権者、発電施設) エムエル・エステート 株式会社	(賃借権) 2017年11月30日	(非開示)
		(発電施設) 新設		(発電施設) 2017年11月30日	
S-10	富山高岡1号・2号太陽光発電所	(土地) 合同会社 (名称非開示)、株式 会社(名称非開示) (地上権者) 合同会社 (名称非開示) (注4)	(土地、地上権者(注 4)、発電施設) エムエ ル・エステート株式会社	(土地) 2017年11月30日	(非開示)
		(発電施設) 新設		(発電施設) 2017年11月30日	
S-11	富山高岡3号太陽光発電所	(土地) 合同会社 (名称非開示)	(土地) エムエル・エス テート株式会社	(土地) 2017年11月30日	(非開示)
		—	(発電施設) 新設	(発電施設) 2018年3月30日	
S-12	富山上市太陽光発電所	(土地) 合同会社 (名称非開示)	(土地、発電施設) エムエル・エステート 株式会社	(土地) 2017年12月7日	(非開示)
		(発電施設) 新設		(発電施設) 2017年12月7日	

物件 番号	物件名称	前々所有者等 (注1)	前所有者等 (注1)	取得時期 (注2)	取得価額 (百万円) (注3)
S-13	石川能登明野太陽光発電所	(土地) 合同会社 (名称非開示)	(土地、発電施設) エムエル・エステート 株式会社	(土地) 2017年12月7日	(非開示)
		(発電施設) 新設		(発電施設) 2017年12月7日	
S-14	石川能登合鹿太陽光発電所	(土地) 合同会社 (名称非開示)	(土地) エムエル・エス テート株式会社	(土地) 2017年12月7日	(非開示)
		—	(発電施設) 新設	(発電施設) 2018年8月2日	
S-15	石川金沢東長江1号太陽光発電所	(土地) 合同会社 (名称非開示)	(土地) エムエル・エス テート株式会社	(土地) 2017年12月7日	(非開示)
		—	(発電施設) 新設	(発電施設) 2018年7月2日	
	石川金沢東長江2号太陽光発電所	(土地) 合同会社 (名称非開示)	(土地) エムエル・エス テート株式会社	(土地) 2017年12月7日	(非開示)
		—	(発電施設) 新設	(発電施設) 2018年8月2日	

- (注1) 前々所有者等及び前所有者等は、いずれも投信法上の利害関係人等及び本資産運用会社の社内規定である利害関係者取引規程に定める利害関係者ではありません。前々所有者等及び前所有者等について、開示の承諾が得られなかったものについては、括弧書きで「名称非開示」と表示しています。
- (注2) 前所有者等の取得時期を記載しています。土地については、前所有者等による所有権取得日又は地上権若しくは賃借権設定日を登記簿に基づき記載しています。なお、登記されていない場合には、契約書の記載に基づいています。発電施設については、引渡日を記載しています。
- (注3) 各保有資産の前々所有者等及び前所有者等の取得価額については、前々所有者等及び前所有者等より開示の同意が得られないため非開示としています。
- (注4) 当該地上権は富山高岡3号太陽光発電所の利用にも供されていますが、富山高岡1号・2号太陽光発電所の敷地の権利として表示しています。

(ヨ)個別再生可能エネルギー発電設備の収支状況

本投資法人が保有する個別の再生可能エネルギー発電設備等の第1期（2020年5月期）における収支状況は以下のとおりです。

第1期（自 2019年10月24日 至 2020年5月31日）

（単位：千円）

物件番号		S-01	S-02	S-03	S-04	S-05
物件名	ポート フォリオ 合計	埼玉久喜太 陽光発電所	広島生口島 太陽光発電 所	石川花見月 太陽光発電 所	石川矢蔵谷 太陽光発電 所	石川輪島門 前太陽光発 電所
再生可能エネルギー発電 設備等の賃貸収入 (基本賃料)	263,958	6,431	9,222	16,396	21,220	14,149
(変動賃料)	118,287	3,064	5,200	6,331	9,481	6,211
(付帯収入)	84	-	-	-	-	-
再生可能エネルギー発電 設備等賃貸事業収益(小計 A)	382,330	9,495	14,423	22,727	30,701	20,360
再生可能エネルギー発電 設備等の賃貸費用 公租公課	72	4	4	4	4	4
(うち固定資産税等)	-	-	-	-	-	-
(うちその他諸税)	72	4	4	4	4	4
諸経費	34,854	1,338	557	2,845	3,455	1,622
(うち管理委託費)	17,171	348	241	1,186	1,268	1,130
(うち修繕費)	2,310	-	-	49	-	-
(うち保険料)	7,323	163	301	449	607	422
(うち支払地代)	7,007	802	-	1,073	1,509	-
(うちその他賃貸費用)	1,041	24	13	87	69	69
減価償却費	145,323	3,758	5,184	9,709	12,016	7,905
(うち機械及び装置)	145,323	3,758	5,184	9,709	12,016	7,905
再生可能エネルギー発電 設備等賃貸事業費用(小計 B)	180,250	5,101	5,745	12,559	15,476	9,532
再生可能エネルギー発電 設備等賃貸事業損益 (A- B)	202,080	4,393	8,678	10,168	15,225	10,828

（注）当期は221日ですが、実質的な運用期間は、物件取得日である2020年2月21日から2020年5月末日までの101日です。

(単位：千円)

物件番号	S-06	S-07	S-08	S-09	S-10
物件名	和歌山太地太陽光発電所	三重紀宝太陽光発電所	茨城大子1号・2号太陽光発電所	石川内灘太陽光発電所	富山高岡1号・2号太陽光発電所
再生可能エネルギー発電設備等の賃貸収入(基本賃料)	3,993	3,908	24,188	26,014	27,691
(変動賃料)	2,220	2,007	10,245	11,556	14,219
(付帯収入)	28	-	-	-	-
再生可能エネルギー発電設備等賃貸事業収入(小計A)	6,242	5,916	34,434	37,571	41,910
再生可能エネルギー発電設備等の賃貸費用					
公租公課	4	4	8	4	8
(うち固定資産税等)	-	-	-	-	-
(うちその他諸税)	4	4	8	4	8
諸経費	845	847	3,147	6,172	2,541
(うち管理委託費)	441	435	1,182	1,053	1,752
(うち修繕費)	-	-	120	2,141	-
(うち保険料)	150	157	579	653	755
(うち支払地代)	-	-	1,265	2,323	22
(うちその他賃貸費用)	254	254	-	-	11
減価償却費	2,444	2,482	15,997	12,072	16,454
(うち機械及び装置)	2,444	2,482	15,997	12,072	16,454
再生可能エネルギー発電設備等賃貸事業費用(小計B)	3,294	3,334	19,152	18,248	19,004
再生可能エネルギー発電設備等賃貸事業損益(A-B)	2,947	2,582	15,282	19,322	22,906

(注) 当期は221日ですが、実質的な運用期間は、物件取得日である2020年2月21日から2020年5月末日までの101日です。

(単位：千円)

物件番号	S-11	S-12	S-13	S-14	S-15
物件名	富山高岡3号太陽光発電所	富山上市太陽光発電所	石川能登明野太陽光発電所	石川能登合鹿太陽光発電所	石川金沢東長江1号・2号太陽光発電所
再生可能エネルギー発電設備等の賃貸収入(基本賃料)	11,075	11,333	16,967	25,578	45,786
(変動賃料)	4,954	5,233	7,716	9,621	20,223
(付帯収入)	-	-	-	-	56
再生可能エネルギー発電設備等賃貸事業収入(小計A)	16,029	16,566	24,684	35,199	66,066
再生可能エネルギー発電設備等の賃貸費用					
公租公課	4	4	4	4	8
(うち固定資産税等)	-	-	-	-	-
(うちその他諸税)	4	4	4	4	8
諸経費	1,263	1,285	1,515	2,645	4,770
(うち管理委託費)	921	969	1,114	1,950	3,173
(うち修繕費)	-	-	-	-	-
(うち保険料)	325	315	401	688	1,352
(うち支払地代)	11	-	-	-	-
(うちその他賃貸費用)	5	-	-	7	243
減価償却費	5,248	5,585	9,081	13,423	23,957
(うち機械及び装置)	5,248	5,585	9,081	13,423	23,957
再生可能エネルギー発電設備等賃貸事業費用(小計B)	6,516	6,874	10,600	16,073	28,736
再生可能エネルギー発電設備等賃貸事業損益(A-B)	9,513	9,692	14,083	19,126	37,329

(注) 当期は221日ですが、実質的な運用期間は、物件取得日である2020年2月21日から2020年5月末日までの101日です。

④ ポートフォリオの概況

以下は、本投資法人のポートフォリオの概況を示したものです。

(イ) 地域別分散

地域区分	物件数	評価価値（百万円）	比率（％）
関東地方	2	1,161	10.0
北陸地方	10	9,584	82.9
近畿・中部地方	2	375	3.2
中国地方	1	437	3.8
合計	15	11,558	100.0

(注1) 「関東地方」とは、茨城県、神奈川県、群馬県、埼玉県、栃木県、千葉県及び東京都をいいます。以下同じです。「北陸地方」とは、富山県、石川県及び福井県をいいます。以下同じです。「近畿・中部地方」とは、滋賀県、京都府、大阪府、兵庫県、奈良県、和歌山県、新潟県、山梨県、静岡県、愛知県、長野県、岐阜県及び三重県をいいます。以下同じです。「中国地方」とは、鳥取県、島根県、岡山県、広島県及び山口県をいいます。以下同じです。

(注2) 保有総額は貸借対照表計上額によっています。

(注3) 対総資産比率は、小数第2位を四捨五入して記載しています。

(ロ) アセット区分別分散

分類	物件数	評価価値（百万円）	比率（％）
太陽光発電設備	15	11,558	100.0
その他	-	-	-
合計	15	11,558	100.0

(ハ) 稼働年数別分散

稼働年数(注)	物件数	評価価値（百万円）	比率（％）
3年以上	7	4,726	40.9
2年以上3年未満	1	553	4.8
1年以上2年未満	7	6,279	54.3
1年未満	-	-	-
合計	15	11,558	100.0

(注) 「稼働年数」は、供給開始日から2020年5月末までの稼働年数を記載しています。

(ニ) 契約スキーム及び契約期間別分散

契約スキーム	残存賃貸期間(注)	物件数	評価価値（百万円）	比率（％）
賃貸	10年以内	-	-	-
	10年超20年以内	15	11,558	100.0
	20年超	-	-	-
賃貸以外	—	-	-	-
合計		15	11,558	100.0

(注) 「残存賃貸期間」は、当期末から賃貸借契約に定める賃貸期間満了日までの賃貸期間を記載しています。

(ホ) オペレーター別分散

オペレーター名	物件数	評価価値（百万円）	比率（％）
丸紅株式会社	15	11,558	100.0
合計	15	11,558	100.0

(ヘ) 買取電気事業者先別分散

買取電気事業者名	物件数	評価価値（百万円）	比率（％）
東京電力エナジーパートナー株式会社	2	1,161	10.0
北陸電力株式会社	10	9,584	82.9
関西電力株式会社	2	375	3.2
中国電力株式会社	1	437	3.8
合計	15	11,558	100.0

(ト) パネルメーカー別分散

パネルメーカー	物件数	評価価値（百万円）	比率（％）
First・Solar・Japan合同会社	4	4,801	41.5
ハンファQセルズジャパン株式会社	3	2,266	19.6
GINTUNG ENERGY CORPORATION	2	1,963	17.0
サンパワージャパン株式会社	1	953	8.2
Trina Solar Co., Ltd	1	553	4.8
ソーラーフロンティア株式会社	1	437	3.8
J Aソーラー・ジャパン株式会社	2	375	3.2
サンテックパワージャパン株式会社	1	208	1.8
合計	15	11,558	100.0

(注) 複数のパネルメーカーのパネルを使用している物件では、最も使用枚数の多いパネルメーカーに分類しています。

⑤ 保有資産の個別の概要

以下の表は、本投資法人の保有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。）。個別物件表で用いられる用語の意味は、以下のとおりです。

なお、時点の注記がないものについては、原則として、2020年5月31日時点の状況を記載しています。

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

(ロ) 「特定契約の概要」について

- ・ 「特定契約の概要」は、各保有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。

- ・ 「特定供給者」、「買取電気事業者」、「買取価格」及び「受給期間満了日」は、各保有資産の特定契約の内容を記載しています。なお、「買取価格」は、特定契約上において当該買取電気事業者が電力を購入する際の1 kWh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、各保有資産に係る太陽光発電設備が設置されている土地（複数ある場合にはそのうちの一つ）の登記簿上の記載に基づいて記載しています。

(ニ) 「土地」について

- ・ 「地番」は、登記簿上の記載に基づいて記載しています。
- ・ 「用途地域」は、都市計画法第8条第1項第1号に掲げる用途地域の種類又は都市計画法第7条に掲げる区域区分の種類を記載しています。また、都市計画区域に指定されているが都市計画法第7条に掲げる区域区分がなされていないものは「非線引都市計画区域」、都市計画区域に指定されていないものは「都市計画区域外」とそれぞれ記載しています。
- ・ 「面積」は、原則として、登記簿上の記載に基づいており、現況とは一致しない場合があります。
- ・ 「権利形態」は、各保有資産に係る太陽光発電設備が設置されている土地に関して本投資法人が保有してい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、各保有資産に係る太陽光発電設備における認定を受けた日を記載しています。なお、各保有資産については、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、各保有資産に係る太陽光発電設備が運転（但し、試運転を除きます。）を開始し、当該時点の特定契約に基づき最初に再生可能エネルギー電気の供給を開始した日を記載しています。
- ・ 「残存調達期間」は、各保有資産に係る太陽光発電設備における、当期末から調達期間満了日までの期間を記載しています。
- ・ 「調達期間満了日」は、各保有資産に係る太陽光発電設備における調達期間の満了日を記載しています。
- ・ 「調達価格」は、各保有資産に係る太陽光発電設備における調達価格（但し、消費税及び地方消費税の額に相当する額を除きます。）を記載しています。
- ・ 「パネルの種類」は、イー・アンド・イー 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、各保有資産に係る太陽光発電設備における太陽電池モジュールの発電素子を記載しています。
- ・ 「パネル出力」は、イー・アンド・イー ソリューションズ株式会社作成の「テクニカルレポート」の記載等に基づき、各保有資産に係る太陽光発電設備における太陽電池モジュールの最大出力を記載しています。
- ・ 「パネル設置数」は、イー・アンド・イー ソリューションズ株式会社作成の「テクニカルレポート」の記載等に基づき、各保有資産に係る太陽光発電設備における太陽電池モジュールの設置枚数を記載しています。
- ・ 「パネルメーカー」は、イー・アンド・イー 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、各保有資産に係る太陽光発電設備における太陽電池モジュールのメーカーを記載しています。
- ・ 「パワーコン供給者」は、イー・アンド・イー 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、各保有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、各保有資産に係る太陽光発電設備の建設に係る工事請負業者を記載しています。
- ・ 「発電出力」は、イー・アンド・イー 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、各保有資産に係る太陽光発電設備の太陽電池モジュール容量とPCS容量のいずれか小さい方の数値を記載しています。
- ・ 「想定年間発電電力量」は、発電所稼働初年度、10年度及び20年度の、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（パーセンタイル）50の数値としてイー・アンド・イー ソリューションズ株式会社作成の「テクニカルレポート」に記載された、各保有資産に係る太陽光発電設備についての年間の想定発電電力量を記載しています。

- ・ 「想定設備利用率」は、発電所稼働初年度、10年度及び20年度の、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（パーセンタイル）50の数値としてイー・アンド・イー ソリューションズ株式会社作成の「テクニカルレポート」に記載された、各保有資産に係る太陽光発電設備についての年間の想定設備利用率を記載しています。
- ・ 「架台基礎構造」は、イー・アンド・イー 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、各保有資産に係る太陽光発電設備におけるモジュール架台基礎構造を記載しています。
- ・ 「権利形態」は、本投資法人が保有してい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、オペレーターである会社を記載しています。

(ト) 「O&M業者」について

「O&M業者」は、各保有資産の主要なO&M業務に関して有効なO&M契約を締結している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、本書の日付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、各保有資産について、本投資法人が締結している発電設備等賃貸借契約の内容等を記載しています。
- ・ 「賃借人」、「賃貸期間」、「賃料」、「敷金・保証金」、「期間満了時の更新について」、「賃料改定について」、「中途解約について」、「違約金」及び「契約更改の方法」は、各保有資産の発電設備等賃貸借契約の内容を記載しています。なお、「基本賃料」は、当該発電設備等賃貸借契約等に定める各月の基本賃料額を、賃貸開始日から起算して1期毎（1期目については、賃貸開始日である2020年2月21日から本投資法人の第1期（2020年5月期）決算日である2020年5月31日までの期間）に合計した各期毎の合計額を記載しています。

(ヌ) 「バリュエーションレポートの概要」について

「バリュエーションレポートの概要」は、本投資法人が、投信法等の諸法令、投信協会の定める諸規則並びに本投資法人の規約に定める資産評価の方法及び基準に基づき、PwCサステナビリティ合同会社に各保有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、2039年12月1日から開始します。

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

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

また、評価機関による評価の位置付け及び責任は以下のとおりです。

- ・ 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・完全性について独自の検証は行っておりません。
- ・ 評価機関は評価対象の資産及び負債（オフバランス取引に基づくものを含みます。）に関して独自の評価、査定は行っておりません。
- ・ 評価機関は、本資産運用会社と合意したアプローチに基づき、分析前提について種々の単純化、仮定を施した上で本分析を実施しています。したがって、評価機関の実施する分析は、評価対象の価値に関する意見表明業務ではなく、提供を受けた限定的な情報をもとに、評価対象の価値に関する参考情報を提供するものです。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。

(ル) 「不動産鑑定評価書の概要」について

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

なお、不動産鑑定評価を行った一般財団法人日本不動産研究所と本投資法人の間には、特別の利害関係はありません。

(ヲ) 「本物件の特徴」について

「本物件の特徴」は、イー・アンド・イー ソリューションズ株式会社作成の「テクニカルレポート」、PwCサステナビリティ合同会社作成の「バリュエーションレポート」及び一般財団法人日本不動産研究所作成の「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、各保有資産の基本的性格、特徴、その所在する地域の特性等を記載しています。当該報告書等は、これらを作成した外部の専門家の一定時点における判断と意見に留まり、その内容の妥当性及び正確性等を保証するものではありません。なお、当該報告書等の作成の時点後の環境変化等は反映されていません。

S-01	埼玉久喜太陽光発電所		分類	太陽光発電設備等		
資産の概要						
特定資産の種類		再生可能エネルギー発電設備・不動産				
取得日		2020年2月21日	再生可能エネルギー発電設備の種類		太陽光発電設備	
取得価格	202,300,000円	特定契約の概要	特定供給者		JIFソーラーエナジー合同会社	
			買取電気事業者		東京電力エナジーパートナー株式会社 株式会社エネット	
買取価格			(東京電力エナジーパートナーにつき) 40円/kWh (エネットにつき) 41円/kWh			
発電所の評価額 (価格時点)			188,000,000円～ 228,000,000円 (2020年5月31日)			
土地の鑑定評価額 (価格時点)			12,900,000円 (2020年5月31日)	受給期間満了日 (東京電力エナジーパートナーにつき) 2013年9月12日から起算して240月目の月における次の検針日の前日 (エネットにつき) 2016年4月1日から2016年12月31日まで。 但し、受給期間が満了する日の1ヶ月前までに契約当事者から異議の通知がない場合は、1年間延長されます。		
所在地		埼玉県久喜市佐間字堤外				
土地	地番	719番1	設備	パネルの種類		多結晶
	用途地域	市街化調整区域		パネル出力		640.32kW
	面積	12,295.00㎡		パネル設置数		2,208枚
	権利形態	地上権(注1)(注2)		パネルメーカー		サンテックパワーージャパン株式会社
設備	認定日	2013年2月7日		パワコン供給者		株式会社日立製作所
	供給開始日	2013年9月12日		EPC業者		株式会社NTTファシリティーズ
				発電出力		500.00kW
				想定年間発電電力量	初年度	781.468MWh
	10年度	746.302MWh				
	20年度	707.228MWh				
	想定設備利用率	初年度		13.93%		
		10年度		13.30%		
20年度		12.61%				
調達期間満了日		2033年9月11日		架台基礎構造		コンクリート置き基礎
調達価格		40円/kWh		権利形態		所有権
オペレーター		丸紅株式会社		O&M業者		株式会社NTTファシリティーズ
特記事項 該当事項はありません。						

（注1） 本物件の土地については、土地所有者（法人）を地上権設定者、本投資法人を地上権者とする地上権が設定され登記がなされています。地上権設定契約の概要は、以下のとおりです。

（地上権設定契約の概要）

地上権設定者：法人

地上権者：本投資法人

存続期間：2019年3月29日から2039年9月11日まで

地代：年290万円（3ヶ月毎払い）

地代改定：なし

敷金・保証金：なし

契約更新：地上権者は、契約を延長したいときは、存続期間満了の3ヶ月前までに、書面により希望する延長期間（但し最長10年）を記載の上、地上権設定者に申請し、書面による地上権設定者の承認を得る。

中途解約：不可

優先買取権：なし

譲渡承諾：地上権設定者は、地上権者が、地上権者が指定する特別目的会社（投資法人を含む。）に対して地上権設定契約上の地位及びこれに基づく権利義務の移転を行うことを承諾している。

（注2） 本物件の土地の一部について、土地所有者から国内の有限会社に対して、温泉の汲み上げ等のために使用することを目的として、2037年8月末日までを存続期間とする使用借権が設定されていますが、太陽光発電事業には影響がありません。

賃貸借の概要													
賃借人	JIFソーラーエナジー合同会社												
賃貸借期間	2020年2月21日から2033年9月11日まで												
賃料	本件発電設備の賃料は、基本賃料及び変動賃料を合わせた金額とし、基本賃料及び変動賃料については、以下に定める計算方法に従って計算期間又は計算期間（基本賃料）（以下に定義します。）毎に算出した金額とします。本契約において、計算期間とは、毎年6月1日から11月末日までの期間及び12月1日から翌年5月末日までの半年間の期間としますが、基本賃料の算定との関係においては、毎月1日から当月末日までを計算上の期間（以下「計算期間（基本賃料）」といいます。）とします。但し、最初の計算期間は、本件発電設備の賃貸借期間の初日から、直後に到来する計算期間の末日までとし、最初の計算期間（基本賃料）は、本件発電設備の賃貸借期間の初日から、直後に到来する計算期間（基本賃料）の末日までとします。 基本賃料 各計算期間（基本賃料）において支払われる基本賃料は、当該計算期間（基本賃料）の予想売電収入の金額の70%相当額から想定必要経費（発電事業を運営するに当たり賃借人が支払義務を負う下記の諸経費の月次の相当額として、賃借人及び本投資法人の間で合意された金額をいいます。以下同じ。）として下記表中に記載された当該計算期間（基本賃料）に係る金額を控除した金額とします。 ＜賃借人の運営に係る必要経費＞ <table> <tr> <th>項目</th><th>金額（月額、税抜）</th></tr> <tr> <td>法人税、法人事業税、法人住民税、その他各種税金（印紙税、消費税、源泉所得税等）</td><td>法人事業税相当額：当該計算期間（基本賃料）の予想売電収入の金額の70%×1.365% 上記以外の各種税金相当額：25,000円</td></tr> <tr> <td>オペレーター固定報酬</td><td>当該計算期間（基本賃料）の予想売電収入の金額の70%×1.0%</td></tr> <tr> <td>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負担する、公的機関に対する支払に係る費用、見学者への対応に係る費用その他これらに類する全ての費用</td><td>20,000円</td></tr> <tr> <td>賃借人事務管理報酬</td><td>20,000円</td></tr> <tr> <td>その他、賃貸人と協議の上、支払に合意した費用</td><td>賃貸人と合意した金額</td></tr> </table> 「予想売電収入」とは、(i)受給期間中においては、近傍気象官署における20年間の日射量変動について統計分析を行い計算した超過確率P（パーセンタイル）50の数値として「テクニカルレポート」に記載された本件発電設備についての発電電力量に、本件発電設備に係る特定契約に定める買取価格を乗じた額を、(ii)受給期間満了後においては、同発電電力量に、賃貸人及び賃借人が一般社団法人日本卸電力取引所等の市場における取引単価の推移等を参考に協議の上合意した単価を乗じた額を、それぞれ意味します。賃貸人及び賃借人は、当該単価を6ヵ月毎に協議の上見直すことができるものとします。	項目	金額（月額、税抜）	法人税、法人事業税、法人住民税、その他各種税金（印紙税、消費税、源泉所得税等）	法人事業税相当額：当該計算期間（基本賃料）の予想売電収入の金額の70%×1.365% 上記以外の各種税金相当額：25,000円	オペレーター固定報酬	当該計算期間（基本賃料）の予想売電収入の金額の70%×1.0%	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負担する、公的機関に対する支払に係る費用、見学者への対応に係る費用その他これらに類する全ての費用	20,000円	賃借人事務管理報酬	20,000円	その他、賃貸人と協議の上、支払に合意した費用	賃貸人と合意した金額
項目	金額（月額、税抜）												
法人税、法人事業税、法人住民税、その他各種税金（印紙税、消費税、源泉所得税等）	法人事業税相当額：当該計算期間（基本賃料）の予想売電収入の金額の70%×1.365% 上記以外の各種税金相当額：25,000円												
オペレーター固定報酬	当該計算期間（基本賃料）の予想売電収入の金額の70%×1.0%												
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負担する、公的機関に対する支払に係る費用、見学者への対応に係る費用その他これらに類する全ての費用	20,000円												
賃借人事務管理報酬	20,000円												
その他、賃貸人と協議の上、支払に合意した費用	賃貸人と合意した金額												

賃料	変動賃料 1. 各計算期間の変動賃料（X）は、以下の算定式により算出される金額とします。 （1）当該計算期間の実績売電収入の合計額（x）が予想売電収入の合計額（y）の70%以下の場合 $X = 0$ （2）当該計算期間の実績売電収入の合計額（x）が予想売電収入の合計額（y）の70%より多く、100%以下の場合 $X = (x - y \times 0.7) \times (1 - z) - a$ 上記において「X」は、各計算期間の変動賃料とし、「x」は、当該計算期間の実績売電収入の合計額とし、「y」は、当該計算期間の予想売電収入の合計額、「z」は、オペレーター変動報酬の料率、「a」は、当該計算期間の実績連動必要経費の合計額（上記「基本賃料」にて想定必要経費の内容として掲げた各諸経費の当該計算期間における実費の合計額から、当該計算期間に係る想定必要経費の合計額を減じた値をいい、当該計算期間に係る想定必要経費の合計額がかかる各諸経費の当該計算期間における実費の合計額を上回る場合には、負の値となります。以下同じ。）とします。 （3）当該計算期間の実績売電収入の合計額（x）が予想売電収入の合計額（y）の100%より多い場合 $X = ((x - y) \times 0.5 + y \times 0.3) - ((x - y \times 0.7) \times z) - a$ 上記において「X」は、各計算期間の変動賃料とし、「x」は、当該計算期間の実績売電収入の合計額とし、「y」は、当該計算期間の予想売電収入の合計額、「z」は、オペレーター変動報酬料率、「a」は、当該計算期間の実績連動必要経費の合計額とします。 2. 上記変動賃料の計算において、各計算期間の「実績売電収入」とは、当該計算期間の各検針日に計量された電力量のうち日割にて計算した当該計算期間の電力量及び当該計算期間の末日が属する暦月の翌月の検針日に計量された電力量のうち日割にて計算した当該計算期間の電力量の合計額に基づく料金に、以下の金額の合計額を加算したものをいいます。 但し、以下の金額が発生する原因となった出力抑制又は保険事故（以下「補償対象事象」といいます。）により、本件発電設備に係る発電電力量が減少し、これを原因として当該計算期間に係る本支払日（変動賃料）より前に到来したいずれかの本支払日（基本賃料）において、積立金留保口座から支出が行われている場合（以下かかる支出額を「本件支出額」といいます。）には、当該補償対象事象に係る出力抑制補償金又は利益保険金の支払いを賃借人が受けた日に、賃借人はメイン口座から積立金留保口座に本件支出額を送金するものとし、その残余の額のみを変動賃料の計算における実績売電収入に加算するものとします。 （1）当該計算期間に行われた出力抑制に係る出力抑制補償金の金額 （2）賃借人を被保険者とする利益保険に基づき、当該太陽光発電設備（附属設備及び関連設備を含みます。）に係る当該計算期間の喪失利益及び収益防止費用として賃借人が受領する保険金の金額（賃借人がかかる保険金請求権上に設定した担保権に係る担保権者又は転担保権者の受領する金額を含みます。）
敷金・保証金	該当事項はありません。
期間満了時の更新について	期間満了日の6ヶ月前までに賃貸人又は賃借人が、相手方に対して、本件発電設備の賃貸借に関する再契約を求める通知をした場合、賃貸人及び賃借人は再契約の締結につき誠実に協議するものとし、協議の上合意した場合には再契約を締結するものとします。
賃料改定について	該当事項はありません。なお、インフレーションが生じ、賃料の実質的な価値が低下した場合、賃借人は、賃貸人の要請に従い、売電先の変更又は追加に向けた検討を行うものとし、検討の結果、売電先が変更された場合は、新たな売電先への販売価格を踏まえ、賃貸人との間で賃料の増額改定について誠実に協議するものとします。
中途解約について	賃貸人及び賃借人は、賃貸借期間の開始日から10年間（以下「解約禁止期間」といいます。）は本契約の解約ができないものとします。解約禁止期間満了後、期間満了日までの期間については、賃貸人は、賃借人に対して解約希望日の3ヶ月前までに書面で通知することにより、本契約を、いつでも解約することができるものとします。
違約金	該当事項はありません。
契約更改の方法	該当事項はありません。

(単位:千円)

基本賃料	1 期目	2 期目	3 期目	4 期目	5 期目
	6,431	9,478	10,392	9,426	10,336
	6 期目	7 期目	8 期目	9 期目	10期目
	9,375	10,280	9,325	10,224	9,274
	11期目	12期目	13期目	14期目	15期目
	10,168	9,223	10,112	9,172	10,057
	16期目	17期目	18期目	19期目	20期目
	9,121	10,001	9,070	9,945	9,019

バリュエーションレポートの概要		
物件名称	埼玉久喜太陽光発電所	
評価価値	188,000,000円～228,000,000円	
評価機関	PwCサステナビリティ 合同会社	
価格時点	2020年 5 月31日	
インカム・アプローチ		
項目	内容	概要等
評価価値	188,000,000円～228,000,000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、類似法人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		
評価価値	165,000,000円～295,000,000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	埼玉久喜太陽光発電所	
鑑定評価額（土地）	12,900,000円	
不動産鑑定評価機関	一般財団法人 日本不動産研究所	
価格時点	2020年5月31日	
項目	内容	概要等
DCF法による価格 （設備及び土地）	202,000,000円	-
割引率	4.0%	リスクフリーレートに投資用不動産のリスクプレミアムを加味し、太陽光発電施設の特性及び上場インフラファンドの取引事例に基づく基準利回りに、対象発電施設の個別性に起因するスプレッドを加減した結果を総合的に勘案して査定
最終還元利回り	-%	-
原価法による積算価格 （設備及び土地）	133,000,000円	-
土地積算価格比	6.4%	-
その他鑑定評価機関が鑑定評価に当たって留意した事項	-	

本物件の特徴
■物件特性 <立地> 東北自動車道「加須」ICから南東方約5.1km（道路距離をいいます。以下同じです。）、JR宇都宮線「栗橋」駅から南西方へ約2.2kmに所在します。 <気象条件> ① 気象官署 本発電所の発電量を算出・検証するに当たって、以下の気象官署の気象データを使用しています。 発電所の近傍に位置する気象観測所 久喜 気象データベース（METPV-11）で使用した地点名 久喜 日射量の経年変動に使用した気象観測所 つくば 積雪深に使用した気象観測所 熊谷 ② 日照時間 近傍の気象観測所における年間日照時間は2,003.8時間であり、県庁所在地の全国平均（1,896.5時間）に比べ日照時間の多い地域であるといえます。 ③ 風速 久喜における観測史上1位の日最大速は2018年10月1日の16.4m/s、日最大瞬間風速は同日の29.3m/sです。 ④ 積雪深 熊谷の最深積雪の平年値は9cm、1962年以降の最深積雪記録は2014年の62cmです。 ⑤ 落雷 本発電所の事業地における落雷頻度は、落雷回数が6,001回以上、落雷日数が81～120日であり、落雷リスクは比較的高い地域であるといえます。

S-02	広島生口島太陽光発電所			分類	太陽光発電設備等		
資産の概要							
特定資産の種類		再生可能エネルギー発電設備・不動産					
取得日		2020年2月21日	再生可能エネルギー発電設備の種類		太陽光発電設備		
取得価格		414,000,000円	特定契約の概要	特定供給者		JIFソーラーエナジー合同会社	
				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)		378,000,000円～ 497,000,000円 (2020年5月31日)		買取価格		36円／kWh	
土地の鑑定評価額 (価格時点)		122,000,000円 (2020年5月31日)		受給期間満了日		2015年3月31日から 2035年4月検針日の前日	
所在地		広島県尾道市瀬戸田町中野字佐満堂					
土地	地番	405番19 他2筆	設備	パネルの種類		CIS	
	用途地域	第1種住居地域		パネル出力		1,036.20kW	
	面積	12,282.00㎡		パネル設置数		6,280枚	
	権利形態	所有権		パネルメーカー		ソーラーフロンティア株式会社	
設備	認定日	2014年3月17日		パワコン供給者		東芝三菱電機産業システム株式会社	
	供給開始日	2015年3月31日		EPC業者		日本コムシス株式会社	
				発電出力		1,000.00kW	
				想定年間発電電力量	初年度	1,248.224MWh	
	10年度	1,192.054MWh					
	20年度	1,129.643MWh					
	残存調達期間	14年10ヶ月		想定設備利用率	初年度	13.75%	
					10年度	13.13%	
20年度					12.44%		
調達期間満了日	2035年3月30日	架台基礎構造		コンクリート置き基礎			
調達価格	36円／kWh	権利形態		所有権			
オペレーター		丸紅株式会社		O&M業者		株式会社スマートエナジー	
特記事項 該当事項はありません。							

賃貸借の概要													
賃借人	JIFソーラーエナジー合同会社												
賃貸借期間	2020年2月21日から2035年3月30日まで												
賃料	本件発電設備の賃料は、基本賃料及び変動賃料を合わせた金額とし、基本賃料及び変動賃料については、以下に定める計算方法に従って計算期間又は計算期間（基本賃料）（以下に定義します。）毎に算出した金額とします。本契約において、計算期間とは、毎年6月1日から11月末日までの期間及び12月1日から翌年5月末日までの半年間の期間としますが、基本賃料の算定との関係においては、毎月1日から当月末日までを計算上の期間（以下「計算期間（基本賃料）」といいます。）とします。但し、最初の計算期間は、本件発電設備の賃貸借期間の初日から、直後に到来する計算期間の末日までとし、最初の計算期間（基本賃料）は、本件発電設備の賃貸借期間の初日から、直後に到来する計算期間（基本賃料）の末日までとします。 基本賃料 各計算期間（基本賃料）において支払われる基本賃料は、当該計算期間（基本賃料）の予想売電収入の金額の70%相当額から想定必要経費（発電事業を運営するに当たり賃借人が支払義務を負う下記の諸経費の月次の相当額として、賃借人及び本投資法人の間で合意された金額をいいます。以下同じ。）として下記表中に記載された当該計算期間（基本賃料）に係る金額を控除した金額とします。 ＜賃借人の運営に係る必要経費＞ <table> <tr> <th>項目</th><th>金額（月額、税抜）</th></tr> <tr> <td>法人税、法人事業税、法人住民税、その他各種税金（印紙税、消費税、源泉所得税等）</td><td>法人事業税相当額：当該計算期間（基本賃料）の予想売電収入の金額の70%×1.365% 上記以外の各種税金相当額：25,000円</td></tr> <tr> <td>オペレーター固定報酬</td><td>当該計算期間（基本賃料）の予想売電収入の金額の70%×1.0%</td></tr> <tr> <td>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負担する、公的機関に対する支払に係る費用、見学者への対応に係る費用その他これらに類する全ての費用</td><td>20,000円</td></tr> <tr> <td>賃借人事務管理報酬</td><td>20,000円</td></tr> <tr> <td>その他、賃貸人と協議の上、支払に合意した費用</td><td>賃貸人と合意した金額</td></tr> </table> 「予想売電収入」とは、(i)受給期間中においては、近傍気象官署における20年間の日射量変動について統計分析を行い計算した超過確率P（パーセンタイル）50の数値として「テクニカルレポート」に記載された本件発電設備についての発電電力量に、本件発電設備に係る特定契約に定める買取価格を乗じた額を、(ii)受給期間満了後においては、同発電電力量に、賃貸人及び賃借人が一般社団法人日本卸電力取引所等の市場における取引単価の推移等を参考に協議の上合意した単価を乗じた額を、それぞれ意味します。賃貸人及び賃借人は、当該単価を6ヵ月毎に協議の上見直すことができるものとします。	項目	金額（月額、税抜）	法人税、法人事業税、法人住民税、その他各種税金（印紙税、消費税、源泉所得税等）	法人事業税相当額：当該計算期間（基本賃料）の予想売電収入の金額の70%×1.365% 上記以外の各種税金相当額：25,000円	オペレーター固定報酬	当該計算期間（基本賃料）の予想売電収入の金額の70%×1.0%	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負担する、公的機関に対する支払に係る費用、見学者への対応に係る費用その他これらに類する全ての費用	20,000円	賃借人事務管理報酬	20,000円	その他、賃貸人と協議の上、支払に合意した費用	賃貸人と合意した金額
項目	金額（月額、税抜）												
法人税、法人事業税、法人住民税、その他各種税金（印紙税、消費税、源泉所得税等）	法人事業税相当額：当該計算期間（基本賃料）の予想売電収入の金額の70%×1.365% 上記以外の各種税金相当額：25,000円												
オペレーター固定報酬	当該計算期間（基本賃料）の予想売電収入の金額の70%×1.0%												
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負担する、公的機関に対する支払に係る費用、見学者への対応に係る費用その他これらに類する全ての費用	20,000円												
賃借人事務管理報酬	20,000円												
その他、賃貸人と協議の上、支払に合意した費用	賃貸人と合意した金額												

賃料	変動賃料 1. 各計算期間の変動賃料（X）は、以下の算定式により算出される金額とします。 （1）当該計算期間の実績売電収入の合計額（x）が予想売電収入の合計額（y）の70%以下の場合 $X = 0$ （2）当該計算期間の実績売電収入の合計額（x）が予想売電収入の合計額（y）の70%より多く、100%以下の場合 $X = (x - y \times 0.7) \times (1 - z) - a$ 上記において「X」は、各計算期間の変動賃料とし、「x」は、当該計算期間の実績売電収入の合計額とし、「y」は、当該計算期間の予想売電収入の合計額、「z」は、オペレーター変動報酬の料率、「a」は、当該計算期間の実績連動必要経費の合計額（上記「基本賃料」にて想定必要経費の内容として掲げた各諸経費の当該計算期間における実費の合計額から、当該計算期間に係る想定必要経費の合計額を減じた値をいい、当該計算期間に係る想定必要経費の合計額がかかる各諸経費の当該計算期間における実費の合計額を上回る場合には、負の値となります。以下同じ。）とします。 （3）当該計算期間の実績売電収入の合計額（x）が予想売電収入の合計額（y）の100%より多い場合 $X = ((x - y) \times 0.5 + y \times 0.3) - ((x - y \times 0.7) \times z) - a$ 上記において「X」は、各計算期間の変動賃料とし、「x」は、当該計算期間の実績売電収入の合計額とし、「y」は、当該計算期間の予想売電収入の合計額、「z」は、オペレーター変動報酬料率、「a」は、当該計算期間の実績連動必要経費の合計額とします。 2. 上記変動賃料の計算において、各計算期間の「実績売電収入」とは、当該計算期間の各検針日に計量された電力量のうち日割にて計算した当該計算期間の電力量及び当該計算期間の末日が属する暦月の翌月の検針日に計量された電力量のうち日割にて計算した当該計算期間の電力量の合計額に基づく料金に、以下の金額の合計額を加算したものをいいます。 但し、以下の金額が発生する原因となった出力抑制又は保険事故（以下「補償対象事象」といいます。）により、本件発電設備に係る発電電力量が減少し、これを原因として当該計算期間に係る本支払日（変動賃料）より前に到来したいずれかの本支払日（基本賃料）において、積立金留保口座から支出が行われている場合（以下かかる支出額を「本件支出額」といいます。）には、当該補償対象事象に係る出力抑制補償金又は利益保険金の支払いを賃借人が受けた日に、賃借人はメイン口座から積立金留保口座に本件支出額を送金するものとし、その残余の額のみを変動賃料の計算における実績売電収入に加算するものとします。 （1）当該計算期間に行われた出力抑制に係る出力抑制補償金の金額 （2）賃借人を被保険者とする利益保険に基づき、当該太陽光発電設備（附属設備及び関連設備を含みます。）に係る当該計算期間の喪失利益及び収益防止費用として賃借人が受領する保険金の金額（賃借人がかかる保険金請求権上に設定した担保権に係る担保権者又は転担保権者の受領する金額を含みます。）
敷金・保証金	該当事項はありません。
期間満了時の更新について	期間満了日の6ヶ月前までに賃貸人又は賃借人が、相手方に対して、本件発電設備の賃貸借に関する再契約を求める通知をした場合、賃貸人及び賃借人は再契約の締結につき誠実に協議するものとし、協議の上合意した場合には再契約を締結するものとします。
賃料改定について	該当事項はありません。なお、インフレーションが生じ、賃料の実質的な価値が低下した場合、賃借人は、賃貸人の要請に従い、売電先の変更又は追加に向けた検討を行うものとし、検討の結果、売電先が変更された場合は、新たな売電先への販売価格を踏まえ、賃貸人との間で賃料の増額改定について誠実に協議するものとします。
中途解約について	賃貸人及び賃借人は、賃貸借期間の開始日から10年間（以下「解約禁止期間」といいます。）は本契約の解約ができないものとします。解約禁止期間満了後、期間満了日までの期間については、賃貸人は、賃借人に対して解約希望日の3ヶ月前までに書面で通知することにより、本契約を、いつでも解約することができるものとします。
違約金	該当事項はありません。
契約更改の方法	該当事項はありません。

(単位千円)

基本賃料	1 期目	2 期目	3 期目	4 期目	5 期目
	9,222	15,298	13,831	15,218	13,758
	6 期目	7 期目	8 期目	9 期目	10期目
	15,137	13,685	15,056	13,611	14,976
	11期目	12期目	13期目	14期目	15期目
	13,539	14,896	13,466	14,815	13,392
	16期目	17期目	18期目	19期目	20期目
	14,735	13,319	14,654	13,247	14,575

バリュエーションレポートの概要		
物件名称	広島生口島太陽光発電所	
評価価値	378,000,000円～497,000,000円	
評価機関	PwCサステナビリティ 合同会社	
価格時点	2020年 5 月31日	
インカム・アプローチ		
項目	内容	概要等
評価価値	378,000,000円～497,000,000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、類似法人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1.5%～5.0%。非課税期間については1.6%～5.0%。
マーケット・アプローチ		
評価価値	292,000,000円～524,000,000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	広島生口島太陽光発電所	
鑑定評価額（土地）	122,000,000円	
不動産鑑定評価機関	一般財団法人 日本不動産研究所	
価格時点	2020年 5月31日	
項目	内容	概要等
DCF法による価格 （設備及び土地）	411,000,000円	-
割引率	3.8%	リスクフリーレートに投資用不動産のリスクプレミアムを加味し、太陽光発電施設の特性及び上場インフラファンドの取引事例に基づく基準利回りに、対象発電施設の個別性に起因するスプレッドを加減した結果を総合的に勘案して査定
最終還元利回り	-%	-
原価法による積算価格 （設備及び土地）	394,000,000円	-
土地積算価格比	29.6%	-
その他鑑定評価機関が鑑定評価に当たって留意した事項		-

本物件の特徴
■物件特性 <立地> 山陽本線「尾道」駅から南西方へ約27kmに所在します。 <気象条件> ① 気象官署 本発電所の発電量を算出・検証するに当たって、以下の気象官署の気象データを使用しています。 発電所の近傍に位置する気象観測所 生口島 気象データベース（METPV-11）で使用した地点名 生口島 日射量の経年変動に使用した気象観測所 広島 積雪深に使用した気象観測所 広島 ② 日照時間 近傍の気象観測所における年間日照時間は1,913.9時間であり、県庁所在地の全国平均（1,896.5時間）に比べ日照時間の多い地域であるといえます。 ③ 風速 生口島における観測史上1位の日最大風速は2012年4月3日の15.3m/s、日最大瞬間風速は2012年4月3日の26.4m/sです。 ④ 積雪深 広島の最深積雪の平年値は6cm、1962年以降の最深積雪記録は1983年の31cmです。 ⑤ 落雷 本発電所の事業地における落雷頻度は、落雷回数が1,501～3,000回以上、落雷日数が41～80日であり、落雷リスクは平均的～やや低い地域であるといえます。

S-03	石川花見月太陽光発電所	分類	太陽光発電設備等			
資産の概要						
特定資産の種類		再生可能エネルギー発電設備・不動産				
取得日		2020年2月21日	再生可能エネルギー発電設備の種類		太陽光発電設備	
取得価格		648,000,000円	特定契約の概要	特定供給者	JIFソーラーエナジー合同会社	
				買取電気事業者	北陸電力株式会社	
発電所の評価額 (価格時点)				620,000,000円～ 809,000,000円 (2020年5月31日)	買取価格	36円／kWh
土地の鑑定評価額 (価格時点)				17,200,000円 (2020年5月31日)	受給期間満了日	2038年8月の検針日の前日
所在地		石川県鹿島郡中能登町花見月五				
土地	地番	8番3 他12筆	設備	パネルの種類		多結晶
	用途地域	都市計画区域外		パネル出力		1,924.56kW
	面積	19,510.00㎡		パネル設置数		7,128枚
	権利形態	地上権(注)		パネルメーカー		ハンファQセルズジャパン株式会社
設備	認定日	2014年3月19日		パワコン供給者		ABB株式会社
	供給開始日	2018年7月6日		EPC業者		プロスペックAZ株式会社
				発電出力		1,330.00kW
				想定年間発電電力量	初年度	2,042.302MWh
	10年度	1,950.398MWh				
	20年度	1,848.283MWh				
	想定設備利用率	初年度		12.11%		
		10年度		11.57%		
20年度		10.96%				
調達期間満了日		2038年7月5日		架台基礎構造		スクリュー杭基礎
調達価格		36円／kWh		権利形態		所有権
オペレーター		丸紅株式会社	O&M業者		プロスペックAZ株式会社	
特記事項 該当事項はありません。						

(注) 本物件の土地については、土地所有者（個人）を地上権設定者、本投資法人を地上権者とする地上権が設定され登記がなされています。地上権設定契約の概要は、以下のとおりです。

