

【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31日
【計算期間】	第9期（自 2019年12月1日 至 2020年5月31日）
【発行者名】	タカラレーベン・インフラ投資法人
【代表者の役職氏名】	執行役員 菊池 正英
【本店の所在の場所】	東京都千代田区大手町二丁目1番1号
【事務連絡者氏名】	タカラアセットマネジメント株式会社 代表取締役副社長 菊池 正英
【連絡場所】	東京都千代田区大手町二丁目1番1号
【電話番号】	03-6262-6402
【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	第2期	第3期	第4期	第5期
決算年月	2016年5月	2016年11月	2017年5月	2017年11月	2018年5月
営業収益 (百万円)	—	382	409	1,062	1,205
（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	409	1,062	1,205
営業費用 (百万円)	6	199	240	639	731
（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)	—	175	203	541	615
営業利益又は営業損失（△） (百万円)	△6	183	168	422	473
経常利益又は経常損失（△） (百万円)	△6	161	149	369	415
当期純利益又は当期純損失（△） (百万円)	△4	158	149	368	414
出資総額（純額）（注1） (百万円)	200	4,705	4,705	10,963	10,908
発行済投資口の総口数 (口)	2,000	49,424	49,424	117,976	117,976
総資産額 (百万円)	222	9,041	8,915	23,071	24,538
純資産額 (百万円)	195	4,859	4,854	11,331	11,322
有利子負債額 (百万円)	—	4,163	4,037	11,643	13,097
1口当たり純資産額 (円)	97,748	98,323	98,223	96,050	95,976
1口当たり当期純利益又は1口当たり当期純損失（△） (円)	△2,251	3,236	3,020	3,136	3,511
分配総額 (百万円)	—	154	149	423	469
1口当たり分配金 (円)	—	3,121	3,021	3,586	3,976
（うち1口当たり利益分配金） (円)	（－）	(3,121)	(3,021)	(3,123)	(3,512)
（うち1口当たり利益超過分配金） (円)	（－）	（－）	（－）	(463)	(464)
総資産経常利益率（注5） (%)	△3.0	3.5	1.7	2.3	1.7
自己資本利益率（注6） (%)	△2.3	6.3	3.1	4.6	3.7
自己資本比率（注7） (%)	88.0	53.7	54.5	49.1	46.1
配当性向（注8） (%)	—	97.1	100.0	100.0	100.0
〔その他参考情報〕					
当期運用日数（注2） (日)	301	182	182	183	182
期末投資物件数 (件)	—	10	11	18	21
当期減価償却費 (百万円)	—	150	157	412	452
当期資本的支出額 (百万円)	—	—	—	—	—
賃貸NOI (Net Operating Income) (注9) (百万円)	—	357	364	933	1,041
FF0 (Funds from Operation) (注10) (百万円)	△4	309	307	781	866
1口当たりFF0（注11） (円)	△2,251	6,256	6,213	6,622	7,343
期末総資産有利子負債比率（LTV）（注12） (%)	—	46.1	45.3	50.5	53.4
インタレスト・カバレッジ・レシオ（注13） (倍)	—	14.1	13.4	11.6	11.7

期別	第6期	第7期	第8期	第9期
決算年月	2018年11月	2019年5月	2019年11月	2020年5月
営業収益 (百万円)	1,493	1,517	1,476	2,253
（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)	1,493	1,517	1,476	2,253
営業費用 (百万円)	938	959	981	1,430
（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)	798	813	834	1,241
営業利益又は営業損失（△） (百万円)	555	557	495	822
経常利益又は経常損失（△） (百万円)	488	484	426	695
当期純利益又は当期純損失（△） (百万円)	487	483	425	694
出資総額（純額）（注1） (百万円)	13,083	13,035	12,989	19,363
発行済投資口の総口数 (口)	138,574	138,574	138,574	193,830
総資産額 (百万円)	29,334	28,849	28,903	44,104
純資産額 (百万円)	13,571	13,519	13,414	20,058
有利子負債額 (百万円)	15,610	15,105	15,280	23,782
1口当たり純資産額 (円)	97,939	97,560	96,803	103,486
1口当たり当期純利益又は1口当たり当期純損失（△） (円)	3,524	3,492	3,068	3,594
分配総額 (百万円)	536	530	470	750
1口当たり分配金 (円)	3,871	3,826	3,397	3,870
（うち1口当たり利益分配金） (円)	(3,521)	(3,492)	(3,069)	(3,584)
（うち1口当たり利益超過分配金） (円)	(350)	(334)	(328)	(286)
総資産経常利益率（注5） (%)	1.8	1.7	1.5	1.9
自己資本利益率（注6） (%)	3.9	3.6	3.2	4.2
自己資本比率（注7） (%)	46.3	46.9	46.4	45.5
配当性向（注8） (%)	100.0	100.0	100.0	100.0
〔その他参考情報〕				
当期運用日数（注2） (日)	183	182	183	183
期末投資物件数 (件)	25	25	26	32
当期減価償却費 (百万円)	566	566	568	855
当期資本的支出額 (百万円)	—	—	—	—
賃貸NOI (Net Operating Income) (注9) (百万円)	1,261	1,270	1,210	1,866
FF0 (Funds from Operation) (注10) (百万円)	1,054	1,050	993	1,549
1口当たりFF0（注11） (円)	7,610	7,580	7,170	7,995
期末総資産有利子負債比率（LTV）（注12） (%)	53.2	52.4	52.9	53.9
インタレスト・カバレッジ・レシオ（注13） (倍)	11.0	11.4	10.0	8.8

- (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) タカラレーベン・インフラ投資法人（以下「本投資法人」といいます。）の営業期間（以下「事業年度」又は「計算期間」といいます。）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月末日までの各6か月間ですが、第1期営業期間は本投資法人設立の日（2015年8月5日）から2016年5月31日までです。また、第2期の計算期間は2016年6月1日から2016年11月30日までの183日間ですが、実質的な資産運用期間は2016年6月2日から2016年11月30日までの182日間です。
- (注3) 営業収益等には消費税等は含まれていません。
- (注4) 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5) 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
- (注6) 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
- (注7) 自己資本比率＝期末純資産額÷期末総資産額×100
- (注8) 配当性向＝分配金総額（利益超過分配金は含まない）÷当期純利益×100
- (注9) 賃貸NOI＝再生可能エネルギー発電設備等（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。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「平成28年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」といいます。）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。）及び再生可能エネルギー発電設備を設置、保守、運用するために必要な不動産、不動産の賃借権又は地上権（以下「敷地等」といいます。）を併せたものをいいます。以下同じです。）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
- (注10) $FF0 = \text{当期純利益（損失の場合はマイナス）} + \text{減価償却費} - \text{再生可能エネルギー発電設備等売却損益}$
- (注11) $1 \text{口当たり} FF0 = FF0 \div \text{発行済投資口数の総口数}$
- (注12) 期末総資産有利子負債比率（LTV）＝有利子負債額÷期末総資産額×100
- (注13) $(\text{営業利益} + \text{受取利息} + \text{受取配当金}) \div \text{支払利息}$

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、タカラアセットマネジメント株式会社（以下「本資産運用会社」といいます。）を設立企画人として、2015年8月5日に出資金200百万円（2,000口）で設立し、2015年9月2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105号）。

2016年6月1日に公募による投資口の追加発行（45,166口）を行い、翌日、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（銘柄コード9281）に上場しました。同年7月1日には、第三者割当による新投資口の発行（2,258口）を実施しました。2017年6月、2018年6月及び2019年12月に公募増資及び第三者割当増資を実施し、この結果、2020年5月31日現在の発行済投資口の総口数は193,830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、消費税増税や新型コロナウイルス感染症の世界的拡大の影響が、個人消費をはじめ、インバウンド需要や輸出・生産に対しても大きなインパクトとなり、景気は急速に悪化いたしました。再生可能エネルギー発電設備等を取り巻く環境においては、一次エネルギー自給率の向上及び温室効果ガスの排出量削減が依然として課題となっており、自然エネルギーを活用した再生可能エネルギー発電設備等の導入により、このような日本のエネルギー政策における課題解決が期待されています。

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、外部成長の拡大及び純利益に基づく分配金の増加を図るべく、2019年12月2日付にて6物件（取得価格13,858百万円）の太陽光発電設備等を取得しました。

その結果、当期末時点の本投資法人の保有資産（注1）合計は、32物件（価格合計45,240百万円（注2））、総パネル出力は106.6MW（注3）となっています。

(注1) 「保有資産」とは、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」に記載の32資産をいいます。

(注2) 各保有資産の評価価値を合計した金額を記載しています。なお、「保有資産の評価価値」は、PwCサステナビリティ合同会社より取得した、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の各発電所の評価価値のレンジの中から、本投資法人が規約第36条第2項第1号に従い算出した中間値をいいます。以下同じです。

(注3) 「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。）にパネル総数を乗じて算出される出力をいい、ここではイー・アンド・イーズリ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、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「PCS」といいます。）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。

c. 資金調達の概要

当期におきましては、再生可能エネルギー発電設備等6物件の取得資金及びそれに関連する諸費用（消費税及び地方税を含みます。）に充当するため、2019年12月2日付にて9,300百万円の資金の借入れを行いました。

一方で、当期末において約定弁済を行い、当期末時点の借入金は23,782百万円となりました。この結果、総資産に占める有利子負債の割合については、当期末時点で53.9%となっています。

なお、本書の日付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。

<格付>

信用格付業者	格付内容	格付の方向性
株式会社日本格付研究所	A-	ポジティブ

d. 業績及び分配の概要

上記運用の結果、当期の業績は、営業収益2,253百万円、営業利益822百万円、経常利益695百万円、当期純利益694百万円となりました。

分配金については、本投資法人の規約第38条に定める金銭の分配の方針に基づき、租税特別措置法第67条の15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、減価償却費855,253千円、前払費用償却額99,914千円、投資口交付費償却10,460千円及び創立費償却28千円の合計額965,656千円から借入金の返済による支出798,529千円及び本投資法人に留保すべき金額111,691千円を控除した残額55,435千円を、利益を超えた金銭の分配といたしました。

結果、当期の利益を超えた金銭の分配は減価償却費の約6.5%になっています。

なお、投資口1口当たりの分配金は、3,870円となりました。

(ロ) 次期の見通し

a. 今後の運用見通し

今後の日本経済について、新型コロナウイルス感染症の流行は徐々に収束し、外出自粛の緩和に伴い個人消費が持ち直すことで、景気は回復基調に転じることが期待されています。しかしながら、インバウンド需要や貿易活動の回復には時間を要する見込みであり、個人消費も、雇用所得環境の悪化等から、新型コロナウイルス感染症流行前の水準を下回る状況が続くことも想定されます。

再生可能エネルギー発電設備のうち、太陽光発電設備を取り巻く環境においては、固定価格買取制度（再生可能エネルギー源（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って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。以下同じです。）の各エネルギー源をいいます。以下同じです。）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（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。以下同じです。）で一定の調達期間（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。以下同じです。）で、電気事業者（注）に買い取ることを義務づける制度をいい、「FIT制度」ということもあります。以下同じです。）の導入後、認定（再エネ特措法第9条第3項の認定をいい、「事業計画認定」ということもあります。なお、文脈に応じて、旧再エネ特措法第6条第1項の認定を含む場合があります。以下同じです。）を受けた太陽光発電設備の容量は、2020年3月末時点で10kW以上の非住宅用が約67.1GW、10kW未満の住宅用が約7.1GWとなっており、うち実際に導入されたものは非住宅用で約43.2GW、住宅用で約6.9GWとなっています。また、経済産業省より「FIT制度における太陽光発電の未稼働案件への新たな対応」（以下「新ルール」といいます。）が2018年12月5日付で公表されています。新ルールでは、2012年度から3年間に認定を受けた太陽光発電の未稼働案件で運転開始期限が設定されていないものに対し、原則として、一定の期間内に一定の条件を満たさない場合、買取価格が見直されます。

また、2020年6月5日付で再エネ特措法の改正を含む、「強靱かつ持続可能な電気供給体制の確立を図るための電気事業法等の一部を改正する法律」（令和2年法律第49号。同法律による改正後の再エネ特措法を「令和2年改正法」といいます。）が成立しました。令和2年改正法は、2022年4月1日より施行される予定です。

令和2年改正法により、再生可能エネルギー発電設備の廃棄等費用の積立てを担保するための新たな制度が創設されます（同制度の概要については、後記「2 投資方針（1）投資方針③太陽光発電事業の概要について（ロ）固定価格買取制度の概要 e. 制度見直しの動向」をご参照ください。）。また、再生可能エネルギー源を利用する電源のうち競争力ある電源への成長が見込まれるもの（競争電源）については、他の電源と同様に市場等で取引する仕組みを導入するとともに、市場価格に一定のプレミアムを上乗せして交付する制度（Feed in Premium = FIP制度）が創設されます（同制度の概要については、後記「2 投資方針（1）投資方針③太陽光発電事業の概要について（ロ）固定価格買取制度の概要 e. 制度見直しの動向」をご参照ください。）。ただし、本投資法人の保有物件は、既にFIT制度による売電が開始されているところ、これまでの主力電源化小委員会（経済産業省の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主力電源化制度改革小委員会をいいます。以下同じです。）での議論や国会審議での答弁からして、これらについては引き続き現在のFIT制度の対象となり、FIP制度に移行する訳ではないと考えています。そのため、本投資法人は、仮に、令和2年改正法が施行されてFIP制度が導入されたとしても、本投資法人が保有する太陽光発電所の売電方法や買取価格に影響を与える可能性は低いと考えています。さらに、令和2年改正法では、長期未稼働案件により空押さえされた系統容量を開放する観点から、経済産業大臣の認定について、認定後一定期間内に運転開始に至らない場合に認定を失効させる制度（以下「認定失効制度」といいます。）が

新たに導入されることになります。ただし、本投資法人の保有物件は、既にFIT制度による売電が開始されているところ、令和2年改正法が施行されて認定失効制度が導入されても、これにより本投資法人が保有する太陽光発電所の認定が失効することはありません。

また、令和2年改正法による改正事項ではありませんが、いわゆる発電側基本料金の導入が検討されています。

以上のとおり、太陽光発電設備を取り巻く環境は転換期を迎えつつありますが、本投資法人は当面の間、太陽光発電設備を主たる投資対象とし、以下に掲げる成長戦略に基づき、資産の取得及び運用を行います。

(注)「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。以下同じです。）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。以下同じです。）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。以下同じです。）を指します。以下同じです。

b. 今後の運用方針

i. 外部成長戦略

本投資法人及び本資産運用会社は、スポンサーである株式会社タカラレーベン（以下「タカラレーベン」といいます。また、スポンサーとしてのタカラレーベンを以下「スポンサー」ということがあります。）が培った太陽光発電事業全般における運営ノウハウを享受するとともに、本資産運用会社独自のノウハウにより本投資法人の中長期的な成長に寄与することができるものと考えています。また、本資産運用会社は、本投資法人の主な投資対象である太陽光発電設備等の取得機会の拡大・促進を図るため、タカラレーベン及びその子会社（以下「タカラレーベングループ」といいます。）以外の情報網の拡大を図り、資産情報を収集します。本投資法人は、かかる本資産運用会社が収集する資産情報を基に、タカラレーベングループ以外の第三者からも太陽光発電設備等を取得（稼働済みの太陽光発電設備等のセカンダリー取引による取得を含みます。）することを目指します。

また、本投資法人及び本資産運用会社は、外部成長に関連するスポンサーからの様々なサポートを活用することが可能であり、今後の外部成長に寄与するものと考えています。本投資法人は、今後とも、スポンサーから付与された優先的売買交渉権を活用することにより、資産の拡大を図る方針です。また、スポンサーは、これまでの太陽光発電事業を通じて、太陽光発電事業を営む他の事業会社、ファンド運営会社、個人事業主などの第三者とのリレーションやネットワークを有しており、かかるネットワークを通じて取得した第三者保有物件の売却情報についても、スポンサーサポート契約において、本投資法人が情報提供を受けることができるものとされており、今後の本投資法人の外部成長に資するものと本投資法人は考えています。

ii. 内部成長戦略

本投資法人は、自ら又は賃借人をして、太陽光発電設備のO&M業務（本投資法人が保有する再生可能エネルギー発電設備等の保守管理等の業務をいいます。以下同じです。）を技術的なノウハウを有する業者に委託し、取得資産に係る適切な設備の点検や修繕及び設備更新を図ることにより、中長期的な視点から資産価値の維持・向上を図り、中長期的な収益の安定を図ります。

また、本投資法人は、中長期的な運用資産の収益の維持向上を図ることを目的として、運用資産の状況及び特性等を考慮した個別資産ごとの修繕計画を、オペレーター（運用資産の運営に関する事項を主導的に決定する者として東京証券取引所の有価証券上場規程及び同施行規則に定める者をいいます。以下同じです。）及びO&M業者（O&M業務を行う業者をいい、電気保安法人（注）を含みます。以下同じです。）と協議の上策定し、必要な修繕及び資本的支出を行うものとします。修繕及び資本的支出は、原則としてポートフォリオ全体の減価償却費もあわせて勘案して本投資法人が判断するものとします。ただし、運用資産のパフォーマンスの維持及び向上に資するものと本投資法人が合理的に判断したものについては、早期に実施するものとします。なお、運営期間中に発生する再生可能エネルギー発電設備等の維持、管理、修繕等に要する費用（再生可能エネルギー発電設備等に賦課される公租公課、再生可能エネルギー発電設備に係る資本的支出、再生可能エネルギー発電設備を構成する機器又は部品の交換に係る新たな機器又は部品の代金、O&M業者に支払うべき委託料その他の費用、本投資法人が保険契約者又は被保険者となる再生可能エネルギー発電設備に係る保険の保険料を含みます。）は再生可能エネルギー発電設備等の保有者たる賃借人（本投資法人）が負担することとし、それ以外の再生可能エネルギー発電設備等の日常的な維持、管理、修繕等に要する費用は原則として賃借人が負担することとします。

（注）「電気保安法人」とは、電気事業法施行規則（平成7年通商産業省令第77号）第52条第2項の承認に係る、自家用電気工作物の工事、維持及び運用に関する保安の監督に係る業務を委託する契約の相手方のうち同施行規則第52条の2第2号の要件に該当する者をいいます。

（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、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、特定資産への投資を通じて、安定的なキャッシュ・フロー及び収益を維持するとともに、運用資産の規模拡大や収益の向上を実現することを目指し、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（平成12年総理府令第129号。その後の改正を含みます。）（以下「投信法施行規則」といいます。）第105条第１号へに定める不動産等資産に該当するものをいいます。以下同じです。）のうち、再生可能エネルギー発電設備・不動産等（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」に記載する再生可能エネルギー発電設備・不動産等をいいます。以下同じです。）に該当するものに投資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再生可能エネルギー発電設備・不動産等及び再生可能エネルギー発電設備・不動産等を主たる投資対象とする再生可能エネルギー発電設備・不動産対応証券（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」に記載する再生可能エネルギー発電設備・不動産対応証券をいいます。以下同じです。）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条第１項）。

ただし、本投資法人は、主として再生可能エネルギー発電設備及びこれに付随する再生可能エネルギー発電設備・不動産等並びに再生可能エネルギー発電設備に関連する再生可能エネルギー発電設備・不動産対応証券（なお、再生可能エネルギー発電設備・不動産等及び再生可能エネルギー発電設備・不動産対応証券を総称して、以下「再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産」といいます。）に投資します（規約第29条第１項）。なお、再生可能エネルギー発電設備の運用の方法（本投資法人の締結する匿名組合契約等(注1)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。）は賃貸のみとします（規約第28条第２項）。

本投資法人は、投信法第198条第１項及び規約第43条第１項の規定に基づき、その資産の運用に係る業務を本資産運用会社にすべて委託しています。本投資法人と本資産運用会社との間で2015年８月10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2)を制定しています。

(注1) 「匿名組合契約等」とは、匿名組合契約（当事者の一方が相手方の事業のために出資をし、相手方がその事業から生ずる利益を分配することを約する契約を含みます。）及び外国におけるこれに類する契約をいいます。以下同じです。

(注2) 運用ガイドラインは、本資産運用会社の判断により、規約に定める本投資法人の資産運用の基本方針の最適な実現を目指し、かつ今後の諸要因の動向、変化等を勘案し、これに機動的に対応するため、規約及び資産運用委託契約に定める範囲内において、変更されることがあります。

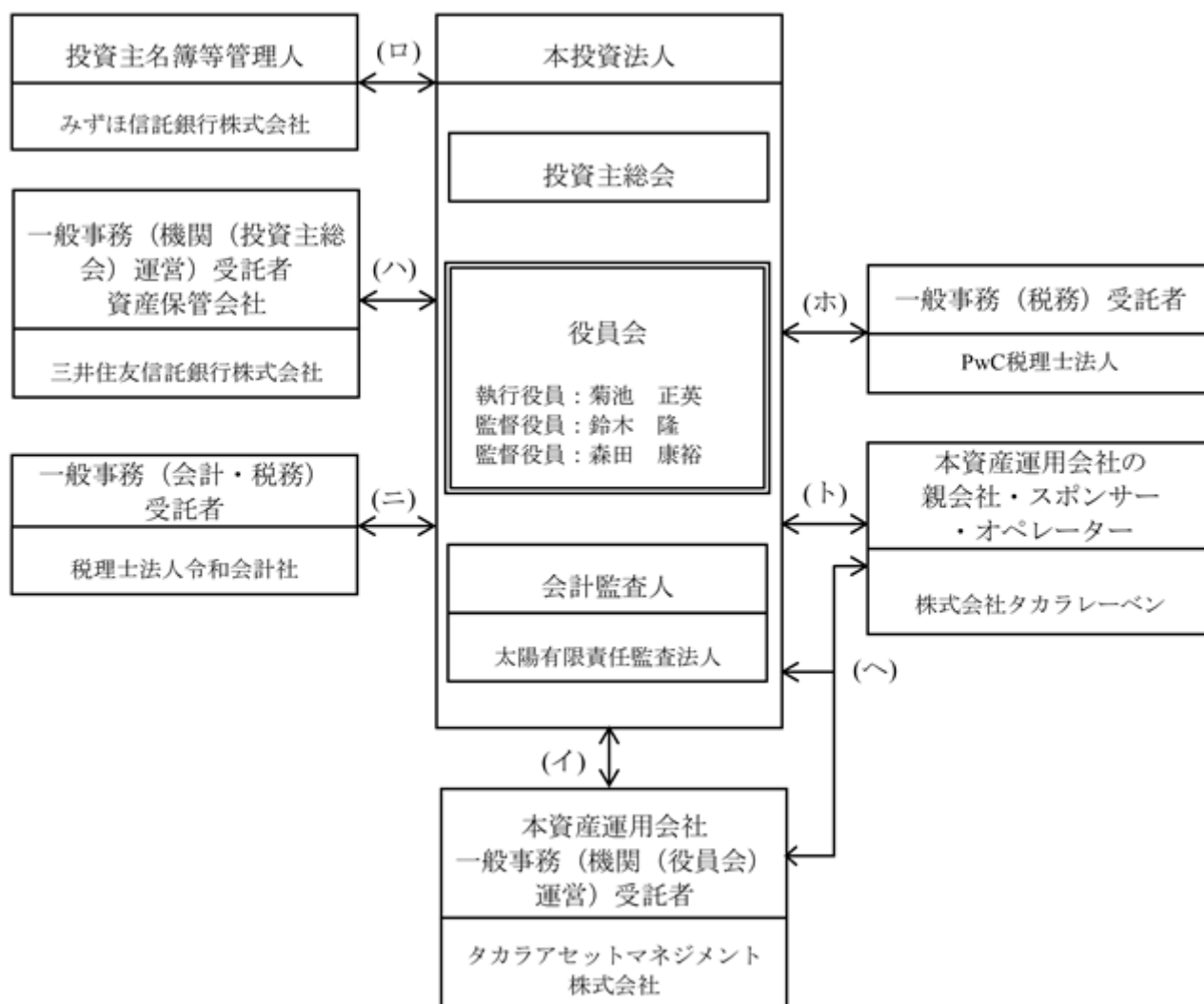
② 投資法人の特色

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。本投資法人は、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。本投資法人の資産運用は、金融商品取引法（昭和23年法律第25号。その後の改正を含みます。）（以下「金融商品取引法」といいます。）上の金融商品取引業者である本資産運用会社にすべて委託してこれを行います。

(3) 【投資法人の仕組み】

① 本投資法人の仕組み

本書の日付現在における本投資法人の仕組みは、以下のとおりです。



(イ) 資産運用委託契約／一般事務委託契約（機関（役員会）運営事務）(注1)

(ロ) 投資口事務代行委託契約

(ハ) 一般事務委託契約（機関（投資主総会）運営事務）(注1)／資産保管業務委託契約

(ニ) 会計事務委託契約

(ホ) 税務事務委託契約

(ヘ) スポンサーサポート契約／商標の使用等に関する覚書

(ト) 発電設備等賃貸借契約／発電設備等管理委託契約／プロジェクト契約(注2)

(注1) 第9期の一般事務（機関（役員会及び投資主総会）運営）受託者は三井住友信託銀行株式会社でしたが、2020年6月1日付で、機関の運営に関する一般事務受託者の一部変更が行われ、タカラアセットマネジメント株式会社が一般事務（機関（役員会）運営）受託者、三井住友信託銀行株式会社が一般事務（機関（投資主総会）運営）受託者となりました。以下同じです。

(注2) 一部の運用資産については、本投資法人とタカラレーベンとの間で発電設備等賃貸借契約と発電設備等管理委託契約を締結しています。それ以外の運用資産については、本投資法人、タカラレーベン及び各資産の賃借人との間でプロジェクト契約を締結しています。

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

名称	運営上の役割	関係業務の概要
タカラレーベン・インフラ投資法人	投資法人	規約に基づき、投資主より払い込まれた資金等を、主として不動産等資産に投資することにより運用を行います。
タカラアセットマネジメント株式会社	資産運用会社 一般事務（機関（役員会）運営）受託者	本投資法人との間で2015年8月10日付で資産運用委託契約を、2020年5月29日付で一般事務委託契約（以下「一般事務委託契約（機関（役員会）運営事務）」といいます。）を、それぞれ締結しています。 投信法上の資産運用会社（投信法第198条第1項）として、同契約に基づき、規約に定める資産運用の対象及び方針に従い、資産の運用に係る業務を行います。 本資産運用会社に委託された業務の内容は、(イ)本投資法人の資産の運用に係る業務、(ロ)本投資法人の資金調達に係る業務、(ハ)本投資法人への報告業務及び(ニ)その他本投資法人が随時委託する前記(イ)ないし(ハ)に関連し又は付随する業務（本投資法人の役員会に出席して報告を行うことを含みます。）です。 さらに、投信法上の一般事務受託者として、一般事務委託契約（機関（役員会）運営事務）に基づき、機関（役員会）の運営に関する事務等を行います。
みずほ信託銀行株式会社	投資主名簿等管理人	本投資法人の設立企画人としての本資産運用会社との間で2015年8月3日付で事務委託契約（投資口事務受託契約）に関わる覚書を締結し、本投資法人との間で2015年8月10日付で事務委託契約（投資口事務受託契約）（その後の変更を含み、以下「投資口事務代行委託契約」といいます。）を締結しています。 投信法上の一般事務受託者として、投資口事務代行委託契約に基づき、(イ)投資主名簿の作成及び備置きその他の投資主名簿に関する事務、(ロ)投資証券の発行に関する事務、(ハ)投資主に対して分配する金銭の支払に関する事務、(ニ)投資主の権利行使に関する請求その他の投資主からの申出の受付に関する事務、(ホ)投資主総会に関する機関の運営に関する事務及び(ヘ)計算に関する事務等を行います。
三井住友信託銀行株式会社	一般事務（機関（投資主総会）運営）受託者 資産保管会社	本投資法人との間で2015年8月10日付で一般事務（機関運営）委託契約（その後の変更を含み、以下「一般事務委託契約（機関（投資主総会）運営事務）」といいます。）及び資産保管委託契約（その後の変更を含み、以下「資産保管業務委託契約」といいます。）を締結しています。 投信法上の一般事務受託者として、一般事務委託契約（機関（投資主総会）運営事務）に基づき、機関（投資主総会）の運営に関する事務（ただし、投資主総会関係書類の発送、議決権行使書の作成、受理、集計に関する事務を除きます。）等を行います。 さらに、投信法上の資産保管会社（投信法第208条第1項）として、資産保管業務委託契約に基づき、本投資法人の保有する資産の保管に係る業務等を行います。
税理士法人令和会計社	一般事務（会計・税務）受託者	税理士法人平成会計社が本投資法人との間で2015年8月10日付で会計事務委託契約（その後の変更を含み、以下「会計事務委託契約」といいます。）を締結しており、税理士法人令和会計社が本投資法人及び税理士法人平成会計社との間で2019年8月6日付で契約上の地位の承継に関する覚書を締結し、会計事務委託契約に基づく契約上の地位及び権利義務を承継しています。 投信法上の一般事務受託者として、会計事務委託契約に基づき、(イ)計算に関する事務、(ロ)会計帳簿の作成に関する事務及び(ハ)納税に関する事務等を行います。

名称	運営上の役割	関係業務の概要
PwC税理士法人	一般事務（税務）受託者	本投資法人との間で2015年9月10日付で法人税等申告書レビュー業務等及び税務コンサルティング・サービスに係る顧問契約（その後の変更を含み、以下「税務事務委託契約」といいます。）を締結しています。 投信法上の一般事務受託者として、税務事務委託契約に基づき、納税に関する事務等を行います。
株式会社タカラレーベン(注)	本資産運用会社の親会社・スポンサー 一部の運用資産の賃借人 運用資産の全てのオペレーター	本投資法人及び本資産運用会社との間で、本投資法人に対するサポート等に関し、2015年12月15日付でスポンサーサポート契約（その後の変更を含み、以下「スポンサーサポート契約」といいます。）及び商標の使用等に関する覚書（その後の変更を含み、以下「商標の使用等に関する覚書」といいます。）を締結しています。詳細については、後記「2 投資方針（1）投資方針 ⑤ 本投資法人の特徴（ロ）運用戦略と成長戦略 a. 運営サポート体制（タカラレーベンのスポンサーサポート体制） iii スポンサーサポートの活用」をご参照ください。 保有資産（「LS千葉山武東・西発電所」及び「LS広島三原発電所」を除きます。）について、本投資法人との間で締結した発電設備等賃貸借契約に基づき、本投資法人から運用資産を賃借し、オペレーターとなりました。また、「LS千葉山武東・西発電所」及び「LS広島三原発電所」について、本投資法人及び各資産の賃借人との間で締結したプロジェクト契約に基づき、オペレーターとなりました。保有資産の賃貸借契約の詳細については、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（ト）利害関係人等への賃貸状況」及び同「(カ) 保有資産の個別の概要」をご参照ください。 さらに、本投資法人との間で締結した発電設備等管理委託契約に基づき、運用資産の全部について、太陽光発電設備等の維持、管理等を受託しています。詳細については、後記「2 投資方針（1）投資方針 ⑤ 本投資法人の特徴（ロ）運用戦略と成長戦略 b. 本投資法人の運用戦略 iii オペレーター報酬」及び同「4 手数料等及び税金（3）管理報酬等 ⑤ オペレーター報酬」をご参照ください。

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

（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

a. 投資主総会

- i. 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「第二部 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）投資主総会における議決権」をご参照ください。
- ii. 投資主総会は、法令に別段の定めがある場合を除き、執行役員がこれを招集するものとし、執行役員が1名の場合は当該執行役員が、執行役員が2名以上の場合は役員会においてあらかじめ定めた順序に従い執行役員の1名がこれにあたります（規約第9条第2項）。
- iii. 営業期間の末日から3か月以内の日を投資主総会の日とする投資主総会を開催する場合、本投資法人は、直前の決算期の最終の投資主名簿に記載又は記録された投資主をもって、その招集に係る投資主総会において権利を行使することのできる投資主とします（規約第15条第1項）。
- iv. 投資主総会の議長は、執行役員が1名の場合は当該執行役員が、執行役員が2名以上の場合は役員会においてあらかじめ定めた順序に従い執行役員の1名がこれにあたります。ただし、本iv.本文により議長たるべき執行役員に事故がある場合は、役員会においてあらかじめ定めた順序に従い、監督役員の1名がこれにあたります（規約第10条）。

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し、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する権限を有しています（投信法第109条第1項及び第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）。ただし、投資主総会の招集、一般事務受託者への事務の委託、資産運用委託契約若しくは資産保管業務委託契約の締結又はこれらの契約内容の変更、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重要な職務の執行については、役員会の承認を受け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、重要な職務の執行に関する前記の承認権限を有するほか、投信法及び規約に定める権限並びに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114条第1項）。執行役員又は監督役員は、その任務を怠ったときには、本投資法人に対し、これによって生じた損害を賠償する責任を負いますが（投信法第115条の6第1項）、本投資法人は、投信法の規定（投信法第115条の6第7項）により、規約をもって、当該責任について、当該執行役員又は監督役員が職務を行うにつき善意でかつ重大な過失がない場合において、責任の原因となった事実の内容、当該執行役員又は監督役員の職務の執行の状況その他の事情を勘案して特に必要と認めるときは、法令に定める限度において、役員会の決議によって、免除することができる旨を定めています（規約第20条）。
- ii. 執行役員は1名以上、監督役員は2名以上（ただし、執行役員の数に1を加えた数以上とします。）とします（規約第17条）。
- iii. 執行役員及び監督役員は、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18条第1項）。
- iv. 執行役員及び監督役員の任期は、就任後2年とします。ただし、投資主総会の決議によって、法令に定める限度において、その期間を延長又は短縮することを妨げません（規約第18条第2項）。
- v. 補欠又は増員のために選任された執行役員又は監督役員の任期は、前任者又は在任者の残存期間と同一とします（規約第18条第3項）。
- vi. 補欠の執行役員又は監督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、役員が選任された直近の投資主総会）において選任された執行役員又は監督役員の任期が満了する時までとします。ただし、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ません（投信法第96条第2項、会社法第329条第3項、投信法施行規則第163条第3項ただし書、規約第18条第4項）。
- vii. 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の過半数が出席し、その過半数をもって行います（規約第22条）。
- viii. 役員会は、法令に別段の定めがある場合を除き、執行役員が1名の場合は当該執行役員が、執行役員が2名以上の場合は役員会においてあらかじめ定めた順序に従い、執行役員の1名がこれを招集し、その議長となります（投信法第113条第1項、規約第21条第2項）。
- ix. 役員会招集権者以外の執行役員及び監督役員は、投信法の規定に従い、役員会の招集を請求することができます（投信法第113条第2項、第3項）。

- x. 役員会の招集通知は、役員会の日3日前までに執行役員及び監督役員の全員に対して、発するものとし、ただし、執行役員及び監督役員の全員の同意を得て、招集期間を短縮し又は招集手続を省略することができます（投信法第115条第1項、会社法第368条、規約第21条第3項）。

c. 会計監査人

- i. 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25条）。
- ii. 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。なお、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26条）。
- iii. 会計監査人は、本投資法人の計算書類等の監査を行うとともに、執行役員の職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）。

d. 資産運用会社、資産保管会社及び一般事務受託者

- i. 本投資法人は、投信法に基づき、資産の運用に係る業務を本資産運用会社へ、資産の保管に係る業務を資産保管会社へ委託しています。本投資法人は、資産の運用及び保管に係る業務以外の業務に係る事務で投信法により第三者に委託しなければならないとされる事務については一般事務受託者へ委託しています。
- ii. 本投資法人の資産運用を行う本資産運用会社に係る、本書の日付現在における運用体制については、後記「② 投資法人の運用体制」をご参照ください。

(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

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

(ハ) 内部管理、監督役員による監督及び会計監査人との相互連携

各監督役員は、本投資法人の役員会において、執行役員から職務執行状況、本資産運用会社による資産の運用管理状況並びにコンプライアンス及びリスクに関する事項について報告を受けます。また、会計監査人は、会計監査報告を作成することに加え、その職務を行うに際して執行役員の職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発見したときには、遅滞なくこれを監督役員に報告する職務を担っています。

(二) 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

本投資法人と本資産運用会社又はその取締役、本資産運用会社が資産の運用を行う他の投資法人、本資産運用会社が運用の指図を行う投資信託財産、利害関係人等（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) 利害関係人等取引規程 ② 自主ルールにおける利害関係人等の範囲」において定義します。以下同じです。）との間において特定資産の売買その他投信法施行令で定める取引が行われたときは、本資産運用会社は、投信法施行規則の定めに従い、当該取引に係る事項を記載した書面を、本投資法人、本資産運用会社が資産の運用を行う他の投資法人、その他投信法施行令で定める者へ交付するものとされています。

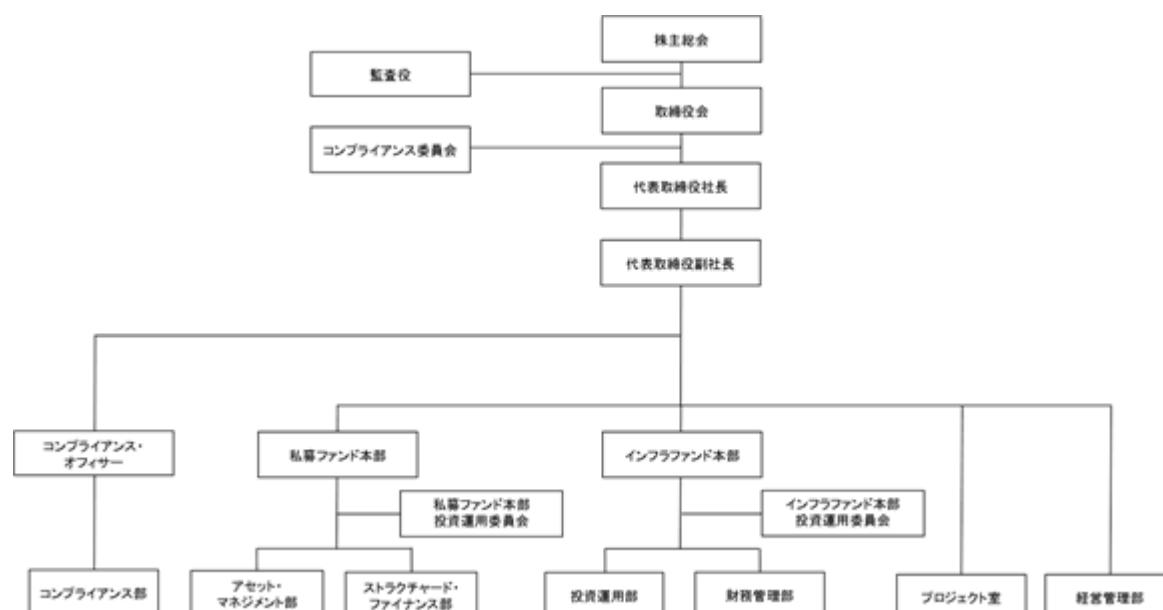
その他の関係法人については、本資産運用会社を通じて、その業務の状況についての把握を図っています。

② 投資法人の運用体制

前記のとおり、本投資法人は資産の運用を本資産運用会社に委託して行います。

(イ) 業務運営の組織体制

本資産運用会社の業務運営の組織体制は以下のとおりです。



本資産運用会社は、前記組織のもと、本投資法人より委託を受けた資産の運用に係る業務を行います。本資産運用会社の業務は、本投資法人より委託を受けた資産の運用に係る業務を担当するインフラファンド本部、私募ファンドの運営等に係る業務を担当する私募ファンド本部、各ファンドの共通部署であるコンプライアンス・オフィサー、コンプライアンス部及び経営管理部並びに新規公募商品の組成に関する業務等を行うプロジェクト室の各部署に分掌されています。また、本投資法人及び私募ファンドの資産の運用等に関する事項を審議し、決定すること等を目的とする機関として、各々について投資運用委員会（本投資法人についてはインフラファンド本部投資運用委員会、私募ファンドについては私募ファンド本部投資運用委員会）を設置しています。また、本資産運用会社における法令、諸規程、諸規則その他に係るコンプライアンス上の問題の有無を審議することを目的とする機関としてコンプライアンス委員会を設置しています。