（地上権設定契約①の概要）

地上権設定者：個人

地上権者：本投資法人

存続期間：2017年2月17日から2044年2月16日まで

地代：年44万3,531円

地代改定：2年毎に地価及び近隣地代相場を考慮の上、地上権設定者及び地上権者が協議して改定することができる。

敷金・保証金：44万3,531円

契約更新：存続期間は、その目的の範囲内において、無償にて期間延長されることを予め地上権設定者及び地上権者は確認する。

中途解約：地上権者は、地上権設定者に対して、書面による通知を行うことにより、本契約の有効期間内であっても、本契約の解約を申し入れることができる。

優先買取権：地上権設定者が本土地を譲渡しようとする場合、地上権者が第三者に優先して当該土地を買い受けることができる。

譲渡承諾：地上権設定者は、地上権者が、本土地に太陽光発電設備を設置して行う太陽光発電事業を行う目的で地上権の譲渡等を行うことを承諾している。

（地上権設定契約②の概要）

地上権設定者：個人

地上権者：本投資法人

存続期間：2017年2月5日から2044年2月4日まで

地代：年29万9,327円

地代改定：2年毎に地価及び近隣地代相場を考慮の上、地上権設定者及び地上権者が協議して改定することができる。

敷金・保証金：29万9,327円

契約更新：存続期間は、その目的の範囲内において、無償にて期間延長されることを予め地上権設定者及び地上権者は確認する。

中途解約：地上権者は、地上権設定者に対して、書面による通知を行うことにより、本契約の有効期間内であっても、本契約の解約を申し入れることができる。

優先買取権：地上権設定者が本土地を譲渡しようとする場合、地上権者が第三者に優先して当該土地を買い受けることができる。

譲渡承諾：地上権設定者は、地上権者が、本土地に太陽光発電設備を設置して行う太陽光発電事業を行う目的で地上権の譲渡等を行うことを承諾している。

（地上権設定契約③の概要）

地上権設定者：個人

地上権者：本投資法人

存続期間：2017年2月17日から2044年2月16日まで

地代：年25万3,053円

地代改定：2年毎に地価及び近隣地代相場を考慮の上、地上権設定者及び地上権者が協議して改定することができる。

敷金・保証金：25万3,053円

契約更新：存続期間は、その目的の範囲内において、無償にて期間延長されることを予め地上権設定者及び地上権者は確認する。

中途解約：地上権者は、地上権設定者に対して、書面による通知を行うことにより、本契約の有効期間内であっても、本契約の解約を申し入れることができる。

優先買取権：地上権設定者が本土地を譲渡しようとする場合、地上権者が第三者に優先して当該土地を買い受けることができる。

譲渡承諾：地上権設定者は、地上権者が、本土地に太陽光発電設備を設置して行う太陽光発電事業を行う目的で地上権の譲渡等を行うことを承諾している。

（地上権設定契約④の概要）

地上権設定者：個人

地上権者：本投資法人

存続期間：2017年2月17日から2044年2月16日まで

地代：年55万7,247円

地代改定：2年毎に地価及び近隣地代相場を考慮の上、地上権設定者及び地上権者が協議して改定することができる。

敷金・保証金：55万7,247円

契約更新：存続期間は、その目的の範囲内において、無償にて期間延長されることを予め地上権設定者及び地上権者は確認する。

中途解約：地上権者は、地上権設定者に対して、書面による通知を行うことにより、本契約の有効期間内であっても、本契約の解約を申し入れることができる。

優先買取権：地上権設定者が本土地を譲渡しようとする場合、地上権者が第三者に優先して当該土地を買い受けることができる。

譲渡承諾：地上権設定者は、地上権者が、本土地に太陽光発電設備を設置して行う太陽光発電事業を行う目的で地上権の譲渡等を行うことを承諾している。

（地上権設定契約⑤の概要）

地上権設定者：個人

地上権者：本投資法人

存続期間：2017年2月17日から2044年2月16日まで

地代：年95万1,169円

地代改定：2年毎に地価及び近隣地代相場を考慮の上、地上権設定者及び地上権者が協議して改定することができる。

敷金・保証金：95万1,169円

契約更新：存続期間は、その目的の範囲内において、無償にて期間延長されることを予め地上権設定者及び地上権者は確認する。

中途解約：地上権者は、地上権設定者に対して、書面による通知を行うことにより、本契約の有効期間内であっても、本契約の解約を申し入れることができる。

優先買取権：地上権設定者が本土地を譲渡しようとする場合、地上権者が第三者に優先して当該土地を買い受けることができる。

譲渡承諾：地上権設定者は、地上権者が、本土地に太陽光発電設備を設置して行う太陽光発電事業を行う目的で地上権の譲渡等を行うことを承諾している。

（地上権設定契約⑥の概要）

地上権設定者：個人

地上権者：本投資法人

存続期間：2017年2月17日から2044年2月16日まで

地代：年65万3,018円

地代改定：2年毎に地価及び近隣地代相場を考慮の上、地上権設定者及び地上権者が協議して改定することができる。

敷金・保証金：65万3,018円

契約更新：存続期間は、その目的の範囲内において、無償にて期間延長されることを予め地上権設定者及び地上権者は確認する。

中途解約：地上権者は、地上権設定者に対して、書面による通知を行うことにより、本契約の有効期間内であっても、本契約の解約を申し入れることができる。

優先買取権：地上権設定者が本土地を譲渡しようとする場合、地上権者が第三者に優先して当該土地を買い受けることができる。

譲渡承諾：地上権設定者は、地上権者が、本土地に太陽光発電設備を設置して行う太陽光発電事業を行う目的で地上権の譲渡等を行うことを承諾している。

（地上権設定契約⑦の概要）

地上権設定者：個人

地上権者：本投資法人

存続期間：2017年1月29日から2044年1月28日まで

地代：年73万1,328円

地代改定：2年毎に地価及び近隣地代相場を考慮の上、地上権設定者及び地上権者が協議して改定することができる。

敷金・保証金：73万1,328円

契約更新：存続期間は、その目的の範囲内において、無償にて期間延長されることを予め地上権設定者及び地上権者は確認する。

中途解約：地上権者は、地上権設定者に対して、書面による通知を行うことにより、本契約の有効期間内であっても、本契約の解約を申し入れることができる。

優先買取権：地上権設定者が本土地を譲渡しようとする場合、地上権者が第三者に優先して当該土地を買い受けることができる。

譲渡承諾：地上権設定者は、地上権者が、本土地に太陽光発電設備を設置して行う太陽光発電事業を行う目的で地上権の譲渡等を行うことを承諾している。

賃貸借の概要													
賃借人	JIFソーラーエナジー合同会社												
賃貸借期間	2020年2月21日から2038年7月5日												
賃料	本件発電設備の賃料は、基本賃料及び変動賃料を合わせた金額とし、基本賃料及び変動賃料については、以下に定める計算方法に従って計算期間又は計算期間（基本賃料）（以下に定義します。）毎に算出した金額とします。本契約において、計算期間とは、毎年6月1日から11月末日までの期間及び12月1日から翌年5月末日までの半年間の期間としますが、基本賃料の算定との関係においては、毎月1日から当月末日までを計算上の期間（以下「計算期間（基本賃料）」といいます。）とします。但し、最初の計算期間は、本件発電設備の賃貸借期間の初日から、直後に到来する計算期間の末日までとし、最初の計算期間（基本賃料）は、本件発電設備の賃貸借期間の初日から、直後に到来する計算期間（基本賃料）の末日までとします。 基本賃料 各計算期間（基本賃料）において支払われる基本賃料は、当該計算期間（基本賃料）の予想売電収入の金額の70%相当額から想定必要経費（発電事業を運営するに当たり賃借人が支払義務を負う下記の諸経費の月次の相当額として、賃借人及び本投資法人の間で合意された金額をいいます。以下同じ。）として下記表中に記載された当該計算期間（基本賃料）に係る金額を控除した金額とします。 ＜賃借人の運営に係る必要経費＞ <table border="1"> <thead> <tr> <th>項目</th><th>金額（月額、税抜）</th></tr> </thead> <tbody> <tr> <td>法人税、法人事業税、法人住民税、その他各種税金（印紙税、消費税、源泉所得税等）</td><td>法人事業税相当額：当該計算期間（基本賃料）の予想売電収入の金額の70%×1.365% 上記以外の各種税金相当額：25,000円</td></tr> <tr> <td>オペレーター固定報酬</td><td>当該計算期間（基本賃料）の予想売電収入の金額の70%×1.0%</td></tr> <tr> <td>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負担する、公的機関に対する支払に係る費用、見学者への対応に係る費用その他これらに類する全ての費用</td><td>20,000円</td></tr> <tr> <td>賃借人事務管理報酬</td><td>20,000円</td></tr> <tr> <td>その他、賃貸人と協議の上、支払に合意した費用</td><td>賃貸人と合意した金額</td></tr> </tbody> </table> 「予想売電収入」とは、(i)受給期間中においては、近傍気象官署における20年間の日射量変動について統計分析を行い計算した超過確率P（パーセンタイル）50の数値として「テクニカルレポート」に記載された本件発電設備についての発電電力量に、本件発電設備に係る特定契約に定める買取価格を乗じた額を、(ii)受給期間満了後においては、同発電電力量に、賃貸人及び賃借人が一般社団法人日本卸電力取引所等の市場における取引単価の推移等を参考に協議の上合意した単価を乗じた額を、それぞれ意味します。賃貸人及び賃借人は、当該単価を6ヵ月毎に協議の上見直すことができるものとします。	項目	金額（月額、税抜）	法人税、法人事業税、法人住民税、その他各種税金（印紙税、消費税、源泉所得税等）	法人事業税相当額：当該計算期間（基本賃料）の予想売電収入の金額の70%×1.365% 上記以外の各種税金相当額：25,000円	オペレーター固定報酬	当該計算期間（基本賃料）の予想売電収入の金額の70%×1.0%	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負担する、公的機関に対する支払に係る費用、見学者への対応に係る費用その他これらに類する全ての費用	20,000円	賃借人事務管理報酬	20,000円	その他、賃貸人と協議の上、支払に合意した費用	賃貸人と合意した金額
項目	金額（月額、税抜）												
法人税、法人事業税、法人住民税、その他各種税金（印紙税、消費税、源泉所得税等）	法人事業税相当額：当該計算期間（基本賃料）の予想売電収入の金額の70%×1.365% 上記以外の各種税金相当額：25,000円												
オペレーター固定報酬	当該計算期間（基本賃料）の予想売電収入の金額の70%×1.0%												
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負担する、公的機関に対する支払に係る費用、見学者への対応に係る費用その他これらに類する全ての費用	20,000円												
賃借人事務管理報酬	20,000円												
その他、賃貸人と協議の上、支払に合意した費用	賃貸人と合意した金額												

賃料	変動賃料 1. 各計算期間の変動賃料（X）は、以下の算定式により算出される金額とします。 （1）当該計算期間の実績売電収入の合計額（x）が予想売電収入の合計額（y）の70%以下の場合 $X = 0$ （2）当該計算期間の実績売電収入の合計額（x）が予想売電収入の合計額（y）の70%より多く、100%以下の場合 $X = (x - y \times 0.7) \times (1 - z) - a$ 上記において「X」は、各計算期間の変動賃料とし、「x」は、当該計算期間の実績売電収入の合計額とし、「y」は、当該計算期間の予想売電収入の合計額、「z」は、オペレーター変動報酬の料率、「a」は、当該計算期間の実績連動必要経費の合計額（上記「基本賃料」にて想定必要経費の内容として掲げた各諸経費の当該計算期間における実費の合計額から、当該計算期間に係る想定必要経費の合計額を減じた値をいい、当該計算期間に係る想定必要経費の合計額がかかる各諸経費の当該計算期間における実費の合計額を上回る場合には、負の値となります。以下同じ。）とします。 （3）当該計算期間の実績売電収入の合計額（x）が予想売電収入の合計額（y）の100%より多い場合 $X = ((x - y) \times 0.5 + y \times 0.3) - ((x - y \times 0.7) \times z) - a$ 上記において「X」は、各計算期間の変動賃料とし、「x」は、当該計算期間の実績売電収入の合計額とし、「y」は、当該計算期間の予想売電収入の合計額、「z」は、オペレーター変動報酬料率、「a」は、当該計算期間の実績連動必要経費の合計額とします。 2. 上記変動賃料の計算において、各計算期間の「実績売電収入」とは、当該計算期間の各検針日に計量された電力量のうち日割にて計算した当該計算期間の電力量及び当該計算期間の末日が属する暦月の翌月の検針日に計量された電力量のうち日割にて計算した当該計算期間の電力量の合計額に基づく料金に、以下の金額の合計額を加算したものをいいます。 但し、以下の金額が発生する原因となった出力抑制又は保険事故（以下「補償対象事象」といいます。）により、本件発電設備に係る発電電力量が減少し、これを原因として当該計算期間に係る本支払日（変動賃料）より前に到来したいずれかの本支払日（基本賃料）において、積立金留保口座から支出が行われている場合（以下かかる支出額を「本件支出額」といいます。）には、当該補償対象事象に係る出力抑制補償金又は利益保険金の支払いを賃借人が受けた日に、賃借人はメイン口座から積立金留保口座に本件支出額を送金するものとし、その残余の額のみを変動賃料の計算における実績売電収入に加算するものとします。 （1）当該計算期間に行われた出力抑制に係る出力抑制補償金の金額 （2）賃借人を被保険者とする利益保険に基づき、当該太陽光発電設備（附属設備及び関連設備を含みます。）に係る当該計算期間の喪失利益及び収益防止費用として賃借人が受領する保険金の金額（賃借人がかかる保険金請求権上に設定した担保権に係る担保権者又は転担保権者の受領する金額を含みます。）
敷金・保証金	該当事項はありません。
期間満了時の更新について	期間満了日の6ヶ月前までに賃貸人又は賃借人が、相手方に対して、本件発電設備の賃貸借に関する再契約を求める通知をした場合、賃貸人及び賃借人は再契約の締結につき誠実に協議するものとし、協議の上合意した場合には再契約を締結するものとします。
賃料改定について	該当事項はありません。なお、インフレーションが生じ、賃料の実質的な価値が低下した場合、賃借人は、賃貸人の要請に従い、売電先の変更又は追加に向けた検討を行うものとし、検討の結果、売電先が変更された場合は、新たな売電先への販売価格を踏まえ、賃貸人との間で賃料の増額改定について誠実に協議するものとします。
中途解約について	賃貸人及び賃借人は、賃貸借期間の開始日から10年間（以下「解約禁止期間」といいます。）は本契約の解約ができないものとします。解約禁止期間満了後、期間満了日までの期間については、賃貸人は、賃借人に対して解約希望日の3ヶ月前までに書面で通知することにより、本契約を、いつでも解約することができるものとします。
違約金	該当事項はありません。
契約更改の方法	該当事項はありません。

(単位千円)

基本賃料	1 期目	2 期目	3 期目	4 期目	5 期目
	16,396	27,094	21,921	26,954	21,807
	6 期目	7 期目	8 期目	9 期目	10期目
	26,815	21,694	26,676	21,582	26,538
	11期目	12期目	13期目	14期目	15期目
	21,470	26,399	21,356	26,260	21,243
	16期目	17期目	18期目	19期目	20期目
	26,121	21,130	25,983	21,018	25,844

バリュエーションレポートの概要		
物件名称	石川花見月太陽光発電所	
評価価値	620,000,000円～809,000,000円	
評価機関	PwCサステナビリティ 合同会社	
価格時点	2020年 5 月31日	
インカム・アプローチ		
項目	内容	概要等
評価価値	620,000,000円～809,000,000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、類似法人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1.5%～5.0%、非課税期間については1.6%～5.0%。
マーケット・アプローチ		
評価価値	500,000,000円～896,000,000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	石川花見月太陽光発電所	
鑑定評価額（土地）	17,200,000円	
不動産鑑定評価機関	一般財団法人 日本不動産研究所	
価格時点	2020年 5月31日	
項目	内容	概要等
DCF法による価格 （設備及び土地）	663,000,000円	-
割引率	3.8%	リスクフリーレートに投資用不動産のリスクプレミアムを加味し、太陽光発電施設の特性及び上場インフラファンドの取引事例に基づく基準利回りに、対象発電施設の個別性に起因するスプレッドを加減した結果を総合的に勘案して査定
最終還元利回り	-%	-
原価法による積算価格 （設備及び土地）	598,000,000円	-
土地積算価格比	2.6%	-
その他鑑定評価機関が鑑定評価に当たって留意した事項		-

本物件の特徴
■物件特性 <立地> のと里山海道「上棚矢駄」ICから北東方約6.3km、JR七尾線「良川」駅から北西方へ約7.0kmに所在します。 <気象条件> ① 気象官署 本発電所の発電量を算出・検証するに当たって、以下の気象官署の気象データを使用しています。 発電所の近傍に位置する気象観測所 七尾 気象データベース（METPV-11）で使用した地点名 七尾 日射量の経年変動に使用した気象観測所 富山 積雪深に使用した気象観測所 七尾 ② 日照時間 近傍の気象観測所における年間日照時間は1,542.3時間であり、県庁所在地の全国平均（1,896.5時間）に比べ日照時間の少ない地域であるといえます。 ③ 風速 七尾における観測史上1位の日最大風速は2018年9月4日の14.7m/s、日最大瞬間風速も同日2018年9月4日の29.1m/sです。 ④ 積雪深 七尾の最深積雪の平年値は33cm、1981年以降の最深積雪記録は2011年の74cmです。 ⑤ 落雷 本発電所の事業地における落雷頻度は、落雷回数が1,501～3,000回以上、落雷日数が161日以上であり、落雷リスクは比較的高い地域であるといえます。

S-04	石川矢蔵谷太陽光発電所		分類	太陽光発電設備等		
資産の概要						
特定資産の種類		再生可能エネルギー発電設備・不動産				
取得日		2020年2月21日	再生可能エネルギー発電設備の種類		太陽光発電設備	
取得価格		811,000,000円	特定契約の概要	特定供給者	JIFソーラーエナジー合同会社	
				買取電気事業者	北陸電力株式会社	
発電所の評価額 (価格時点)		781,000,000円～ 1,020,000,000円 (2020年5月31日)		買取価格	32円／kWh	
土地の鑑定評価額 (価格時点)		30,600,000円 (2020年5月31日)		受給期間満了日	2038年8月の検針日の前日	
所在地		石川県羽咋郡志賀町矢蔵谷井				
土地	地番	1番1 他6筆	設備	パネルの種類		多結晶
	用途地域	非線引き都市計画区域		パネル出力		2,601.72kW
	面積	37,864.00㎡		パネル設置数		9,636枚
	権利形態	地上権(注)		パネルメーカー		ハンファQセルズジャパン株式会社
設備	認定日	2015年1月6日		パワコン供給者		ABB株式会社
	供給開始日	2018年7月4日		EPC業者		プロスペックAZ株式会社
				発電出力		1,990.00kW
				想定年間発電電力量	初年度	2,865.173MWh
	10年度	2,736.240MWh				
	20年度	2,592.982MWh				
	想定設備利用率	初年度		12.57%		
		10年度		12.01%		
20年度		11.38%				
調達期間満了日	2038年7月3日	架台基礎構造		スクリー杭基礎		
調達価格	32円／kWh	権利形態		所有権		
オペレーター		丸紅株式会社		O&M業者		プロスペックAZ株式会社
特記事項 該当事項はありません。						

(注) 本物件の土地については、土地所有者（個人及び法人）を地上権設定者、本投資法人を地上権者とする地上権が設定され登記がなされています。地上権設定契約の概要は、以下のとおりです。

（地上権設定契約①の概要）

地上権設定者：個人

地上権者：本投資法人

存続期間：2016年11月10日から2043年11月9日まで

地代：年107万5,600円

地代改定：なし

敷金・保証金：53万7,800円

契約更新：存続期間は、その目的の範囲内において、無償にて期間延長されることを予め地上権設定者及び地上権者は確認する。

中途解約：地上権者は、想定外の出来事等により、事業継続が困難と判断せざるを得ない状況になったとき、地上権設定者に対して、書面による通知を行うことにより、本契約の有効期間内であっても、本契約の解約を申し入れることができる。

優先買取権：なし

譲渡承諾：地上権設定者は、地上権者が、本土地に太陽光発電設備を設置して行う太陽光発電事業を行う目的で地上権の譲渡等を行うことを承諾している。

（地上権設定契約②の概要）

地上権設定者：個人

地上権者：本投資法人

存続期間：2016年11月10日から2043年11月9日まで

地代：年375万2,840円

地代改定：なし

敷金・保証金：187万6,420円

契約更新：存続期間は、その目的の範囲内において、無償にて期間延長されることを予め地上権設定者及び地上権者は確認する。

中途解約：地上権者は、想定外の出来事等により、事業継続が困難と判断せざるを得ない状況になったとき、地上権設定者に対して、書面による通知を行うことにより、本契約の有効期間内であっても、本契約の解約を申し入れることができる。

優先買取権：なし

譲渡承諾：地上権設定者は、地上権者が、本土地に太陽光発電設備を設置して行う太陽光発電事業を行う目的で地上権の譲渡等を行うことを承諾している。

（地上権設定契約③の概要）

地上権設定者：個人

地上権者：本投資法人

存続期間：2016年11月14日から2043年11月13日まで

地代：年29万7,700円

地代改定：なし

敷金・保証金：14万8,850円

契約更新：存続期間は、その目的の範囲内において、無償にて期間延長されることを予め地上権設定者及び地上権者は確認する。

中途解約： 地上権者は、想定外の出来事等により、事業継続が困難と判断せざるを得ない状況になったとき、地上権設定者に対して、書面による通知を行うことにより、本契約の有効期間内であっても、本契約の解約を申し入れることができる。

優先買取権：なし

譲渡承諾：地上権設定者は、地上権者が、本土地に太陽光発電設備を設置して行う太陽光発電事業を行う目的で地上権の譲渡等を行うことを承諾している。

（地上権設定契約④の概要）

地上権設定者：法人

地上権者：本投資法人

存続期間：2016年11月24日から2043年11月23日まで

地代：年34万5,050円

地代改定：2年毎に地価及び近隣地代相場を考慮の上、地上権設定者及び地上権者が協議して改定することができる。

敷金・保証金：34万5,050円

契約更新：存続期間は、その目的の範囲内において、無償にて期間延長されることを予め地上権設定者及び地上権者は確認する。

中途解約：地上権者は、地上権設定者に対して、書面による通知を行うことにより、本契約の有効期間内であっても、本契約の解約を申し入れることができる。

優先買取権：地上権設定者が本土地を譲渡しようとする場合、地上権者が第三者に優先して当該土地を買い受けることができる。

譲渡承諾：地上権設定者は、地上権者が、本土地に太陽光発電設備を設置して行う太陽光発電事業を行う目的で地上権の譲渡等を行うことを承諾している。

賃貸借の概要		
賃借人	JIFソーラーエナジー合同会社	
賃貸借期間	2020年2月21日から2038年7月3日まで	
賃料	本件発電設備の賃料は、基本賃料及び変動賃料を合わせた金額とし、基本賃料及び変動賃料については、以下に定める計算方法に従って計算期間又は計算期間（基本賃料）（以下に定義します。）毎に算出した金額とします。本契約において、計算期間とは、毎年6月1日から11月末日までの期間及び12月1日から翌年5月末日までの半年間の期間としますが、基本賃料の算定との関係においては、毎月1日から当月末日までを計算上の期間（以下「計算期間（基本賃料）」といいます。）とします。但し、最初の計算期間は、本件発電設備の賃貸借期間の初日から、直後に到来する計算期間の末日までとし、最初の計算期間（基本賃料）は、本件発電設備の賃貸借期間の初日から、直後に到来する計算期間（基本賃料）の末日までとします。	
	基本賃料 各計算期間（基本賃料）において支払われる基本賃料は、当該計算期間（基本賃料）の予想売電収入の金額の70%相当額から想定必要経費（発電事業を運営するに当たり賃借人が支払義務を負う下記の諸経費の月次の相当額として、賃借人及び本投資法人の間で合意された金額をいいます。以下同じ。）として下記表中に記載された当該計算期間（基本賃料）に係る金額を控除した金額とします。	
	＜賃借人の運営に係る必要経費＞	
	項目	金額（月額、税抜）
	法人税、法人事業税、法人住民税、その他各種税金（印紙税、消費税、源泉所得税等）	法人事業税相当額：当該計算期間（基本賃料）の予想売電収入の金額の70%×1.365% 上記以外の各種税金相当額：25,000円
	オペレーター固定報酬	当該計算期間（基本賃料）の予想売電収入の金額の70%×1.0%
	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負担する、公的機関に対する支払に係る費用、見学者への対応に係る費用その他これらに類する全ての費用	20,000円
	賃借人事務管理報酬	20,000円
	その他、賃貸人と協議の上、支払に合意した費用	賃貸人と合意した金額
	「予想売電収入」とは、(i)受給期間中においては、近傍気象官署における20年間の日射量変動について統計分析を行い計算した超過確率P（パーセンタイル）50の数値として「テクニカルレポート」に記載された本件発電設備についての発電電力量に、本件発電設備に係る特定契約に定める買取価格を乗じた額を、(ii)受給期間満了後においては、同発電電力量に、賃貸人及び賃借人が一般社団法人日本卸電力取引所等の市場における取引単価の推移等を参考に協議の上合意した単価を乗じた額を、それぞれ意味します。賃貸人及び賃借人は、当該単価を6ヵ月毎に協議の上見直すことができるものとしします。	

賃料	変動賃料 1. 各計算期間の変動賃料（X）は、以下の算定式により算出される金額とします。 （1）当該計算期間の実績売電収入の合計額（x）が予想売電収入の合計額（y）の70%以下の場合 $X = 0$ （2）当該計算期間の実績売電収入の合計額（x）が予想売電収入の合計額（y）の70%より多く、100%以下の場合 $X = (x - y \times 0.7) \times (1 - z) - a$ 上記において「X」は、各計算期間の変動賃料とし、「x」は、当該計算期間の実績売電収入の合計額とし、「y」は、当該計算期間の予想売電収入の合計額、「z」は、オペレーター変動報酬の料率、「a」は、当該計算期間の実績連動必要経費の合計額（上記「基本賃料」にて想定必要経費の内容として掲げた各諸経費の当該計算期間における実費の合計額から、当該計算期間に係る想定必要経費の合計額を減じた値をいい、当該計算期間に係る想定必要経費の合計額がかかる各諸経費の当該計算期間における実費の合計額を上回る場合には、負の値となります。以下同じ。）とします。 （3）当該計算期間の実績売電収入の合計額（x）が予想売電収入の合計額（y）の100%より多い場合 $X = ((x - y) \times 0.5 + y \times 0.3) - ((x - y \times 0.7) \times z) - a$ 上記において「X」は、各計算期間の変動賃料とし、「x」は、当該計算期間の実績売電収入の合計額とし、「y」は、当該計算期間の予想売電収入の合計額、「z」は、オペレーター変動報酬料率、「a」は、当該計算期間の実績連動必要経費の合計額とします。 2. 上記変動賃料の計算において、各計算期間の「実績売電収入」とは、当該計算期間の各検針日に計量された電力量のうち日割にて計算した当該計算期間の電力量及び当該計算期間の末日が属する暦月の翌月の検針日に計量された電力量のうち日割にて計算した当該計算期間の電力量の合計額に基づく料金に、以下の金額の合計額を加算したものをいいます。 但し、以下の金額が発生する原因となった出力抑制又は保険事故（以下「補償対象事象」といいます。）により、本件発電設備に係る発電電力量が減少し、これを原因として当該計算期間に係る本支払日（変動賃料）より前に到来したいずれかの本支払日（基本賃料）において、積立金留保口座から支出が行われている場合（以下かかる支出額を「本件支出額」といいます。）には、当該補償対象事象に係る出力抑制補償金又は利益保険金の支払いを賃借人が受けた日に、賃借人はメイン口座から積立金留保口座に本件支出額を送金するものとし、その残余の額のみを変動賃料の計算における実績売電収入に加算するものとします。 （1）当該計算期間に行われた出力抑制に係る出力抑制補償金の金額 （2）賃借人を被保険者とする利益保険に基づき、当該太陽光発電設備（附属設備及び関連設備を含みます。）に係る当該計算期間の喪失利益及び収益防止費用として賃借人が受領する保険金の金額（賃借人がかかる保険金請求権上に設定した担保権に係る担保権者又は転担保権者の受領する金額を含みます。）
----	---

敷金・保証金	該当事項はありません。
期間満了時の更新について	期間満了日の６ヶ月前までに賃貸人又は賃借人が、相手方に対して、本件発電設備の賃貸借に関する再契約を求める通知をした場合、賃貸人及び賃借人は再契約の締結につき誠実に協議するものとし、協議の上合意した場合には再契約を締結するものとします。
賃料改定について	該当事項はありません。なお、インフレーションが生じ、賃料の実質的な価値が低下した場合、賃借人は、賃貸人の要請に従い、売電先の変更又は追加に向けた検討を行うものとし、検討の結果、売電先が変更された場合は、新たな売電先への販売価格を踏まえ、賃貸人との間で賃料の増額改定について誠実に協議するものとします。
中途解約について	賃貸人及び賃借人は、賃貸借期間の開始日から10年間（以下「解約禁止期間」といいます。）は本契約の解約ができないものとします。解約禁止期間満了後、期間満了日までの期間については、賃貸人は、賃借人に対して解約希望日の３ヶ月前までに書面で通知することにより、本契約を、いつでも解約することができるものとします。
違約金	該当事項はありません。
契約更改の方法	該当事項はありません。

(単位千円)

基本賃料	1 期目	2 期目	3 期目	4 期目	5 期目
	21,220	32,812	28,503	32,644	28,355
	6 期目	7 期目	8 期目	9 期目	10期目
	32,476	28,209	32,308	28,063	32,113
	11期目	12期目	13期目	14期目	15期目
	27,918	31,944	27,771	31,776	27,624
	16期目	17期目	18期目	19期目	20期目
	31,609	27,478	31,442	27,334	31,274

バリュエーションレポートの概要

物件名称	石川矢蔵谷太陽光発電所	
評価価値	781,000,000円～1,020,000,000円	
評価機関	PwCサステナビリティ合同会社	
価格時点	2020年5月31日	
インカム・アプローチ		
項目	内容	概要等
評価価値	781,000,000円～1,020,000,000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、類似法人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1.5%～5.0%。非課税期間については1.6%～5.0%。
マーケット・アプローチ		
評価価値	630,000,000円～1,129,000,000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	石川矢蔵谷太陽光発電所	
鑑定評価額（土地）	30,600,000円	
不動産鑑定評価機関	一般財団法人 日本不動産研究所	
価格時点	2020年5月31日	
項目	内容	概要等
DCF法による価格 （設備及び土地）	829,000,000円	-
割引率	3.8%	リスクフリーレートに投資用不動産のリスクプレミアムを加味し、太陽光発電施設の特性及び上場インフラファンドの取引事例に基づく基準利回りに、対象発電施設の個別性に起因するスプレッドを加減した結果を総合的に勘案して査定
最終還元利回り	-%	-
原価法による積算価格 （設備及び土地）	733,000,000円	-
土地積算価格比	3.7%	-
その他鑑定評価機関が鑑定評価に当たって留意した事項		-

本物件の特徴
＜立地＞ のと里山海道「西山」ICから南西方約5.3km、JR七尾線「羽咋」駅から北方へ約19.5kmに所在します。 ＜気象条件＞ ① 気象官署 本発電所の発電量を算出・検証するに当たって、以下の気象官署の気象データを使用しています。 発電所の近傍に位置する気象観測所 志賀 気象データベース（METPV-11）で使用した地点名 志賀 日射量の経年変動に使用した気象観測所 輪島 積雪深に使用した気象観測所 輪島 ② 日照時間 近傍の気象観測所における年間日照時間は1,599.3時間であり、県庁所在地の全国平均（1,896.5時間）に比べ日照時間の少ない地域であるといえます。 ③ 風速 志賀における観測史上1位の日最大風速は1997年1月6日の18m/s、日最大瞬間風速は2012年4月3日の29.3m/sです。 ④ 積雪深 輪島の最深積雪の平年値は32cm、1961年以降の最深積雪記録は1986年の78cmです。 ⑤ 落雷 本発電所の事業地における落雷頻度は、落雷回数が1,501～3,000回以上、落雷日数が161日以上であり、落雷リスクは比較的高い地域であるといえます。

S-05	石川輪島門前太陽光発電所		分類	太陽光発電設備等		
資産の概要						
特定資産の種類		再生可能エネルギー発電設備・不動産				
取得日		2020年2月21日	再生可能エネルギー発電設備の種類		太陽光発電設備	
取得価格		612,000,000円	特定契約の概要	特定供給者	JIFソーラーエナジー合同会社	
				買取電気事業者	北陸電力株式会社	
発電所の評価額 (価格時点)		556,000,000円～ 747,000,000円 (2020年5月31日)		買取価格	32円／kWh	
土地の鑑定評価額 (価格時点)		98,500,000円 (2020年5月31日)		受給期間満了日	2038年8月の検針日の前日	
所在地		石川県輪島市門前町劔地お				
土地	地番	3番 他21筆	設備	パネルの種類		多結晶
	用途地域	都市計画区域外		パネル出力		1,746.36kW
	面積	33,078.00㎡		パネル設置数		6,468枚
	権利形態	所有権		パネルメーカー		ハンファQセルズジャパン株式会社
設備	認定日	2015年1月6日		パワコン供給者		ABB株式会社
	供給開始日	2018年7月2日		EPC業者		プロスペックAZ株式会社
				発電出力		1,500.00kW
				想定年間発電電力量	初年度	1,900.266MWh
	10年度	1,814.754MWh				
	20年度	1,719.741MWh				
	残存調達期間	18年1ヶ月		想定設備利用率	初年度	12.42%
10年度					11.86%	
20年度					11.24%	
調達期間満了日	2038年7月1日	架台基礎構造		コンクリート置き基礎		
調達価格	32円／kWh	権利形態		所有権		
オペレーター		丸紅株式会社	O&M業者		プロスペックAZ株式会社	
特記事項 該当事項はありません。						

賃貸借の概要													
賃借人	JIFソーラーエナジー合同会社												
賃貸借期間	2020年2月21日から2038年7月1日まで												
賃料	本件発電設備の賃料は、基本賃料及び変動賃料を合わせた金額とし、基本賃料及び変動賃料については、以下に定める計算方法に従って計算期間又は計算期間（基本賃料）（以下に定義します。）毎に算出した金額とします。本契約において、計算期間とは、毎年6月1日から11月末日までの期間及び12月1日から翌年5月末日までの半年間の期間としますが、基本賃料の算定との関係においては、毎月1日から当月末日までを計算上の期間（以下「計算期間（基本賃料）」といいます。）とします。但し、最初の計算期間は、本件発電設備の賃貸借期間の初日から、直後に到来する計算期間の末日までとし、最初の計算期間（基本賃料）は、本件発電設備の賃貸借期間の初日から、直後に到来する計算期間（基本賃料）の末日までとします。 基本賃料 各計算期間（基本賃料）において支払われる基本賃料は、当該計算期間（基本賃料）の予想売電収入の金額の70%相当額から想定必要経費（発電事業を運営するに当たり賃借人が支払義務を負う下記の諸経費の月次の相当額として、賃借人及び本投資法人の間で合意された金額をいいます。以下同じ。）として下記表中に記載された当該計算期間（基本賃料）に係る金額を控除した金額とします。 ＜賃借人の運営に係る必要経費＞ <table> <tr> <th>項目</th><th>金額（月額、税抜）</th></tr> <tr> <td>法人税、法人事業税、法人住民税、その他各種税金（印紙税、消費税、源泉所得税等）</td><td>法人事業税相当額：当該計算期間（基本賃料）の予想売電収入の金額の70%×1.365% 上記以外の各種税金相当額：25,000円</td></tr> <tr> <td>オペレーター固定報酬</td><td>当該計算期間（基本賃料）の予想売電収入の金額の70%×1.0%</td></tr> <tr> <td>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負担する、公的機関に対する支払に係る費用、見学者への対応に係る費用その他これらに類する全ての費用</td><td>20,000円</td></tr> <tr> <td>賃借人事務管理報酬</td><td>20,000円</td></tr> <tr> <td>その他、賃貸人と協議の上、支払に合意した費用</td><td>賃貸人と合意した金額</td></tr> </table> 「予想売電収入」とは、(i)受給期間中においては、近傍気象官署における20年間の日射量変動について統計分析を行い計算した超過確率P（パーセンタイル）50の数値として「テクニカルレポート」に記載された本件発電設備についての発電電力量に、本件発電設備に係る特定契約に定める買取価格を乗じた額を、(ii)受給期間満了後においては、同発電電力量に、賃貸人及び賃借人が一般社団法人日本卸電力取引所等の市場における取引単価の推移等を参考に協議の上合意した単価を乗じた額を、それぞれ意味します。賃貸人及び賃借人は、当該単価を6ヵ月毎に協議の上見直すことができるものとします。	項目	金額（月額、税抜）	法人税、法人事業税、法人住民税、その他各種税金（印紙税、消費税、源泉所得税等）	法人事業税相当額：当該計算期間（基本賃料）の予想売電収入の金額の70%×1.365% 上記以外の各種税金相当額：25,000円	オペレーター固定報酬	当該計算期間（基本賃料）の予想売電収入の金額の70%×1.0%	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負担する、公的機関に対する支払に係る費用、見学者への対応に係る費用その他これらに類する全ての費用	20,000円	賃借人事務管理報酬	20,000円	その他、賃貸人と協議の上、支払に合意した費用	賃貸人と合意した金額
項目	金額（月額、税抜）												
法人税、法人事業税、法人住民税、その他各種税金（印紙税、消費税、源泉所得税等）	法人事業税相当額：当該計算期間（基本賃料）の予想売電収入の金額の70%×1.365% 上記以外の各種税金相当額：25,000円												
オペレーター固定報酬	当該計算期間（基本賃料）の予想売電収入の金額の70%×1.0%												
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負担する、公的機関に対する支払に係る費用、見学者への対応に係る費用その他これらに類する全ての費用	20,000円												
賃借人事務管理報酬	20,000円												
その他、賃貸人と協議の上、支払に合意した費用	賃貸人と合意した金額												

賃料	変動賃料 1. 各計算期間の変動賃料（X）は、以下の算定式により算出される金額とします。 （1）当該計算期間の実績売電収入の合計額（x）が予想売電収入の合計額（y）の70%以下の場合 $X = 0$ （2）当該計算期間の実績売電収入の合計額（x）が予想売電収入の合計額（y）の70%より多く、100%以下の場合 $X = (x - y \times 0.7) \times (1 - z) - a$ 上記において「X」は、各計算期間の変動賃料とし、「x」は、当該計算期間の実績売電収入の合計額とし、「y」は、当該計算期間の予想売電収入の合計額、「z」は、オペレーター変動報酬の料率、「a」は、当該計算期間の実績連動必要経費の合計額（上記「基本賃料」にて想定必要経費の内容として掲げた各諸経費の当該計算期間における実費の合計額から、当該計算期間に係る想定必要経費の合計額を減じた値をいい、当該計算期間に係る想定必要経費の合計額がかかる各諸経費の当該計算期間における実費の合計額を上回る場合には、負の値となります。以下同じ。）とします。 （3）当該計算期間の実績売電収入の合計額（x）が予想売電収入の合計額（y）の100%より多い場合 $X = ((x - y) \times 0.5 + y \times 0.3) - ((x - y \times 0.7) \times z) - a$ 上記において「X」は、各計算期間の変動賃料とし、「x」は、当該計算期間の実績売電収入の合計額とし、「y」は、当該計算期間の予想売電収入の合計額、「z」は、オペレーター変動報酬料率、「a」は、当該計算期間の実績連動必要経費の合計額とします。 2. 上記変動賃料の計算において、各計算期間の「実績売電収入」とは、当該計算期間の各検針日に計量された電力量のうち日割にて計算した当該計算期間の電力量及び当該計算期間の末日が属する暦月の翌月の検針日に計量された電力量のうち日割にて計算した当該計算期間の電力量の合計額に基づく料金に、以下の金額の合計額を加算したものをいいます。 但し、以下の金額が発生する原因となった出力抑制又は保険事故（以下「補償対象事象」といいます。）により、本件発電設備に係る発電電力量が減少し、これを原因として当該計算期間に係る本支払日（変動賃料）より前に到来したいずれかの本支払日（基本賃料）において、積立金留保口座から支出が行われている場合（以下かかる支出額を「本件支出額」といいます。）には、当該補償対象事象に係る出力抑制補償金又は利益保険金の支払いを賃借人が受けた日に、賃借人はメイン口座から積立金留保口座に本件支出額を送金するものとし、その残余の額のみを変動賃料の計算における実績売電収入に加算するものとします。 （1）当該計算期間に行われた出力抑制に係る出力抑制補償金の金額 （2）賃借人を被保険者とする利益保険に基づき、当該太陽光発電設備（附属設備及び関連設備を含みます。）に係る当該計算期間の喪失利益及び収益防止費用として賃借人が受領する保険金の金額（賃借人がかかる保険金請求権上に設定した担保権に係る担保権者又は転担保権者の受領する金額を含みます。）
敷金・保証金	該当事項はありません。
期間満了時の更新について	期間満了日の6ヶ月前までに賃貸人又は賃借人が、相手方に対して、本件発電設備の賃貸借に関する再契約を求める通知をした場合、賃貸人及び賃借人は再契約の締結につき誠実に協議するものとし、協議の上合意した場合には再契約を締結するものとします。
賃料改定について	該当事項はありません。なお、インフレーションが生じ、賃料の実質的な価値が低下した場合、賃借人は、賃貸人の要請に従い、売電先の変更又は追加に向けた検討を行うものとし、検討の結果、売電先が変更された場合は、新たな売電先への販売価格を踏まえ、賃貸人との間で賃料の増額改定について誠実に協議するものとします。
中途解約について	賃貸人及び賃借人は、賃貸借期間の開始日から10年間（以下「解約禁止期間」といいます。）は本契約の解約ができないものとします。解約禁止期間満了後、期間満了日までの期間については、賃貸人は、賃借人に対して解約希望日の3ヶ月前までに書面で通知することにより、本契約を、いつでも解約することができるものとします。
違約金	該当事項はありません。
契約更改の方法	該当事項はありません。

基本賃料	1 期目	2 期目	3 期目	4 期目	5 期目
	14,149	21,663	18,722	21,551	18,624
	6 期目	7 期目	8 期目	9 期目	10期目
	21,439	18,527	21,327	18,431	21,217
	11期目	12期目	13期目	14期目	15期目
	18,335	21,105	18,237	20,993	18,140
	16期目	17期目	18期目	19期目	20期目
	20,882	18,044	20,771	17,948	20,659

バリュエーションレポートの概要		
物件名称	石川輪島門前太陽光発電所	
評価価値	556,000,000円～747,000,000円	
評価機関	PwCサステナビリティ合同会社	
価格時点	2020年5月31日	
インカム・アプローチ		
項目	内容	概要等
評価価値	556,000,000円～747,000,000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、類似法人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1.5%～5.0%。非課税期間については1.6%～5.0%
マーケット・アプローチ		
評価価値	436,000,000円～781,000,000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	石川輪島門前太陽光発電所	
鑑定評価額（土地）	98,500,000円	
不動産鑑定評価機関	一般財団法人 日本不動産研究所	
価格時点	2020年 5月31日	
項目	内容	概要等
DCF法による価格 （設備及び土地）	605,000,000円	-
割引率	3.8%	リスクフリーレートに投資用不動産のリスクプレミアムを加味し、太陽光発電施設の特性及び上場インフラファンドの取引事例に基づく基準利回りに、対象発電施設の個別性に起因するスプレッドを加減した結果を総合的に勘案して査定
最終還元利回り	-%	-
原価法による積算価格 （設備及び土地）	567,000,000円	-
土地積算価格比	16.3%	-
その他鑑定評価機関が鑑定評価に当たって留意した事項	-	

本物件の特徴
<立地> のと里山海道「穴水」ICから西方約27.5km、のと鉄道七尾線「穴水」駅から西方へ約29kmに所在します。 <気象条件> ① 気象官署 本発電所の発電量を算出・検証するに当たって、以下の気象官署の気象データを使用しています。 発電所の近傍に位置する気象観測所 志賀 気象データベース（METPV-11）で使用した地点名 志賀 日射量の経年変動に使用した気象観測所 輪島 積雪深に使用した気象観測所 輪島 ② 日照時間 近傍の気象観測所における年間日照時間は1,599.3時間であり、県庁所在地の全国平均（1,896.5時間）に比べ日照時間の少ない地域であるといえます。 ③ 風速 志賀における観測史上1位の日最大風速は1997年1月6日の18m/s、日最大瞬間風速は2012年4月3日の29.3m/sです。 ④ 積雪深 輪島の最深積雪の平年値は32cm、1961年以降の最深積雪記録は1986年の78cmです。 ⑤ 落雷 本発電所の事業地における落雷頻度は、落雷回数が1,501～3,000回以上、落雷日数が161日以上であり、落雷リスクは比較的高い地域であるといえます。

S-06	和歌山太地太陽光発電所		分類	太陽光発電設備等		
資産の概要						
特定資産の種類		再生可能エネルギー発電設備・不動産				
取得日		2020年2月21日	再生可能エネルギー発電設備の種類		太陽光発電設備	
取得価格		178,000,000円	特定契約の概要	特定供給者		JIFソーラーエナジー合同会社
				買取電気事業者		関西電力株式会社
発電所の評価額 (価格時点)		161,000,000円～ 214,000,000円 (2020年5月31日)		買取価格		24円／kWh
土地の鑑定評価額 (価格時点)		23,200,000円 (2020年5月31日)		受給期間満了日		2019年1月30日以降、 最初の検針日が属する 月から起算して240月 目経過後の最初の検針 日の前日
所在地		和歌山県東牟婁郡太地町大字太地字西地				
土地	地番	2444番1 他14筆	設備	パネルの種類		単結晶
	用途地域	非線引き都市計画区域		パネル出力		660.80kW
	面積	9,010.31㎡		パネル設置数		2,240枚
	権利形態	所有権、地上権(注)		パネルメーカー		J A ソーラー・ジャパ ン株式会社
設備	認定日	2016年10月27日		パワコン供給者		株式会社ダイヘン
	供給開始日	2019年1月30日		EPC業者		株式会社Looop
				発電出力		499.00kW
				想定年間発 電電力量	初年度	813.169MWh
	10年度	776.577MWh				
	20年度	735.918MWh				
	想定設備利 用率	初年度		14.05%		
		10年度		13.42%		
20年度		12.71%				
調達期間満了日		2039年1月29日	架台基礎構造		杭基礎	
調達価格		24円／kWh	権利形態		所有権	
オペレーター		丸紅株式会社	O&M業者		プロスペックAZ株式会 社	
特記事項 該当事項はありません。						

（注）本物件の土地については、土地所有者（個人）を地上権設定者、本投資法人を地上権者とする地上権が設定され登記がなされています。地上権設定契約の概要は、以下のとおりです。

（地上権設定契約の概要）

地上権設定者：個人

地上権者：本投資法人

存続期間：2017年9月4日から2040年9月3日

地代：483万円（23年総額、全額支払済み）

地代改定：なし

敷金・保証金：なし

契約更新：期間満了前に、地上権者及び地上権設定者の合意により5年間延長することができる。

中途解約：地上権者は、天災等の不可抗力により発電所設置をとりやめなければならない場合など、一定の場合には、契約期間中であつても解約を求めることができる。

優先買取権：なし

譲渡承諾：地上権設定者が本物件の土地を第三者に譲渡するときは、当該第三者に地上権設定契約上の地位及び権利義務を承継させなければならない、地上権者は承継に同意する。地上権者が本物件の土地上の太陽光発電所事業を目的とする特別目的会社及び地上権者の関連会社に太陽光発電所事業を移転するときは、譲受人に地上権設定契約上の地位及び権利義務を承継させなければならない、地上権設定者は承継に同意する。

賃貸借の概要													
賃借人	JIFソーラーエナジー合同会社												
賃貸借期間	2020年2月21日から2039年1月29日まで												
賃料	本件発電設備の賃料は、基本賃料及び変動賃料を合わせた金額とし、基本賃料及び変動賃料については、以下に定める計算方法に従って計算期間又は計算期間（基本賃料）（以下に定義します。）毎に算出した金額とします。本契約において、計算期間とは、毎年6月1日から11月末日までの期間及び12月1日から翌年5月末日までの半年間の期間としますが、基本賃料の算定との関係においては、毎月1日から当月末日までを計算上の期間（以下「計算期間（基本賃料）」といいます。）とします。但し、最初の計算期間は、本件発電設備の賃貸借期間の初日から、直後に到来する計算期間の末日までとし、最初の計算期間（基本賃料）は、本件発電設備の賃貸借期間の初日から、直後に到来する計算期間（基本賃料）の末日までとします。 基本賃料 各計算期間（基本賃料）において支払われる基本賃料は、当該計算期間（基本賃料）の予想売電収入の金額の70%相当額から想定必要経費（発電事業を運営するに当たり賃借人が支払義務を負う下記の諸経費の月次の相当額として、賃借人及び本投資法人の間で合意された金額をいいます。以下同じ。）として下記表中に記載された当該計算期間（基本賃料）に係る金額を控除した金額とします。 ＜賃借人の運営に係る必要経費＞ <table border="1"> <thead> <tr> <th>項目</th><th>金額（月額、税抜）</th></tr> </thead> <tbody> <tr> <td>法人税、法人事業税、法人住民税、その他各種税金（印紙税、消費税、源泉所得税等）</td><td>法人事業税相当額：当該計算期間（基本賃料）の予想売電収入の金額の70%×1.365% 上記以外の各種税金相当額：25,000円</td></tr> <tr> <td>オペレーター固定報酬</td><td>当該計算期間（基本賃料）の予想売電収入の金額の70%×1.0%</td></tr> <tr> <td>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負担する、公的機関に対する支払に係る費用、見学者への対応に係る費用その他これらに類する全ての費用</td><td>20,000円</td></tr> <tr> <td>賃借人事務管理報酬</td><td>20,000円</td></tr> <tr> <td>その他、賃貸人と協議の上、支払に合意した費用</td><td>賃貸人と合意した金額</td></tr> </tbody> </table> 「予想売電収入」とは、(i)受給期間中においては、近傍気象官署における20年間の日射量変動について統計分析を行い計算した超過確率P（パーセンタイル）50の数値として「テクニカルレポート」に記載された本件発電設備についての発電電力量に、本件発電設備に係る特定契約に定める買取価格を乗じた額を、(ii)受給期間満了後においては、同発電電力量に、賃貸人及び賃借人が一般社団法人日本卸電力取引所等の市場における取引単価の推移等を参考に協議の上合意した単価を乗じた額を、それぞれ意味します。賃貸人及び賃借人は、当該単価を6ヵ月毎に協議の上見直すことができるものとします。	項目	金額（月額、税抜）	法人税、法人事業税、法人住民税、その他各種税金（印紙税、消費税、源泉所得税等）	法人事業税相当額：当該計算期間（基本賃料）の予想売電収入の金額の70%×1.365% 上記以外の各種税金相当額：25,000円	オペレーター固定報酬	当該計算期間（基本賃料）の予想売電収入の金額の70%×1.0%	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負担する、公的機関に対する支払に係る費用、見学者への対応に係る費用その他これらに類する全ての費用	20,000円	賃借人事務管理報酬	20,000円	その他、賃貸人と協議の上、支払に合意した費用	賃貸人と合意した金額
項目	金額（月額、税抜）												
法人税、法人事業税、法人住民税、その他各種税金（印紙税、消費税、源泉所得税等）	法人事業税相当額：当該計算期間（基本賃料）の予想売電収入の金額の70%×1.365% 上記以外の各種税金相当額：25,000円												
オペレーター固定報酬	当該計算期間（基本賃料）の予想売電収入の金額の70%×1.0%												
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負担する、公的機関に対する支払に係る費用、見学者への対応に係る費用その他これらに類する全ての費用	20,000円												
賃借人事務管理報酬	20,000円												
その他、賃貸人と協議の上、支払に合意した費用	賃貸人と合意した金額												