(ロ) 本資産運用会社の各組織の業務分掌体制

本資産運用会社において、本投資法人より委託を受けた資産の運用に係る業務を行う、取締役会、インフラファンド本部、コンプライアンス・オフィサー及びコンプライアンス部、並びに本資産運用会社に関する業務を行う経営管理部及び新規公募商品の組成に関する業務等を行うプロジェクト室の業務分掌体制は、以下のとおりです。なお、本資産運用会社は、本投資法人の資産運用だけではなく、私募ファンドの資産運用及びその他の業務にも関与していますが、以下では主に本投資法人の資産運用に関する事項を記載しています。

部署名	分掌業務
取締役会	・ 本資産運用会社の経営に係る事項の審議及び決議 ・ 各投資運用委員会決議を経て上程される事項についての審議及び決議 ・ コンプライアンス委員会決議を経て上程される事項についての審議及び決議 ・ 各投資運用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 ・ 本投資法人への報告 ・ その他付随する業務
インフラファンド本部	・ 投資運用部及び財務管理部の業務統括に関する事項 ・ インフラファンド本部投資運用委員会の運営に関する事項
投資運用部	・ 本投資法人の投資運用方針及び資産管理計画書・投資運用計画書の策定に関する業務 ・ 本投資法人の取得資産の選定及び評価その他の取得に関する業務 ・ 本投資法人の保有資産の譲渡に関する業務 ・ 本投資法人の保有資産の賃貸借に関する業務 ・ 本投資法人の保有資産の管理に関する業務 ・ 本投資法人の保有資産の土木建築請負工事その他の工事等の発注に関する業務 ・ 本投資法人の保有資産に関する債権債務の管理に関する業務 ・ その他付随する業務
財務管理部	・ 本投資法人の資産管理計画書・投資運用計画書の策定に関する業務 ・ 本投資法人の経理業務に関する業務 ・ 本投資法人の予算の立案及び執行に関する業務 ・ 本投資法人の決算及び税務に関する業務 ・ 本投資法人の投資主等への情報開示に関する業務 ・ 本投資法人の投資主等への対応に関する業務 ・ 本投資法人の投資口の発行、投資法人債の発行及び借入れその他の資金調達に関する業務 ・ 本投資法人の余資の運用に関する業務 ・ 本投資法人の所轄官庁との各種折衝に関する業務 ・ 本投資法人の投資主総会及び役員会の運営事務その他の本投資法人の機関運営に関する業務 ・ その他付随する業務

部署名	分掌業務
コンプライアンス・オフィサー／コンプライアンス部	・ 本資産運用会社の社内諸規程等の立案及び管理の審査並びにその遵守状況の確認に関する業務 ・ 本資産運用会社の各種稟議等の事前審査に関する業務 ・ 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・マニュアルその他のコンプライアンスに関する社内規程等の立案及び管理に関する業務 ・ 本資産運用会社のコンプライアンス・プログラムの立案及び管理その他本資産運用会社のコンプライアンス体制の管理に関する業務 ・ 内部監査に関する業務 ・ リスク管理統括業務 ・ その他付随する業務
経営管理部	・ 本資産運用会社の所轄官庁との各種折衝に関する業務 ・ 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業務 ・ 本資産運用会社の経理に関する業務 ・ 本資産運用会社の総務、人事等の経営管理に関する業務 ・ 本資産運用会社の社内諸規程等の立案及び管理に関する業務 ・ 法人関係情報その他の情報管理に関する業務 ・ 本資産運用会社に対する苦情等の処理に関する業務 ・ その他付随する業務
プロジェクト室	・ 新規公募商品の組成に関する業務 ・ その他付随する業務

(ハ) 委員会の概要

本投資法人に関する各委員会の概要は、以下のとおりです。

a. コンプライアンス委員会

委員	代表取締役社長、取締役（常勤取締役のみとします。ただし、各本部担当取締役は含みません。）、コンプライアンス・オフィサー（委員長）及び1名の外部委員(注)
審議内容	・ 本資産運用会社の「利害関係人等取引規程」に定める「利害関係人等」との取引（以下「利害関係人等との取引」といいます。）に関する事項の審議及び決議 ・ 本資産運用会社のリスク管理に関する事項の審議及び決議 ・ 本資産運用会社の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改廃に関する事項の審議及び決議 ・ 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改廃に関する事項の審議及び決議 ・ 本資産運用会社に対する苦情等の処理に関する事項の審議及び決議 ・ コンプライアンス・オフィサーが必要と認めた事項の審議及び決議 ・ 本資産運用会社の業務分掌規程その他の社内規程等により別途定める事項の審議及び決議 ・ 本投資法人の運用ガイドライン案、資産管理計画書案及び投資運用計画書案の策定及び変更に関する審議及び決議 ・ 個別投資ファンドの年度運用計画書案及び資産管理計画書案の策定及び変更に関する審議及び決議 ・ その他付随する事項の審議及び決議
審議方法等	・ コンプライアンス委員会は、コンプライアンス・オフィサー及び外部委員が出席（テレビ会議システム又は電話会議システムによる出席を含みます。以下同じです。）し、かつコンプライアンス委員会委員の3分の2以上の出席があった場合に開催されます。 ・ コンプライアンス委員会の決議は、コンプライアンス・オフィサー及び外部委員が出席し、出席したコンプライアンス委員会委員の全員の賛成により決します。 ・ ただし、利害関係人等との取引に関してコンプライアンス委員会が審議を行う場合においては、利害関係人等と利害関係を有する委員は当該審議及び決議に加わることができないものとします。

(注) 外部委員は、弁護士又は公認会計士の有資格者であり、利害関係人等又はその役職員ではない者であり、かつ、コンプライアンスに関する知識及び経験があると本資産運用会社が判断した者とします。本書の日付現在、弁護士1名が外部委員に選任されています。

b. インフラファンド本部投資運用委員会

委員	代表取締役社長、取締役（常勤取締役のみとします。ただし、私募ファンド本部担当取締役は除きます。）、インフラファンド本部長（委員長）、各部（投資運用部及び財務管理部）の部長、コンプライアンス・オフィサー及び1名の外部委員(注)
審議内容	・ 本投資法人の投資運用方針に関する事項の審議及び決議 ・ 本投資法人の運用ガイドラインの策定及び変更の審議及び決議 ・ 本資産運用会社の行う金融商品取引業に係る資産の取得、処分及び運用管理に関する事項の審議及び決議 ・ 本投資法人の資産管理計画書案及び投資運用計画書案の策定及び変更に関する審議及び決議 ・ 利害関係人等との取引に関する事項の審議及び決議 ・ 本投資法人の投資主総会に関する事項の審議及び決議 ・ 本投資法人の決算及び会計関係に関する事項の審議及び決議 ・ 本投資法人の経営計画及び経営予算の決定及び変更に関する審議及び決議 ・ 本投資法人の情報の管理に関する事項（システム計画及び管理、広報などIRの方針策定、重要な情報の開示等）に関する審議及び決議 ・ 本投資法人の投資法人債及び募集投資口の発行案並びに金銭の分配案に関する審議及び決議 ・ インフラファンド本部投資運用委員会規程の改廃に関する審議及び決議 ・ その他付随する事項の審議及び決議
審議方法等	・ インフラファンド本部投資運用委員会は、コンプライアンス・オフィサー及び外部委員が出席し、かつインフラファンド本部投資運用委員会委員の3分の2以上の出席があった場合に開催されます。 ・ インフラファンド本部投資運用委員会の決議は、コンプライアンス・オフィサー及び外部委員が出席し、出席したコンプライアンス・オフィサー及び外部委員が賛成し、かつ出席したインフラファンド本部投資運用委員会委員の3分の2以上により決します。 ・ ただし、利害関係人等との取引に関してインフラファンド本部投資運用委員会が審議を行う場合においては、利害関係人等と利害関係を有する委員は当該審議及び決議に加わることができないものとします。 ・ コンプライアンス・オフィサーは、インフラファンド本部投資運用委員会の審議及び決議に際し、審議経過に問題があると判断した場合には、インフラファンド本部投資運用委員会の審議の中断を命じることができるものとします。

(注) 外部委員は、利害関係人等から不動産鑑定業務の依頼を受け若しくは過去に受けていた者若しくはその役職員、又は利害関係人等若しくはその役職員の、いずれか又は複数に該当する者でない不動産鑑定士であることを要するものとします。本書の日付現在、不動産鑑定士1名が外部委員に選任されています。

③ 投資運用の意思決定機構

本投資法人の資産運用は、本資産運用会社に委託しています。本資産運用会社の資産運用に関する重要な意思決定プロセスは、以下のとおりです。

(イ) 運用ガイドラインの策定及び変更に関する事項

- a. 運用ガイドラインの策定については、投資運用部が起案し、コンプライアンス・オフィサーに提出します。また、運用ガイドラインの変更については、毎年次ごとに投資運用部が起案し、コンプライアンス・オフィサーに提出します。
- b. コンプライアンス・オフィサーは、運用ガイドライン案について、法令・諸規程の違反その他コンプライアンス上の問題点の有無の確認を行います。コンプライアンス・オフィサーは、必要と認めるときは、投資運用部に運用ガイドライン案の修正及び再提出の指示を行います。運用ガイドライン案は、コンプライアンス・オフィサーの承認が得られた後、コンプライアンス委員会に上程されます。
- c. コンプライアンス委員会は、上程された運用ガイドライン案の審議を行い、必要と認めるときは、投資運用部に差戻しを行います。運用ガイドライン案は、コンプライアンス委員会の決議が得られた後、インフラファンド本部投資運用委員会に上程されます。
- d. インフラファンド本部投資運用委員会は、上程された運用ガイドライン案の審議を行い、必要と認めるときは、投資運用部に修正及び再上程又は廃案の指示を行います。コンプライアンス・オフィサーは、インフラファンド本部投資運用委員会の審議の過程に問題があると判断した場合には、インフラファンド本部投資運用委員会の審議の中断を命じることができます。コンプライアンス委員会及びインフラファンド本部投資運用委員会の決議が得られることで、運用ガイドライン案は運用ガイドラインとして策定又は変更されます。
- e. 運用ガイドラインが策定又は変更された場合、遅滞なく取締役会及び本投資法人の役員会に報告します。

(ロ) 資産管理計画書の策定及び変更に関する事項

- a. 資産管理計画書の策定については、投資運用部及び財務管理部が、相互に協議の上起案し、コンプライアンス・オフィサーに提出します。また、資産管理計画書の変更については、毎年次ごとに投資運用部及び財務管理部が、相互に協議の上起案し、コンプライアンス・オフィサーに提出します。
- b. コンプライアンス・オフィサーは、資産管理計画書案について、法令・諸規程の違反その他コンプライアンス上の問題点の有無の確認を行います。コンプライアンス・オフィサーは、必要と認めるときは、投資運用部及び財務管理部に資産管理計画書案の修正及び再提出の指示を行います。資産管理計画書案は、コンプライアンス・オフィサーの承認が得られた後、コンプライアンス委員会に上程されます。
- c. コンプライアンス委員会は、上程された資産管理計画書案の審議を行い、必要と認めるときは、投資運用部及び財務管理部に差戻しを行います。資産管理計画書案は、コンプライアンス委員会の決議が得られた後、インフラファンド本部投資運用委員会に上程されます。
- d. インフラファンド本部投資運用委員会は、上程された資産管理計画書案の審議を行い、必要と認めるときは、投資運用部及び財務管理部に修正及び再上程又は廃案の指示を行います。コンプライアンス・オフィサーは、インフラファンド本部投資運用委員会の審議の過程に問題があると判断した場合には、インフラファンド本部投資運用委員会の審議の中断を命じることができます。コンプライアンス委員会及びインフラファンド本部投資運用委員会の決議が得られることで、資産管理計画書案は資産管理計画書として策定又は変更されます。
- e. 資産管理計画書が策定又は変更された場合、遅滞なく取締役会及び本投資法人の役員会に報告します。

(ハ) 投資運用計画書の策定に関する事項

- a. 投資運用計画書の策定については、毎年次ごとに投資運用部及び財務管理部が、相互に協議の上起案し、コンプライアンス・オフィサーに提出します。
- b. コンプライアンス・オフィサーは、投資運用計画書案について、法令・諸規程の違反その他コンプライアンス上の問題点の有無の確認を行います。コンプライアンス・オフィサーは、必要と認めるときは、投資運用部及び財務管理部に投資運用計画書案の修正及び再提出の指示を行います。投資運用計画書案は、コンプライアンス・オフィサーの承認が得られた後、コンプライアンス委員会に上程されます。
- c. コンプライアンス委員会は、上程された投資運用計画書案の審議を行い、必要と認めるときは、投資運用部及び財務管理部に差戻しを行います。投資運用計画書案は、コンプライアンス委員会の決議が得られた後、インフラファンド本部投資運用委員会に上程されます。
- d. インフラファンド本部投資運用委員会は、上程された投資運用計画書案の審議を行い、必要と認めるときは、投資運用部及び財務管理部に修正及び再上程又は廃案の指示を行います。コンプライアンス・オフィサーは、インフラファンド本部投資運用委員会の審議の過程に問題があると判断した場合には、インフラファンド本部投資運用委員会の審議の中断を命じることができます。コンプライアンス委員会及びインフラファンド本部投資運用委員会の決議が得られることで、投資運用計画書案は投資運用計画書として策定されます。

e. 投資運用計画書が策定された場合、遅滞なく取締役会及び本投資法人の役員会に報告します。

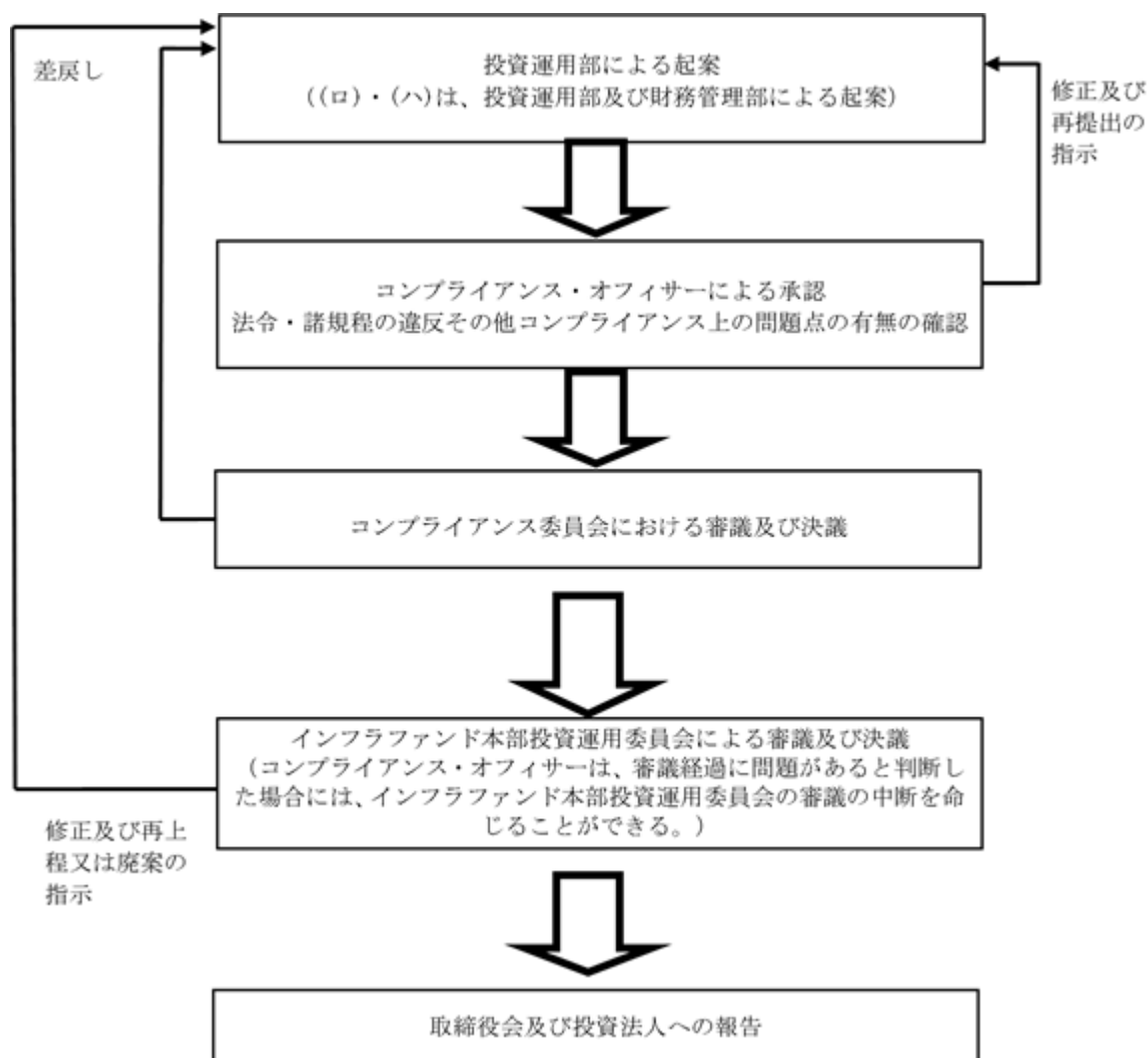
(二) 資産の取得及び譲渡に関する事項（利害関係人等との取引に該当する場合は除きます。以下本(二)において同じです。）

- a. 資産の取得及び譲渡に関しては、取引ごとに投資運用部が、運用ガイドラインに定められたデュー・ディリジェンスを行い（ただし、デュー・ディリジェンスは取得の場合に限ります。）、投資適格資産を選定の上起案し、コンプライアンス・オフィサーに提出します。
- b. コンプライアンス・オフィサーは、資産の取得及び譲渡案に関して、法令・諸規程の違反その他コンプライアンス上の問題点の有無の確認を行います。コンプライアンス・オフィサーは、必要と認めるときは、投資運用部に資産の取得及び譲渡案の修正及び再提出の指示を行います。資産の取得及び譲渡案は、コンプライアンス・オフィサーの承認が得られた後、コンプライアンス・オフィサーにおいて、法令等に照らしコンプライアンス上検討すべき事項があると判断した場合その他コンプライアンス委員会に付議すべきと判断した場合は、コンプライアンス委員会に上程されます。また、コンプライアンス・オフィサーにおいて、法令等に照らしコンプライアンス上検討すべき事項があると判断した場合その他コンプライアンス委員会に付議すべきと判断した場合に該当しない場合は、資産の取得及び譲渡案は、インフラファンド本部投資運用委員会に上程されます。
- c. コンプライアンス委員会は、上程された資産の取得及び譲渡案の審議を行い、必要と認めるときは、投資運用部に差戻しを行います。資産の取得及び譲渡案は、コンプライアンス委員会の決議が得られた後、インフラファンド本部投資運用委員会に上程されます。
- d. インフラファンド本部投資運用委員会は、資産の取得及び譲渡案の審議を行い、必要と認めるときは、投資運用部に修正及び再上程又は廃案の指示を行います。コンプライアンス・オフィサーは、インフラファンド本部投資運用委員会の審議の過程に問題があると判断した場合には、インフラファンド本部投資運用委員会の審議の中断を命じることができます。コンプライアンス委員会（ただし、コンプライアンス・オフィサーにおいて、法令等に照らしコンプライアンス上検討すべき事項があると判断した場合その他コンプライアンス委員会に付議すべきと判断した場合に限ります。）及びインフラファンド本部投資運用委員会の決議が得られることで、資産の取得及び譲渡案は確定します。
- e. 資産の取得及び譲渡が決定された場合、遅滞なく取締役会及び本投資法人の役員会に報告します。

(ホ) 利害関係人等との取引に関する事項

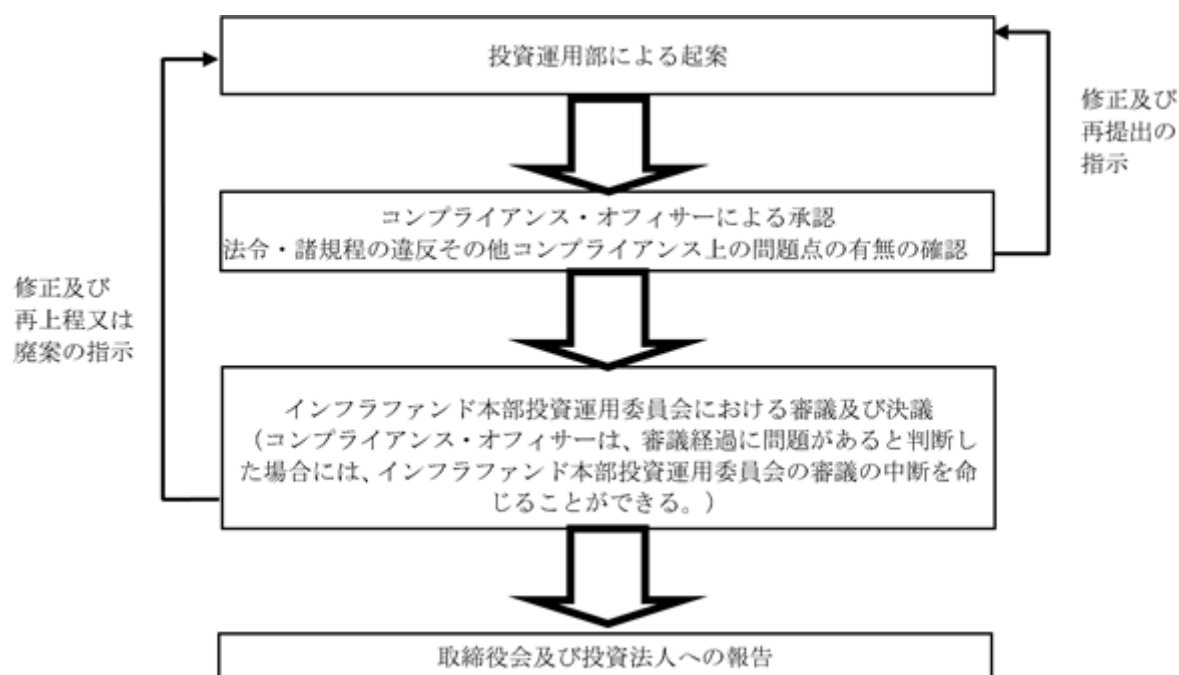
- a. 投資運用部は、本投資法人に関する資産の取得、譲渡、賃貸、資産管理業務（運用資産の管理業務をいいます。以下同じです。）等の委託、資産の売買又は賃貸の媒介委託及び工事等の発注（ただし、1件当たり100万円未満のものを除きます。）（以下本(ホ)において「当該取引」といいます。）にあたり、当該取引が本資産運用会社の利害関係人等との取引に該当する場合には、事前にコンプライアンス・オフィサーによる法令又は社内規程等の遵守状況その他コンプライアンス上の問題の有無に関する審査を経た上で、コンプライアンス委員会に議案として上程します。
- b. コンプライアンス委員会は、上程された議案の審議を行い、必要と認めるときは、投資運用部に差戻しを行います。議案は、コンプライアンス委員会の決議が得られた後、インフラファンド本部投資運用委員会に上程されます。
- c. インフラファンド本部投資運用委員会は、上程された議案の審議を行い、必要と認めるときは、投資運用部に修正及び再上程又は廃案の指示を行います。コンプライアンス・オフィサーは、インフラファンド本部投資運用委員会の審議の過程に問題があると判断した場合には、インフラファンド本部投資運用委員会の審議の中断を命じることができます。コンプライアンス委員会及びインフラファンド本部投資運用委員会において、当該議案の審議及び決議がなされた場合、本投資法人の事前の同意を得ることを要するものとし、必要な議案が本投資法人の役員会に議案として上程されるようにするものとします。
- d. 本投資法人の役員会の事前の同意が得られた場合には、当該取引を実行するものとし、当該取引は取締役会に報告されるものとします。なお、本投資法人の役員会の事前の同意が得られなかった議案は、投資運用部に差戻されるものとします。
- e. 本資産運用会社のコンプライアンス委員会及びインフラファンド本部投資運用委員会並びに本投資法人の役員会においては、それぞれ、議案について利害関係を有する者は審議及び決議に参加できないものとします。

＜運用ガイドラインの策定及び変更に関する事項、資産管理計画書の策定及び変更に関する事項、投資運用計画書の策定に関する事項並びに資産の取得及び譲渡に関する事項（コンプライアンス・オフィサーにおいて、法令等に照らしコンプライアンス上検討すべき事項があると判断した場合その他コンプライアンス委員会に付議すべきと判断した場合に限ります。）に関する意思決定フロー＞



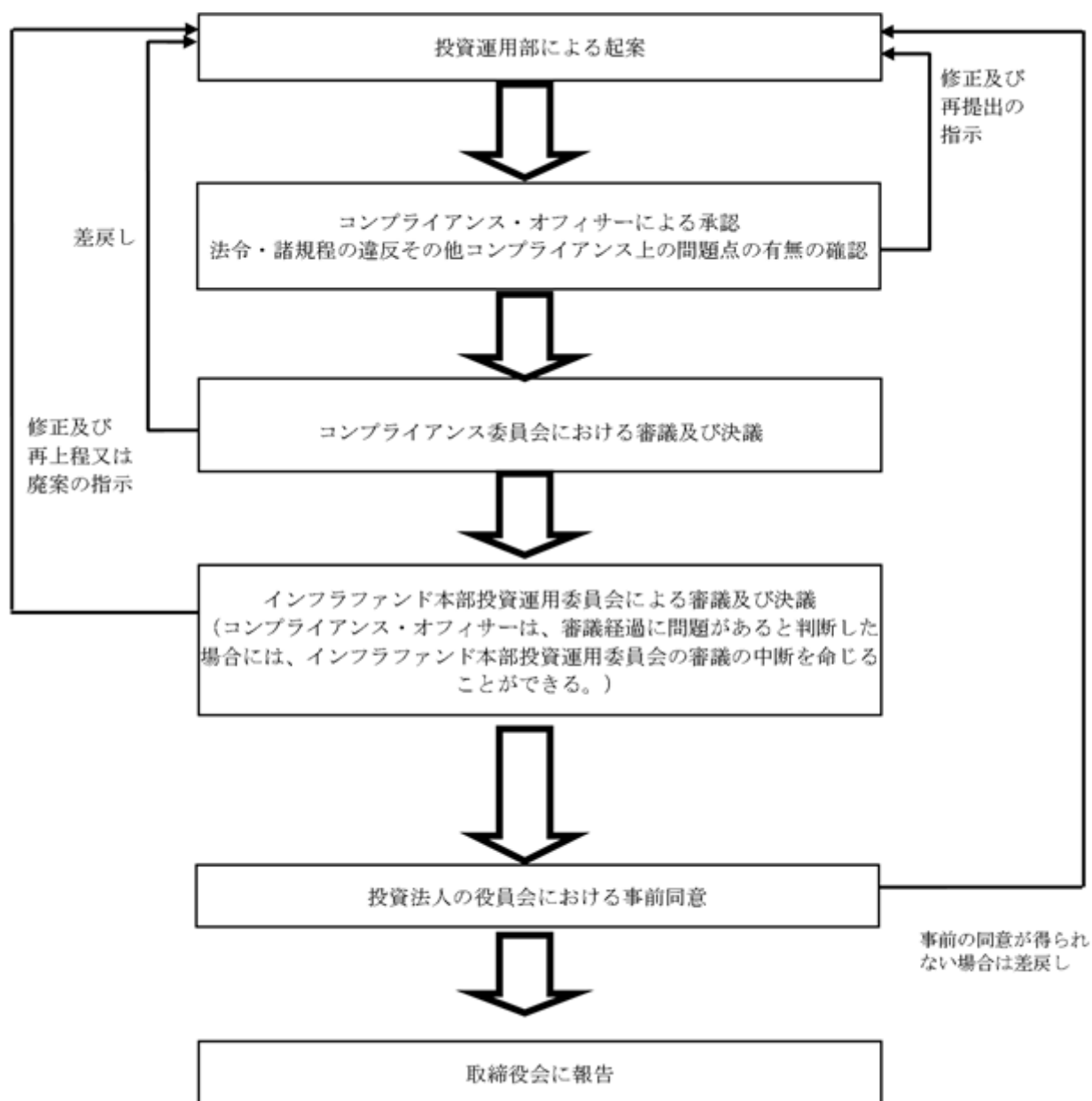
(注) 利害関係人等との取引に該当する場合は除きます。

＜資産の取得及び譲渡に関する事項のうち、コンプライアンス・オフィサーにおいて、法令等に照らしコンプライアンス上検討すべき事項があると判断した場合その他コンプライアンス委員会に付議すべきと判断した場合に該当しない場合に関する意思決定フロー＞



(注) 利害関係人等との取引に該当する場合は除きます。

＜利害関係人等との取引に関する意思決定フロー＞



(ヘ) 本投資法人と私募ファンドとの間の物件の取得に関する本資産運用会社における検討順位について

本資産運用会社では、クライテリア及びソーシング時期を本投資法人と同一とする又はこれらが重複する本投資法人以外の私募ファンド（総称して、以下「私募ファンド」といいます。）が存在する場合に、本投資法人及び私募ファンド間における不公平な扱いが生じないよう、資産の取得に係る検討順位に関する規程を設けています。その内容は下表のとおりです。

- a. 本資産運用会社が本投資法人と私募ファンドの双方の投資クライテリアに該当する可能性があると見込まれる資産に係る取得情報等を入手した場合、原則として私募ファンドの資産取得の検討順位は、本投資法人に劣後するものとします。ただし、当該資産が共有又は区分所有（受益権の準共有等を含みます。）である又はその他の理由によって、私募ファンドが他の所有者との間で当該資産の残部の全部又は一部の取得に関して優先交渉権を有している場合には、当該私募ファンドを担当する投資責任者は、本投資法人に優先して当該資産の取得について検討を行うことができるものとします。
- b. 上記a.の定めに従った取扱いが行われるよう、本資産運用会社が資産に係る取得情報等を入手した場合には当該情報を「不動産等案件情報入手報告書」に記載のうえ、直ちにコンプライアンス・オフィサーに提出するものとします。コンプライアンス・オフィサーは上記a.の定めに従い優先権を有することとなる投資責任者を決定し、これを当該投資責任者に通知します。なお、本投資法人又は私募ファンドのどちらかのクライテリアのみに該当すると見込まれる資産に係る取得情報等についても、コンプライアンス・オフィサーに集約のうえ、コンプライアンス・オフィサーより当該クライテリアを対象とする本投資法人又は私募ファンドにその資産情報を通知します。
- c. 本投資法人又は私募ファンドが優先権を持つ資産の取得について、本投資法人又は当該私募ファンドを担当する投資責任者が取得検討を辞退しようとする場合、「不動産等案件情報入手報告書」に辞退する旨及びその理由を記載しコンプライアンス・オフィサーに提出します。
- d. 上記c.の提出を受けたコンプライアンス・オフィサーは、次順位を有する私募ファンド（ただし、上記a.ただし書の適用を受けた資産についての次順位は本投資法人とします。）の投資責任者に対して速やかに当該取得情報等について、上記c.で提出を受けた不動産等案件情報入手報告書を回覧することにより通知し、当該私募ファンド又は本投資法人の投資責任者は、取得検討を継続するか辞退するかを決定します。当該私募ファンド又は本投資法人の投資責任者が取得検討を辞退しようとする場合、回覧された不動産等案件情報入手報告書に辞退する旨及びその理由を記載し、コンプライアンス・オフィサーに提出するものとします。
- e. 上記d.において、次順位を有する私募ファンド（ただし、上記a.ただし書の適用を受けた資産についての次順位は本投資法人とします。）による当該検討の結果、その投資責任者が取得の方向で相手方と交渉を開始することを決定した場合には、報告を受けたコンプライアンス・オフィサーは本投資法人又は私募ファンドの投資責任者に対して通知するものとします。
- f. 本投資法人を担当する投資責任者が取得を辞退することとし、私募ファンドの投資責任者が取得を決定した場合には本投資法人の投資責任者は、本投資法人に対して、本投資法人の投資責任者による当該取得辞退に係る当該案件情報の検討経緯及び取得辞退の理由を報告します。
- g. なお、前記a.からf.は、①当該資産の所有者が私募ファンドに売却する意向を表明している又はこれに準ずる理由によって、私募ファンドが当該資産の全部又は一部の取得に関して優先交渉権を有している場合及び②本投資法人を除く本資産運用会社の顧客が本資産運用会社に資産運用を委託する意向を表明している又はこれに準ずる理由によって、当該資産の全部又は一部の取得先として私募ファンドを指定している場合には、適用されません。

④ 投資運用に関するリスク管理体制の整備状況

本資産運用会社は、本投資法人の資産運用に関する諸リスクに対し、以下のとおりリスク管理体制を整備しています。

（イ）運用ガイドライン、リスク管理規程及びリスク管理方針の策定・遵守

本資産運用会社は、規約の投資方針等の基本方針を実現するため、法令、一般社団法人投資信託協会（以下「投信協会」といいます。）規則、規約及び本資産運用会社の社内規程等に沿って運用ガイドラインを策定し、投資方針、利害関係人等との取引ルール、投資物件の取得及び売却並びに投資物件の運営管理に係る基本方針等を定めています。本資産運用会社は、運用ガイドラインを遵守することにより、投資運用に係るリスクの管理に努めます。

また、本資産運用会社は、リスク管理規程において、リスク管理に関する基本方針、リスク管理の統括者及び重要な問題発生時の対応方法等を規定し、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として、事業リスク、市況、景気、需要変動リスク、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）、流動性リスク、制度変更リスク、共同投資者に係るリスク並びにその他のリスクとして利益相反に関するリスク及び再生可能エネルギー発電設備の工作物責任に関するリスクを定め、さらに、本資産運用会社が管理すべき主要なリスクとして、運用リスク、財務リスク、システムリスク、レピュテーション・リスク、コンプライアンスに関するリスク及び反社会的勢力に関するリスク等を定義し、取締役会や役職員の役割及びリスク管理状況等の継続的モニタリング等を定めています。

加えて、本資産運用会社は、リスク管理方針において、リスク管理規程で定めた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、リスクの把握・認識方法、リスクリミット、リスク低減の方策（リスクへの対処方法）、リスク発見時のリスク削減方法等の観点から管理すべき事項を規定し、その管理方針等を定めています。リスク管理方針の詳細については、後記「3 投資リスク（2）投資リスクに対する管理体制 ② 本資産運用会社の体制（ロ）リスク管理方針」をご参照ください。

なお、リスク管理体制の適切性及び有効性については、コンプライアンス・オフィサーが統括する内部監査（かかる内部監査の詳細については、後記「（ロ）組織体制」をご参照ください。）及び外部機関による監査等により検証するものとしています。

（ロ）組織体制

コンプライアンス・オフィサー（コンプライアンス・オフィサーの内部監査の場合は代表取締役社長）は、内部監査担当者として、各組織に対し内部監査計画に基づき、原則として半年に1回以上の割合で内部監査を実施します。内部監査の内容は、(i)各組織の業務及び運営が、金融商品取引法、投信法及び宅地建物取引業法（昭和27年法律第176号。その後の改正を含みます。）（以下「宅建業法」といいます。）等の法令、投信協会が定める諸規則及び本資産運用会社の社内規程等に従って、適切かつ効率的に行われているか否かの監査、(ii)不正又は重大な過失の発見及び未然防止のための監査、(iii)個人情報管理及び法人関係情報の管理を含む、各種の情報管理が適切に行われているか否かの監査、(iv)その他必要な事項の内部監査とされています。

コンプライアンス・オフィサーは、内部監査実施後遅滞なく、内部監査の結果を取り纏めた内部監査調査を作成し、これを代表取締役社長及び取締役会に提出します。コンプライアンス・オフィサーは、内部監査の結果を踏まえ、内部監査対象部署に対し、内部監査規程の定めるところに従い、必要に応じて改善勧告又は改善指示を行います。取締役会又はコンプライアンス・オフィサーは、本資産運用会社の業務運営の適切性を確認するためその他の理由により必要があると判断した時は、外部の専門家等による外部監査を行うことができるものとします。

（ハ）利害関係人等取引規程

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）利害関係人等取引規程」をご参照ください。

（ニ）内部者取引等防止規程

本資産運用会社では、内部者取引等防止規程を制定し、本資産運用会社の役職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、本資産運用会社の役職員は、本投資法人が発行する投資口（以下「本投資口」といいます。）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。ただし、本資産運用会社の役職員がタカラレーベンの「投資口累積投資制度」を通じて本投資口を取得することは認めるものとされています。

(ホ) フォワード・コミットメント等

フォワード・コミットメント等（先日付での売買契約であって、契約締結から1か月以上経過した後
に決済（物件引渡し）を行うこととしている契約その他これに類する契約をいいます。以下同じで
す。）に係る物件は、決済までの間、本投資法人の貸借対照表には計上されずオフバランスとなります
が、当該期間中の当該物件の価格変動リスクは本投資法人に帰属することになります。このため、フォ
ワード・コミットメント等を締結する際には、違約金（損害賠償額の予定をいいます。以下同じで
す。）の上限、物件の取得額の上限、契約締結から物件引渡しまでの期間の上限及び決済資金の調達方
法等についてのルールを定めたフォワード・コミットメント等に係る規則を遵守し、当該リスクを管理
しています。

(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）	19,363百万円
発行可能投資口総口数	10,000,000口
発行済投資口の総口数	193,830口

本書の日付現在まで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。

年月日	摘要	出資総額（純額）（注1） （百万円）		発行済投資口の総口数 （口）		備考
		増減	残高	増減	残高	
2016年6月1日	公募増資	4,290	4,490	45,166	47,166	(注2)
2016年7月1日	第三者割当増資	214	4,705	2,258	49,424	(注3)
2017年6月1日	公募増資	5,959	10,665	65,288	114,712	(注4)
2017年6月28日	第三者割当増資	297	10,963	3,264	117,976	(注5)
2018年2月19日	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）	△54	10,908	-	117,976	(注6)
2018年6月1日	公募増資	2,123	13,032	19,618	137,594	(注7)
2018年6月27日	第三者割当増資	106	13,138	980	138,574	(注8)
2018年8月16日	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）	△54	13,083	-	138,574	(注9)
2019年2月18日	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）	△48	13,035	-	138,574	(注10)
2019年8月16日	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）	△46	12,989	-	138,574	(注11)
2019年12月2日	公募増資	6,204	19,193	53,400	191,974	(注12)

年月日	摘要	出資総額（純額）（注1） （百万円）		発行済投資口の総口数 （口）		備考
		増減	残高	増減	残高	
2019年12月25日	第三者割当増資	215	19,409	1,856	193,830	（注13）
2020年2月18日	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）	△45	19,363	-	193,830	（注14）
2020年8月20日	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）	△55	19,308	-	193,830	（注15）

（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）1口当たり発行価格100,000円（発行価額95,000円）にて新規資産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、資産の運用を開始しました。

（注3）1口当たり発行価額95,000円にて、借入金の返済等を目的として第三者割当により新投資口を発行しました。

（注4）1口当たり発行価格95,499円（発行価額91,287円）にて新規資産の取得資金の調達等を目的とした公募により新投資口を発行しました。

（注5）1口当たり発行価額91,287円にて、借入金の返済等を目的として第三者割当により新投資口を発行しました。

（注6）2018年1月12日開催の本投資法人役員会において、第4期（2017年11月期）に係る金銭の分配として、1口当たり463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、2018年2月19日よりその支払を開始しました。

（注7）1口当たり発行価格113,384円（発行価額108,267円）にて新規資産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8）1口当たり発行価額108,267円にて、借入金の返済等を目的として第三者割当により新投資口を発行しました。

（注9）2018年7月13日開催の本投資法人役員会において、第5期（2018年5月期）に係る金銭の分配として、1口当たり464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、2018年8月16日よりその支払を開始しました。

（注10）2019年1月15日開催の本投資法人役員会において、第6期（2018年11月期）に係る金銭の分配として、1口当たり350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、2019年2月18日よりその支払を開始しました。

（注11）2019年7月12日開催の本投資法人役員会において、第7期（2019年5月期）に係る金銭の分配として、1口当たり334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、2019年8月16日よりその支払を開始しました。

（注12）1口当たり発行価格122,063円（発行価額116,191円）にて新規資産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13）1口当たり発行価額116,191円にて、借入金の返済又は手元資金として将来の特定資産の取得資金の一部に充当することを目的として第三者割当により新投資口を発行しました。

（注14）2020年1月15日開催の本投資法人役員会において、第8期（2019年11月期）に係る金銭の分配として、1口当たり328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2月18日よりその支払を開始しました。

（注15）2020年7月15日開催の本投資法人役員会において、第9期（2020年5月期）に係る金銭の分配として、1口当たり286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20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 (%)
株式会社タカラレーベン	東京都千代田区丸の内１丁目８-２	19,686	10.15
UBS AG LONDON A/C IPB SEGREGATED CLIENT ACCOUNT	BAHNHOFSTRASSE 45,8001 ZURICH, SWITZERLAND	8,862	4.57
労働金庫連合会	東京都千代田区神田駿河台２丁目５- 15	3,113	1.60
株式会社香川銀行	香川県高松市亀井町６-１	2,558	1.31
大和信用金庫	奈良県桜井市桜井281-11	2,488	1.28
株式会社福邦銀行	福井県福井市順化１丁目６番９号	2,348	1.21
株式会社福岡銀行	福岡県福岡市中央区天神２丁目13-１	2,268	1.17
株式会社あおぞら銀行	東京都千代田区麹町６丁目１-１	2,035	1.04
昔農 千春	京都府相楽郡	1,762	0.90
香川県信用組合	香川県高松市亀井町９-10	1,700	0.87
合計		46,820	24.15

（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、小数点第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】

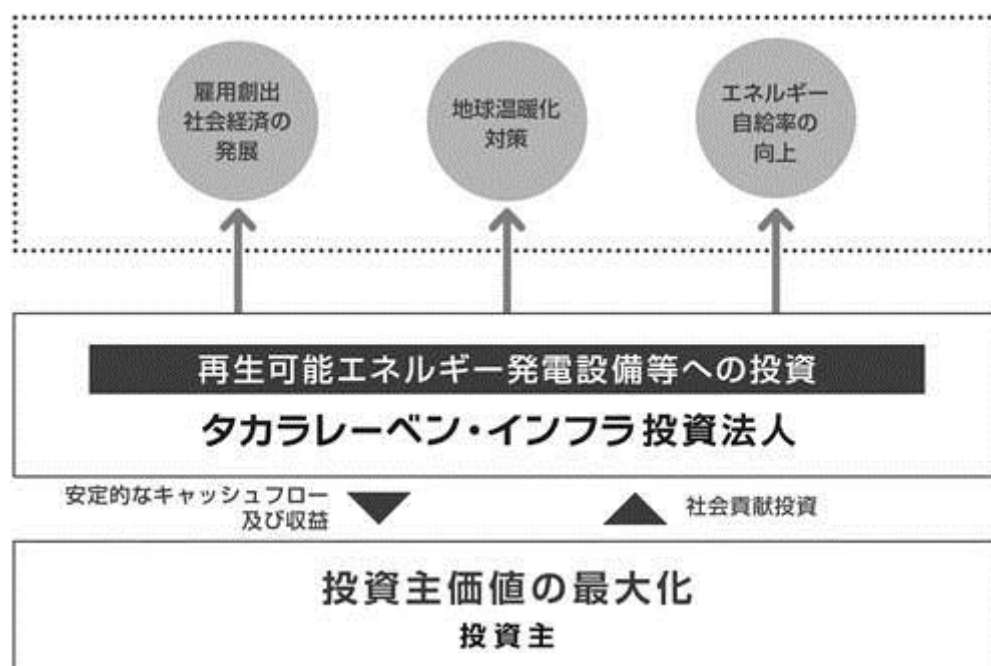
① 基本理念等

（イ） 本投資法人の基本理念

本投資法人は、タカラレーベンをスポンサーとして、2015年8月5日に設立され、2016年6月2日に株式会社東京証券取引所インフラファンド市場に、国内第1号のインフラファンドとして上場しました。

本投資法人は、主として、再生可能エネルギー発電設備等の特定資産への投資を通じて、安定的なキャッシュ・フロー及び収益を維持するとともに、運用資産の規模拡大や収益の向上を実現することを目指します。また、地球にやさしい持続的な環境づくりに貢献することを基本理念とし、自然エネルギーの活用を通じて価値を創造し、地域社会における雇用創出及び社会経済の発展、地球温暖化対策並びにエネルギー自給率の向上に寄与することを目指します。本投資法人は、これらの社会貢献投資を通じた安定的なキャッシュ・フロー及び収益により、投資主価値を最大化することを目指します。

本投資法人はこれらの基本理念を追求するため、再生可能エネルギー発電設備等のうち、特に太陽光発電設備等に主として投資を行います。そして、本投資法人は、取得した太陽光発電設備等を賃借人に賃貸して運用します。



図：本投資法人の基本理念

(ロ) 本投資法人の投資方針（太陽光発電設備等への投資）

a. 安定的かつ成長可能性のある太陽光発電市場への投資機会の提供

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（同制度の概要については、後記「③ 太陽光発電事業の概要について（ロ）固定価格買取制度の概要」をご参照ください。）、かつ、原則として既に稼働している太陽光発電設備等であり、設備自体から安定的なキャッシュフローが見込まれます。さらに、本投資法人は、運用資産である太陽光発電設備等を賃貸することにより運用しますが、各運用資産の賃料は、原則として発電量予測値に基づく最低保証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実績連動賃料を組み合わせ、かつ、その大部分が実際の売電収入の変動に連動しない最低保証賃料となるように設定しており、本投資法人においても安定的なキャッシュフローが見込めます。本投資法人の主な投資対象である太陽光発電設備等によるエネルギー導入量（注）は、後記「②再生可能エネルギー発電設備を取り巻く環境（ロ）再生可能エネルギーの中における太陽光発電の位置付け b. 太陽光発電のシェアと市場の拡大」に記載の経済産業省による見通しによれば、今後さらに増加する余地があるものとされており、本投資法人としても、太陽光発電市場は、今後さらに拡大する市場であると考えています。

本投資法人は、資本市場においてこのように安定的かつ成長可能性のある太陽光発電市場への投資の機会を広く提供することを目指しています。

以上の状況に加え、後記「⑤本投資法人の特徴（ロ）運用戦略と成長戦略 a. 運営サポート体制（タカラレーベンのスポンサーサポート体制） iii. スポンサーサポートの活用」に記載のとおり、スポンサーであるタカラレーベンによる、タカラレーベングループの保有物件情報の優先的提供及び優先的売買交渉権の付与を始めとした多種多様なスポンサーサポートがなされており、これらのスポンサーサポートに基づく本投資法人特有の安定性・成長性も期待できるものと本投資法人は考えています。

（注）「導入」の意義については、後記「② 再生可能エネルギー発電設備を取り巻く環境（ロ）再生可能エネルギーの中における太陽光発電の位置付け b. 太陽光発電のシェアと市場の拡大 i 経済産業省による見通し」をご参照ください。以下同じです。

b. 環境改善等に資する社会資本への社会貢献投資

地球温暖化が世界的な課題となっている中、発電時において温室効果ガスであるCO₂（二酸化炭素）の発生を抑制する再生可能エネルギーの導入は、環境の改善に貢献するとともに、国際社会における日本のプレゼンス向上にも繋がるものと考えられます。また、一般に、発電のための化石燃料につき海外からの輸入に大きく依存している中での再生可能エネルギーの普及によるエネルギー自給率の向上は、エネルギーの安定供給の確保の面でも意義があり、また同時に海外からの燃料調達コストの削減にも繋がると考えられます。さらに、再生可能エネルギー発電設備等の管理業務の一部を現地の業者に委託することを通じた再生可能エネルギー関連による地域社会における雇用の創出や、遊休土地の活用を始めとした地域活性化等の効果も期待されます。本投資法人は、太陽光発電設備等への投資を通じて、以上のような社会貢献も可能であると考えています。

c. アセットの特徴を活かした、投資主への還元方針（豊富なキャッシュを活かした効率的な分配方針）

本投資法人の投資対象である太陽光発電設備等は、その多くが都市部以外の地域に所在し、土地の価格が相対的に安いこと、資産全体に占める償却資産の割合が一般的な不動産投資法人（いわゆるJ-REIT）に比べて相対的に高くなることが想定され、結果として多額の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少額となる傾向があります。このため、本投資法人は、長期修繕計画に基づき想定される各計算期間の資本的支出の額に鑑み、長期修繕計画に影響を及ぼさず、かつ、資金需要（投資対象資産の新規取得、保有資産の維持・向上に向けて必要となる資本的支出等、本投資法人の運転資金、債務の返済及び分配金の支払等）に対応するため、融資枠等の設定状況を勘案の上、本投資法人が妥当と考える現預金を留保した残額を、原則として全額、毎計算期間分配する方針とし、このうち、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。ただし、本投資法人の財務状態に悪影響を及ぼさない範囲で、かつ、法令等（投信協会の定める規則を含みます。）に定める金額を限度とします。これらの分配を行うことにより投資主への還元を行います。

本投資法人は、利益を超えた金銭の分配（出資の払戻し）額の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することが可能となると考えています。本投資法人は、かかる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に基づく分配金の増額を図り、上記の方針に基づく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。

以上の考え方に従い、本投資法人は、利益超過分配を抑制するとともに、再投資を重視して純利益に基づいた分配金の最大化を目指します。

第9期（2020年5月期）については、上記の方針に従い、本投資法人は、本投資法人が妥当と考える現預金を留保した残額を全額分配し、このうち、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855,253千円、前払費用償却額99,914千円、投資口交付費償却10,460千円及び創立費償却28千円の合計額965,656千円から借入金の返済による支出798,529千円及び本投資法人に留保すべき金額111,691千円を控除した残額55,435千円を、利益を超えた金銭の分配とすることを決定しています。

結果、当期の利益を超えた金銭の分配は減価償却費の約6.5%になっています。さらに、第10期（2020年11月期）以降の計算期間についても、上記の方針に基づき、本投資法人が妥当と考える現預金を留保した残額を、原則として全額、毎計算期間分配する方針とし、こ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。ただし、経済環境、再生可能エネルギー発電事業（再エネ特措法第9条第1項の定める意味によります。以下同じです。）に関する市場環境、本投資法人の財務状況等諸般の事情を総合的に考慮した上で、修繕や資本的支出への活用、借入金の返済、新規物件の取得資金への充当、自己投資口の取得などの他の選択肢についても検討の上、利益を超えた金銭の分配（出資の払戻し）を実施しない場合もあります。

なお、利益を超えた金銭の分配（出資の払戻し）の実施は手元資金の減少を伴うため、突発的な事象等により本投資法人の想定を超えて資本的支出等を行う必要が生じた場合に手元資金の不足が生じる可能性や、機動的な物件取得に当たり資金面での制約となる可能性があります。利益を超えた金銭の分配（出資の払戻し）を実施した場合、当該金額は出資総額又は出資剰余金から控除されます。

また、本投資法人は、投資主との合意により当該投資法人の投資口を有償で取得することができる旨を規約第5条第2項で定めており、当該規定に基づき、主として本投資法人の投資口が上場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、経済的には利益を超えた金銭の分配（出資の払戻し）と同一の効果を有し、会計上も自己投資口の取得を実施した場合、当該金額は出資総額等の控除項目として計上されます。

本投資法人は、利益を超えた金銭の分配（出資の払戻し）に代えて又は利益を超えた金銭の分配（出資の払戻し）と同時に自己投資口の取得を行う場合がありますが、自己投資口の取得も利益を超えた金銭の分配（出資の払戻し）とみなして、上記の利益を超えた金銭の分配（出資の払戻し）に関する方針に従って、その実施の有無、金額等を決定するものとします。なお、第9期（2020年5月期）については、自己投資口の取得は実施しません。

d. 発電量予測値に基づく最低保証賃料の設定による安定した収入の確保（本投資法人の安定性の源泉）

本投資法人は、賃借人兼オペレーターから受領する賃料について、一定の超過確率P（パーセンタイル）（注）の発電量予測値に基づく最低保証賃料と実際の売電収入に連動した実績連動賃料を組み合わせることを基本方針としています。かかる最低保証賃料の設定により、本投資法人は、安定した収入を確保することが可能になるものと考えています。なお、最低保証賃料は、無補償の出力抑制や天候不順等の外部要因により実際の発電量が当該予測値を下回った場合でも賃借人より収受できる賃料として設定されています。

（注）超過確率P（パーセンタイル）については後記「⑤本投資法人の特徴（ロ）運用戦略と成長戦略 b. 本投資法人の運用戦略 i 収入の安定化（b）賃料形態について」をご参照ください。

e. 安定性の高い財務基盤（アセットの特徴を捉えた最適な調達構造）

本投資法人は、上場インフラファンド（後記「④インフラファンド市場について（イ）インフラファンド市場」に定義されます。以下同じです。）としては初めて、信用格付業者である株式会社日本格付研究所(JCR)より、長期発行体格付（見通し）として、「A-（安定的）」を取得し、本書の日付現在において「A-（ポジティブ）」の格付けを取得しています。

本投資法人は、本書の日付現在、合計22の金融機関から借入れを行うとともに、これらの金融機関との間で基本的な借入れ条件を合意しており、借入先を多様化しています。限られたスケジュールでの資産取得、大規模案件の取得機会、運用資産のメンテナンスに必要な資金捻出等の突発的な資金需要に対応できる態勢を整備しておくことは本投資法人の外部成長及び内部成長に繋がるものと考えられます。本投資法人はかかる強固なレンダーフォーメーションを維持するとともに、新たな取引金融機関を開拓していくことで、本投資法人の安定的な成長及びそれによる投資主価値の向上を目指します。

f. 国内第1号上場による先発優位性

本投資法人は、インフラファンド市場（同市場の概要については、後記「④ インフラファンド市場について（イ）インフラファンド市場」をご参照ください。以下同じです。）における国内第1号の上場インフラファンドであり、上場を機に、本資産運用会社への第三者からの発電所の売却情報に関する持込案件数は増加しています。本投資法人は、かかる情報を活用して本投資法人及び本資産運用会社独自のネットワークを拡大し、それにより資産規模を早期に拡大する機会の増加を目指します。また、いわゆる経験効果として、本投資法人、本資産運用会社及びスポンサーは、インフラファンド市場における経験及び知識を、他の市場関係者に先んじて蓄積することができ、また、金融機関や発電設備の運営・保守・管理業者、発電設備関連機器のメーカー等からの支援を比較的得られやすい等の先行者利益を享受することができるものと考えています。本投資法人は、国内第1号の上場インフラファンドとして、これらの先発優位性を活用し、投資主への長期安定的な配当享受の機会の提供を目指していきます。

② 再生可能エネルギー発電設備を取り巻く環境

(イ) 日本国内におけるエネルギー利用の動向

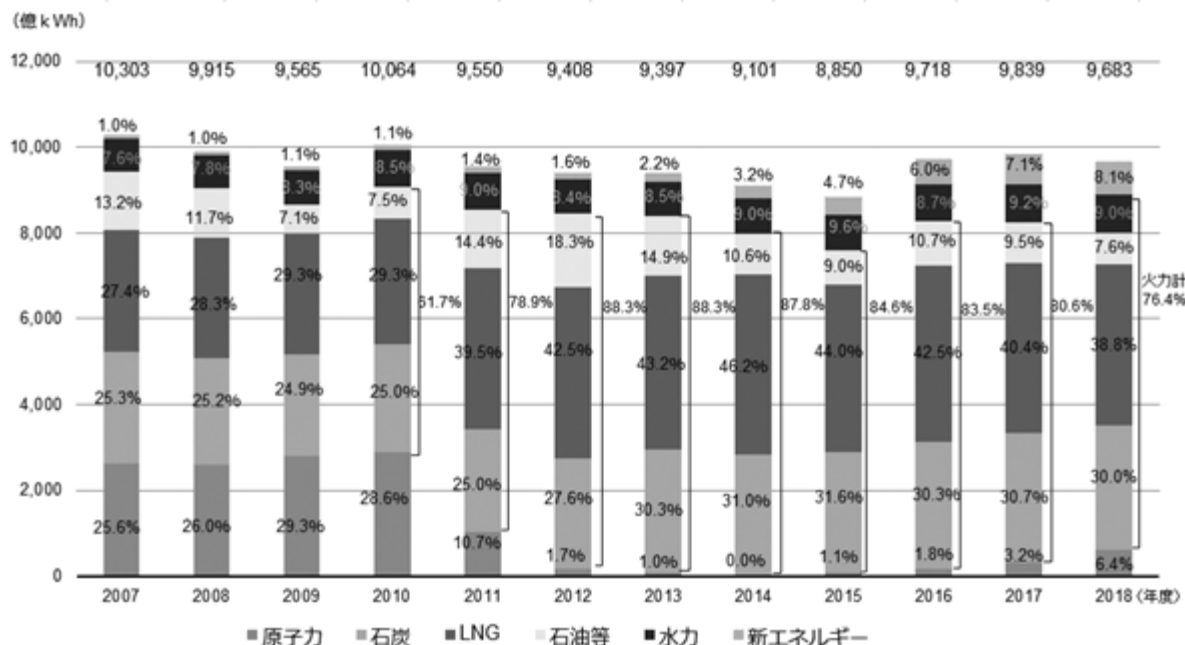
2011年3月11日に発生した東日本大震災以降、わが国のエネルギー政策については抜本的な変更がなされています。

東日本大震災等の影響により、これまでエネルギー自給率に貢献していた原子力発電所は、定期点検を境に順次運転を停止し、2013年9月には、原子力発電所はすべて停止しました。また、運転を停止した原子力発電所は、運転再開について地元の同意を得ることが難しくなったり、安全基準の見直しとそれへの対応のため、定期点検後の運転再開が容易ではなくなっており、その後、一部の原子力発電所が再稼働したものの、発電量に占める割合は2018年度で6.4%と依然として極めて低い水準にとどまっています。代替のエネルギーは、概ね石炭・LNG・石油等によって賄われており、震災前に約60%であった国内発電量に占める火力発電の比率は、2012年度には約90%まで上昇し、2018年度においても76.4%と依然高い水準となっています。

また、当該比率の震災後の上昇傾向は、化石燃料の輸入に対する依存度が高まったことを表しており、海外に依存するエネルギー供給体制が以前よりも強まったといえます。経済産業省によれば、2018年における日本の一次エネルギー自給率（推計値）は11.8%と、東日本大震災前の2010年における19.9%から大幅に低下しています。これは、海外においてエネルギー資源の供給について問題が発生した場合、わが国が自律的に資源を確保することが困難となり得る状況であり、早期に対処すべき課題といえます。現在、政府において、震災前の水準をさらに上回る概ね25%程度を目標に、一次エネルギー自給率の向上が検討されています。以上に加え、世界的に温室効果ガスの排出量削減が目標とされるなか、2015年7月17日に国連気候変動枠組条約（UNFCCC）事務局へ提出した日本の約束草案においては、2030年度には1,042百万トン（2015年度の温室効果ガスの排出量（速報値）は1,321百万トン）とすることを目標としており、かかる目標を達成するためには、国内発電量に占める再生可能エネルギーの比率を高め、火力発電への依存度を下げることに注力する必要があります。

再生可能エネルギーの導入及び比率の向上は、自然エネルギーの活用による一次エネルギー自給率の向上や発電時における温室効果ガスであるCO₂の発生を抑制を通じて、上記の日本のエネルギー政策における課題の解決に繋がるものと考えられます。

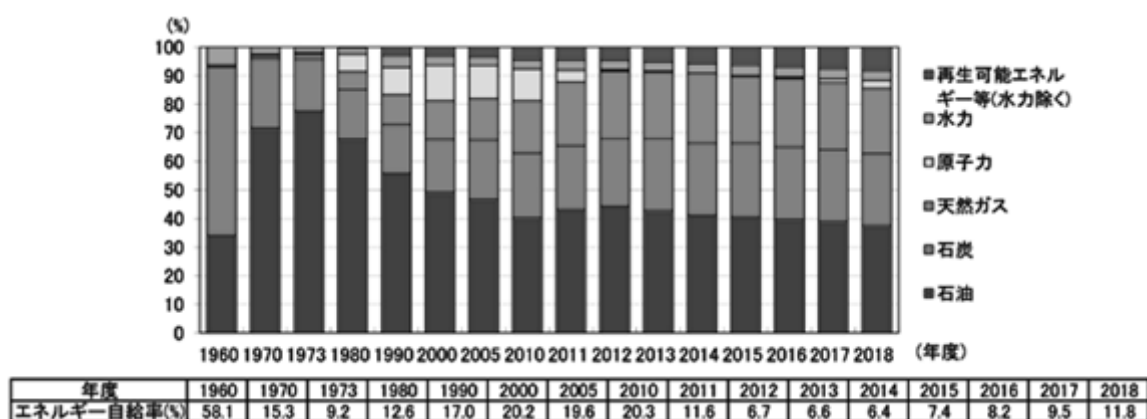
このような中、経済産業省による2015年7月時点の長期エネルギー需給見通しでは、2030年度の総発電電力量における再生可能エネルギーの割合は22～24%程度（うち太陽光は7%程度）と見込まれています。そして、2018年7月3日に閣議決定された、第5次エネルギー基本計画においては、電力構成比率の2030年度目標が維持されるとともに再生可能エネルギーを「経済的に自立し脱炭素化した主力電源」にするための取組みを進める方針が明確にされています。



(注)2015年度までは10電力計、2016年度以降は10エリア計。「石油等」にはLPG、その他ガスを含みます。また、「新エネルギー」は太陽光、風力、地熱の合計値です。

図：電源別発電電力量構成比

出所：電気事業連合会「FEPC INFOBASE 2019」資料のデータを基に本資産運用会社作成



図：日本の一次エネルギー国内供給構成及び自給率の推移（2018年：推計値）

出所：経済産業省資源エネルギー庁「令和元年度エネルギーに関する年次報告（エネルギー白書2020）」図第211-4-1のデータを基に本資産運用会社作成

(ロ) 再生可能エネルギーの中における太陽光発電の位置付け

a. 太陽光発電の概要

太陽光発電設備は、発電コストや日照状況による短時間での出力変動、発電効率等について課題はあるものの、メンテナンスが比較的容易かつ燃料調達が必要がないため、安定的な発電が期待できる発電施設です。

また、開発期間の点では、その他の再生可能エネルギーが環境影響評価や地元調整等によって数年程度要することが一般的であるのに対し、出力1MW（1,000kW）以上の大規模な太陽光発電（以下「メガソーラー」といいます。）のための設備でも1年程度と比較的短く、技術的な観点からも、比較的開発・運営が容易な電源といえます。

なお、調達価格等算定委員会による意見を受け、経済産業大臣は、出力が10kW以上の太陽光発電設備の価格目標に関し、固定価格買取制度からの電源自立化に向けて、発電コストの水準が、2020年に14円/kWh、2025年に7円/kWhとなることを目指すとしています。

また、周波数変動対策や余剰電力対策のために、発電予測、蓄電池、系統運用等に関する技術開発も進められています。特に蓄電池に関しては、国立研究開発法人新エネルギー・産業技術総合開発機構（以下「NEDO」といいます。）が策定した「NEDO二次電池技術開発ロードマップ2013」（2013年8月）においては、現状の開発レベルと将来見込みを勘案して設定した2020年のコスト目標（パワーコンディショナー（PCS）を含めた「電池システム」としての値）として、長周期変動調整用二次電池（需給調整用二次電池）について2.3万円/kWh（2012年度末時点のコストは5～10万円/kWh）、短周期変動調整用二次電池については8.5万円/kWh（2012年度末時点のコストは20万円/kWh）という値が示されています。

このような技術革新が実現した場合には、前記の発電コストや日照状況による短時間での出力変動、発電効率等についての課題を一定程度克服できるものと考えられます。

本投資法人は、太陽光発電が、当面の間、再生可能エネルギーの中でも中心的な役割を果たすとともに、中長期的にも重要な電源になると考えており、太陽光発電設備等を本投資法人の主な投資対象としていく方針です。また、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、かつ、原則として既に稼働している太陽光発電設備等です。

各再生可能エネルギー発電設備	開発期間
太陽光（メガソーラー）	1年前後（特別高圧（注1）案件で2年程度）
陸上風力	5～8年程度
バイオマス（木質専焼）（注2）	4～5年程度
地熱	11～13年程度
小水力（注3）	3～5年程度

（注1）「特別高圧」とは、電気設備に関する技術基準を定める省令（平成9年通商産業省令第52号。その後の改正を含みます。）において7,000ボルトを超える電圧の種別と定義されています。以下同じです。

（注2）「バイオマス（木質専焼）」は、木質バイオマスのみを燃料源とするバイオマス発電設備を意味します。

（注3）「小水力」は、出力が小規模の水力発電設備を意味します。

図：各再生可能エネルギー発電設備の開発期間

出所：経済産業省調達価格等算定委員会第20回配布資料「再生可能エネルギーの導入状況と固定価格買取制度見直しに関する検討状況について」（2016年1月 経済産業省資源エネルギー庁のデータを基に本資産運用会社作成）

b. 太陽光発電のシェアと市場の拡大

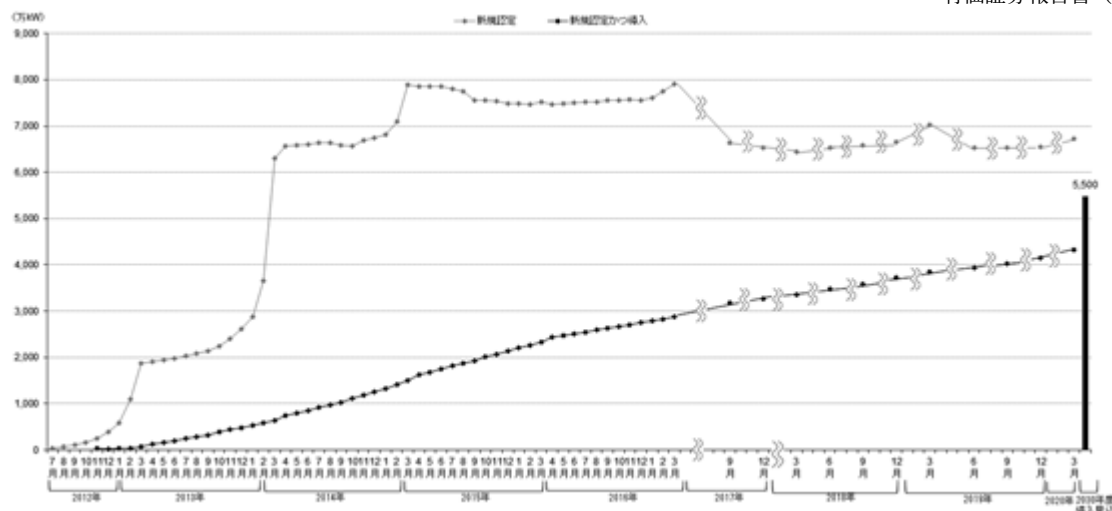
i 経済産業省による見通し

固定価格買取制度の導入後、認定を受けた10kW以上の太陽光発電設備（非住宅用）の容量は、2020年3月末時点において、約67.1GW（注1）となっており、うち実際に導入（注2）されたものは約43.2GWとなっています。過去の新規認定・導入の推移からは、前記のとおり開発期間が1年程度であるにもかかわらず、認定から当該期間が経過した後も導入されていないケースが多いことが推定され、現時点においては開発見込みがないものが相応にあると考えられます。他方、経済産業省による2015年7月時点の長期エネルギー需給見通しでは、2030年度には約64GW（うち非住宅用は約55GW）の導入が見込まれるとされています。また、経済産業省によると、固定価格買取制度開始後に新規導入された再生可能エネルギーの容量における10kW以上の太陽光発電の割合は2020年3月末時点で90.8%を占めています。

（注1）2017年4月1日施行の再エネ特措法の改正に伴い、旧制度下での認定については、原則として2017年3月31日までに電力会社との接続契約を締結する必要がある、期限までに未締結の場合は認定が失効することとなっています。ただし、経過措置として2016年7月1日から2017年3月31日までの間の新規認定案件については、認定日の翌日から

9か月以内に電力会社との接続契約を締結する必要があり、期限までに未締結の場合には認定が失効することとなっています。2020年3月末日時点の認定状況については、2017年3月末日時点までの失効分及び経過措置による2017年4月以降の失効分（2020年7月時点で確認できているもの）が反映されています。

（注2）「導入」とは、固定価格買取制度の下で買取が開始された状態をいいます。以下同じです。

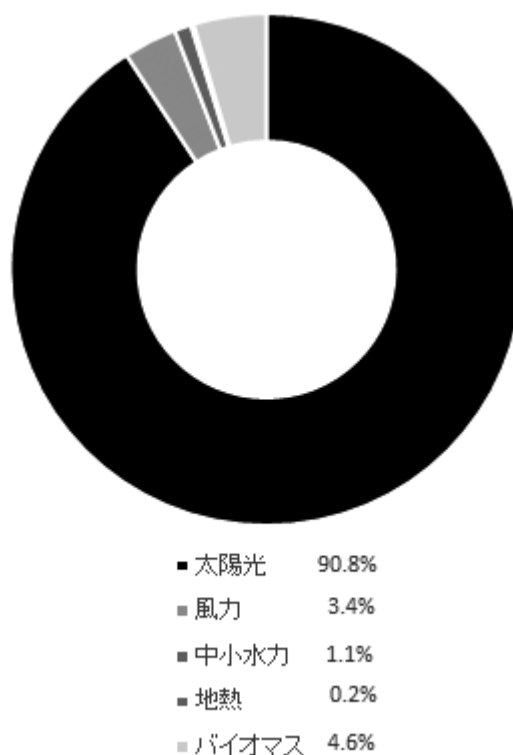


（注1）「2030年度導入見込み」については、太陽光発電設備に関する報告徴収や聴聞の結果を踏まえ、認定量の6割程度が導入されるものとして、認定された太陽光発電設備のうち実際に運転を開始する正味の導入量及び既導入量の合計を6,100万kW程度と見込んだ上で、太陽光発電設備によって発電された電気の買取のために2030年度に合計約2.3兆円の買取費用が活用されることを見越して追加的に見込まれる導入量を計算して、合計約6,400万kWが導入されるものとし、そのうち非住宅用については約5,500万kWが導入されるものと見込んでいます。

（注2）2017年4月から8月、2017年10月・11月、2018年1月・2月、2018年4月・5月、2018年7月・8月、2018年10月・11月、2019年1月・2月、2019年4月・5月、2019年7月・8月、2019年10月・11月及び2020年1月・2月の数値は公表されていません。

図：再エネ特措法施行以降の太陽光発電設備の新設・導入推移（10kW以上）及び2030年度太陽光発電設備（非住宅用）の導入見込み

出所：(i)2020年3月までは、経済産業省資源エネルギー庁「固定価格買取制度情報公表用ウェブサイト」のデータを基に本資産運用会社作成、(ii)2030年度導入見込みは、経済産業省「長期エネルギー需給見通し」関連資料（2015年7月 経済産業省資源エネルギー庁）のデータを基に本資産運用会社作成



（注）固定価格買取制度開始後に新たに認定を受け、同制度の下で買取が開始された各発電設備の容量（万kW）の2020年3月末時点の割合を表示しています。

図：固定価格買取制度開始後に新規導入された再生可能エネルギーの容量割合（太陽光は10kW以上のものを対象）

出所：経済産業省資源エネルギー庁「固定価格買取制度情報公表用ウェブサイト」のデータを基に本資産運用会社作成

ii 政府による見通し

政府作成による「第5次エネルギー基本計画」（2018年7月）においては、「長期的に安定した持続的・自立的なエネルギー供給により、我が国経済社会の更なる発展と国民生活の向上、世界の持続的な発展への貢献を目指す」という基本方針のもと、総発電電力量における再生可能エネルギーの割合を2030年度に22～24%（うち太陽光は7%程度）とするエネルギーミックスの確実な実現に向けた取組みの更なる強化を行うとともに、再生可能エネルギーの主力電源化に向けた取組みを行う旨が示されています。

そして、現行再エネ特措法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。

c. セカンダリー取引に対する今後の期待

新たに認定及び導入される太陽光発電設備に加えて、認定後の発電事業の権利の譲渡や、稼働済み発電所の譲渡等の取引も今後活発化する可能性があります。この点、インフラファンド市場の創設は、このようなセカンダリー取引市場の成長を促進する効果も期待されます。なお、上場を機に本資産運用会社には第三者から発電所の売却情報が持ち込まれるようになっていきます。

d. 太陽光発電導入における課題

一般社団法人太陽光発電協会によれば、太陽光発電によるエネルギーを含む再生可能エネルギーの導入を大量化するためには具体的に以下の課題に対応することが考えられるとされています。これらの課題には経済産業省によって議論されているものも含まれており、導入拡大に向けた措置が政策的に検討されています。

- ① 高度かつ効率的な出力抑制技術による需給最適化
- ② 広域的地域間連系ネットワークへの革新による縦横無尽なエネルギーコントロールを可能にする（系統システムの高度化、①を含めた最適化運用）
- ③ 現状との比較精査を含めた、火力・水力等における系統電源調整能力の更なる技術的進化と活用
- ④ 蓄電池、水素等によるエネルギー貯蔵技術システムの活用
- ⑤ 「捨てるより使う」という観点に立ち、ダイナミック・プライシング等を用いた需要の能動化

③ 太陽光発電事業の概要について

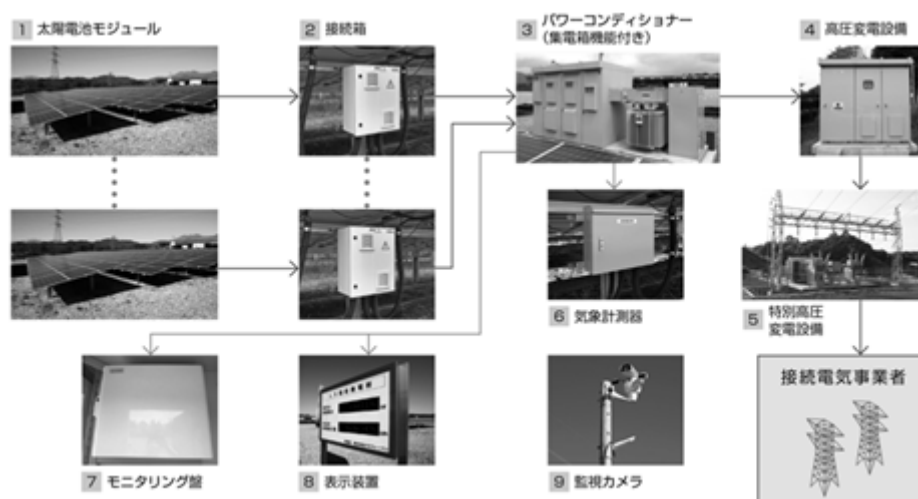
(イ) 太陽光発電設備の概要

a. 太陽電池の原理

一般的な太陽電池の仕組みは、太陽光を半導体に当てることによって光エネルギーを電気に交換するものです。一般的な太陽電池は負の電荷を引き寄せるn型半導体と正の電荷を引き寄せるp型半導体の2種類を積み重ねた構造となっています。太陽電池の表面に光が当たると正と負を持った粒子（正孔と電子）が発生し、電子はn型半導体の方へ、正孔はp型半導体の方へ移動します。この移動は光を当てている間持続し、電子が押し出されることで、電流が生じます。

b. 太陽光発電設備の構成

太陽光発電設備は、以下で構成されます。



①	太陽電池モジュール	太陽電池の一枚全体を正式には「モジュール」といいます。太陽電池は「電池」という文字が付いていますが、乾電池のように電気をためるものではなく発電装置です。この「モジュール」の中に「セル」と呼ばれるものが数十枚、ブロックのように配列・配線されています。この「セル」が太陽電池の本体です。実際の発電は「セル」が行います。
②	接続箱	太陽電池モジュールで発電した直流電力を統合し、集電箱へ供給します。
③	集電箱	複数の接続箱から出力される直流電力を集電してパワーコンディショナーへ供給します。
	パワーコンディショナー（PCS）	パワーコンディショナーは、太陽電池モジュールで発電した直流電力を、家庭で使用する交流電力に変換する機器です。
④	高圧（注1）変電設備	高圧変電設備は、断路器、遮断器、変圧器、制御装置等で構成されており、安全かつ確実に電気を接続電気事業者（注2）又は特別高圧変電設備に接続するための機器です。
⑤	特別高圧変電設備	安全かつ確実に電気を接続電気事業者（注2）に送電するための機器です（注3）。
⑥	気象計測器	太陽電池モジュールの発電効率を監視するための日射計や気温計等の測定器です。
⑦	モニタリング盤	モニタリング盤は、パワーコンディショナーの発電量を測定しており、発電量の計測、異常連絡を行う機器です。
⑧	表示装置	表示装置には、発電量が表示されます。
⑨	監視カメラ	災害等の問題発生時にリアルタイムで状況を把握するため、24時間作動の監視カメラを設置しています。

（注1）「高圧」とは、交流にあっては、600ボルトを超え、7,000ボルト以下の電圧をいいます（電気設備に関する技術基準を定める省令第2条第1項第2号）。以下同じです。

（注2）後記「(ロ) 固定価格買取制度の概要 a. 固定価格買取制度の基本的な仕組み」に定義します。

（注3）上記構成は特別高圧案件の構成であり、高圧案件の構成では⑤が含まれません。

図：太陽光発電設備の構成（「LS那須那珂川発電所」の例）

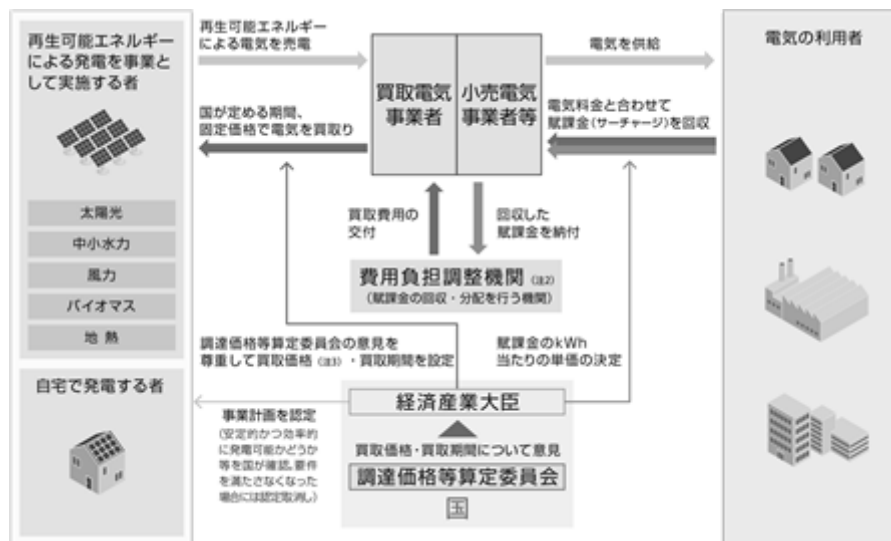
(ロ) 固定価格買取制度の概要

a. 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とは、再生可能エネルギー源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で一定の調達期間、電気事業者に買い取ることを義務づける制度で、再エネ特措法に基づき、2012年7月1日にスタートしました。本投資法人は、原則として、同制度の下で調達価格及び調達期間が確定し、かつ特定契約（以下に定義します。）に基づく発電事業者（以下に定義します。）による電気の供給及び電気事業者による電気の買取が既に開始された太陽光発電設備等を投資対象とします。

同制度は、発電事業に必要となる費用の大半である、発電所の建設コストを安定的に資金回収できるよう長期にわたって電気の買取を保証することで積極的な再生可能エネルギー発電への投資を促すことを狙いと

しています。具体的には、発電事業者から電気を買取る電気事業者（以下「買取電気事業者」といいます。）による電力の買取資金の原資として、小売電気事業者等（注1）が電気の利用者から電気料金とともに再生可能エネルギー賦課金を徴収し、費用負担調整機関が全国の小売電気事業者等から再生可能エネルギー賦課金を原資とする納付金を徴収し、各買取電気事業者に対して、買取実績に応じた交付金を支払う仕組みとなっています。



図：固定価格買取制度の基本的な仕組み

出所：経済産業省資源エネルギー庁新エネルギー対策課「再生可能エネルギーの固定価格買取制度について」（2012年7月）

のデータを基に本資産運用会社作成

（注1）再エネ特措法第31条第1項に規定する小売電気事業者等をいいます。以下同じです。

（注2）「費用負担調整機関」とは、地域ごとに再生可能エネルギーの導入状況が異なる中で、地域間の負担の公平性を保つために、地域間調整（再生可能エネルギー賦課金単価の全国一律化）を行う機関をいいます。