賃料	変動賃料 1. 各計算期間の変動賃料（X）は、以下の算定式により算出される金額とします。 （1）当該計算期間の実績売電収入の合計額（x）が予想売電収入の合計額（y）の70%以下の場合 $X = 0$ （2）当該計算期間の実績売電収入の合計額（x）が予想売電収入の合計額（y）の70%より多く、100%以下の場合 $X = (x - y \times 0.7) \times (1 - z) - a$ 上記において「X」は、各計算期間の変動賃料とし、「x」は、当該計算期間の実績売電収入の合計額とし、「y」は、当該計算期間の予想売電収入の合計額、「z」は、オペレーター変動報酬の料率、「a」は、当該計算期間の実績連動必要経費の合計額（上記「基本賃料」にて想定必要経費の内容として掲げた各諸経費の当該計算期間における実費の合計額から、当該計算期間に係る想定必要経費の合計額を減じた値をいい、当該計算期間に係る想定必要経費の合計額がかかる各諸経費の当該計算期間における実費の合計額を上回る場合には、負の値となります。以下同じ。）とします。 （3）当該計算期間の実績売電収入の合計額（x）が予想売電収入の合計額（y）の100%より多い場合 $X = ((x - y) \times 0.5 + y \times 0.3) - ((x - y \times 0.7) \times z) - a$ 上記において「X」は、各計算期間の変動賃料とし、「x」は、当該計算期間の実績売電収入の合計額とし、「y」は、当該計算期間の予想売電収入の合計額、「z」は、オペレーター変動報酬料率、「a」は、当該計算期間の実績連動必要経費の合計額とします。 2. 上記変動賃料の計算において、各計算期間の「実績売電収入」とは、当該計算期間の各検針日に計量された電力量のうち日割にて計算した当該計算期間の電力量及び当該計算期間の末日が属する暦月の翌月の検針日に計量された電力量のうち日割にて計算した当該計算期間の電力量の合計額に基づく料金に、以下の金額の合計額を加算したものをいいます。 但し、以下の金額が発生する原因となった出力抑制又は保険事故（以下「補償対象事象」といいます。）により、本件発電設備に係る発電電力量が減少し、これを原因として当該計算期間に係る本支払日（変動賃料）より前に到来したいずれかの本支払日（基本賃料）において、積立金留保口座から支出が行われている場合（以下かかる支出額を「本件支出額」といいます。）には、当該補償対象事象に係る出力抑制補償金又は利益保険金の支払いを賃借人が受けた日に、賃借人はメイン口座から積立金留保口座に本件支出額を送金するものとし、その残余の額のみを変動賃料の計算における実績売電収入に加算するものとします。 （1）当該計算期間に行われた出力抑制に係る出力抑制補償金の金額 （2）賃借人を被保険者とする利益保険に基づき、当該太陽光発電設備（附属設備及び関連設備を含みます。）に係る当該計算期間の喪失利益及び収益防止費用として賃借人が受領する保険金の金額（賃借人がかかる保険金請求権上に設定した担保権に係る担保権者又は転担保権者の受領する金額を含みます。）
敷金・保証金	該当事項はありません。
期間満了時の更新について	期間満了日の6ヶ月前までに賃貸人又は賃借人が、相手方に対して、本件発電設備の賃貸借に関する再契約を求める通知をした場合、賃貸人及び賃借人は再契約の締結につき誠実に協議するものとし、協議の上合意した場合には再契約を締結するものとします。
賃料改定について	該当事項はありません。なお、インフレーションが生じ、賃料の実質的な価値が低下した場合、賃借人は、賃貸人の要請に従い、売電先の変更又は追加に向けた検討を行うものとし、検討の結果、売電先が変更された場合は、新たな売電先への販売価格を踏まえ、賃貸人との間で賃料の増額改定について誠実に協議するものとします。
中途解約について	賃貸人及び賃借人は、賃貸借期間の開始日から10年間（以下「解約禁止期間」といいます。）は本契約の解約ができないものとします。解約禁止期間満了後、期間満了日までの期間については、賃貸人は、賃借人に対して解約希望日の3ヶ月前までに書面で通知することにより、本契約を、いつでも解約することができるものとします。
違約金	該当事項はありません。
契約更改の方法	該当事項はありません。

(単位千円)

基本賃料	1 期目	2 期目	3 期目	4 期目	5 期目
	3,993	6,138	6,328	6,106	6,294
	6 期目	7 期目	8 期目	9 期目	10期目
	6,072	6,259	6,040	6,226	6,007
	11期目	12期目	13期目	14期目	15期目
	6,192	5,974	6,158	5,941	6,124
	16期目	17期目	18期目	19期目	20期目
	5,908	6,090	5,875	6,056	5,843

バリュエーションレポートの概要		
物件名称	和歌山太地太陽光発電所	
評価価値	161,000,000円～214,000,000円	
評価機関	PwCサステナビリティ合同会社	
価格時点	2020年5月31日	
インカム・アプローチ		
項目	内容	概要等
評価価値	161,000,000円～214,000,000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、類似法人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1.5%～5.0%。非課税期間については1.6%～5.0%
マーケット・アプローチ		
評価価値	133,000,000円～239,000,000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	和歌山太地太陽光発電所	
鑑定評価額（土地）	23,200,000円	
不動産鑑定評価機関	一般財団法人 日本不動産研究所	
価格時点	2020年 5月31日	
項目	内容	概要等
DCF法による価格 （設備及び土地）	174,000,000円	-
割引率	4.2%	リスクフリーレートに投資用不動産のリスクプレミアムを加味し、太陽光発電施設の特性及び上場インフラファンドの取引事例に基づく基準利回りに、対象発電施設の個別性に起因するスプレッドを加減した結果を総合的に勘案して査定
最終還元利回り	-%	-
原価法による積算価格 （設備及び土地）	168,000,000円	-
土地積算価格比	13.3%	-
その他鑑定評価機関が鑑定評価に当たって留意した事項		-

本物件の特徴
■物件特性 <立地> JR紀勢本線「太地」駅から南東方へ約3.9kmに所在します。 <気象条件> ① 気象官署 本発電所の発電量を算出・検証するに当たって、以下の気象官署の気象データを使用しています。 発電所の近傍に位置する気象観測所 新宮 気象データベース（METPV-11）で使用した地点名 新宮 日射量の経年変動に使用した気象観測所 潮岬 積雪深に使用した気象観測所 潮岬 ② 日照時間 近傍の気象観測所における年間日照時間は2,015.3時間であり、県庁所在地の全国平均（1,896.5時間）に比べ日照時間の多い地域であるといえます。 ③ 風速 新宮における観測史上1位の日最大速は1994年9月29日の26m/s、日最大瞬間風速は2018年9月4日の37.8m/sです。 ④ 積雪深 潮岬の1962年以降の最深積雪記録は1981年の1cmです。 ⑤ 落雷 本発電所の事業地における落雷頻度は、落雷回数が3,001～6,000回、落雷日数121～160日であり、落雷リスクは比較的高い地域であるといえます。

S-07	三重紀宝太陽光発電所		分類	太陽光発電設備等		
資産の概要						
特定資産の種類		再生可能エネルギー発電設備・不動産				
取得日		2020年2月21日	再生可能エネルギー発電設備の種類		太陽光発電設備	
取得価格		182,000,000円	特定契約の概要	特定供給者	JIFソーラーエナジー合同会社	
				買取電気事業者	関西電力株式会社	
発電所の評価額 (価格時点)		160,000,000円～ 215,000,000円 (2020年5月31日)		買取価格	24円／kWh	
土地の鑑定評価額 (価格時点)		23,600,000円 (2020年5月31日)		受給期間満了日	2019年1月31日以降、 最初の検針日が属する 月から起算して240月 目経過後の最初の検針 日の前日	
所在地		三重県南牟婁郡紀宝町井内字清水				
土地	地番	112番1 他26筆	設備	パネルの種類		単結晶
	用途地域	都市計画区域外		パネル出力		693.84kW
	面積	7,292.00㎡		パネル設置数		2,352枚
	権利形態	所有権		パネルメーカー		J Aソーラー・ジャパ ン株式会社
設備	認定日	2016年11月11日		パワコン供給者		株式会社ダイヘン
	供給開始日	2019年1月31日		EPC業者		株式会社Looop
				発電出力		499.00kW
				想定年間発 電電力量	初年度	804.636MWh
	10年度	768.428MWh				
	20年度	728.196MWh				
	残存調達期間	18年8ヶ月		想定設備利 用率	初年度	13.24%
					10年度	12.64%
20年度					11.98%	
調達期間満了日	2039年1月30日	架台基礎構造		杭基礎		
調達価格	24円／kWh	権利形態		所有権		
オペレーター		丸紅株式会社		O&M業者		プロスペックAZ株式会 社
特記事項 該当事項はありません。						

賃貸借の概要													
賃借人	JIFソーラーエナジー合同会社												
賃貸借期間	2020年2月21日から2039年1月30日まで												
賃料	本件発電設備の賃料は、基本賃料及び変動賃料を合わせた金額とし、基本賃料及び変動賃料については、以下に定める計算方法に従って計算期間又は計算期間（基本賃料）（以下に定義します。）毎に算出した金額とします。本契約において、計算期間とは、毎年6月1日から11月末日までの期間及び12月1日から翌年5月末日までの半年間の期間としますが、基本賃料の算定との関係においては、毎月1日から当月末日までを計算上の期間（以下「計算期間（基本賃料）」といいます。）とします。但し、最初の計算期間は、本件発電設備の賃貸借期間の初日から、直後に到来する計算期間の末日までとし、最初の計算期間（基本賃料）は、本件発電設備の賃貸借期間の初日から、直後に到来する計算期間（基本賃料）の末日までとします。 基本賃料 各計算期間（基本賃料）において支払われる基本賃料は、当該計算期間（基本賃料）の予想売電収入の金額の70%相当額から想定必要経費（発電事業を運営するに当たり賃借人が支払義務を負う下記の諸経費の月次の相当額として、賃借人及び本投資法人の間で合意された金額をいいます。以下同じ。）として下記表中に記載された当該計算期間（基本賃料）に係る金額を控除した金額とします。 ＜賃借人の運営に係る必要経費＞ <table border="1"> <thead> <tr> <th>項目</th><th>金額（月額、税抜）</th></tr> </thead> <tbody> <tr> <td>法人税、法人事業税、法人住民税、その他各種税金（印紙税、消費税、源泉所得税等）</td><td>法人事業税相当額：当該計算期間（基本賃料）の予想売電収入の金額の70%×1.365% 上記以外の各種税金相当額：25,000円</td></tr> <tr> <td>オペレーター固定報酬</td><td>当該計算期間（基本賃料）の予想売電収入の金額の70%×1.0%</td></tr> <tr> <td>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負担する、公的機関に対する支払に係る費用、見学者への対応に係る費用その他これらに類する全ての費用</td><td>20,000円</td></tr> <tr> <td>賃借人事務管理報酬</td><td>20,000円</td></tr> <tr> <td>その他、賃貸人と協議の上、支払に合意した費用</td><td>賃貸人と合意した金額</td></tr> </tbody> </table> 「予想売電収入」とは、(i)受給期間中においては、近傍気象官署における20年間の日射量変動について統計分析を行い計算した超過確率P（パーセンタイル）50の数値として「テクニカルレポート」に記載された本件発電設備についての発電電力量に、本件発電設備に係る特定契約に定める買取価格を乗じた額を、(ii)受給期間満了後においては、同発電電力量に、賃貸人及び賃借人が一般社団法人日本卸電力取引所等の市場における取引単価の推移等を参考に協議の上合意した単価を乗じた額を、それぞれ意味します。賃貸人及び賃借人は、当該単価を6ヵ月毎に協議の上見直すことができるものとします。	項目	金額（月額、税抜）	法人税、法人事業税、法人住民税、その他各種税金（印紙税、消費税、源泉所得税等）	法人事業税相当額：当該計算期間（基本賃料）の予想売電収入の金額の70%×1.365% 上記以外の各種税金相当額：25,000円	オペレーター固定報酬	当該計算期間（基本賃料）の予想売電収入の金額の70%×1.0%	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負担する、公的機関に対する支払に係る費用、見学者への対応に係る費用その他これらに類する全ての費用	20,000円	賃借人事務管理報酬	20,000円	その他、賃貸人と協議の上、支払に合意した費用	賃貸人と合意した金額
項目	金額（月額、税抜）												
法人税、法人事業税、法人住民税、その他各種税金（印紙税、消費税、源泉所得税等）	法人事業税相当額：当該計算期間（基本賃料）の予想売電収入の金額の70%×1.365% 上記以外の各種税金相当額：25,000円												
オペレーター固定報酬	当該計算期間（基本賃料）の予想売電収入の金額の70%×1.0%												
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負担する、公的機関に対する支払に係る費用、見学者への対応に係る費用その他これらに類する全ての費用	20,000円												
賃借人事務管理報酬	20,000円												
その他、賃貸人と協議の上、支払に合意した費用	賃貸人と合意した金額												

賃料	変動賃料 1. 各計算期間の変動賃料（X）は、以下の算定式により算出される金額とします。 （1）当該計算期間の実績売電収入の合計額（x）が予想売電収入の合計額（y）の70%以下の場合 $X = 0$ （2）当該計算期間の実績売電収入の合計額（x）が予想売電収入の合計額（y）の70%より多く、100%以下の場合 $X = (x - y \times 0.7) \times (1 - z) - a$ 上記において「X」は、各計算期間の変動賃料とし、「x」は、当該計算期間の実績売電収入の合計額とし、「y」は、当該計算期間の予想売電収入の合計額、「z」は、オペレーター変動報酬の料率、「a」は、当該計算期間の実績連動必要経費の合計額（上記「基本賃料」にて想定必要経費の内容として掲げた各諸経費の当該計算期間における実費の合計額から、当該計算期間に係る想定必要経費の合計額を減じた値をいい、当該計算期間に係る想定必要経費の合計額がかかる各諸経費の当該計算期間における実費の合計額を上回る場合には、負の値となります。以下同じ。）とします。 （3）当該計算期間の実績売電収入の合計額（x）が予想売電収入の合計額（y）の100%より多い場合 $X = ((x - y) \times 0.5 + y \times 0.3) - ((x - y \times 0.7) \times z) - a$ 上記において「X」は、各計算期間の変動賃料とし、「x」は、当該計算期間の実績売電収入の合計額とし、「y」は、当該計算期間の予想売電収入の合計額、「z」は、オペレーター変動報酬料率、「a」は、当該計算期間の実績連動必要経費の合計額とします。 2. 上記変動賃料の計算において、各計算期間の「実績売電収入」とは、当該計算期間の各検針日に計量された電力量のうち日割にて計算した当該計算期間の電力量及び当該計算期間の末日が属する暦月の翌月の検針日に計量された電力量のうち日割にて計算した当該計算期間の電力量の合計額に基づく料金に、以下の金額の合計額を加算したものをいいます。 但し、以下の金額が発生する原因となった出力抑制又は保険事故（以下「補償対象事象」といいます。）により、本件発電設備に係る発電電力量が減少し、これを原因として当該計算期間に係る本支払日（変動賃料）より前に到来したいずれかの本支払日（基本賃料）において、積立金留保口座から支出が行われている場合（以下かかる支出額を「本件支出額」といいます。）には、当該補償対象事象に係る出力抑制補償金又は利益保険金の支払いを賃借人が受けた日に、賃借人はメイン口座から積立金留保口座に本件支出額を送金するものとし、その残余の額のみを変動賃料の計算における実績売電収入に加算するものとします。 （1）当該計算期間に行われた出力抑制に係る出力抑制補償金の金額 （2）賃借人を被保険者とする利益保険に基づき、当該太陽光発電設備（附属設備及び関連設備を含みます。）に係る当該計算期間の喪失利益及び収益防止費用として賃借人が受領する保険金の金額（賃借人がかかる保険金請求権上に設定した担保権に係る担保権者又は転担保権者の受領する金額を含みます。）
敷金・保証金	該当事項はありません。
期間満了時の更新について	期間満了日の6ヶ月前までに賃貸人又は賃借人が、相手方に対して、本件発電設備の賃貸借に関する再契約を求める通知をした場合、賃貸人及び賃借人は再契約の締結につき誠実に協議するものとし、協議の上合意した場合には再契約を締結するものとします。
賃料改定について	該当事項はありません。なお、インフレーションが生じ、賃料の実質的な価値が低下した場合、賃借人は、賃貸人の要請に従い、売電先の変更又は追加に向けた検討を行うものとし、検討の結果、売電先が変更された場合は、新たな売電先への販売価格を踏まえ、賃貸人との間で賃料の増額改定について誠実に協議するものとします。
中途解約について	賃貸人及び賃借人は、賃貸借期間の開始日から10年間（以下「解約禁止期間」といいます。）は本契約の解約ができないものとします。解約禁止期間満了後、期間満了日までの期間については、賃貸人は、賃借人に対して解約希望日の3ヶ月前までに書面で通知することにより、本契約を、いつでも解約することができるものとします。
違約金	該当事項はありません。
契約更改の方法	該当事項はありません。

(単位千円)

基本賃料	1 期目	2 期目	3 期目	4 期目	5 期目
	3,908	6,097	6,231	6,064	6,197
	6 期目	7 期目	8 期目	9 期目	10期目
	6,031	6,163	5,998	6,130	5,966
	11期目	12期目	13期目	14期目	15期目
	6,097	5,933	6,063	5,901	6,030
	16期目	17期目	18期目	19期目	20期目
	5,868	5,996	5,835	5,963	5,803

バリュエーションレポートの概要

物件名称	三重紀宝太陽光発電所	
評価価値	160,000,000円～215,000,000円	
評価機関	PwCサステナビリティ 合同会社	
価格時点	2020年5月31日	
インカム・アプローチ		
項目	内容	概要等
評価価値	160,000,000円～215,000,000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、類似法人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1.5%～5.0%。非課税期間については1.6%～5.0%。
マーケット・アプローチ		
評価価値	138,000,000円～248,000,000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	三重紀宝太陽光発電所	
鑑定評価額（土地）	23,600,000円	
不動産鑑定評価機関	一般財団法人 日本不動産研究所	
価格時点	2020年 5月31日	
項目	内容	概要等
DCF法による価格 （設備及び土地）	172,000,000円	-
割引率	4.2%	リスクフリーレートに投資用不動産のリスクプレミアムを加味し、太陽光発電施設の特性及び上場インフラファンドの取引事例に基づく基準利回りに、対象発電施設の個別性に起因するスプレッドを加減した結果を総合的に勘案して査定
最終還元利回り	-%	-
原価法による積算価格 （設備及び土地）	171,000,000円	-
土地積算価格比	13.7%	-
その他鑑定評価機関が鑑定評価に当たって留意した事項		-

本物件の特徴
■物件特性 <立地> 熊野尾鷲道路「熊野大泊」ICから南西方へ約20.7km、JR紀勢本線「阿田和」駅から南西方へ約7.6kmに所在します。 <気象条件> ① 気象官署 本発電所の発電量を算出・検証するに当たって、以下の気象官署の気象データを使用しています。 発電所の近傍に位置する気象観測所 新宮 気象データベース（METPV-11）で使用した地点名 新宮 日射量の経年変動に使用した気象観測所 潮岬 積雪深に使用した気象観測所 潮岬 ② 日照時間 近傍の気象観測所における年間日照時間は2,015.3時間であり、県庁所在地の全国平均（1,896.5時間）に比べ日照時間の多い地域であるといえます。 ③ 風速 新宮における観測史上1位の日最大速は1994年9月29日の26m/s、日最大瞬間風速は2018年9月4日の37.8m/sです。 ④ 積雪深 潮岬の1962年以降の最深積雪記録は1981年の1cmです。 ⑤ 落雷 本発電所の事業地における落雷頻度は、落雷回数が3,001～6,000回、落雷日数121～160日であり、落雷リスクは比較的高い地域であるといえます。

S-08	茨城大子1号・2号太陽光発電所			分類	太陽光発電設備等			
資産の概要								
特定資産の種類		再生可能エネルギー発電設備・不動産						
取得日		2020年2月21日		再生可能エネルギー発電設備の種類		太陽光発電設備		
取得価格		900,000,000円		特定契約の概要		特定供給者	JIFソーラーエナジー合同会社	
						買取電気事業者		東京電力エナジーパートナー株式会社
発電所の評価額 (価格時点)		851,000,000円～ 1,056,000,000円 (2020年5月31日)				買取価格		40円／kWh
土地の鑑定評価額 (価格時点)		35,200,000円 (2020年5月31日)				受給期間満了日		2014年3月17日から起算して240月経過後最初の検針日の前日
所在地		茨城県久慈郡大子町大字初原字柵ヶ沢						
土地	地番	105番2 他16筆		設備	パネルの種類		単結晶	
	用途地域	都市計画区域外			パネル出力		2,403.45kW	
	面積	47,065.00㎡(注1)			パネル設置数		7,350枚	
	権利形態	地上権・地役権(注2)(注3)			パネルメーカー		サンパワージャパン株式会社	
設備	認定日	2013年3月6日(1号・2号)			パワコン供給者		ABB株式会社	
	供給開始日	2014年3月17日(1号・2号)			EPC業者		株式会社ジャパンパワーサプライ	
					発電出力		2,000.00kW(1号・2号)	
					想定年間発電電力量	初年度	1,358.516MWh(1号) 1,550.760MWh(2号)	
	10年度	1,297.383MWh(1号) 1,480.976MWh(2号)						
	20年度	1,229.457MWh(1号) 1,403.438MWh(2号)						
	残存調達期間	13年9ヶ月			想定設備利用率	初年度	13.94%(1号) 13.71%(2号)	
				10年度		13.31%(1号) 13.10%(2号)		
20年度				12.62%(1号) 12.41%(2号)				
調達期間満了日	2034年3月16日(1号・2号)		架台基礎構造		コンクリート置き基礎			
調達価格	40円／kWh		権利形態		所有権			
オペレーター		丸紅株式会社		O&M業者		プロスペックAZ株式会社		
特記事項 該当事項はありません。								

（注1） 当該面積には地上権設定契約②に基づき地上権が設定された用地の面積及び地役権が設定された用地の面積は含んでおりません。

（注2） 本物件の土地については、土地所有者（法人）を地上権設定者、本投資法人を地上権者とする地上権が設定され、その登記がなされています。地上権設定契約の概要は、以下のとおりです。

（地上権設定契約①の概要）

地上権設定者：法人

地上権者：本投資法人

存続期間：2013年9月1日から2040年8月31日まで

地代：月38万2,425円

地代改定：なし

敷金・保証金：なし

契約更新：期間の満了6ヶ月前までに相手方に通知しない場合は、更新されたものとする。

中途解約：不可

優先買取権：なし

譲渡承諾：地上権設定者による契約上の地位の譲渡について、地上権者が予め承諾する旨の規定は存在しないため、地上権設定者の同意がなければ、契約上の地位を譲渡することはできない。

（地上権設定契約②の概要）

地上権設定者：法人

地上権者：本投資法人

存続期間：2019年12月16日から2039年12月15日まで

地代：無償

地代改定：なし

敷金・保証金：なし

契約更新：地上権の継続が必要である場合には、期間の満了6ヶ月前までに相手方に通知し、別途協議して決定する期間、地上権の存続期間を延長又は更新できる。

中途解約：地上権者は、地上権設定者に対して1ヶ月以上前に書面で申入れを行うことにより、契約を終了させることができる。

優先買取権：なし

譲渡承諾：譲渡の1ヶ月までに書面により通知し、かつ、契約上の地位を譲受人に承継させ、義務を遵守させるものとした場合には、地上権設定者がかかる譲渡を承諾する。

(注3) 通行及び送電線の埋設を目的として、本物件の土地の一部を要役地、隣接地及び公道までの通行のために通過する必要のある土地を承役地とする地役権が設定されております。

賃貸借の概要

賃借人	JIFソーラーエナジー合同会社	
賃貸借期間	2020年2月21日から2034年3月16日まで（1号・2号）	
賃料	本件発電設備の賃料は、基本賃料及び変動賃料を合わせた金額とし、基本賃料及び変動賃料については、以下に定める計算方法に従って計算期間又は計算期間（基本賃料）（以下に定義します。）毎に算出した金額とします。本契約において、計算期間とは、毎年6月1日から11月末日までの期間及び12月1日から翌年5月末日までの半年間の期間としますが、基本賃料の算定との関係においては、毎月1日から当月末日までを計算上の期間（以下「計算期間（基本賃料）」といいます。）とします。但し、最初の計算期間は、本件発電設備の賃貸借期間の初日から、直後に到来する計算期間の末日までとし、最初の計算期間（基本賃料）は、本件発電設備の賃貸借期間の初日から、直後に到来する計算期間（基本賃料）の末日までとします。 基本賃料 各計算期間（基本賃料）において支払われる基本賃料は、当該計算期間（基本賃料）の予想売電収入の金額の70%相当額から想定必要経費（発電事業を運営するに当たり賃借人が支払義務を負う下記の諸経費の月次の相当額として、賃借人及び本投資法人の間で合意された金額をいいます。以下同じ。）として下記表中に記載された当該計算期間（基本賃料）に係る金額を控除した金額とします。 ＜賃借人の運営に係る必要経費＞	
	項目	金額（月額、税抜）
	法人税、法人事業税、法人住民税、その他各種税金（印紙税、消費税、源泉所得税等）	法人事業税相当額：当該計算期間（基本賃料）の予想売電収入の金額の70%×1.365% 上記以外の各種税金相当額：25,000円
	オペレーター固定報酬	当該計算期間（基本賃料）の予想売電収入の金額の70%×1.0%
	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負担する、公的機関に対する支払に係る費用、見学者への対応に係る費用その他これらに類する全ての費用	20,000円
	賃借人事務管理報酬	20,000円
	その他、賃貸人と協議の上、支払に合意した費用	賃貸人と合意した金額
	「予想売電収入」とは、(i)受給期間中においては、近傍気象官署における20年間の日射量変動について統計分析を行い計算した想定超過確率P（パーセンタイル）50の数値として「テクニカルレポート」に記載された本件発電設備についての発電電力量に、本件発電設備に係る特定契約に定める買取価格を乗じた額を、(ii)受給期間満了後においては、同発電電力量に、賃貸人及び賃借人が一般社団法人日本卸電力取引所等の市場における取引単価の推移等を参考に協議の上合意した単価を乗じた額を、それぞれ意味します。賃貸人及び賃借人は、当該単価を6ヵ月毎に協議の上見直すことができるものとします。	

賃料	変動賃料 1. 各計算期間の変動賃料（X）は、以下の算定式により算出される金額とします。 （1）当該計算期間の実績売電収入の合計額（x）が予想売電収入の合計額（y）の70%以下の場合 $X = 0$ （2）当該計算期間の実績売電収入の合計額（x）が予想売電収入の合計額（y）の70%より多く、100%以下の場合 $X = (x - y \times 0.7) \times (1 - z) - a$ 上記において「X」は、各計算期間の変動賃料とし、「x」は、当該計算期間の実績売電収入の合計額とし、「y」は、当該計算期間の予想売電収入の合計額、「z」は、オペレーター変動報酬の料率、「a」は、当該計算期間の実績連動必要経費の合計額（上記「基本賃料」にて想定必要経費の内容として掲げた各諸経費の当該計算期間における実費の合計額から、当該計算期間に係る想定必要経費の合計額を減じた値をいい、当該計算期間に係る想定必要経費の合計額がかかる各諸経費の当該計算期間における実費の合計額を上回る場合には、負の値となります。以下同じ。）とします。 （3）当該計算期間の実績売電収入の合計額（x）が予想売電収入の合計額（y）の100%より多い場合 $X = ((x - y) \times 0.5 + y \times 0.3) - ((x - y \times 0.7) \times z) - a$ 上記において「X」は、各計算期間の変動賃料とし、「x」は、当該計算期間の実績売電収入の合計額とし、「y」は、当該計算期間の予想売電収入の合計額、「z」は、オペレーター変動報酬料率、「a」は、当該計算期間の実績連動必要経費の合計額とします。 2. 上記変動賃料の計算において、各計算期間の「実績売電収入」とは、当該計算期間の各検針日に計量された電力量のうち日割にて計算した当該計算期間の電力量及び当該計算期間の末日が属する暦月の翌月の検針日に計量された電力量のうち日割にて計算した当該計算期間の電力量の合計額に基づく料金に、以下の金額の合計額を加算したものをいいます。 但し、以下の金額が発生する原因となった出力抑制又は保険事故（以下「補償対象事象」といいます。）により、本件発電設備に係る発電電力量が減少し、これを原因として当該計算期間に係る本支払日（変動賃料）より前に到来したいずれかの本支払日（基本賃料）において、積立金留保口座から支出が行われている場合（以下かかる支出額を「本件支出額」といいます。）には、当該補償対象事象に係る出力抑制補償金又は利益保険金の支払いを賃借人が受けた日に、賃借人はメイン口座から積立金留保口座に本件支出額を送金するものとし、その残余の額のみを変動賃料の計算における実績売電収入に加算するものとします。 （1）当該計算期間に行われた出力抑制に係る出力抑制補償金の金額 （2）賃借人を被保険者とする利益保険に基づき、当該太陽光発電設備（附属設備及び関連設備を含みます。）に係る当該計算期間の喪失利益及び収益防止費用として賃借人が受領する保険金の金額（賃借人がかかる保険金請求権上に設定した担保権に係る担保権者又は転担保権者の受領する金額を含みます。）
敷金・保証金	該当事項はありません。
期間満了時の更新について	期間満了日の6ヶ月前までに賃貸人又は賃借人が、相手方に対して、本件発電設備の賃貸借に関する再契約を求める通知をした場合、賃貸人及び賃借人は再契約の締結につき誠実に協議するものとし、協議の上合意した場合には再契約を締結するものとします。

賃料改定について	該当事項はありません。なお、インフレーションが生じ、賃料の実質的な価値が低下した場合、賃借人は、賃貸人の要請に従い、売電先の変更又は追加に向けた検討を行うものとし、検討の結果、売電先が変更された場合は、新たな売電先への販売価格を踏まえ、賃貸人との間で賃料の増額改定について誠実に協議するものとします。
中途解約について	賃貸人及び賃借人は、賃貸借期間の開始日から10年間（以下「解約禁止期間」といいます。）は本契約の解約ができないものとします。解約禁止期間満了後、期間満了日までの期間については、賃貸人は、賃借人に対して解約希望日の3ヶ月前までに書面で通知することにより、本契約を、いつでも解約することができるものとします。
違約金	該当事項はありません。
契約更改の方法	該当事項はありません。

(単位千円)

基本賃料	1期目	2期目	3期目	4期目	5期目
	24,188	35,126	40,383	34,939	40,169
	6期目	7期目	8期目	9期目	10期目
	34,754	39,956	34,569	39,744	34,385
	11期目	12期目	13期目	14期目	15期目
	39,532	34,199	39,318	34,013	39,106
	16期目	17期目	18期目	19期目	20期目
	33,829	38,894	33,645	38,683	33,459

バリュエーションレポートの概要

物件名称	茨城大子1号・2号太陽光発電所	
評価価値	851,000,000円～1,056,000,000円	
評価機関	PwCサステナビリティ合同会社	
価格時点	2020年5月31日	
インカム・アプローチ		
項目	内容	概要等
評価価値	851,000,000円～1,056,000,000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、類似法人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		
評価価値	639,000,000円～1,144,000,000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	茨城大子1号・2号太陽光発電所	
鑑定評価額（土地）	35,200,000円	
不動産鑑定評価機関	一般財団法人 日本不動産研究所	
価格時点	2020年5月31日	
項目	内容	概要等
DCF法による価格 （設備及び土地）	890,000,000円	-
割引率	3.8%	リスクフリーレートに投資用不動産のリスクプレミアムを加味し、太陽光発電施設の特性及び上場インフラファンドの取引事例に基づく基準利回りに、対象発電施設の個別性に起因するスプレッドを加減した結果を総合的に勘案して査定
最終還元利回り	-%	-
原価法による積算価格 （設備及び土地）	615,000,000円	-
土地積算価格比	4.0%	-
その他鑑定評価機関が鑑定評価に当たって留意した事項		-

本物件の特徴
■物件特性 <立地> 常磐自動車道「那珂」ICから51km、JR水郡線「常陸大子」駅から北西方へ約5.5kmに所在します。 <気象条件> ① 気象官署 本発電所の発電量を算出・検証するに当たって、以下の気象官署の気象データを使用しています。 発電所の近傍に位置する気象観測所 大子 気象データベース（METPV-11）で使用した地点名 大子 日射量の経年変動に使用した気象観測所 宇都宮 積雪深に使用した気象観測所 宇都宮 ② 日照時間 近傍の気象観測所における年間日照時間は1,775.6時間であり、県庁所在地の全国平均（1,896.5時間）に比べ日照時間の少ない地域であるといえます。 ③ 風速 大子における観測史上1位の日最大風速は2018年10月1日の12.4m/s、日最大瞬間風速は同日の26.7m/sです。 ④ 積雪深 宇都宮の最深積雪の平年値は10cm、1962年以降の最深積雪記録は2014年の32cmです。 ⑤ 落雷 本発電所の事業地における落雷頻度は、落雷回数が6,001回以上、落雷日数が81～120日であり、落雷リスクは比較的高い地域であるといえます。

S-09	石川内灘太陽光発電所	分類	太陽光発電設備等			
資産の概要						
特定資産の種類		再生可能エネルギー発電設備・不動産				
取得日	2020年2月21日	再生可能エネルギー発電設備の種類		太陽光発電設備		
取得価格	656,588,000円	特定契約の概要	特定供給者	JIFソーラーエナジー合同会社		
			買取電気事業者	北陸電力株式会社		
買取価格	40円／kWh					
発電所の評価額 (価格時点)	748,000,000円～ 910,000,000円 (2020年5月31日)		受給期間満了日	2033年9月の検針日の前日		
土地の鑑定評価額 (価格時点)	48,100,000円 (2020年5月31日)					
所在地	石川県河北郡内灘町字西荒屋ぬ					
土地	地番	1番1 他2筆		パネルの種類	多結晶	
	用途地域	市街化調整区域		パネル出力	2,605.70kW	
	面積	64,915.00㎡(注1)		パネル設置数	9,524枚	
	権利形態	賃借権(注2)		パネルメーカー	GINTUNG ENERGY CORPORATION、Trina Solar Co., Ltd	
設備	認定日	2012年11月26日		パワコン供給者	東芝三菱電機産業システム株式会社	
	供給開始日	2013年8月16日		EPC業者	プロスペックAZ株式会社	
				発電出力	1,990.00kW	
				想定年間発電電力量	初年度	2,864.077MWh
	10年度	2,735.194MWh				
	20年度	2,591.990MWh				
	残存調達期間	13年2ヶ月		想定設備利用率	初年度	12.55%
					10年度	11.98%
20年度					11.36%	
調達期間満了日	2033年8月15日		架台基礎構造	コンクリート置き基礎		
調達価格	40円／kWh		権利形態	所有権		
オペレーター	丸紅株式会社	O&M業者		プロスペックAZ株式会社		
特記事項 本物件の土地の所有者は内灘町であり、本投資法人の土地利用権（賃借権）は登記がなされていません。また、土地利用権設定契約において、土地利用権を第三者に譲渡・転貸する場合、賃貸人である土地所有者の承諾を得ることが必要とされています。						

(注1) 本物件の一部の土地の面積は(注2)に記載の土地賃貸借契約の記載に基づいています。

(注2) 本物件の土地については、土地所有者を賃貸人、本投資法人を賃借人とする賃借権が設定されています。土地賃貸借契約の概要は、以下のとおりです。

(土地賃貸借契約の概要)

賃貸人：内灘町

賃借人：本投資法人

契約期間：2013年4月1日から2033年3月31日まで

賃料：年860万円

敷金・保証金：なし

契約更新：該当事項なし

中途解約：不可

譲渡承諾：賃借人は、土地賃貸借契約に基づく賃貸物件の賃借権を第三者に譲渡し、又は賃貸物件を転貸する際には、賃貸人の書面による承諾を得なければなりません。

賃貸借の概要													
賃借人	JIFソーラーエナジー合同会社												
賃貸借期間	2020年2月21日から2033年8月15日まで												
賃料	本件発電設備の賃料は、基本賃料及び変動賃料を合わせた金額とし、基本賃料及び変動賃料については、以下に定める計算方法に従って計算期間又は計算期間（基本賃料）（以下に定義します。）毎に算出した金額とします。本契約において、計算期間とは、毎年6月1日から11月末日までの期間及び12月1日から翌年5月末日までの半年間の期間としますが、基本賃料の算定との関係においては、毎月1日から当月末日までを計算上の期間（以下「計算期間（基本賃料）」といいます。）とします。但し、最初の計算期間は、本件発電設備の賃貸借期間の初日から、直後に到来する計算期間の末日までとし、最初の計算期間（基本賃料）は、本件発電設備の賃貸借期間の初日から、直後に到来する計算期間（基本賃料）の末日までとします。												
	基本賃料 各計算期間（基本賃料）において支払われる基本賃料は、当該計算期間（基本賃料）の予想売電収入の金額の70%相当額から想定必要経費（発電事業を運営するに当たり賃借人が支払義務を負う下記の諸経費の月次の相当額として、賃借人及び本投資法人の間で合意された金額をいいます。以下同じ。）として下記表中に記載された当該計算期間（基本賃料）に係る金額を控除した金額とします。												
	＜賃借人の運営に係る必要経費＞												
	<table><tr><th>項目</th><th>金額（月額、税抜）</th></tr><tr><td>法人税、法人事業税、法人住民税、その他各種税金（印紙税、消費税、源泉所得税等）</td><td>法人事業税相当額：当該計算期間（基本賃料）の予想売電収入の金額の70%×1.365% 上記以外の各種税金相当額：25,000円</td></tr><tr><td>オペレーター固定報酬</td><td>当該計算期間（基本賃料）の予想売電収入の金額の70%×1.0%</td></tr><tr><td>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負担する、公的機関に対する支払に係る費用、見学者への対応に係る費用その他これらに類する全ての費用</td><td>20,000円</td></tr><tr><td>賃借人事務管理報酬</td><td>20,000円</td></tr><tr><td>その他、賃貸人と協議の上、支払に合意した費用</td><td>賃貸人と合意した金額</td></tr></table>	項目	金額（月額、税抜）	法人税、法人事業税、法人住民税、その他各種税金（印紙税、消費税、源泉所得税等）	法人事業税相当額：当該計算期間（基本賃料）の予想売電収入の金額の70%×1.365% 上記以外の各種税金相当額：25,000円	オペレーター固定報酬	当該計算期間（基本賃料）の予想売電収入の金額の70%×1.0%	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負担する、公的機関に対する支払に係る費用、見学者への対応に係る費用その他これらに類する全ての費用	20,000円	賃借人事務管理報酬	20,000円	その他、賃貸人と協議の上、支払に合意した費用	賃貸人と合意した金額
	項目	金額（月額、税抜）											
	法人税、法人事業税、法人住民税、その他各種税金（印紙税、消費税、源泉所得税等）	法人事業税相当額：当該計算期間（基本賃料）の予想売電収入の金額の70%×1.365% 上記以外の各種税金相当額：25,000円											
	オペレーター固定報酬	当該計算期間（基本賃料）の予想売電収入の金額の70%×1.0%											
	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負担する、公的機関に対する支払に係る費用、見学者への対応に係る費用その他これらに類する全ての費用	20,000円											
	賃借人事務管理報酬	20,000円											
	その他、賃貸人と協議の上、支払に合意した費用	賃貸人と合意した金額											
「予想売電収入」とは、(i)受給期間中においては、近傍気象官署における20年間の日射量変動について統計分析を行い計算した超過確率P（パーセンタイル）50の数値として「テクニカルレポート」に記載された本件発電設備についての発電電力量に、本件発電設備に係る特定契約に定める買取価格を乗じた額を、(ii)受給期間満了後においては、同発電電力量に、賃貸人及び賃借人が一般社団法人日本卸電力取引所等の市場における取引単価の推移等を参考に協議の上合意した単価を乗じた額を、それぞれ意味します。賃貸人及び賃借人は、当該単価を6ヵ月毎に協議の上見直すことができるものとします。													

賃料	変動賃料 1. 各計算期間の変動賃料（X）は、以下の算定式により算出される金額とします。 （1）当該計算期間の実績売電収入の合計額（x）が予想売電収入の合計額（y）の70%以下の場合 $X = 0$ （2）当該計算期間の実績売電収入の合計額（x）が予想売電収入の合計額（y）の70%より多く、100%以下の場合 $X = (x - y \times 0.7) \times (1 - z) - a$ 上記において「X」は、各計算期間の変動賃料とし、「x」は、当該計算期間の実績売電収入の合計額とし、「y」は、当該計算期間の予想売電収入の合計額、「z」は、オペレーター変動報酬の料率、「a」は、当該計算期間の実績連動必要経費の合計額（上記「基本賃料」にて想定必要経費の内容として掲げた各諸経費の当該計算期間における実費の合計額から、当該計算期間に係る想定必要経費の合計額を減じた値をいい、当該計算期間に係る想定必要経費の合計額がかかる各諸経費の当該計算期間における実費の合計額を上回る場合には、負の値となります。以下同じ。）とします。 （3）当該計算期間の実績売電収入の合計額（x）が予想売電収入の合計額（y）の100%より多い場合 $X = ((x - y) \times 0.5 + y \times 0.3) - ((x - y \times 0.7) \times z) - a$ 上記において「X」は、各計算期間の変動賃料とし、「x」は、当該計算期間の実績売電収入の合計額とし、「y」は、当該計算期間の予想売電収入の合計額、「z」は、オペレーター変動報酬料率、「a」は、当該計算期間の実績連動必要経費の合計額とします。 2. 上記変動賃料の計算において、各計算期間の「実績売電収入」とは、当該計算期間の各検針日に計量された電力量のうち日割にて計算した当該計算期間の電力量及び当該計算期間の末日が属する暦月の翌月の検針日に計量された電力量のうち日割にて計算した当該計算期間の電力量の合計額に基づく料金に、以下の金額の合計額を加算したものをいいます。 但し、以下の金額が発生する原因となった出力抑制又は保険事故（以下「補償対象事象」といいます。）により、本件発電設備に係る発電電力量が減少し、これを原因として当該計算期間に係る本支払日（変動賃料）より前に到来したいずれかの本支払日（基本賃料）において、積立金留保口座から支出が行われている場合（以下かかる支出額を「本件支出額」といいます。）には、当該補償対象事象に係る出力抑制補償金又は利益保険金の支払いを賃借人が受けた日に、賃借人はメイン口座から積立金留保口座に本件支出額を送金するものとし、その残余の額のみを変動賃料の計算における実績売電収入に加算するものとします。 （1）当該計算期間に行われた出力抑制に係る出力抑制補償金の金額 （2）賃借人を被保険者とする利益保険に基づき、当該太陽光発電設備（附属設備及び関連設備を含みます。）に係る当該計算期間の喪失利益及び収益防止費用として賃借人が受領する保険金の金額（賃借人がかかる保険金請求権上に設定した担保権に係る担保権者又は転担保権者の受領する金額を含みます。）
敷金・保証金	該当事項はありません。
期間満了時の更新について	期間満了日の6ヶ月前までに賃貸人又は賃借人が、相手方に対して、本件発電設備の賃貸借に関する再契約を求める通知をした場合、賃貸人及び賃借人は再契約の締結につき誠実に協議するものとし、協議の上合意した場合には再契約を締結するものとします。
賃料改定について	該当事項はありません。なお、インフレーションが生じ、賃料の実質的な価値が低下した場合、賃借人は、賃貸人の要請に従い、売電先の変更又は追加に向けた検討を行うものとし、検討の結果、売電先が変更された場合は、新たな売電先への販売価格を踏まえ、賃貸人との間で賃料の増額改定について誠実に協議するものとします。
中途解約について	賃貸人及び賃借人は、賃貸借期間の開始日から10年間（以下「解約禁止期間」といいます。）は本契約の解約ができないものとします。解約禁止期間満了後、期間満了日までの期間については、賃貸人は、賃借人に対して解約希望日の3ヶ月前までに書面で通知することにより、本契約を、いつでも解約することができるものとします。
違約金	該当事項はありません。
契約更改の方法	該当事項はありません。

(単位千円)

基本賃料	1期目	2期目	3期目	4期目	5期目
	26,014	39,574	35,232	39,367	35,046
	6期目	7期目	8期目	9期目	10期目
	39,160	34,862	38,954	34,679	38,746
	11期目	12期目	13期目	14期目	15期目
	34,493	38,539	34,308	38,333	34,124
	16期目	17期目	18期目	19期目	20期目
	38,127	33,941	37,920	33,756	37,713

バリュエーションレポートの概要

物件名称	石川内灘太陽光発電所	
評価価値	748,000,000円～910,000,000円	
評価機関	PwCサステナビリティ 合同会社	
価格時点	2020年 5 月31日	
インカム・アプローチ		
項目	内容	概要等
評価価値	748,000,000円～910,000,000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、類似法人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		
評価価値	548,000,000円～981,000,000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	石川内灘太陽光発電所	
鑑定評価額（土地）	48,100,000円	
不動産鑑定評価機関	一般財団法人 日本不動産研究所	
価格時点	2020年 5月31日	
項目	内容	概要等
DCF法による価格 （設備及び土地）	772,000,000円	-
割引率	3.8%	リスクフリーレートに投資用不動産のリスクプレミアムを加味し、太陽光発電施設の特性及び上場インフラファンドの取引事例に基づく基準利回りに、対象発電施設の個別性に起因するスプレッドを加減した結果を総合的に勘案して査定
最終還元利回り	-%	-
原価法による積算価格 （設備及び土地）	605,000,000円	-
土地積算価格比	6.2%	-
その他鑑定評価機関が鑑定評価に当たって留意した事項		-

本物件の特徴
■物件特性 <立地> 「金沢東」ICから約11.6km、北陸鉄道浅野川線「内灘」駅から北東方へ約6.5kmに所在します。 <気象条件> ① 気象官署 本発電所の発電量を算出・検証するに当たって、以下の気象官署の気象データを使用しています。 発電所の近傍に位置する気象観測所 かほく 気象データベース（METPV-11）で使用した地点名 かほく 日射量の経年変動に使用した気象観測所 富山 積雪深に使用した気象観測所 富山 ② 日照時間 近傍の気象観測所における年間日照時間は1,692.2時間であり、県庁所在地の全国平均（1,896.5時間）に比べ日照時間の少ない地域であるといえます。 ③ 風速 かほくにおける観測史上1位の日最大風速は1991年9月28日の23m/s、日最大瞬間風速は2018年9月4日の34.4m/sです。 ④ 積雪深 金沢の最深積雪の平年値は44cm、1962年以降の最深積雪記録は1963年の181cmです。 ⑤ 落雷 本発電所の事業地における落雷頻度は、落雷回数が1,501～3,000回、落雷日数が161日以上であり、落雷リスクは比較的高い地域であるといえます。

S-10	富山高岡1号・2号太陽光発電所		分類	太陽光発電設備等		
資産の概要						
特定資産の種類		再生可能エネルギー発電設備・不動産				
取得日		2020年2月21日	再生可能エネルギー発電設備の種類		太陽光発電設備	
取得価格		1,037,340,000円	特定契約の概要	特定供給者	JIFソーラーエナジー合同会社	
				買取電気事業者	北陸電力株式会社	
発電所の評価額 (価格時点)		1,000,000,000円～ 1,269,000,000円 (2020年5月31日)		買取価格	40円／kWh	
土地の鑑定評価額 (価格時点)		195,000,000円 (2020年5月31日)		受給期間満了日	2034年3月の検針日の前日	
所在地		富山県高岡市五十里字善ヶ谷内				
土地	地番	24番2 他21筆	設備	パネルの種類		多結晶
	用途地域	市街化調整区域		パネル出力		3,136.92kW
	面積	46,884.39㎡		パネル設置数		11,832枚
権利形態	所有権・地上権(注)	パネルメーカー		GINTUNG ENERGY CORPORATION		
設備	認定日	2013年3月1日 (1号・2号)		パワコン供給者		東芝三菱電機産業システム株式会社
	供給開始日	2014年2月18日 (1号・2号)		EPC業者		プロスペックAZ株式会社
				発電出力		3,000.00kW(1号・2号)
				想定年間発電電力量	初年度	1,557.185MWh(1号) 1,674.613MWh(2号)
	10年度	1,487.112MWh(1号) 1,599.256MWh(2号)				
	20年度	1,409.253MWh(1号) 1,515.525MWh(2号)				
	残存調達期間	13年8ヶ月		想定設備利用率	初年度	11.74%(1号) 11.79%(2号)
10年度					11.22%(1号) 11.26%(2号)	
20年度					10.63%(1号) 10.67%(2号)	
調達期間満了日	2034年2月17日 (1号・2号)	架台基礎構造		スクリー杭基礎		
調達価格	40円／kWh	権利形態		所有権		
オペレーター		丸紅株式会社	O&M業者		プロスペックAZ株式会社	
特記事項 該当事項はありません。						

(注) 本物件の土地については、土地所有者(法人)を地上権設定者、本投資法人を地上権者とする地上権が設定され登記がなされています。当該地上権は富山高岡3号太陽光発電所の利用にも供されていますが、富山高岡1号・2号太陽光発電所の敷地の権利として表示しています。地上権設定契約の概要は、以下のとおりです。

(地上権設定契約の概要)

地上権設定者：法人

地上権者：本投資法人

存続期間：2017年9月8日から2047年9月7日まで

地代：月10,000円

地代改定：なし

敷金・保証金：なし

契約更新：地上権設定者及び地上権者は、存続期間の満了前に協議を行い、合意することにより本契約を更新することができる。

中途解約：地上権者において、本契約に定める目的で本土地を利用する必要がなくなった場合には、地上権者は存続期間内であっても、地上権設定者に対して書面で通知することにより本契約を中途で解約することができる。

優先買取権：地上権設定者が本土地を譲渡しようとする場合、地上権設定者は事前に地上権者に通知し、本土地の優先交渉権を地上権者に与える。

譲渡承諾：地上権設定者は、地上権者が本契約に基づく地上権を第三者に譲渡することを承諾している。

賃貸借の概要													
賃借人	JIFソーラーエナジー合同会社												
賃貸借期間	2020年2月21日から2034年2月17日まで（1号・2号）												
賃料	本件発電設備の賃料は、基本賃料及び変動賃料を合わせた金額とし、基本賃料及び変動賃料については、以下に定める計算方法に従って計算期間又は計算期間（基本賃料）（以下に定義します。）毎に算出した金額とします。本契約において、計算期間とは、毎年6月1日から11月末日までの期間及び12月1日から翌年5月末日までの半年間の期間としますが、基本賃料の算定との関係においては、毎月1日から当月末日までを計算上の期間（以下「計算期間（基本賃料）」といいます。）とします。但し、最初の計算期間は、本件発電設備の賃貸借期間の初日から、直後に到来する計算期間の末日までとし、最初の計算期間（基本賃料）は、本件発電設備の賃貸借期間の初日から、直後に到来する計算期間（基本賃料）の末日までとします。												
	基本賃料 各計算期間（基本賃料）において支払われる基本賃料は、当該計算期間（基本賃料）の予想売電収入の金額の70%相当額から想定必要経費（発電事業を運営するに当たり賃借人が支払義務を負う下記の諸経費の月次の相当額として、賃借人及び本投資法人の間で合意された金額をいいます。以下同じ。）として下記表中に記載された当該計算期間（基本賃料）に係る金額を控除した金額とします。												
	＜賃借人の運営に係る必要経費＞												
	<table><tr><td>項目</td><td>金額（月額、税抜）</td></tr><tr><td>法人税、法人事業税、法人住民税、その他各種税金（印紙税、消費税、源泉所得税等）</td><td>法人事業税相当額：当該計算期間（基本賃料）の予想売電収入の金額の70%×1.365% 上記以外の各種税金相当額：25,000円</td></tr><tr><td>オペレーター固定報酬</td><td>当該計算期間（基本賃料）の予想売電収入の金額の70%×1.0%</td></tr><tr><td>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負担する、公的機関に対する支払に係る費用、見学者への対応に係る費用その他これらに類する全ての費用</td><td>20,000円</td></tr><tr><td>賃借人事務管理報酬</td><td>20,000円</td></tr><tr><td>その他、賃貸人と協議の上、支払に合意した費用</td><td>賃貸人と合意した金額</td></tr></table>	項目	金額（月額、税抜）	法人税、法人事業税、法人住民税、その他各種税金（印紙税、消費税、源泉所得税等）	法人事業税相当額：当該計算期間（基本賃料）の予想売電収入の金額の70%×1.365% 上記以外の各種税金相当額：25,000円	オペレーター固定報酬	当該計算期間（基本賃料）の予想売電収入の金額の70%×1.0%	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負担する、公的機関に対する支払に係る費用、見学者への対応に係る費用その他これらに類する全ての費用	20,000円	賃借人事務管理報酬	20,000円	その他、賃貸人と協議の上、支払に合意した費用	賃貸人と合意した金額
	項目	金額（月額、税抜）											
	法人税、法人事業税、法人住民税、その他各種税金（印紙税、消費税、源泉所得税等）	法人事業税相当額：当該計算期間（基本賃料）の予想売電収入の金額の70%×1.365% 上記以外の各種税金相当額：25,000円											
	オペレーター固定報酬	当該計算期間（基本賃料）の予想売電収入の金額の70%×1.0%											
	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負担する、公的機関に対する支払に係る費用、見学者への対応に係る費用その他これらに類する全ての費用	20,000円											
	賃借人事務管理報酬	20,000円											
	その他、賃貸人と協議の上、支払に合意した費用	賃貸人と合意した金額											
「予想売電収入」とは、(i)受給期間中においては、近傍気象官署における20年間の日射量変動について統計分析を行い計算した超過確率P（パーセンタイル）50の数値として「テクニカルレポート」に記載された本件発電設備についての発電電力量に、本件発電設備に係る特定契約に定める買取価格を乗じた額を、(ii)受給期間満了後においては、同発電電力量に、賃貸人及び賃借人が一般社団法人日本卸電力取引所等の市場における取引単価の推移等を参考に協議の上合意した単価を乗じた額を、それぞれ意味します。賃貸人及び賃借人は、当該単価を6ヵ月毎に協議の上見直すことができるものとします。													

賃料	変動賃料 1. 各計算期間の変動賃料（X）は、以下の算定式により算出される金額とします。 （1）当該計算期間の実績売電収入の合計額（x）が予想売電収入の合計額（y）の70%以下の場合 $X = 0$ （2）当該計算期間の実績売電収入の合計額（x）が予想売電収入の合計額（y）の70%より多く、100%以下の場合 $X = (x - y \times 0.7) \times (1 - z) - a$ 上記において「X」は、各計算期間の変動賃料とし、「x」は、当該計算期間の実績売電収入の合計額とし、「y」は、当該計算期間の予想売電収入の合計額、「z」は、オペレーター変動報酬の料率、「a」は、当該計算期間の実績連動必要経費の合計額（上記「基本賃料」にて想定必要経費の内容として掲げた各諸経費の当該計算期間における実費の合計額から、当該計算期間に係る想定必要経費の合計額を減じた値をいい、当該計算期間に係る想定必要経費の合計額がかかる各諸経費の当該計算期間における実費の合計額を上回る場合には、負の値となります。以下同じ。）とします。 （3）当該計算期間の実績売電収入の合計額（x）が予想売電収入の合計額（y）の100%より多い場合 $X = ((x - y) \times 0.5 + y \times 0.3) - ((x - y \times 0.7) \times z) - a$ 上記において「X」は、各計算期間の変動賃料とし、「x」は、当該計算期間の実績売電収入の合計額とし、「y」は、当該計算期間の予想売電収入の合計額、「z」は、オペレーター変動報酬料率、「a」は、当該計算期間の実績連動必要経費の合計額とします。 2. 上記変動賃料の計算において、各計算期間の「実績売電収入」とは、当該計算期間の各検針日に計量された電力量のうち日割にて計算した当該計算期間の電力量及び当該計算期間の末日が属する暦月の翌月の検針日に計量された電力量のうち日割にて計算した当該計算期間の電力量の合計額に基づく料金に、以下の金額の合計額を加算したものをいいます。 但し、以下の金額が発生する原因となった出力抑制又は保険事故（以下「補償対象事象」といいます。）により、本件発電設備に係る発電電力量が減少し、これを原因として当該計算期間に係る本支払日（変動賃料）より前に到来したいずれかの本支払日（基本賃料）において、積立金留保口座から支出が行われている場合（以下かかる支出額を「本件支出額」といいます。）には、当該補償対象事象に係る出力抑制補償金又は利益保険金の支払いを賃借人が受けた日に、賃借人はメイン口座から積立金留保口座に本件支出額を送金するものとし、その残余の額のみを変動賃料の計算における実績売電収入に加算するものとします。 （1）当該計算期間に行われた出力抑制に係る出力抑制補償金の金額 （2）賃借人を被保険者とする利益保険に基づき、当該太陽光発電設備（附属設備及び関連設備を含みます。）に係る当該計算期間の喪失利益及び収益防止費用として賃借人が受領する保険金の金額（賃借人がかかる保険金請求権上に設定した担保権に係る担保権者又は転担保権者の受領する金額を含みます。）
敷金・保証金	該当事項はありません。
期間満了時の更新について	期間満了日の6ヶ月前までに賃貸人又は賃借人が、相手方に対して、本件発電設備の賃貸借に関する再契約を求める通知をした場合、賃貸人及び賃借人は再契約の締結につき誠実に協議するものとし、協議の上合意した場合には再契約を締結するものとします。
賃料改定について	該当事項はありません。なお、インフレーションが生じ、賃料の実質的な価値が低下した場合、賃借人は、賃貸人の要請に従い、売電先の変更又は追加に向けた検討を行うものとし、検討の結果、売電先が変更された場合は、新たな売電先への販売価格を踏まえ、賃貸人との間で賃料の増額改定について誠実に協議するものとします。
中途解約について	賃貸人及び賃借人は、賃貸借期間の開始日から10年間（以下「解約禁止期間」といいます。）は本契約の解約ができないものとします。解約禁止期間満了後、期間満了日までの期間については、賃貸人は、賃借人に対して解約希望日の3ヶ月前までに書面で通知することにより、本契約を、いつでも解約することができるものとします。
違約金	該当事項はありません。
契約更改の方法	該当事項はありません。

基本賃料	1 期目	2 期目	3 期目	4 期目	5 期目
	27,691	46,263	37,692	46,019	37,492
	6 期目	7 期目	8 期目	9 期目	10期目
	45,775	37,293	45,533	37,095	45,292
	11期目	12期目	13期目	14期目	15期目
	36,895	45,048	36,695	44,805	36,496
	16期目	17期目	18期目	19期目	20期目
	44,564	36,299	44,323	36,099	44,080

バリュエーションレポートの概要		
物件名称	富山高岡 1 号・ 2 号太陽光発電所	
評価価値	1,000,000,000円～1,269,000,000円	
評価機関	PwCサステナビリティ 合同会社	
価格時点	2020年 5 月31日	
インカム・アプローチ		
項目	内容	概要等
評価価値	1,000,000,000円～1,269,000,000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、類似法人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		
評価価値	751,000,000円～1,345,000,000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	富山高岡1号・2号太陽光発電所	
鑑定評価額（土地）	195,000,000円	
不動産鑑定評価機関	一般財団法人 日本不動産研究所	
価格時点	2020年5月31日	
項目	内容	概要等
DCF法による価格 （設備及び土地）	1,070,000,000円	-
割引率	3.8%	リスクフリーレートに投資用不動産のリスクプレミアムを加味し、太陽光発電施設の特性及び上場インフラファンドの取引事例に基づく基準利回りに、対象発電施設の個別性に起因するスプレッドを加減した結果を総合的に勘案して査定
最終還元利回り	-%	-
原価法による積算価格 （設備及び土地）	943,000,000円	-
土地積算価格比	18.2%	-
その他鑑定評価機関が鑑定評価に当たって留意した事項		-

本物件の特徴
■物件特性 ＜立地＞ 能登自動車道「高岡北」ICから約900m、あいの風とやま鉄道線「高岡」駅から北西方へ約6.2kmに所在します。 ＜気象条件＞ ① 気象官署 本発電所の発電量を算出・検証するに当たって、以下の気象官署の気象データを使用しています。 発電所の近傍に位置する気象観測所 伏木 気象データベース（METPV-11）で使用した地点名 伏木 日射量の経年変動に使用した気象観測所 富山 積雪深に使用した気象観測所 伏木 ② 日照時間 近傍の気象観測所における年間日照時間は1,610.0時間であり、県庁所在地の全国平均（1,896.5時間）に比べ日照時間の少ない地域であるといえます。 ③ 風速 伏木における観測史上1位の日最大風速は1950年9月3日の29.5m/s、日最大瞬間風速は2004年10月20日の40.6m/sです。 ④ 積雪深 伏木の最深積雪の平年値は59cm、1962年以降の最深積雪記録は1963年の225cmです。 ⑤ 落雷 本発電所の事業地における落雷頻度は、落雷回数が1,501～3,000回、落雷日数が161日であり、落雷リスクは比較的高い地域であるといえます。

S-11	富山高岡3号太陽光発電所		分類	太陽光発電設備等		
資産の概要						
特定資産の種類		再生可能エネルギー発電設備・不動産				
取得日		2020年2月21日	再生可能エネルギー発電設備の種類		太陽光発電設備	
取得価格		425,770,000円	特定契約の概要	特定供給者		JIFソーラーエナジー合同会社
				買取電気事業者		北陸電力株式会社
発電所の評価額 (価格時点)		473,000,000円～ 633,000,000円 (2020年5月31日)		買取価格		36円／kWh
土地の鑑定評価額 (価格時点)		106,000,000円 (2020年5月31日)		受給期間満了日		2038年5月の検針日の前日
所在地		富山県高岡市五十里字板屋谷内				
土地	地番	49番 他17筆	設備	パネルの種類		多結晶
	用途地域	市街化調整区域		パネル出力		1,365.00kW
	面積	18,250.61㎡		パネル設置数		4,200枚
	権利形態	所有権		パネルメーカー		Trina Solar Co., Ltd
設備	認定日	2014年3月12日		パワコン供給者		華為技術日本株式会社 (ファーウェイ・ジャパン)
	供給開始日	2018年4月2日		EPC業者		プロスペックAZ株式会社
				発電出力		1,000.00kW
				想定年間発電電力量	初年度	1,430.998MWh
	10年度	1,366.603MWh				
	20年度	1,295.053MWh				
	残存調達期間	17年10ヶ月		想定設備利用率	初年度	11.97%
					10年度	11.43%
20年度					10.83%	
調達期間満了日	2038年4月1日	架台基礎構造		コンクリート置き基礎		
調達価格	36円／kWh	権利形態		所有権		
オペレーター		丸紅株式会社	O&M業者		プロスペックAZ株式会社	
特記事項 該当事項はありません。						

賃貸借の概要													
賃借人	JIFソーラーエナジー合同会社												
賃貸借期間	2020年2月21日から2038年4月1日まで												
賃料	本件発電設備の賃料は、基本賃料及び変動賃料を合わせた金額とし、基本賃料及び変動賃料については、以下に定める計算方法に従って計算期間又は計算期間（基本賃料）（以下に定義します。）毎に算出した金額とします。本契約において、計算期間とは、毎年6月1日から11月末日までの期間及び12月1日から翌年5月末日までの半年間の期間としますが、基本賃料の算定との関係においては、毎月1日から当月末日までを計算上の期間（以下「計算期間（基本賃料）」といいます。）とします。但し、最初の計算期間は、本件発電設備の賃貸借期間の初日から、直後に到来する計算期間の末日までとし、最初の計算期間（基本賃料）は、本件発電設備の賃貸借期間の初日から、直後に到来する計算期間（基本賃料）の末日までとします。												
	基本賃料 各計算期間（基本賃料）において支払われる基本賃料は、当該計算期間（基本賃料）の予想売電収入の金額の70%相当額から想定必要経費（発電事業を運営するに当たり賃借人が支払義務を負う下記の諸経費の月次の相当額として、賃借人及び本投資法人の間で合意された金額をいいます。以下同じ。）として下記表中に記載された当該計算期間（基本賃料）に係る金額を控除した金額とします。												
	＜賃借人の運営に係る必要経費＞												
	<table><tr><td>項目</td><td>金額（月額、税抜）</td></tr><tr><td>法人税、法人事業税、法人住民税、その他各種税金（印紙税、消費税、源泉所得税等）</td><td>法人事業税相当額：当該計算期間（基本賃料）の予想売電収入の金額の70%×1.365% 上記以外の各種税金相当額：25,000円</td></tr><tr><td>オペレーター固定報酬</td><td>当該計算期間（基本賃料）の予想売電収入の金額の70%×1.0%</td></tr><tr><td>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負担する、公的機関に対する支払に係る費用、見学者への対応に係る費用その他これらに類する全ての費用</td><td>20,000円</td></tr><tr><td>賃借人事務管理報酬</td><td>20,000円</td></tr><tr><td>その他、賃貸人と協議の上、支払に合意した費用</td><td>賃貸人と合意した金額</td></tr></table>	項目	金額（月額、税抜）	法人税、法人事業税、法人住民税、その他各種税金（印紙税、消費税、源泉所得税等）	法人事業税相当額：当該計算期間（基本賃料）の予想売電収入の金額の70%×1.365% 上記以外の各種税金相当額：25,000円	オペレーター固定報酬	当該計算期間（基本賃料）の予想売電収入の金額の70%×1.0%	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負担する、公的機関に対する支払に係る費用、見学者への対応に係る費用その他これらに類する全ての費用	20,000円	賃借人事務管理報酬	20,000円	その他、賃貸人と協議の上、支払に合意した費用	賃貸人と合意した金額
	項目	金額（月額、税抜）											
	法人税、法人事業税、法人住民税、その他各種税金（印紙税、消費税、源泉所得税等）	法人事業税相当額：当該計算期間（基本賃料）の予想売電収入の金額の70%×1.365% 上記以外の各種税金相当額：25,000円											
	オペレーター固定報酬	当該計算期間（基本賃料）の予想売電収入の金額の70%×1.0%											
	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負担する、公的機関に対する支払に係る費用、見学者への対応に係る費用その他これらに類する全ての費用	20,000円											
	賃借人事務管理報酬	20,000円											
	その他、賃貸人と協議の上、支払に合意した費用	賃貸人と合意した金額											

賃料	変動賃料 1. 各計算期間の変動賃料（X）は、以下の算定式により算出される金額とします。 （1）当該計算期間の実績売電収入の合計額（x）が予想売電収入の合計額（y）の70%以下の場合 $X = 0$ （2）当該計算期間の実績売電収入の合計額（x）が予想売電収入の合計額（y）の70%より多く、100%以下の場合 $X = (x - y \times 0.7) \times (1 - z) - a$ 上記において「X」は、各計算期間の変動賃料とし、「x」は、当該計算期間の実績売電収入の合計額とし、「y」は、当該計算期間の予想売電収入の合計額、「z」は、オペレーター変動報酬の料率、「a」は、当該計算期間の実績連動必要経費の合計額（上記「基本賃料」にて想定必要経費の内容として掲げた各諸経費の当該計算期間における実費の合計額から、当該計算期間に係る想定必要経費の合計額を減じた値をいい、当該計算期間に係る想定必要経費の合計額がかかる各諸経費の当該計算期間における実費の合計額を上回る場合には、負の値となります。以下同じ。）とします。 （3）当該計算期間の実績売電収入の合計額（x）が予想売電収入の合計額（y）の100%より多い場合 $X = ((x - y) \times 0.5 + y \times 0.3) - ((x - y \times 0.7) \times z) - a$ 上記において「X」は、各計算期間の変動賃料とし、「x」は、当該計算期間の実績売電収入の合計額とし、「y」は、当該計算期間の予想売電収入の合計額、「z」は、オペレーター変動報酬料率、「a」は、当該計算期間の実績連動必要経費の合計額とします。 2. 上記変動賃料の計算において、各計算期間の「実績売電収入」とは、当該計算期間の各検針日に計量された電力量のうち日割にて計算した当該計算期間の電力量及び当該計算期間の末日が属する暦月の翌月の検針日に計量された電力量のうち日割にて計算した当該計算期間の電力量の合計額に基づく料金に、以下の金額の合計額を加算したものをいいます。 但し、以下の金額が発生する原因となった出力抑制又は保険事故（以下「補償対象事象」といいます。）により、本件発電設備に係る発電電力量が減少し、これを原因として当該計算期間に係る本支払日（変動賃料）より前に到来したいずれかの本支払日（基本賃料）において、積立金留保口座から支出が行われている場合（以下かかる支出額を「本件支出額」といいます。）には、当該補償対象事象に係る出力抑制補償金又は利益保険金の支払いを賃借人が受けた日に、賃借人はメイン口座から積立金留保口座に本件支出額を送金するものとし、その残余の額のみを変動賃料の計算における実績売電収入に加算するものとします。 （1）当該計算期間に行われた出力抑制に係る出力抑制補償金の金額 （2）賃借人を被保険者とする利益保険に基づき、当該太陽光発電設備（附属設備及び関連設備を含みます。）に係る当該計算期間の喪失利益及び収益防止費用として賃借人が受領する保険金の金額（賃借人がかかる保険金請求権上に設定した担保権に係る担保権者又は転担保権者の受領する金額を含みます。）
敷金・保証金	該当事項はありません。
期間満了時の更新について	期間満了日の6ヶ月前までに賃貸人又は賃借人が、相手方に対して、本件発電設備の賃貸借に関する再契約を求める通知をした場合、賃貸人及び賃借人は再契約の締結につき誠実に協議するものとし、協議の上合意した場合には再契約を締結するものとします。
賃料改定について	該当事項はありません。なお、インフレーションが生じ、賃料の実質的な価値が低下した場合、賃借人は、賃貸人の要請に従い、売電先の変更又は追加に向けた検討を行うものとし、検討の結果、売電先が変更された場合は、新たな売電先への販売価格を踏まえ、賃貸人との間で賃料の増額改定について誠実に協議するものとします。
中途解約について	賃貸人及び賃借人は、賃貸借期間の開始日から10年間（以下「解約禁止期間」といいます。）は本契約の解約ができないものとします。解約禁止期間満了後、期間満了日までの期間については、賃貸人は、賃借人に対して解約希望日の3ヶ月前までに書面で通知することにより、本契約を、いつでも解約することができるものとします。
違約金	該当事項はありません。
契約更改の方法	該当事項はありません。

(単位千円)

基本賃料	1 期目	2 期目	3 期目	4 期目	5 期目
	11,075	18,928	15,109	18,830	15,030
	6 期目	7 期目	8 期目	9 期目	10期目
	18,732	14,952	18,634	14,874	18,537
	11期目	12期目	13期目	14期目	15期目
	14,795	18,439	14,716	18,341	14,637
	16期目	17期目	18期目	19期目	20期目
	18,244	14,559	18,147	14,481	18,049

バリュエーションレポートの概要		
物件名称	富山高岡 3 号太陽光発電所	
評価価値	473,000,000円～633,000,000円	
評価機関	PwCサステナビリティ 合同会社	
価格時点	2020年 5 月31日	
インカム・アプローチ		
項目	内容	概要等
評価価値	473,000,000円～633,000,000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、類似法人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1.5%～5.0%。非課税期間については1.6%～5.0%
マーケット・アプローチ		
評価価値	366,000,000円～657,000,000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	富山高岡3号太陽光発電所	
鑑定評価額（土地）	106,000,000円	
不動産鑑定評価機関	一般財団法人 日本不動産研究所	
価格時点	2020年5月31日	
項目	内容	概要等
DCF法による価格 （設備及び土地）	524,000,000円	-
割引率	3.8%	リスクフリーレートに投資用不動産のリスクプレミアムを加味し、太陽光発電施設の特性及び上場インフラファンドの取引事例に基づく基準利回りに、対象発電施設の個別性に起因するスプレッドを加減した結果を総合的に勘案して査定
最終還元利回り	-%	-
原価法による積算価格 （設備及び土地）	501,000,000円	-
土地積算価格比	20.3%	-
その他鑑定評価機関が鑑定評価に当たって留意した事項	-	

本物件の特徴	
■物件特性	
＜立地＞	
能登自動車道「高岡北」ICから約900m、あいの風とやま鉄道線「高岡」駅から北西方へ約6.2kmに所在します	
＜気象条件＞	
① 気象官署	
本発電所の発電量を算出・検証するに当たって、以下の気象官署の気象データを使用しています。	
発電所の近傍に位置する気象観測所	伏木
気象データベース（METPV-11）で使用した地点名	伏木
日射量の経年変動に使用した気象観測所	富山
積雪深に使用した気象観測所	伏木
② 日照時間	
近傍の気象観測所における年間日照時間は1,610.0時間であり、県庁所在地の全国平均（1,896.5時間）に比べ日照時間の少ない地域であるといえます。	
③ 風速	
伏木における観測史上1位の日最大風速は1950年9月3日の29.5m/s、日最大瞬間風速は2004年10月20日の40.6m/sです。	
④ 積雪深	
伏木の最深積雪の平年値は59cm、1962年以降の最深積雪記録は1963年の225cmです。	
⑤ 落雷	
本発電所の事業地における落雷頻度は、落雷回数が1,501～3,000回、落雷日数が161日であり、落雷リスクは比較的高い地域であるといえます。	

S-12	富山上市太陽光発電所		分類	太陽光発電設備等		
資産の概要						
特定資産の種類		再生可能エネルギー発電設備・不動産				
取得日		2020年2月21日	再生可能エネルギー発電設備の種類		太陽光発電設備	
取得価格		380,040,000円	特定契約の概要	特定供給者	JIFソーラーエナジー合同会社	
				買取電気事業者	北陸電力株式会社	
発電所の評価額 (価格時点)		395,000,000円～ 511,000,000円 (2020年5月31日)		買取価格	36円／kWh	
土地の鑑定評価額 (価格時点)		64,200,000円 (2020年5月31日)		受給期間満了日	2015年10月30日から起算して240月経過後最初の検針日の前日	
所在地		富山県中新川郡上市町湯上野字大割				
土地	地番	7番1 他8筆	設備	パネルの種類		化合物系
	用途地域	非線引き都市計画区域		パネル出力		1,394.00kW
	面積	19,310.60㎡		パネル設置数		13,600枚
	権利形態	所有権		パネルメーカー		First・Solar・Japan合同会社
設備	認定日	2014年3月19日		パワコン供給者		東芝三菱電機産業システム株式会社
	供給開始日	2015年10月30日		EPC業者		プロスペックAZ株式会社
				発電出力		1,330.00kW
				想定年間発電電力量	初年度	1,362.972MWh
	10年度	1,301.638MWh				
	20年度	1,233.490MWh				
	想定設備利用率	初年度		11.16%		
		10年度		10.66%		
20年度		10.10%				
調達期間満了日	2035年10月29日	架台基礎構造		スクリュー杭基礎		
調達価格	36円／kWh	権利形態		所有権		
オペレーター		丸紅株式会社		O&M業者		プロスペックAZ株式会社
特記事項 該当事項はありません。						

賃貸借の概要													
賃借人	JIFソーラーエナジー合同会社												
賃貸借期間	2020年2月21日から2035年10月29日まで												
賃料	本件発電設備の賃料は、基本賃料及び変動賃料を合わせた金額とし、基本賃料及び変動賃料については、以下に定める計算方法に従って計算期間又は計算期間（基本賃料）（以下に定義します。）毎に算出した金額とします。本契約において、計算期間とは、毎年6月1日から11月末日までの期間及び12月1日から翌年5月末日までの半年間の期間としますが、基本賃料の算定との関係においては、毎月1日から当月末日までを計算上の期間（以下「計算期間（基本賃料）」といいます。）とします。但し、最初の計算期間は、本件発電設備の賃貸借期間の初日から、直後に到来する計算期間の末日までとし、最初の計算期間（基本賃料）は、本件発電設備の賃貸借期間の初日から、直後に到来する計算期間（基本賃料）の末日までとします。 基本賃料 各計算期間（基本賃料）において支払われる基本賃料は、当該計算期間（基本賃料）の予想売電収入の金額の70%相当額から想定必要経費（発電事業を運営するに当たり賃借人が支払義務を負う下記の諸経費の月次の相当額として、賃借人及び本投資法人の間で合意された金額をいいます。以下同じ。）として下記表中に記載された当該計算期間（基本賃料）に係る金額を控除した金額とします。 ＜賃借人の運営に係る必要経費＞ <table> <tr> <th>項目</th><th>金額（月額、税抜）</th></tr> <tr> <td>法人税、法人事業税、法人住民税、その他各種税金（印紙税、消費税、源泉所得税等）</td><td>法人事業税相当額：当該計算期間（基本賃料）の予想売電収入の金額の70%×1.365% 上記以外の各種税金相当額：25,000円</td></tr> <tr> <td>オペレーター固定報酬</td><td>当該計算期間（基本賃料）の予想売電収入の金額の70%×1.0%</td></tr> <tr> <td>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負担する、公的機関に対する支払に係る費用、見学者への対応に係る費用その他これらに類する全ての費用</td><td>20,000円</td></tr> <tr> <td>賃借人事務管理報酬</td><td>20,000円</td></tr> <tr> <td>その他、賃貸人と協議の上、支払に合意した費用</td><td>賃貸人と合意した金額</td></tr> </table> 「予想売電収入」とは、(i)受給期間中においては、近傍気象官署における20年間の日射量変動について統計分析を行い計算した超過確率P（パーセンタイル）50の数値として「テクニカルレポート」に記載された本件発電設備についての発電電力量に、本件発電設備に係る特定契約に定める買取価格を乗じた額を、(ii)受給期間満了後においては、同発電電力量に、賃貸人及び賃借人が一般社団法人日本卸電力取引所等の市場における取引単価の推移等を参考に協議の上合意した単価を乗じた額を、それぞれ意味します。賃貸人及び賃借人は、当該単価を6ヵ月毎に協議の上見直すことができるものとします。	項目	金額（月額、税抜）	法人税、法人事業税、法人住民税、その他各種税金（印紙税、消費税、源泉所得税等）	法人事業税相当額：当該計算期間（基本賃料）の予想売電収入の金額の70%×1.365% 上記以外の各種税金相当額：25,000円	オペレーター固定報酬	当該計算期間（基本賃料）の予想売電収入の金額の70%×1.0%	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負担する、公的機関に対する支払に係る費用、見学者への対応に係る費用その他これらに類する全ての費用	20,000円	賃借人事務管理報酬	20,000円	その他、賃貸人と協議の上、支払に合意した費用	賃貸人と合意した金額
項目	金額（月額、税抜）												
法人税、法人事業税、法人住民税、その他各種税金（印紙税、消費税、源泉所得税等）	法人事業税相当額：当該計算期間（基本賃料）の予想売電収入の金額の70%×1.365% 上記以外の各種税金相当額：25,000円												
オペレーター固定報酬	当該計算期間（基本賃料）の予想売電収入の金額の70%×1.0%												
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負担する、公的機関に対する支払に係る費用、見学者への対応に係る費用その他これらに類する全ての費用	20,000円												
賃借人事務管理報酬	20,000円												
その他、賃貸人と協議の上、支払に合意した費用	賃貸人と合意した金額												

賃料	変動賃料 1. 各計算期間の変動賃料（X）は、以下の算定式により算出される金額とします。 （1）当該計算期間の実績売電収入の合計額（x）が予想売電収入の合計額（y）の70%以下の場合 $X = 0$ （2）当該計算期間の実績売電収入の合計額（x）が予想売電収入の合計額（y）の70%より多く、100%以下の場合 $X = (x - y \times 0.7) \times (1 - z) - a$ 上記において「X」は、各計算期間の変動賃料とし、「x」は、当該計算期間の実績売電収入の合計額とし、「y」は、当該計算期間の予想売電収入の合計額、「z」は、オペレーター変動報酬の料率、「a」は、当該計算期間の実績連動必要経費の合計額（上記「基本賃料」にて想定必要経費の内容として掲げた各諸経費の当該計算期間における実費の合計額から、当該計算期間に係る想定必要経費の合計額を減じた値をいい、当該計算期間に係る想定必要経費の合計額がかかる各諸経費の当該計算期間における実費の合計額を上回る場合には、負の値となります。以下同じ。）とします。 （3）当該計算期間の実績売電収入の合計額（x）が予想売電収入の合計額（y）の100%より多い場合 $X = ((x - y) \times 0.5 + y \times 0.3) - ((x - y \times 0.7) \times z) - a$ 上記において「X」は、各計算期間の変動賃料とし、「x」は、当該計算期間の実績売電収入の合計額とし、「y」は、当該計算期間の予想売電収入の合計額、「z」は、オペレーター変動報酬料率、「a」は、当該計算期間の実績連動必要経費の合計額とします。 2. 上記変動賃料の計算において、各計算期間の「実績売電収入」とは、当該計算期間の各検針日に計量された電力量のうち日割にて計算した当該計算期間の電力量及び当該計算期間の末日が属する暦月の翌月の検針日に計量された電力量のうち日割にて計算した当該計算期間の電力量の合計額に基づく料金に、以下の金額の合計額を加算したものをいいます。 但し、以下の金額が発生する原因となった出力抑制又は保険事故（以下「補償対象事象」といいます。）により、本件発電設備に係る発電電力量が減少し、これを原因として当該計算期間に係る本支払日（変動賃料）より前に到来したいずれかの本支払日（基本賃料）において、積立金留保口座から支出が行われている場合（以下かかる支出額を「本件支出額」といいます。）には、当該補償対象事象に係る出力抑制補償金又は利益保険金の支払いを賃借人が受けた日に、賃借人はメイン口座から積立金留保口座に本件支出額を送金するものとし、その残余の額のみを変動賃料の計算における実績売電収入に加算するものとします。 （1）当該計算期間に行われた出力抑制に係る出力抑制補償金の金額 （2）賃借人を被保険者とする利益保険に基づき、当該太陽光発電設備（附属設備及び関連設備を含みます。）に係る当該計算期間の喪失利益及び収益防止費用として賃借人が受領する保険金の金額（賃借人がかかる保険金請求権上に設定した担保権に係る担保権者又は転担保権者の受領する金額を含みます。）
敷金・保証金	該当事項はありません。
期間満了時の更新について	期間満了日の6ヶ月前までに賃貸人又は賃借人が、相手方に対して、本件発電設備の賃貸借に関する再契約を求める通知をした場合、賃貸人及び賃借人は再契約の締結につき誠実に協議するものとし、協議の上合意した場合には再契約を締結するものとします。
賃料改定について	該当事項はありません。なお、インフレーションが生じ、賃料の実質的な価値が低下した場合、賃借人は、賃貸人の要請に従い、売電先の変更又は追加に向けた検討を行うものとし、検討の結果、売電先が変更された場合は、新たな売電先への販売価格を踏まえ、賃貸人との間で賃料の増額改定について誠実に協議するものとします。
中途解約について	賃貸人及び賃借人は、賃貸借期間の開始日から10年間（以下「解約禁止期間」といいます。）は本契約の解約ができないものとします。解約禁止期間満了後、期間満了日までの期間については、賃貸人は、賃借人に対して解約希望日の3ヶ月前までに書面で通知することにより、本契約を、いつでも解約することができるものとします。
違約金	該当事項はありません。
契約更改の方法	該当事項はありません。

(単位千円)

基本賃料	1 期目	2 期目	3 期目	4 期目	5 期目
	11,333	17,568	14,413	17,477	14,338
	6 期目	7 期目	8 期目	9 期目	10期目
	17,385	14,261	17,293	14,185	17,201
	11期目	12期目	13期目	14期目	15期目
	14,109	17,109	14,034	17,018	13,958
	16期目	17期目	18期目	19期目	20期目
	16,926	13,881	16,834	13,806	16,743

バリュエーションレポートの概要

物件名称	富山上市太陽光発電所
評価価値	395,000,000円～511,000,000円
評価機関	PwCサステナビリティ合同会社
価格時点	2020年5月31日

インカム・アプローチ

項目	内容	概要等
評価価値	395,000,000円～511,000,000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、類似法人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1.5%～5.0%。非課税期間については1.6%～5.0%

マーケット・アプローチ

評価価値	312,000,000円～559,000,000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	富山上市太陽光発電所	
鑑定評価額（土地）	64,200,000円	
不動産鑑定評価機関	一般財団法人 日本不動産研究所	
価格時点	2020年 5月31日	
項目	内容	概要等
DCF法による価格 （設備及び土地）	422,000,000円	-
割引率	3.8%	リスクフリーレートに投資用不動産のリスクプレミアムを加味し、太陽光発電施設の特性及び上場インフラファンドの取引事例に基づく基準利回りに、対象発電施設の個別性に起因するスプレッドを加減した結果を総合的に勘案して査定
最終還元利回り	-%	-
原価法による積算価格 （設備及び土地）	399,000,000円	-
土地積算価格比	15.2%	-
その他鑑定評価機関が鑑定評価に当たって留意した事項		-

本物件の特徴
■物件特性 <立地> 北陸自動車道「立山」ICから約6.6km、富山地鉄本線「上市」駅から南東方へ約4.3kmに所在します。 <気象条件> ① 気象官署 本発電所の発電量を算出・検証するに当たって、以下の気象官署の気象データを使用しています。 発電所の近傍に位置する気象観測所 上市 気象データベース（METPV-11）で使用した地点名 上市 日射量の経年変動に使用した気象観測所 富山 積雪深に使用した気象観測所 富山 ② 日照時間 近傍の気象観測所における年間日照時間は1,368.2時間であり、県庁所在地の全国平均（1,896.5時間）に比べ日照時間の少ない地域であるといえます。 ③ 風速 上市における観測史上1位の日最大風速は2012年4月3日の11.9m/s、日最大瞬間風速は2016年4月17日の36.3m/sです。 ④ 積雪深 富山の最深積雪の平年値は62cm、1962年以降の最深積雪記録は1963年の186cmです。 ⑤ 落雷 本発電所の事業地における落雷頻度は、落雷回数が1,501～3,000回、落雷日数が120～160日であり、落雷リスクは比較的高い地域であるといえます。

S-13	石川能登明野太陽光発電所		分類	太陽光発電設備等		
資産の概要						
特定資産の種類		再生可能エネルギー発電設備・不動産				
取得日		2020年 2 月21日	再生可能エネルギー発電設備の種類		太陽光発電設備	
取得価格		619,550,000円	特定契約の概要	特定供給者	JIFソーラーエナジー合同会社	
				買取電気事業者	北陸電力株式会社	
発電所の評価額 (価格時点)		620,000,000円～ 802,000,000円 (2020年 5 月31日)		買取価格	36円／kWh	
土地の鑑定評価額 (価格時点)		74,600,000円 (2020年 5 月31日)		受給期間満了日	2016年 3 月 2 日から起算して240月経過後最初の検針日の前日	
所在地		石川県鳳珠郡能登町字明野ろ字				
土地	地番	17番 1 他 7 筆	設備	パネルの種類		化合物系
	用途地域	都市計画区域外		パネル出力		1,881.00kW
	面積	30,660.00㎡		パネル設置数		16,720枚
	権利形態	所有権		パネルメーカー		First・Solar・Japan 合同会社
設備	認定日	2014年 3 月19日		パワコン供給者		東芝三菱電機産業システム株式会社
	供給開始日	2016年 3 月 2 日		EPC業者		プロスペックAZ株式会社
				発電出力		1,500.00kW
				想定年間発電電力量	初年度	2,041.343MWh
	10年度	1,949.482MWh				
	20年度	1,847.415MWh				
	残存調達期間	15年 9 ヶ月		想定設備利用率	初年度	12.39%
					10年度	11.83%
20年度					11.21%	
調達期間満了日	2036年 3 月 1 日	架台基礎構造		スクリュー杭基礎		
調達価格	36円／kWh	権利形態		所有権		
オペレーター		丸紅株式会社		O&M業者		プロスペックAZ株式会社
特記事項 該当事項はありません。						

賃貸借の概要													
賃借人	JIFソーラーエナジー合同会社												
賃貸借期間	2020年2月21日から2036年3月1日まで												
賃料	本件発電設備の賃料は、基本賃料及び変動賃料を合わせた金額とし、基本賃料及び変動賃料については、以下に定める計算方法に従って計算期間又は計算期間（基本賃料）（以下に定義します。）毎に算出した金額とします。本契約において、計算期間とは、毎年6月1日から11月末日までの期間及び12月1日から翌年5月末日までの半年間の期間としますが、基本賃料の算定との関係においては、毎月1日から当月末日までを計算上の期間（以下「計算期間（基本賃料）」といいます。）とします。但し、最初の計算期間は、本件発電設備の賃貸借期間の初日から、直後に到来する計算期間の末日までとし、最初の計算期間（基本賃料）は、本件発電設備の賃貸借期間の初日から、直後に到来する計算期間（基本賃料）の末日までとします。 基本賃料 各計算期間（基本賃料）において支払われる基本賃料は、当該計算期間（基本賃料）の予想売電収入の金額の70%相当額から想定必要経費（発電事業を運営するに当たり賃借人が支払義務を負う下記の諸経費の月次の相当額として、賃借人及び本投資法人の間で合意された金額をいいます。以下同じ。）として下記表中に記載された当該計算期間（基本賃料）に係る金額を控除した金額とします。 ＜賃借人の運営に係る必要経費＞ <table> <tr> <th>項目</th><th>金額（月額、税抜）</th></tr> <tr> <td>法人税、法人事業税、法人住民税、その他各種税金（印紙税、消費税、源泉所得税等）</td><td>法人事業税相当額：当該計算期間（基本賃料）の予想売電収入の金額の70%×1.365% 上記以外の各種税金相当額：25,000円</td></tr> <tr> <td>オペレーター固定報酬</td><td>当該計算期間（基本賃料）の予想売電収入の金額の70%×1.0%</td></tr> <tr> <td>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負担する、公的機関に対する支払に係る費用、見学者への対応に係る費用その他これらに類する全ての費用</td><td>20,000円</td></tr> <tr> <td>賃借人事務管理報酬</td><td>20,000円</td></tr> <tr> <td>その他、賃貸人と協議の上、支払に合意した費用</td><td>賃貸人と合意した金額</td></tr> </table> 「予想売電収入」とは、(i)受給期間中においては、近傍気象官署における20年間の日射量変動について統計分析を行い計算した超過確率P（パーセンタイル）50の数値として「テクニカルレポート」に記載された本件発電設備についての発電電力量に、本件発電設備に係る特定契約に定める買取価格を乗じた額を、(ii)受給期間満了後においては、同発電電力量に、賃貸人及び賃借人が一般社団法人日本卸電力取引所等の市場における取引単価の推移等を参考に協議の上合意した単価を乗じた額を、それぞれ意味します。賃貸人及び賃借人は、当該単価を6ヵ月毎に協議の上見直すことができるものとします。	項目	金額（月額、税抜）	法人税、法人事業税、法人住民税、その他各種税金（印紙税、消費税、源泉所得税等）	法人事業税相当額：当該計算期間（基本賃料）の予想売電収入の金額の70%×1.365% 上記以外の各種税金相当額：25,000円	オペレーター固定報酬	当該計算期間（基本賃料）の予想売電収入の金額の70%×1.0%	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負担する、公的機関に対する支払に係る費用、見学者への対応に係る費用その他これらに類する全ての費用	20,000円	賃借人事務管理報酬	20,000円	その他、賃貸人と協議の上、支払に合意した費用	賃貸人と合意した金額
項目	金額（月額、税抜）												
法人税、法人事業税、法人住民税、その他各種税金（印紙税、消費税、源泉所得税等）	法人事業税相当額：当該計算期間（基本賃料）の予想売電収入の金額の70%×1.365% 上記以外の各種税金相当額：25,000円												
オペレーター固定報酬	当該計算期間（基本賃料）の予想売電収入の金額の70%×1.0%												
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負担する、公的機関に対する支払に係る費用、見学者への対応に係る費用その他これらに類する全ての費用	20,000円												
賃借人事務管理報酬	20,000円												
その他、賃貸人と協議の上、支払に合意した費用	賃貸人と合意した金額												

賃料	変動賃料 1. 各計算期間の変動賃料（X）は、以下の算定式により算出される金額とします。 （1）当該計算期間の実績売電収入の合計額（x）が予想売電収入の合計額（y）の70%以下の場合 $X = 0$ （2）当該計算期間の実績売電収入の合計額（x）が予想売電収入の合計額（y）の70%より多く、100%以下の場合 $X = (x - y \times 0.7) \times (1 - z) - a$ 上記において「X」は、各計算期間の変動賃料とし、「x」は、当該計算期間の実績売電収入の合計額とし、「y」は、当該計算期間の予想売電収入の合計額、「z」は、オペレーター変動報酬の料率、「a」は、当該計算期間の実績連動必要経費の合計額（上記「基本賃料」にて想定必要経費の内容として掲げた各諸経費の当該計算期間における実費の合計額から、当該計算期間に係る想定必要経費の合計額を減じた値をいい、当該計算期間に係る想定必要経費の合計額がかかる各諸経費の当該計算期間における実費の合計額を上回る場合には、負の値となります。以下同じ。）とします。 （3）当該計算期間の実績売電収入の合計額（x）が予想売電収入の合計額（y）の100%より多い場合 $X = ((x - y) \times 0.5 + y \times 0.3) - ((x - y \times 0.7) \times z) - a$ 上記において「X」は、各計算期間の変動賃料とし、「x」は、当該計算期間の実績売電収入の合計額とし、「y」は、当該計算期間の予想売電収入の合計額、「z」は、オペレーター変動報酬料率、「a」は、当該計算期間の実績連動必要経費の合計額とします。 2. 上記変動賃料の計算において、各計算期間の「実績売電収入」とは、当該計算期間の各検針日に計量された電力量のうち日割にて計算した当該計算期間の電力量及び当該計算期間の末日が属する暦月の翌月の検針日に計量された電力量のうち日割にて計算した当該計算期間の電力量の合計額に基づく料金に、以下の金額の合計額を加算したものをいいます。 但し、以下の金額が発生する原因となった出力抑制又は保険事故（以下「補償対象事象」といいます。）により、本件発電設備に係る発電電力量が減少し、これを原因として当該計算期間に係る本支払日（変動賃料）より前に到来したいずれかの本支払日（基本賃料）において、積立金留保口座から支出が行われている場合（以下かかる支出額を「本件支出額」といいます。）には、当該補償対象事象に係る出力抑制補償金又は利益保険金の支払いを賃借人が受けた日に、賃借人はメイン口座から積立金留保口座に本件支出額を送金するものとし、その残余の額のみを変動賃料の計算における実績売電収入に加算するものとします。 （1）当該計算期間に行われた出力抑制に係る出力抑制補償金の金額 （2）賃借人を被保険者とする利益保険に基づき、当該太陽光発電設備（附属設備及び関連設備を含みます。）に係る当該計算期間の喪失利益及び収益防止費用として賃借人が受領する保険金の金額（賃借人がかかる保険金請求権上に設定した担保権に係る担保権者又は転担保権者の受領する金額を含みます。）
敷金・保証金	該当事項はありません。
期間満了時の更新について	期間満了日の6ヶ月前までに賃貸人又は賃借人が、相手方に対して、本件発電設備の賃貸借に関する再契約を求める通知をした場合、賃貸人及び賃借人は再契約の締結につき誠実に協議するものとし、協議の上合意した場合には再契約を締結するものとします。
賃料改定について	該当事項はありません。なお、インフレーションが生じ、賃料の実質的な価値が低下した場合、賃借人は、賃貸人の要請に従い、売電先の変更又は追加に向けた検討を行うものとし、検討の結果、売電先が変更された場合は、新たな売電先への販売価格を踏まえ、賃貸人との間で賃料の増額改定について誠実に協議するものとします。
中途解約について	賃貸人及び賃借人は、賃貸借期間の開始日から10年間（以下「解約禁止期間」といいます。）は本契約の解約ができないものとします。解約禁止期間満了後、期間満了日までの期間については、賃貸人は、賃借人に対して解約希望日の3ヶ月前までに書面で通知することにより、本契約を、いつでも解約することができるものとします。
違約金	該当事項はありません。
契約更改の方法	該当事項はありません。

(単位千円)

基本賃料	1 期目	2 期目	3 期目	4 期目	5 期目
	16,967	25,808	22,547	25,674	22,430
	6 期目	7 期目	8 期目	9 期目	10期目
	25,541	22,312	25,406	22,194	25,272
	11期目	12期目	13期目	14期目	15期目
	22,076	25,139	21,959	25,006	21,841
	16期目	17期目	18期目	19期目	20期目
	24,871	21,724	24,738	21,606	24,604