（注3）発電設備の種類・規模によっては、入札により買取価格が定められる場合があります。

発電事業者（注1）がこの制度を利用するには、電気事業者（以下「接続電気事業者」といいます。）との間で接続契約（注2）を締結の上、再生可能エネルギー発電事業の実施に関する計画（以下「再生可能エネルギー発電事業計画」といいます。）について経済産業大臣による認定を受け、発電事業者の再生可能エネルギー発電設備を接続電気事業者の電気工作物（電気事業法第2条第1項第18号に定義される意味によります。以下同じです。）に電氣的に接続するとともに、買取電気事業者と再エネ特措法第2条第5項に定める特定契約（調達期間を越えない範囲の期間にわたり、認定を受けた者が電気事業者に対し再生可能エネルギー発電設備で発電した電気を供給することを約し、電気事業者が調達価格によりこれを調達することを約する契約をいい、以下「売電契約」ともいいます。以下同じです。）を締結する必要があります。

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

なお、旧再エネ特措法に基づく認定を受けた案件で、平成28年再エネ特措法改正法の施行日（2017年4月1日）までに運転開始又は接続契約の締結に至っている案件その他一定の要件を満たすものについては、当該改正後の再エネ特措法に基づく事業計画認定を受けたものとみなされています。本投資法人の全ての保有資産は、かかる要件を満たしており、事業計画認定を受けたものとみなされています。

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

（注2）「接続契約」とは、発電事業者が用いる認定を受けた再生可能エネルギー発電事業計画に係る再生可能エネルギー発電設備を接続電気事業者の電線路に電氣的に接続すること及びその条件を定める契約をいいます。なお、発電事業者が2016年3月31日以前に東京電力株式会社（当時）と締結した特定契約兼接続契約上の同社の地位及びこれに付随する権利義務は、2016年4月1日を効力発生日とする同社の会社分割により、東京電力エナジーパートナー株式会社が承継し、同日より、同契約における電気工作物等の接続その他の送配電に係る事項については、東京電力パワーグリッド株式会社が、東京電力エナジーパートナー株式会社との契約に基づき実施しています。また、発電事業者は、東京電力パワーグリッド株式会社が定める託送供給等約款（以下「託送供給等約款」といいます。）における発電者に関する事項（給電指令（出力抑制）の実施、託送供給等に伴う協力、発電場所の立ち入り等）について遵守する必要があります。以下同じです。

b. 調達価格その他電気の買取に関する制度の動向

再生可能エネルギー電気（再生可能エネルギー発電設備を用いて再生可能エネルギー源を変換して得られる電気をいいます。以下同じです。）の買取価格及び買取期間は、原則として、毎年度、経済産業大臣が調達価格等算定委員会の意見を聴いた上で定めるものとされています。なお、発電設備の種類・規模によっては、入札により調達価格が定められる場合があります。

発電出力が10kW以上の太陽光発電の買取価格は、技術革新や市場競争による建設コストの低下により、下記のとおり推移しています。

年度	買取価格（税抜）	買取期間
2012年度（7月1日以降）	40円/kWh	20年
2013年度	36円/kWh	20年
2014年度	32円/kWh	20年
2015年度（4月1日から6月30日まで）	29円/kWh	20年
2015年度（7月1日以降）	27円/kWh	20年
2016年度	24円/kWh	20年
2017年度	21円/kWh（注1）	20年
2018年度	18円/kWh（注1）	20年
2019年度	14円/kWh（注1）	20年
2020年度	（注1）（注2）	20年

（注1）2017年度及び2018年度は出力2,000kW以上、2019年度は出力500kW以上、2020年度は出力250kW以上の太陽光発電設備が、それぞれ入札制度の対象となり調達価格の額は、落札者が入札した額（円/kWh）に消費税及び地方消費税の額に相当する額を加えて得た額となります。

（注2）2020年度の買取価格は、発電出力が10kW以上50kW未満の場合は13円、50kW以上250kW未満の場合は12円となります。

図：出力が10kW以上の太陽光発電設備の買取価格及び買取期間

しかし、各太陽光発電設備について、一度確定した買取価格及び調達期間は、後記「3 投資リスク（1）リスク要因 ⑤ 発電事業に係る権利・法制度に関するリスク（二）調達価格又は調達期間が変更されるリスク」に記載される例外的な場合を除いて、調達期間が満了するまで変更されることはありません。

なお、平成28年再エネ特措法改正法により、地熱等のリードタイム（注）の長い電源について、事業の予見可能性をより一層高め、事業化決定を促すため、これまで各年度ごとに決定されてきた再生可能エネルギー電気の調達価格及び調達期間について、翌年度以降の調達価格等もあらかじめ決定できる仕組みが導入されました。

また、将来の買取価格の予見可能性を向上させるとともに、その目標に向けた事業者の努力やイノベーションによるコスト低減を促す観点から、電源ごとに中長期的な調達価格の目標が設定されています。さらに、同様の観点から、数年先の認定案件の買取価格まであらかじめ提示する（価格低減のスケジュールを示す）こともできるものとされています。

（注）「リードタイム」とは、事業の検討開始から実際に商用運転を開始するまでの期間をいいます。

発電事業者は、各再生可能エネルギー発電設備について、需給調整や保安上の理由により接続電気事業者から出力抑制を求められる場合があります。出力抑制については、後記「3 投資リスク（1）リスク要因 ⑤ 発電事業に係る権利・法制度に関するリスク（ハ）出力抑制を求められるリスク」をご参照ください。

c. 事業計画認定後の措置

再生可能エネルギーの固定価格買取制度の適正な運用のため、再エネ特措法には、事業計画認定後にも発電事業者に対して一定の措置をとることができることが定められています。

景観や安全上のトラブルが発生している状況を踏まえて、事業計画認定を受けた案件については、認定事業者名及び代表者の氏名、認定に係る発電設備の識別番号並びに発電設備の所在地等が公表されます。

また、経済産業大臣は、認定事業者に対して、再生可能エネルギー発電事業の適確な実施に必要な指導及び助言を行い、事業計画認定を受けた再生可能エネルギー発電事業計画（以下「認定計画」といいます。）に従って再生可能エネルギー発電事業を実施していない場合、改善命令を出すことができます。さらに、認定事業者が認定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場合、認定基準に適合しなくなった場合、改善命令に違反した場合には、事業計画認定を取り消すことができるものとされています。

d. 未稼働案件に対する措置

再生可能エネルギーの固定価格買取制度施行後、認定を取得したにもかかわらず運転開始に至っていない未稼働案件が太陽光案件を中心に大量に発生し、制度開始直後の高い調達価格による買取が国民負担を増大させる懸念や未稼働案件が系統接続枠を押さえ続けていることによって実現性の高い新規案件が系統接続枠を利用できないという問題が生じたことから、国は、未稼働案件に対する次のような措置を行っています。

まず、平成28年再エネ特措法改正法により旧再エネ特措法に基づく既存の認定を失効させ、一定の要件を満たすもののみ、改正後の再エネ特措法に基づく事業計画認定を受けたものとみなすこととしたことに加え、改正後の再生可能エネルギーの固定価格買取制度においては、事業計画認定を受けた日から一定期間以内に運転を開始する計画であることが求められています。また、2016年8月1日以降に一般送配電事業者等（注）との接続契約が締結された発電出力が10kW以上の太陽光発電設備については、認定から3年という期間が設定され、3年を経過したものは経過した期間分だけ買取期間が月単位で短縮されます。

さらに、2012年度から2014年度までに認定を取得し、2016年7月31日以前に一般送配電事業者等との接続契約が締結され、運転を開始していない発電出力が10kW以上の太陽光発電設備については、原則として、2018年12月5日時点で既に電気事業法に基づく工事計画届出が受理されている発電出力2MW以上の案件を除き、事業用地の利用権の確保、許認可の取得等の一定の要件を満たした上で、一般送配電事業者等に対して系統連系工事着工申込みを提出しなくてはならないものとされており、これが一定の時期までに受理されない場合には調達価格が変更されます。また、かかる系統連系工事着工申込みを提出しなければならない案件については、当該受領期限から1年後に運転開始期限を設け、これを経過したものは経過した期間分だけ買取期間が月単位で短縮されます。なお、本投資法人の全ての保有資産は、電気事業者による電気の買取が既に開始された太陽光発電設備等であり、かかる措置の対象ではありません。

（注）一般送配電事業者、送電事業者（電気事業法第2条第1項第11号に規定する送電事業者をいいます。）及び特定送配電事業者を併せて「一般送配電事業者等」といいます。以下同じです。）

e. 制度見直しの動向

2020年6月5日付で再エネ特措法を改正する法律が成立し、令和2年改正法が2022年4月1日より施行される予定です。

令和2年改正法により、再生可能エネルギー発電設備の廃棄等費用の積立てを担保するための新たな制度が創設されます。これにより、認定事業者が経済産業大臣の指定する「積立対象区分等」に該当する発電設備により発電した電気を供給するときには、原則として、当該設備の解体等に要する費用に充てるための金銭を「解体等積立金」として電力広域的運営推進機関に積み立てること（外部積立て）が求められます。

「積立対象区分等」の内容、積立金額の水準、期間、頻度といった制度の具体的な内容は令和2年改正法には定められておらず、経済産業大臣の指定や経済産業省令の定めに従っていますが、2019年12月10日付で太陽光発電設備の廃棄等費用の確保に関するワーキンググループが公表した中間整理においては、再エネ特措法に基づく認定を受けた10kW以上の全ての太陽光発電事業を対象に、調達価格の算定において想定した廃棄等費用を基準として算出される金額を調達期間終了前10年間にわたり売電収入から源泉徴収的に積み立てる制度設計が提言されており、今後、かかる提言に沿って制度決定されていくものと予想されます。他方、積立金額、積立方法その他経済産業省令に定める事項を発電事業計画に記載し、経済産業大臣の認定を受けたときは、例外として内部積立て、すなわち発電事業者が自ら積立てを行う方法によることができるものとされています。

また、令和2年改正法により、競争力ある電源への成長が見込まれる再エネ電源（競争電源）については、他の電源と同様に市場等で取引する仕組みを導入するとともに、市場価格に一定のプレミアムを上乗せして交付する制度（Feed in Premium = FIP制度）が創設されます。FIP制度は、発電した電気を卸電力取引市場や相対取引で取引させつつ、基準価格（FIP価格）（固定）と市場価格に基づく価格（参照価格）（一定期間内は固定、長期的には変動）の差額（プレミアム。令和2年改正法では「供給促進交付金」と定義されています。）を上乗せして交付する制度です。FIP制度の対象となる案件は、令和2年改正法上、「交付対象区分等」と定義されていますが、いかなる案件が「交付対象区分等」に該当するかは経済産業大臣が告示で定めることとされています。なお、2020年2月に公表された主力電源化小委員会中間取りまとめによれば、FIP制度の対象は、「競争力ある電源への成長が見込まれる電源（競争電源）」あるいは「発電コストが着実に低減している電源又は低廉な電源として活用し得る電源」とされ、具体的には「大規模事業用太陽光発電、風力発電等」と提言されています。また、同小委員会における議論や中間取りまとめによれば、投資インセンティブの確保と市場価格を意識した発電行動の両立を目指すために、参照価格は一定期間固定しつつ長期的には変更するものとする方向で検討されているものと考えられます。ただし、本投資法人の保有物件は、既にFIT制度による売電が開始されているところ、これまでの主力電源化小委員会での議論や国会審議での答弁からして、これらについては引き続き現在のFIT制度の対象となり、FIP制度に移行する訳ではないと考えています。そのため、本投資法人は、仮に、令和2年改正法が施行されてFIP制度が導入されたとしても、本投資法人が保有する太陽光発電所の売電方法や買取価格に影響を与える可能性は低いと考えています。

さらに、令和2年改正法では、長期末稼働案件により空押さえされた系統容量を開放する観点から、経済産業大臣の認定について、認定失効制度が新たに導入されることになります。ただし、本投資法人の保有物

件は、既にFIT制度による売電が開始されているところ、令和2年改正法が施行されて認定失効制度が導入されても、これにより本投資法人が保有する太陽光発電所の認定が失効することはありません。

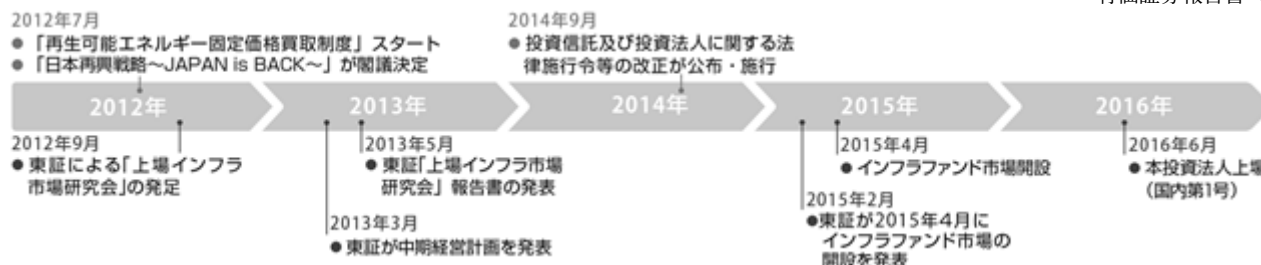
また、令和2年改正法による改正事項ではありませんが、いわゆる発電側基本料金の導入が検討されています。

④ インフラファンド市場について

（イ） インフラファンド市場

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、専門家・有識者による「上場インフラ市場研究会」を開催するなど、わが国における再生可能エネルギー発電設備を運用対象とする投資信託の受益証券又は投資法人の投資証券の取引市場（以下「インフラファンド市場」といいます。また、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以下「上場インフラファンド」といいます。）の創設に向けた検討を実施してきましたが、投信法の改正により同法上の特定資産に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。以下同じです。）が追加されたことなどを踏まえ、2015年4月30日、再生可能エネルギー発電設備等その他のインフラ資産等(注)を投資対象とするインフラファンド市場を創設しました。この市場は、「震災復興への活用はもちろんのこと、エネルギー源の多様化や高度経済成長期に集中整備したインフラの維持・更新、また、アジア経済圏の成長の基盤となるインフラ運営への活用など」（上場インフラ市場研究会報告書（2013年5月））も期待されています。そのような状況の中、本投資法人は、2016年6月2日に初の上場インフラファンドとして当該市場に上場しました。その後、同市場に上場する他の投資法人も現れており、今後のインフラファンド市場の活性化が期待されます。

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



図：インフラファンド市場への上場までの経緯

(ロ) 導管性要件について

税務上の導管性（投資法人と投資主との間の二重課税を排除するために認められている配当等の額を投資法人の損金の額に算入すること）を充足するための要件（以下「導管性要件」といいます。）の一つとして、投資法人の保有する特定資産（再生可能エネルギー発電設備及び公共施設等運営権を除きます。また、投信法施行令第3条第1号に掲げる有価証券のうち匿名組合契約等に基づく権利及び同条第8号に掲げる匿名組合出資持分にあつては、主として同条第1号に掲げる有価証券のうち匿名組合契約等に基づく権利以外のもの及び同条第2号から第7号までに掲げる資産に対する投資として運用することを約する契約に係るものに限りまゝ。）の帳簿価額が、その時において本投資法人が有する総資産の帳簿価額の50%超となることが原則とされています。

ただし、例外的に、規約上再生可能エネルギー発電設備の運用の方法（その締結する匿名組合契約等の目的である事業に係る財産に含まれる再生可能エネルギー発電設備の運用の方法を含みます。）が賃貸のみである旨が規定されている上場投資法人については、2023年3月31日までの期間内に再生可能エネルギー発電設備を取得（当該投資法人が締結している匿名組合契約等の目的である事業に係る財産としての当該匿名組合契約等に基づいて出資を受ける者による取得及び匿名組合契約等（その目的である事業に係る財産のうちに再生可能エネルギー発電設備を含むものに限りまゝ。）に基づいて出資をした者からの当該匿名組合契約等に係る地位の承継を含みます。以下、本「(ロ) 導管性要件について」において同じです。）した場合、そのはじめての取得の日からその取得をした再生可能エネルギー発電設備をはじめて貸付けの用に供した日以後20年を経過するまでの間に終了する各事業年度の間は、再生可能エネルギー発電設備並びに主として再生可能エネルギー発電設備に対する投資として運用することを約する匿名組合契約等に基づく権利及び投信法施行令第3条第8号に掲げる匿名組合出資持分も前記総資産の帳簿価額の50%超の判定に際し分子に含めて計算してよいものとされており、本投資法人は同例外要件によって上記の導管性要件を充足する見込みです。したがって、現状の税法上は、本投資法人の導管性は2036年5月31日までに限り充足することが可能な見込みです。

なお、運用資産等の総額に占めるインフラ資産等の比率に係る上場廃止基準等が適用されない特例インフラファンド（東京証券取引所の有価証券上場規程第1521条第1項）の制度を利用すること等により、運用資産に占める再生可能エネルギー発電設備及び公共施設等運営権以外の特定資産の割合を増加させ、2036年6月1日以降も引き続き導管性要件を充足できるような形態で運用を継続することも可能ですが、本資産運用会社は、本書の日付現在、本投資法人についてそのような運用を行う予定はありません。

導管性要件の詳細については、後記「3 投資リスク（1）リスク要因 ① 本投資証券の商品性に関するリスク（ト）現時点の税制の下では、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」をご参照ください。

⑤ 本投資法人の特徴

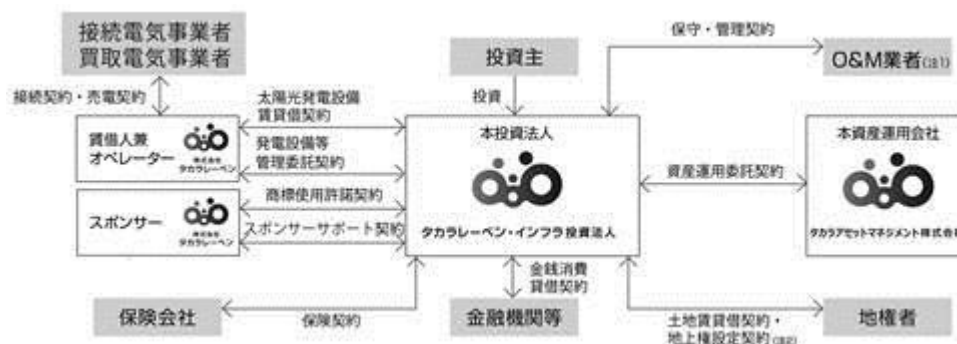
(イ) 本投資法人の仕組みと特性

本投資法人は、太陽光発電設備等を主とする再生可能エネルギー発電設備等へ投資します。税務上の導管性を充足するため、本投資法人は、投資した再生可能エネルギー発電設備等については賃借人へ賃貸し、賃借人から賃料を受領します。保有資産（「LS千葉山武東・西発電所」及び「LS広島三原発電所」を除きます。）については、すべてタカラレーベンが賃借人兼オペレーターとなります。「LS千葉山武東・西発電所」及び「LS広島三原発電所」の賃借人は特別目的会社（以下「SPC」といいます。）であり、オペレーターはタカラレーベンです。本投資法人、SPC及びタカラレーベンの中でプロジェクト契約を締結し、本投資法人及びSPCは、タカラレーベンに対し、太陽光発電設備等の運営・維持管理等を委託します。ただし、今後取得する資産についてはタカラレーベン以外が賃借人やオペレーターとなる可能性があります。

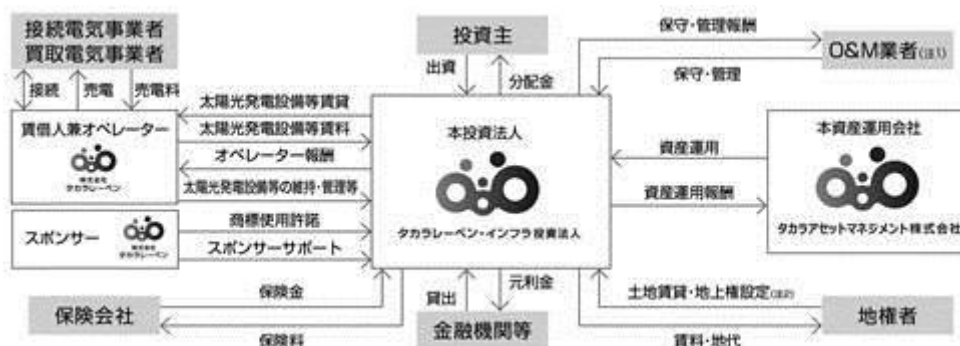
賃料は、原則として、最低保証賃料を基本としつつも、売電収入に連動する実績連動賃料も組み合わせた形態とする方針です。本投資法人は、当該賃料の中から投資法人の運営に必要な各種費用を支払い、その後投資主に分配金を支払います。保有資産に関する、本投資法人における各関係者との契約関係・役務関係の各概念図は以下のとおりです。

〔従来の方式〕

<契約関係>

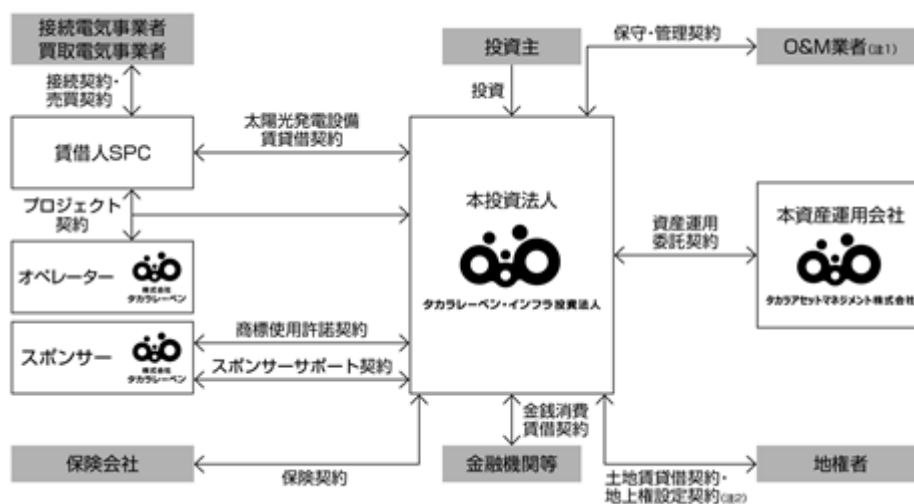


<役務関係>

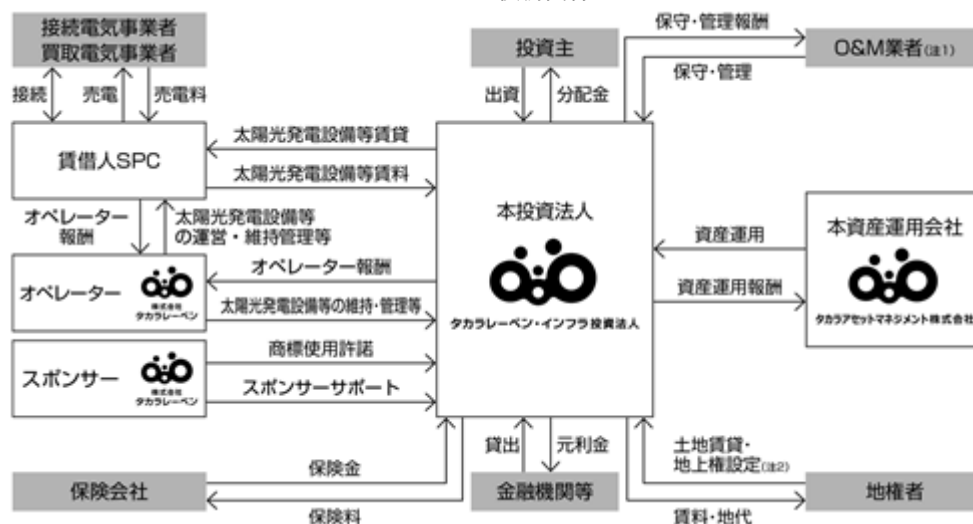


〔SPC方式〕

＜契約関係＞



＜役務関係＞



（注1）上記＜契約関係＞及び＜役務関係＞の図では、O&M業者との契約は本投資法人との二者間の契約ですが、実際には、自家用電気工作物に係る主任技術者の外部選任、外部委託等に関連する保安監督業務、保安管理業務等の委託契約につき、発電事業者である貸借人又はオペレーターを含めた三者間の契約となる場合もあります。

（注2）上記＜契約関係＞及び＜役務関係＞の図では、地権者から土地賃貸・地上権設定を受ける形となっていますが、本投資法人は、敷地等を自ら所有する場合や地権者から土地賃貸・地上権設定を受けた第三者から土地を転借する場合もあります。

a. 本投資法人

本投資法人は、主として、太陽光発電設備等を中心とした再生可能エネルギー発電設備等に投資します。そして、本投資法人は、再生可能エネルギー発電設備等を賃貸することにより運用します。保有資産（「LS千葉山武東・西発電所」及び「LS広島三原発電所」を除きます。）については、再生可能エネルギー発電設備等を賃借人兼オペレーターに賃貸し、賃借人兼オペレーターより最低保証賃料及び売電収入に連動した実績連動賃料を受領します。また、本投資法人は、再生可能エネルギー発電設備等の管理委託契約に基づき、その維持・管理等を賃借人兼オペレーターに委託します。「LS千葉山武東・西発電所」及び「LS広島三原発電所」については、再生可能エネルギー発電設備等を賃借人に賃貸し、賃借人より最低保証賃料及び売電収入に連動した実績連動賃料を受領します。また、本投資法人及び賃借人は、プロジェクト契約に基づき、再生可能エネルギー発電設備等の運営・維持管理等をオペレーターに委託します。本投資法人では、賃借人及びオペレーターの経営状況並びに再生可能エネルギー発電設備等の運営状況等について継続的にモニタリングを行うとともに、原則として、賃借人との賃貸借契約又はオペレーターとの管理委託契約若しくはプロジェクト契約において、賃借人又はオペレーターの財務状態が悪化した場合等において賃貸借契約又は管理委託契約若しくはプロジェクト契約を解除できる旨の規定を設け、かかる場合に再生可能エネルギー発電設備等を他の賃借人に賃貸するとともに、その運営・維持管理等を他のオペレーターに委託することを可能とする方針です。

b. 本資産運用会社

本投資法人の資産運用会社である本資産運用会社は、タカラレーベンの連結子会社であり、本投資法人から資産運用業務を受託します。タカラレーベン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、投資した再生可能エネルギー発電設備等の資産管理、賃借人及びオペレーターの経営状況並びに再生可能エネルギー発電設備等の運営状況のモニタリング等を行います。

c. スポンサー

スポンサーとしてのタカラレーベンは、スポンサーサポート契約（タカラレーベンが本投資法人及び本資産運用会社との間で、本投資法人に対するサポート等に関し、2015年12月15日付で締結したスポンサーサポート契約（その後の変更を含みます。）をいいます。以下同じです。）において、本投資法人とタカラレーベングループが、相互の事業の発展のための継続的協力関係を確立し、相互の事業の拡大発展を達成することを目的とし、タカラレーベンの本投資法人への出資の一定程度の維持（セიმポート出資）、タカラレーベングループが保有する再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産の物件情報の優先的提供及び優先的に売買交渉をする権利（以下「優先的売買交渉権」といいます。）の付与、第三者保有物件情報の提供、資産取得業務等の支援、ウェアハウジング機能の提供、資産の共有に関する協議、賃貸借契約の締結協議、オペレーターの選定等支援、O&M業者の選定等支援、資産売却に関する情報の提供、固定価格買取期間終了後の電力売却支援、融資に関する情報提供等、境界紛争に係る対応支援、土壤汚染に係る対応支援その他のサポートを行います。スポンサーサポート契約の詳細については、後記「(ロ) 運用戦略と成長戦略 a. 運営サポート体制（タカラレーベンのスポンサーサポート体制） iii. スポンサーサポートの活用」をご参照ください。

d. 賃借人

保有資産（「LS千葉山武東・西発電所」及び「LS広島三原発電所」を除きます。）についてはすべてタカラレーベンが賃借人（兼オペレーター）となります。「LS千葉山武東・西発電所」及び「LS広島三原発電所」についてはSPCが賃借人となります。

また、今後取得する資産についてもタカラレーベンが賃借人（兼オペレーター）となる場合がありますが、その他の事業者が賃借人（兼オペレーター）となる場合もあり得ます。また、賃借人がいわゆるSPCの場合等では、賃借人とオペレーターが異なる場合もあり得ます（この場合、賃借人たるSPCはオペレーターに太陽光発電設備等の運営・維持管理等を委託します。）。いずれの場合も賃借人が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賃料を支払います（注1）（注2）（注3）。

（注1）本投資法人は、賃借人（兼オペレーター兼発電事業者）であるタカラレーベンに対して保有する賃料債権その他の運用資産（SPC方式の資産を除きます。以下本（注1）において同じです。）に係る賃貸借契約に基づく債権を被担保債権として、(i)タカラレーベンとの間で、2016年4月4日付で、タカラレーベンが特定契約及び接続契約の相手方である買取電気事業者及び接続電気事業者（タカラレーベンが2016年3月31日以前に東京電力株式会社（当時）と締結した特定契約兼接続契約については東京電力エナジーパートナー株式会社）に対して特定契約及び接続契約に基づき保有する一切の債権（ただし、当該相手方が当該担保権の設定についての承諾の範囲を限定した場合には、当該限定された範囲の債権とします。以下、本（注1）において「対象債権」といいます。）に対する債権譲渡担保契約を締結しており、当該譲渡担保契約に基づき、タカラレーベンに本投資法人のために各運用資産の取得日付で当該運用資産に係る対象債権に対して譲渡担保権を設定させ、また、(ii)タカラレーベンとの間で、2016年4月4日付で、タカラレーベンが保険会社に対して企業費用・利益総合保険の保険契約に基づき保有する一切の請求権（以下、本（注1）において「対象保険金請求権」といいます。）に対する保険金請求権質権設定契約を締結しており、当該質権設定契約に基づき、タカラレーベン

に本投資法人のために各運用資産の取得日付で当該運用資産に係る対象保険金請求権に対して質権を設定させ、さらに、(iii)タカラレーベンとの間で、2016年4月4日付で、タカラレーベンと買取電気事業者及び接続電気事業者（タカラレーベンが2016年3月31日以前に東京電力株式会社（当時）と締結した特定契約兼接続契約については東京電力エナジーパートナー株式会社）との間の特定契約及び接続契約上の地位（以下、本(注1)において「対象地位」といいます。）の譲渡予約契約を締結しており、当該地位の譲渡予約契約に基づき、タカラレーベンに本投資法人のために各運用資産の取得日付で当該運用資産に係る対象地位の譲渡に係る予約完結権を設定させるとともに、(iv)各運用資産の取得にあたり、上記の譲渡担保権の設定及び地位の譲渡予約に係る買取電気事業者及び接続電気事業者（タカラレーベンが2016年3月31日以前に東京電力株式会社（当時）と締結した特定契約兼接続契約については東京電力エナジーパートナー株式会社）からの承諾並びに上記の質権の設定に係る保険会社からの承諾を取得します。

- (注2) 本投資法人は、賃借人（兼発電事業者）であるSPCに対して保有する賃料債権その他の運用資産（SPC方式の資産に限り、以下本(注2)において同じです。）に係る賃貸借契約に基づく債権を被担保債権として、(i)SPCとの間で、SPCが特定契約及び接続契約の相手方である買取電気事業者及び接続電気事業者（SPCが2016年3月31日以前に東京電力株式会社（当時）と締結した特定契約兼接続契約については東京電力エナジーパートナー株式会社）に対して特定契約及び接続契約に基づき保有する一切の債権（ただし、当該相手方が当該担保権の設定についての承諾の範囲を限定した場合には、当該限定された範囲の債権とします。以下本(注2)において「対象債権」といいます。）に対する債権譲渡担保契約を締結し、当該譲渡担保契約に基づき、SPCに本投資法人のために各運用資産の取得日付で当該運用資産に係る対象債権に対して譲渡担保権を設定させ、(ii)SPCとの間で、SPCが保険会社に対して企業費用・利益総合保険の保険契約に基づき保有する一切の請求権（以下本(注2)において「対象保険金請求権」といいます。）に対する保険金請求権質権設定契約を締結し、当該質権設定契約に基づき、SPCに本投資法人のために各運用資産の取得日付で当該運用資産に係る対象保険金請求権に対して質権を設定させ、(iii)SPCとの間で、SPCと買取電気事業者及び接続電気事業者（SPCが2016年3月31日以前に東京電力株式会社（当時）と締結した特定契約兼接続契約については東京電力エナジーパートナー株式会社）との間の特定契約及び接続契約上の地位（以下本(注2)において「対象地位」といいます。）の譲渡予約契約を締結し、当該地位の譲渡予約契約に基づき、SPCに本投資法人のために各運用資産の取得日付で当該運用資産に係る対象地位の譲渡に係る予約完結権を設定させ、(iv)SPC及びその社員との間で、当該社員が保有する当該SPCの社員持分に対する社員持分質権設定契約を締結し、当該質権設定契約に基づき、当該社員に本投資法人のために各運用資産の取得日付で当該運用資産に係るSPCの社員持分に対する質権を設定させ、(v)タカラレーベン及びSPCとの間で、タカラレーベンが保有するSPCに対する匿名組合出資持分に対する匿名組合出資持分質権設定契約を締結し、当該質権設定契約に基づき、タカラレーベンに本投資法人のために各運用資産の取得日付で当該運用資産に係るSPCに対する匿名組合出資持分（追加出資が行われた場合における、当該追加出資に係る持分も含む。）に対して質権を設定させるとともに、(vi)各運用資産の取得にあたり、上記の譲渡担保権の設定及び地位の譲渡予約に係る買取電気事業者及び接続電気事業者（SPCが2016年3月31日以前に東京電力株式会社（当時）と締結した特定契約兼接続契約については東京電力エナジーパートナー株式会社）からの承諾並びに上記の各質権の設定に係る保険会社及びSPCからの承諾を取得します。
- (注3) SPC方式の場合、実際の売電収入が最低保証賃料額等、SPCの公租公課その他のSPCが支出すべき支払に対して十分でないときは、通常SPCに余剰の支払原資はなく、これらの支払が滞る可能性があります。SPC方式を利用する「LS千葉山武東・西発電所」及び「LS広島三原発電所」については、タカラレーベンがSPCによる本投資法人に対する最低保証賃料額の支払債務を連帯保証するほか、SPCの公租公課や第三者に支払うべき費用に充てる資金が不足する場合にSPCに対し匿名組合出資その他の方法により必要資金の拠出を行う予定です。

e. オペレーター

本投資法人（賃借人がSPCの場合は、本投資法人及び賃借人）は、保有資産のオペレーターであるタカラレーベンに対し、当該資産の運営・維持管理等を委託します（注1）（注2）。

- (注1) SPC方式を利用する物件以外の物件に関しては、本投資法人及びタカラレーベンとの間で再生可能エネルギー発電設備等の管理委託基本契約が締結されており、当該契約において、本投資法人は、新規に再生可能エネルギー発電設備等を取得しそれを賃貸する賃貸借契約をタカラレーベンと締結した場合には、当該再生可能エネルギー発電設備等を運営委託契約の対象とする管理委託追加契約を両者間で締結し、その運営・維持管理等をタカラレーベンに委託し、タカラレーベンはそれを受託するものとされています。
- (注2) SPC方式を利用する「LS千葉山武東・西発電所」及び「LS広島三原発電所」に関しては、それぞれ、本投資法人、賃借人であるSPC及びタカラレーベンとの間でプロジェクト契約が締結され、当該契約において、本投資法人は、太陽光発電設備等の維持、管理等をタカラレーベンに委託し、賃借人であるSPCは、太陽光発電設備等の運営・維持管理等をタカラレーベンに委託し、タカラレーベンは、これらの業務を受託するとともに、SPCによる本投資法人に対する最低保証賃料額の支払債務を連帯保証するほか、SPCの公租公課や第三者に支払うべき費用に充てる資金が不足する場合にSPCに対し匿名組合出資その他の方法により必要資金の拠出を行うことを約束しています。本投資法人及びタカラレーベンとの間で再生可能エネルギー発電設備等の管理委託基本契約が締結されており、当該契約において、本投資法人は、新規に再生可能エネルギー発電設備等を取得しそれを賃貸する賃貸借契約をタカラレーベンと締結した場合には、当該再生可能エネルギー発電設備等を運営委託契約の対象とする管理委託追加契約を両者間で締結し、その運営・維持管理等をタカラレーベンに委託し、タカラレーベンはそれを受託するものとされています。

f. 地権者等

後記「(二) ポートフォリオ構築方針 i. 太陽光発電設備の設置、保守、運用に必要な用地の確保」に記載のとおり、本投資法人は、太陽光発電設備の設置、保守、運用に必要な用地（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。）を除きます。）を、賃借権若しくは転借権又は地上権によって確保することがあり、この場合、地権者又は転貸人が本投資法人の関係者となります。当該賃借権若しくは転借権又は地上権は、原則として、その敷地等に係る太陽光発電設備の調達期間中存続する（契約の更新又は再締結を含みます。）ことを本投資法人が合理的に判断できるものであることを必要とします。

g. O&M業者

保有資産に関しては、O&M業務は賃貸人である本投資法人から委託しています（注）。本投資法人は、委託に際し、中長期にわたる安定した収益の確保と資産価値の維持及び向上を目指し、発電量、売電収入、適切な管理及び修繕の実施、管理コストの適正化及び効率化並びに再委託先への再委託状況についてモニタリングします（本資産運用会社が必要と認めるときは、再委託先に対する直接のモニタリングを行います。）。また、本投資法人は、保有資産に関して、O&M業者の管理に関する業務をオペレーターに委託して行わせます。

なお、将来的に賃借人がO&M業者に資産管理を委託する場合、委託状況のモニタリングは第一次的には委託者である賃借人が行いますが、本投資法人も賃借人との賃貸借契約等を通じて間接的に行うこととします。

（注）O&M業者との契約は、基本的には本投資法人との二者間の契約ですが、実際には、自家用電気工作物に係る主任技術者の外部選任、外部委託等に関連する保安監督業務、保安管理業務等の委託契約につき、発電事業者である賃借人又はオペレーターを含めた三者間の契約となる場合もあります。

h. 接続電気事業者

賃借人兼オペレーターとして保有資産（「LS千葉山武東・西発電所」及び「LS広島三原発電所」を除きます。）に係る発電事業者となるタカラレーベン又は賃借人として「LS千葉山武東・西発電所」及び「LS広島三原発電所」に係る発電事業者となるSPCとの間で接続契約（注）を締結します。接続契約に従い、保有資産である再生可能エネルギー発電設備と接続電気事業者の電線を電氣的に接続します。

（注）接続契約の詳細については、前記「③ 太陽光発電事業の概要について（ロ）固定価格買取制度の概要 a. 固定価格買取制度の基本的な仕組み」をご参照ください。

i. 買取電気事業者

賃借人兼オペレーターとして保有資産（「LS千葉山武東・西発電所」及び「LS広島三原発電所」を除きます。）に係る発電事業者となるタカラレーベン又は賃借人として「LS千葉山武東・西発電所」及び「LS広島三原発電所」に係る発電事業者となるSPCとの間で、再生可能エネルギーの固定価格買取制度に基づき、特定契約を締結します。特定契約に従い、タカラレーベン又はSPCから当該再生可能エネルギー発電設備で発電した電気を調達価格により調達します。

j. 保険会社

本資産運用会社は、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。ただし、予想される個別の資産又はポートフォリオ全体に対する影響と保険の実効性を勘案して、付保しないこともあります。

（ロ）運用戦略と成長戦略

本投資法人は、スポンサーであるタカラレーベンによるサポートを活用しつつ、本資産運用会社独自のネットワークの活用等の取り組みも組み合わせながら、投資主価値を最大化することを目指します。

本投資法人は、スポンサーであるタカラレーベン及び本資産運用会社との間で本投資法人に対する支援等に関し、スポンサーサポート契約を締結しています。同契約において、本投資法人とタカラレーベングループは、相互の事業の発展のための継続的協力関係を確立し、相互の事業の拡大発展を達成すること及び本投資法人の中長期的な安定かつ継続的な成長を目指すこととしています。

a. 運営サポート体制（タカラレーベンのスポンサーサポート体制）

i タカラレーベンの概要

スポンサーであるタカラレーベンは、1972年9月に設立され、戸建分譲事業及び分譲マンション事業を展開し、2001年にJASDAQ上場、2003年に東京証券取引所市場第二部上場、2004年に東京証券取引所市場第一部に上場しました。株式会社不動産経済研究所（以下「不動産経済研究所」といいます。）によれば、2019年全国マンション供給戸数ランキングにおいてはタカラレーベンは8位となっています。

ii タカラレーベンにおける太陽光発電事業の実績

タカラレーベンは、太陽光発電マンションのパイオニアとして、2013年よりメガソーラー事業にも参入しており、2020年7月末時点で、既に稼働させている太陽光発電設備等は35箇所で合計110.4MW規模（注1）、開発中の太陽光発電設備等は4箇所合計62.2MW規模（注1）のパネル出力になります。また、2020年5月26日付で2021年3月期の目標として、発電事業において250MWの発電規模を目指す（注2）ことを公表しています。なお、タカラレーベンは、電気事業法等の一部を改正する法律（平成26年法律第

72号) 附則第8条第3項に基づき、2016年5月11日に電気事業法第2条第1項第14号に規定する発電事業(注3)の届出を行い、同日以降、同項第15号に規定する発電事業者(注4)となり、かつ、同法により加入が義務付けられている電力広域的運営推進機関の会員となっています。

(注1) 本投資法人の保有資産に係る太陽光発電設備のパネル出力が含まれています。なお、2020年7月末時点の実績については、スポンサーから受領した資料により確認した情報です。

(注2) 株式会社タカラレーベン2020年3月期決算説明会プレゼンテーション資料によります。なお、当該発電規模の目標値を達成できるとは限りません。

(注3) 電気事業法第2条第1項第14号に規定する「発電事業」とは、自らが維持し、及び運用する発電用の電気工作物を用いて小売電気事業、一般送配電事業又は特定送配電事業の用に供するための電気を発電する事業であって、その事業の用に供する発電用の電気工作物が経済産業省令で定める一定の規模を超えるものをいいます。ここでいう「小売電気事業」、「一般送配電事業」及び「特定送配電事業」とは、それぞれ、電気事業法第2条第1項第2号、第8号及び第12号に定義される意味によります。

(注4) 電気事業法第2条第1項第15号に規定する「発電事業者」とは、電気事業法第2条第1項第14号に規定する発電事業を営むことについて、電気事業法及び経済産業省令で定める事項を経済産業大臣に届け出た者をいいます。

タカラレーベンの開発した太陽光発電所所在地

● 本投資法人の運用資産

青森県

● LS青森平内発電所

宮城県

● LS宮城大郷発電所

福島県

● LS福島矢祭発電所

栃木県

● LS塩谷発電所

● LS塩谷2発電所

● LS那須那珂川発電所

● LS藤岡A発電所

● LS藤岡B発電所

埼玉県

● LS飯能美杉台発電所

茨城県

● LS筑西発電所

● LSつくば市内発電所

● LS美浦発電所

● LS神栖波崎発電所

● LS水戸高田発電所

● LS利根布川発電所

● LS稲敷荒沼1発電所

● LS稲敷荒沼2発電所

● LS桜川1発電所

○ LS桜川2発電所

○ LS桜川3発電所

● LS群田発電所

● LS桜川4発電所

● LS桜川中原発電所

● LS桜川下原発電所

● LS高萩発電所

○ LS古河女沼発電所

○ LS利根発電所

千葉県

● LS千葉若葉区発電所

● LS霞彦発電所

愛知県

○ LS愛知豊橋発電所

和歌山県

● LS白浜発電所

岡山県

○ LS岡山津山1・2・3太陽光発電所

広島県

● LS広島三原発電所

鹿児島県

● LS霧島分発電所

沖縄県

○ LS宮古島城辺発電所



図：タカラレーベンの開発した太陽光発電所用地

タカラレーベンが関東を中心に分譲マンション事業及び戸建分譲事業を展開しており、当該地域におけるネットワークを有していることから、タカラレーベンの太陽光発電所用地は、東京電力パワーグリッド株式会社管内である関東地方において多く開発されています。新規接続申込に対して適用される出力抑制ルール（注1）は地域によって適用されるルールが異なりますが、東京電力パワーグリッド株式会社が管轄するエリアは、人口が多く接続可能量が大きいいため、2020年8月26日現在、同社は指定電気事業者（注2）に指定されておらず、太陽光発電に係る新規接続申込に対して360時間ルール（注1）が適用されています。したがって、本投資法人は、後記「iii スポンサーサポートの活用」に記載のスポンサーサポートの活用によりスポンサーから資産を取得することがあるところ、その場合、スポンサーのパイプラインは出力抑制の影響が比較的小さい地域の太陽光発電設備が中心になることが見込まれます。

なお、本投資法人は、賃借人であるタカラレーベン又はSPCとの保有資産に係る賃貸借契約において、無補償の出力抑制があった場合においても最低保証賃料を受け取れること（注3）とされています。

（注1）「適用される出力抑制ルール」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得る期間の上限に関して適用があるルールを記載しています。「30日ルール」とは、かかる期間の上限が年間30日である場合をいい、「360時間ルール」とは、かかる期間の上限が年間360時間である場合をいい、「指定ルール」とは、上記のような期間の上限なく無制限に無補償で出力の抑制が求められ得る場合をいいます。なお、指定ルールは、下記（注2）記載の指定電気事業者がその接続申込量が接続可能量を超過した場合にのみ採用することができます（再エネ特措法施行規則第14条第1項第11号）。

（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、同項第8号イの規定により特定契約電気事業者（同規則第14条第1項第1号に定める意味によります。）が損害の補償をすることなく特定契約申込者（同規則第14条第1項第2号に定める意味によります。）に求めることができる種類の認定発電設備（認定に係る再生可能エネルギー発電設備をいい、経済産業大臣が指定する種類の再生可能エネルギー発電設備に限ります。）の出力の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。以下同じです。

（注3）出力抑制に関して指定ルールが適用されるLS長崎諫早発電所については、出力抑制が実施された場合、最低保証賃料が無補償出力抑制調整額（注4）だけ減額されます。これに関するリスクについては、後記「3 投資リスク（1）リスク要因 ⑤ 発電事業に係る権利・法制度に関するリスク（ハ）出力抑制を求められるリスク」をご参照ください。以下同じです。

（注4）「無補償出力抑制調整額」とは、想定売電収入から当該月に行われた出力抑制により実績売電収入が減少した金額として以下に定める方法により算出する金額をいいます。以下同じです。

各月について以下（a）及び（b）の算定式により算出される金額のうちいずれか低い方の金額（消費税及び地方消費税別途）とする。なお、以下の計算の結果、1円未満の端数を生じた場合は、当該端数は切り捨てる。

（a）想定売電収入－実績売電収入

（b）出力抑制時想定売電収入

上記において、「出力抑制時想定売電収入」は、当該月について、以下の算定式により算出される数値とする。

出力抑制時想定売電収入＝出力抑制時想定発電量×本件調達価格

出力抑制時想定発電量＝当該月に実施された出力抑制の時間（分）×1分当たりの当月想定発電量

1分当たりの当月想定発電量＝当該月の想定発電量÷当該月の日照時間（分）（イー・アンド・イーストリレーションズ株式会社作成の「テクニカルレポート」に記載される雲仙岳の気象データの平年値としての日照時間）

iii スポンサーサポートの活用

タカラレーベンは、これまでの太陽光発電設備の開発及び太陽光発電事業の運営を通して、高い事業運営ノウハウを有しています。本投資法人及び本資産運用会社は、以下の内容を有するスポンサーサポート契約及び商標の使用等に関する覚書（タカラレーベンが本投資法人及び本資産運用会社との間で、本投資法人に対するサポート等に関し、2015年12月15日付で締結した商標の使用等に関する覚書（その後の変更を含みます。）をいいます。以下同じです。）をタカラレーベンとの間で締結しています。これらにより、外部成長及び内部成長に関連するスポンサーからの様々なサポートやスポンサーのブランド力を活用することが可能となり、今後の本投資法人の成長に寄与するものと本投資法人は考えています。

＜スポンサーサポート契約の内容（外部成長戦略関連）＞

(a) タカラレーベングループ保有物件情報の優先的提供及び優先的売買交渉権の付与

タカラレーベングループが保有している再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産（本投資法人及び本資産運用会社の投資方針に合致する資産に限ります。以下「適格再生可能エネルギー発電設備・不動産等」といいます。）を売却しようとする場合には、本投資法人及び本資産運用会社に対し、第三者に先立ち当該適格再生可能エネルギー発電設備・不動産等に関する情報を優先的に提供し、優先的売買交渉権を付与するものとします。

前記に従い適格再生可能エネルギー発電設備・不動産等に関する情報の提供を受けた日（同日を含みます。）から60銀行営業日（以下「優先検討期間」といいます。）以内に、本投資法人及び本資産運用会社は、当該適格再生可能エネルギー発電設備・不動産等の取得の意向の有無を優先的売買交渉権を付与した者（以下「優先交渉権付与者」といいます。）に回答するものとします。なお、優先交渉権付与者と本投資法人又は本資産運用会社とが別途合意した場合、検討期間は、当該合意した期間延長されます。

優先交渉権付与者は、優先検討期間内に本投資法人又は本資産運用会社から当該適格再生可能エネルギー発電設備・不動産等の取得の意向がある旨を回答された場合、本投資法人又は本資産運用会社と当該適格再生可能エネルギー発電設備・不動産等の売却の条件について誠実に協議し、合意に達した場合、優先交渉権付与者は、本投資法人に対し、当該適格再生可能エネルギー発電設備・不動産等を売却します。

本投資法人及び本資産運用会社が、優先交渉権付与者に対し、(i)優先検討期間内に取得の意向がある旨を回答しなかった場合、(ii)取得の意向がない旨を回答した場合又は(iii)取得の意向がある旨を回答したものの当該回答を優先交渉権付与者が受領した日（同日を含みます。）から60銀行営業日又は優先交渉権付与者と本投資法人若しくは本資産運用会社とが別途合意して定める期間内に売却の条件について合意に達しなかった場合、優先的売買交渉権は消滅します。

なお、前記物件情報の優先的提供及び優先的売買交渉権の付与は、(i)タカラレーベングループが行政機関の要請に基づいて適格再生可能エネルギー発電設備・不動産等を売却する場合及び(ii)タカラレーベングループがスポンサーサポート契約締結前に締結済みの第三者との契約に基づき、当該第三者に対して優先的売買交渉権を付与することを要する場合には適用されません。

(b) 第三者保有物件情報の提供

スポンサーは、第三者が所有、開発又は運営する適格再生可能エネルギー発電設備・不動産等について、当該適格再生可能エネルギー発電設備・不動産等の所有者が売却を検討していることを知った場合には、当該適格再生可能エネルギー発電設備・不動産等の所有者の意向等で情報を提供することができない場合を除き、本投資法人及び本資産運用会社に対し、遅くとも第三者に情報を提供すると同時に当該適格再生可能エネルギー発電設備・不動産等に関する情報を提供します。ただし、スポンサーがスポンサーサポート契約締結前に締結済みの第三者との契約に基づき、当該第三者に対して優先的に情報提供することを要する場合（優先的売買交渉権を付与することを要する場合を含みます。）はこの限りではありません。

(c) 資産取得業務等の支援

スポンサーは、本投資法人がタカラレーベングループ以外の第三者から適格再生可能エネルギー発電設備・不動産等を取得しようとする場合において本資産運用会社から要請されたときは、タカラレーベングループが保有する人的及び物的資源、インフラ産業や再生可能エネルギー分野における知識、経験及び再生ノウハウ並びに国内外のネットワークその他の資源を利用して、本投資法人の資産取得業務等を効率的に行うことを目的として、本投資法人及び本資産運用会社のために、本投資法人及び本資産運用会社の要請に応じ、当該適格再生可能エネルギー発電設備・不動産等に関する情報収集及び提供、当該適格再生可能エネルギー発電設備・不動産等における運営計画及び広報戦略等の立案及び検討、当該適格再生可能エネルギー発電設備・不動産等の改善計画の立案及び検討その他の支援業務を行い、本資産運用会社による当該適格再生可能エネルギー発電設備・不動産等の取得業務等を支援するものとします。

(d) ウェアハウジング機能の提供

本投資法人及び本資産運用会社は、将来における本投資法人による適格再生可能エネルギー発電設備・不動産等の取得を目的として、取得予定時期並びに取得予定価格又は取得価格の決定方法等を提示した上で、第三者が保有又は運用している適格再生可能エネルギー発電設備・不動産等の取得及び一時的な保有（ウェアハウジング）をスポンサーに依頼することができ、スポンサーは、かかる依頼を誠実

に検討し、当該依頼を受けた日（同日を含みます。）から15銀行営業日以内に、受諾の可否を本投資法人及び本資産運用会社に対し回答します。

(e) 資産の共有に関する協議

本投資法人及び本資産運用会社は、スポンサーに対して、本投資法人との間で適格再生可能エネルギー発電設備・不動産等を共有（準共有を含みます。）することを申し入れることができ、スポンサーは、かかる申入れについて真摯に検討するものとします。

<スポンサーサポート契約の内容（内部成長戦略関連）>

(a) 賃貸借契約の締結協議

本投資法人及び本資産運用会社は、スポンサーが本資産運用会社の定めるオペレーターの選定基準（以下「オペレーター選定基準」といいます。同基準の詳細については、後記「(ト) 資産管理方針

a. オペレーターの選定基本方針」及び同「b. オペレーターの選定基準」をご参照ください。）を満たすことを条件に、賃借人兼オペレーターとして賃貸借契約を締結することをスポンサーに申し入れることができ、スポンサーは、かかる申入れについて真摯に検討するものとします。

(b) オペレーターの選定等支援

スポンサーは、本投資法人の運用資産の運営に係るオペレーターの選定、期中管理、交代等の業務について支援するものとします（適切なオペレーターの探索及び確保、前記(a)の申入れに基づきスポンサー自身がオペレーターとなること等を含みますがこれらに限られません。）。

(c) O&M業者の選定等支援

スポンサーは、O&M業者の選定、期中管理、交代等の業務について支援するものとします（適切なO&M業者の探索及び確保、スポンサー自身によるO&M業務の一部又は全部の遂行等を含みますがこれらに限られません。）。

(d) 売却資産に関する情報の提供

スポンサーは、本投資法人及び本資産運用会社から保有資産の売却を予定している旨の通知を受けた場合には、当該売却予定の資産を購入する意欲があると合理的に見込まれる購入希望者の情報（スポンサー自身が購入を希望する場合はその旨の情報を含みます。）を、本投資法人及び本資産運用会社に対し、第三者に先立ち優先的に提供するものとします。

(e) 固定価格買取期間終了後の電力売却支援

スポンサーは、本投資法人及び本資産運用会社から依頼された場合、本投資法人が保有する再生可能エネルギー発電設備における固定価格買取期間が終了した後、当該設備に係る売電事業者（当該設備の賃借人を含みます。）が、当該設備において発電する再生可能エネルギー電気の売却手段を早期に確保（当該再生可能エネルギー電気の新たな買取先となる電気事業者の確保による場合を含みますがこれに限られません。）できるよう支援するものとします。

(f) 融資に関する情報提供等

スポンサーは、本投資法人及び本資産運用会社から依頼された場合、本投資法人の融資による資金調達に関する情報提供及びアドバイスの提供を行うものとします。

(g) 境界紛争に係る対応支援

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

また、本投資法人がタカラレーベングループから土地を購入又は賃借する場合（借地権等の承継を行う場合を含みます。以下、本(g)において同じです。）であって、本投資法人による購入又は賃借前の調査の結果、境界に関する紛争が生じる合理的可能性があるとして認められその他これに準ずる事由があると本投資法人又は本資産運用会社が判断し、スポンサーに要請したときは、スポンサーは、当該土地等の譲渡人又は賃借人等となるタカラレーベングループに属する者が、本投資法人との間で締結する土地等の売買契約又は賃貸借契約において、①自ら又は地主をして境界について隣地所有者との間で交渉を行い、境界確認書の締結等本投資法人が合理的に要請する措置を講じるよう最大限努力するとともに、②これらの事由に起因して本投資法人が損害等を被り又は何らかの負担をする場合には、本投資法人に対し、かかる損害等を賠償する旨を約するよう、必要な措置を講じるものとします。

(h) 土壌汚染に係る対応支援

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

また、本投資法人がタカラレーベングループから土地を購入又は賃借する場合（借地権等の承継を行う場合を含みます。以下、本(h)において同じです。）であって、本投資法人による購入又は賃借前の調査の結果、土壌、地下水等の汚染に関する問題が生じる合理的可能性がある認められその他これに準ずる事由があると本投資法人又は本資産運用会社が判断し、スポンサーに要請したときは、スポンサーは、当該土地等の譲渡人又は賃貸人等となるタカラレーベングループに属する者が、本投資法人との間で締結する土地等の売買契約又は賃貸借契約において、①当該問題を解決するために本投資法人が合理的に要請する措置を講じるよう最大限努力するとともに、②これらの事由に起因して本投資法人が損害等を被り又は何らかの負担をする場合には、本投資法人に対し、かかる損害等を賠償する旨を約するよう、必要な措置を講じるものとします。

(i) その他の支援（人的サポート・ノウハウの提供等）

スポンサーは、本投資法人及び本資産運用会社から依頼された場合、本資産運用会社に対し、適用法令に反しない範囲で、(i)適格再生可能エネルギー発電設備・不動産等の取得及び運用（本投資法人の賃貸先又は業務委託先の管理（選定、期中管理、交代等）を含みます。）に関する助言・補助、(ii)人材の派遣を含め必要とされる人材確保への協力、並びに(iii)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支援を行うものとします。

<スポンサーサポート契約の内容（本投資法人の投資口の保有）>

スポンサーは、本投資法人が新たに投資口を発行する場合には、当該投資口の一部を取得することについて真摯に検討し、本投資法人の投資口を取得した場合、特段の事情がない限り、本投資法人の投資口の保有を継続するものとします。

<商標の使用等に関する覚書の内容>

商標（タカラレーベnbrランド）の使用

本投資法人及び本資産運用会社は、スポンサーとの間で、商標の使用等に関する覚書を締結し、本投資法人及び本資産運用会社が事業を推進するに当たり、本投資法人が保有する物件が「タカラレーベン」及び「レーベンソーラー」の名称並びにそのロゴマークについてスポンサーが保有する商標を無償で、非独占的に使用することの許諾を受けています。

本投資法人は、商標（タカラレーベnbrランド）の使用により、スポンサーのブランド力を活用することが可能となり、今後の本投資法人の成長に寄与するものと考えています。

b. 本投資法人の運用戦略

i 収入の安定化

(a) 組入資産について

(i) 本投資法人は、前記「②再生可能エネルギー発電設備を取り巻く環境」で説明のとおり、太陽光発電設備は、発電コストや日照状況による短時間での出力変動、発電効率等について課題はあるものの、メンテナンスが比較的容易かつ燃料調達の必要がないため、安定的な発電が期待できる発電施設であり、また、固定価格買取制度により長期の買取価格が保証されていることから、安定したキャッシュ・フローを生み出す施設であると考えています。

(ii) 本投資法人への組入資産については、以下の基準を原則として、収入の安定化を実現します。

- I 取得資産は原則として稼働済みの太陽光発電設備等であること
- II 各発電設備に対し、火災保険、利益保険及び賠償責任保険を付すこと
- III O&M業務の外部委託により、適切なメンテナンスを実施すること

(b) 賃料形態について

本投資法人は、再生可能エネルギー発電設備等の賃貸借契約において、賃料は、原則として、一定の発電量予測値に基づく最低保証賃料と実績連動賃料を組み合わせた形態にし、かつ、その大部分が最低保証賃料となるように設定することにより、本投資法人の賃料収入の安定化を図ります。

具体的には、最低保証賃料は、原則として、NEDOがまとめた年間特別日射量データベース等を基礎としてテクニカルレポート（技術デュー・ディリジェンス業務報告書）の作成者その他の専門家によって算出されたいずれかの超過確率P（パーセンタイル）の発電量予測値に基づき算定された将来の月ごとの想定売電収入（以下「想定売電収入」といいます。）の100%（同額）とします。超過確率P（パーセンタイル）とは20年間の発電量の分布から得られる、ある発電量を上回ることとなる確率であり、例えば、「超過確率P（パーセンタイル）50の発電量が『X』MWhである」とは、「50%の確率で発電量が『X』MWhを上回ると想定される」ことを意味します。また、「超過確率P（パーセンタイル）75の発電量が『Y』MWhである」とは、「75%の確率で発電量が『Y』MWhを上回ると想定される」ことを意味します。したがって、最低保証賃料の計算においては、その前提とされる発電量予測値の算定に用いられる超過確率P（パーセンタイル）の数値が低いほど、高額の最低保証賃料を収受することが可能となります。本投資法人は、最低保証賃料が設定されていることで本投資法人の収入の安定化に寄与するものと考えています。なお、最低保証賃料は、無補償の出力抑制や天候不順等の外部要因により実際の発電量が当該予測値を下回った場合でも賃借人より収受できる賃料として設定されています。

そして、実績連動賃料は、原則として、賃借人から報告される実際の発電量に基づく月ごとの売電金額を基準とします。

なお、本投資法人は、上場に際しては、原則として、超過確率P（パーセンタイル）50の発電量予測値を基準として算定された将来の想定売電金額の100%（同額）を最低保証賃料とし、賃借人から報告される実際の発電量に基づく売電金額が当該最低保証賃料額の110%相当額よりも大きい場合に当該差額部分の50%を実績連動賃料とする方針を採用し、それに基づき上場時取得資産（上場後に取得した保有資産（以下「上場後保有資産」といいます。）以外の保有資産をいいます。以下同じです。）の賃料形態を定めました。

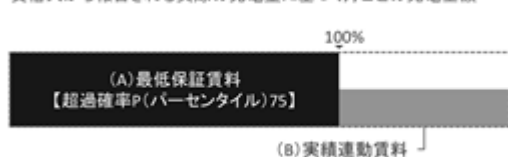
しかし、資産の大部分が償却資産であり減価償却費の割合が高いインフラファンドにおいては新規の物件を継続的に取得することにより外部成長を継続することが重要であるところ、上場時のように最低保証賃料の算定の基礎となる発電量予測値を超過確率P（パーセンタイル）50に固定化することにより物件取得の可能性が限定され、外部成長の制約となり得ることが上場後の運用を行う中で課題として本資産運用会社により認識されるに至りました。その上で、最低保証賃料を算定する基礎となる発電量予測値の超過確率P（パーセンタイル）については、取得を検討する資産の特性やその時点における資本市場、太陽光発電所を巡る市況等、諸般の事情を考慮して適切と判断される数値を都度採用できるようにする方が、売主との取得価格を含めた売買条件及び賃貸条件に係る柔軟な対応が可能となり、取得可能な再生可能エネルギー発電設備の選択肢が広がるため、本投資法人の外部成長の可能性を高めることができ、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判断し、この点についての方針を2017年1月20日付で変更することにしました。なお、最低保証賃料の算定の基礎となる発電量予測値についてどの超過確率P（パーセンタイル）に係るものを採用するかは当該発電所の本投資法人にとっての収益力に影響を与えることとなりますが、バリュエーションレポート及び本資産運用会社における評価に際してはこの点を考慮して適切な評価額及び取得価格を算定します。

その上で、上場後保有資産については、超過確率P（パーセンタイル）75の発電量予測値を基準として算定された将来の想定売電金額の100%（同額）を最低保証賃料とし、賃借人から報告される実際の

発電量に基づく売電金額が当該最低保証賃料額よりも大きい場合に当該差額部分の50%を実績連動賃料とすることとしました。

なお、賃借人がSPCである場合は、上記以外の賃貸条件を採用することを妨げず、本投資法人の利益に資するよう合理的に決定するものとします。

賃借人から報告される実際の発電量に基づく月ごとの売電金額



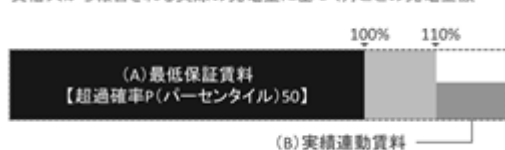
(A) 最低保証賃料
発電量に関係なく受領可能な賃料

(B) 実績連動賃料
売電金額が最低保証賃料額の100%相当額よりも大きい場合に発生、当該差額部分の50%

(C) 賃料総額
(A) 最低保証賃料と(B) 実績連動賃料の合計

図：上場後保有資産の賃料形態

賃借人から報告される実際の発電量に基づく月ごとの売電金額



(A) 最低保証賃料
発電量に関係なく受領可能な賃料

(B) 実績連動賃料
売電金額が最低保証賃料額の110%相当額よりも大きい場合に発生、当該差額部分の50%

(C) 賃料総額
(A) 最低保証賃料と(B) 実績連動賃料の合計

図：上場時取得資産の賃料形態

- (注1) 賃借人がSPCである場合、最低保証賃料は、超過確率P(パーセンタイル)75の発電量予測値を基準として算定された想定売電金額の100%相当額からSPCに課される事業税相当額や住民税の均等割額が控除された後の金額となり、実績連動賃料は、実際の発電量に基づく売電金額が上記想定売電金額の100%相当額よりも大きい場合に当該差額部分の50%の金額となります。なお、実際の売電収入が最低保証賃料額等、SPCの公租公課その他のSPCが支出すべき支払に対して十分でないときは、通常SPCに余剰の支払原資はなく、これらの支払が滞る可能性があります。SPC方式を利用する取得予定資産については、タカラレーベンがSPCによる本投資法人に対する最低保証賃料額の支払債務を連帯保証するほか、SPCの公租公課や第三者に支払うべき費用に充てる資金が不足する場合にSPCに対し匿名組合出資その他の方法により必要資金の拠出を行う予定です。
- (注2) 「LS静岡御前崎発電所」及び「LS三重四日市発電所」については、賃借人兼発電事業者であるタカラレーベンとみんな電力株式会社(以下「みんな電力」といいます。)間で特定卸供給に関する契約(以下「特定卸関連契約」といいます。)を締結しており、賃料形態は、(A) 最低保証賃料と(B) 実績連動賃料の合計に、同契約に基づきタカラレーベンがみんな電力より受領する約定プレミアム料金等(注3)の50%を加えた合計となります。
- (注3) 「約定プレミアム料金等」とは、当該発電所の発電設備を用いて発電され、一般送配電事業者である中部電力を通じてみんな電力に特定卸供給され、みんな電力の需要家である消費者に販売された電力量に、約定プレミアム単価(円/kWh)を乗じた金額(1円未満の端数は切り捨て)(以下「約定プレミアム料金」といいます。)に約定プレミアム料金に対する消費税及び地方消費税相当額を加算した金額をいいます。ただし、再エネ特措法第29条第2号で定める回避可能費用(回避可能費用とは、電気事業者が特定契約に基づき調達する再生可能エネルギー電気を使用した量に相当する量の電気を自ら発電し、又は調達するとしたならばその発電又は調達に要することとなる費用の額として経済産業省令で定める方法により算定した額であり、当該金額はFIT制度の下で電気事業者が費用負担調整機関から交付を受ける再生可能エネルギー電気の買取費用から控除されます。)(注4)の算定が変更されたときは、みんな電力は約定プレミアム単価をタカラレーベンと協議の上、変更できます。また、約定プレミアム料金等は、初年度(又は契約延長時)をもって廃止又は変更されることがあります。
- (注4) 電気事業者がFIT制度の下で費用負担調整機関から再生可能エネルギー電気の買取費用の交付を受ける仕組みについては、「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 2 投資方針(1) 投資方針 ③ 太陽光発電事業の概要について(ロ) 固定価格買取制度の概要 a. 固定価格買取制度の基本的な仕組み」をご参照ください。
- (注5) 太陽光発電設備について接続電気事業者(発電事業者と接続契約(注6)を締結する電気事業者をいいます。以下同じです。)から出力の抑制が求められ、出力抑制に係る出力抑制補償金が接続電気事業者から支払われる場合、売電金額の計算にあたっては当該補償金の額を加算します。詳細については、後記「3 投資リスク(1) リスク要因 ⑤ 発電事業に係る権利・法制度に関するリスク(ハ) 出力抑制を求められるリスク」をご参照ください。また、賃借人が被保険者として受領する利益保険の保険金の金額も、売電金額の計算にあたって加算されます。ただし、利益保険は、特約がない限り、出力の抑制による収入の減少を保障の対象とするものではありません。
- (注6) 接続契約の詳細については、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(1) 投資方針 ③ 太陽光発電事業の概要について(ロ) 固定価格買取制度の概要 a. 固定価格買取制度の基本的な仕組み」をご参照ください。以下同じです。

(c) 安定したキャッシュ・フローの確保

本投資法人は、原則として、調達価格及び調達期間が確定し、かつ特定契約に基づく発電事業者による電気の供給及び電気事業者による電気の買取が既に開始された太陽光発電設備等を投資対象とします。固定価格買取制度に基づく発電事業は安定したキャッシュ・フローが見込めることから、上記「(b)賃料形態について」に記載のような最低保証賃料を設定することが可能となり、その結果、本投資法人においても安定したキャッシュ・フローの確保が見込めるものと考えられます。



図：「キャッシュ・フロー」

ii オペレーターの選定方針

本投資法人は、オペレーターの財務状況（安全性、収益性、規模）や太陽光発電設備の運営に係るノウハウ等を勘案の上、規約に定めるオペレーターの選定基本方針及びオペレーター選定基準に従い、中長期的な安定運用に資するオペレーターを選定します。

iii オペレーター報酬

本投資法人は、オペレーターに対して再生可能エネルギー発電設備等の維持・管理等を委託することができるものとし、その場合その対価としてオペレーター報酬を支払うことができるものとします。なお、当該報酬額は、上場時取得資産に係る維持・管理等については無償とし、上場後に新たに取得する運用資産に係る維持・管理等については各運用資産について個別に締結される契約にて定めるものとします。

本投資法人は、現在タカラレーベンが賃借人兼オペレーターの資産について、従前、賃借人であるタカラレーベンに対しかかる業務の委託を行うこととはしておらず、あくまでも再生可能エネルギー発電設備を賃借する賃借人であるタカラレーベンがその設備を用いて発電事業を行う一環として当該設備の維持・管理等を自ら行うものとしていました。しかし、本投資法人からかかる業務の委託を行うこととし、当該業務の対価として適切な報酬を支払うこととする方が、対価が発生することにより、より高い水準の業務提供が期待できるとともに、賃借人であるタカラレーベンが当該業務遂行に当たって当該報酬額に見合う水準の善管注意義務を負うことになり、かかる義務の下で当該設備に対し適切な維持・管理を行うことが期待できることから、賃借人であるタカラレーベンに対してかかる業務委託を行うこととしました。

(注)上場後保有資産のオペレーター報酬については、後記「4 手数料等及び税金 (3) 管理報酬等 ⑤ オペレーター報酬」をご参照ください。

iv オペレーターリスクの軽減

原則として、オペレーターの業況悪化時に、本投資法人のみの裁量によりオペレーターとの契約を解除できるような仕組みとすること、また、契約終了時において、新たなオペレーターへの承継に協力することを義務化することにより、オペレーターの業況悪化時における新オペレーターへの交替を可能とし、オペレーターリスクの軽減を図ります。

(注)なお、法律上かかる仕組みが有効と認められる保証はない点にご留意ください。詳細は、後記「3 投資リスク (1) リスク要因 ④ 運用資産に関わる関係者に関するリスク (イ) オペレーターに関するリスク d. 財務状況の悪化、倒産等に関するリスク」をご参照ください。

c. 成長戦略

i 外部成長戦略

(a) 本資産運用会社のネットワーク

本投資法人の資産運用を受託する本資産運用会社は、タカラレーベングループの一員として、主に太陽光発電設備等に特化した資産運用を受託しています。本投資法人は、タカラレーベンが培った太陽光発電事業全般における運営ノウハウを享受するとともに、本資産運用会社独自のノウハウにより、本投資法人の中長期的な成長に寄与することができるものと考えています。また、本資産運用会社は、本投資法人の主な投資対象である太陽光発電設備等の取得機会の拡大・促進を図るため、タカラレーベングループ以外の情報網の拡大を図り、資産情報を収集します。本投資法人は、かかる本資産運用会社が収集する資産情報を基に、タカラレーベングループ以外の第三者からも太陽光発電設備等を取得（稼働済みの太陽光発電設備等のセカンダリー取引による取得を含みます。）することを目指します。本投資法人はインフラファンド市場の開拓後、同市場に上場した初の上場インフラファンドであり、上場を機に本資産運用会社には第三者から発電所の売却情報が持ち込まれるようになっていきます。本投資法人は、タカラレーベングループの情報ネットワークに加えてかかる本資産運用会社独自の情報ネットワークを活用することで、継続的な外部成長を追求していきます。

(b) スポンサーグループによるサポート

本投資法人及び本資産運用会社は、前記「a. 運営サポート体制（タカラレーベンのスポンサーサポート体制） iii. スポンサーサポートの活用」に記載のとおり、外部成長に関連するスポンサーからの様々なサポートを活用することが可能であり、今後の外部成長に寄与するものと考えています。スポンサーでは、2020年7月末時点で、35箇所合計110.4MW規模（注）のパネル出力を有する太陽光発電設備等を既に稼働させており、また、4箇所合計62.2MW規模（注）のパネル出力を有する太陽光発電設備等を開発中です。本投資法人は、今後、スポンサーから付与された優先的売買交渉権を活用することにより、資産の拡大を図る方針です。また、スポンサーは、これまでの太陽光発電事業を通じて、太陽光発電事業を営む他の事業会社、ファンド運営会社、個人事業主などの第三者とのリレーションやネットワークを有しており、かかるネットワークを通じて取得した第三者保有物件の売却情報についても、スポンサーサポート契約において、本投資法人が情報提供を受けることができるものとされており、今後の本投資法人の外部成長に資するものと本投資法人は考えています。

(注) 本投資法人の保有資産に係る太陽光発電設備のパネル出力が含まれています。なお、2020年7月末時点の実績については、スポンサーから受領した資料により確認した情報です。

ii 内部成長戦略

(a) 適切な保守メンテナンス体制の維持

本投資法人は、自ら又は賃借人をして、太陽光発電設備のO&M業務を技術的なノウハウを有する業者に委託し、運用資産に係る適切な設備の点検や修繕及び設備更新を図ることにより、中長期的な視点から資産価値の維持・向上を図り、中長期的な収益の安定を図ります。

賃借人兼オペレーターであるタカラレーベンは太陽光発電事業における運営・企画・保守や施設管理を専門で行う事業部を有しており、当該事業部には電気設備工事の監督経験者が在籍しています。タカラレーベンは当該態勢のもと、太陽光発電設備等の監視・点検を行うとともに、O&M業者との連携をとり太陽光発電設備等の運営管理を行っています。

(b) 資産価値の維持・向上に資する修繕計画

本投資法人は、中長期的な運用資産の収益の維持向上を図ることを目的として、運用資産の状況及び特性等を考慮した個別資産ごとの修繕計画を、オペレーター及びO&M業者と協議の上策定し、必要な修繕及び資本的支出を行うものとします。修繕及び資本的支出は、原則としてポートフォリオ全体の減価償却費もあわせて勘案して本投資法人が判断するものとします。ただし、運用資産のパフォーマンスの維持及び向上に資するものと本投資法人が合理的に判断したものについては、早期に実施するものとします。

なお、運営期間中に発生する再生可能エネルギー発電設備等の維持、管理、修繕等に要する費用（再生可能エネルギー発電設備等に賦課される公租公課、再生可能エネルギー発電設備等に係る資本的支出、再生可能エネルギー発電設備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に係る保険の保険料を含みます。）は再生可能エネルギー発電設備等の保有者たる賃借人が負担することとし、それ以外の再生可能エネルギー発電設備等の日常的な維持、管理、修繕等に要する費用は原則として賃借人が負担することとします。

iii その他

運用資産等の総額に占めるインフラ資産等の比率に係る上場廃止基準等が適用されない特例インフラファンド（東京証券取引所の有価証券上場規程第1521条第1項）の制度を利用すること等により、運用資産に占める再生可能エネルギー発電設備及び公共施設等運営権以外の特定資産の割合を増加させ、2036年6月1日以降も引き続き導管性要件を充足できるような形態で運用を継続することも可能ですが、本資産運用会社は、本書の日付現在、本投資法人についてそのような運用を行う予定はありません。

(ハ) 投資主の利益とスポンサーの利益の一体化

タカラレーベンは、投資主の利益とスポンサーであるタカラレーベンの利益の一体化を図ることを目的として、本投資法人の投資口を保有する方針です。

タカラレーベン、本投資法人の投資主の利益と自社の利益を共通のものとする目的から、スポンサーサポート契約において、本投資法人が発行する投資口に関して、本投資法人が新たに投資口を発行する場合には、当該投資口の一部を取得することについて真摯に検討を行うこと、また、本投資法人の投資口を保有する場合には、保有した投資口について、特段の事情が無い限り、継続して保有することを約束しています。

なお、タカラレーベン、2020年8月26日時点において発行済投資口の総口数の10.15%（19,686口）（注）を保有しています。

（注）タカラレーベングループにおいては、タカラレーベンの他、レーベンコミュニティ株式会社が2020年8月26日時点において発行済投資口の総口数の0.42%（809口）を保有しています。

(二) ポートフォリオ構築方針

a. ポートフォリオ構築方針の基本的考え方

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ます。再生可能エネルギー発電設備等のうち、太陽光発電設備等への投資割合は90%以上、それ以外の再生可能エネルギー発電設備等への投資割合は10%以下とします（比率は、いずれも取得価格ベースとします。以下、比率について同じです。）。

太陽光発電設備等への投資に際しては、設備規模、日射量及び気候その他の気象条件、接続電気事業者の電線路との接続の容易性その他の立地条件、太陽電池モジュール（太陽光パネル）及びパワーコンディショナーその他の機器・資材の製造業者及び性能その他の技術的要件、当該発電設備の過去における発電実績（もしあれば）、再エネ特措法に基づく固定価格買取制度における調達価格及び残存する調達期間その他の固定価格買取制度の適用条件、並びに敷地等の取得・使用条件又は賃借等の条件を総合的に検討し、投資対象の選定を行います。

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。

b. 立地地域

本投資法人が取得を検討する太陽光発電設備等は、原則として、日本国内に立地するものとします。なお、日本国内の地域別の投資割合は特に定めないものとします。

海外に所在する太陽光発電設備等への投資は全体の10%以下とします。本投資法人は、国外にある太陽光発電設備等を取得する場合には、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、オフテーカーの属性、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。

c. 固定価格買取制度の適用等

本投資法人が取得を検討する日本国内の太陽光発電設備は、原則として、以下のすべての条件を満たす稼働中の太陽光発電設備とします。ただし、東京証券取引所の有価証券上場規程その他関連諸法令及び諸規則に従い認められる限度で、未稼働の太陽光発電設備等にも投資することができるものとします。

- (1) 発電事業者が、当該太陽光発電設備に係る再生可能エネルギー発電事業計画について再エネ特措法に基づく認定を受けていること。
- (2) 当該太陽光発電設備と接続電気事業者の電線路とが電氣的に接続されていること。
- (3) 発電事業者と買取電気事業者との間で特定契約が締結されており、当該契約に基づき、当該太陽光発電設備を用いて発電した電気の電気事業者に対する供給が既に開始されていること。

本投資法人は、固定価格買取制度の適用を受ける太陽光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、当該太陽光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抑制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、太陽光発電設備に投資する際には、当該太陽光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、当該太陽光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。

d. 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。ただし、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。

e. 環境条件

本投資法人は、太陽光発電設備に投資する際には、当該太陽光発電設備の設置場所、当該太陽光発電設備の設置場所又は近接する適当な箇所における日射量その他の気象条件、自然災害等リスク、当該太陽光発電設備に係る太陽電池の容量・効率等、パワーコンディショナーの容量・効率等、当該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の取得を検討します。

f. 接続電気事業者との系統連系その他の立地条件

本投資法人は、太陽光発電設備に投資する際には、当該太陽光発電設備と接続電気事業者の系統との接続地点までの距離、電源線及び鉄塔等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するものとします。

g. 太陽電池モジュールの製造業者及び性能その他技術的要件

本投資法人は、太陽光発電設備に投資する際には、当該太陽光発電設備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したものの取得を検討します。

h. 過去における発電実績

本投資法人は、太陽光発電設備に投資する際には、当該太陽光発電設備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。

i. 太陽光発電設備の設置、保守、運用に必要な用地の確保

太陽光発電設備の設置、保守、運用に必要な用地（太陽光発電設備の送電線の送電線敷設用地を除きます。）は、原則として、所有権、賃借権若しくは転借権又は地上権によって確保することとし、原則として、登記により対抗要件を具備するものとします。また、賃借権若しくは転借権又は地上権は、原則として、その敷地等に係る太陽光発電設備の調達期間中存続する（契約の更新又は再締結を含みます。）ことが合理的に判断できるものであることを必要とするものとします。