バリュエーションレポートの概要		
物件名称	石川能登明野太陽光発電所	
評価価値	620,000,000円～802,000,000円	
評価機関	PwCサステナビリティ合同会社	
価格時点	2020年5月31日	
インカム・アプローチ		
項目	内容	概要等
評価価値	620,000,000円～802,000,000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、類似法人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1.5%～5.0%。非課税期間については1.6%～5.0%
マーケット・アプローチ		
評価価値	465,000,000円～834,000,000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	石川能登明野太陽光発電所	
鑑定評価額（土地）	74,600,000円	
不動産鑑定評価機関	一般財団法人 日本不動産研究所	
価格時点	2020年5月31日	
項目	内容	概要等
DCF法による価格 （設備及び土地）	656,000,000円	-
割引率	3.8%	リスクフリーレートに投資用不動産のリスクプレミアムを加味し、太陽光発電施設の特性及び上場インフラファンドの取引事例に基づく基準利回りに、対象発電施設の個別性に起因するスプレッドを加減した結果を総合的に勘案して査定
最終還元利回り	-%	-
原価法による積算価格 （設備及び土地）	574,000,000円	-
土地積算価格比	11.4%	-
その他鑑定評価機関が鑑定評価に当たって留意した事項	-	

本物件の特徴
■物件特性 <立地> 「能登空港」ICから約32km、のと鉄道七尾線「穴水」駅から北東方へ約40kmに所在します。 <気象条件> ① 気象官署 本発電所の発電量を算出・検証するに当たって、以下の気象官署の気象データを使用しています。 発電所の近傍に位置する気象観測所 珠洲 気象データベース（METPV-11）で使用した地点名 珠洲 日射量の経年変動に使用した気象観測所 富山 積雪深に使用した気象観測所 珠洲 ② 日照時間 近傍の気象観測所における年間日照時間は1,623.4時間であり、県庁所在地の全国平均（1,896.5時間）に比べ日照時間の少ない地域であるといえます。 ③ 風速 珠洲における観測史上1位の日最大風速は1991年9月28日の23m/s、日最大瞬間風速は2012年4月3日の29.4m/sです。 ④ 積雪深 珠洲の最深積雪の平年値は47cm、1962年以降の最深積雪記録は1985年の159cmです。 ⑤ 落雷 本発電所の事業地における落雷頻度は、落雷回数が1,501～3,000回、落雷日数が121～160日であり、落雷リスクは比較的高い地域であるといえます。

S-14	石川能登合鹿太陽光発電所		分類	太陽光発電設備等		
資産の概要						
特定資産の種類		再生可能エネルギー発電設備・不動産				
取得日		2020年2月21日	再生可能エネルギー発電設備の種類		太陽光発電設備	
取得価格		1,034,850,000円	特定契約の概要	特定供給者	JIFソーラーエナジー合同会社	
				買取電気事業者	北陸電力株式会社	
発電所の評価額 (価格時点)		1,055,000,000円～ 1,416,000,000円 (2020年5月31日)		買取価格	36円／kWh	
土地の鑑定評価額 (価格時点)		178,000,000円 (2020年5月31日)		受給期間満了日	2018年8月2日から起算して240月経過後最初の検針日の前日	
所在地		石川県鳳珠郡能登町字合鹿ヨ部				
土地	地番	35番1 他14筆	設備	パネルの種類		化合物系
	用途地域	都市計画区域外		パネル出力		2,899.20kW
	面積	61,607.00㎡		パネル設置数		24,160枚
	権利形態	所有権		パネルメーカー		First・Solar・Japan合同会社
設備	認定日	2014年3月19日		パワコン供給者		東芝三菱電機産業システム株式会社
	供給開始日	2018年8月2日		EPC業者		プロスペックAZ株式会社
				発電出力		1,995.00kW
				想定年間発電電力量	初年度	3,086.975MWh
	10年度	2,948.061MWh				
	20年度	2,793.713MWh				
	想定設備利用率	初年度		12.15%		
		10年度		11.61%		
20年度		11.00%				
調達期間満了日	2038年8月1日	架台基礎構造		スクリュー杭基礎		
調達価格	36円／kWh	権利形態		所有権		
オペレーター		丸紅株式会社		O&M業者		プロスペックAZ株式会社
特記事項 該当事項はありません。						

賃貸借の概要													
賃借人	JIFソーラーエナジー合同会社												
賃貸借期間	2020年2月21日から2038年8月1日まで												
賃料	本件発電設備の賃料は、基本賃料及び変動賃料を合わせた金額とし、基本賃料及び変動賃料については、以下に定める計算方法に従って計算期間又は計算期間（基本賃料）（以下に定義します。）毎に算出した金額とします。本契約において、計算期間とは、毎年6月1日から11月末日までの期間及び12月1日から翌年5月末日までの半年間の期間としますが、基本賃料の算定との関係においては、毎月1日から当月末日までを計算上の期間（以下「計算期間（基本賃料）」といいます。）とします。但し、最初の計算期間は、本件発電設備の賃貸借期間の初日から、直後に到来する計算期間の末日までとし、最初の計算期間（基本賃料）は、本件発電設備の賃貸借期間の初日から、直後に到来する計算期間（基本賃料）の末日までとします。												
	基本賃料 各計算期間（基本賃料）において支払われる基本賃料は、当該計算期間（基本賃料）の予想売電収入の金額の70%相当額から想定必要経費（発電事業を運営するに当たり賃借人が支払義務を負う下記の諸経費の月次の相当額として、賃借人及び本投資法人の間で合意された金額をいいます。以下同じ。）として下記表中に記載された当該計算期間（基本賃料）に係る金額を控除した金額とします。												
	＜賃借人の運営に係る必要経費＞												
	<table><tr><td>項目</td><td>金額（月額、税抜）</td></tr><tr><td>法人税、法人事業税、法人住民税、その他各種税金（印紙税、消費税、源泉所得税等）</td><td>法人事業税相当額：当該計算期間（基本賃料）の予想売電収入の金額の70%×1.365% 上記以外の各種税金相当額：25,000円</td></tr><tr><td>オペレーター固定報酬</td><td>当該計算期間（基本賃料）の予想売電収入の金額の70%×1.0%</td></tr><tr><td>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負担する、公的機関に対する支払に係る費用、見学者への対応に係る費用その他これらに類する全ての費用</td><td>20,000円</td></tr><tr><td>賃借人事務管理報酬</td><td>20,000円</td></tr><tr><td>その他、賃貸人と協議の上、支払に合意した費用</td><td>賃貸人と合意した金額</td></tr></table>	項目	金額（月額、税抜）	法人税、法人事業税、法人住民税、その他各種税金（印紙税、消費税、源泉所得税等）	法人事業税相当額：当該計算期間（基本賃料）の予想売電収入の金額の70%×1.365% 上記以外の各種税金相当額：25,000円	オペレーター固定報酬	当該計算期間（基本賃料）の予想売電収入の金額の70%×1.0%	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負担する、公的機関に対する支払に係る費用、見学者への対応に係る費用その他これらに類する全ての費用	20,000円	賃借人事務管理報酬	20,000円	その他、賃貸人と協議の上、支払に合意した費用	賃貸人と合意した金額
	項目	金額（月額、税抜）											
	法人税、法人事業税、法人住民税、その他各種税金（印紙税、消費税、源泉所得税等）	法人事業税相当額：当該計算期間（基本賃料）の予想売電収入の金額の70%×1.365% 上記以外の各種税金相当額：25,000円											
	オペレーター固定報酬	当該計算期間（基本賃料）の予想売電収入の金額の70%×1.0%											
	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負担する、公的機関に対する支払に係る費用、見学者への対応に係る費用その他これらに類する全ての費用	20,000円											
	賃借人事務管理報酬	20,000円											
	その他、賃貸人と協議の上、支払に合意した費用	賃貸人と合意した金額											

賃料	変動賃料 1. 各計算期間の変動賃料（X）は、以下の算定式により算出される金額とします。 （1）当該計算期間の実績売電収入の合計額（x）が予想売電収入の合計額（y）の70%以下の場合 $X = 0$ （2）当該計算期間の実績売電収入の合計額（x）が予想売電収入の合計額（y）の70%より多く、100%以下の場合 $X = (x - y \times 0.7) \times (1 - z) - a$ 上記において「X」は、各計算期間の変動賃料とし、「x」は、当該計算期間の実績売電収入の合計額とし、「y」は、当該計算期間の予想売電収入の合計額、「z」は、オペレーター変動報酬の料率、「a」は、当該計算期間の実績連動必要経費の合計額（上記「基本賃料」にて想定必要経費の内容として掲げた各諸経費の当該計算期間における実費の合計額から、当該計算期間に係る想定必要経費の合計額を減じた値をいい、当該計算期間に係る想定必要経費の合計額がかかる各諸経費の当該計算期間における実費の合計額を上回る場合には、負の値となります。以下同じ。）とします。 （3）当該計算期間の実績売電収入の合計額（x）が予想売電収入の合計額（y）の100%より多い場合 $X = ((x - y) \times 0.5 + y \times 0.3) - ((x - y \times 0.7) \times z) - a$ 上記において「X」は、各計算期間の変動賃料とし、「x」は、当該計算期間の実績売電収入の合計額とし、「y」は、当該計算期間の予想売電収入の合計額、「z」は、オペレーター変動報酬料率、「a」は、当該計算期間の実績連動必要経費の合計額とします。 2. 上記変動賃料の計算において、各計算期間の「実績売電収入」とは、当該計算期間の各検針日に計量された電力量のうち日割にて計算した当該計算期間の電力量及び当該計算期間の末日が属する暦月の翌月の検針日に計量された電力量のうち日割にて計算した当該計算期間の電力量の合計額に基づく料金に、以下の金額の合計額を加算したものをいいます。 但し、以下の金額が発生する原因となった出力抑制又は保険事故（以下「補償対象事象」といいます。）により、本件発電設備に係る発電電力量が減少し、これを原因として当該計算期間に係る本支払日（変動賃料）より前に到来したいずれかの本支払日（基本賃料）において、積立金留保口座から支出が行われている場合（以下かかる支出額を「本件支出額」といいます。）には、当該補償対象事象に係る出力抑制補償金又は利益保険金の支払いを賃借人が受けた日に、賃借人はメイン口座から積立金留保口座に本件支出額を送金するものとし、その残余の額のみを変動賃料の計算における実績売電収入に加算するものとします。 （1）当該計算期間に行われた出力抑制に係る出力抑制補償金の金額 （2）賃借人を被保険者とする利益保険に基づき、当該太陽光発電設備（附属設備及び関連設備を含みます。）に係る当該計算期間の喪失利益及び収益防止費用として賃借人が受領する保険金の金額（賃借人がかかる保険金請求権上に設定した担保権に係る担保権者又は転担保権者の受領する金額を含みます。）
敷金・保証金	該当事項はありません。
期間満了時の更新について	期間満了日の6ヶ月前までに賃貸人又は賃借人が、相手方に対して、本件発電設備の賃貸借に関する再契約を求める通知をした場合、賃貸人及び賃借人は再契約の締結につき誠実に協議するものとし、協議の上合意した場合には再契約を締結するものとします。
賃料改定について	該当事項はありません。なお、インフレーションが生じ、賃料の実質的な価値が低下した場合、賃借人は、賃貸人の要請に従い、売電先の変更又は追加に向けた検討を行うものとし、検討の結果、売電先が変更された場合は、新たな売電先への販売価格を踏まえ、賃貸人との間で賃料の増額改定について誠実に協議するものとします。
中途解約について	賃貸人及び賃借人は、賃貸借期間の開始日から10年間（以下「解約禁止期間」といいます。）は本契約の解約ができないものとします。解約禁止期間満了後、期間満了日までの期間については、賃貸人は、賃借人に対して解約希望日の3ヶ月前までに書面で通知することにより、本契約を、いつでも解約することができるものとします。
違約金	該当事項はありません。
契約更改の方法	該当事項はありません。

(単位千円)

基本賃料	1 期目	2 期目	3 期目	4 期目	5 期目
	25,578	40,332	34,154	40,126	33,978
	6 期目	7 期目	8 期目	9 期目	10期目
	39,919	33,803	39,713	33,628	39,509
	11期目	12期目	13期目	14期目	15期目
	33,455	39,303	33,279	39,096	33,104
	16期目	17期目	18期目	19期目	20期目
	38,891	32,929	38,687	32,756	38,481

バリュエーションレポートの概要

物件名称	石川能登合鹿太陽光発電所
評価価値	1,055,000,000円～1,416,000,000円
評価機関	PwCサステナビリティ合同会社
価格時点	2020年5月31日

インカム・アプローチ

項目	内容	概要等
評価価値	1,055,000,000 円 ～1,416,000,000 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、類似法人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1.5%～5.0%。非課税期間については1.6%～5.0%

マーケット・アプローチ

評価価値	794,000,000円～1,424,000,000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	石川能登合鹿太陽光発電所	
鑑定評価額（土地）	178,000,000円	
不動産鑑定評価機関	一般財団法人 日本不動産研究所	
価格時点	2020年 5月31日	
項目	内容	概要等
DCF法による価格 （設備及び土地）	1,140,000,000円	-
割引率	3.8%	リスクフリーレートに投資用不動産のリスクプレミアムを加味し、太陽光発電施設の特性及び上場インフラファンドの取引事例に基づく基準利回りに、対象発電施設の個別性に起因するスプレッドを加減した結果を総合的に勘案して査定
最終還元利回り	-%	-
原価法による積算価格 （設備及び土地）	933,000,000円	-
土地積算価格比	15.6%	-
その他鑑定評価機関が鑑定評価に当たって留意した事項		-

本物件の特徴
■物件特性 <立地> 「能登空港」ICから約24km、のと鉄道七尾線「穴水」駅から北東方へ約32kmに所在します。 <気象条件> ① 気象官署 本発電所の発電量を算出・検証するに当たって、以下の気象官署の気象データを使用しています。 発電所の近傍に位置する気象観測所 珠洲 気象データベース（METPV-11）で使用した地点名 珠洲 日射量の経年変動に使用した気象観測所 富山 積雪深に使用した気象観測所 珠洲 ② 日照時間 近傍の気象観測所における年間日照時間は1,623.4時間であり、県庁所在地の全国平均（1,896.5時間）に比べ日照時間の少ない地域であるといえます。 ③ 風速 珠洲における観測史上1位の日最大風速は1991年9月28日の23m/s、日最大瞬間風速は2012年4月3日の29.4m/sです。 ④ 積雪深 珠洲の最深積雪の平年値は47cm、1962年以降の最深積雪記録は1985年の159cmです。 ⑤ 落雷 本発電所の事業地における落雷頻度は、落雷回数が1,501～3,000回、落雷日数が121～160日であり、落雷リスクは比較的高い地域であるといえます。

S-15	石川金沢東長江1号・2号太陽光発電所		分類	太陽光発電設備等		
資産の概要						
特定資産の種類		再生可能エネルギー発電設備・不動産				
取得日		2020年2月21日	再生可能エネルギー発電設備の種類		太陽光発電設備	
取得価格		1,992,230,000円	特定契約の概要	特定供給者	JIFソーラーエナジー合同会社	
				買取電気事業者	北陸電力株式会社	
発電所の評価額 (価格時点)		2,063,000,000円～ 2,741,000,000円 (2020年5月31日)		買取価格	36円／kWh	
土地の鑑定評価額 (価格時点)		491,000,000円 (2020年5月31日)		受給期間満了日		2018年7月2日から起算して240月経過後最初の検針日の前日（1号） 2018年8月2日から起算して240月経過後最初の検針日の前日（2号）
所在地		石川県金沢市東長江町喜				
土地	地番	1番1 他50筆	設備	パネルの種類		化合物系
	用途地域	市街化調整区域		パネル出力		5,508.00kW
	面積	199,426.50㎡		パネル設置数		45,900枚
	権利形態	所有権		パネルメーカー		First・Solar・Japan合同会社
設備	認定日	2014年3月19日（1号・2号）		パワコン供給者		東芝三菱電機産業システム株式会社
	供給開始日	2018年7月2日（1号） 2018年8月2日（2号）		EPC業者		プロスペックAZ株式会社
				発電出力		3,990.00kW（1号・2号）
				想定年間発電電力量	初年度	2,958.256MWh（1号） 2,862.961MWh（2号）
	10年度	2,825.135MWh（1号） 2,734.128MWh（2号）				
	20年度	2,677.222MWh（1号） 2,590.980MWh（2号）				
	残存調達期間	18年1ヶ月（1号） 18年2ヶ月（2号）		想定設備利用率	初年度	11.97%（1号） 12.17%（2号）
					10年度	11.43%（1号） 11.62%（2号）
20年度			10.83%（1号） 11.01%（2号）			
調達期間満了日	2038年7月1日（1号） 2038年8月1日（2号）	架台基礎構造		スクリー杭基礎		
調達価格	36円／kWh	権利形態		所有権		
オペレーター		丸紅株式会社	O&M業者		プロスペックAZ株式会社	
特記事項 該当事項はありません。						

賃貸借の概要													
賃借人	JIFソーラーエナジー合同会社												
賃貸借期間	2020年2月21日から2038年7月1日まで（1号） 2020年2月21日から2038年8月1日まで（2号）												
賃料	本件発電設備の賃料は、基本賃料及び変動賃料を合わせた金額とし、基本賃料及び変動賃料については、以下に定める計算方法に従って計算期間又は計算期間（基本賃料）（以下に定義します。）毎に算出した金額とします。本契約において、計算期間とは、毎年6月1日から11月末日までの期間及び12月1日から翌年5月末日までの半年間の期間としますが、基本賃料の算定との関係においては、毎月1日から当月末日までを計算上の期間（以下「計算期間（基本賃料）」といいます。）とします。但し、最初の計算期間は、本件発電設備の賃貸借期間の初日から、直後に到来する計算期間の末日までとし、最初の計算期間（基本賃料）は、本件発電設備の賃貸借期間の初日から、直後に到来する計算期間（基本賃料）の末日までとします。 基本賃料 各計算期間（基本賃料）において支払われる基本賃料は、当該計算期間（基本賃料）の予想売電収入の金額の70%相当額から想定必要経費（発電事業を運営するに当たり賃借人が支払義務を負う下記の諸経費の月次の相当額として、賃借人及び本投資法人の間で合意された金額をいいます。以下同じ。）として下記表中に記載された当該計算期間（基本賃料）に係る金額を控除した金額とします。 ＜賃借人の運営に係る必要経費＞ <table border="1"> <thead> <tr> <th>項目</th><th>金額（月額、税抜）</th></tr> </thead> <tbody> <tr> <td>法人税、法人事業税、法人住民税、その他各種税金（印紙税、消費税、源泉所得税等）</td><td>法人事業税相当額：当該計算期間（基本賃料）の予想売電収入の金額の70%×1.365% 上記以外の各種税金相当額：25,000円</td></tr> <tr> <td>オペレーター固定報酬</td><td>当該計算期間（基本賃料）の予想売電収入の金額の70%×1.0%</td></tr> <tr> <td>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負担する、公的機関に対する支払に係る費用、見学者への対応に係る費用その他これらに類する全ての費用</td><td>20,000円</td></tr> <tr> <td>賃借人事務管理報酬</td><td>20,000円</td></tr> <tr> <td>その他、賃貸人と協議の上、支払に合意した費用</td><td>賃貸人と合意した金額</td></tr> </tbody> </table> 「予想売電収入」とは、(i)受給期間中においては、近傍気象官署における20年間の日射量変動について統計分析を行い計算した超過確率P（パーセンタイル）50の数値として「テクニカルレポート」に記載された本件発電設備についての発電電力量に、本件発電設備に係る特定契約に定める買取価格を乗じた額を、(ii)受給期間満了後においては、同発電電力量に、賃貸人及び賃借人が一般社団法人日本卸電力取引所等の市場における取引単価の推移等を参考に協議の上合意した単価を乗じた額を、それぞれ意味します。賃貸人及び賃借人は、当該単価を6ヵ月毎に協議の上見直すことができるものとします。	項目	金額（月額、税抜）	法人税、法人事業税、法人住民税、その他各種税金（印紙税、消費税、源泉所得税等）	法人事業税相当額：当該計算期間（基本賃料）の予想売電収入の金額の70%×1.365% 上記以外の各種税金相当額：25,000円	オペレーター固定報酬	当該計算期間（基本賃料）の予想売電収入の金額の70%×1.0%	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負担する、公的機関に対する支払に係る費用、見学者への対応に係る費用その他これらに類する全ての費用	20,000円	賃借人事務管理報酬	20,000円	その他、賃貸人と協議の上、支払に合意した費用	賃貸人と合意した金額
項目	金額（月額、税抜）												
法人税、法人事業税、法人住民税、その他各種税金（印紙税、消費税、源泉所得税等）	法人事業税相当額：当該計算期間（基本賃料）の予想売電収入の金額の70%×1.365% 上記以外の各種税金相当額：25,000円												
オペレーター固定報酬	当該計算期間（基本賃料）の予想売電収入の金額の70%×1.0%												
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負担する、公的機関に対する支払に係る費用、見学者への対応に係る費用その他これらに類する全ての費用	20,000円												
賃借人事務管理報酬	20,000円												
その他、賃貸人と協議の上、支払に合意した費用	賃貸人と合意した金額												

賃料	変動賃料 1. 各計算期間の変動賃料（X）は、以下の算定式により算出される金額とします。 （1）当該計算期間の実績売電収入の合計額（x）が予想売電収入の合計額（y）の70%以下の場合 $X = 0$ （2）当該計算期間の実績売電収入の合計額（x）が予想売電収入の合計額（y）の70%より多く、100%以下の場合 $X = (x - y \times 0.7) \times (1 - z) - a$ 上記において「X」は、各計算期間の変動賃料とし、「x」は、当該計算期間の実績売電収入の合計額とし、「y」は、当該計算期間の予想売電収入の合計額、「z」は、オペレーター変動報酬の料率、「a」は、当該計算期間の実績連動必要経費の合計額（上記「基本賃料」にて想定必要経費の内容として掲げた各諸経費の当該計算期間における実費の合計額から、当該計算期間に係る想定必要経費の合計額を減じた値をいい、当該計算期間に係る想定必要経費の合計額がかかる各諸経費の当該計算期間における実費の合計額を上回る場合には、負の値となります。以下同じ。）とします。 （3）当該計算期間の実績売電収入の合計額（x）が予想売電収入の合計額（y）の100%より多い場合 $X = ((x - y) \times 0.5 + y \times 0.3) - ((x - y \times 0.7) \times z) - a$ 上記において「X」は、各計算期間の変動賃料とし、「x」は、当該計算期間の実績売電収入の合計額とし、「y」は、当該計算期間の予想売電収入の合計額、「z」は、オペレーター変動報酬料率、「a」は、当該計算期間の実績連動必要経費の合計額とします。 2. 上記変動賃料の計算において、各計算期間の「実績売電収入」とは、当該計算期間の各検針日に計量された電力量のうち日割にて計算した当該計算期間の電力量及び当該計算期間の末日が属する暦月の翌月の検針日に計量された電力量のうち日割にて計算した当該計算期間の電力量の合計額に基づく料金に、以下の金額の合計額を加算したものをいいます。 但し、以下の金額が発生する原因となった出力抑制又は保険事故（以下「補償対象事象」といいます。）により、本件発電設備に係る発電電力量が減少し、これを原因として当該計算期間に係る本支払日（変動賃料）より前に到来したいずれかの本支払日（基本賃料）において、積立金留保口座から支出が行われている場合（以下かかる支出額を「本件支出額」といいます。）には、当該補償対象事象に係る出力抑制補償金又は利益保険金の支払いを賃借人が受けた日に、賃借人はメイン口座から積立金留保口座に本件支出額を送金するものとし、その残余の額のみを変動賃料の計算における実績売電収入に加算するものとします。 （1）当該計算期間に行われた出力抑制に係る出力抑制補償金の金額 （2）賃借人を被保険者とする利益保険に基づき、当該太陽光発電設備（附属設備及び関連設備を含みます。）に係る当該計算期間の喪失利益及び収益防止費用として賃借人が受領する保険金の金額（賃借人がかかる保険金請求権上に設定した担保権に係る担保権者又は転担保権者の受領する金額を含みます。）
敷金・保証金	該当事項はありません。
期間満了時の更新について	期間満了日の6ヶ月前までに賃貸人又は賃借人が、相手方に対して、本件発電設備の賃貸借に関する再契約を求める通知をした場合、賃貸人及び賃借人は再契約の締結につき誠実に協議するものとし、協議の上合意した場合には再契約を締結するものとします。
賃料改定について	該当事項はありません。なお、インフレーションが生じ、賃料の実質的な価値が低下した場合、賃借人は、賃貸人の要請に従い、売電先の変更又は追加に向けた検討を行うものとし、検討の結果、売電先が変更された場合は、新たな売電先への販売価格を踏まえ、賃貸人との間で賃料の増額改定について誠実に協議するものとします。
中途解約について	賃貸人及び賃借人は、賃貸借期間の開始日から10年間（以下「解約禁止期間」といいます。）は本契約の解約ができないものとします。解約禁止期間満了後、期間満了日までの期間については、賃貸人は、賃借人に対して解約希望日の3ヶ月前までに書面で通知することにより、本契約を、いつでも解約することができるものとします。
違約金	該当事項はありません。
契約更改の方法	該当事項はありません。

(単位千円)

基本賃料	1 期目	2 期目	3 期目	4 期目	5 期目
	45,786	79,889	60,453	79,480	60,140
	6 期目	7 期目	8 期目	9 期目	10期目
	79,071	59,830	78,663	59,521	78,258
	11期目	12期目	13期目	14期目	15期目
	59,213	77,849	58,901	77,440	58,591
	16期目	17期目	18期目	19期目	20期目
	77,034	58,282	76,629	57,975	76,221

バリュエーションレポートの概要

物件名称	石川金沢東長江1号・2号太陽光発電所	
評価価値	2,063,000,000円～2,741,000,000円	
評価機関	PwCサステナビリティ合同会社	
価格時点	2020年5月31日	
インカム・アプローチ		
項目	内容	概要等
評価価値	2,063,000,000円～2,794,000,000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、類似法人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1.5%～5.0%。非課税期間については1.6%～5.0%
マーケット・アプローチ		
評価価値	1,530,000,000円～2,741,000,000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	石川金沢東長江1号・2号太陽光発電所	
鑑定評価額（土地）	491,000,000円	
不動産鑑定評価機関	一般財団法人 日本不動産研究所	
価格時点	2020年5月31日	
項目	内容	概要等
DCF法による価格 （設備及び土地）	2,220,000,000円	-
割引率	3.8%	リスクフリーレートに投資用不動産のリスクプレミアムを加味し、太陽光発電施設の特性及び上場インフラファンドの取引事例に基づく基準利回りに、対象発電施設の個別性に起因するスプレッドを加減した結果を総合的に勘案して査定
最終還元利回り	-%	-
原価法による積算価格 （設備及び土地）	1,920,000,000円	-
土地積算価格比	22.1%	-
その他鑑定評価機関が鑑定評価に当たって留意した事項		-

本物件の特徴
■物件特性 <立地> 北陸自動車道「金沢森本」ICから約6.1km、IRいしかわ鉄道「東金沢」駅から南東方へ約4.1kmに所在します。 <気象条件> ① 気象官署 本発電所の発電量を算出・検証するに当たって、以下の気象官署の気象データを使用しています。 発電所の近傍に位置する気象観測所 金沢 気象データベース（METPV-11）で使用した地点名 金沢 日射量の経年変動に使用した気象観測所 富山 積雪深に使用した気象観測所 金沢 ② 日照時間 近傍の気象観測所における年間日照時間は1,680.8時間であり、県庁所在地の全国平均（1,896.5時間）に比べ日照時間の少ない地域であるといえます。 ③ 風速 金沢における観測史上1位の日最大風速は1950年9月3日の32.8m/s、日最大瞬間風速は2018年9月4日の44.3m/sです。 ④ 積雪深 金沢の最深積雪の平年値は44cm、1962年以降の最深積雪記録は1963年の181cmです。 ⑤ 落雷 本発電所の事業地における落雷頻度は、落雷回数が1,501～3,000回、落雷日数が161日以上であり、落雷リスクは比較的高い地域であるといえます。

(3) 【運用実績】

① 【純資産等の推移】

年月日	総資産額 (百万円)	純資産総額 (百万円)	1口当たり純資産額 (円)
2019年10月24日 (設立時)	120	120	100,000
2020年5月31日 (第1期末日)	12,625 (12,540)	6,731 (6,645)	91,808 (90,637)

(注1) 総資産額及び純資産総額は、帳簿価額を使用しています。

(注2) 本投資法人の総資産額、純資産総額及び1口当たり純資産額については、期中では正確に把握できないため、各月末における推移は記載していません。

(注3) 各計算期間末に分配を行った後の分配後の額を括弧内に記載しています。

(本投資証券の取引所価格の推移)

計算期間別最高・ 最低投資口価格 (終値)	回次	第1期
	決算年月	2020年5月
	最高(円)	102,000
	最低(円)	83,600

月別最高・最低投資口価格 (終値)	月別	2020年2月	2020年3月	2020年4月	2020年5月
	最高(円)	102,000	97,300	94,300	96,000
	最低(円)	95,000	83,600	86,800	92,300

(注1) 月別最高・最低投資口価格は、東京証券取引所インフラファンド市場の終値によります。

(注2) 本投資証券は、2020年2月20日に東京証券取引所インフラファンド市場に上場されました。

② 【分配の推移】

計算期間	分配総額 (千円)	うち利益分配金		1口当たり 分配金 (円)	うち1口当たり	
		総額 (千円)	うち利益超過 分配金総額 (千円)		利益分配金 (円)	うち1口当たり 利益超過分 配金(円)
第1期 (2019年10月24日～ 2020年5月31日)	85,857	40,839	45,018	1,171	557	614

③ 【自己資本利益率（収益率）の推移】

計算期間	自己資本利益率	年換算
第1期 自 2019年10月24日 至 2020年5月31日	1.2%	4.3%

(注1) 自己資本利益率＝当期純利益金額÷{(期首純資産額＋期末純資産額)÷2}×100

(注2) 比率は、小数点第2位を四捨五入しています。

(注3) (年換算値) 当期純利益金額÷{(期首純資産額＋期末純資産額)÷2}÷運用日数×365日×100

第二部【投資法人の詳細情報】

第1【投資法人の追加情報】

1【投資法人の沿革】

2019年10月17日	設立企画人（ジャパン・インフラファンド・アドバイザーズ株式会社）による投信法第69条第1項に基づく設立に係る届出
2019年10月24日	投信法第166条に基づく設立の登記、本投資法人の成立
2019年11月1日	投信法第188条に基づく登録の申請
2019年11月14日	投信法第187条に基づく内閣総理大臣による登録の実施 （登録番号 関東財務局長 第145号）
2019年12月17日	規約の変更
2020年2月20日	東京証券取引所インフラファンド市場に上場

2【役員の状況】

（本書の日付現在）

氏名	役職名	主要略歴	所有投資口数 (口)
川上 宏	執行役員	1990年4月 丸紅株式会社 大阪支社 大阪開発建設第二部 1998年1月 丸紅株式会社 中国支社 開発建設部 2001年4月 SHANGHAI HOUSE PROPERTY DEVELOPMENT CO.,LTD 出向 副総経理 2007年4月 丸紅株式会社 海外不動産開発部 海外不動産開発第一課 課長 2009年4月 SHANGHAI HOUSE PROPERTY DEVELOPMENT CO.,LTD 出向 総経理 2016年4月 丸紅株式会社 住宅開発部 副部長 2018年4月 丸紅株式会社 金融・不動産投資事業部 副部長 2019年2月 ジャパン・インフラファンド・アドバイザーズ株式会社 出向 代表取締役社長（現任） 2019年10月 ジャパン・インフラファンド投資法人 執行役員（現任）	0
宿利 有紀子	監督役員	2005年10月 三宅・山崎法律事務所 2006年3月 あさひ・狛法律事務所 2007年4月 長島・大野・常松法律事務所 2014年9月 宿利法律事務所 2016年7月 高井&パートナーズ法律事務所（現任） 2016年12月 ジャパン・フード&リカー・アライアンス株式会社 社外取締役（監査等委員） 2019年10月 ジャパン・インフラファンド投資法人 監督役員（現任）	0
山下 玲	監督役員	2005年12月 新日本監査法人（現EY新日本有限責任監査法人）福岡事務所 2007年7月 新日本有限責任監査法人（現EY新日本有限責任監査法人）東京事務所 金融サービス部 2010年8月 山下玲公認会計士事務所 2019年10月 ジャパン・インフラファンド投資法人 監督役員（現任）	0

（注1） 2019年12月17日開催の第1回投資主総会において、本資産運用会社の取締役兼チーフ・インベストメント・オフィサー兼アクイジション部長兼再生可能エネルギー部長である佐々木聡が補欠執行役員に選任されています。

（注2） 2019年12月17日開催の第1回投資主総会において、弁護士である爲近幸恵が補欠監督役員に選任されています。

3【その他】

(1) 役員の変更

執行役員及び監督役員は、投資主総会の決議によって選任されます（投信法第96条、規約第17条第1項）。但し、法令の規定により、設立の際選任されたものとみなされる執行役員及び監督役員は、この限りではありません（投信法第72条）。また、役員が欠けた場合等において、内閣総理大臣は、必要があると認めるときは、利害関係人の申立てにより、一時役員の職務を行うべき者を選任することができます（投信法第108条第2項）。

執行役員及び監督役員の任期は、就任後2年です（規約第17条第2項本文）。但し、投資主総会の決議によって、法令の定める限度において、その任期を延長し、又は短縮することを妨げないものとします。また、補欠又は増員のために選任された執行役員及び監督役員の任期は、前任者又は在任者の残存期間と同一とします（規約第17条第2項但書）。

補欠の役員の選任に係る決議が効力を有する期間は、当該決議がなされた投資主総会（当該投資主総会において役員が選任されなかった場合には、その直前に役員が選任された投資主総会）において選任された被補欠者である役員の任期が満了する時までとします。但し、投資主総会の決議によってその期間を短縮することを妨げないものとします（規約第17条第3項）。

執行役員及び監督役員の解任は、投資主総会において、発行済投資口の過半数の投資口を有する投資主が出席し、出席した当該投資主の3分の2以上に当たる多数をもってこれを行う必要があります（投信法第104条、第106条、規約第11項第2項）。執行役員又は監督役員の職務執行に関して不正の行為又は法令若しくは規約に違反する重大な事実があったにもかかわらず、投資主総会において当該執行役員又は監督役員を解任する旨の議案が否決された場合には、発行済投資口の100分の3以上の口数の投資口を有する投資主（6ヶ月前より引き続き当該投資口を有する者に限ります。）は、当該投資主総会の日から30日以内に、訴えをもって当該執行役員又は監督役員の解任を請求することができます（投信法104条第3項、会社法第854条第1項第2号）。

(2) 規約の変更、事業譲渡又は事業譲受、出資の状況その他の重要事項

① 規約等の重要事項の変更

規約の変更手続については、後記「第3 管理及び運営 1 資産管理等の概要 (5)その他 ③規約の変更に関する手続」をご参照ください。

本投資法人は、2019年12月17日開催の投資主総会において、規約を変更しました。

② 事業譲渡又は事業譲受

該当事項はありません。

③ 出資の状況その他の重要事項

該当事項はありません。

(3) 訴訟事件その他投資法人に重要な影響を及ぼすことが予想される事実

本書の日付現在、訴訟事件その他本投資法人に重要な影響を及ぼすことが予想される事実はありません。

第2【手続等】

1【申込（販売）手続等】

該当事項はありません。

2【買戻し手続等】

本投資口は、クローズド・エンド型であり、投資主の請求による投資口の払戻しを行いません（規約第5条第1項）。

本投資口が、東京証券取引所に上場された後は、同金融商品取引所を通じて売買することが可能です。また、金融商品取引所外で本投資口を譲渡することも可能です。

なお、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）。

第3【管理及び運営】

1【資産管理等の概要】

(1)【資産の評価】

- ① 本投資法人が発行する投資口の1口当たりの純資産額は、後記「(4) 計算期間」記載の決算期ごとに、以下の算式にて算出します。

$$1口当たり純資産額 = (\text{総資産の資産評価額} - \text{負債総額}) \div \text{発行済投資口の総口数}$$

- ② 本投資法人の資産評価の方法及び基準は、投信法、投資法人の計算に関する規則、投信協会が定める諸規則その他の法令諸規則及び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・慣行に従い、次のとおり運用資産の種類ごとに定めます。なお、外貨建取引等については、外貨建取引等会計処理基準に従い、会計処理及び評価を行うものとします（規約第35条第1項）。

(イ) 再生可能エネルギー発電設備

取得価額から減価償却累計額を控除した価額をもって評価します。なお、減価償却額の算定方法は、設備等部分については定額法により算定します。但し、正当な事由により定額法による算定が適当でなくなった場合で、かつ投資者保護上問題がないと合理的に判断できる場合に限り、他の算定方法に変更することができます。

(ロ) 公共施設等運営権

取得価額から減価償却累計額を控除した価額をもって評価します。なお、減価償却額の算定方法は、設備等部分については定額法により算定します。但し、正当な事由により定額法による算定が適当でなくなった場合で、かつ投資者保護上問題がないと合理的に判断できる場合に限り、他の算定方法に変更することができます。

(ハ) 不動産、不動産の賃借権及び土地に係る地上権

取得価額から減価償却累計額を控除した価額をもって評価します。なお、減価償却額の算定方法は、建物部分及び設備等部分については定額法により算定します。但し、設備等部分については、正当な事由により定額法による算定が適当でなくなった場合で、かつ投資者保護上問題がないと合理的に判断できる場合に限り、他の算定方法に変更することができます。

(ニ) インフラ資産、並びに不動産、不動産の賃借権及び土地に係る地上権を信託する信託の受益権

原則として、信託財産が前記(イ)、(ロ)又は(ハ)に掲げる資産の場合は前記(イ)、(ロ)又は(ハ)に従った評価を行い、金融資産の場合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慣行に従った評価を行った上で、これらの合計額から負債の額を控除して当該信託の受益権の持分相当額を算定した価額をもって評価します。

(ホ) インフラ資産、並びに不動産、不動産の賃借権及び土地に係る地上権に対する投資として運用することを目的とする金銭の信託の受益権

原則として、信託財産が前記(イ)、(ロ)又は(ハ)に掲げる資産の場合は前記(イ)、(ロ)又は(ハ)に従った評価を行い、金融資産の場合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慣行に従った評価を行った上で、これらの合計額から負債の額を控除して当該信託の受益権の持分相当額を算定した価額をもって評価します。

(ヘ) 前記(イ)から(ホ)までに掲げる資産に対する匿名組合出資持分

匿名組合出資持分の構成資産が前記(イ)から(ホ)までに掲げる資産の場合は、それぞれに定める方法に従った評価を行い、金融資産の場合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慣行に従った評価を行った上で、これらの合計額から負債の額を控除して当該匿名組合出資の持分相当額を算定した価額をもって評価します。

(ト) 信託財産を主として前記(ヘ)に掲げる匿名組合出資持分に対する投資として運用することを目的とする金銭の信託の受益権

原則として、信託財産である匿名組合出資持分について前記(ヘ)に従った評価を行い、匿名組合出資持分以外の金融資産の場合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慣行に従った評価を行った上で、これらの合計額から負債の額を控除して当該信託の受益権の持分相当額を算定した価額をもって評価します。

(チ) 有価証券

当該有価証券に市場価格がある場合には、市場価格に基づく価額（金融商品取引所における取引価格、認可金融商品取引業協会等が公表する価格又はこれらに準じて随時売買換金等を行うことができる取引システムで成立する取引価格をいいます。以下本②において同じです。）をもって評価します。市場価格がない場合には、合理的な方法により算定した価額をもって評価します。また、付すべき市場価格又は合理的に算定された価額は、評価の精度を高める場合を除き、每期同様な方法により入手し

す。市場価格及び合理的に算定された価額のいずれも入手できない場合には、取得原価で評価することができます。

(リ) 金銭債権

取得価額から、貸倒引当金を控除した価額をもって評価します。但し、債権を債権金額より低い価額で取得した場合において、取得価額と債権金額との差額の性格が金利の調整と認められるときは、償却原価法に基づいて算定された価額から貸倒引当金を控除した価額をもって評価します。

(ヌ) デリバティブ取引に係る権利

a. 金融商品取引所に上場しているデリバティブ取引により生じる債権及び債務

基準日における当該金融商品取引所の最終価格（終値をいい、終値がなければ気配値（公表された売り気配の最安値又は買い気配の最高値、それらがともに公表されている場合にはそれらの仲値）をいいます。）に基づき算出した価額により評価します。なお、基準日において最終価格がない場合には、基準日前直近における最終価格に基づき算出した価額をもって評価します。

b. 金融商品取引所の相場がない非上場デリバティブ取引により生じる債権及び債務

市場価格に準ずるものとして合理的な方法により算定された価額により評価します。なお、時価評価に当たっては、最善の見積額を使用するものとしますが、公正な評価額を算定することが極めて困難と認められる場合には、取得価額をもって評価します。

c. 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慣行によりヘッジ取引と認められるものについては、ヘッジ会計が適用できるものとします。また、金融商品会計基準に定める金利スワップの特例処理の要件を充足するものについては、前記a.及びb.にかかわらず金利スワップの特例処理を適用できるものとします。

(ル) 動産

取得価額から減価償却累計額を控除した価額をもって評価します。なお、減価償却の算定方法は、原則として定額法によりますが、正当な事由により定額法による算定が適当ではなくなった場合で、かつ、投資家保護上問題がないと合理的に判断できる場合に限り、他の算定方法により算定することができます。

(ヲ) その他

前記に定めがない場合には、投信法、投信協会の評価規則に準じて付されるべき評価額又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より付されるべき評価額をもって評価します。

③ 資産運用報告等に価格を記載する目的で、前記②と異なる方法で評価する場合には、下記のように評価するものとします（規約第35条第2項）。

(イ) 再生可能エネルギー発電設備

原則として、公認会計士による評価額とします。なお、評価対象に不動産、不動産の賃借権又は土地に係る地上権が含まれる場合にはそれらの評価額を控除した価額とします。また、評価額に幅があった場合には、原則としてその中間値を評価額として採用します。

(ロ) 公共施設等運営権

原則として、公認会計士による評価額とします。

(ハ) インフラ資産に対する匿名組合出資持分

原則として、匿名組合の構成資産が前記(イ)又は(ロ)に掲げる資産の場合は前記(イ)又は(ロ)に従った評価を行い、金融資産の場合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慣行に従った評価を行った上で、これらの合計額から負債の額を控除して当該匿名組合出資の持分相当額を算定した価額とします。

(ニ) インフラ資産を信託する信託受益権

原則として、信託財産が前記(イ)又は(ロ)に掲げる資産の場合は前記(イ)又は(ロ)に従った評価を行い、また、金融資産の場合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慣行に従った評価を行った上で、これらの合計額から負債の額を控除して当該信託受益権の持分相当額を算定した価額とします。

(ホ) 不動産、不動産の賃借権及び土地に係る地上権

原則として、不動産鑑定士による鑑定評価又は調査報告に基づく評価額とします。

(ヘ) 不動産、不動産の賃借権及び土地に係る地上権を信託する信託の受益権並びに不動産、不動産の賃借権及び土地に係る地上権に対する匿名組合出資持分

原則として、信託財産又は匿名組合の構成資産が前記(ホ)に掲げる資産の場合は前記(ホ)に従った評価を行い、金融資産の場合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慣行に従った評価を行った上で、これらの合計額から負債の額を控除して当該信託受益権の持分相当額又は当該匿名組合出資持分相当額を算定した価額とします。

(ト) デリバティブ取引に係る権利

前記②(ヌ)a.又はb.に定める価額とします。

- ④ 本投資法人の資産評価の基準日は、各決算期（毎年5月末日及び11月末日）とします。但し、前記「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 ① 投資対象とする資産の種類 (ロ)又は(ハ)」に記載する資産であって、市場価格に基づく価額で評価できる資産については、毎月末とします（規約第35条第3項、第36条）。

- ⑤ 1口当たりの純資産額については、本投資法人の計算書類の注記表に記載されることになっています（投資法人計算規則第58条、第68条）。本投資法人は、各営業期間（毎年6月1日から11月末日まで、及び12月1日から翌年5月末日まで）に係る計算書類（貸借対照表、損益計算書を含みます。）、資産運用報告及び金銭の分配に係る計算書並びにこれらの附属明細書を作成し（投信法第129条）、役員会により承認された場合、遅滞なく投資主に対して承認された旨を通知し、承認済みの計算書類等を会計監査報告とともに投資主に提供する（投信法第131条第2項から第5項まで、投資法人計算規則第81条）ほか、金融商品取引法に基づいて決算期後3ヶ月以内に提出される有価証券報告書に記載されます。

投資主は、純資産額の情報について、本投資法人のウェブサイトにおいて、計算書類等を閲覧することができます。

- ⑥ 投資口1口当たりの純資産額についての投資者による照会方法

投資口1口当たりの純資産額については、以下の照会先までお問い合わせください。

（照会先）

ジャパン・インフラファンド・アドバイザーズ株式会社 ファイナンス部

東京都中央区日本橋茅場町二丁目10番5号

電話番号 03-6264-8524

（2）【保管】

本投資口は、振替投資口であるため、本(2)について該当事項はありません。但し、投資主は、保管振替機構が振替機関の指定を取り消された場合若しくは当該指定が効力を失った場合であって保管振替機構の振替業を承継する者が存しないとき、又は本振替投資口が振替機関によって取り扱われなくなったときには、本投資法人に対し、投資証券の発行を請求することができます（振替法第227条第2項）。この場合、投資主は証券会社等と保護預り契約を締結して投資証券の保管を依頼し、又は投資主自身が直接保管することができます。

（3）【存続期間】

本投資法人には存続期間の定めはありません。

（4）【計算期間】

本投資法人の営業期間は、毎年6月1日から11月末日まで、及び12月1日から翌年5月末日までとします。各営業期間の末日を決算期といいます。但し、本投資法人の第1期営業期間は、本投資法人の成立日（2019年10月24日）から2020年5月末日までとします（規約第36条）。

（5）【その他】

① 増減資に関する制限

（イ） 最低純資産額

本投資法人が常時保持する最低限度の純資産額は、5,000万円とします（規約第8条）。

（ロ） 投資口の追加発行

本投資法人の発行可能投資口総口数は、1,000万口とします（規約第6条第1項）。本投資法人は、発行可能投資口総口数の範囲内において、役員会の承認を得た上で、その発行する投資口を引き受ける者の募集をすることができるものとします。募集投資口（当該募集に応じて当該投資口の引受けの申込みをした者に対して割り当てる投資口をいいます。）1口当たりの払込金額は、執行役員が決定し、本投資法人の保有する資産の内容に照らし公正な金額として役員会で承認する金額とします（規約第6条第3項）。

(ハ) 国内における募集

本投資法人の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は、100分の50を超えるものとします（規約第6条第2項）。

② 解散条件

本投資法人における解散事由は以下のとおりです（投信法第143条）。

(イ) 投資主総会の決議

(ロ) 合併（合併により本投資法人が消滅する場合に限ります。）

(ハ) 破産手続開始の決定

(ニ) 解散を命ずる裁判

(ホ) 投信法第216条に基づく投信法第187条の登録の取消し

③ 規約の変更に関する手続

規約を変更するには、発行済投資口の過半数の投資口を有する投資主が出席した投資主総会において、出席した当該投資主の議決権の3分の2以上に当たる多数をもって可決される必要があります（投信法第93条の2第2項、第140条）。

なお、投資主総会における決議の方法については、後記「3 投資主・投資法人債権者の権利（1）投資主の権利 ① 投資主総会における議決権（投信法第77条第2項第3号）」をご参照ください。

本投資証券の上場（売買開始）日以降に投資主総会において規約の変更が決議された場合には、東京証券取引所の有価証券上場規程に従ってその旨が開示されるほか、かかる規約の変更が、運用に関する基本方針、投資制限又は分配方針に関する重要な変更該当する場合等には、金融商品取引法に基づいて遅滞なく提出する臨時報告書により開示されます。また、変更後の規約は、金融商品取引法に基づいて本投資法人が提出する有価証券報告書等の添付書類として開示されます。