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。

j. 事業用地の境界確定に関する方針

i 境界確定を実施する場合（原則）

本投資法人が太陽光発電設備を取得するにあたっては、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 境界確定を実施しない場合（例外）

他方、各隣地との境界が以下のいずれかに該当する場合その他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。

- ・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。

- ・当該境界と太陽光発電設備との間に十分なバッファがある場合(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。

- ・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、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判断できる場合。なお、再生可能エネルギー発電設備の取得にあたって、原則として、当該隣地の所有者に対して、境界に関する問題を認識しているか否かの確認を行います。

- ・太陽光発電設備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。

(注) 「境界と太陽光発電設備との間に十分なバッファがある場合」に該当するか否かは、本資産運用会社の社内規程に基づき、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。

k. 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

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の種類及び特徴を勘案の上、前記a.ないしj.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て検討を行い、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ます。

(ホ) デュー・ディリジェンスの実施

運用資産を取得するに際しては、下記にあげる調査項目に基づき、経済的調査、物理的調査及び法律的調査を十分実施し、当該運用資産の投資対象としての妥当性を検討します。なお、前記調査プロセスにおいては、原則として、公正かつ調査能力・経験があると認めた第三者の専門家によるバリュエーションレポート、不動産鑑定評価書、テクニカルレポートを取得するほか、必要と判断する場合にはその他の第三者の専門家の報告書等を取得し、これらの内容についても考慮します。

	評価項目	調査事項
経済的調査	取得価格の妥当性	不動産鑑定（注1）及びバリュエーションレポート（注2）の適格性・妥当性の検証 本資産運用会社によるバリュエーションと不動産鑑定評価書及びバリュエーションレポートとの比較検証（注3）
	オペレーター等事業調査	オペレーターの事業の内容、財務の状況、当該再生可能エネルギー発電設備の運営に従事する人員の状況、再生可能エネルギー発電設備の運営の実績その他業務遂行能力に関する事項（反社会的勢力に該当しないことの調査を含みます。） オペレーターの発電事業に必要なとなる許認可等の取得状況、維持状況等 買取電気事業者との間の再生可能エネルギー発電設備に係る特定契約等の締結状況、契約内容等 発電事業中断リスクに関する状況等 再生可能エネルギー発電設備等の賃貸借契約の妥当性の検証
	収益関係（市場調査）	投資資産の収入及び支出についての調査 今後の電力需給の見通し 賃貸借契約の条件 電力の買取価格の変動の可能性 国又は地方公共団体等からの補助金又は助成金等の見込み 修繕保守履歴及び将来予想される修繕保守費用の見通し
物理的調査	投資資産の基本情報	売主開示資料の内容精査 テクニカルレポートによる資産基本情報の確認（注3） 本資産運用会社による現地調査
	発電設備・仕様概要	テクニカルレポートによる発電設備の主要項目（主要構造、設計・製造業者・設備仕様等）の確認、立地条件への適合性 再生可能エネルギー発電事業計画の遵守状況、再生可能エネルギー発電事業計画の再エネ特措法第9条第3項第1号から第3号までへの適合性の確認 本資産運用会社による現地調査
	耐震性能判断	地震PML（予想最大損失率）分析及び検証 専門家レポートによる耐震性及び地震リスクの確認
	重要書類の確認	不動産に関する引渡書類（境界確認書、確認申請書、確認申請図、検査済証、竣工図、賃貸借契約書等）の確認 設備に関する引渡書類（パネル設置図、送電線設備ルート図、性能試験等に関する資料、運用状況に関する資料、系統連系に関する資料等）の確認
	将来の資本的支出及び修繕費用	テクニカルレポートによる将来の修繕費見込み 過去の修繕履歴による検証 製造業者からの保証及びアフターサービスの内容及び承継
	環境・土壌等	土壌汚染調査レポートによる環境調査等

	評価項目	調査事項
法律的調査	違法性	専門家レポート（テクニカルレポートを含みます。）による関係法規（建築基準法（昭和25年法律第201号。その後の改正を含みます。）、消防法（昭和23年法律第186号。その後の改正を含みます。）、都市計画法（昭和43年法律第100号。その後の改正を含みます。）（以下「都市計画法」といいます。））その他建築関連法規及び自治体による指導要綱等、並びに再エネ特措法、電気事業法その他の電気事業関連法規及び自治体による指導要綱等）の遵守状況等 法定点検資料に基づく、各種指摘事項に関する内容の精査 本資産運用会社による現地調査
	許認可等	開発許可、農地法（昭和27年法律第229号。その後の改正を含みます。）（以下「農地法」といいます。）に基づく転用許可等 再エネ特措法に基づく認定の取得状況
	敷地等の権利関係	本投資法人が敷地等に関する完全な所有権を取得できることの確認 共有、借地物件等、本投資法人が完全な所有権を有しない場合、それぞれ以下の点の適切性を確認 ・共有持分の場合 他の共有者の属性及び保有する権利の内容、共有者間協定書の有無、共有物分割請求権及び共有物分割等に関する措置 ・借地権の場合 借地人の属性、地代の適正性、借地権に対する対抗要件の具備状況、借地権売却時の承諾料の有無及び金額 ・送電線敷設用地の場合 使用権原又は許認可の有無及びその内容、対抗要件の具備状況の確認
	発電設備の権利関係	本投資法人が発電設備に関する完全な所有権を取得できることの確認
	権利の付着	不法占拠、抵当権、根抵当権、地役権、通行権、質権、根質権、留置権等第三者による権利の付着の有無
	契約関係	設計、建設請負契約（以下「EPC契約」といいます。）、売買契約、保守管理契約（O&M業者との契約（以下「O&M契約」といいます。））を含みます。）、保証書等の発電設備等に関する契約内容の確認 特定契約、接続契約等の電力受給、系統連系に関する契約内容の確認 賃貸借契約の契約内容の確認 その他第三者との契約内容の有無及び内容の確認
	境界・越境物調査	境界確定の状況、実測面積の確認、越境物の有無とその状況

（注1）「不動産鑑定」とは、不動産の鑑定評価に関する法律（昭和38年法律第152号。その後の改正を含みます。）（以下「不動産の鑑定評価に関する法律」といいます。）並びに国土交通省の定める不動産鑑定評価基準及び不動産鑑定評価基準運用上の留意事項に基づき、土地若しくは建物又はこれらに関する所有権以外の権利の経済価値を判定し、その結果を価額に表示することをいいます。

（注2）「バリュエーションレポート」とは、投信法等の諸法令、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、再生可能エネルギー発電設備の価格等の調査をし、その結果の報告を行う書類をいいます。

（注3）デュー・ディリジェンスの結果を踏まえて取得価格を算定する際、バリュエーションレポート、不動産鑑定評価書及びテクニカルレポートの記載内容等を活用する方針ですが、例外的に活用しない場合には、採用した数値等の妥当性を検証するとともに、その根拠を記録保存します。

フォワード・コミットメント等を締結する際には、違約金の上限、物件の取得額の上限、契約締結から物件引渡しまでの期間の上限及び決済資金の調達方法等についてのルールを定めたフォワード・コミットメント等に係る規則を遵守するものとします。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、その事実及び行ったフォワード・コミットメント等の概要を開示するものとします。その際には、設定理由、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についても概要を開示するものとします。

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。そのため、オペレーターの選定に際しては、以下のオペレーター選定基準に従い、オペレーターが運営をすることとなる種類の資産の運営に関する実績、運営の対象となる資産が立地する地域における運営体制、オペレーターが運営をすることとなる種類の資産の運営業務に係る社内体制、財務状況及び反社会的勢力非該当性を確認するものとします。また、オペレーターがオペレーター選定基準を満たさなくなったことを、オペレーターとの契約の解除事由とし、かかる場合において、本投資法人は、オペレーターの変更を検討します。

本投資法人が運用する資産のオペレーターは、以下の基準を満たす者から選定するものとします。オペレーターに本投資法人の運用資産を賃貸する場合には、運営状況等についての評価を定期的に行い、適正な業務遂行が維持できない場合には、契約の解除を行うこと又は契約の更新を行わないことを検討するものとします。

また、オペレーターとの契約に、かかる検討の障害となるような条項を設けてはならないこととします。なお、タカラレーベンをオペレーターとして、同社に本投資法人の運用資産を賃貸する場合には、利益相反取引防止の観点から、利害関係人等取引規程に基づく所定の手続に従って行うものとします。

オペレーターを選定するに際しては、原則として、当該選定対象者が運営する資産が再生可能エネルギー発電設備である場合には、当該種類の資産の運営に関して以下の実績があることとします。

- (a) 当該種類の発電設備の運営に関する実績が2年以上あること。
- (b) 直近事業年度における、当該種類の発電設備の運営事業に係る売上高の合計が1億円以上であること。
- (c) 過去2年間に於いて当該種類の発電設備の運営に関する実績が5件以上あること。ただし、その出力が500kw以上で、かつ、商業運転段階において半年以上運営を継続したものに限り、ます。

オペレーターを選定するに際しては、当該資産が立地する地域における適切な運営体制を有していることとします。本 ii .の基準の判定に際しては、以下の点を含む運営体制に関する状況を総合的に判断するものとします。

- (a) 当該資産が立地する地域において発電設備についてモニタリングするための組織が構築されていること（例えば、実際の発電状況等について一括モニタリングできるようなシステムが構築されている等）。
- (b) 各発電設備の保守管理等の業務（O&M業務）を、当該選定者から第三者に委託する場合、当該委託状況のモニタリングを第一次的に行うための組織が構築されていること（それにより、本投資法人も賃貸借契約等を通じて間接的にモニタリングを行うことができること。）。

- (a) 当該種類の資産の運営業務に携わる人員が常時5名以上（そのうち1年以上の当該業務経験を有している者が3名以上）存在し、そのうち責任者の地位にある者は、2年以上の当該業務経験及び当該業務に係る十分な知識を有していること。
- (b) コンプライアンス（法令遵守）に関する十分な社内体制を有していること（例えば、(i)オペレーターが金融商品取引所に上場されている等により当該事項を確認できる公表資料（金融商品取引法

又は東京証券取引所の規則に基づく開示書類を含みます。)が存在する場合であれば、当該公表資料を精査し、(ii)オペレーターが金融商品取引所に上場されている場合であれば、定期的な内部監査を受けていることを確認し、かつ、(iii)あらかじめコンプライアンスに関する社内体制について質問（法令等遵守態勢、内部通報制度、苦情等への対応、顧客情報等の保護、内部者取引の防止、反社会的勢力への対応、犯罪による収益の移転防止に関する法律（平成19年法律第22号。その後の改正を含みます。）への対応、リスク管理態勢、危機管理態勢、内部監査態勢等に関するもの）を行い、書面による回答を精査して確認します。）。

iv 財務状況

財務状況に関し、原則として、以下の基準を満たすこととします。

- (a) 当該選定対象者の各年度の決算期における(i)（連結財務諸表を作成していない場合には、）単体の損益計算書に示される経常損益が2期連続して損失となっているものではなく、また、(ii)（連結財務諸表を作成している場合には、）単体及び連結の損益計算書に示される経常損益がいずれも2期連続して損失となっているものではないこと。
- (b) 当該選定対象者が過去3年間に於いて債務超過ではないこと。
- (c) その他、当該資産の運営を行うのに必要な財務状況を有することに合理的な疑いを生じさせる事項がないこと。

v 反社会的勢力非該当性

本資産運用会社が定める「反社会的勢力対応マニュアル」に定める反社会的勢力である以下の者でないこととします。

- (a) 暴力団
- (b) 暴力団員
- (c) 暴力団準構成員
- (d) 暴力団関係企業
- (e) 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
- (f) その他前各号に準ずる者又は団体
- (g) 以下のいずれかに該当する行為を行った者又は団体
 - (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本資産運用会社の信用を毀損し、又は本資産運用会社の業務を妨害する行為
 - (v) その他前記(i)から(iv)までに準ずる行為

c. オペレーターに対する再生可能エネルギー発電設備等の維持・管理等の委託

本投資法人は、オペレーターに対して再生可能エネルギー発電設備等の維持・管理等を委託することができるものとし、その場合その対価としてオペレーター報酬を支払うことができるものとします。

d. オペレーターによる運営のパフォーマンスのモニタリング

賃借人に対し、発電設備の操業実績等のオペレーターの運営状況や、賃借人又はオペレーターの財務状況について賃貸借契約の中で一定の報告義務を課すことを基本方針とします。ただし、報告義務の内容については、賃貸借契約における実績連動賃料部分の有無を合理的に考慮して資産ごとに異なるものとすることが出来るものとします。

e. 賃貸条件の決定方針

本投資法人は、収入の安定化を図るため、再生可能エネルギー発電設備等の賃貸借契約において、賃料は、原則として、最低保証賃料と実績連動賃料を組み合わせた形態にし、かつ、その大部分が最低保証賃料となるように設定することにより、本投資法人の賃料収入の安定化を図ります。

最低保証賃料は、原則として、NEDOがまとめた年間時別日射量データベース等を基礎としてテクニカルレポートの作成者その他の専門家によって算出されたいずれかの超過確率P（パーセンタイル）の発電量予測値に基づき算定された将来の月ごとの想定売電金額の100%（同額）とします。

実績連動賃料は、原則として、賃借人から報告される実際の発電量に基づく月ごとの売電金額を基準とします（注）。

ただし、賃借人がSPCである場合は、上記以外の賃貸条件を採用することを妨げず、本投資法人の利益に資するよう合理的に決定するものとします。

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。

インフレーションが生じた場合、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、賃借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旨の規定を賃貸借契約に設けるよう努力します。

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

(注) 太陽光発電設備について接続電気事業者又は買取電気事業者から出力の抑制が求められ、出力抑制に係る出力抑制補償金が接続電気事業者又は買取電気事業者から支払われる場合、売電金額の計算にあたっては当該補償金の額を加算します。出力抑制の概要は、後記「3 投資リスク (1) リスク要因 ⑤ 発電事業に係る権利・法制度に関するリスク (ハ) 出力抑制が求められるリスク」をご参照ください。また、賃借人が被保険者として受領する利益保険の保険金の金額も、売電金額の計算に当たって加算されます。

f. 資産管理基本方針

資産管理については原則として、再生可能エネルギー発電設備等の保有者たる賃借人（本投資法人の場合を含みます。）若しくは賃借人（オペレーターを兼ねる場合を含みます。）のいずれか適切な者又はその両者からO&M業者に委託するものとします。このうち、再生可能エネルギー発電設備の保守管理等の業務については、オペレーターとは別のO&M業者に委託します。委託者は、委託に際し、中長期にわたる安定した収益の確保と資産価値の維持及び向上を目指し、発電量、売電収入、適切な管理及び修繕の実施、管理コストの適正化及び効率化並びに再委託先への再委託状況についてモニタリングします（本投資法人が必要と認めるときは、再委託先に対する直接のモニタリングを行います。）。本投資法人からO&M業者に委託する場合、本投資法人は、O&M業者の管理に関する業務をオペレーターに委託して行わせます。

なお、賃借人がO&M業者に資産管理を委託する場合、委託状況のモニタリングは第一次的には委託者である賃借人が行いますが、本投資法人も賃借人との賃貸借契約等を通じて間接的に行うこととします。

g. O&M業者の選定及びモニタリング

O&M業者を選定するにあたっては、再生可能エネルギー発電設備の運営・管理の経験や能力、対象となる運用資産における実績、運用計画に沿った業務遂行の実現性、コスト水準、運用の継続性等を総合的に勘案し、本投資法人の総合的な収益向上に寄与すると認められる会社を選定するものとします。また、委託者がO&M業者のモニタリングを行うとともに、モニタリングにあたっては、O&M業者の事業環境・運営状況につき適時モニタリングするとともに、必要があれば、財務状況のモニタリングによるO&M業者のクレジット・リスクの管理等を行うことで業務水準等についての評価を定期的に行い、適正な業務遂行レベルが維持できない場合は、契約の解除を行うこと又は契約の更新を行わないことを検討するものとします。

h. 修繕計画の基本方針

中長期的な運用資産の収益の維持向上を図ることを目的として、運用資産の状況及び特性等を考慮した個別資産ごとの修繕計画を、オペレーター及びO&M業者と協議の上策定し、必要な修繕及び資本的支出を行うものとします。修繕及び資本的支出は、原則としてポートフォリオ全体の減価償却費もあわせて勘案して本投資法人が判断するものとします。ただし、運用資産のパフォーマンスの維持及び向上に資するものと本投資法人が合理的に判断したものについては、早期に実施するものとします。

なお、運営期間中に発生する再生可能エネルギー発電設備等の維持、管理、修繕等に要する費用（再生可能エネルギー発電設備等に賦課される公租公課、再生可能エネルギー発電設備等に係る資本的支出、再生可能エネルギー発電設備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に係る保険の保険料を含みます。）は再生可能エネルギー発電設備等の保有者たる賃借人が負担することとし、それ以外の再生可能エネルギー発電設備等の日常的な維持、管理、修繕等に要する費用は原則として賃借人が負担することとします。

i. 付保方針

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ものとします。ただし、予想される個別設備等及びポートフォリオ全体に対する影響と保険の実効性を勘案して、付保しないこともあります。

j. 買取期間満了後の再生可能エネルギー発電設備

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発電設備等を売却する場合は、下記「(チ) 売却方針」についても考慮します。

k. 賃借人の契約上の地位の移転

将来の賃借人の変更に備えて、あらかじめ円滑な賃借人の地位の承継を行うための手続（例えば、再生可能エネルギー発電設備に係る再生可能エネルギー発電事業計画についての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。

賃借人の破たんその他の事由により賃貸借契約が終了し、又は終了するおそれが生じた場合、事前に上記の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。

(チ) 売却方針

原則として短期的な資産の売却は行いませんが、ポートフォリオ全体の構成、ニーズの変化、個別資産の状況、収益性の見通し、周辺環境の変化、インフレーション等経済環境の変化に伴う収益力の変化、セカンダリー市場の形成状況等を総合的に判断した結果、当該資産の売却がポートフォリオの収益の安定に資するものと判断される場合には、適切な時期での売却を検討することがあります。

(リ) 財務戦略

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。

a. エクイティ戦略

新投資口の発行は、有利子負債比率や投資資産の取得時期等を総合的に勘案し、投資口の希薄化に配慮した上で実行します。

b. デット戦略

i 資金の借入れは、以下の方針に基づき適切に行います。

- (a) 金利変動リスクを軽減するため、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。ただし、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においては、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。
- (b) リファイナンスリスクを軽減するため、返済期限や借入先の分散を図ります。
- (c) 借入先は、金融商品取引法第2条第3項第1号に規定する適格機関投資家（租税特別措置法第67条の15に規定する機関投資家に限ります。）に限ります。
- (d) 借入先の選定に当たっては、借入期間、金利、担保提供の要否、手数料等の諸条件につき複数の金融機関と交渉し、マーケット水準とも比べながら、その内容を総合的に考慮して効率的な資金調達を図ります。
- (e) 各種必要資金の機動的な調達を目的として、極度貸付枠設定契約やコミットメントライン契約等、事前の借入枠設定又は随時借入予約契約の締結を必要に応じて検討します。
- (f) 借入れに際しては、無担保・無保証を原則としますが、円滑な資金調達を目的として運用資産を担保として提供する場合があります。

ii 投資法人債の発行は、長期かつ安定的な資金調達と調達先の分散を目的として適切に行います。

iii 当面のデット調達における借入期間、金利形態等については、年度運用計画において定めるものとします。

iv 借入金及び投資法人債発行の限度額は、それぞれ1兆円とし、かつ、その合計額が1兆円を超えないものとします。

v 本投資法人は、デリバティブ取引に係る権利（投信法施行令第3条第2号に規定するものをいいます。）への投資を、本投資法人に係る負債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ものに限って行うことがあります。

vi 有利子負債比率は、原則として60%を上限とします。ただし、資産の取得に伴い、一時的に60%を超えることがあります。なお、当面の間はポートフォリオ規模等を考慮して50%を目途に保守的に運用します。

(ヌ) 利益を超えた金銭の分配（出資の払戻し）及び自己投資口の取得

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

このため、本投資法人は、長期修繕計画に基づき想定される各計算期間の資本的支出の額に鑑み、長期修繕計画に影響を及ぼさず、かつ、資金需要（投資対象資産の新規取得、保有資産の維持・向上に向けて必要となる資本的支出等、本投資法人の運転資金、債務の返済及び分配金の支払等）に対応するため、融資枠等の設定状況を勘案の上、本投資法人が妥当と考える現預金を留保した残額を、原則として全額、毎計算期間分配する方針とし、このうち、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。ただし、これらの分配は、本投資法人の財務状態に悪影響を及ぼさない範囲で、かつ、法令等（投信協会の定める規則を含みます。）に定める金額を限度（注1）とします（注2）。

本投資法人は、利益を超えた金銭の分配（出資の払戻し）額の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することが可能となると考えています。そして、本投資法人は、かかる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に基づく分配金の増額を図り、上記の方針に基づく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。

以上の考え方に従い、本投資法人は、利益超過分配を抑制するとともに、再投資を重視して純利益に基づいた分配金の最大化を目指します。

第9期（2020年5月期）については、上記の方針に従い、本投資法人は、本投資法人が妥当と考える現預金を留保した残額を全額分配し、このうち、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855,253千円、前払費用償却額99,914千円、投資口交付費償却10,460千円及び創立費償却28千円の合計額965,656千円から借入金の返済による支出798,529千円及び本投資法人に留保すべき金額111,691千円を控除した残額55,435千円を、利益を超えた金銭の分配といたしました。

結果、当期の利益を超えた金銭の分配は減価償却費の約6.5%になっています。さらに、第10期（2020年11月期）以降の計算期間についても、上記の方針に基づき、本投資法人が妥当と考える現預金を留保した残額を、原則として全額、毎計算期間分配する方針とし、こ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。ただし、経済環境、再生可能エネルギー発電事業に関する市場環境、本投資法人の財務状況等諸般の事情を総合的に考慮した上で、修繕や資本的支出への活用、借入金の返済、新規物件の取得資金への充当、自己投資口の取得などの他の選択肢についても検討の上、利益を超えた金銭の分配（出資の払戻し）を実施しない場合もあります。

なお、利益を超えた金銭の分配（出資の払戻し）の実施は手元資金の減少を伴うため、突発的な事象等により本投資法人の想定を超えて資本的支出等を行う必要が生じた場合に手元資金の不足が生じる可能性や、機動的な物件取得に当たり資金面での制約となる可能性があります。利益を超えた金銭の分配（出資の払戻し）を実施した場合、当該金額は出資総額又は出資剰余金から控除されます。

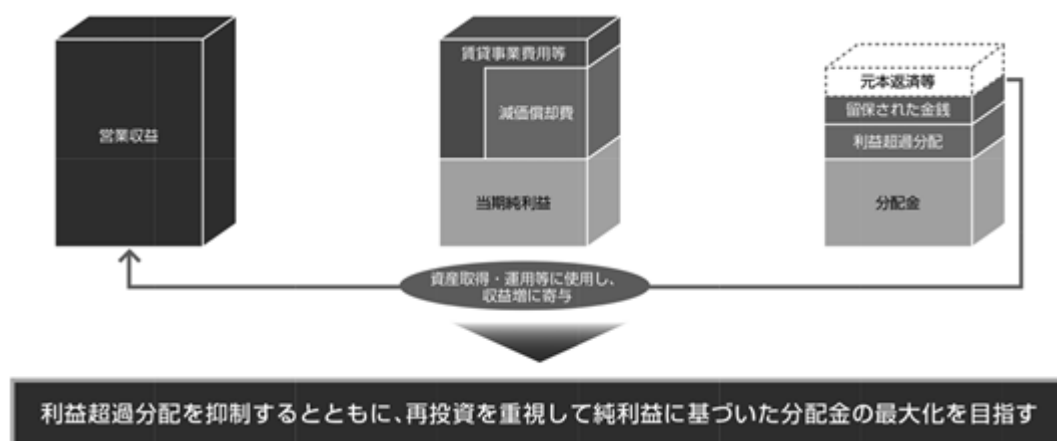
また、本投資法人は、投資主との合意により当該投資法人の投資口を有償で取得することができる旨を規約第5条第2項で定めており、当該規定に基づき、主として本投資法人の投資口が上場している東京証券取引所において、自己投資口を取得する可能性があります。自己投資口の取得は、経済的には利益を超えた金

銭の分配（出資の払戻し）と同一の効果を有し、会計上も自己投資口の取得を実施した場合、当該金額は出資総額等の控除項目として計上されます。

本投資法人は、利益を超えた金銭の分配（出資の払戻し）に代えて又は利益を超えた金銭の分配（出資の払戻し）と同時に自己投資口の取得を行う場合がありますが、自己投資口の取得も利益を超えた金銭の分配（出資の払戻し）とみなして、上記の利益を超えた金銭の分配（出資の払戻し）に関する方針に従って、その実施の有無、金額等を決定するものとします。なお、第9期（2020年5月期）については、自己投資口の取得は実施しません。

（注1）クローズド・エンド型の投資法人は計算期間の末日に計上する減価償却費の100分の60に相当する金額を限度として、利益を超えた金銭の分配（出資の払戻し）を行うことが可能とされています（投信協会「インフラ投資信託及びインフラ投資法人に関する規則」）。

（注2）当期末各保有資産に係るイー・アンド・イースリソリューションズ株式会社によるテクニカルレポートに記載の大規模部品交換及び修繕に係る費用を保有資産（計32物件）について合計した額の6か月平均額は約24.6百万円です（本数値は経済耐用年数の期間における費用を便宜的に6か月平均した数値です。）。また、本投資法人は、減価償却費の算出方法につき、定額法を採用しています。保有資産（計32物件）の減価償却費（予想）は月額平均約142.1百万円を想定しています。以上の金額から借入金の元本返済等を行った後の金額を利益超過分配の原資とすることを予定しています。



図：利益分配、利益超過分配及び金銭の留保を通じた再投資のイメージ図

（注）上記はあくまでイメージであり、本投資法人の損益における賃貸収入や利益を超えた金銭の分配（出資の払戻し）又は自己投資口の取得の金額等の比率等を示すものではありません。実際には、毎計算期間の利益を超えた金銭の分配（出資の払戻し）又は自己投資口の取得の額は変動する可能性があります。また、経済環境、再生可能エネルギー発電事業に関する市場環境、本投資法人の財務状況等諸般の事情を総合的に考慮した上で、修繕や資本的支出への活用、借入金の返済、新規物件の取得資金への充当などの他の選択肢についても検討の上、利益を超えた金銭の分配（出資の払戻し）又は自己投資口の取得を実施しない場合もあります。

（ル） 情報開示方針

本投資法人は、以下のとおり、透明性確保の観点から、法定開示に加えて、有用かつ適切と判断される投資情報を、情報の透明性及び分かりやすさに配慮し、正確かつ迅速に開示します。

- a. 本投資法人は、投信法及び金融商品取引法等の諸規則、東京証券取引所、投信協会等がそれぞれ要請する内容及び様式に従って、情報の透明性及び分かりやすさに配慮し、投資主の投資判断に必要な情報を適時かつ適切に開示を行います。
- b. 法定開示事項以外にも投資主にとって有益かつ重要な情報についても、可能な限り適時かつ適切な開示を努めるものとします。

(2) 【投資対象】

① 投資対象とする資産の種類

本投資法人は、特定資産への投資を通じて、安定的なキャッシュ・フロー及び収益を維持するとともに、運用資産の規模拡大や収益の向上を実現することを目指し、主として不動産等資産のうち、後記(イ)に掲げる再生可能エネルギー発電設備・不動産等に該当するものに投資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再生可能エネルギー発電設備・不動産等及び再生可能エネルギー発電設備・不動産等を主たる投資対象とする後記(ロ)に掲げる再生可能エネルギー発電設備・不動産対応証券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、第30条）。ただし、本投資法人は、主として再生可能エネルギー発電設備及びこれに付随する再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産に投資します（規約第29条第1項）。

(イ) 再生可能エネルギー発電設備・不動産等

- a. 再生可能エネルギー発電設備
- b. 不動産
- c. 不動産の賃借権
- d. 地上権
- e. 再生可能エネルギー発電設備、不動産、不動産の賃借権又は地上権を信託する信託の受益権（再生可能エネルギー発電設備、不動産に付随する金銭と合せて信託する包括信託を含みます。）
- f. 信託財産を再生可能エネルギー発電設備、不動産、不動産の賃借権又は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
- g. 当事者の一方が相手方の行う前記a.からf.までに掲げる資産の運用のために出資を行い、相手方がその出資された財産を主として当該資産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（以下「再生可能エネルギー発電設備・不動産等に関する匿名組合出資持分」といいます。）
- h. 信託財産を主として再生可能エネルギー発電設備・不動産等に関す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
- i. 外国の法令に基づく前記a.からd.までに掲げる資産及び外国の法令に準拠して組成された前記e.からh.までに掲げる資産

(ロ) 再生可能エネルギー発電設備・不動産対応証券（裏付けとなる資産の2分の1を超える額を再生可能エネルギー発電設備・不動産等に投資することを目的とする次に掲げるものをいいます。）

- a. 優先出資証券（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。）第2条第9項に定めるものをいいます。）
- b. 受益証券（投信法第2条第7項に定めるものをいいます。）
- c. 投資証券（投信法第2条第15項に定めるものをいいます。）
- d. 特定目的信託の受益証券（資産流動化法第2条第15項に定めるものをいいます。）（前記(イ)e.、f.又はh.に掲げる資産に該当するものを除きます。）

(ハ) 本投資法人は、前記(イ)及び(ロ)に掲げる特定資産のほか、次に掲げる特定資産に投資することができます。

- a. 預金
- b. コール・ローン
- c. 金銭債権（ただし、前記a.及びb.に該当するものを除きます。）
- d. 国債証券（金融商品取引法第2条第1項第1号で定めるものをいいます。）
- e. 地方債証券（金融商品取引法第2条第1項第2号で定めるものをいいます。）
- f. 特別の法律により法人の発行する債券（金融商品取引法第2条第1項第3号に定めるものをいいます。）
- g. 資産流動化法第2条第9項に定める特定社債券
- h. 社債券
- i. 株券（実質的に再生可能エネルギー発電設備・不動産等若しくは再生可能エネルギー発電設備・不動産対応証券に投資することを目的とするもの又は再生可能エネルギー発電設備・不動産等若しくは再生可能エネルギー発電設備・不動産対応証券への投資に付随し若しくは関連して取得するものに限ります。）
- j. 公社債投資信託の受益証券（投信法第2条第4項に定める証券投資信託の受益証券のうち、前記d.、e.若しくはh.又は後記l.若しくはm.に掲げる資産等への投資として運用することを目的としたものをいいます。）
- k. 投信法第2条第20項に定める投資法人債券
- l. コマーシャル・ペーパー
- m. 譲渡性預金証書

- n. 信託財産を前記a.からm.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した金銭の信託の受益権
 - o. デリバティブ取引に係る権利（投信法施行令第3条第2号に定めるものをいいます。）
- (ニ) 本投資法人は、前記(イ)、(ロ)及び(ハ)に定める特定資産のほか、再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産への投資に付随して（ただし、下記1.については、本投資法人が借入れを行うために必要な場合に）取得する次に掲げる権利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。）に定める商標権又はその専用使用権若しくは通常使用権
 - b. 温泉法（昭和23年法律第125号。その後の改正を含みます。）に定める温泉の源泉を利用する権利、観光施設団地抵当法（昭和43年法律第91号。その後の改正を含みます。）に定める温泉を利用する権利及び慣習法上の権利として認められる温泉権又は温泉利用権並びに当該温泉に関する設備等
 - c. 地球温暖化対策の推進に関する法律（平成10年法律第117号。その後の改正を含みます。）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。）
 - d. 再生可能エネルギー発電設備・不動産等に付随する器具備品等の民法（明治29年法律第89号。その後の改正を含みます。）（以下「民法」といいます。）上の動産
 - e. 著作権法（昭和45年法律第48号。その後の改正を含みます。）に定める著作権等
 - f. 民法上の組合の出資持分（ただし、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の賃借権若しくは不動産の地上権を出資することにより設立され、又はこれらの資産を保有することを目的に設立され、その賃貸、運営又は管理等を目的としたものに限りします。）
 - g. 地役権
 - h. 資産流動化法第2条第6項に定める特定出資
 - i. 会社法に定める合同会社の社員たる地位
 - j. 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。）に定める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。）
 - k. 信託財産として前記a.からj.までに掲げる資産を信託する信託の受益権
 - l. 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。）に定める出資
 - m. 各種保険契約に係る権利
 - n. その他、本投資法人の保有に係る再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産の運用に必要なものとして、本投資法人の投資口を上場する金融商品取引所等が認めるもの
- (ホ) 金融商品取引法第2条第2項に定める有価証券表示権利について当該権利を表示する有価証券が発行されていない場合においては、当該権利を当該有価証券とみなして、前記(イ)から(ニ)までを適用するものとします。

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 ⑤ 本投資法人の特徴 (ニ) 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、前記「(1) 投資方針 ⑤ 本投資法人の特徴 (ニ) ポートフォリオ構築方針 a. ポートフォリオ構築方針の基本的考え方」及び同「b. 立地地域」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38条）。

① 利益の分配（規約第38条第1項）

（イ） 投資主に分配する金銭の総額のうち、利益（本投資法人の貸借対照表上の純資産額から出資総額等の合計額を控除して算出した金額をいいます。以下同じです。）の金額は、投信法及び一般に公正妥当と認められる企業会計の慣行に従って計算されるものとします。

（ロ） 分配金額は、原則として租税特別措置法第67条の15（以下「投資法人に係る課税の特例規定」といいます。）に規定される配当可能利益の額（以下「配当可能利益の額」といいます。）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。以下本（３）において同じです。）を超えるものとして、本投資法人が決定する金額とします。

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、分配準備積立金並びにこれらに類する積立金及び引当金等を積み立て、又は留保その他の処理を行うことができます。

利益の金額のうち、分配金に充当せず留保したものについては、本投資法人の資産運用の対象及び方針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（規約第38条第2項）

本投資法人は、利益の金額が配当可能利益の額の100分の90に相当する金額以下である場合又は本投資法人が適切と判断する場合、当該営業期間に係る利益の金額に、法令等（投信協会の定める規則を含みます。）に定める金額を限度として、本投資法人が決定した額を加算した額を、利益の金額を超えて金銭で分配することができます。また、この場合において金銭の分配金額が投資法人に係る課税の特例規定における要件を満たさない場合には、当該要件を満たす目的をもって本投資法人が決定した金額をもって金銭の分配をすることができます。また、本投資法人は、本投資法人における課税負担の軽減を目的として役員会において適切と判断した場合、役員会が決定した金額により利益を超えて金銭の分配をすることができるものとします。

なお、本投資法人は、投信協会の諸規則に定める金額を限度として、本投資法人が決定した金額を、原則として毎営業期間、利益を超えた金銭として分配する方針です。ただし、経済環境、再生可能エネルギー発電事業に関する市場環境、本投資法人の財務状況等を踏まえ、修繕や資本的支出への活用、借入金の返済、新規物件の取得資金への充当、自己投資口の取得などの他の選択肢についても検討の上、利益を超えた金銭の分配を実施しない場合があります。

③ 分配金の分配方法（規約第38条第3項）

分配は、金銭により分配するものとし、決算期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又は登録投資口質権者を対象に、原則として決算期から３か月以内に、対応する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（規約第38条第4項）

本投資法人は、規約第38条に基づく金銭の分配が受領されずに、その支払開始の日から満３年を経過したときは、その支払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。

⑤ 投信協会の規則等（規約第38条第5項）

本投資法人は、前記①から④までのほか、金銭の分配にあたっては、投信協会の定める規則等に従うものとします。

（４）【投資制限】

① 規約に基づく投資制限

本投資法人の規約に基づく投資制限は、以下のとおりです。

（イ）投資制限（規約第31条）

a. 有価証券及び金銭債権に係る制限

前記「（２）投資対象 ① 投資対象とする資産の種類（ハ）」に掲げる有価証券及び金銭債権等は、積極的に投資を行うものではなく、安全性及び換金性又は前記「（２）投資対象 ① 投資対象とする資産の種類（イ）」及び同「（ロ）」に掲げる特定資産との関連性を勘案した運用を図るものとします。

b. デリバティブ取引に係る制限

前記「（２）投資対象 ① 投資対象とする資産の種類（ハ）o.」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ます。

（ロ）組入資産の貸付けの目的及び範囲（規約第32条）

a. 本投資法人は、中長期的な安定収益の確保を目的として、運用資産に属するすべての再生可能エネルギー発電設備（本投資法人が取得する再生可能エネルギー発電設備以外の再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産の裏付けとなる再生可能エネルギー発電設備を含みます。）を賃貸します。

b. 本投資法人は、運用資産に属するすべての不動産（本投資法人が取得する不動産以外の再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産の裏付けとなる不動産を含みます。）について、中長期的な安定収益の確保を目的として、第三者との間で賃貸借契約を締結して賃貸を行うことを原則とします。

c. 本投資法人は、前記a.及びb.の再生可能エネルギー発電設備の賃貸又は不動産の賃貸若しくは運営委託その他再生可能エネルギー発電設備・不動産等の投資又は運用に際して、敷金、保証金、預託金等その他これらに類する金銭を受入れ又は差入れることがあり、それらの金銭を受入れた場合には、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します。

d. 本投資法人は、運用資産に属する再生可能エネルギー発電設備及び不動産（本投資法人が取得する再生可能エネルギー発電設備及び不動産以外の再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産の裏付けとなる再生可能エネルギー発電設備及び不動産を含みます。）以外の運用資産の貸付けを行うことがあります。

e. 本投資法人は、資産運用の一環として、再生可能エネルギー発電設備及び不動産を賃借した上で、当該再生可能エネルギー発電設備及び不動産を転貸することがあります。

（ハ）借入金及び投資法人債発行の限度額等（規約第39条）

a. 借入れの目的

借入れ及び投資法人債（短期投資法人債を含みます。以下本（ハ）において同じです。）の発行により調達した金銭の用途は、資産の取得、費用の支払、修繕費若しくは分配金の支払、本投資法人の運営に要する資金又は債務の返済（敷金・保証金、預託金並びに借入金及び投資法人債の債務の返済を含みます。）等とします。

b. 借入金及び投資法人債発行の限度額

借入金及び投資法人債発行の限度額は、それぞれ１兆円とし、その合計額が１兆円を超えないものとします。

c. 借入先

本投資法人は、借入れを行う場合、金融商品取引法第２条第３項第１号に規定する適格機関投資家（租税特別措置法第67条の15第１項第１号ロ（２）に規定する機関投資家に限ります。）からの借入れに限るものとします。

d. 担保の提供

前記a.に基づき借入れ又は投資法人債の発行を行う場合、本投資法人は、運用資産を担保として提供することができます。

② 法令に基づく投資制限

(イ) 資産運用会社による運用制限

登録投資法人は、資産運用会社に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、当該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、本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）。ただし、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. 運用財産の相互間取引

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）。ただし、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、指標、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. 運用として行う取引に関する情報を利用した自己の計算における取引

資産運用会社が運用として行う取引に関する情報を利用して、自己の計算において有価証券の売買その他の取引等を行うこと（金融商品取引法第42条の2第5号）。

f. 損失補てん

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、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（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）。

g. その他業府令で定める取引

前記のほか、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（同項第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な取引を行うことを内容とした運用を行うこと（同項第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（同項第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（同項第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（ただし、資産運用会社があらかじめ個別の取引ごとにすべての権利者に当該取引の内容及び当該取引を行うと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。）（同項第6号）。

vii. その他業府令に定められ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、当該株式を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）。