④ 関係法人との契約の更改等に関する手続

本投資法人及び各関係法人との間で締結されている契約における、当該契約の期間、更新、解約、変更等に関する規定は、以下のとおりです。

(イ) 本資産運用会社：ジャパン・インフラファンド・アドバイザーズ株式会社

資産運用委託契約

期間	資産運用委託契約は、本投資法人が投資法人として投信法第189条に基づき登録がなされた日に効力を生ずるものとし、その契約期間は当該効力発生日から2年間とします。
更新	契約期間満了の6ヶ月前までにいずれの当事者からも書面による別段の通知がなされない場合、資産運用委託契約は従前と同一の条件にて契約期間を2年間として更新されるものとし、それ以後も同様とします。
解約	a. 本投資法人は、本資産運用会社に対し6ヶ月前までに書面をもって解約の予告をし、本投資法人の投資主総会の承認を得た上で、資産運用委託契約を解約することができます。 b. 本資産運用会社は、本投資法人に対し6ヶ月前までに書面をもって解約の予告をし、本投資法人の同意を得た上で、資産運用委託契約を解約することができます。但し、本投資法人が本b.の同意を与えるためには、投資主総会の承認（又はこれに代わる内閣総理大臣の許可）を得なければなりません。 c. 前記a.及びb.の規定にかかわらず、本投資法人は、本資産運用会社が次の(i)及び(ii)に定める事由のいずれかに該当する場合には、役員会の決議により資産運用委託契約を解約することができるものとし、 (i) 本資産運用会社が職務上の義務に反し、又は職務を怠ったとき。 (ii) 前記(i)に掲げる場合のほか、資産の運用に係る業務を引き続き委託することに堪えない重大な事由があるとき。 d. 本投資法人は、本資産運用会社が次の(i)から(iii)までに定める事由のいずれかに該当する場合、資産運用委託契約を解約しなければなりません。この場合、本資産運用会社は資産運用委託契約の解約に同意したものとみなされます。 (i) 投信法第199条各号に定める金融商品取引業者でなくなったとき。 (ii) 投信法第200条各号のいずれかに該当することとなったとき。 (iii) 解散したとき。 e. 本投資法人及び本資産運用会社は、それぞれ、資産運用委託契約締結日現在、自ら並びに自らの取締役、執行役、監査役、執行役員及び監督役員（以下、本表において「役員」といいます。）が後記(i)乃至(viii)のいずれにも該当しないことを表明し、かつ将来にわたって後記(i)乃至(viii)のいずれにも該当しないことを確約します。 (i) 暴力団（その団体の構成員（その団体の構成団体の構成員を含みます。本e.において、以下同じです。）が集団的に又は常習的に暴力的不法行為等（暴力団員による不当な行為の防止等に関する法律第2条に定義されます。本e.において、以下同じです。）を行うことを助長するおそれがある団体をいいます。本e.において、以下同じです。）。 (ii) 暴力団員（暴力団の構成員をいいます。本e.において、以下同じです。）。 (iii) 暴力団準構成員（暴力団又は暴力団員の一定の統制下にあつて、暴力団の威力を背景に暴力的不法行為等を行うおそれがある者、又は暴力団若しくは暴力団員に対し資金、武器等の供給を行う等暴力団の維持若しくは運営に協力し、若しくは関与する者のうち暴力団員以外の者をいいます。本e.において、以下同じです。）。 (iv) 暴力団関係企業（暴力団員が実質的にその経営に関与している企業、暴力団準構成員若しくは元暴力団員が経営する企業で暴力団に資金提供を行う等暴力団の維持若しくは運営に積極的に協力し若しくは関与する企業又は業務の遂行等において積極的に暴力団を利用し暴力団の維持若しくは運営に協力している企業をいいます。）。 (v) 総会屋等（総会屋、会社ゴロ等企業等を対象に不正な利益を求めて暴力的不法行為等を行うおそれがあり、市民生活の安全に脅威を与える者をいいます。）。 (vi) 社会運動等標ぼうゴロ（社会運動若しくは政治活動を仮装し、又は標ぼうして、不正な利益を求めて暴力的不法行為等を行うおそれがあり、市民生活の安全に脅威を与える者をいいます。）。 (vii) 特殊知能暴力集団等（前記(i)から(vi)までに掲げる者以外の、暴力団との関係を背景に、その威力を用い、又は暴力団と資金的なつながりを有し、構造的な不正の中核となっている集団又は個人をいいます。）。 (viii) その他前記(i)乃至(vii)に準ずる者。 f. 本投資法人及び本資産運用会社のいずれかの一方の当事者が前記e.(i)乃至(viii)のいずれかに該当（その役員が該当する場合を含みます。）し、又は前記e.の規定に基づく表明・確約に関して虚偽の申告をしたことが判明し、他方の当事者から文書による解約の通知を受けた場合には、当該通知において指定された日に資産運用委託契約は終了します。

変更等	資産運用委託契約は、本投資法人及び本資産運用会社の書面による合意により変更することができます。
再委託	a. 本資産運用会社は、委託業務の全部を第三者に再委託することができないものとします。また、本資産運用会社は、本投資法人の事前の書面による承諾を得ることなく、委託業務の一部を第三者に再委託することができないものとします。 b. 本資産運用会社は、前記a.に基づき委託業務の一部を第三者に再委託した場合でも、資産運用委託契約に定める義務を免れるものではなく、当該第三者による業務の遂行について、当該第三者と連帯して本投資法人に対して責任を負うものとします。

(ロ) 一般事務（機関運営事務・納税事務）受託者兼投資主名簿管理人兼資産保管会社：みずほ信託銀行株式会社

一般事務委託契約

期間	一般事務委託契約の有効期間は、一般事務委託契約締結日から5年間とします。
更新	有効期間の満了予定日の3ヶ月前までに、本投資法人又は一般事務受託者のいずれか一方からその相手方に対して、有効期間の満了予定日をもって契約を終了する旨の書面による通知がなされなかったときは、一般事務委託契約の有効期間は自動的に期間満了の日の翌日よりさらに5年間延長されるものとし、以後も同様とします。なお、かかる契約終了の通知があったときは、現行の有効期間の満了をもって一般事務委託契約は終了します。
解約	a. 以下の(i)から(iii)までに掲げる場合には、一般事務委託契約を解除することができます。 (i) 本投資法人又は一般事務受託者が、書面により契約解除に合意した場合。この場合、一般事務委託契約は本投資法人及び一般事務受託者が合意して指定した日に終了します。 (ii) 本投資法人又は一般事務受託者のいずれか一方が一般事務委託契約に違反し、又は違反するおそれがあると客観的かつ合理的に認められ、かつ、一般事務委託契約の履行に重大な支障を及ぼすと認められるときに、相手方が書面にてその違反又は違反するおそれがあることを通告してから30日間以内に違反した又は違反するおそれがある当事者が同違反を是正しない場合。なおこの場合、一般事務委託契約は同30日間の経過後に解除することができます。 (iii) 本投資法人又は一般事務受託者いずれか一方に、解散原因の発生若しくは破産手続開始、特別清算開始、会社更生手続開始若しくは民事再生手続開始の申立その他これらに類似する倒産手続開始の申立があったとき、又は、本投資法人又は一般事務受託者のいずれか一方が、支払停止、手形交換所における取引停止処分、若しくは、差押、強制執行若しくは滞納処分を受けたとき。これらの場合、その相手方は一般事務委託契約を直ちに解除することができます。 b. 本投資法人及び一般事務受託者は、それぞれ相手方に対し、後記(i)乃至(iv)の事項を確約します。 (i) 自らが、暴力団、暴力団員、暴力団準構成員、暴力団関係企業、総会屋等、社会運動標ぼうゴロ、特殊知能暴力集団等、その他これらに準ずる者（本b.において、以下総称して「反社会的勢力」といいます。）ではないこと。 (ii) 自らの役員（業務を執行する社員、取締役、執行役又はこれらに準ずる者をいいます。）が反社会的勢力ではないこと。 (iii) 反社会的勢力に自己の名義を利用させ、本契約を締結するものでないこと。 (iv) 自ら又は第三者を利用して、次の行為をしないこと。 ① 相手方に対する脅迫的な言動又は暴力を用いる行為。 ② 風説を流布し、偽計又は威力を用いて相手方の業務を妨害し、又は信用を毀損する行為。 ③ 法的な責任を超えた不当な要求行為。 ④ その他前記①～③に準ずる行為。 c. 本投資法人又は一般事務受託者の一方について、次のいずれかに該当した場合には、その相手方は、何らの催告も要せずして、一般事務委託契約を解除することができるものとします。 (i) 前記b.の確約に反する事実が判明したとき。 (ii) 一般事務委託契約締結後に自ら又は役員が反社会的勢力に該当したとき。
変更等	a. 本投資法人及び一般事務受託者は、互いに協議し合意の上、一般事務委託契約の各条項の定めを変更することができます。変更にあたっては関係法令を遵守するとともに本投資法人の規約との整合性に配慮するものとし、書面をもって行うものとします。 b. 一般事務受託者が本件業務を行うに当たり事務規程に定める一般事務委託業務の処理方法に不都合が生じるときは、本投資法人及び一般事務受託者は互いに協議し合意の上で、事務規程の各条項の定めを変更することができます。

事務委託契約（投資口事務受託契約）

期間	投資口事務受託契約の有効期間は、投資口事務受託契約締結日から5年間とします。
更新	有効期間の満了予定日の3ヶ月前までに、本投資法人又は投資口事務受託者のいずれか一方からその相手方に対して、有効期間の満了予定日をもって契約を解除する旨の書面による通知がなされなかったときは、投資口事務受託契約の有効期間は自動的に期間満了の日の翌日よりさらに5年間延長されるものとし、以後も同様とします。なお、かかる契約解除の通知があったときは、現行の有効期間の満了をもって投資口事務受託契約は終了します。
解約	a. 本投資法人又は投資口事務受託者は、以下の(i)から(iv)までに掲げる場合には、本契約の有効期間中であっても投資口事務受託契約を解約又は解除することができます。 (i) 本投資法人及び投資口事務受託者が、書面により投資口事務受託契約の解約に合意した場合。なお、この場合には、投資口事務受託契約は本投資法人及び投資口事務受託者が合意して指定した日に終了します。 (ii) 本投資法人又は投資口事務受託者のいずれか一方が投資口事務受託契約に違反し、投資口事務受託契約の履行に重大な支障を及ぼすと認められるときに、相手方が書面にてその違反の是正を催告してから30日間以内に違反した当事者が同違反を是正しない場合。なお、この場合には、当該相手方は、投資口事務受託契約を同30日間の経過後に解除することができます。 (iii) 本投資法人又は投資口事務受託者のいずれか一方が、手形交換所の取引停止処分、支払の停止又は破産手続開始、再生手続開始、特別清算開始、更生手続開始の申立等により信用状態が著しく不安定になり、投資口事務受託契約の履行に重大な支障を及ぼすと認められる場合。なお、この場合には、相手方は、投資口事務受託契約を直ちに解除することができます。 (iv) 本投資法人がなんらかの理由により、上場廃止となった場合。なお、この場合には、投資口事務受託者は、投資口事務受託契約を直ちに解除することができます。 b. 本投資法人及び投資口事務受託者は、自らが、現在、暴力団、暴力団員、暴力団員でなくなった時から5年を経過しない者、暴力団準構成員、暴力団関係企業、総会屋等、社会運動等標ぼうゴロ又は特殊知能暴力集団等、その他これらに準ずる者（本b.において、以下これらを「暴力団員等」といいます。）に該当しないこと、及び次の(i)から(v)のいずれにも該当しないことを表明し、かつ将来にわたっても該当しないことを確約します。 (i) 暴力団員等が経営を支配していると認められる関係を有すること。 (ii) 暴力団員等が経営に実質的に関与していると認められる関係を有すること。 (iii) 自己、自社若しくは第三者の不正の利益を図る目的又は第三者に損害を加える目的をもってする等、不当に暴力団等を利用していると認められる関係を有すること。 (iv) 暴力団員等に対して暴力団員等であることを知りながら資金を提供し、又は便宜を供与する等の関与をしていると認められる関係を有すること。 (v) 役員又は経営に実質的に関与している者が暴力団員等と非難されるべき関係を有していること。 c. 本投資法人及び投資口事務受託者は、自ら又は第三者を利用して次の(i)から(v)までの一にでも該当する行為を行わないことを確約します。 (i) 暴力的な要求行為。 (ii) 法的な責任を超えた不当な要求行為。 (iii) 取引に関して、脅迫的な言動をし、又は暴力を用いる行為。 (iv) 風説を流布し、偽計を用い又は威力を用いて相手方の信用を毀損し、又は相手方の業務を妨害する行為。 (v) その他前記(i)乃至(iv)に準ずる行為。 d. 本投資法人及び投資口事務受託者は、相手方が暴力団員等若しくは前記b.のいずれかに該当し、若しくは前記b.のいずれかに該当する行為をし、又は前記b.の規定に基づく表明・確約に関して虚偽の申告をしたことが判明したときは、相手方に対して催告することなく直ちに投資口事務受託契約を解除することができ、これによって被った損害の賠償を請求できるものとします。 e. 本投資法人及び投資口事務受託者は、前記d.の規定に基づく投資口事務受託契約の解除により相手方に損害が生じた場合においても、相手方に対して一切の損害賠償責任を負わないものとします。 f. 本投資法人又は投資口事務受託者は、前記d.の規定に基づき投資口事務受託契約を解除する場合、投資口事務受託契約は解除通知の発信時をもって解除されたものとみなされます。
変更等	投資口事務受託契約は、本投資法人及び投資口事務受託者の双方の書面による合意により、これを変更することができます。

資産保管業務委託契約

期間	資産保管業務委託契約の有効期間は、資産保管業務委託契約締結日から5年間とします。
更新	有効期間の満了予定日の3ヶ月前までに、本投資法人又は資産保管会社いずれか一方からその相手方に対して、有効期間の満了予定日をもって契約を終了する旨の書面による通知がなされなかったときは、資産保管業務委託契約の有効期間は自動的に期間満了の日の翌日よりさらに5年間延長されるものとし、以後も同様とします。なお、かかる契約終了の通知があったときは、現行の有効期間の満了をもって資産保管業務委託契約は終了します。
解約	a. 以下のいずれかに掲げる場合には、資産保管業務委託契約を解除することができます。 (i) 本投資法人及び資産保管会社が、書面により契約解除に合意した場合。この場合、資産保管業務委託契約は本投資法人及び資産保管会社が合意して指定した日に終了します。 (ii) 本投資法人又は資産保管会社のいずれか一方が資産保管業務委託契約に違反し、又は違反するおそれがあると客観的かつ合理的に認められ、かつ、資産保管業務委託契約の履行に重大な支障を及ぼすと認められるときに、相手方が書面にてその違反又は違反するおそれがあることを通告してから30日間以内に違反した又は違反するおそれがある当事者が同違反を是正しない場合。なおこの場合、資産保管業務委託契約は、同30日間の経過後に解除することができます。 (iii) 本投資法人又は資産保管会社のいずれか一方に、解散原因の発生若しくは破産手続開始、特別清算開始、会社更生手続開始若しくは民事再生手続開始の申立その他これらに類似する倒産手続開始の申立があったとき、又は、本投資法人又は資産保管会社のいずれか一方が、支払停止、手形交換所における取引停止処分、若しくは、差押、強制執行若しくは滞納処分を受けたとき。これらの場合、その相手方は資産保管業務委託契約を直ちに解除することができます。 b. 本投資法人及び資産保管会社、それぞれ相手方に対し、後記(i)乃至(iv)の事項を確約します。 (i) 自らが、暴力団、暴力団員、暴力団準構成員、暴力団関係企業、総会屋等、社会運動標ぼうゴロ、特殊知能暴力集団等、その他これらに準ずる者（本b.において、以下総称して「反社会的勢力」といいます。）ではないこと。 (ii) 自らの役員（業務を執行する社員、取締役、執行役又はこれらに準ずる者をいいます。）が反社会的勢力ではないこと。 (iii) 反社会的勢力に自己の名義を利用させ、資産保管業務委託契約を締結するものでないこと。 (iv) 自ら又は第三者を利用して、次の行為をしないこと。 ① 相手方に対する脅迫的な言動又は暴力を用いる行為。 ② 風説を流布し、偽計又は威力を用いて相手方の業務を妨害し、又は信用を毀損する行為。 ③ 法的な責任を超えた不当な要求行為。 ④ その他前記①～③に準ずる行為。 c. 本投資法人又は資産保管会社の一方について、次のいずれかに該当した場合には、その相手方は、何らの催告も要せずして、資産保管業務委託契約を解除することができるものとします。 (i) 前記b.の確約に反する事実が判明したとき。 (ii) 資産保管業務委託契約締結後に自ら又は役員が反社会的勢力に該当したとき。
変更等	a. 本投資法人及び資産保管会社は、互いに協議し合意の上、資産保管業務委託契約の各条項の定めを変更することができます。変更にあたっては関係法令を遵守するとともに本投資法人の規約との整合性に配慮するものとし、書面をもって行うものとします。 b. 資産保管会社が資産保管業務を行うに当たり保管規程又は付随規程に定める資産保管業務の処理方法に不都合が生じるときは、本投資法人及び資産保管会社は互いに協議し合意の上で、保管規程又は付随規程の各条項の定めを変更することができます。

(ハ) 納税事務受託者：税理士法人令和会計社

税務事務等に係る業務委託契約

期間	税務事務等に係る業務委託契約（本(ハ)において、以下「一般事務委託契約」といいます。）の契約期間は、2019年11月19日から開始し、2020年5月31日を決算期とする本投資法人の事業年度に係る委託業務を納税事務受託者が完了した時点までとします。
更新	委託業務の対象となる本投資法人の事業年度の満了の3ヶ月前までに、当事者いずれからも書面による別段の申出がなされなかったときは、一般事務委託契約は従前と同一の条件にて自動的に本投資法人の翌事業年度に延長するものとし、その後も同様とします。
解約	a. 一般事務委託契約を解約する場合は、いずれかの当事者から相手方に対し、解約日の3ヶ月前までに書面により通知するものとします。但し、納税事務受託者より一般事務委託契約を解約する場合は、本投資法人が納税事務受託者以外の者との間で委託業務の委託に関する契約を締結し委託業務が引き継がれるまで、一般事務委託契約は引き続き効力を有するものとします。 b. 本投資法人及び納税事務受託者は、相手方が一般事務委託契約に定める義務又は債務を履行しない場合には、その相手方に相当の期間を定めてその履行を催告したうえ、当該期間内に履行がないときは、一般事務委託契約を解除することができます。 c. 本投資法人及び納税事務受託者は、相手方が次に定める事由の一つにでも該当する場合、当該相手方に対する書面による通知により、直ちに一般事務委託契約を解除することができます。 (i) 一般事務委託契約の各条項のいずれかに違反し、かつ、当該違反が一般事務委託契約の継続に重大な支障を及ぼすと認められる場合 (ii) 解散原因の発生、破産手続開始、民事再生手続開始、会社更生手続開始若しくは特別清算開始の申立てその他これらに類似する倒産手続開始の申立てがあった場合 (iii) 支払停止、手形交換所の取引停止処分、又は差押え、仮差押え、仮処分、強制執行若しくは滞納処分を受けた場合 (iv) 廃業し、又は解散した場合 d. 本投資法人又は納税事務受託者が、暴力団、暴力団員、暴力団員でなくなった時から5年を経過しない者、暴力団準構成員、暴力団関係企業、総会屋等、社会運動等標ぼうゴロ、特殊知能暴力集団等その他これらに準ずる者（以下、本d.において総称して「暴力団員等」といいます。）若しくは下記(i)①から⑥までのいずれかに該当した場合、下記(ii)①から⑤までのいずれかに該当する行為をした場合、又は下記(i)の規定に基づく表明若しくは確約に関して虚偽の申告をしたことが判明した場合には、相手方は何ら催告をしないうちに直ちに一般事務委託契約を解除することができるものとします。 (i) 本投資法人及び納税事務受託者は、それぞれ相手方に対し、次の①から⑥までに掲げる事項を表明し、かつ将来にわたっても該当しないことを確約します。 ① 自らが、暴力団員等に該当しないこと ② 自らの役員（業務を執行する社員、取締役、執行役又はこれらに準ずる者をいいます。以下、本d.において同じ。）が暴力団員等ではないこと ③ 暴力団員等に自己の名義を利用させ、一般事務委託契約を締結するものでないこと ④ 自己、自社若しくは第三者の不正の利益を図る目的又は第三者に損害を加える目的をもってする等、不当に暴力団員等を利用していないこと ⑤ 暴力団員等に対して不当に資金等を提供し、又は不当に便宜を供与する等の社会的に非難されるべき関与をしていると認められる関係を有していないこと ⑥ 自らの役員又は経営に実質的に関与している者が暴力団員等と社会的に非難されるべき関係を有していないこと (ii) 本投資法人及び納税事務受託者は、自ら又は第三者を利用して次の①から⑤までの一にでも該当する行為を行わないことを確約します。 ① 暴力的な要求行為 ② 法的な責任を超えた不当な要求行為 ③ 取引に関して、脅迫的な言動をし、又は暴力を用いる行為 ④ 風説を流布し、偽計又は威力を用いて相手方の信用を毀損し、又は相手方の業務を妨害する行為 ⑤ その他上記①から④までに準ずる行為
変更等	本投資法人及び納税事務受託者は、互いに協議し合意の上、一般事務委託契約の各条項の定めを変更することができます。一般事務委託契約の変更に当たっては、関係法令を遵守するとともに本投資法人の規約との整合性に配慮するものとし、書面をもって行うものとします。

(二) 計算事務受託者：令和アカウンティング・ホールディングス株式会社
会計事務等に係る業務委託契約

期間	会計事務等に係る業務委託契約（本(二)において、以下「一般事務委託契約」といいます。）の契約期間は、2019年11月19日から開始し、2020年5月31日を決算期とする本投資法人の事業年度に係る委託業務を計算事務受託者が完了した時点までとします。
更新	委託業務の対象となる本投資法人の事業年度の満了の3ヶ月前までに、当事者いずれからも書面による別段の申出がなされなかったときは、一般事務委託契約は従前と同一の条件にて自動的に本投資法人の翌事業年度に延長するものとし、その後も同様とします。
解約	a. 一般事務委託契約を解約する場合は、いずれかの当事者から相手方に対し、解約日の3ヶ月前までに書面により通知するものとします。但し、計算事務受託者より一般事務委託契約を解約する場合は、本投資法人が計算事務受託者以外の者との間で委託業務の委託に関する契約を締結し委託業務が引き継がれるまで、一般事務委託契約は引き続き効力を有するものとします。 b. 本投資法人及び計算事務受託者は、相手方が一般事務委託契約に定める義務又は債務を履行しない場合には、その相手方に相当の期間を定めてその履行を催告したうえ、当該期間内に履行がないときは、一般事務委託契約を解除することができます。 c. 本投資法人及び計算事務受託者は、相手方が次に定める事由の一つにでも該当する場合、当該相手方に対する書面による通知により、直ちに一般事務委託契約を解除することができます。 (i) 一般事務委託契約の各条項のいずれかに違反し、かつ、当該違反が一般事務委託契約の継続に重大な支障を及ぼすと認められる場合 (ii) 解散原因の発生、破産手続開始、民事再生手続開始、会社更生手続開始若しくは特別清算開始の申立てその他これらに類似する倒産手続開始の申立てがあった場合 (iii) 支払停止、手形交換所の取引停止処分、又は差押え、仮差押え、仮処分、強制執行若しくは滞納処分を受けた場合 (iv) 廃業し、又は解散した場合 d. 本投資法人又は計算事務受託者が、暴力団、暴力団員、暴力団員でなくなった時から5年を経過しない者、暴力団準構成員、暴力団関係企業、総会屋等、社会運動等標ぼうゴロ、特殊知能暴力集団等その他これらに準ずる者（以下、本d.において総称して「暴力団員等」といいます。）若しくは下記(i)①から⑥までのいずれかに該当した場合、下記(ii)①から⑤までのいずれかに該当する行為をした場合、又は下記(i)の規定に基づく表明若しくは確約に関して虚偽の申告をしたことが判明した場合には、相手方は何ら催告をしないうちに直ちに一般事務委託契約を解除することができるものとします。 (i) 本投資法人及び計算事務受託者は、それぞれ相手方に対し、次の①から⑥までに掲げる事項を表明し、かつ将来にわたっても該当しないことを確約します。 ① 自らが、暴力団員等に該当しないこと ② 自らの役員（業務を執行する社員、取締役、執行役又はこれらに準ずる者をいいます。以下、本d.において同じ。）が暴力団員等ではないこと ③ 暴力団員等に自己の名義を利用させ、一般事務委託契約を締結するものでないこと ④ 自己、自社若しくは第三者の不正の利益を図る目的又は第三者に損害を加える目的をもってする等、不当に暴力団員等を利用していないこと ⑤ 暴力団員等に対して不当に資金等を提供し、又は不当に便宜を供与する等の社会的に非難されるべき関与をしていると認められる関係を有していないこと ⑥ 自らの役員又は経営に実質的に関与している者が暴力団員等と社会的に非難されるべき関係を有していないこと (ii) 本投資法人及び計算事務受託者は、自ら又は第三者を利用して次の①から⑤までの一にでも該当する行為を行わないことを確約します。 ① 暴力的な要求行為 ② 法的な責任を超えた不当な要求行為 ③ 取引に関して、脅迫的な言動をし、又は暴力を用いる行為 ④ 風説を流布し、偽計又は威力を用いて相手方の信用を毀損し、又は相手方の業務を妨害する行為 ⑤ その他上記①から④までに準ずる行為
変更等	本投資法人及び計算事務受託者は、互いに協議し合意の上、一般事務委託契約の各条項の定めを変更することができます。一般事務委託契約の変更に当たっては、関係法令を遵守するとともに本投資法人の規約との整合性に配慮するものとし、書面をもって行うものとします。

(ホ) 特定関係法人：丸紅株式会社

スポンサーサポート契約

期間	スポンサーサポート契約の有効期間は、スポンサーサポート契約の締結日から10年間とします。
更新	期間満了の6ヶ月前までに、スポンサーサポート契約の当事者のいずれかから他方の当事者に対して書面による申出がなされなかったときは、スポンサーサポート契約は、期間満了の日の翌日より10年間更新されるものとし、その後も同様とします。
解約	a. 丸紅及び本資産運用会社は、それぞれ、他の当事者に対し、スポンサーサポート契約の締結日において次の事項が真実かつ正確であることを表明し保証するとともに、スポンサーサポート契約の有効期間中、次の事項に違反しないことを誓約します。 (i) 自ら又はその役員が、暴力団、暴力団関係企業、総会屋若しくはこれらに準ずる者又はその構成員（本a.において、以下「反社会的勢力」といいます。）ではないこと。 (ii) スポンサーサポート契約の締結が、反社会的勢力の活動を助長し、又はその運営に資するものではないこと。 b. スポンサーサポート契約の当事者のいずれかについて、前記a.の表明及び保証又は誓約に反する事実が判明した場合には、他の当事者は、違反した当事者に対して通知することにより、催告を要することなく、直ちにスポンサーサポート契約を解除することができます。
変更等	スポンサーサポート契約の規定は、スポンサーサポート契約の当事者の書面による合意によってのみ、変更又は修正することができます。

⑤ 関係法人との契約の変更に関する開示の方法

関係法人との契約が変更された場合には、東京証券取引所の有価証券上場規程に従って開示される場合があるほか、かかる契約の変更が、主要な関係法人の異動又は運用に関する基本方針、運用体制、投資制限若しくは分配方針に関する重要な変更該当する場合等には、金融商品取引法に基づいて遅滞なく提出する臨時報告書により開示されます。

⑥ 会計監査人

本投資法人は、太陽有限責任監査法人を会計監査人として選任しています。

会計監査人は、法令に別段の定めがある場合を除き、投資主総会の決議によって選任します（投信法第96条第1項、規約第24条）。会計監査人の任期は、就任後1年経過後に最初に迎える決算期後に開催される最初の投資主総会の終結の時までとします。会計監査人は、前記の投資主総会において別段の決議がされなかったときは、当該投資主総会において再任されたものとみなします（投信法第103条、規約第25条）。

⑦ 公告の方法

本投資法人の公告は、日本経済新聞に掲載する方法により行います（規約第4条）。

2【利害関係人との取引制限】

(1) 法令に基づく制限

① 利害関係人等との取引制限

資産運用会社が登録投資法人の委託を受けて当該登録投資法人の資産の運用を行う場合において、当該登録投資法人と当該資産運用会社の利害関係人等との間で(i)有価証券の取得若しくは譲渡、(ii)有価証券の貸借、(iii)不動産の取得若しくは譲渡又は(iv)不動産の貸借が行われることとなるときは、当該資産運用会社は、当該登録投資法人の資産に及ぼす影響が軽微なものとして投信法施行規則で定める取引を除き、予め、当該登録投資法人の同意を得なければならないものとされており、執行役員は、かかる同意を与えるためには、役員会の承認を受けなければならないものとされています（投信法第201条の2）。

また、資産運用会社が一定の者との間で行う取引については金融商品取引法の定めにより一定の制限が課せられています。かかる制限の中でも資産運用会社の利害関係人との取引に関する制限として以下のものが含まれます。

- (イ) 資産運用会社が自己又はその取締役若しくは執行役との間における取引を行うことを内容とした運用を行うこと（金融商品取引法第42条の2第1号）。但し、投資者の保護に欠け、若しくは取引の公正を害し、又は金融商品取引業の信用を失墜させるおそれのないものとして業府令第128条で定めるものを除きます。
- (ロ) 資産運用会社が特定の金融商品、金融指標又はオプションに関し、取引に基づく価格、指数、数値又は対価の額の変動を利用して自己又は登録投資法人以外の第三者の利益を図る目的をもって、正当な根拠を有しない取引を行うことを内容とした運用を行うこと（金融商品取引法第42条の2第3号）。

- (ハ) 資産運用会社が自己の監査役、役員に類する役職にある者又は使用人との間における取引を行うことを内容とした運用を行うこと（業府令第128条各号に掲げる行為を除きます。）（金融商品取引法第42条の2第7号、業府令第130条第1項第1号）。
- (ニ) 自己又は第三者の利益を図るため、登録投資法人の利益を害することとなる取引を行うことを内容とした運用を行うこと（金融商品取引法第42条の2第7号、業府令第130条第1項第2号）。
- (ホ) 第三者（資産運用会社の親法人等及び子法人等を含みます。）の利益を図るため、その行う投資運用業に関して運用の方針、運用財産の額又は市場の状況に照らして不必要と認められる取引を行うことを内容とした運用を行うこと（金融商品取引法第42条の2第7号、業府令第130条第1項第3号及び金融商品取引法第44条の3第1項第3号）。
- (ヘ) 前記に掲げるもののほか、資産運用会社の親法人等又は子法人等が関与する行為であって投資者の保護に欠け、若しくは取引の公正を害し、又は金融商品取引業の信用を失墜させるおそれのあるものとして内閣府令に定める行為（金融商品取引法第44条の3第1項第4号、業府令第153条、投信法第223条の3第3項、投信法施行規則第267条）。

② 利益相反のおそれがある場合の書面の交付

本資産運用会社は、資産の運用を行う投資法人と自己又はその取締役若しくは執行役、資産の運用を行う他の投資法人、利害関係人等その他の投信法施行令で定める者との間における特定資産（投信法に定める指定資産及び投信法施行規則で定めるものを除きます。以下、本項において同じ意味で用います。）の売買その他の投信法施行令で定める取引が行われたときは、投信法施行規則で定めるところにより、当該取引に係る事項を記載した書面を当該投資法人、資産の運用を行う他の投資法人（当該特定資産と同種の資産を投資の対象とするものに限ります。）その他投信法施行令で定める者に対して交付しなければなりません（投信法第203条第2項）。但し、本資産運用会社は、かかる書面の交付に代えて投信法施行令に定めるところにより、当該資産の運用を行う投資法人、資産の運用を行う他の投資法人（当該特定資産と同種の資産を投資の対象とするものに限ります。）その他投信法施行令で定める者の承諾を得て、当該書面に記載すべき事項を電子情報処理組織を使用する方法その他の情報通信の技術を利用する方法であって投信法施行規則に定めるものにより提供することができます（投信法第203条第4項、第5条第2項）。

③ 資産の運用の制限

本投資法人は、(イ)本投資法人の執行役員又は監督役員、(ロ)資産運用会社、(ハ)本投資法人の執行役員又は監督役員の親族（配偶者並びに二親等以内の血族及び姻族に限ります。）、(ニ)資産運用会社の取締役、会計参与（会計参与が法人であるときはその職務を行うべき社員を含みます。）、監査役、執行役若しくはこれらに類する役職にある者又は使用人との間で以下に掲げる行為（投資家の保護に欠けるおそれが少ないと認められる行為として投信法施行令で定める行為を除きます。）を行ってはなりません（投信法第195条、第193条、投信法施行令第116条乃至第118条、投信法施行規則第220条の2）。

- a. 有価証券の取得又は譲渡
- b. 有価証券の貸借
- c. 不動産の取得又は譲渡
- d. 不動産の貸借
- e. 以下に掲げる取引以外の特定資産に係る取引
 - ・ 宅地の造成又は建物の建築を自ら行うことに係る取引
 - ・ 商品の生産、製造、加工及び採鉱、採取、製錬、精製その他これらに類する行為を自ら行うことに係る取引
 - ・ 再生可能エネルギー発電設備の製造、設置その他これらに類するものとして内閣府令で定める行為を自ら行うことに係る取引

なお、投信法施行令第117条において、投資主の保護に欠けるおそれが少ないと認められる行為として、i) 資産運用会社に宅地又は建物の売買又は貸借の代理又は媒介を行わせること、ii) 不動産の管理業務を行う資産運用会社に不動産の管理を委託すること等が認められています。

④ 特定資産の価格等の調査

資産運用会社は、特定資産（土地若しくは建物又はこれらに関する権利若しくは資産であって投信法施行令で定めるものに限ります。以下、本④において「不動産等」といいます。）の取得又は譲渡が行われたときは、当該特定資産に係る不動産の鑑定評価を、不動産鑑定士であって利害関係人等でないものに行わせなければならないものとされています（但し、当該取得又は譲渡に先立って当該鑑定評価を行わせている場合は、この限りではありません。）（投信法第201条第1項）。

また、資産運用会社は、不動産等以外の特定資産（指定資産を除きます。）の取得又は譲渡等の行為が行われたときは、投資法人、その資産運用会社（その利害関係人等を含みます。）及びその資産保管会社以外の者であって政令で定めるものに当該特定資産の価格等の調査を行わせなければならないものとされています（但

し、当該行為に先立って当該調査を行わせている場合は、この限りではありません。）（投信法第201条第2項）。

（２） 本資産運用会社の自主ルール（利害関係者取引規程）

① 利害関係者の定義

利害関係者取引規程における「利害関係者」とは、以下のいずれかに該当する者をいいます。

- （イ） 投信法第201条第1項に定義される本資産運用会社の利害関係人等
- （ロ） 本資産運用会社の10%以上の議決権を保有する株主
- （ハ） 前記（ロ）に掲げる者が直接的又は間接的に過半数の議決権を保有する法人
- （ニ） 前記（イ）から（ハ）のいずれかに該当する者が資産の運用の委託を受けている又は過半の出資を行っている特別目的会社（特定目的会社、合同会社、株式会社、投資法人等その形態を問いません。）

② 利害関係者との取引に関する意思決定フロー

- （イ） 利害関係者との間で取引（以下「利害関係者取引」といいます。）を行おうとする場合、事前にコンプライアンス・オフィサーが、法令等並びに本投資法人の規約及び社内規程等に照らして法令等遵守上の問題の有無につき審査し、承認した場合にのみ、当該取引を担当する部はコンプライアンス委員会に上程することができます。コンプライアンス委員会が当該取引について法令等遵守上の問題の有無について審議し、承認した場合には、当該取引を担当する部を管掌するチーフ・インベストメント・オフィサー又はチーフ・フィナンシャル・オフィサーは、当該取引を投資委員会に上程することができます。投資委員会が当該取引について審議し、承認した場合、当該承認が得られたことをもって、当該取引の実行が決定されます（但し、下記（ハ）に定義する投信法上の利害関係人等取引の場合を除きます。）。
- （ロ） 利害関係者取引を担当する部を管掌するチーフ・インベストメント・オフィサー又はチーフ・フィナンシャル・オフィサーは、前記（イ）の投資委員会における審議及び決議を経て決定された利害関係者取引の概要及びその付随関連資料を、取締役会に遅滞なく報告するものとします。但し、取締役会の開催時期等に鑑みて取締役会に遅滞なく報告することが難しい場合には、取締役会の全構成員に個別に報告することをもって取締役会への報告に代えることができるものとします。
- （ハ） 本資産運用会社は、本投資法人の資産の運用を行う場合において、本投資法人と投信法第201条第1項に定義される本資産運用会社の利害関係人等との間で、不動産又は有価証券の取得、譲渡又は貸借（但し、投信法施行規則第245条の2第1項各号に掲げる取引を除きます。以下「投信法上の利害関係人等取引」といいます。）を行おうとするときは、予め（但し、前記（イ）に定める手続を経る必要がある場合は、当該手続を経た後で、投信法上の利害関係人等取引に着手する前に）、本投資法人の役員会の承認に基づく本投資法人の同意を得なければならないものとします。
- （ニ） 前記（ハ）に基づき、本資産運用会社が本投資法人の役員会の承認を求めた場合において、本投資法人の役員会が当該投信法上の利害関係人等取引を承認せず、本資産運用会社に対して当該投信法上の利害関係人等取引の中止又は内容の変更を指示した場合、内容の変更の指示を受けた投信法上の利害関係人等取引については、当該取引を担当する部を管掌するチーフ・インベストメント・オフィサー又はチーフ・フィナンシャル・オフィサーは、当該取引を担当する部において内容の変更を行わせ、それを承認した後に再度、コンプライアンス・オフィサーによる法令等遵守上の問題の有無に関する審査・承認を受け、さらに、コンプライアンス委員会の承認を得た後でなければ、投資委員会に上程することができないものとし、かかる変更後の投信法上の利害関係人等取引につき投資委員会の承認を再度得た上でなければ、本投資法人の役員会の事前承認を求めることができないものとします。また、本投資法人の役員会から起案の中止の指示を受けた投信法上の利害関係人等取引は、廃案にするものとします。

③ 利害関係者取引規程の対象となる利害関係者取引の範囲及び取引の基準

（イ） 物件の取得

- a. 利害関係者からインフラ資産等又はインフラ関連資産（以下「対象資産」といいます。）を取得する場合、対象資産の取得価格（対象資産そのものの取得価格とし、税金及び取得費用等のほか、信託設定に要する費用、信託勘定内の積立金、信託収益、固定資産税等の期間按分の精算額等を含まないものとします。）は、利害関係者に該当しない公認会計士（監査法人を含みます。）又は不動産鑑定士が算出した評価額（鑑定評価と同様の手法を用いて行われる価格調査による価格を含みます。以下同じです。）（当該評価額に幅がある場合はその上限額とします。以下、本a.において同じです。）を上限額として決定します。なお、利害関係者が本投資法人への譲渡を前提に、一時的にSPC等の組成を行う等して負担した費用が存する場合は、当該費用を上記評価額に加えた額を上限額として取得することができるものとします。

- b. 利害関係者から対象資産以外の資産を取得する場合、当該資産の取得価格は、時価が把握できる場合は時価とし、それ以外の場合には公正妥当な適正価格によるものとします。なお、利害関係者が本投資法人への譲渡を前提に、一時的にSPC等の組成を行う等して負担した費用が存する場合は、当該費用をかける時価又は公正妥当な適正価格に加えた額を上限額として取得することができるものとします。

(ロ) 物件の売却

- a. 利害関係者に対象資産を売却する場合、対象資産の売却価格（対象資産そのものの売却価格とし、税金及び売却費用等のほか、信託設定に要する費用、信託勘定内の積立金、信託収益、固定資産税等の期間按分の精算額等を含まないものとします。）は、利害関係者に該当しない公認会計士（監査法人を含みます。）又は不動産鑑定士が算出した評価額（当該評価額に幅がある場合はその下限額とします。）を下限額として決定します。
- b. 利害関係者に対象資産以外の資産を売却する場合、当該資産の売却価格は、時価が把握できる場合は時価とし、それ以外の場合には公正妥当な適正価格によるものとします。

(ハ) 対象資産の賃貸

利害関係者と対象資産の賃貸借契約を締結する場合、当該賃貸借契約の内容は、対象資産の発電量、調達価格、残りの調達期間等を総合的に勘案して、公正妥当な賃貸条件に基づき賃貸するものとします。

(ニ) オペレーターやO&M業者に対する資産の運営・管理に係る業務等の委託

利害関係者に対象資産の運営又は管理業務等を委託する場合、委託料の水準、役務提供の内容、業務総量等を総合的に勘案の上、適正と判断できる条件で委託するものとします。

(ホ) 不動産等の売買又は賃貸に係る代理又は媒介の委託

利害関係者に不動産等の売買又は賃貸に係る代理又は媒介を委託する場合、当該代理・媒介手数料の金額は、宅建業法に規定する報酬に準じて当該規定の範囲内において定めるものとします。

(ヘ) 工事等の発注

利害関係者に対象資産に係る工事を発注する場合、公正妥当な取引条件で工事の発注を行うものとします。

(ト) 資金調達

利害関係者からの資金調達に係る条件は、市場実勢を勘案して、適正と判断される条件によるものとします。

(3) 利害関係者との取引状況

①利害関係者オペレーター業務の委託

第1期（2020年5月期）における、保有資産に係る利害関係者へのオペレーター業務の委託の概要は、以下の通りです。

委託者の名称	物件名称	業務委託料（千円）
丸紅株式会社	埼玉久喜太陽光発電所	4,032
	広島生口島太陽光発電所	
	石川花見月太陽光発電所	
	石川矢蔵谷太陽光発電所	
	石川輪島門前太陽光発電所	
	和歌山太地太陽光発電所	
	三重紀宝太陽光発電所	
	茨城大子1号・2号太陽光発電所	
	石川内灘太陽光発電所	
	富山高岡1号・2号太陽光発電所	
	富山高岡3号太陽光発電所	
	富山上市太陽光発電所	
	石川能登明野太陽光発電所	
	石川能登合鹿太陽光発電所	
	石川金沢東長江1号・2号太陽光発電所	

3【投資主・投資法人債権者の権利】

(1) 投資主の権利

投資主が投信法等により有する主な権利の内容は、以下のとおりです。

① 投資主総会における議決権（投信法第77条第2項第3号）

投信法又は規約により定められる一定の事項は、投資主により構成される投資主総会で決議されます。投資主は、投資主総会において、その有する投資口1口につき1個の議決権を有します（投信法第94条第1項、会社法第308条第1項本文）。本投資法人の投資主総会においては、原則として、法令又は規約に別段の定めがある場合を除き、出席した当該投資主の議決権の過半数をもって決議されますが（投信法第93条の2第1項、規約第11条第1項）、規約の変更その他一定の重要事項に関しては、発行済投資口の過半数の投資口を有する投資主が出席し、出席した当該投資主の議決権の3分の2以上に当たる多数をもって、決議されなければなりません（投信法第93条の2第2項）。また、規約の定めにより、役員及び会計監査人の解任（投信法第104条第1項）に関する決議、資産運用委託契約の承認（投信法第198条第2項又は同法第207条第3項）に関する決議、並びに資産運用委託契約の解約（投信法第205条第2項又は同法第206条第1項）に関する決議は、発行済投資口の過半数の投資口を有する投資主が出席し、出席した当該投資主の議決権の3分の2以上に当たる多数をもって決議されます（規約第11条第2項）。

投資主総会において権利を行使すべき投資主は、役員会の決議により予め公告して、一定の日における最終の投資主名簿に記載又は記録されている投資主とします。なお、2021年8月1日及び同日以後、また、以後、隔年毎の8月1日及び同日以後、遅滞なく招集される投資主総会においては、それぞれ2021年5月末日及び以後隔年毎の5月末日における最終の投資主名簿に記載又は記録されている投資主をもって、当該投資主総会において権利を行使できる投資主とします（投信法第77条の3第2項、規約第15条第1項）。

投資主は、投資主総会に出席する代わりに議決権行使書面に必要な事項を記載し、法令で定める時までに当該記載をした議決権行使書面を本投資法人に提出することで、書面による議決権行使を行うことが可能です（投信法第92条第1項、規約第12条第1項）。また、投資主は、法令で定めるところにより、本投資法人の承諾を得て、法令で定める時までに議決権行使書面に記載すべき事項を電磁的方法により本投資法人に提供することで、電磁的方法による議決権行使を行うことが可能です（投信法第92条の2第1項、規約第13条第1項）。さらに、投資主は、本投資法人の議決権を有する他の投資主1人を代理人として、その議決権を行使す

ることができます（規約第11条第3項）。但し、この場合、投資主又はその代理人は、投資主総会ごとに代理権を証する書面を予め本投資法人に提出しなければなりません（投信法第94条第1項、会社法第310条第1項、規約第11条第4項）。これらの方法にかかわらず、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）。但し、役員及び会計監査人の解任（投信法第104条第1項）、規約の変更（投信法第140条）（但し、投資主総会決議要件の加重及びみなし賛成に関連する規定の策定又は改廃に限ります。）、解散（投信法第143条第3号）、吸収合併の承認（投信法第149条の2第1項、第149条の7第1項）、新設合併の承認（投信法第149条の12第1項）、資産運用委託契約の承認（投信法第198条第2項）、資産運用委託契約の解約（投信法第205条第2項、第206条第1項）又は資産運用委託契約の承認（投信法第207条第3項）に係る議案の決議の場合は除きます（規約第14条第2項）。

② その他の共益権

（イ） 代表訴訟提起権（投信法第204条第3項、第116条、第119条第3項、会社法第847条第1項、第3項）

6ヶ月前から引き続き投資口を有する投資主は、本投資法人に対して書面その他の投信法施行規則で定める方法をもって、本資産運用会社、一般事務受託者、執行役員、監督役員又は会計監査人の責任を追及する訴えの提起を請求することができます。この場合において、本投資法人が請求の日から60日以内に訴えを提起しないときは、当該請求をした投資主は、本投資法人のために、責任を追及する訴えを自ら提起することができます。

（ロ） 投資主総会決議取消訴権等（投信法第94条第2項、会社法第830条、第831条）

投資主は、投資主総会につき、①招集の手段又は決議の方法が法令若しくは規約に違反し又は著しく不公正なとき、②決議の内容が規約に違反するとき、又は③決議につき特別の利害関係を有する者が議決権を行使したことによって著しく不当な決議がなされたときには、当該決議の日から3ヶ月以内に、訴えをもって投資主総会の決議の取消しを請求することができます。また、投資主は、投資主総会の決議が存在しない場合又は決議の内容が法令に違反する場合には、それぞれ投資主総会の決議の不存在又は無効を確認する訴えを提起することができます。

（ハ） 執行役員等の違法行為差止請求権（投信法第109条第5項、第153条の3第2項、会社法第360条第1項）

6ヶ月前から引き続き投資口を有する投資主は、執行役員が本投資法人の目的の範囲外の行為その他法令若しくは規約に違反する行為をし、又はこれらの行為をするおそれがある場合において、当該行為によって本投資法人に回復することができない損害が発生するおそれがあるときは、執行役員に対してその行為をやめることを請求することができます。本投資法人が清算手続に入った場合には清算執行人に対しても同様です。

（ニ） 投資口発行差止請求権（投信法第84条第1項、会社法第210条）

投資主は、投資口の発行が法令若しくは規約に違反する場合、又は投資口の発行が著しく不公正な方法により行われる場合において、投資主が不利益を受けるおそれがあるときは、本投資法人に対して新投資口発行の差止めを請求することができます。

（ホ） 投資口併合差止請求権（投信法第81条の2第2項、会社法第182条の3）

投資主は、本投資法人の投資口の併合が法令又は規約に違反する場合において、投資主が不利益を受けるおそれがあるときは、本投資法人に対し、当該併合の差止めを請求することができます。

（ヘ） 新投資口及び新投資口予約権発行無効訴権（投信法第84条第2項、第88条の23第1項、会社法第828条第1項、第2項）

投資主は、新投資口及び新投資口予約権発行について重大な法令・規約違反があった場合には、新投資口及び新投資口予約権の発行の効力が生じた日から6ヶ月以内に、本投資法人に対して新投資口及び新投資口予約権発行無効の訴えを提起することができます。

（ト） 合併差止請求権（投信法第150条、会社法第784条の2、第796条の2、第805条の2）

投資主は、本投資法人の合併が法令又は規約に違反する場合において、投資主が不利益を受けるおそれがあるときは、一定の場合を除き、本投資法人に対し、当該合併の差止めを請求することができます。

（チ） 合併無効訴権（投信法第150条、会社法第828条第1項、第2項）

投資主は、合併手続に重大な瑕疵があった場合等には、本投資法人に対して、合併の効力が生じた日から6ヶ月以内に、合併無効の訴えを提起することができます。

（リ） 投資主提案権等（投信法第94条第1項、会社法第303条第2項、第304条、第305条第1項）

発行済投資口の100分の1以上の口数の投資口を6ヶ月前から引き続き有する投資主は、執行役員に対し、投資主総会の日の8週間前までに一定の事項を投資主総会の目的とすることを請求することができます。但し、その事項が投資主総会で決議すべきものでない場合はこの限りではありません。また、投資主は、投資主総会において、投資主総会の目的である事項について議案を提出することができ、さらに、発

行済投資口の100分の1以上の口数の投資口を6ヶ月前から引き続き有する投資主は、執行役員に対して投資主総会の日の8週間前までに投資主総会の目的である事項につき当該投資主が提出しようとする議案の要領を招集の通知に記載し、又は記録することを請求することができます。但し、当該議案が法令若しくは規約に違反する場合又は実質的に同一の議案について投資主総会において総投資主の議決権の10分の1以上の賛成を得られなかった日から3年を経過していない場合はこの限りではありません。