ただし、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号ないし第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。ただし、以下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）。なお、本投資法人は下記a.に対応する規約の定めを有しています（規約第5条第2項）。

- a. その資産を主として一定の特定資産に対する投資として運用することを目的とする投資法人が、投資主との合意により当該投資法人の投資口を有償で取得することができる旨を規約で定めた場合。
- 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。

投信法施行規則で定める場合は、以下に掲げる場合とします（投信法施行規則第129条）。

- i. 当該投資法人の投資口を無償で取得する場合。
- ii. 当該投資法人が有する他の法人等の株式（持分その他これに準ずるものを含みます。iii.において同じです。）につき当該他の法人等が行う剰余金の配当又は残余財産の分配等により当該投資法人の投資口の交付を受ける場合。
- iii. 当該投資法人が有する他の法人等の株式につき当該他の法人等が行う次に掲げる行為に際して当該株式と引換えに当該投資法人の投資口の交付を受ける場合。
 - (a) 組織の変更
 - (b) 合併
 - (c) 株式交換（会社法以外の法令（外国の法令を含みます。）に基づく株式交換に相当する行為を含みます。）
- iv. その権利の実行に当たり目的を達成するために当該投資法人の投資口を取得することが必要、かつ、不可欠である場合（投信法第80条第1項第2号及び第3号並びに前記i.ないしiii.に掲げる場合を除きます。）。

（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あたる投資口を有する投資法人（親法人）の投資口（以下「親法人投資口」といいます。）については、以下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、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）。

- a. 合併後消滅する投資法人から親法人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。

投信法施行規則で定める場合は、以下に掲げる場合とします（投信法施行規則第131条）。

- i. 親法人投資口を無償で取得する場合。
- ii. その有する他の法人等の株式（持分その他これに準ずるものを含みます。iii.において同じです。）につき当該他の法人等が行う剰余金の配当又は残余財産の分配等により親法人投資口の交付を受ける場合。

iii. その有する他の法人等の株式につき当該他の法人等が行う次に掲げる行為に際して当該株式と引換えに当該親法人投資口の交付を受ける場合。

(a) 組織の変更

(b) 合併

(c) 株式交換（会社法以外の法令（外国の法令を含みます。）に基づく株式交換に相当する行為を含みます。）

(d) 株式移転（会社法以外の法令（外国の法令を含みます。）に基づく株式移転に相当する行為を含みます。）

iv. その権利の実行に当たり目的を達成するために親法人投資口を取得することが必要、かつ、不可欠である場合（投信法第81条第2項第1号及び前記i.ないしiii.に掲げる場合を除きます。）。

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) 集中投資及び他のファンドへの投資

集中投資及び他のファンドへの投資について制限はありません。

3【投資リスク】

(1) リスク要因

以下には、本投資法人が発行する投資証券（以下「本投資証券」といいます。）への投資に関してリスク要因となる可能性があると考えられる主な事項を記載しています。その多くは太陽光発電設備等に関するリスクとして記載していますが、当該事項の多くは、太陽光発電設備等以外の再生可能エネルギー発電設備等にもあてはまります。ただし、以下は本投資証券への投資に関するすべてのリスクを網羅したものではなく、記載されたリスク以外のリスクも存在します。本投資法人は、対応可能な限りにおいてこれらのリスクの発生の回避及び発生した場合の対応に努める方針ですが、回避及び対応が結果的に十分である保証はありません。以下に記載するリスクが現実化した場合、本投資証券の市場価格は下落し、発行価格に比べ低くなることもあると予想され、その結果、投資主が損失を被る可能性があります。また、本投資法人の純資産額の低下、その他財務状況の悪化による分配金の減少が生じる可能性があります。

各投資家は、自らの責任において、本項及び本書中の本項以外の記載事項を慎重に検討した上で本投資証券に関する投資判断を行う必要があります。

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。

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。

- ① 本投資証券の商品性に関するリスク
 - (イ) 本投資証券の市場価格の変動に関するリスク
 - (ロ) 本投資証券の市場での取引に関するリスク
 - (ハ) 金銭の分配、自己投資口の取得等に関するリスク
 - (ニ) 収入及び支出の変動に関するリスク
 - (ホ) 投資口の追加発行時の1口当たりの価値の希薄化に関するリスク
 - (ヘ) 投資主の権利が必ずしも株主の権利と同一でないリスク
 - (ト) 現時点の税制の下では、インフラファンドの投資法人については導管性を維持できる期間が20年に限定されるリスク
- 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に特化していることによるリスク
 - (ロ) 運用資産の立地の地域的な偏在に関するリスク
 - (ハ) タカラレーベンから希望どおり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) 単一のオペレーターに依存していることによるリスク
 - (ヘ) 少数の買取電気事業者に依存していることのリスク
 - (ト) 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
 - (チ) 敷金及び保証金に関するリスク
 - (リ) 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) タカラレーベングループへの依存、利益相反に関するリスク
 - (ロ) 資産運用会社、資産保管会社及び一般事務受託者に関するリスク
 - (ハ) 本投資法人の執行役員及び監督役員並びに本資産運用会社の人材に依存しているリスク
 - (ニ) 本投資法人及び本資産運用会社の歴史が浅いことによるリスク
 - (ホ) 本投資法人の投資方針等の変更に関するリスク
 - (ヘ) 本投資法人の倒産又は登録抹消のリスク
- ④ 運用資産に関わる関係者に関するリスク
 - (イ) オペレーターに関するリスク
 - (ロ) 賃借人に関するリスク
 - (ハ) O&M業者に関するリスク
 - (ニ) メーカー又はEPC業者から保証その他のサポートが得られなくなるリスク
 - (ホ) 買取電気事業者（売電先）に関するリスク

- 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) 出力抑制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 運用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) 事業用地の立地に由来するリスク
 - (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
 - (コ) 開発資産に関するリスク
 - (タ) 技術革新等により、本投資法人の保有する再生可能エネルギー発電設備の需要が低減するリスク
- ⑧ 税制に関するリスク
 - (イ) 導管性の維持に関する一般的リスク
 - (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) 借入に係る導管性要件に関するリスク
 - (ニ) 同族会社要件について本投資法人のコントロールが及ばないリスク
 - (ホ) 投資口を保有する投資主数について本投資法人のコントロールが及ばないリスク
 - (ヘ) 税務調査等による更正処分のため、追加的な税負担の発生するリスク
 - (ト) 固定資産の減損に係る会計基準の適用に伴うリスク
 - (チ) 一般的な税制の変更に関するリスク
 - (リ) 会計基準の変更に関するリスク
 - (ヌ) 資金不足により計上された利益の全部を配当できないリスク
 - (ル) 納税遅延に係る延滞税等の発生に関するリスク
- ⑨ その他
 - (イ) 本投資法人の資産規模が小規模であることに関するリスク
 - (ロ) 専門家の意見への依拠に関するリスク

① 本投資証券の商品性に関するリスク

(イ) 本投資証券の市場価格の変動に関するリスク

本投資法人は、投資主からの請求による投資口の払戻しを行わないクローズド・エンド型であるため、投資主が本投資証券を換価する手段は、原則として、第三者に対する売却に限定されます（ただし、本投資法人は、投資主との合意により本投資法人の投資口を有償で取得することができます（規約第5条第2項）。）。

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

そのため、投資主は、本投資証券を取得した価格で売却できない可能性があり、その結果、投資主が損失を被る可能性があります。

(ロ) 本投資証券の市場での取引に関するリスク

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

本投資証券の上場が廃止される場合、投資主は、保有する本投資証券を相対で譲渡する他に換金的手段がないため、本投資法人の純資産額に比して相当に廉価で譲渡せざるを得ない場合や本投資証券の譲渡自体が事実上不可能となる場合があります、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（規約第38条第2項）」に記載の方針に従って、利益を超えた金銭の分配（出資の払戻し）を行うことがあります。

しかし、これらの金銭の分配の有無及びその金額は、いかなる場合においても保証されるものではありません。本投資法人が保有又は取得する太陽光発電設備等の賃貸状況、発電量その他の売電状況及び修繕・維持・管理費用等により、期間損益が変動し、投資主への分配金が増減し、又は一切分配されないことがあります。また、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、本投資法人が妥当と考える現預金を留保した残額を、原則として全額、毎計算期間分配する方針としているため、その額は毎計算期間変動する可能性があります。また、経済環境、再生可能エネルギー発電事業に関する市場環境、本投資法人の財務状況等諸般の事情を総合的に考慮した上で、修繕や資本的支出への活用、借入金の返済、新規物件の取得資金への充当、自己投資口の取得などの他の選択肢についても検討の上、利益を超えた金銭の分配（出資の払戻し）を実施しない場合もあります。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、既に上場している銘柄が限られていることもあり、利益を超えた金銭の分配（出資の払戻し）を含む本投資法人の分配方針がいかなる評価を受けるか明らかではありません。

利益を超えた金銭の分配（出資の払戻し）は本投資法人の純資産から支払われる出資の払戻しであり、これを実施することにより、本投資法人の資産総額及び純資産総額は減少していきます。この結果、本投

資法人の規模が小さくなり、本投資法人の財務及び存続に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。また、純資産総額又は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。具体的には、①純資産総額が毎計算期間の末日において5億円未満となった場合において、1年以内に5億円以上に回復しない場合、②資産総額が毎計算期間の末日において25億円未満となった場合において、1年以内に25億円以上に回復しない場合、等が上場廃止基準として定められています。

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「支払配当要件」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支払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（後記「③ 本投資法人の仕組みに関するリスク（ロ）資産運用会社、資産保管会社及び一般事務受託者に関するリスク d. 倒産等に関するリスク」に定義します。以下同じです。）が開始された場合や本投資法人が解散した場合には、投資主は配当・残余財産の分配等において最劣後の地位に置かれ、投資金額の全部又は一部の回収が不可能となる可能性があります。

（二） 収入及び支出の変動に関するリスク

本投資法人の収入は、主たる投資対象である再生可能エネルギー発電設備等の賃料収入に大きく依存しています。保有資産に係る賃貸借契約は、長期かつ最低保証賃料部分を含んだものとなっていますが、最低保証賃料部分については実際の売電収入に連動しないために一定程度の収入が期待される一方で（ただし、保有資産のうち、出力抑制に関して指定ルールが適用される「LS長崎諫早発電所」については、出力抑制が実施された場合、最低保証賃料が無補償出力抑制調整額だけ減額されます。）、実績連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実績連動賃料はもちろん、最低保証賃料についてもその基礎は各月の予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、保有資産に係る最低保証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、賃借人がSPCである場合、実際の売電収入が最低保証賃料額等及びSPCの公租公課その他のSPCが支出すべき支払に対して十分でないときは、通常SPCに余剰の支払原資はなく、これらの支払が滞る可能性があります。SPC方式を利用する「LS千葉山武東・西発電所」及び「LS広島三原発電所」については、オペレーターがSPCによる本投資法人に対する最低保証賃料額の支払債務を連帯保証するほか、SPCの公租公課や第三者に支払うべき費用に充てる資金が不足する場合にSPCに対し匿名組合出資その他の方法により必要資金の拠出を行う場合がありますが、かかる場合でもオペレーターの財務状況の悪化や倒産手続等により、かかる連帯保証、出資その他のオペレーターによる資金拠出義務が履行されない可能性があります。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。さらに、賃借人との協議や賃借人からの請求等により賃料が減額される可能性や、現在の賃借人との賃貸借契約が終了した後に賃料が生じない期間が発生する可能性や新たな賃借人との間で締結される賃貸借契約の賃料がそれまでよりも低額になる可能性もあります（なお、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 運用資産に関わる関係者に関するリスク（イ）オペレーターに関するリスク」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 運用資産に関するリスク」をご参照ください。）。このような賃料変動リスクは、実績連動賃料の割合が高い賃貸借契約であればあるほど大きくなります。

他方、収入の減少だけでなく、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ます、これら双方又はいずれか一方の事由が生じた場合、投資主への分配金額が減少したり、本投資証券の市場価格が下落することがあります。

(ホ) 投資口の追加発行時の1口当たりの価値の希薄化に関するリスク

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

(ヘ) 投資主の権利が必ずしも株主の権利と同一でないリスク

投資法人の投資主は、投資主総会を通じて、一定の重要事項について投資法人の意思決定に参画できるほか、投資法人に対して一定の権利を行使することができますが、かかる権利は株式会社における株主の権利とは必ずしも同一ではありません。例えば、金銭の分配に係る計算書を含む投資法人の計算書類等は、役員会の承認のみで確定し（投信法第131条第2項）、投資主総会の承認を得る必要はないことから、投資主総会は、必ずしも、決算期ごとに招集されるわけではありません。また、投資主が投資主総会に出席せず、かつ、議決権を行使しないときは、当該投資主はその投資主総会に提出された議案（複数の議案が提出された場合において、これらのうちに相反する趣旨の議案があるときは、当該議案のいずれをも除きます。）について賛成するものとみなされます（投信法第93条第1項、規約第14条第1項）。

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

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

(ト) 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の運用方法（その締結する匿名組合契約等の目的である事業に係る財産に含まれる再生可能エネルギー発電設備の運用の方法を含みます。）を賃貸に限定する旨規定する上場投資法人が、2023年3月31日までの期間内に再生可能エネルギー発電設備を取得した場合には、資産要件との関係では特例として、再生可能エネルギー発電設備も「その他の租税特別措置法施行令で定める資産」に含まれることとされています。主たる投資対象が再生可能エネルギー発電設備等である本投資法人は、基本的に運用資産の帳簿価額のうち再生可能エネルギー発電設備の帳簿価額の占める割合が2分の1に相当する金額を超えることが想定され、かかる特例によって導管性要件を満たすことが可能と考えられます。しかし、当該特例が認められるのは、現行法制を前提とすると、再生可能エネルギー発電設備を最初に取得した日から、再生可能エネルギー発電設備の貸付けを最初に行った日以後20年を経過した日までの間に終了する各事業年度に限られています。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の減価償却が進み、本投資法人の運用資産及び再生可能エネルギー発電設備の帳簿価額がそれぞれ減少した結果、本投資法人の運用資産の帳簿価額のうち（再生可能エネルギー発電設備を除く）不動産（敷地）等の特定資産の帳簿価額の占める割合が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。そして、本投資法人では、当該期限経過時点において、導管性要件を引き続き充足できるようにするために、投資する資産の種類や比率を変更することを予定していません。

従って、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也没有ありません。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。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に特化していることによるリスク

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

本投資法人は、再生可能エネルギー発電設備等を主たる投資対象としています。

再生可能エネルギー発電設備に係る賃料収入は、賃借人が再生可能エネルギー発電設備により発電した電気を固定価格買取制度に従って買取電気事業者へ供給して得る売電収入を背景としたものであり、さらに賃料の一部は売電収入に連動するものとされているため、固定価格買取制度の変更又は廃止により、本投資法人の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を用いて得られる売電収入が減少又は途絶した場合や再生可能エネルギー発電設備の運営・維持管理に要する費用等が増加した場合、再生可能エネルギー発電設備の価値が毀損し、減損損失の計上を余儀なくされる可能性や、本投資法人が運用資産の売却を希望したとしても、希望どおりの時期に売却できない可能性又は希望する価格で売却できない可能性などがあります。さらに、このような場合には、賃借人との協議や賃借人からの請求により賃料が減額される可能性もあります。

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

本投資法人は、主たる投資対象を再生可能エネルギー発電設備等に限定しているため、今後、立地上や制度上の理由等により本投資法人の投資方針に適合する再生可能エネルギー発電設備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、調達価格の算定にあたって発電事業者が受けるべき利潤に配慮した上乗せがなされていましたが、かかる期間の終了により当該上乗せは廃止され、太陽光発電設備に係る調達価格はさらに引き下げられました。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2020年4月1日施行の改正では、10kW以上250kW未満の太陽光の2020年度の調達価格は、2019年度の14円/kWh（税抜）よりさらに引き下げられて10kW以上50kW未満の場合は13円/kWh（税抜）、50kW以上250kW未満の場合は12円とされています。また、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ています。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、2019年度から発電出力500kW以上の太陽光発電設備について、また、2020年度から発電出力250kW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の設置には、地形、用地面積、日照・風況・水量等の周辺環境、地域の気候、公法上の規制、環境規制、燃料供給、接続電気事業者との接続可能地点等により立地上の制約があります。特に、本投資法人は、再生可能エネルギー発電設備等のうち太陽光発電設備等への投資割合を90%以上とする方針としていますが、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、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の設置や運営・維持管理のコストが増大したり、新たに設置される再生可能エネルギー発電設備が減少する可能性があります。

加えて、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。

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

c. 太陽光発電設備以外の再生可能エネルギー発電設備に関するリスク

本投資法人は、再生可能エネルギー発電設備等を主たる投資対象とし、そのうち90%以上を太陽光発電設備等に投資する方針ですが、太陽光発電設備等以外の再生可能エネルギー発電設備等を取得することもあります。固定価格買取制度の適用を受ける太陽光発電設備以外の再生可能エネルギー発電設備としては、風力、水力、地熱及びバイオマス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。

(ロ) 運用資産の立地の地域的な偏在に関するリスク

本投資法人の運用資産のうち、23資産は関東地方に所在します。当該23資産を合計すると第10期（2020年11月期）及び第11期（2021年5月期）の1年間の最低保証賃料ベースでポートフォリオ全体の約70.3%に達し、関東地方又はその周辺地域における地震、火山の噴火・降灰その他の災害等の理由により、本投資法人の収益等に大きな悪影響が生じる可能性があります。

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

(ハ) タカラレーベンから希望どおり運用資産の取得が行えないリスク

本投資法人及び本資産運用会社は、タカラレーベン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タカラレーベンからサポートを受けます。しかし、当該契約は、本投資法人及び本資産運用会社に対して、本投資法人の投資方針に合致する資産の売却に関する優先的情報提供権や優先的売買交渉権等を付与するものに過ぎず、タカラレーベン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、タカラレーベンが本投資法人の投資方針に合致する資産の売却情報を十分に取得できない可能性もあります。

したがって、本投資法人は、タカラレーベンから、本投資法人が取得を希望する資産を希望どおりの価格、時期その他の条件で取得できることまで確保されているわけではありません。

(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に特化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) 単一のオペレーターに依存していることによるリスク

本投資法人は、すべての保有資産についてタカラレーベンをオペレーターとして選定しており、今後もタカラレーベンをオペレーターとして選定する場合があります。オペレーターとしてのタカラレーベンは、保有資産について、賃借人となる場合は本投資法人に対して必ず最低保証賃料を支払い（ただし、保有資産のうち、出力抑制に関して指定ルールが適用される「LS長崎諫早発電所」については、出力抑制が実施された場合、最低保証賃料が無補償出力抑制調整額だけ減額されます。）、賃借人とならずSPCが賃借人となる場合はSPCによる本投資法人に対する最低保証賃料額の支払債務を連帯保証するほか、SPCの公租公課や第三者に支払うべき費用に充てる資金が不足する場合にSPCに対し匿名組合出資その他の方法により必要資金の拠出を行う予定です。したがって、本投資法人は、保有資産の賃料収入について、もっぱらオペレーターとしてのタカラレーベンに依存しているといえます。また、保有資産の管理・運営についてもオペレーターが行うこととされているため、これらの観点からもタカラレーベンへの依存度は大きいといえます。そのため、タカラレーベンに関して後記「④ 運用資産に関わる関係者に関するリスク (イ) オペレーターに関するリスク」に記載のリスクが顕在化した場合、本投資法人の存続及び収益等に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

なお、タカラレーベングループの財政状態及び経営成績の状況については、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 (二) オペレーター（兼賃借人兼発電事業者）の概要」をご参照ください。

(ヘ) 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 運用資産に関わる関係者に関するリスク (ホ) 買取電気事業者（売電先）に関するリスク」及び「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運用資産に及ぶ可能性があります。このような場合であっても、賃借人との間の賃貸借契約上、賃借人は本投資法人に対し約定どおりの賃料の支払義務が生じますが、実績連動賃料の減少、賃料減額交渉、資産の価値の下落、賃借人の連鎖倒産等が生じる可能性があり、本投資法人の財政状態等に大きな悪影響が生じる可能性があります。

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

a. 資金調達全般に関するリスク

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

b. 調達条件に関するリスク

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

また、借入れ及び投資法人債の金利は、借入時及び投資法人債発行時の市場動向等に左右され、変動金利の場合には、その後の市場動向にも左右されます。借入れ及び投資法人債の金利が上昇し、又は本投資法人の借入金額及び投資法人債発行額が増加した場合には、本投資法人の利払額は増加します。このような利払額の増加により、投資主に対する金銭の分配額等に悪影響を及ぼす可能性があります。特に、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投資法人債発行、利益を超えた金銭の分配（出資の払戻し）又は自己投資口の取得、再生可能エネルギー発電設備の売買等が制限され、又は当該借入れに係る借入金若しくは投資法人債の元利金について期限の利益を喪失する等の可能性があります。その結果、本投資法人の運営に重大な悪影響が生じる可能性があります。本書の日付現在における本投資法人の借入れについては、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（もっとも、各保有資産については、本投資法人の借入れに関連して、本投資法人を設定者とする担保は設定されておらず、また、その予定もありません。）。

(チ) 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。また、保有資産に係る賃貸借契約に関しては、賃借人（SPCが賃借人となる場合にはオペレーター）における一定の信用不安事由が生じた場合にのみ敷金を差し入れることとされているため、かかる事由が生じていない間は敷金又は保証金は差し入れられません。これらの場合、必要な資金を借入れ等により調達せざるを得なくなります。この結果、本投資法人の収益に悪影響をもたらす可能性があります。

(リ) 有利子負債比率に関するリスク

本投資法人の有利子負債比率は、本資産運用会社の運用ガイドラインにより、原則として60%を上限としています。資産の取得等に伴い一時的に60%を超えることがあります。一般に有利子負債比率の水準が高くなればなるほど、金利が低下しない限り利払額は増加し、また、金利上昇の影響を受けやすくなり、その結果、本投資法人の収益の安定性等に悪影響を及ぼしたり、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) タカラレーベングループへの依存、利益相反に関するリスク

a. タカラレーベングループへの依存に関するリスク

タカラレーベン、本書の日付現在、本資産運用会社の完全親会社であり、本資産運用会社の主要な職員の出自元です。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タカラレーベンが有する独自のノウハウを活用することを企図し、タカラレーベンとスポンサーサポート契約を締結して、タカラレーベンから、タカラレーベングループが保有する再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産の物件情報の優先的提供及び優先的売買交渉権の付与、第三者保有物件情報の提供、資産取得業務等の支援、ウェアハウジング機能の提供、資産の共有に関する協議、賃貸借契約の締結協議、オペレーターの選定等支援、O&M業者の選定等支援、売却資産に関する情報の提供、固定価格買取期間終了後の電力売却支援、融資に関する情報提供等、境界紛争に係る対応支援、土壌汚染に係る対応支援その他のサポートを享受します。

「LS飯能美杉台発電所」、「LS千葉山武東・西発電所」及び「LS広島三原発電所」を除くすべての保有資産は、タカラレーベンが売主であり、かつ、本投資法人による取得と同時にタカラレーベンに賃貸された上で運営・維持管理等が委託されています。また、「LS飯能美杉台発電所」については、本投資法人による第三者からの取得と同時に賃借人兼オペレーターとしてのタカラレーベンに賃貸された上で運営・維持管理等が委託されています。さらに「LS千葉山武東・西発電所」及び「LS広島三原発電所」も、タカラレーベン又はタカラレーベンが株式又は社員持分権をすべて取得したSPCが売主となり、かつ本投資法人による取得と同時に当該売主に賃貸された上で、オペレーターとしてのタカラレーベンに運営・維持管理等が委託されています。タカラレーベンは、保有資産について、賃借人となる場合は本投資法人に対して必ず最低保証賃料を支払い（ただし、保有資産のうち、出力抑制に関して指定ルールが適用されるLS長崎諫早発電所については、出力抑制が実施された場合、最低保証賃料が無補償出力抑制調整額だけ減額されます。）、賃借人とならずSPCが賃借人となる場合はSPCによる本投資法人に対する最低保証賃料額の支払債務を連帯保証するほか、SPCの公租公課や第三者に支払うべき費用に充てる資金が不足する場合にSPCに対し匿名組合出資その他の方法により必要資金の拠出を行います。今後も、同様にタカラレーベングループからの運用資産の取得や、タカラレーベン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タカラレーベンとの間の賃貸借契約（SPCが賃借人となる場合を除きます。）、管理委託契約及びプロジェクト契約（タカラレーベンが賃借人となる場合を除きます。）の締結等が見込まれます。また、本投資法人及び本資産運用会社は、タカラレーベンが有する商標の使用許諾についての商標の使用等に関する覚書を締結し、これに基づき本投資法人は、その運用資産の運用に際しタカラレーベンの名称やロゴ等を使用します。

このように、本投資法人及び本資産運用会社は、タカラレーベングループと密接な関係を有し、また、その投資方針におけるタカラレーベン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タカラレーベングループとの間で、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、タカラレーベングループの事業方針の変更等によりタカラレーベン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、タカラレーベン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、タカラレーベン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、又はタカラレーベン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、タカラレーベン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. タカラレーベングループとの利益相反に関するリスク

タカラレーベングループが、本投資法人又は本資産運用会社との間で取引等を行う場合、タカラレーベングループの利益のために、本投資法人の投資主の利益に反する行為が行われる可能性があります。加えて、本投資法人及び本資産運用会社がタカラレーベングループとの間で締結している契約は、タカラレーベングループが、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。タカラレーベングループは、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タカラレーベングループとが、特定の資産の取得、賃貸借、管理運営、処分等に関して競合する可能性やその他利益相反が問題となる状況が生じる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タカラレーベングループの競合、タカラレーベン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タカラレーベンに対する賃貸又は業務委託に関する条件（特に賃料の一部又は全部に最低保証賃料が設けられている場合の契約や再契約の諾否、契約期間や賃料水準又は業務委託料）、タカラレーベングループに対する瑕疵担保責任又は契約不適合責任や債務不履行責任の追及その他の権利行使、スポンサーサポート契約の変更、更新の有無等があげられます。

これらのうち、特に運用資産の取得については、立地や規模、用途、地域等の点で本投資法人の投資対象をタカラレーベン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、買い手としてタカラレーベン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。

(ロ) 資産運用会社、資産保管会社及び一般事務受託者に関するリスク

a. 任務懈怠等に関するリスク

本投資法人は、投信法に基づき、資産の運用を本資産運用会社に、資産の保管を資産保管会社に、一般事務を投資主名簿等管理人、一般事務（機関（役員会）運営）受託者、一般事務（機関（投資主総会）運営）受託者、一般事務（会計・税務）受託者及び一般事務（税務）受託者に、それぞれ委託しています。本投資法人の円滑な業務遂行の実現のためにはこれらの関係法人の能力、経験及び知見に依拠するところが大きいと考えられますが、これらの関係法人が業務遂行に必要な人的・財政的基礎等を必ずしも維持できる保証はありません。本資産運用会社、資産保管会社、投資主名簿等管理人、一般事務（機関（役員会）運営）受託者、一般事務（機関（投資主総会）運営）受託者、一般事務（会計・税務）受託者及び一般事務（税務）受託者は、投信法及び金融商品取引法上委託を受けた業務の執行につき善良な管理者としての注意義務（以下「善管注意義務」といいます。）を負い、かつ法令、規約及び投資主総会の決議を遵守し投資法人のために忠実に職務を遂行する義務（以下「忠実義務」といいます。）を負っています（投信法第118条、第209条、金融商品取引法第42条）が、これらの者による業務の懈怠その他義務違反があった場合には、本投資法人の存続及び収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。

b. 利益相反に関するリスク

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

本資産運用会社は、本投資法人に対し善管注意義務及び忠実義務を負う（金融商品取引法第42条）ほか、投信法及び金融商品取引法において業務遂行に関して行為準則が詳細に規定されており、さらに運用ガイドラインに基づく自主的なルールも定めています。

しかし、本資産運用会社が、前記に反して、自己又は第三者の利益を図るため、本投資法人の利益を害することとなる取引を行った場合には、投資主に損害が発生する可能性があります。

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

c. 解約に関するリスク

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

d. 倒産等に関するリスク

本資産運用会社、投資主名簿等管理人、一般事務（機関（役員会）運営）受託者、一般事務（機関（投資主総会）運営）受託者、一般事務（会計・税務）受託者、一般事務（税務）受託者又は資産保管会社のそれぞれが、破産法（平成16年法律第75号。その後の改正を含みます。）（以下「破産法」といいます。）上の破産手続、会社更生法（平成14年法律第154号。その後の改正を含みます。）（以下「会社更生法」といいます。）上の更生手続、民事再生法（平成11年法律第225号。その後の改正を含みます。）（以下「民事再生法」といいます。）上の再生手続その他の倒産手続（以下「倒産手続等」と総称します。）により業務遂行能力を喪失する可能性があるほか、本投資法人は、それらの者に対する債権の回収に困難が生じるおそれがあり、さらに、それらの者との契約を解約されることがあります。これらにより、本投資法人の日常の業務遂行に影響を及ぼすことになり、また、場合によっては本投資口の上場が廃止される可能性もあります。そのような場合、投資主が損害を受ける可能性があります。

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

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

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

また、今後、本資産運用会社の業容が拡大し、その状況に応じた人材の確保が行われなかった場合、本投資法人の運営に悪影響をもたらす可能性があります。

(ニ) 本投資法人及び本資産運用会社の歴史が浅いことによるリスク

本投資法人及び本資産運用会社は、それぞれ2015年8月5日及び2013年10月28日に設立され、2016年6月2日に本投資法人の資産の運用が開始されました。本投資法人には、十分な過去の運用実績はありません。また、本資産運用会社が資産の運用を行うのは、本投資法人が初めてとなります。したがって、本投資法人の今後の実績を予測することは困難です。また、タカラレーベングループのこれまでの太陽光発電設備等に関する運用実績は、本投資法人の今後の運用実績を保証するものではありません。

(ホ) 本投資法人の投資方針等の変更にに関するリスク

規約に記載されている資産運用の対象及び方針、オペレーターの選定基本方針等の基本的な事項の変更には、投資主総会の承認が必要です。もっとも、役員会及び本資産運用会社の取締役会が定めた、より詳細な投資方針等、すなわち運用ガイドライン、リスク管理方針、オペレーター選定基準等については、投資主総会の承認を経ることなく変更することが可能です。なお、当該投資方針等には、再生可能エネルギー発電設備のうち太陽光発電設備が占める投資割合、投資対象地域の原則及び海外投資割合の上限、賃貸条件の方針等が含まれます。そのため、本投資法人の投資主の意思が反映されないまま、これらが変更される可能性があります。

(ヘ) 本投資法人の倒産又は登録抹消のリスク

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

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

上記のように、本投資法人が清算される場合、投資主は、すべての債権者への弁済（投資法人債の償還を含みます。以下本（へ）において同じです。）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。当該時点において、本投資法人の運用資産の価値が下落し又は出資金に欠損が生じている場合には、すべての債権者への弁済後の残余財産が全く残らないか、又は出資総額を下回ることとなり、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 運用資産に関わる関係者に関するリスク

（イ）オペレーターに関するリスク

オペレーターは、原則として、太陽光発電設備等の賃借人となり、太陽光発電設備等の管理・運営を行うか、賃借人SPC及び本投資法人から太陽光発電設備等の管理・運営を受託します。多くの場合、オペレーターが太陽光発電設備等の賃借人となることが想定されており、「LS千葉山武東・西発電所」及び「LS広島三原発電所」を除く保有資産はすべてオペレーターであるタカラレーベンが太陽光発電設備等の賃借人となっていますが、「LS千葉山武東・西発電所」及び「LS広島三原発電所」については太陽光発電設備等の賃借人SPC及び本投資法人からオペレーターであるタカラレーベンが太陽光発電設備等の運営・維持管理等を受託しています。

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といえます。賃貸借契約に基づく賃料の一部は、原則として売電収入に連動した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。

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

(i)オペレーターが賃貸借契約若しくは業務委託契約又はプロジェクト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、オペレーターが賃借人である場合において賃貸借契約が終了した場合、本投資法人が新たなオペレーターをして固定価格買取制度の下で同一の価格で売電を継続させるためには、オペレーターから新たなオペレーターへ、事業用地等、太陽光発電設備に係る認定上の発電事業者たる地位並びに買取電気事業者及び接続電気事業者との間の契約上の地位等を移転させる必要がありますが、これらの地位等の移転を行うためには、既存のオペレーターの協力が欠かせず、かつ、事業用地の所有者や買取電気事業者及び接続電気事業者の承諾が必要となります。したがって、賃貸借契約の終了時において、かかる既存のオペレーターの協力又は事業用地の所有者、買取電気事業者若しくは接続電気事業者の承諾が得られなかった場合、既存の事業用地で発電事業を継続できない可能性や新たなオペレーター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。

本投資法人では、保有資産に係るオペレーターとの賃貸借契約において、20年の賃貸借期間のうち、当初の10年と1か月を中途解約を認めない解約不能期間とし、各当事者による申入れにより当該10年と1か月経過時点において解約することを認める（なお、その後の賃貸借期間における中途解約に関する規定の

要否及び（必要となる場合）内容については別途協議とする）旨の中途解約条項を設け、かかるリスクを限定すべく対応していますが、当該期間経過時点においてオペレーターからの中途解約を制限することはできず、その後もオペレーターからの中途解約が認められる可能性があるため、当該リスクを必ずしも回避又は低減できるとは限りません。

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、「LS千葉山武東・西発電所」及び「LS広島三原発電所」を除く保有資産に係る賃貸借契約及び管理委託契約並びに「LS千葉山武東・西発電所」及び「LS広島三原発電所」に係る賃貸借契約及びプロジェクト契約においては、オペレーターについて、2期連続の経常損失、債務超過、倒産手続等の開始の申立て、その資産に対する保全処分、強制執行又は競売の申立て、公租公課の滞納処分、オペレーター選定基準の不充足等の一定の信用事由が発生した場合、当該賃貸借契約若しくは管理委託契約又はプロジェクト契約を解除の上、オペレーターを他の適切な者に交代させることとし、又は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す。また、オペレーター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本投資法人による賃貸借契約若しくは管理委託契約又は本投資法人若しくは賃借人SPCによるプロジェクト契約の解除を認める規定については、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又は既存のオペレーターとの間の賃貸借契約若しくは管理委託契約又はプロジェクト契約を解除できず、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、賃貸借契約の場合は、当該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等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あたっては、かかる仕組みを受容するオペレーターを探す必要があり、かかる事情により新たなオペレーターを選任できない可能性又は速やかに選任できない可能性があります。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。

(ロ) 賃借人に関するリスク

本投資法人が取得した太陽光発電設備等に関しては、本投資法人が賃借人に対して賃貸し、賃借人がこれを賃借の上、発電事業を行います。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、一定額の最低保証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実績連動賃料とを組み合わせたものとする予定です。

a. 解約に関するリスク、特にその場合の買取価格が下落するリスク

賃貸借契約が終了した場合、本投資法人が新たな賃借人をして固定価格買取制度のもとで同一の価格で売電を継続させるためには、既存の賃借人から新たな賃借人へ、事業用地等、太陽光発電設備に係る認定上の発電事業者たる地位並びに買取電気事業者及び接続電気事業者との間の契約上の地位等を移転させる必要がありますが、これらの地位等の移転を行うためには、既存の賃借人の協力が欠かせず、かつ、事業用地の所有者や買取電気事業者及び接続電気事業者の承諾が必要となります。したがって、賃貸借契約の終了時において、かかる既存の賃借人の協力又は事業用地の所有者、買取電気事業者若しくは接続電気事業者の承諾が得られなかった場合、既存の事業用地で発電事業を継続できない可能性や新たな賃借人が固定価格買取制度のもとで同一の価格で売電することができない可能性があり、その結果、賃料収入の減少等により、本投資法人の収益等が悪影響を受け、投資主が損失を被る可能性があります。

本投資法人では、保有資産に係る賃貸借契約において、20年の賃貸借期間のうち、当初の10年と1か月を中途解約を認めない解約不能期間とし、各当事者による申入れにより当該10年と1か月経過時点において解約することを認める（なお、その後の賃貸借期間における中途解約に関する規定の要否及び（必要となる場合）内容については別途協議とする）旨の中途解約条項を設け、かかるリスクを限定すべく対応していますが、当該期間経過時点において賃借人からの中途解約を制限することはできず、その後も賃借人からの中途解約が認められる可能性があるため、当該リスクを必ずしも回避又は低減できるとは限りません。

b. 財務状況の悪化、倒産等に関するリスク

賃借人の財務状況が悪化した場合又は賃借人が倒産手続等の対象となった場合、賃貸借契約に基づく賃料支払が滞る可能性があります。賃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。

特に、賃借人がSPCである場合には、賃借人は太陽光発電事業以外の事業を行わないため、基本的に売電収入以外に賃料支払の原資となり得る資産を保有しません。また、本投資法人は、賃借人がSPCであり、タカラレーベンがオペレーターとして選定されている場合には、原則としてタカラレーベンから最低保証賃料額の支払債務の連帯保証を受けるほか、SPCの公租公課や第三者に支払うべき費用に充てる資金が不足する場合に匿名組合出資その他の方法により必要資金のSPCへの拠出を受けることを想定していますが、賃借人若しくはタカラレーベンの財務状況が悪化した場合又は賃借人若しくはタカラレーベン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。

また、賃借人がSPCである場合には、O&M業者に対する報酬や費用の支払、借地権者に対する地代の支払その他賃借人が太陽光発電設備等の維持管理・運営や発電事業の遂行に必要な費用の支払又はオペレーターが委託業務を遂行するにあたって被った損害に対する補償の原資は基本的に売電収入以外にないため、売電収入が減少した場合、かかる支払を行うことができず、太陽光発電設備等の維持管理・運営や発電事業の遂行に支障を来します。本投資法人は、賃借人がSPCであり、タカラレーベンがオペレーターとして選定されている場合には、原則としてタカラレーベンから投資法人に対する一定の費用の支払債務の連帯保証を受けるほか、SPCの公租公課や第三者に支払うべき費用に充てる資金が不足する場合に匿名組合出資その他の方法により必要資金のSPCへの拠出を受けることを想定していますが、賃借人若しくはタカラレーベンの財務状況が悪化した場合又は賃借人若しくはタカラレーベン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。

上記の事情により、賃貸借契約に基づく賃料支払が滞り、その結果、投資主が損失を被る可能性があります。

c. 賃料改定に係るリスク

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

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

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

(ハ) 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あたっては、当該O&M業者の能力、経験及びノウハウが十分であることが必要となりますが、当該O&M業者における人的・財産的基盤が将来にわたって維持される保証はありません。

b. 維持管理・運營業務に起因する損害に関するリスク

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

c. 利益相反に関するリスク

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

d. 解約に関するリスク

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

e. 倒産に関するリスク

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

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

後記「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 運用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、瑕疵担保責任若しくは契約不適合責任又はメーカー保証の履行を求める権利を有する場合がありますが、権利行使期間又は通知期間の満了、EPC業者又はメーカーが解散したり無資力になっていること、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。

(ホ) 買取電気事業者（売電先）に関するリスク

買取電気事業者の財務状況が悪化した場合又は買取電気事業者が倒産手続等の対象となった場合、売電契約に基づく売電料金の支払が滞る可能性があり、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、調達期間内であれば、発電事業者は、固定価格買取制度に基づき、送配電事業者に再生可能エネルギー電気の買取を申し込むことができますが、新たに買取電気事業者となる送配電事業者による買取が開始されるまでの間、売電収入が得られ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りないものの、既存の買取電気事業者が調達価格より高い価格で買取を行っていた場合、当該価格より低い価格となる可能性があります。

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。

調達期間内に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、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ます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）や適用される出力抑制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) 出力抑制を求められるリスク