(ヌ) 投資主総会招集権（投信法第90条第3項、会社法第297条第1項、第4項）

発行済投資口の100分の3以上の口数の投資口を6ヶ月前から引き続き有する投資主は、執行役員に対し、会議の目的である事項及び招集の理由を示して、投資主総会の招集を請求することができ、遅滞なく投資主総会招集の手続がなされない場合又は請求があった日から8週間以内の日を投資主総会の日とする投資主総会の招集の通知が発せられない場合には、監督官庁の許可を得て自ら招集することができます。

(ル) 検査役選任請求権（投信法第94条第1項、会社法第306条第1項、投信法第110条）

発行済投資口の100分の1以上の口数の投資口を6ヶ月前から引き続き有する投資主は、投資主総会に係る招集手続及びその決議の方法を調査させるため、投資主総会に先立って検査役の選任を監督官庁に請求することができます。また、発行済投資口の100分の3以上の口数の投資口を有する投資主は、本投資法人の業務の執行に関し、不正の行為又は法令若しくは規約に違反する重大な事実があることを疑うに足りる事由があるときは、本投資法人の業務及び財産の状況を調査させるため検査役の選任を監督官庁に請求することができます。

(ヲ) 執行役員等解任請求権（投信法第104条第1項、第3項、会社法第854条第1項第2号）

執行役員及び監督役員は投資主総会の決議により解任することができますが、発行済投資口の100分の3以上の口数の投資口を6ヶ月前から引き続き有する投資主は、執行役員又は監督役員の職務の執行に関して不正の行為又は法令若しくは規約に違反する重大な事実があったにもかかわらず、投資主総会において当該執行役員又は監督役員を解任する旨の議案が否決された場合には、当該投資主総会の日から30日以内に訴えをもって当該執行役員又は監督役員の解任を請求することができます。

(ワ) 解散請求権（投信法第143条の3）

発行済投資口の10分の1以上の口数の投資口を有する投資主は、本投資法人が業務の執行において著しく困難な状況に至り、本投資法人に回復することができない損害が生じ、又は生ずるおそれがあるときや、本投資法人の財産の管理又は処分が著しく失当で、本投資法人の存立を危うくするときにおいて、やむを得ない事由があるときは、訴えをもって本投資法人の解散を請求することができます。

③ 分配請求権（投信法第77条第2項第1号、第137条第1項）

投資主は、投信法及び規約に定められた金銭の分配方針に従って作成され役員会の承認を受けた金銭の分配に係る計算書に従い、保有投資口数に応じて金銭の分配を受ける権利を有します。

④ 残余財産分配請求権（投信法第77条第2項第2号、第158条）

本投資法人が解散し、清算される場合、投資主は、保有投資口数に応じて残余財産の分配を受ける権利を有します。

⑤ 払戻請求権（規約第5条第1項）

投資主は、投資口の払戻請求権を有しません。

⑥ 投資口の処分権（投信法第78条第1項、振替法第228条、第140条）

投資主は投資口を自由に譲渡することができます。

振替投資口については、投資主は、口座管理機関に対して振替の申請を行い、譲渡人の口座から譲受人の口座に振替投資口の振替（譲受人の口座における保有欄の口数を増加させることをいいます。以下同じです。）が行われることにより、本振替投資口の譲渡を行うことができます（振替法第228条、第140条）。但し、振替投資口の譲渡は、振替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）。なお、投資主名簿の記載又は記録は、総投資主通知（振替機関が、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、基準日等の通知をいいます。以下同じです。）により行われます（振替法第228条、第152条第1項）。

⑦ 投資証券交付請求権（投信法第85条第1項、振替法第227条第2項）

投資主は、保管振替機構が振替法第3条第1項の指定を取り消された場合若しくは当該指定が効力を失った場合であって当該振替機関の振替業を承継する者が存しないとき、又は投資口が振替機関によって取り扱われなくなったときに限り、本投資法人に対して、投資口に係る投資証券の発行を請求することができます。

⑧ 帳簿閲覧請求権（投信法第128条の3）

投資主は、本投資法人の営業時間内はいつでも、請求の理由を明らかにして、会計帳簿又はこれに関連する資料の閲覧又は謄写を請求することができます。

⑨ 投資口買取請求権（投信法第149条の3、第149条の8、第149条の13）

本投資法人が合併する場合に、合併契約承認のための投資主総会に先立って合併に反対する旨を本投資法人に通知し、かつ、当該投資主総会において合併に反対した投資主は、本投資法人に対し自己の有する投資口を公正な価格で買い取ることを請求することができます。

⑩ 少数投資主権の行使手続（振替法第228条、第154条）

振替投資口に係る少数投資主権等の行使に際しては、投資主名簿の記載又は記録ではなく、振替口座簿の記載又は記録により判定されることになります。したがって、少数投資主権を行使しようとする投資主は、保管振替機関が個別投資主通知（保管振替機関が、本投資法人に対して行う、投資主の氏名又は名称、保有投資口数等の通知をいいます。以下同じです。）を行うよう、投資主の口座を開設している口座管理機関に対して申し出ることができます。投資主は、かかる個別投資主通知が本投資法人に対して行われた後4週間が経過する日までに限り、少数投資主権を行使することができます。

⑪ 新投資口予約権無償割当て（投信法第88条の4、第88条の13、第88条の14）

投資法人が、投資主に対して新たに払込みをさせないで当該投資法人の新投資口予約権の割当て（以下「新投資口予約権無償割当て」といいます。）をする場合には、当該投資法人以外の投資主は、保有する投資口の口数に応じて新投資口予約権の割当てを受ける権利を有します。なお、投資法人は、新投資口予約権無償割当てを行う場合に限り、新投資口予約権を発行することができます。

（2）投資法人債権者の権利

投資法人債権者が投信法等により有する主な権利の内容は、以下のとおりです。なお、③及び④は短期投資法人債権者には適用されません。

① 元利金支払請求権

投資法人債権者は、投資法人債の要項に従い、元利金の支払いを受けることができます。

② 投資法人債の譲渡

投資法人債券を発行する旨の定めのある投資法人債の移転は、譲渡人及び譲受人間の意思表示及び投資法人債券を交付することにより行われます（投信法第139条の7、会社法第687条）。このうち、取得者が、記名式の投資法人債の譲渡を第三者に対抗するためには、投資法人債券を交付することが必要であり、投資法人に対抗するためには、取得者の氏名及び住所を投資法人債原簿に記載又は記録することが必要です（投信法第139条の7、会社法第688条第2項）。これに対し、取得者が、無記名式の投資法人債の譲渡を第三者及び投資法人に対抗するためには、投資法人債券を交付することが必要です（投信法第139条の7、会社法第688条第3項）。

振替投資法人債については、投資法人債権者は、口座管理機関に対して振替の申請を行い、譲渡人の口座から譲受人の口座に振替投資法人債の振替が行われることにより、当該振替投資法人債の譲渡を行うことができます（振替法第115条、第73条）。なお、振替投資法人債については、本投資法人は、投資法人債券を発行することができません（振替法第115条、第67条第1項）。但し、投資法人債権者は、保管振替機構が振替機関の指定を取り消された場合若しくは当該指定が効力を失った場合であって保管振替機構の振替業を承継する者が存しない場合、又は当該振替投資法人債が振替機関によって取り扱われなくなった場合は、本投資法人に対して、投資法人債券の発行を請求することができます（振替法第115条、第67条第2項）。

③ 投資法人債権者集会における議決権

(イ) 投資法人債権者集会は、投信法に規定のある場合のほか、投資法人債権者の利害に関係を有する事項について、決議を行うことができます（投信法第139条の10第2項、会社法第716条）。

投資法人債権者集会において、投資法人債権者は、その有する投資法人債の合計金額（償還済みの額を除きます。）に応じて議決権を行使することができます（投信法第139条の10第2項、会社法第723条第1項）。投資法人債権者は、投資法人債権者集会に出席する代わりに書面や電磁的方法によって議決権を行使することも可能です（投信法第139条の10第2項、会社法第726条、第727条）。

投資法人債権者集会における決議は、裁判所の認可によってその効力を生じます（投信法第139条の10第2項、会社法第734条）。

(ロ) 投資法人債権者集会の決議方法は、以下のとおりです（投信法第139条の10第2項、会社法第724条第1項、第2項）。

a. 法令及び投資法人債の要項に別段の定めがある場合のほか、原則として、出席した議決権者の議決権の総額の2分の1を超える議決権を有する者の同意をもって行われます（普通決議）。

b. 投資法人債権者集会の決議は、一定の重要な事項については、議決権者の議決権の総額の5分の1以上で、かつ、出席した議決権者の議決権の総額の3分の2以上の議決権を有する者の同意をもって行われます（特別決議）。

(ハ) 投資法人債総額（償還済みの額を除きます。）の10分の1以上に当たる投資法人債を有する投資法人債権者は、投資法人債権者集会の目的である事項及び招集の理由を本投資法人又は投資法人債管理者に対して示して、投資法人債権者集会の招集を請求することができます（投信法第139条の10第2項、会社法第718条第1項）。

かかる請求がなされた後、遅滞なく投資法人債権者集会の招集手続がなされない場合には、かかる請求を行った投資法人債権者は、裁判所の許可を得て投資法人債権者集会を招集することができます（投信法第139条の10第2項、会社法第718条第3項）。

(ニ) 投資法人債権者は、本投資法人の営業時間内は、いつでも、投資法人債権者集会の議事録の閲覧又は謄写を請求することができます（投信法第139条の10第2項、会社法第731条第3項）。

④ 投資法人債管理者

本投資法人は、投資法人債を発行する場合には、投資法人債管理者を定め、投資法人債権者のために、弁済の受領、債権の保全その他の投資法人債の管理を行うことを委託しなければなりません。但し、各投資法人債の金額が1億円以上である場合その他投資法人債権者の保護に欠けるおそれがないものとして投信法施行規則で定める場合は、この限りではありません（投信法第139条の8）。

第4【関係法人の状況】

1【資産運用会社の概況】

（1）【名称、資本金の額及び事業の内容】

① 名称及び住所

名称：ジャパン・インフラファンド・アドバイザーズ株式会社

住所：東京都中央区日本橋茅場町二丁目10番5号

② 資本金の額

本書の日付現在 450百万円

③ 事業の内容

- （イ） 金融商品取引法に規定する投資運用業
- （ロ） 金融商品取引法に規定する投資助言・代理業
- （ハ） 金融商品取引法に規定する第二種金融商品取引業
- （ニ） 宅地建物取引業法に規定する宅地建物取引業
- （ホ） 宅地建物取引業法に規定する取引一任代理等に係る業務
- （ヘ） 不動産の管理業務
- （ト） その他前各号に掲げる事業に付帯又は関連する事業

④ 会社の沿革

2019年2月	会社設立
2019年4月	増資後資本金4億5,000万円
2019年8月	宅地建物取引業免許取得（東京都知事（1）第103815号）
2019年9月	宅地建物取引業法上の取引一任代理等の認可取得（国土交通大臣認可第128号）
2019年10月	金融商品取引業（投資運用業）に係る登録（関東財務局長（金商）第3153号）
2019年11月	一般社団法人投資信託協会に入会
2020年2月	「ジャパン・インフラファンド投資法人」が東京証券取引所インフラファンド市場に上場（証券コード：9287）

⑤ 株式の総数及び資本金の額の増減

（イ） 発行可能株式総数（本書の日付現在）

100,000株

（ロ） 発行済株式の総数（本書の日付現在）

45,000株

（ハ） 最近5年間における資本金の額の増減

設立時の資本金は20百万円であり、2019年4月に増資が行われ、これにより資本金が450百万円に増額されています。

⑥ その他

（イ） 役員の変更

本資産運用会社の取締役及び監査役の選任決議は、株主総会において議決権を行使することができる株主の議決権の3分の1以上を有する株主が出席し、出席した当該株主の議決権の過半数をもって行います。取締役の選任は、累積投票によらないものとします。取締役の任期は、選任後1年以内に終了する事業年度のうち最終のものに関する定時株主総会終結の時までです。監査役の任期は、選任後4年以内に終了する事業年度のうち最終のものに関する定時株主総会終結の時までです。但し、増員又は任期満了前に退任した取締役の補欠として選任された取締役の任期は、在任取締役の任期満了の時までとし、補欠により選任された監査役の任期は、前任者の任期の満了すべき時までとします。

本資産運用会社において取締役又は監査役に変更があった場合には、所定の期間内に監督官庁へ届け出ます。また、本資産運用会社の取締役は、他の会社の取締役、会計参与（会計参与が法人であるときは、その職務を行うべき社員。以下、本⑥において同じです。）、監査役若しくは執行役に就任した場合（他の会社の取締役、会計参与、監査役又は執行役が金融商品取引業者の取締役又は執行役を兼ねることと

なった場合を含みます。)又は他の会社の取締役、会計参与、監査役若しくは執行役を退任した場合には、遅滞なく、その旨を監督官庁へ届け出なければなりません（金融商品取引法第31条の4第1項）。

(ロ) 訴訟事件その他本資産運用会社に重要な影響を及ぼすことが予想される事実

本書の日付現在において、本資産運用会社に関して、訴訟事件その他重要な影響を及ぼすことが予想される事実はありません。

⑦ 関係業務の概要

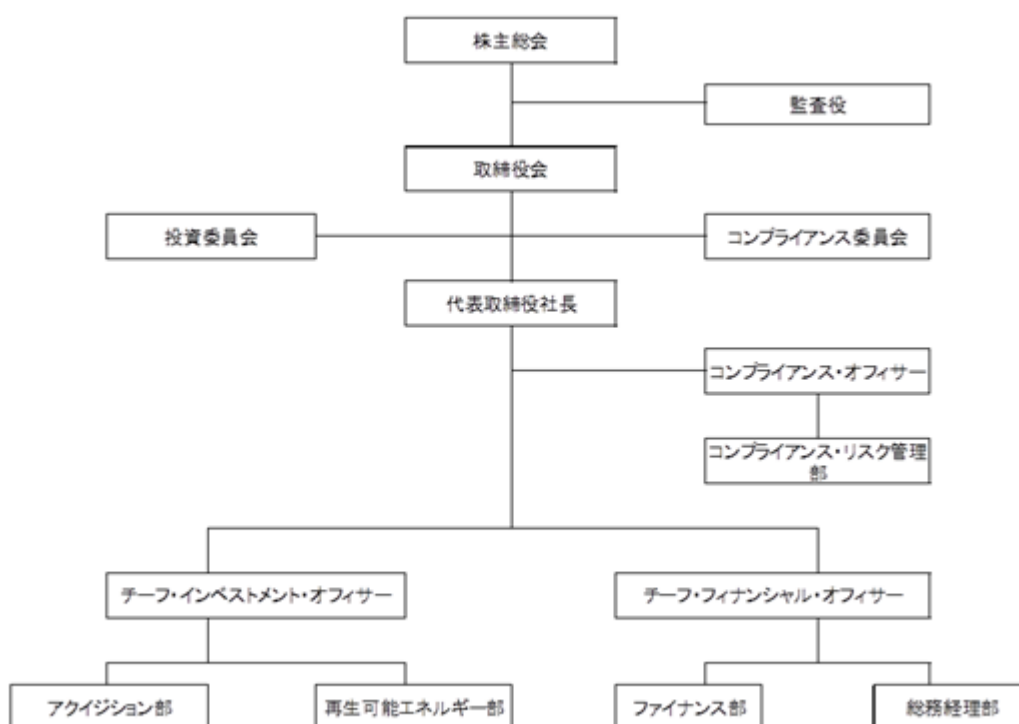
本投資法人が本資産運用会社に委託する業務の内容は以下のとおりです。

- (イ) 本投資法人の運用資産の運用に係る業務
- (ロ) 本投資法人の資金調達に係る業務
- (ハ) 運用資産の状況その他の事項について、本投資法人に対する又は本投資法人のための報告、届出等の業務
- (ニ) 運用資産に係る運用計画の策定業務
- (ホ) 本投資法人の組織運営のために必要な業務、その他本投資法人が随時委託する業務
- (ヘ) 前記(イ)乃至(ホ)に付随又は関連する業務

(2) 【運用体制】

① 投資法人の運用体制

前記のとおり、本投資法人は資産の運用を本資産運用会社に委託して行います。本資産運用会社であるジャパン・インフラファンド・アドバイザーズ株式会社の組織及びそれぞれの業務の概略は、以下のとおりです。



(イ) 本資産運用会社の各組織の名称及び主な業務の概略

組織	担当する業務
コンプライアンス・オフィサー	- 取締役会の指示に基づく本資産運用会社の法令等遵守に関する事項の統括管理及び関連する部への指示に関する事項 - コンプライアンス委員会の委員長としてコンプライアンス委員会の運営に関する事項 - その他上記に付随関連する事項
コンプライアンス・リスク管理部	- 本資産運用会社のコンプライアンス及びリスク管理体制の確立に関する事項 - 本資産運用会社のコンプライアンス及びリスク管理全般に関する事項 - 本資産運用会社のコンプライアンス及びリスク管理に関する社員研修等の実施に関する事項 - 本資産運用会社のコンプライアンス規程、コンプライアンス・マニュアル及びコンプライアンス・プログラム、並びにリスク管理規程等の策定及び見直しの起案に関する事項 - 本資産運用会社の業務執行に対するコンプライアンス上の観点からの監視・監督に関する事項 - 法人関係情報の管理に関する事項 - 本資産運用会社の広告審査に関する事項 - 本資産運用会社の内部監査に関する事項（コンプライアンス・リスク管理部の業務に対する内部監査を除きます。） - 所管業務に関する諸記録の保存 - 所管業務に関する苦情等の対応及び処理への補助に関する事項 - その他上記に付随関連する事項
チーフ・インベストメント・オフィサー	- アクイジション部及び再生可能エネルギー部の指揮統括に関する事項 - アクイジション部及び再生可能エネルギー部の業務に関する代表取締役社長の補佐に関する事項 - アクイジション部及び再生可能エネルギー部の業務に関する意思決定の本資産運用会社の経営への伝達並びにアクイジション部及び再生可能エネルギー部に対する上級職位による決定内容の意思の浸透に関する事項 - 本資産運用会社の経営の基本方針のアクイジション部及び再生可能エネルギー部における徹底 - アクイジション部及び再生可能エネルギー部の分掌業務を通じた経営上重要な事項についての企画・立案等に関する事項 - アクイジション部及び再生可能エネルギー部の所属員の指導・監督及び育成に関する事項 - その他上記に付随関連する事項
アクイジション部	- 本投資法人の運用ガイドライン、資産管理計画書（一般社団法人投資信託協会（以下「投信協会」といいます。）が定めるものをいいます。以下同じです。）及び運用管理計画書（以下、これらを総称して「運用ガイドライン等」といいます。）の投資方針（ポートフォリオ全般に関わる基本方針を含みます。また、再生可能エネルギー部及びファイナンス部の所管業務に係る項目を除きます。）等に係る項目の策定及び見直しに関する事項の起案 - 本投資法人の資産の取得（投資分析及び取得候補資産のデューディリジェンスを含みます。）に関する事項 - 本投資法人の運用資産の売却に関する事項 - 経済全般の動向及びマーケットに関する調査実施報告に関する事項 - 所管業務に関する諸記録の保存 - 所管業務に関する苦情等の対応及び処理への補助に関する事項 - その他上記に付随関連する事項

組織	担当する業務
再生可能エネルギー部	1. 本投資法人の運用ガイドライン等のうち、本投資法人が保有する運用資産の賃貸、維持管理等に係る項目の策定及び見直しに関する事項の起案 2. 本投資法人の運用資産の賃貸に関する事項 3. 本投資法人の運用資産の維持管理に関する事項 4. 本投資法人の運用資産の賃借人の与信管理及び運用資産のリスク管理に関する事項 5. 本投資法人の運用状況の管理（分析及び評価を含みます。）に関する事項 6. 所管業務に関する諸記録の保存 7. 所管業務に関する苦情等の対応及び処理への補助に関する事項 8. その他上記に付随関連する事項
チーフ・フィナンシャル・オフィサー	1. ファイナンス部及び総務経理部の指揮統括に関する事項 2. ファイナンス部及び総務経理部の業務に関する代表取締役社長の補佐に関する事項 3. ファイナンス部及び総務経理部の業務に関する意思決定の本資産運用会社の経営への伝達並びにファイナンス部及び総務経理部に対する上級職位による決定内容の意思の浸透に関する事項 4. 本資産運用会社の経営の基本方針のファイナンス部及び総務経理部における徹底 5. ファイナンス部及び総務経理部の分掌業務を通じた経営上重要な事項についての企画・立案等に関する事項 6. ファイナンス部及び総務経理部の所属員の指導・監督及び育成に関する事項 7. その他上記に付随関連する事項
ファイナンス部	1. 本投資法人の運用ガイドライン等のうち、本投資法人の資金計画、財務方針等に係る項目の策定及び見直しに関する事項の起案 2. 本投資法人の資金調達に関する計画の策定及び見直しに関する事項 3. 本投資法人の借入、投資法人債（短期投資法人債を含みます。）発行その他の資金調達に関する事項 4. 本投資法人の財務に関する事項 5. 本投資法人の経理及び決算に関する事項 6. 本投資法人の予算統制に関する事項 7. 本投資法人の金銭出納に関する事項 8. 本投資法人の分配金支払の計画策定及び見直しに関する事項 9. 本投資法人の資金管理、余剰資金の運用に関する事項 10. 本投資法人の格付けに関する事項 11. 本投資法人の情報開示その他ディスクロージャーに関する事項 12. 本投資法人の投資主に関するインベスターリレーションズ（IR）及び広報に関する事項 13. 本投資法人の運用状況に関する照会への対応及び処理に関する事項 14. 所管業務に関する諸記録の保存 15. 所管業務に関する苦情等の対応及び処理への補助に関する事項 16. その他上記に付随関連する事項

組織	担当する業務
総務経理部	1. 本投資法人の投資主総会及び役員会の運営に関する事項 2. 本投資法人の役員の業務補助に関する事項 3. 本投資法人に関する顧客情報の管理に関する事項 4. 本資産運用会社の年度経営方針及び予算策定等経営企画全般に関する事項 5. 本資産運用会社の株主総会及び取締役会の運営に関する事項 6. 本資産運用会社の投資委員会、コンプライアンス委員会等の会議体の運営及び管理に関する事項 7. 本資産運用会社の諸規程及び諸規則等の改廃に関する事項 8. 本資産運用会社の人事及び総務全般に関する事項 9. 本資産運用会社の帳簿書類の作成及び管理その他経理並びに財務全般に関する事項 10. 本資産運用会社の広報、マーケティング戦略の策定及び実行に関する事項 11. 本資産運用会社の情報資産の管理及び保護等並びにその統括に関する事項 12. 本資産運用会社のシステム情報機器の開発、運営及び保全その他電算システム管理に関する事項 13. 本資産運用会社の苦情等の処理の統括に関する事項 14. 本資産運用会社のコンプライアンス・リスク管理部の業務に対する内部監査に関する事項 15. 本資産運用会社の適用ある法令上必要とされる諸届出及び各種報告書等の作成及び管理に関する事項 16. 本資産運用会社の訴訟行為及び執行保全行為に関する事項 17. 行政機関及び業界団体等への対応に関する事項 18. 所管業務に関する諸記録の保存 19. 所管業務に関する苦情等の対応及び処理への補助に関する事項 20. その他上記に付随関連する事項

(ロ) 委員会及び取締役会

本資産運用会社において本書の日付現在設置されている委員会及び取締役会の概要は、以下のとおりです。

a. 投資委員会

(a) 構成員

代表取締役社長、チーフ・インベストメント・オフィサー、再生可能エネルギー部長（但し、チーフ・インベストメント・オフィサーが再生可能エネルギー部長を兼任する場合は、再生可能エネルギー部副部長）、1名以上の外部委員（インフラ投資について客観的に評価できる有識者であって、本資産運用会社と利害関係を有さない公認会計士又は不動産鑑定士とし、取締役会の決議をもって選任及び解任します。以下、本a.において同じです。）、及びコンプライアンス・オフィサー（出席義務はありますが、議決権は有しません。）

(b) 委員長

代表取締役社長

(c) 開催時期・方法

委員長の招集により原則として3ヶ月に1回以上開催されますが、その他必要に応じて随時開催されます。

(d) 決議事項

- ① 本投資法人の運用ガイドラインの策定及び変更
- ② 資産管理計画書及び運用管理計画書の策定及び変更
- ③ 投資委員会規程の制定及び改廃
- ④ 本投資法人の運用資産の取得及び売却に関する決定及び変更
- ⑤ 本投資法人の運用資産の賃貸及び維持管理についての重要な事項の策定及び変更（但し、本投資法人（本投資法人が不動産を保有する場合）又は本投資法人の保有する信託受益権に係る受託者（受託者が不動産を保有する場合）が、新たなO&M契約、マスターリース契約若しくはオペレーターとの契約、又は大規模修繕（1件当たりの費用が5千万円以上のものをいうものとします。）に係る請負契約を締結する場合及び本資産運用会社の利害関係者取引規程に定める利害関係者との取引に該当する場合に限り。）
- ⑥ 本投資法人の資金調達、投資口又は投資法人債の発行に関する計画の策定及び変更
- ⑦ 本投資法人の分配金政策の策定及び変更
- ⑧ 利害関係者取引規程により、投資委員会の承認が必要とされる取引に関する事項

⑨ その他の本投資法人のための投資判断に係る重要事項

⑩ その他委員長が必要と認める事項

(e) 決議方法

投資委員会は、対象となる議案について議決権を有する委員の過半数及びコンプライアンス・オフィサーの出席があった場合に開催されるものとします。但し、外部委員1名以上の出席がない場合には、投資委員会を開催することができないものとします。

投資委員会の決議は、対象となる議案について議決権を有する出席した委員の全員の賛成をもって行います。このように、外部委員は、単独で議案を否決できる権限を有しています。なお、コンプライアンス・オフィサーは、議決権を有しないものの、議事進行等の手続及び審議内容に法令違反等の問題があると判断した場合には、投資委員会の審議・決議の中止を命じることができるものとします。

委員（コンプライアンス・オフィサーを除きます。）は1人につき1個の議決権を有するものとします。なお、職位を兼任している場合であっても議決権は各委員につき1個とします。但し、対象となる議案について特別の利害関係を有する委員は、決議に加わることができないものとします。

委員長は、投資委員会の構成員以外のオブザーバーを投資委員会に同席させて、その意見又は説明を求めることができます。

投資委員会の構成員が欠席した場合には、委員長は、欠席した構成員に対し、議事録の写しの交付又は提供その他の適切な方法により、議事の経過の要領及びその結果を遅滞なく報告するものとします。

(f) 取締役会への報告

投資委員会に付議された議案の起案部を管掌するチーフ・インベストメント・オフィサー又はチーフ・フィナンシャル・オフィサーは、投資委員会における審議及び決議を経て決定された議案及びその付随関連資料を取締役に遅滞なく報告するものとします。但し、取締役会の開催時期等に鑑みて取締役に遅滞なく報告することが難しい場合には、取締役会の全構成員に個別に報告することをもって取締役会への報告に代えることができるものとします。

b. コンプライアンス委員会

(a) 構成員

コンプライアンス・オフィサー、代表取締役社長、1名以上の外部委員（本資産運用会社と利害関係を有さない弁護士とし、取締役会の決議をもって選任及び解任します。以下、本b.において同じです。）

(b) 委員長

コンプライアンス・オフィサー

(c) 開催時期・方法

委員長の招集により原則として3ヶ月に1回以上開催されますが、その他必要に応じて随時開催されます。

(d) 決議事項

- ① コンプライアンス規程及びコンプライアンス委員会規程の制定及び改廃
- ② コンプライアンス・マニュアル及びコンプライアンス・プログラムの策定及び変更
- ③ コンプライアンス上不適切な行為及び不適切であるとの疑義がある行為に対する改善措置の決定
- ④ 投資委員会において決定することを必要とする事項で、コンプライアンス・オフィサーが法令等に照らしてコンプライアンス委員会に付議する必要があると認めた事項についてのコンプライアンス上の問題の有無の審議
- ⑤ 利害関係者取引規程により、コンプライアンス委員会の承認が必要とされる利害関係者との取引に関する事項
- ⑥ その他コンプライアンス・オフィサーがコンプライアンス委員会に付議する必要があると認めた事項についてのコンプライアンス上の問題の有無の審議
- ⑦ ①から⑥までに準ずるコンプライアンス上重要と考えられる事項
- ⑧ その他委員長が必要と認める事項

(e) 決議方法

コンプライアンス委員会は、対象となる議案について議決権を有する委員の過半数の出席があった場合に開催されるものとします。但し、コンプライアンス・オフィサー及び外部委員1名以上の出席がない場合には、コンプライアンス委員会を開催することができないものとします。

コンプライアンス委員会の決議は、対象となる議案について議決権を有する出席委員の全員の賛成をもって行います。このように、コンプライアンス・オフィサー及び外部委員は、それぞれ単独で議案を否決できる権限を有しています。

委員は1人につき1個の議決権を有するものとします。なお、職位を兼任している場合であっても議決権は各委員につき1個とします。但し、対象となる議案について特別の利害関係を有する委員は、決議に加わることができないものとします。

委員長は、コンプライアンス委員会の構成員以外のオブザーバーをコンプライアンス委員会に同席させて、その意見又は説明を求めることができます。

コンプライアンス委員会の構成員が欠席した場合には、委員長は、欠席した構成員に対し、議事録の写しの交付又は提供その他の適切な方法により、議事の経過の要領及びその結果を遅滞なく報告するものとします。

(f) 取締役会への報告

コンプライアンス・オフィサーは、コンプライアンス委員会における審議及び決議を経て決定された議案及びその付随関連資料（なお、その後に投資委員会に付議される事項に関するものを除きます。）を取締役に遅滞なく報告するものとします。但し、取締役会の開催時期等に鑑みて取締役に遅滞なく報告することが難しい場合には、取締役会の全構成員に個別に報告することをもって取締役会への報告に代えることができるものとします。

c. 取締役会

(a) 構成員

全ての取締役で構成します。

(b) 議長

代表取締役社長

(c) 開催時期

定例取締役会は、原則として3ヶ月に1回以上、本資産運用会社本店において開催します。臨時取締役会は、随時必要なときに開催します。

(d) 決議事項

- ① 重要な財産の処分及び譲受けに関する事項
- ② 多額の借財に関する事項
- ③ 支配人その他の重要な使用人の選任及び解任に関する事項
- ④ 支店その他の重要な組織の設置、変更及び廃止に関する事項
- ⑤ 社債を引き受ける者の募集に関する重要な事項
- ⑥ 本資産運用会社の投資委員会及びコンプライアンス委員会の外部委員の選任及び解任に関する事項
- ⑦ その他法令及び定款で定められた事項
- ⑧ その他重要な業務執行に関する事項

(e) 決議方法

取締役会の決議は、対象となる議案について議決に加わることができる取締役の過半数の出席があった場合に開催されるものとします。

取締役会の決議は、出席した取締役の過半数をもって行います。但し、対象となる議案について特別の利害関係を有する取締役は、議決に加わることができず、その場合、その取締役の数は、当該議決に関して出席した取締役の数に算入しないものとします。

② 投資運用の意思決定機構

(イ) 運用ガイドライン等の決定を行う社内組織に関する事項

本資産運用会社は、本投資法人の規約に従って、本投資法人のための資産の運用及び管理についての基本的な投資方針である運用ガイドライン等を定めることとしています。運用ガイドライン等の決定及び変更については、アキュジション部、再生可能エネルギー部及びファイナンス部（以下、これらを総称して「起案部」といいます。）により起案され、コンプライアンス・オフィサーが法令等遵守上の問題（下記a.に定義します。）の有無について審査・承認し、（コンプライアンス委員会が招集された場合は、その審議・決議後）投資委員会における審議・決議をもって最終的に決定されます。

運用ガイドライン等の決定に関する具体的な流れは、以下のとおりです。

a. 起案部による起案から投資委員会への上程まで

まず、起案部が、各部の分掌事項について部内での詳細な検討を経た後に、各部を管掌するチーフ・インベストメント・オフィサー又はチーフ・フィナンシャル・オフィサーの指示に従い、運用ガイドライン等を起案します。関係する起案部が複数ある場合は、各部が連携して起案を行います。

当該案を起案した起案部は、当該案につき各部を管掌するチーフ・インベストメント・オフィサー又はチーフ・フィナンシャル・オフィサーの承認を得た後、当該案及びそれに付随関連する資料をコンプライアンス・オフィサーに提出し、当該案に関する法令等（本資産運用会社が業務を遂行するに際して遵守すべき法律、政省令、条例、その他の命令、投信協会の諸規則、本投資法人が上場する金融商品取引所の諸規則、本投資法人の規約、本資産運用会社の定款及び社内諸規程並びにこれらに基

づき本資産運用会社が締結した諸契約（資産運用委託契約を含みます。）等をいいます。）の遵守、その他コンプライアンス上の問題（以下、法令等の遵守及びその他コンプライアンス上の問題を総称して「法令等遵守上の問題」といいます。）の有無に関して審査を受け、その承認を得なければなりません。また、コンプライアンス・オフィサーが当該案について法令等遵守上の問題について検討するためにコンプライアンス委員会に付議する必要があると判断した場合には、コンプライアンス・オフィサーはコンプライアンス委員会を招集し、コンプライアンス委員会において法令等遵守上の問題の有無を審議します。コンプライアンス・オフィサー（但し、コンプライアンス委員会が招集された場合はコンプライアンス委員会）は、法令等遵守上の問題がないと判断した場合には、当該案を承認し、その旨を当該案を起案した全ての起案部に連絡します。

当該案を起案した起案部を管掌するチーフ・インベストメント・オフィサー又はチーフ・フィナンシャル・オフィサーは、コンプライアンス・オフィサー（但し、コンプライアンス委員会が招集された場合はコンプライアンス委員会）の承認を受けた当該案を投資委員会に上程します。

なお、コンプライアンス・オフィサー（但し、コンプライアンス委員会が招集された場合はコンプライアンス委員会）が当該案について法令等遵守上の問題が存在すると判断した場合には、当該案を起案した全ての起案部に対して当該案の修正及び再提出又は廃案を指示します。修正及び再提出の指示を受けた運用ガイドライン等の案については、起案部において（なお、関係する起案部が複数ある場合は、各部が連携して）、各部を管掌するチーフ・インベストメント・オフィサー又はチーフ・フィナンシャル・オフィサーの指示に従って修正を行い、その承認を得た後、再度、コンプライアンス・オフィサー（但し、コンプライアンス委員会が招集された場合はコンプライアンス委員会）による法令等遵守上の問題の有無に関する審査を受け、その承認を得た後でなければ、当該案を起案した起案部を管掌するチーフ・インベストメント・オフィサー又はチーフ・フィナンシャル・オフィサーは、当該案を投資委員会に上程することができないものとします。また、コンプライアンス・オフィサー（但し、コンプライアンス委員会を招集した場合はコンプライアンス委員会）から廃案の指示を受けた運用ガイドライン等の案は、投資委員会に上程することができないものとします。

b. 投資委員会における審議及び決議

投資委員会は、上程された当該運用ガイドライン等の案について、本投資法人の規約との整合性、その時の再生可能エネルギー発電設備等に関する市場の動向及び本投資法人のポートフォリオの内容等、本投資法人の資産運用における投資戦略等の観点から、内容を検討し、その採否につき決議します。

但し、コンプライアンス・オフィサーは、議事進行等の手続及び審議内容に法令違反等の問題があると判断した場合には、投資委員会の審議・決議の中止を指示することができます。

なお、投資委員会の承認が得られない場合は、投資委員会は当該案を起案した起案部を管掌するチーフ・インベストメント・オフィサー又はチーフ・フィナンシャル・オフィサーに問題点を指摘し、当該案の修正及び再提出又は廃案を指示します。

運用ガイドライン等の案は、当該投資委員会の承認決議をもって本資産運用会社で決定されたこととなります。

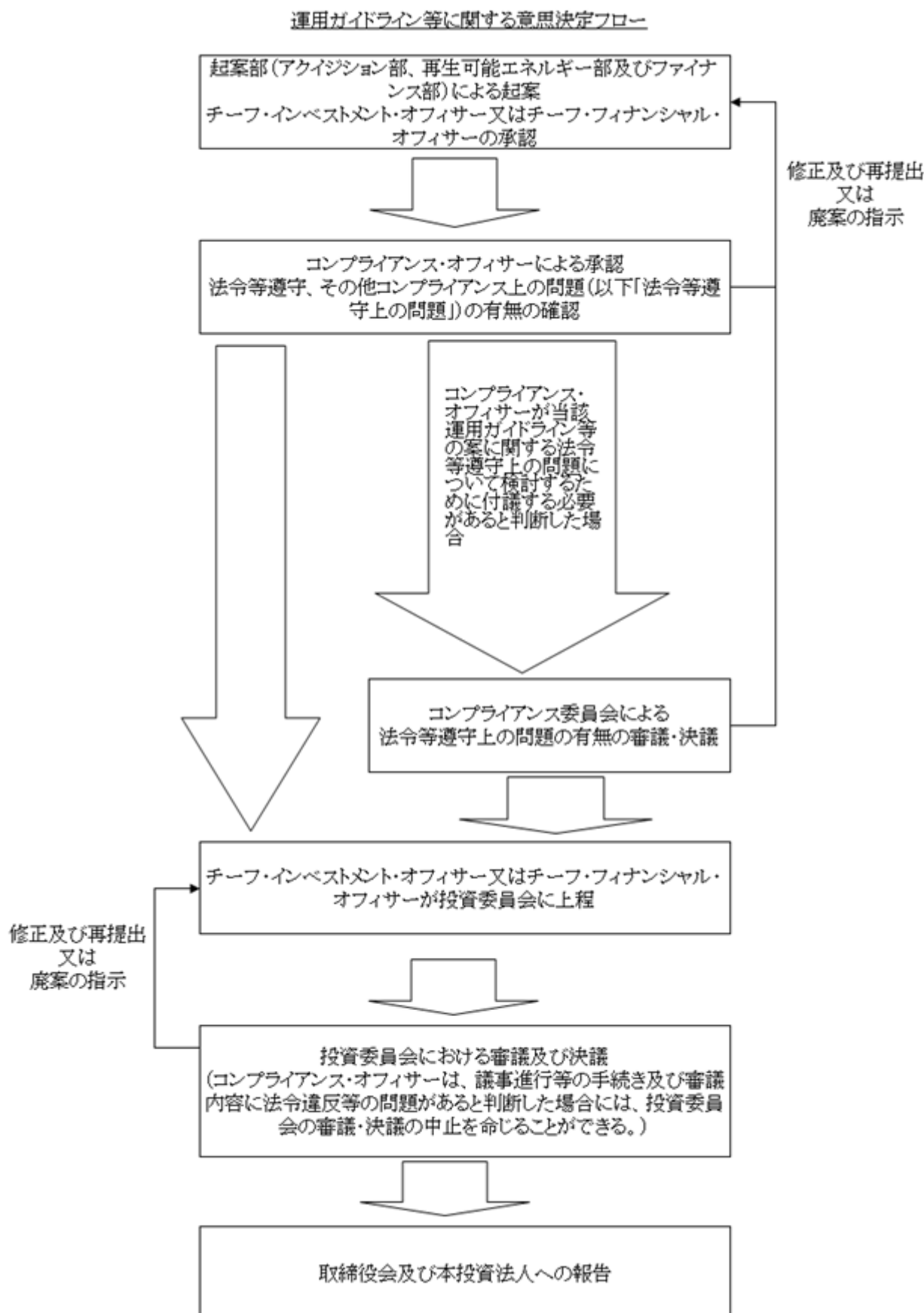
起案部は、かかる決定された運用ガイドライン等に基づき、下記(ロ)から(ホ)のとおり、具体的な運用を行います。

c. 取締役会及び本投資法人への報告

当該案を起案した起案部を管掌するチーフ・インベストメント・オフィサー又はチーフ・フィナンシャル・オフィサーは、投資委員会における審議及び決議を経て決定された運用ガイドライン等及びその付随関連資料を取締役に遅滞なく報告するものとします。但し、取締役会の開催時期等に鑑みて取締役会に遅滞なく報告することが難しい場合には、取締役会の全構成員に個別に報告することをもって取締役会への報告に代えることができるものとします。

当該案を起案した起案部を管掌するチーフ・インベストメント・オフィサー又はチーフ・フィナンシャル・オフィサーは、投資委員会における審議及び決議を経て決定された運用ガイドライン等及びその付随関連資料を本投資法人へ報告するものとします。

運用ガイドライン等に関する意思決定フローは次のとおりです。



(ロ) 運用資産の取得を行う社内組織に関する事項

運用資産の取得に関する具体的な流れは、以下のとおりです。

a. アクイジション部による取得候補の選定、取得計画案の起案から投資委員会への上程まで

(a) アクイジション部による物件デューデリジェンス

アクイジション部は、チーフ・インベストメント・オフィサーの指示に従い、取得候補の運用資産を選定し、当該運用資産の詳細な物件デューデリジェンス（バリュエーション調査及び不動産鑑定価格調査のほか、必要に応じて土壌汚染調査、災害リスク調査、法務調査等を含みます。）を行うものとし、その結果を踏まえた運用資産の取得計画案を起案します。

物件デューデリジェンスにおけるバリュエーション調査及び不動産鑑定評価額の調査に際しては、各種修繕・更新費用等の見積もりについて適切に調査し、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関連資産並びに不動産の評価額に反映させるものとしします。また、DCF法を適用する場合には、適用数値、シナリオ全体の妥当性及び判断の根拠及びDCF法の適用結果と他の方法・手法の適用結果の比較衡量に関する確認を行い、また確認記録を残すものとしします。さらに、バリュエーションレポート及び鑑定評価書並びにテクニカルレポート（以下「TR」といいます。）の作成を委託する場合には、バリュエーションレポート作成業者及び不動産鑑定業者並びにTR作成業者の客観的基準に基づいた選定等により第三者性を確保すること、それらの各業者に必要な情報等を提供し、情報等の提供状況についての適切な管理を行うこと、バリュエーションレポート及び鑑定評価書並びにTRを受領する際には提供した情報等の反映状況の検証をはじめとする適切な確認を行うこと、バリュエーションレポート及び鑑定評価書並びにTRの記載内容等を適宜活用し、活用しない場合には、採用した数値等の妥当性を検証し、その根拠を記録保存することに留意するものとしします。

(b) コンプライアンス・オフィサー等による承認

アクイジション部は、当該取得計画案につきチーフ・インベストメント・オフィサーの承認を得た後、当該取得計画案及びこれに付随関連する資料をコンプライアンス・オフィサーに提出し、法令等遵守上の問題の有無に関して審査を受け、その承認を得なければなりません。また、コンプライアンス・オフィサーが当該取得計画案について法令等遵守上の問題について検討するためにコンプライアンス委員会に付議する必要があると判断した場合には、コンプライアンス・オフィサーはコンプライアンス委員会を招集し、コンプライアンス委員会において法令等遵守上の問題の有無を審議します。なお、上記にかかわらず、当該取得計画案に係る取引が本資産運用会社の利害関係者取引規程に定める利害関係者との取引に該当する場合には、コンプライアンス・オフィサーは必ずコンプライアンス委員会を招集し、コンプライアンス委員会において法令等遵守上の問題の有無を審議しなければならないものとしします。

コンプライアンス・オフィサー（但し、コンプライアンス委員会が招集された場合はコンプライアンス委員会）は当該取得計画案に法令等遵守上の問題がないと判断した場合には、当該取得計画案を承認し、その旨を起案したアクイジション部に連絡します。

チーフ・インベストメント・オフィサーは、コンプライアンス・オフィサー（但し、コンプライアンス委員会が招集された場合はコンプライアンス委員会）の承認を受けた当該取得計画案を投資委員会に上程します。

なお、コンプライアンス・オフィサー（但し、コンプライアンス委員会が招集された場合はコンプライアンス委員会）は、当該取得計画案について法令等遵守上の問題が存在すると判断した場合には、起案したアクイジション部に対して当該取得計画案の中止又は内容の変更を指示します。

内容の変更の指示を受けた取得計画案については、チーフ・インベストメント・オフィサーは、アクイジション部がチーフ・インベストメント・オフィサーの指示に従い内容の変更を行い、その承認を得た後に再度、コンプライアンス・オフィサー（但し、コンプライアンス委員会が招集された場合はコンプライアンス委員会）による法令等遵守上の問題の有無に関する審査を受け、その承認を得た後でなければ、当該取得計画案を投資委員会に上程することができないものとしします。また、コンプライアンス・オフィサー（但し、コンプライアンス委員会を招集した場合はコンプライアンス委員会）から起案の中止の指示を受けた取得計画案は、投資委員会に上程することができないものとしします。

b. 投資委員会における審議及び決議

投資委員会では、当該運用資産が本投資法人の運用ガイドライン等に適合していることを確認するとともに、物件デューデリジェンスの結果を踏まえた適正な取得価格及び取得条件であるか等の審議を行い、当該運用資産に関する取得の実行及び取得価格の承認を含めた決議を行います。但し、コンプライアンス・オフィサーは、議事進行等の手続及び審議内容に法令違反等の問題があると判断した場合には、投資委員会の審議・決議の中止を指示することができます。なお、投資委員会は、当該取得計画案に承認を与えない場合、チーフ・インベストメント・オフィサーに問題点等を指摘し、当該取得計画案の中止又は内容の変更を指示します。

当該投資委員会の決議をもって、当該取得計画が本資産運用会社で決定されたこととなります。但し、当該取得計画案が投信法に基づき本投資法人の役員会の承認に基づく本投資法人の同意を要する利害関係人等との取引に該当する場合は、本資産運用会社は、投信法に従い本投資法人の役員会の事前承認に基づく本投資法人の同意を得るものとします。なお、本投資法人の役員会が当該取得計画案を承認せず、本資産運用会社に対して当該取得計画案の中止又は内容の変更を指示した場合、内容の変更の指示を受けた取得計画案については、チーフ・インベストメント・オフィサーは、アキュジション部がチーフ・インベストメント・オフィサーの指示に従い内容の変更を行い、その承認を得た後に再度、コンプライアンス・オフィサーによる法令等遵守上の問題の有無に関する審査・承認を受け、コンプライアンス委員会の承認を得た後でなければ、当該取得計画案を投資委員会に上程することができないものとし、かかる変更後の取得計画案につき投資委員会の承認を再度得た上でなければ、本投資法人の役員会の事前承認を求めることができないものとします。また、本投資法人の役員会から起案の中止の指示を受けた取得計画案は、廃案にするものとします。

c. 取締役会及び本投資法人への報告

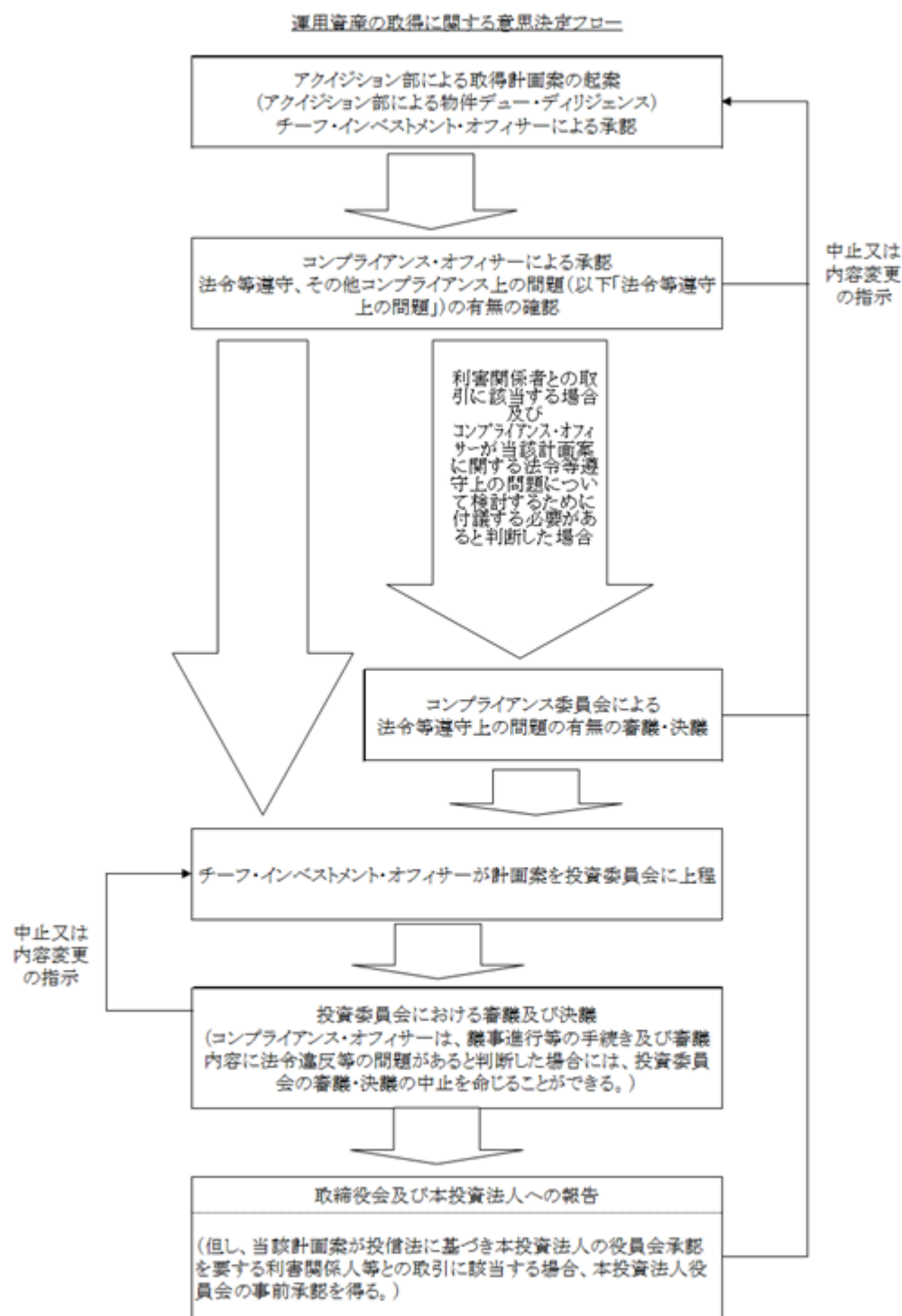
チーフ・インベストメント・オフィサーは、投資委員会における審議及び決議を経て決定された取得計画及びその付随関連資料を取締役に遅滞なく報告するものとします。但し、取締役会の開催時期等に鑑みて取締役に遅滞なく報告することが難しい場合には、取締役会の全構成員に個別に報告することをもって取締役会への報告に代えることができるものとします。

また、チーフ・インベストメント・オフィサーは、投資委員会における審議及び決議を経て決定された取得計画及びその付随関連資料を本投資法人へ報告するものとします。

d. 取得計画の実行

当該取得計画が投資委員会における審議及び決議を経て決定された場合（なお、本投資法人の役員会の事前承認に基づく本投資法人の同意を得るべき取得については、当該同意を得た場合とします。）、当該取得計画の内容に従って、アキュジション部は、当該運用資産の取得業務を行います。

運用資産の取得に関する意思決定フローは次のとおりです。



(ハ) 運用資産の売却に関する運営体制

運用資産の売却に関する業務についても、運用資産の取得と同様の運営体制（但し、運用資産の売却には物件デューディリジェンスの作業を伴いません。）で実行されます。なお、運用資産の売却計画案の起案は、アクイジション部が行います。

(ニ) 運用資産の賃貸及び管理に関する運営体制

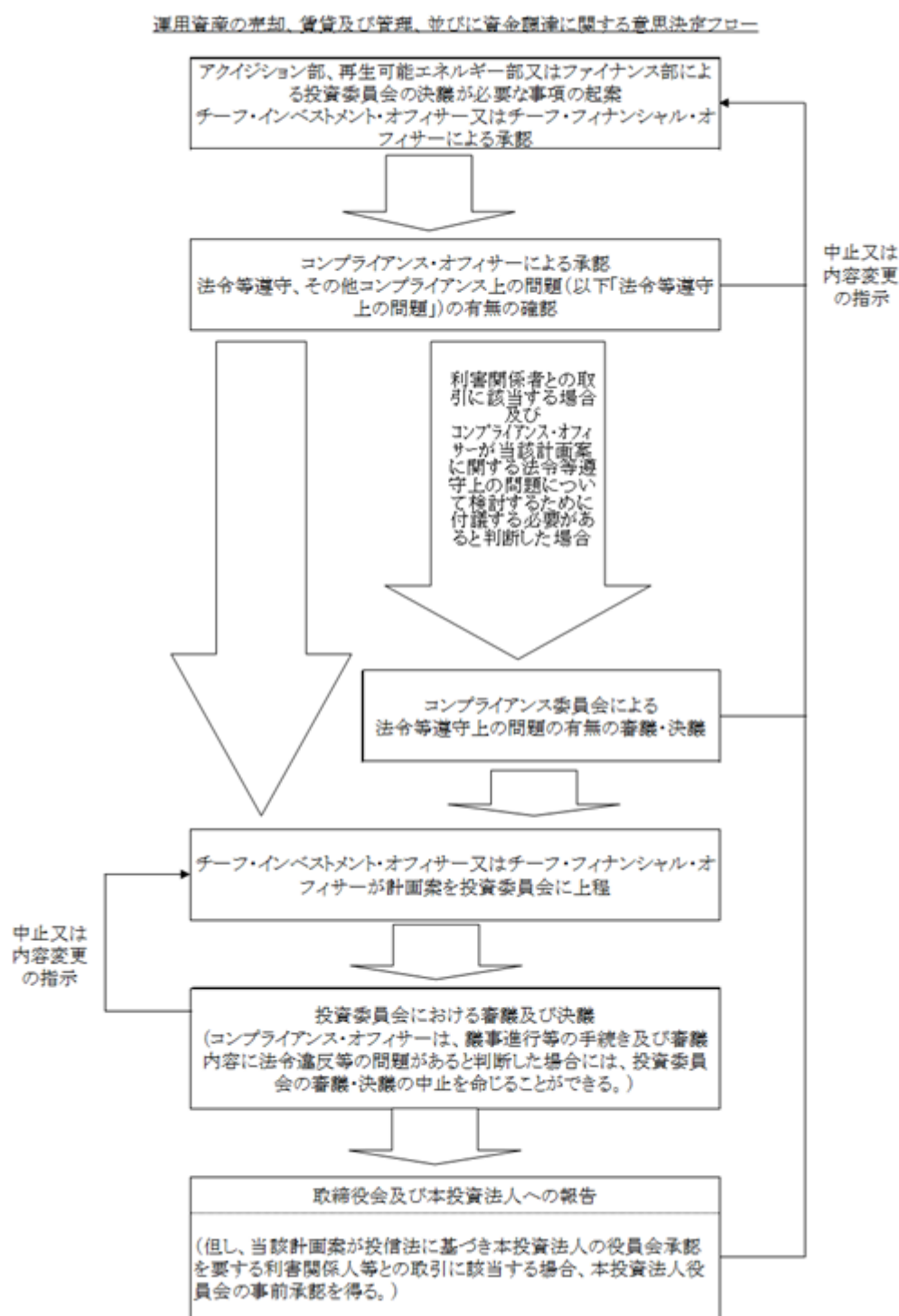
運用資産の賃貸及び管理に関する業務（但し、本投資法人（本投資法人が不動産を保有する場合）又は本投資法人の保有する信託受益権に係る受託者（受託者が不動産を保有する場合）が新たなO&M契約、マスターリース契約若しくはオペレーターとの契約、又は大規模修繕（1件当たりの費用が5千万円以上のものをいうものとします。）に係る請負契約を締結する場合及び本資産運用会社の利害関係者取引規程に定める利害関係者との取引に該当する場合に限ります。）についても、計画案の起案を再生可能エネルギー部が行うことを除き、運用資産の取得と同様の運営体制（但し、運用資産の賃貸及び管理に関する業務には物件デューディリジェンスの作業を伴いません。）で実行されます。

本資産運用会社は、運用資産の運営業務の品質確保と公正なオペレーターの選定及び契約更新のため、別途「オペレーター選定基準」を定め、本投資法人の資産運用に関して、本資産運用会社が本投資法人のために実質的にオペレーターを選定する場合に適用します。また、オペレーターへの委託条件として、善良な管理者としての注意義務を持って業務を遂行する義務及び責任を負わせるものとし、報告義務、守秘義務及び本資産運用会社によるモニタリングへの協力義務を標準として規定し、オペレーターの責任義務を明確にするものとします。

(ホ) 資金調達に関する業務

資金調達に関する業務についても、計画案の起案をファイナンス部が行うこと、ファイナンス部がチーフ・フィナンシャル・オフィサーの指示に従って業務を行い、計画案につきチーフ・フィナンシャル・オフィサーの承認を得ること及び計画案の投資委員会への上程をチーフ・フィナンシャル・オフィサーが行うことを除き、運用資産の取得と同様の運営体制（但し、資金調達に関する業務には物件デューディリジェンスの作業を伴いません。）で実行されます。

運用資産の売却、賃貸及び管理、並びに資金調達に関する意思決定フローは次のとおりです。



③ 投資運用に関するリスク管理体制の整備状況

前記「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 3 投資リスク （2） 投資リスクに対する管理体制」をご参照ください。

(3) 【大株主の状況】

(本書の日付現在)

名称	住所	所有株式数 (株)	比率 (%) (注)
丸紅株式会社	東京都中央区日本橋二丁目7番1号	40,500	90.0
株式会社みずほ銀行	東京都千代田区大手町一丁目5番5号	2,250	5.0
みずほ信託銀行株式会社	東京都中央区八重洲一丁目2番1号	2,250	5.0
合計		45,000	100.0

(注) 「比率」とは、発行済株式数に対する所有株式数の比率をいいます。

(4) 【役員の状況】

(本書の日付現在)

役職名	氏 名	主要略歴	所有 株式数 (株)
代表取締役社長	川上 宏	1990年4月 丸紅株式会社 大阪支社 大阪開発建設第二部 1998年1月 丸紅株式会社 中国支社 開発建設部 2001年4月 SHANGHAI HOUSE PROPERTY DEVELOPMENT CO.,LTD出 向 副総経理 2007年4月 丸紅株式会社 海外不動産開発部 海外不動産開発 第一課 課長 2009年4月 SHANGHAI HOUSE PROPERTY DEVELOPMENT CO.,LTD出 向 総経理 2016年4月 丸紅株式会社 住宅開発部 副部長 2018年4月 丸紅株式会社 金融・不動産投資事業部 副部長 2019年2月 ジャパン・インフラファンド・アドバイザーズ株式 会社出向 代表取締役社長（現任） 2019年10月 ジャパン・インフラファンド投資法人 執行役員 （現任）	0
取締役	佐々木 聡	1993年4月 丸紅株式会社 開発建設総括部 2004年4月 丸紅株式会社 都市開発部 2006年4月 ジャパン・リート・アドバイザーズ株式会社出向 管理部門 部長 2008年4月 ジャパン・リート・アドバイザーズ株式会社出向 インベストメント・チーム 部長 2012年6月 丸紅株式会社 開発建設事業部アセットマネジメン ト室 アセットマネジメントチーム長 2014年4月 丸紅アセットマネジメント株式会社出向 運用第一 本部長 兼 資産運用部長 2016年9月 ジャパン・インフラファンド・アドバイザーズ株式 会社出向 取締役 兼 チーフ・インベストメン ト・オフィサー 兼 アクイジション部長 2018年4月 丸紅株式会社 金融・不動産投資事業部 部長付 2019年2月 ジャパン・インフラファンド・アドバイザーズ株式 会社出向 取締役 兼 チーフ・インベストメン ト・オフィサー 兼 アクイジション部長 兼 再 生可能エネルギー部長（現任）	0

役職名	氏 名	主要略歴	所有株式数 (株)
取締役	榊田 貴之	1994年4月 丸紅株式会社 エネルギー・化学プラント第一部 2009年4月 丸紅株式会社 民間航空機部 航空ビジネス課 課長 2011年4月 MD Aviation Capital Pte. Ltd. (シンガポール) 出向 Managing Director 2016年4月 丸紅株式会社 航空宇宙・防衛システム部 部長代理 2017年4月 丸紅株式会社 丸紅米国会社出向 航空・船舶ビジネスユニット長 兼 Aircastle Ltd. (スタンフォード) Director 2019年4月 丸紅株式会社 金融・リース事業第二部長(現任) アイ・シグマ・キャピタル株式会社 取締役(非常勤)(現任) アイ・シグマ・パートナーズ株式会社 取締役(非常勤)(現任) 株式会社エイ・ピー・エム 取締役(非常勤)(現任) ジャパン・インフラファンド・アドバイザーズ株式会社 取締役(非常勤)(現任)	0
取締役	小池 成幸	1993年4月 丸紅株式会社 設備機械第二部 2010年3月 丸紅株式会社 産業機械部 新エネルギー設備課 課長 2014年4月 丸紅株式会社 産業機械部 部長代理 2018年4月 丸紅株式会社 産業設備部 副部長 2019年4月 丸紅株式会社 産業システム事業部 部長 ジャパン・インフラファンド・アドバイザーズ株式会社 取締役(非常勤)(現任) 2020年4月 丸紅株式会社 建機・産機・モビリティ本部 本部長付部長(現任)	0
取締役	尾嵯 敏万	1990年4月 株式会社富士銀行 東大阪支店 1996年1月 株式会社富士銀行 本店営業第六部詰 ソフトバンク株式会社出向 1998年5月 株式会社富士銀行 本店営業第五部 部長代理 2005年7月 株式会社みずほコーポレート銀行 香港支店 参事役 2013年4月 株式会社みずほコーポレート銀行 営業第十三部 次長 2015年4月 株式会社みずほ銀行 神戸営業部 部長 兼 神戸第二部 部長 2019年4月 株式会社みずほ銀行 営業第十三部 部長 2019年5月 ジャパン・インフラファンド・アドバイザーズ株式会社 取締役(非常勤)(現任) 2020年4月 株式会社みずほ銀行 執行役員兼営業第十三部 部長(現任)	0
監査役	西出 裕彦	1987年4月 丸紅株式会社 1987年5月 丸紅米国会社出向 1989年5月 丸紅株式会社 産業プラント部 2001年4月 MARUBENI EUROPOWER LIMITED出向 2003年4月 丸紅株式会社 海外電力プロジェクト第二部 2004年3月 丸紅株式会社 環境インフラプロジェクト部 2007年4月 丸紅株式会社 プラント・インフラ・船舶総括部 2014年4月 丸紅株式会社 監査部 兼 輸送機企画部 2016年12月 丸紅株式会社 輸送機グループ企画部 2019年4月 丸紅株式会社 社会産業・金融グループ管理部(現任) アイ・シグマ・キャピタル株式会社 監査役(非常勤)(現任) アイ・シグマ・パートナーズ株式会社 監査役(非常勤)(現任) ジャパン・インフラファンド・アドバイザーズ株式会社 監査役(非常勤)(現任)	0

（５）【事業の内容及び営業の概況】**① 事業の内容**

本資産運用会社は、投信法上の資産運用会社として登録投資法人の資産運用を行っています。

② 営業の概況

本書の日付現在、本資産運用会社が資産の運用を行う投資法人は、本投資法人のみです。

③ 関係業務の概況

本資産運用会社は、本投資法人の資産の運用に係る業務を行っています。

④ 資本関係

本書の日付現在、本資産運用会社は本投資口を保有していません。

２【その他の関係法人の概況】**A 一般事務（会計事務・機関運営事務）受託者兼投資主名簿管理人兼資産保管会社****（１）【名称、資本金の額及び事業の内容】****① 名称及び住所**

名称：みずほ信託銀行株式会社

住所：東京都中央区八重洲一丁目２番１号

② 資本金の額

2020年３月31日現在 247,300百万円

③ 事業の内容

銀行法に基づき銀行業を営むとともに、兼営法に基づき信託業務を営んでいます。

（２）【関係業務の概要】**① 機関運営事務・納税事務等に関する一般事務**

（イ） 計算に関する事務

（ロ） 会計帳簿の作成に関する事務

（ハ） 機関（役員会及び投資主総会）の運営に関する事務

（ニ） 納税に関する事務

（ホ） その他前記（イ）乃至（ニ）に準ずる事務又は付随する事務で、本投資法人と一般事務受託者との間で別途合意の上で作成する事務規程（但し、作成義務を負うものではありません。）に定めるもの

② 投資主名簿等に関する一般事務

（イ） 投資主名簿に関する事務

a. 投資主名簿の作成、管理及び備置に関する事務

b. 投資主名簿への記録、投資口の質権の登録又はその抹消に関する事務

c. 投資主、登録投資口質権者、これらの法定代理人及び以上の者の常任代理人の氏名及び住所の登録並びに変更の登録に関する事務

（ロ） 募集投資口の発行に関する事務

（ハ） 投資主総会の招集通知、決議通知及びこれらに付随する投資主総会参考書類等の送付、議決権行使書の作成、受理及び集計、並びに投資主総会受付事務補助に関する事務

（ニ） 投資主に対して分配する金銭の計算及び支払に関する事務

a. 投信法に定める金銭の分配（本（ニ）において、以下「分配金」といいます。）の計算及びその支払のための手続に関する事務

b. 分配金支払事務取扱銀行等における支払期間経過後の未払分配金の確定及びその支払に関する事務

（ホ） 新投資口予約権原簿の作成、管理及び備置に関する事務

（ヘ） 新投資口予約権の行使による本投資法人の投資口の発行に関する事務

（ト） 投資口に関する照会への応答、各種証明書の発行に関する事務

（チ） 委託事務を処理するために使用した本投資法人に帰属する書類及び未達郵便物の整理、保管に関する事務

（リ） 法令又は投資口事務受託契約により本投資法人が必要とする投資口統計資料の作成に関する事務

（ヌ） 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出の受付に関する事務

- (ル) 総投資主通知等の受理に関する事務
- (ヲ) 投資口事務受託者が管理する本投資法人の発行総口数と振替機関（振替法第2条第2項に定めるものをいいます。以下同じです。）より通知を受けた本投資法人の振替投資口等の総数の照合に関する事務
- (ワ) 本投資法人の情報提供請求権（振替法に定めるものをいいます。）行使に係る取次ぎに関する事務
- (カ) 振替機関からの個別投資主通知（振替法に定めるものをいいます。）の本投資法人への取次ぎに関する事務
- (ヨ) 番号法に関する事務
- (タ) 前記(イ)乃至(ヨ)に掲げる委託事務に係る印紙税等の代理納付に関する事務
- (レ) 前記(イ)乃至(タ)に掲げる委託事務に付随する事務
- (ソ) 前記(イ)乃至(レ)に掲げる事務のほか、本投資法人及び投資口事務受託者が協議のうえ定める事務

③ 資産保管に関する業務

- (イ) 資産保管業務
- (ロ) 付随業務
 - a. 本投資法人名義の預金口座からの振込
 - b. 本投資法人名義の預金口座の開設及び解約に係る事務
 - c. その他前記a.及びb.に準ずる事務又は付随する事務で本投資法人と資産保管会社との間で別途合意の上で作成する付随規程（但し、作成義務を負うものではありません。）に定めるもの

(3) 【資本関係】

本書の日付現在、本投資法人及びみずほ信託銀行との間には資本関係はありません。

B 納税事務受託者

(1) 名称、資本金の額及び事業の内容

① 名称及び住所

名称：税理士法人令和会計社

住所：東京都中央区日本橋一丁目4番1号

② 資本金の額

該当事項はありません。

③ 事業の内容

税理士法（昭和26年法律第237号、その後の改正を含みます。）に基づき税務に関する業務を営んでいます。

(2) 関係業務の概要

① 納税に関する一般事務

(イ) 月次業務

- a. 本投資法人の税務に関する相談対応
- b. 本投資法人の税務届出書（設立届、異動届等）の作成

(ロ) 決算業務

- a. 本投資法人の法人税及び法人事業税・法人住民税確定申告書の作成
- b. 本投資法人の消費税確定申告書の作成
- c. 本投資法人の有価証券報告書の税務部分に関わる記載のレビュー

(ハ) その他業務

- a. 本投資法人の償却資産申告書（信託銀行への報告を含みます。）の作成
- b. 本投資法人の給与所得の源泉徴収票等の法定調書合計表（支払調書を含みます。）の作成
- c. 本投資法人の税務意見書の作成

(3) 資本関係

本書の日付現在、本投資法人及び税理士法人令和会計社との間には資本関係はありません。

C 計算事務受託者**(1) 名称、資本金の額及び事業の内容****① 名称及び住所**

名称：令和アカウンティング・ホールディングス株式会社

住所：東京都中央区日本橋一丁目4番1号

② 資本金の額

1,000万円（本書の日付現在）

③ 事業の内容

公認会計士法（昭和23年法律第103号、その後の改正を含みます。）に基づき会計に関する業務を営んでいます。

(2) 関係業務の概要**① 計算に関する一般事務****(イ) 月次業務**

- a. 本投資法人の物件廻り仕訳の月次レビュー業務
- b. 本投資法人の匿名組合出資廻り仕訳の月次レビュー業務
- c. 本投資法人の資金的支出判定業務
- d. 本投資法人の固定資産台帳の管理業務
- e. 本投資法人の会社廻り仕訳の月次レビュー業務

(ロ) その他業務

- a. 本投資法人の物件取得時における固定資産判定業務
- b. 本投資法人の会計意見書の作成業務

(3) 資本関係

本書の日付現在、本投資法人及び令和アカウンティング・ホールディングス株式会社との間には資本関係はありません。

D 本投資法人の特定関係法人**(1) 名称、資本金の額及び事業の内容**

特定関係法人の名称	資本金の額 (2020年3月31日現在)	事業の内容
丸紅株式会社	262,686百万円	食料、生活産業、素材、エネルギー・金属、電力・プラント、輸送機、その他の広範な分野において、輸出入（外国間取引を含みます。）及び国内取引の他、各種サービス業務、内外事業投資や資源開発等の事業を営んでいます。

(2) 関係業務の概要

丸紅株式会社は、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、2019年3月29日付でスポンサーサポート契約を締結しています。

(3) 資本関係

本書の日付現在、丸紅株式会社は、本投資口2,400口を所有しています。

第5【投資法人の経理状況】

1 財務諸表の作成方法について

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、「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。）に基づいて作成しています。

2 監査証明について

本投資法人は、金融商品取引法第193条の2第1項の規定に基づき、第1期計算期間（2019年10月24日から2020年5月31日まで）の財務諸表について、太陽有限責任監査法人の監査を受けています。

3 連結財務諸表について

本投資法人は子会社がありませんので、連結財務諸表は作成していません。

1【財務諸表】

(1)【貸借対照表】

(単位：千円)

当 期 (2020年5月31日)	
資産の部	
流動資産	
現金及び預金	1,054,409
営業未収入金	237,050
前払費用	35,100
未収消費税等	883,343
その他	91,366
流動資産合計	2,301,271
固定資産	
有形固定資産	
機械及び装置	8,935,040
減価償却累計額	△145,323
機械及び装置（純額）	8,789,717
土地	1,291,382
有形固定資産合計	10,081,099
無形固定資産	
借地権	150,060
無形固定資産合計	150,060
投資その他の資産	
差入保証金	16,796
長期前払費用	42,556
繰延税金資産	17
投資その他の資産合計	59,370
固定資産合計	10,290,530
繰延資産	
投資口交付費	34,176
繰延資産合計	34,176
資産合計	12,625,978

(単位：千円)

当 期
(2020年5月31日)

負債の部	
流動負債	
営業未払金	69,644
短期借入金	990,000
1年内返済予定の長期借入金	338,324
未払金	38,473
未払費用	260
未払法人税等	1,062
預り金	41
流動負債合計	1,437,806
固定負債	
長期借入金	4,456,804
固定負債合計	4,456,804
負債合計	5,894,611
純資産の部	
投資主資本	
出資総額	6,690,492
剰余金	
当期末処分利益又は当期末処理損失（△）	40,874
剰余金合計	40,874
投資主資本合計	6,731,366
純資産合計	※ 1 6,731,366
負債純資産合計	12,625,978

（２）【損益計算書】

（単位：千円）

当期 (自 2019年10月24日 至 2020年5月31日)	
営業収益	
再生可能エネルギー発電設備等の賃貸収入	※ 1 382,330
営業収益合計	382,330
営業費用	
再生可能エネルギー発電設備等の賃貸費用	※ 1 180,250
資産運用報酬	21,244
資産保管・一般事務委託手数料	5,196
役員報酬	4,900
その他営業費用	12,117
営業費用合計	223,708
営業利益	158,621
営業外収益	
受取利息	0
営業外収益合計	0
営業外費用	
支払利息	9,029
融資関連費用	79,887
創立費	5,000
投資口交付費償却	22,784
営業外費用合計	116,702
経常利益	41,919
税引前当期純利益	41,919
法人税、住民税及び事業税	1,062
法人税等調整額	△17
法人税等合計	1,045
当期純利益	40,874
前期繰越利益	-
当期末処分利益又は当期末処理損失（△）	40,874

(3) 【投資主資本等変動計算書】

当期（自 2019年10月24日 至 2020年5月31日）

（単位：千円）

	投資主資本				純資産合計
	出資総額	剰余金		投資主資本合計	
		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	-	-	-	-	-
当期変動額					
新投資口の発行	6,690,492	-	-	6,690,492	6,690,492
当期純利益	-	40,874	40,874	40,874	40,874
当期変動額合計	6,690,492	40,874	40,874	6,731,366	6,731,366
当期末残高	※1 6,690,492	40,874	40,874	6,731,366	6,731,366

(4) 【金銭の分配に係る計算書】

	当 期 (自 2019年10月24日 至 2020年 5 月31日)
I 当期末処分利益	40,874,256円
II 利益超過分配金加算額	
出資総額控除額	45,018,480円
III 分配金の額	85,857,720円
(投資口1口当たり分配金の額)	(1,171円)
うち利益分配金	40,839,240円
(うち1口当たり利益分配金)	(557円)
うち利益超過分配金	45,018,480円
(うち1口当たり利益超過分配金)	(614円)
IV 次期繰越利益	35,016円
分配金の額の算出方法	本投資法人の規約第37条第1項に定める分配方針に基づき、分配金の額は租税特別措置法第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るものとしています。 当期の分配金は、当期末処分利益40,874,256円に対して、投資口1口当たりの分配金が1円未満となる端数部分を除く全額40,839,240円を利益分配金として分配することとしました。 なお、本投資法人の規約第37条第2項に定める金銭の分配の方針に基づき、45,018,480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）として分配することとしました。 この結果、投資口1口当たりの分配金は1,171円となりました。

(注) 本投資法人は、長期修繕計画に基づき想定される各計算期間の資本的支出の額に鑑み、長期修繕計画に影響を及ぼさず、かつ、資金需要（投資対象資産の新規取得、保有資産の維持・向上に向けて必要となる資本的支出等、本投資法人の運転資金、債務の返済及び分配金の支払等）に対応するため、融資枠等の設定状況を勘案の上、本投資法人が妥当と考える現預金を留保した残額のうち、利益の額を超える額は、利益を超えた金銭の分配（出資の払戻し）として分配します。こうした方針の下、減価償却費145,323千円の31.0%に相当する45,018千円を利益を超えた金銭の分配（出資の払戻し）として分配することと致しました。

(5) 【キャッシュ・フロー計算書】

(単位：千円)

当 期 (自 2019年10月24日 至 2020年 5 月31日)	
営業活動によるキャッシュ・フロー	
税引前当期純利益	41,919
減価償却費	145,323
創立費	5,000
投資口交付費償却	22,784
受取利息	△0
支払利息	9,029
営業未収入金の増減額（△は増加）	△237,050
未収消費税等の増減額（△は増加）	△883,343
営業未払金の増減額（△は減少）	7,100
未払金の増減額（△は減少）	38,473
預り金の増減額（△は減少）	41
前払費用の増減額（△は増加）	△35,100
長期前払費用の増減額（△は増加）	△42,556
その他	△96,366
小計	△1,024,746
利息の受取額	0
利息の支払額	△8,769
法人税等の支払額	△0
営業活動によるキャッシュ・フロー	△1,033,515
投資活動によるキャッシュ・フロー	
有形固定資産の取得による支出	△10,163,878
無形固定資産の取得による支出	△150,060
差入敷金及び保証金の差入による支出	△16,796
投資活動によるキャッシュ・フロー	△10,330,735
財務活動によるキャッシュ・フロー	
短期借入れによる収入	990,000
長期借入れによる収入	4,910,376
長期借入金の返済による支出	△115,247
投資口の発行による収入	6,690,492
投資口交付費の支出	△56,961
財務活動によるキャッシュ・フロー	12,418,660
現金及び現金同等物の増減額（△は減少）	1,054,409
現金及び現金同等物の期首残高	-
現金及び現金同等物の期末残高	※1 1,054,409

(6) 【注記表】

[継続企業の前提に関する注記]

該当事項はありません。

[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	①有形固定資産 定額法を採用しています。 なお、主たる有形固定資産の耐用年数は以下のとおりです。 機械及び装置 18年～23年 ②長期前払費用 定額法を採用しています。
2. 繰延資産の処理方法	①創立費 支出時に全額費用処理しています。 ②投資口交付費 定額法により償却しています。
3. 収益及び費用の計上基準	固定資産税等の処理方法 保有する再生可能エネルギー発電設備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、再生可能エネルギー発電設備等の取得に伴い、本投資法人が負担すべき初年度の固定資産税等相当額については、費用として計上せず、当該再生可能エネルギー発電設備等の取得原価に算入しています。 当期において再生可能エネルギー発電設備等の取得原価に算入した固定資産税等相当額は58,449千円です。
4. ヘッジ会計の方法	①ヘッジ会計の方法 特例処理の要件を満たす金利スワップについては、特例処理を採用しています。 ②ヘッジ手段とヘッジ対象 ヘッジ手段 金利スワップ ヘッジ対象 借入金金利 ③ヘッジ方針 本投資法人は財務方針に基づき、投資法人規約に規定するリスクをヘッジする目的でデリバティブ取引を行っています。 ④ヘッジ有効性評価の方法 金利スワップは特例処理の要件を満たしているため、有効性の評価は省略しています。
5. キャッシュ・フロー計算書における資金の範囲	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、手許現金及び随時引き出し可能な預金、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。
6. その他財務諸表作成のための基本となる重要な事項	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。

[未適用の会計基準等に関する注記]

- ・「収益認識に関する会計基準」（企業会計基準第29号 2020年3月31日 企業会計基準委員会）
- ・「収益認識に関する会計基準の適用指針」（企業会計基準適用指針第30号 2020年3月31日 企業会計基準委員会）
- ・「金融商品の時価等の開示に関する適用指針」（企業会計基準適用指針第19号 2020年3月31日 企業会計基準委員会）

(1) 概要

国際会計基準審議会(IASB)及び米国財務会計基準審議会(FASB)は、共同して収益認識に関する包括的な会計基準の開発を行い、2014年5月に「顧客との契約から生じる収益」(IASBにおいてはIFRS第15号、FASBにおいてはTopic606)を公表しており、IFRS第15号は2018年1月1日以後開始する事業年度から、Topic606は2017年12月15日より後に開始する事業年度から適用される状況を踏まえ、企業会計基準委員会において、収益認識に関する包括的な会計基準が開発され、適用指針と合わせて公表されたものです。

企業会計基準委員会の収益認識に関する会計基準の開発にあたっての基本的な方針として、IFRS第15号と整合性を図る便益の1つである財務諸表間の比較可能性の観点から、IFRS第15号の基本的な原則を取り入れることを出発点とし、会計基準を定めることとされ、また、これまで我が国で行われてきた実務等に配慮すべき項目がある場合には、比較可能性を損なわせない範囲で代替的な取扱いを追加することとされております。

(2) 適用予定日

2021年11月期の期首から適用します。

(3) 当該会計基準等の適用による影響

「収益認識に関する会計基準」等の適用による財務諸表に与える影響額については、現時点で評価中です。

- ・「時価の算定に関する会計基準」（企業会計基準第30号 2019年7月4日 企業会計基準委員会）
- ・「金融商品に関する会計基準」（企業会計基準第10号 2019年7月4日 企業会計基準委員会）
- ・「時価の算定に関する会計基準の適用指針」（企業会計基準適用指針第31号 2019年7月4日 企業会計基準委員会）
- ・「金融商品の時価等の開示に関する適用指針」（企業会計基準適用指針第19号 2020年3月31日 企業会計基準委員会）

(1) 概要

国際会計基準審議会(IASB)及び米国財務会計基準審議会(FASB)が、公正価値測定についてほぼ同じ内容の詳細なガイダンス(国際財務報告基準(IFRS)においてはIFRS第13号「公正価値測定」、米国会計基準においてはAccounting Standards CodificationのTopic 820「公正価値測定」)を定めている状況を踏まえ、企業会計基準委員会において、主に金融商品の時価に関するガイダンス及び開示に関して、日本基準を国際的な会計基準との整合性を図る取組みが行われ、「時価の算定に関する会計基準」等が公表されたものです。

企業会計基準委員会の時価の算定に関する会計基準の開発にあたっての基本的な方針として、統一的な算定方法を用いることにより、国内外の企業間における財務諸表の比較可能性を向上させる観点から、IFRS第13号の定めを基本的にすべて取り入れることとされ、また、これまで我が国で行われてきた実務等に配慮し、財務諸表間の比較可能性を大きく損なわせない範囲で、個別項目に対するその他の取扱いを定めることとされております。

(2) 適用予定日

2021年11月期の期首から適用します。

(3) 当該会計基準等の適用による影響

「時価の算定に関する会計基準」等の適用による財務諸表に与える影響額については、現時点で評価中です。

- ・「会計上の見積りの開示に関する会計基準」（企業会計基準第31号 2020年3月31日 企業会計基準委員会）

(1) 概要

国際会計基準審議会(IASB)が2003年に公表した国際会計基準(IAS)第1号「財務諸表の表示」(以下「IAS 第1号」)第125項において開示が求められている「見積りの不確実性の発生要因」について、財務諸表利用者にとって有用性が高い情報として日本基準においても注記情報として開示を求めることを検討するよう要望が寄せられ、企業会計基準委員会において、会計上の見積りの開示に関する会計基準(以下「本会計基準」)が開発され、公表されたものです。

企業会計基準委員会の本会計基準の開発にあたっての基本的な方針として、個々の注記を拡充するのではなく、原則(開示目的)を示したうえで、具体的な開示内容は企業が開示目的に照らして判断することとされ、開発にあたっては、IAS第1号第125項の定めを参考とすることとしたものです。

(2) 適用予定日

2021年5月期の期末から適用します。

- ・「会計方針の開示、会計上の変更及び誤謬の訂正に関する会計基準」（企業会計基準第24号 2020年3月31日 企業会計基準委員会）

（１）概要

「関連する会計基準等の定めが明らかでない場合に採用した会計処理の原則及び手続」に係る注記情報の充実について検討することが提言されたことを受け、企業会計基準委員会において、所要の改正を行い、会計方針の開示、会計上の変更及び誤謬の訂正に関する会計基準として公表されたものです。

なお、「関連する会計基準等の定めが明らかでない場合に採用した会計処理の原則及び手続」に係る注記情報の充実を図るに際しては、関連する会計基準等の定めが明らかな場合におけるこれまでの実務に影響を及ぼさないために、企業会計原則注解(注1-2)の定めを引き継ぐこととされております。

（２）適用予定日

2021年5月期の期末から適用します。

〔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）

当 期
（2020年5月31日）
50,000

[損益計算書に関する注記]

※ 1 再生可能エネルギー発電設備等賃貸事業損益の内訳

(単位:千円)	
当 期	
自 2019年10月24日	
至 2020年 5月31日	
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	
(基本賃料)	263,958
(変動賃料)	118,287
(付帯収入)	84
再生可能エネルギー発電設備等賃貸事業収益合計	382,330
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	
(管理委託費)	17,171
(修繕費)	2,310
(公租公課)	72
(保険料)	7,323
(減価償却費)	145,323
(支払地代)	7,007
(その他賃貸費用)	1,041
再生可能エネルギー発電設備等賃貸事業費用合計	180,250
C.再生可能エネルギー発電設備等賃貸事業損益 (A - B)	202,080

[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

	当 期 自 2019年10月24日 至 2020年 5月31日
発行可能投資口総口数	10,000,000口
発行済投資口の総口数	73,320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)

	当 期 自 2019年10月24日 至 2020年 5月31日
現金及び預金	1,054,409
現金及び現金同等物	1,054,409

[リース取引に関する注記]

オペレーティング・リース取引（貸主側）

オペレーティング・リース取引のうち解約不能のものに係る未経過リース料

(単位:千円)

	当 期 (2020年 5月31日)
未経過リース料	
1 年以内	787,993
1 年超	6,671,116
合計	7,459,109

〔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、又は投資口の発行等により調達を行います。デリバティブ取引については、借入金等から生じる金利変動リスクその他のリスクをヘッジすることを目的とした運用に限るものとし、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。

(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

長期借入金は、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70%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います。さらに、金利変動リスクを回避し、変動金利の実質的固定化を図るために、デリバティブ取引（金利スワップ取引等）をヘッジ手段として利用できるとしています。

(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等を採用しているため、異なる前提条件等を用いた場合、当該価額が異なる場合もあります。

2. 金融商品の時価等に関する事項

2020年5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（注1）	差額
(1)現金及び預金	1,054,409	1,054,409	—
(2)営業未収入金	237,050	237,050	—
資産合計	1,291,459	1,291,459	—
(3)短期借入金	990,000	990,000	—
(4)1年内返済予定の長期借入金	338,324	338,096	△227
(5)長期借入金	4,456,804	4,483,354	26,549
負債合計	5,785,129	5,811,450	26,321
(6)デリバティブ取引	—	—	—

(注1) 金融商品の時価の算定方法及びデリバティブに関する事項

資産

(1) 現金及び預金、(2) 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

(3) 短期借入金、(4) 1年内返済予定の長期借入金、(5) 長期借入金

変動金利による短期借入金及び長期借入金は、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。なお、変動金利による長期借入金で金利スワップの特例処理の対象としているものは、当該金利スワップと一体として処理された元利金の合計額を、同様の借入を行った場合に適用される合理的に見積もられる利率で割り引いて算定する方法によっています。

(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（2020年5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	1,054,409	—	—	—	—	—
(2) 営業未収金	237,050	—	—	—	—	—
合計	1,291,459	—	—	—	—	—

(注3) 借入金の決算日（2020年5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
(3) 短期借入金	990,000	—	—	—	—	—
(4) 1年内返済予定の長期借入金	338,324	—	—	—	—	—
(5) 長期借入金	—	305,095	297,763	322,933	325,541	3,205,471
合計	1,328,324	305,095	297,763	322,933	325,541	3,205,471

[有価証券に関する注記]

当期（2020年5月31日）

該当事項はありません。

[デリバティブ取引に関する注記]

当期（2020年5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以下のとおりです。

(単位：千円)

ヘッジ会計の方法	デリバティブ取引の種類等	主なヘッジ対象	契約金額等		時価	当該時価の算定方法
				うち1年超		
金利スワップの特例処理	金利スワップ取引 支払固定・受取変動	長期借入金	4,795,129	4,456,804	(注)	—

(注) 金利スワップの特例処理によるものは、ヘッジ対象とされている1年内返済予定の長期借入金及び長期借入金と一体として処理されているため、その時価は前記「金融商品に関する注記 2.金融商品の時価等に関する事項」における「負債（4）1年内返済予定の長期借入金、（5）長期借入金」の時価に含めて記載しています。

〔退職給付に関する注記〕

当期（2020年5月31日）

該当事項はありません。

〔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)

当 期	
(2020年5月31日)	
未払事業税損金不算入額	17
繰延税金資産合計	17
繰延税金資産の純額	17

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

(単位：%)

当 期	
(2020年5月31日)	
法定実効税率	31.46
(調整)	
支払分配金の損金算入額	△30.65
その他	1.68
税効果会計適用後の法人税等の負担率	2.49

〔持分法損益等に関する注記〕

当期（2020年5月31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

当期（自 2019年10月24日 至 2020年5月31日）

該当事項はありません。

2. 関連会社等

当期（自 2019年10月24日 至 2020年5月31日）

該当事項はありません。

3. 兄弟会社等

当期（自 2019年10月24日 至 2020年5月31日）

該当事項はありません。

4. 役員及び個人主要投資主等

当期（自 2019年10月24日 至 2020年5月31日）

該当事項はありません。

〔資産除去債務に関する注記〕

当期（自 2019年10月24日 至 2020年 5月31日）

該当事項はありません。

〔賃貸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、当期増減額及び当期末評価額は、以下のとおりです。

（単位：千円）

		当 期 自 2019年10月24日 至 2020年 5月31日
貸借対照表計上額（注 2）		
	期首残高	—
	期中増減額（注 3）	10,231,159
	期末残高	10,231,159
期末評価額（注 4）		11,558,500

（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おります。

（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あります。

（注 3）当期増加額のうち主要な増加理由は太陽光発電設備等15発電所の取得（10,376,483千円）によるものであり、当期減少額のうち、主要な減少理由は減価償却費（145,323千円）の計上によるものです。

（注 4）PwCサステナビリティ合同会社より取得した2020年 5月31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35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事業であるため、記載を省略しています。

2. 関連情報

当期（自 2019年10月24日 至 2020年5月31日）

（１）製品及びサービスに関する情報

単一の製品・サービスの区分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）地域に関する情報

① 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。

② 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）主要な顧客に関する情報

（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
J I Fソーラーエナジー 合同会社	382,245	再生可能エネルギー発電設備等の賃貸事業

〔1口当たり情報に関する注記〕

	当 期 自 2019年10月24日 至 2020年 5 月31日
1口当たり純資産額	91,808円
1口当たり当期純利益	1,182円

（注1）1口当たり当期純利益は、当期純利益を日数による加重平均投資口数で除することにより算定しています。また、当期の潜在投資口調整後1口当たり当期純利益については、潜在投資口が存在していないため記載していません。

（注2）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。

	当 期 自 2019年10月24日 至 2020年 5 月31日
当期純利益（千円）	40,874
普通投資主に帰属しない金額（千円）	—
普通投資口に係る当期純利益（千円）	40,874
期中平均投資口数（口）	34,555

〔重要な後発事象に関する注記〕

該当事項はありません。

(7) 【附属明細表】

①有価証券明細表

該当事項はありません。

②デリバティブ取引及び為替予約取引の契約額等及び時価の状況表

(単位：千円)

区分	種類	契約額等（注1）		時価（注2）
			うち1年超	
市場取引以外の取引	金利スワップ取引 支払固定・受取変動	4,795,129	4,456,804	-
合計		4,795,129	4,456,804	-

(注1) 金利スワップ取引の契約額等は、想定元本に基づいて表示しております。

(注2) 当該取引は、金融商品会計基準の特例処理の要件を満たしているため時価の記載は省略しています。

③不動産等明細表のうち総括表

該当事項はありません。

④再生可能エネルギー発電設備等明細表のうち総括表

(単位：千円)

資産の種類		当期首 残高	当期 増加額	当期 減少額	当期末 残高	減価償却累計額又は 償却累計額		差引 当期末残高	摘要
							当期 償却額		
有形 固定資産	機械及び装置	—	8,935,040	—	8,935,040	145,323	145,323	8,789,717	(注)
	土地	—	1,291,382	—	1,291,382	—	—	1,291,382	(注)
	合計	—	10,226,423	—	10,226,423	145,323	145,323	10,081,099	—
無形 固定資産	借地権	—	150,060	—	150,060	—	—	150,060	(注)
	合計	—	150,060	—	150,060	—	—	150,060	—

(注) 当期の増加理由は、太陽光発電設備等の取得によるものです。

⑤その他特定資産の明細表

該当事項はありません。

⑥投資法人債明細表

該当事項はありません。

⑦借入金明細表

2020年5月31日現在における金融機関ごとの借入金の状況は以下のとおりです。

(単位：千円)

	区分	当期首 残高	当期 増加額	当期 減少額	当期末 残高	平均利率 (%) (注1)	返済 期限	返済 方法	使途	摘要
	借入先									
短期 借入金	株式会社みずほ銀行	—	990,000	—	990,000	0.27279	2021年 2月21日	期日一括 返済	(注2)	無担保 無保証
	合計	—	990,000	—	990,000	—	—	—	—	—
長期 借入金	株式会社みずほ銀行	—	2,160,376	50,704	2,109,672	0.61000 (注3)	2030年 2月21日	分割返済	(注4)	無担保 無保証
	株式会社第三銀行	—	1,500,000	35,205	1,464,794					
	株式会社中国銀行	—	750,000	17,602	732,397					
	株式会社福岡銀行	—	500,000	11,735	488,264					
	合計	—	4,910,376	115,247	4,795,129	—	—	—	—	—

(注1) 平均利率は、日数による期中加重平均を記載しており、記載未満の桁数を切捨てにより記載しています。

(注2) 資金使途は、再生可能エネルギー発電設備等の取得に付随する仮払消費税の支払資金です。

(注3) 金利変動リスクを回避する目的で金利を実質固定化する金利スワップ取引を行っており、金利スワップの効果を勘案した期中加重平均利率を記載しています。

(注4) 資金使途は、再生可能エネルギー発電設備等の購入資金等です。

(注5) 長期借入金の貸借対照表日以後5年以内における1年毎の返済予定額は次の通りです。

(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
1年内返済予定の長期借入金	338,324	—	—	—	—
長期借入金	—	305,095	297,763	322,933	325,541
合計	338,324	305,095	297,763	322,933	325,541

2 【投資法人の現況】

【純資産額計算書】

(2020年5月31日現在)

	金 額
I. 資産総額	12,625,978千円
II. 負債総額	5,894,611千円
III. 純資産総額（I－II）	6,731,366千円
IV. 発行済数量	73,320口
V. 1口当たり純資産額（III／IV）	91,808円

第6【販売及び買戻しの実績】

計算期間	年月日	発行口数 (口)	発行済投資口 の総口数 (口)
第1期 (自 2019年10月24日 至 2020年5月末日)	2019年10月24日	1,200	1,200
	2020年2月19日	70,500	71,700
	2020年3月25日	1,620	73,320

(注1) 本邦外における販売及び買戻しの実績はありません。

(注2) 本投資法人による投資口の買戻しの実績はありません。

第7【参考情報】

当計算期間の開始日から、本有価証券報告書の提出日までの間に、以下の書類を関東財務局長に提出しています。

2020年1月15日 有価証券届出書（公募）

2020年2月3日 有価証券届出書の訂正届出書（公募）

2020年2月12日 有価証券届出書の訂正届出書（公募）

独立監査人の監査報告書

2020年8月25日

ジャパン・インフラファンド投資法人

役員会 御中

太陽有限責任監査法人
東京事務所指定有限責任社員
業務執行社員

公認会計士

金子 勝彦

印

指定有限責任社員
業務執行社員

公認会計士

河島 啓太

印

監査意見

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」に掲げられているジャパン・インフラファンド投資法人の2019年10月24日から2020年5月31日までの第1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。

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、ジャパン・インフラファンド投資法人の2020年5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、全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。

監査意見の根拠

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。監査の基準における当監査法人の責任は、「財務諸表監査における監査人の責任」に記載されている。当監査法人は、我が国における職業倫理に関する規定に従って、投資法人から独立しており、また、監査人としてのその他の倫理上の責任を果たしている。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。

財務諸表に対する経営者及び監督役員の責任

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。

財務諸表を作成するに当たり、経営者は、継続企業の前提に基づき財務諸表を作成することが適切であるかどうかを評価し、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基づいて継続企業に関する事項を開示する必要がある場合には当該事項を開示する責任がある。

監督役員の責任は、財務報告プロセスの整備及び運用における執行役員の職務の執行を監視することにある。

財務諸表監査における監査人の責任

監査人の責任は、監査人が実施した監査に基づいて、全体としての財務諸表に不正又は誤謬による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て、監査報告書にお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。虚偽表示は、不正又は誤謬により発生する可能性があり、個別に又は集計すると、財務諸表の利用者の意思決定に影響を与えると合理的に見込まれる場合に、重要性があると判断される。

監査人は、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従って、監査の過程を通じて、職業的専門家としての判断を行い、職業的懐疑心を保持して以下を実施する。

- ・ 不正又は誤謬による重要な虚偽表示リスクを識別し、評価する。また、重要な虚偽表示リスクに対応した監査手続を立案し、実施する。監査手続の選択及び適用は監査人の判断による。さらに、意見表明の基礎となる十分かつ適切な監査証拠を入手する。
- ・ 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、監査人は、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、監査に関連する内部統制を検討する。
- ・ 経営者が採用した会計方針及びその適用方法の適切性、並びに経営者によって行われた会計上の見積りの合理性及び関連する注記事項の妥当性を評価する。
- ・ 経営者が継続企業を前提として財務諸表を作成することが適切であるかどうか、また、入手した監査証拠に基づき、継続企業の前提に重要な疑義を生じさせるような事象又は状況に関して重要な不確実性が認められるかどうか結論付ける。継続企業の前提に関する重要な不確実性が認められる場合は、監査報告書において財務諸表の注記事項に注意を喚

起すること、又は重要な不確実性に関する財務諸表の注記事項が適切でない場合は、財務諸表に対して除外事項付意見を表明することが求められている。監査人の結論は、監査報告書日までに入手した監査証拠に基づいているが、将来の事象や状況により、投資法人は継続企業として存続できなくなる可能性がある。

- ・ 財務諸表の表示及び注記事項が、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いるかどうかとともに、関連する注記事項を含めた財務諸表の表示、構成及び内容、並びに財務諸表が基礎となる取引や会計事象を適正に表示しているかどうかを評価する。

監査人は、執行役員に対して、計画した監査の範囲とその実施時期、監査の実施過程で識別した内部統制の重要な不備を含む監査上の重要な発見事項、及び監査の基準で求められているその他の事項について報告を行う。

監査人は、執行役員に対して、独立性についての我が国における職業倫理に関する規定を遵守したこと、並びに監査人の独立性に影響を与えると合理的に考えられる事項、及び阻害要因を除去又は軽減するためにセーフガードを講じている場合はその内容について報告を行う。

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。