各太陽光発電設備について、再エネ特措法施行規則に定める以下の事由に該当する場合、接続電気事業者(注1)から出力の抑制を求められる場合があります。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。

i. 接続電気事業者における電気の供給量がその需要量を上回ることが見込まれる場合。

- ii. 天災事変により、被接続先電気工作物（接続電気事業者の事業の用に供する変電用、送電用又は配電用の電気工作物をいいます。以下同じです。）の故障又は故障を防止するための装置の作動により停止した場合（接続電気事業者の責めに帰すべき事由によらない場合に限ります。）。
- iii. 人若しくは物が被接続先電気工作物に接触した場合又は被接続先電気工作物に接近した人の生命及び身体を保護する必要がある場合において、接続電気事業者が被接続先電気工作物に対する電気の供給を停止した場合（接続電気事業者の責めに帰すべき事由によらない場合に限ります。）。
- iv. 被接続先電気工作物の定期的な点検を行うため、異常を感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。
- v. 当該発電事業者以外の者が用いる電気工作物と被接続先電気工作物とを電氣的に接続する工事を行うため必要最小限度の範囲で接続電気事業者が被接続先電気工作物に対する電気の供給を停止又は抑制する場合。

ただし、前記i.の理由による需給バランスの調整のための太陽光発電設備の出力抑制は、年間のうち電力需要が小さい時期・時間帯において、火力発電の抑制、揚水発電の揚水運転、電気の需給の調整を行う蓄電池の充電、会社間連系線を用いた広域的な周波数調整の要請等の措置を講じて、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、出力抑制の対象（注2）となる太陽光発電設備に関する前記i.の理由による需給バランスの調整のための無補償の出力の抑制は、原則、年間30日（2015年1月26日以降に接続申込みをする案件は年間360時間）が上限とされており、この上限を超えて出力の抑制がなされる場合、賃借人は、接続電気事業者に対して、当該抑制により生じた損害の補償を求めることができます。ただし、指定電気事業者は、接続申込量が接続可能量を超過した後に接続申込みをしたと認められる太陽光発電設備について、前記の上限にかかわらず、無補償の出力抑制を無制限に行うことができます（いわゆる指定ルール）。保有資産のうち、出力抑制に関して指定ルールが適用される「LS長崎嶺早発電所」については、出力抑制が実施された場合、最低保証賃料が無補償出力抑制調整額だけ減額されます。したがって、同発電所における出力抑制による売電収入の減少は、そのまま直接的に本投資法人に支払われる賃料の減少を招き、ひいては本投資法人の収益を減少させることとなります。保有資産に適用される出力抑制ルールについては、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（ロ）設備・施設の概要 d. 適用される出力抑制ルール」をご参照ください。

（注1）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、平成28年再エネ特措法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。

（注2）500kW以上の太陽光発電設備は、固定価格買取制度開始当初から出力抑制の対象とされています。500kW未満の太陽光発電設備については、2015年1月26日施行の再エネ特措法施行規則の改正により出力抑制の対象にできることとなりましたが、実際に対象であるか否か及び（対象である場合は）対象となった時期は、地域や発電設備の出力によって異なります。

（二） 調達価格又は調達期間が変更されるリスク

固定価格買取制度の下では、各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、運用資産に係る賃借人との間の賃貸借契約が終了した場合で既存の賃借人の協力又は買取電気事業者若しくは接続電気事業者の承諾が得られなかった場合、新たな賃借人が固定価格買取制度のもとで同一の価格で売電することができない可能性があることについては、前記「④ 運用資産に関わる関係者に関するリスク（イ）オペレーターに関するリスク 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」をご参照ください。

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ます。この場合、賃料の価値が実質的に低下する可能性があります。また、インフレにより物価が上昇した場合、太陽光発電設備等の運営・維持管理に要する費用等が増加する可能性があります。これらの場合、本投資法人の収益等が悪影響を受け、投資主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ます。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、買取期間中の最低保証賃料と比較して相当程度低く設定されているため、かかる点からしても、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又は失効するリスク

固定価格買取制度の適用を受けるためには、再生可能エネルギー発電事業計画に関し、再エネ特措法に基づく認定を受ける必要があります。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、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。

なお、2020年6月5日付で再エネ特措法を改正する法律が成立し、令和2年改正法が2022年4月1日より施行される予定です。令和2年改正法では、長期末稼働案件により空押さえされた系統容量を開放する観点から認定失効制度が新たに導入されることになります。ただし、本投資法人の保有物件は、既にFIT制度による売電が開始されているところ、令和2年改正法が施行されて認定失効制度が導入されても、これにより本投資法人が保有する太陽光発電所の認定が失効することはありません。もっとも、こうした認定失効制度の創設の結果、本投資法人の取得に適する太陽光発電設備が減少し、本投資法人が希望どおりに太陽光発電設備を取得できなくなる可能性があります。

(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。

令和2年改正法では、再生可能エネルギー源を利用する電源のうち競争力ある電源への成長が見込まれるもの（競争電源）については、従来のFIT制度に代わり、他の電源と同様に市場等で取引する仕組みを導入するとともに、市場価格に一定のプレミアムを上乗せして交付する制度（Feed in Premium = FIP制度）が創設されます。FIP制度の概要については、前記「2 投資方針（1）投資方針③ 太陽光発電事業の概要について（ロ）固定価格買取制度の概要 e. 制度見直しの動向」をご参照ください。ただし、本投資法人の保有物件は、既にFIT制度による売電が開始されているところ、これまでの主力電源化小委員会での議論や国会審議での答弁からして、これらについては引き続き現在のFIT制度の対象となり、FIP制度に移行する訳ではないと考えています。そのため、本投資法人は、仮に、令和2年改正法が施行されてFIP制度が導入されたとしても、本投資法人が保有する太陽光発電所の売電方法や買取価格に影響を与える可能性は低いと考えています。もっとも、こうしたFIP制度の創設を含む市場への統合が進められる結果、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らない。前記「2 投資方針（1）投資方針⑤ 本投資法人の特徴（ロ）運用戦略と成長戦略 a. 運営サポート体制（タカラレーベンのスポンサーサポート体制） ii タカラレーベンにおける太陽光発電事業の実績」に記載のとおり、タカラレーベン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、タカラレーベンも広域機関に加入し会員となっています。広域機関の会員は、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のみから回収することとされている送配電関連費用のうち、設備の固定費の一部を電力系統の利用者である発電側にもその一部を負担させる制度（発電側基本料金）が2023年度の導入を目指して制度の詳細設計が検討されています。なお、発電側基本料金の導入と併せて、発電事業者が電力系統に接続する際の系統増強費用について一般送配電事業者の負担（一般負担）の上限額を引き上げ、発電事業者の初期負担を軽減する措置をとることが検討されています。もっとも、利潤配慮期間内の事業用太陽光発電（すなわち、調達価格が29円（税抜）から40円（税抜）までの案件）や長期未稼働案件については、調整措置が適用されない可能性があり、また、当該調整措置のみでは設備利用率が低い太陽光発電及び風力発電については発電側基本料金の導入による負担増加に見合う十分な補填がなされない可能性が高く、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。

この点、令和2年改正法においては、太陽光発電設備の廃棄等費用の積立てを担保するための新たな制度が創設されます。同制度の概要については、前記「2 投資方針（1）投資方針③ 太陽光発電事業の概要について（ロ） 固定価格買取制度の概要 e. 制度見直しの動向」をご参照ください。この制度の導入後、発電事業者である賃借人の売電収入が減少したり、発電事業者である賃借人や太陽光発電設備の所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、前記「2 投資方針（2）投資対象① 投資対象とする資産の種類」に記載のとおり、再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産、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、運用資産の価値の減少や損害賠償義務の負担などのほかに、賃借人である発電事業者の売電収入が減少し、その結果、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、設計、建設請負契約上の性能保証又はメーカーの保証の内容に応じて、EPC業者又はメーカーに対して、太陽電池モジュール、パワーコンディショナー等の修理若しくは交換又は補償金の支払を請求できる場合がありますが、保証の対象、期間等は一定範囲に限定されており、性能を回復・維持するために修補その他に係る予定外の費用を負担せざるを得なくなることや、想定した性能を維持できないことがあります。

また、本投資法人が保有する太陽光発電設備はいずれも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、一定の天候不順をあらかじめ予想発電量の算出過程において見込んで事業計画を策定していますが、想定を超える天候不順等が続いた場合、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 運用資産に関するリスク（ホ）災害等による太陽光発電設備及び事業用地の毀損、滅失及び劣化のリスク」をご参照ください。

（ニ） 事故等に関するリスク

本投資法人が投資対象とする再生可能エネルギー発電設備においては、設置された電気工作物等の危険物や発電された電気を原因とする事故、強風等による太陽電池モジュールや風車の破損、洪水によるダム・堰の決壊等、各再生可能エネルギー発電設備特有の事故等が発生する可能性があり、万が一、運用資産において、かかる事故等が発生した場合、再生可能エネルギー発電設備が滅失、劣化又は毀損し、又は一定期間の不稼働を余儀なくされる場合があります。かかる事故等が発生した場合のリスクについては、

後記「⑦ 運用資産に関するリスク（ホ）災害等による太陽光発電設備及び事業用地の毀損、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かった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、本書の日付現在保有資産についてかかる紛争が発生しておらず、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 運用資産に関するリスク

本投資法人の主たる運用資産は、前記「2 投資方針（2）投資対象 ① 投資対象とする資産の種類」に記載のとおり、再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産、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、運用資産の価値の減少や損害賠償義務の負担などのほかに、賃借人である発電事業者の売電収入が減少し、その結果、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、又は瑕疵担保責任若しくは契約不適合責任を負担している場合や、製造業者が太陽電池モジュール、パワーコンディショナー、架台等に関する保証を提供している場合、本投資法人又は発電事業者は、かかる表明及び保証が真実でなかったことを理由とする損害賠償責任や瑕疵担保責任若しくは契約不適合責任を追及し、又は製品保証の内容に従って修理若しくは交換又は保証金の支払を請求しますが、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、瑕疵担保責任又は契約不適合責任を負担させることも想定されますが、表明及び保証又は瑕疵担保責任若しくは契約不適合責任を負担させることができない可能性があるほか、負担させることができた場合においても、これらの責任の期間及び責任額は一定範囲に限定されるのが通例であり、また、前所有者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、2020年3月31日以前に締結した賃貸借の存続期間は、2020年4月1日以降に新たに覚書を締結する等しない限り、20年を超えることができないため、固定価格買取制度に基づく調達期間が満了する前に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。加えて、本投資法人が有する権利が転借地権である場合、転賃人が有する借地権が転賃人による土地の所有者に対する賃料不払い等の債務不履行やその他の事由に基づく解除等により消滅してしまうと、原則として、本投資法人が有する転借地権も消滅します。

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、又は事業用地を転賃するには、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賃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あらかじめ約束されていたり、約束されていなくても慣行を理由として借地権設定者が承諾料を承諾の条件として請求してくる場合があります（なお、法律上、借地権設定者に当然に承諾料請求権が認められているものではありません。）。したがって、かかる承諾が得られず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。また、本投資法人が有する権利が転借地権である場合において転賃人について倒産手続等が開始した場合、当該転賃人又はその破産管財人若しくは管財人は、当該転賃人と事業用地の所有者との間の賃貸借契約等を解除することができ、かかる解除に伴い、本投資法人が有する転借地権も消滅する可能性があります。

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

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ことにより、本投資法人の収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。

（二） 事業用地の瑕疵や境界に関するリスク

事業用地等には権利、地盤、地質、構造等に関して瑕疵等が存在している可能性があり、また、かかる瑕疵等が取得後に判明する可能性もあります。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、瑕疵担保責任又は契約不適合責任を負担させることも想定されますが、表明及び保証又は瑕疵担保責任若しくは契約不適合責任を負担させることができない可能性があるほか、負担させることができた場合においても、これらの責任の期間及び責任額は一定範囲に限定されるのが通例であり、また、前所有者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、瑕疵担保責任又は契約不適合責任に関し、買主に不利となる特約をすることが制限されています。したがって、このような場合、売却した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。例えば、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、スポンサーであるタカラレーベンやその関係者から事業用地等を取得する場合には、原則として、その売買契約において、境界に関し将来紛争が生じるおそれがないことを表明させ、万が一これに反する事態が生じた場合にはその損害等を補償させる方針ですが、すべての場合にこれらの合意をすることが可能であるとは限らず、また、仮にこれらの合意をしていた場合であっても、その実効性が認められない可能性もあります。

（ホ） 災害等による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、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又は動植物による被害に遭うリスクがあります。また、災害等又は第三者による不法行為若しくは動植物による被害により太陽光発電設備若しくは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、すべての損害が保険の対象となっているわけではありません。太陽光発電設備又は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若しくは動植物による被害が発生した場合又は保険契約に基づく保険会社による支払が他の何らかの理由により行われず、減額される若しくは遅れる場合があります。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若しくは動植物による被害の発生前の状態に回復させることが不可能となることがあります。これらの場合には、本投資法人の収益等が悪影響を受け、投資主が損失を被る可能性があります。また、保険金が支払われた場合であっても、行政規制その他の理由により事故発生前の状態に回復させることが困難又は不可能である可能性や、設備の大部分が更新されたことにより新設設備とみなされ、当初の調達価格及び調達期間の適用が受けられない可能性があります。

(ヘ) 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。

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、公租公課の増大その他の理由により、太陽光発電設備等の運用に関する費用が増加する可能性があります。

(ト) 土地に係る行政法規・条例等に関するリスク

不動産に係る様々な行政法規や各地の条例による規制が運用資産である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

土壤汚染対策法のほか、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り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り消され又は否認される根拠となりうる事実関係を知っている場合には、本投資法人に対しても、前々所有者及び前所有者との間の売買が詐害行為であるとして前々所有者の債権者により取り消され、また、否認され、その効果を主張される可能性があります。

本投資法人は、管財人等により売買が否認又は取り消されるリスク等について諸般の事情を慎重に検討し、実務的に可能な限り管財人等により売買が否認又は取り消されるリスク等を回避するよう努めますが、このリスクを完全に排除することは困難です。

さらに、取引の態様如何によっては売主及び本投資法人との間の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していませんが、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が効率的に機能する形に分割されない可能性があります。

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

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

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

(ル) 有害物質に関するリスク

本投資法人が事業用地等を保有し又は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ます（土壌汚染対策法第4条第2項、第5条第1項）、また、土壌の特定有害物質による汚染により、人の健康に係る被害が生じ、又は生ずるおそれがある等の要件を満たす区域として都道府県知事による指定を受けた場合には、都道府県知事によりその被害を防止するため必要な汚染の除去等の措置を講ずべきことを指示されることがあり（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。

(ヲ) 事業用地の立地に由来するリスク

本投資法人が投資対象とする事業用地は埋立地、海岸や河川の近くなどの低地、湿地、泥炭地等に立地することがありますが、これらの土地には、津波、高潮、洪水その他の災害、海面上昇等による被害を受けやすいリスク、発電設備が沈下するリスク、液化化リスク等の立地に由来する特有のリスクがあります。また、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。

(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あたり、フォワード・コミットメント等を行うことがあります。この場合において、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。）が当該取得日から6か月以内に収益が計上される見込みであることを内容とするインフラ投資資産の収益性に係る意見書を取得しなければなりません。そのため、本投資法人は、かかる要件を満たすインフラ資産しか取得できませんが、他方で、かかる要件を満たす場合には、将来、規約に定める投資方針に従って、竣工後の設備を取得するためにあらかじめ開発段階で売買契約を締結する可能性があります。かかる場合、既に完成した設備につき売買契約を締結して取得する場合とは異なり、様々な事由により、開発が遅延し、変更され又は中止されることにより、売買契約どおりの引渡しを受けられない可能性があります。この結果、開発資産からの収益等が本投資法人の予想を大きく下回る可能性があるほか、予定された時期に収益等が得られなかったり、収益等が全く得られなかったり、又は予定されていない費用、損害若しくは損失を本投資法人が負担する若しくは被る可能性又は設備完成時における市価が開発段階で締結した契約における売買代金を下回る可能性があります。また、竣工後の売電状況が当初の期待を下回り、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。

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

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

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「① 本投資証券の商品性に関するリスク（ト）現時点の税制の下では、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「（二）同族会社要件について本投資法人のコントロールが及ばないリスク」に記載する同族会社化の場合等、本投資法人の意図しないやむを得ない理由により要件を満たすことができなかった場合においても、配当等の額を損金の額に算入できなくなり、本投資法人の税負担が増大する結果、投資主への分配額や純資産額が減少する可能性があり、本投資証券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日以後に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支払配当要件においては、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、本投資法人に対する貸付債権が機関投資家以外の者に譲渡された場合、又は、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、本投資証券が市場で流通することにより、本投資法人のコントロールの及ばないところで、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（機関投資家のみにより保有される場合を除きます。）こととなる可能性があります。この結果、本投資法人の税負担が増大し、投資主への分配額や純資産額が減少する可能性があります。

（ヘ） 税務調査等による更正処分のため、追加的な税負担の発生するリスク

本投資法人に対して税務調査が行われ、税務当局との見解の相違により過年度の課税所得計算について追加の税務否認項目等の更正処分を受けた場合には、予想外の追加的な課税が発生することがあります。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

再生可能エネルギー発電設備、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、本投資証券の保有又は売却による手取金の額が減少する可能性があります。

（リ） 会計基準の変更に関するリスク

本投資法人に適用される会計基準等が変更され、会計処理と税務上の取扱いの差異により、本投資法人の税負担が増加し、実際に配当できる利益（会計上の税引後当期純利益）が減少した場合、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） 本投資法人の資産規模が小規模であることに関するリスク

本投資法人の資産規模（総資産額）は比較的小さいため、各種費用が資産規模との関係で相対的に高くなり、結果として本投資法人の収益等が悪影響を受ける可能性があります。

（ロ） 専門家の意見への依拠に関するリスク

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運用資産の発電量、賃借人の売電収入及びそれらによって左右される本投資法人の賃料収入等（以下本(ロ)において「賃料収入等」といいます。）の水準は、本書において記載されている過去の一定時点における実際の賃料収入等の水準や現在の賃料収入等の水準とは必ずしも一致するものではなく、また、将来における実際の賃料収入等の水準又は本投資法人が予測する将来における賃料収入等の水準と一致しない可能性があります。さらに、かかる鑑定等の結果は、現在及び将来において当該鑑定評価額や調査価格による売買の可能性を保証又は約束するものではありません。

加えて、テクニカルレポートについても、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運用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、将来における運用資産から生じる収益を保証するものではありません。運用資産の状況をすべて把握し、さらに将来の発電量を予測することにはおのずから限界があり、また、当該意見書においては、長期的な気候の変動の可能性等や天災等の予想外の要素についても考慮されていません。そのため、当該意見書に記載される発電量及びそれに基づく収支の予測値が、将来における運用資産の発電量及び収支と一致しない可能性があります。

また、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。

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

さらに、本投資法人では、内部者取引等管理規程を制定し、本投資法人の役員等によるインサイダー取引の防止に努めています。なお、同規程において、本投資法人の役員は、本投資法人が発行する投資口及び投資法人債について、売買等を行ってはならないものとされています（ただし、本資産運用会社の役職員がタカラレーベンの「投資口累積投資制度」を通じて本投資口を取得することは認める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

本資産運用会社の投資運用に関するリスク管理体制の整備状況については、前記「1 投資法人の概況

(4) 投資法人の機構 ④ 投資運用に関するリスク管理体制の整備状況」をご参照ください。

(ロ) リスク管理方針

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

a. 事業リスク

i. 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などしてオペレーター選定基準への適合性について継続的にモニタリングを行い、当該リスクを把握・認識します。ただし、上場会社等であって公開情報のみにより十分な情報を入手できる場合には、当該公開情報によりモニタリングを行うことができます。
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。ただし、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もに、複数の借入先との間で融資枠（コミットメント・ライン）を設定するよう努力します。
リスク発現時の リスク削減方法	・モニタリングの結果、オペレーター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、これ等に基づき再生可能エネルギー発電設備の運営に関する実績等（再生可能エネルギー発電設備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。）を確認するなどしてオペレーター選定基準への適合性について継続的にモニタリングを行い、当該リスクを把握・認識します。ただし、上場会社等であって公開情報のみにより十分な情報を入手できる場合には、当該公開情報によりモニタリングを行うことができます。
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、複数の借入先との間で融資枠（コミットメント・ライン）を設定するよう努力します。
リスク発現時の リスク削減方法	モニタリングの結果、オペレーターの能力リスクに係る当該リスクリミットへの抵触が確認された場合には、賃貸借契約又は業務委託契約の解除及び新たな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、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	・ 認定事業者たる賃借人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か月に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あらかじ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においては、電気工作物の使用等の危険性のある活動が行われ、又は強風等による太陽電池モジュールや風車の破損、洪水によるダム・堰の決壊等、各再生可能エネルギー発電設備特有の事故等が発生する可能性があり、運用資産においてかかる事故等が発生した場合、再生可能エネルギー発電設備が滅失、劣化又は毀損し、一定期間の不稼働を余儀なくされるリスク。 - 火災、地震、液状化、津波、火山の噴火・降灰、高潮、強風、暴風雨、積雪、洪水、落雷、竜巻、土砂災害、戦争、暴動、騒乱、テロ等又は第三者による盗難、損壊行為等の不法行為により再生可能エネルギー発電設備又は事業用地が滅失、劣化若しくは毀損し、その価値が悪影響を受けるリスク。 - 再生可能エネルギー発電設備は、いずれも十分な期間の操業記録がなく、経年劣化や将来にわたる故障の発生率等の正確な予測が困難であることから、実際の発電量が想定を下回るリスク。
リスクの把握・認識方法	取得前に、運用ガイドラインに定めるデュー・ディリジェンス基準に基づきデュー・ディリジェンスを行い、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、損害保険、利益保険等を付保します。劣化のリスクについては、取得時に、EPC業者又は再生可能エネルギー発電設備を構成する部品のメーカー等が負う保証責任又は担保責任等の追及の可否を確認した上で、それを踏まえた投資判断を行い、取得後は、運用ガイドラインの定めに従い策定された計画に従い適切に再生可能エネルギー発電設備の修繕及び資本的支出を行います。さらに、賃貸借契約、O&M契約等において、適切な保守・管理を義務づけるとともに、期中の発電量、売電収入、再生可能エネルギー発電設備の適切な管理及び修繕の実施等の定期的な報告義務並びに事故・災害が生じた場合の報告義務を規定し、当該リスクを適時に把握・認識できる態勢を構築します。 - 専門業者からテクニカルレポートを取得する等、取得時における可能な限り最新の経年劣化や将来にわたる故障の発生率等のデータを入手し、より正確な予想を行うことができるように努力します。
リスク発現時の リスク削減方法	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などしてモニタリングを行い、賃借人又はオペレーターの財産的基盤を把握・認識の上で、賃借人又はオペレーターの破たんその他の事由により賃貸借契約が終了し、又は更新されないおそれを認識します。
リスクリミット （リスク発見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、あらかじ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、複数の借入先との間で融資枠（コミットメント・ライン）を設定するよう努力します。
リスク発現時の リスク削減方法	・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の維持管理・運営について、実際の維持管理・運営を委託するO&M業者の業務遂行能力に大きく依拠するところ、当該O&M業者における人的・財産的基盤が将来にわたって維持されないリスク。 ・O&M業者が、他の顧客から当該他の顧客の再生可能エネルギー発電設備の維持管理・運営業務を受託し、本投資法人の再生可能エネルギー発電設備に係るO&M業務と類似又は同種の業務を行う場合において、当該O&M業者が本投資法人以外の顧客の利益を優先することにより、本投資法人の利益を害するリスク。 ・欠陥、瑕疵等又は再生可能エネルギー発電設備の劣化等に備えて、本投資法人又はオペレーターがEPC業者又はメーカーに対して、表明保証責任、瑕疵担保責任又はメーカー保証の履行を求める権利を有する場合があるところ、EPC業者又はメーカーが解散したり無資力になっているために実効性がないリスク。
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など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などしてモニタリングを行い、EPC業者又はメーカーが無資力となるおそれを把握・認識します。
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あらかじめ又は遅滞なく変更後の業務体制の内容について報告を受けるようにします。 ・再生可能エネルギー発電設備の保守管理等の費用を想定以上に本投資法人が負担することとなった場合に、当該費用の支払に充てる資金を適時に準備又は調達することを目的として、事前の計画に基づき、本投資法人は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する。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。また、訴訟費用及び損害賠償責任の負担を余儀なくされる等、事業用地等について予定外の費用又は損失を負担する可能性があるリスク。さらに、これらの事象が生じなかったとしても、境界未確定の事実が事業用地等処分の際の障害となる可能性があるリスク。
リスクの把握・認識方法	・再生可能エネルギー発電設備取得時のデューディリジェンスにおいて、その事業用地の境界確定の状況について個別に確認を行います。
リスクリミット (リスク発現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を取得するにあたっては、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） 他方、各隣地との境界が以下のいずれかに該当する場合その他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 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。 - ii 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。 - iii 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、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判断できる場合。なお、再生可能エネルギー発電設備の取得にあたって、原則として、当該隣地の所有者に対して、境界に関する問題を認識しているか否かの確認を行います。 - iv 再生可能エネルギー発電設備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、（太陽光発電設備の場合においては）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。
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から境界に関する苦情やクレームがなされる等、当該隣接地所有者との間で境界に関する紛争が生じ得る兆候が見られた場合は、早期に対応し、紛争の発生を未然に防ぎます。 ・仮に、当該隣接地所有者との間で境界に関する紛争が生じてしまった場合には、運用資産の運営に悪影響のない態様での解決を図ります。
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がある場合」に該当するか否かは、本資産運用会社の社内規程に基づき、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、賃借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の需要が低減するリスク

リスクの特定	・技術革新等により、発電の変換効率が向上する等して発電コストが低下した結果、本投資法人の保有する再生可能エネルギー発電設備のセカンダリー取引市場における価格が低下し、当該再生可能エネルギー発電設備の価値が下落するリスク。ただし、本投資法人は原則として短期的な資産の売却は行わない方針であるため、当該リスクが顕在化する可能性は限定的です。
リスクの把握・認識方法	・NEDOが発表する公開情報等により情報を収集し、発電設備の技術革新等について把握・認識します。
リスクリミット （リスク発見時に想定される事項）	・本投資法人が保有する再生可能エネルギー発電設備の資産価値が無価値となることをもってリスクリミットとします。
リスク低減の方策 （リスクへの対処方針）	下記「その他」欄に記載のとおり。
リスク発現時の リスク削減方法	下記「その他」欄に記載のとおり。
その他	・本リスクについては、最終的には流動性リスクに収斂されるため、別個の管理対象とはせず、下記「流動性リスク」において管理を行います。

c. 特定需要者（電気事業者及び発電事業者）の需要リスク・信用リスク（利用者限定リスク）

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「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、あらかじ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、あらかじ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を処分できないリスク

リスクの特定	・再生可能エネルギー発電設備の取引市場は未成熟であり、再生可能エネルギー発電設備の流動性は低い状況にあるため、必ずしも処分を希望した再生可能エネルギー発電設備を処分することができるとは限らず、また、処分が可能であったとしても、投資採算の観点から希望した価格、時期その他の条件で処分できないリスク。
リスクの把握・認識方法	・再生可能エネルギー発電設備を取り巻く経済的状況に注視することにより当該リスクを把握・認識します。再生可能エネルギー発電設備に関する市場が形成され、又は売買事例が成立したときは、当該市場又は取引に関して継続的に情報を収集するように努めます。
リスクリミット （リスク発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の処分の可能性について検討を行います。また、発電設備に関する市場が形成された場合には、上記に加え、当該市場における取引事例を分析し、保有する再生可能エネルギー発電設備の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60%を上限とします（ただし、資産の取得に伴い、一時的に60%を超えることがあります。）。なお、当面の間はポートフォリオ規模等を考慮して50%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である株式会社タカラレーベンの助言等も得て対応方法を検討します。
リスク発現時の リスク削減方法	・ 事業に悪影響を与える制度改正が見込まれる場合には、新しい制度に適合する新しい事業モデルを早期に検討します。
その他	該当なし。

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

f. 共同投資者に係るリスク

リスクの特定	・他の共同投資者の意向等に影響を受けることにより、運用資産等の収益状況が変動するリスク。
リスクの把握・認識方法	・運用ガイドラインに定めるポートフォリオ構築方針に従い、再生可能エネルギー発電設備等を主たる投資対象とし、運用ガイドラインに定めるデュー・ディリジェンス基準に基づき、共有持分の場合、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、あらかじめ本投資法人の運用に重大の支障が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、LIBOR又はTIBORを含みますが、これに限られません。）を継続的に調査し、本投資法人による資金の調達が困難であると予想される時期における資金需要をあらかじめ予想してリスクを把握・認識します。
リスクリミット （リスク発見時に想定される事項）	・有利子負債比率は、原則として60%を上限とします（ただし、資産の取得に伴い、一時的に60%を超えることがあります。）。なお、当面の間はポートフォリオ規模等を考慮して50%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するほか、機動的な資金調達を目的として事前の借入枠設定又は随時借入れ予約契約の締結を必要に応じて検討します。また、物件取得や借入れに際しては、エクイティによる資金調達が困難な場合でも、必要な資金調達に支障が生じないように配慮します。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、フォワード・コミットメント等に係る規則に従い、その取得資金の調達にあたっては、市場動向等を慎重に分析した上で、十分な余裕をもって資金調達の方針を固めるものとします。
リスク発現時の リスク削減方法	・分析した市場動向等に照らし、本投資法人の資金需要を、新投資口の発行、借入れ及び投資法人債の発行による資金調達以外の方法での資金調達によっては満たすことができないと予想された場合には、早期に追加の借入枠設定又は随時借入れ予約契約の締結を行うように努めます。
その他	該当なし。

ii. 利益相反に関するリスク

リスクの特定	・タカラレーベングループが、本投資法人又は本資産運用会社との間で取引等を行う場合、タカラレーベングループの利益のために、本投資法人の投資主の利益に反する行為が行われる可能性があり、その場合には、本投資法人の投資主に損害が発生するリスク。 ・本投資法人又は本資産運用会社とタカラレーベングループとが、特定の資産の取得、賃貸借、管理運営、処分等に関して競合する可能性やその他利益相反が問題となる状況が生じるリスク。
リスクの把握・認識方法	・投信法、金融商品取引法等の法令及び利害関係人等取引規程等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、法令及び利害関係人等取引規程等の社内規程に適合する限度で認められるものとします。
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人等との取引を行い、本投資法人の投資主に不利益となる取引は行いません。 ・タカラレーベンに対し、スポンサーサポート契約に基づき本投資法人に対する出資を行うことを要請し、本投資法人と利害を一致させることによって、本投資法人の投資主に不利益となる取引を行うインセンティブを軽減します。
リスク発現時の リスク削減方法	・利益相反取引を行うこととなる場合には、法令及び社内規程等に従い、手続面及び実体面の双方から、投資主に不利益な取引が行われないようにします。
その他	該当なし。

iii. 再生可能エネルギー発電設備の工作物責任に関するリスク

リスクの特定	・本投資法人が保有する再生可能エネルギー発電設備の瑕疵によって他人に損害を与えた場合に、本投資法人が当該瑕疵のある再生可能エネルギー発電設備の所有者として当該他人に対して賠償責任を負うリスク。
リスクの把握・認識方法	・オペレーター及びO&M業者を通じて再生可能エネルギー発電設備の管理、維持状況を確認し、瑕疵の有無を把握・認識します。
リスクリミット (リスク発見時に想定される事項)	・再生可能エネルギー発電設備の瑕疵に基づく損害賠償義務の負担その他により、本投資法人の運用に重大な悪影響を生じさせることをもってリスクリミットとします。
リスク低減の方策 (リスクへの対処方針)	・オペレーター及びO&M業者を通じて再生可能エネルギー発電設備に瑕疵が生じない又は治癒できるように最大限努力します。 ・賃貸借契約、O&M契約、EPC契約等の再生可能エネルギー発電設備の取得又は維持・管理に関する契約において、当該再生可能エネルギー発電設備の瑕疵に起因して発生した第三者に対する工作物責任について、各契約当事者間で分配して引き受けるように交渉を行います。 ・当該再生可能エネルギー発電設備の瑕疵に起因して発生した第三者に対する工作物責任について、運用ガイドラインに定める付保方針に従い、損害賠償保険等の付保を検討します。
リスク発現時の リスク削減方法	・再生可能エネルギー発電設備の瑕疵であって、工作物責任を生じさせる可能性が一定程度以上あるものについては、かかる可能性の大小に応じて適切な時期に（ただし、第三者の生命又は身体に深刻な危険を生じさせるものについては直ちに）治癒します。
その他	該当なし。

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。ただし、本投資法人は、投資主との合意により本投資法人の投資口を有償で取得することができます（規約第5条第2項）。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19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80万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40条及び別紙1「資産運用会社に対する資産運用報酬」）

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資産運用報酬は、運用報酬1、運用報酬2、取得報酬及び譲渡報酬から構成されるものとし、詳細は次のとおりです。本投資法人は、当該報酬に係る消費税及び地方消費税を加えた金額を本資産運用会社の指定する口座へ振り込む方法により支払うものとします。

（イ） 運用報酬1

本投資法人の決算期ごとに算定される運用資産中の再生可能エネルギー発電設備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再生可能エネルギー発電設備並びにそれに付随する動産及び敷地を含みます（以下本②において「再生可能エネルギー発電設備等」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（ただし、運用資産中の再生可能エネルギー発電設備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（ただし、上限を5.0%とします。）を乗じて算出される金額（1円未満切捨）とします。

支払時期は、本投資法人の当該営業期間に係る決算期後、3か月以内とします。

（ロ） 運用報酬2

本投資法人の決算期ごとに算定される損益計算書に計上された運用報酬2及び運用報酬2に係る控除対象外消費税額等控除前の当期純利益に減価償却費を加えた金額に本投資法人と本資産運用会社が別途合意する料率（ただし、上限を5.0%とします。）を乗じて算出される金額（1円未満切捨）とします。

支払時期は、本投資法人の当該営業期間に係る決算期後、3か月以内とします。

（ハ） 取得報酬

再生可能エネルギー発電設備等を取得した場合、本投資法人が取得した再生可能エネルギー発電設備等の取得価額（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（ただし、上限を2.0%（本資産運用会社の定める利害関係人等取引規程に定義される利害関係人等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）とします。

支払時期は、当該再生可能エネルギー発電設備等の取得日（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までとします。

（ニ） 譲渡報酬

再生可能エネルギー発電設備等を譲渡した場合、本投資法人が譲渡した再生可能エネルギー発電設備等の譲渡価額（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（ただし、上限を2.0%（本資産運用会社の定める利害関係人等取引規程に定義される利害関係人等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）とします。

支払時期は、当該再生可能エネルギー発電設備等の譲渡日（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までとします。

- ③ 資産保管会社、投資主名簿等管理人、一般事務（機関（役員会）運営）受託者、一般事務（機関（投資主総会）運営）受託者、一般事務（会計・税務）受託者及び一般事務（税務）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、一般事務（機関（役員会）運営）受託者、一般事務（機関（投資主総会）運営）受託者、一般事務（会計・税務）受託者及び一般事務（税務）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. 本投資法人は、委託業務の対価として、資産保管会社に対し、後記「基準報酬額表」に基づき計算された業務手数料並びに当該業務手数料金額に係る消費税及び地方消費税相当額を支払うものとします。ただし、後記「基準報酬額表」に定めのない業務に対する業務手数料は、本投資法人及び資産保管会社が協議の上決定するものとします。
- b. 資産保管会社は、本投資法人の計算期間ごとに、前記a.に基づき業務手数料並びに当該業務手数料金額に係る消費税及び地方消費税相当額を計算し、本投資法人の計算期間の末日の属する月の翌々月に、本投資法人に書面により請求し、本投資法人は請求を受けた月の当月末日（銀行休業日の場合は前営業日）までに資産保管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。）により支払うものとします。
- c. 前記a.及びb.の手数料が経済事情の変動又は当事者の一方若しくは双方の事情の変化により不適当になったときは、本投資法人及び資産保管会社が協議の上これを変更することができます。

(基準報酬額表)

ある暦月（この表において以下「計算対象月」といいます。）における業務手数料（月額）の金額は、以下の計算式により計算した月額手数料の合計金額を上限として、本投資法人の資産構成に応じて本投資法人及び資産保管会社間で別途合意の上で算出した金額とします。なお、当該業務手数料は、国内口座開設に伴う金銭出納管理業務を前提とした業務手数料であり、海外口座開設に伴う金銭出納管理業務が生じた場合、別途本投資法人及び資産保管会社が協議の上、決定するものとします。

$\text{各計算対象月の月末時点における本投資法人の出力規模 (kW)} \times 100\text{円} \div 12$
--

なお、計算対象月における資産保管会社の委託業務日数が1か月に満たない月の業務手数料（月額）については、当該月の実日数における資産保管会社の委託業務日数に基づき日割計算して算出するものとします。

前記計算により算出された計算対象月に係る業務手数料の金額に1円未満の端数が生じた場合は、これを切り捨てるとします。

(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「手数料明細表」により計算した金額を上限として別途合意する金額を支払うものとします。ただし、募集投資口の発行に関する事務に基づく委託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主名簿等管理人が協議の上その手数料を定めるものとします。なお、本投資法人は、当該決定された報酬額に係る消費税及び地方消費税も、投資主名簿等管理人に支払います。
- b. 本投資法人が、投資主名簿等管理人に対して支払う①本投資法人の投資主等から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。）（以下「番号法」といいます。）に定義される個人番号、法人番号（以下、個人番号と法人番号を総称して「個人番号等」といいます。）を収集する事務、②本投資法人の投資主等から収集した個人番号等の保管に関する事務、③本投資法人の投資主等の個人番号等を振替機関に請求し通知を受ける事務、④行政機関等に対して個人番号等を記載した支払調書の提供を行う事務、⑤保管している本投資法人の投資主等の個人番号等を廃棄又は削除する事務、⑥その他、番号法に基づき上記①から⑤までに付随関連する事務に係る委託事務の手数料は、下記（手数料明細表）の諸届管理料に基づき、上記③に記載のある、振替機関から通知を受付した数に応じて算出された額とします。ただし、同一投資主番号の投資主について2回目以降に通知を受付した数は除くものとします。
- c. 投資主名簿等管理人は、前記a.及びb.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、本投資法人はその翌月末までに、投資主名簿等管理人の指定する銀行口座への振込又は口座振替その他の

当事者間で合意する方法によりこれを支払うものとします。支払日が銀行休業日の場合、前営業日を支払日とします。

- d. 前記a.ないしc.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主名簿等管理人が協議の上合意によりこれを変更することができるものとします。

（手数料明細表）

項 目	手 数 料	対 象 事 務
基本料	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。ただし、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。	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）
分配金支払管理料	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。ただし、1回の対象事務の最低管理料を350,000円とします。 （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	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、印紙税納付の手続き。 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。
諸届管理料	1. 照会、受付1件につき 600円 2. 調査、証明1件につき 600円	1. 投資主等からの諸届関係等の照会、受付（投資主情報等変更通知の受付含む） 2. 投資主等からの依頼に基づく調査、証明

項 目	手 数	料	対 象 事 務
投資主総会関係手数料	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 ただし、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 ただし、電子機器等の取扱支援者は別途料金が必要です。		1. 議決権行使書用紙の作成並びに返送 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。
郵便物関係手数料	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 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		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
投資主等データ受付料	データ 1 件につき	150円	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
契約終了・解除に伴うデータ引継料	対象投資主 1 名につき	2,000円	契約終了・解除に伴うデータ引継等事務作業費

(ハ) 一般事務（機関（役員会）運営）受託者の報酬

- a. 本投資法人及び一般事務（機関（役員会）運営）受託者は、委託業務の対価が、前記②(イ)の運用報酬 1 に含まれるものであり、本投資法人は一般事務（機関（役員会）運営）受託者に対して別途手数料等を支払う義務を負わないことを合意しています。
- b. 前記a.の手数料が経済事情の変動または当事者の一方もしくは双方の事情の変化により不適當になったときは、本投資法人及び一般事務（機関（役員会）運営）受託者が協議の上これを変更することができます。

(ニ) 一般事務（機関（投資主総会）運営）受託者の報酬

- a. 本投資法人は、委託業務の対価として、一般事務（機関（投資主総会）運営）受託者に対し、後記「基準報酬額表」に基づき計算された業務手数料並びに当該業務手数料金額に係る消費税及び地方消費税相当額を支払うものとします。ただし、後記「基準報酬額表」に定めのない業務に対する業務手数料は、本投資法人及び一般事務（機関（投資主総会）運営）受託者が協議の上決定するものとします。
- b. 一般事務（機関（投資主総会）運営）受託者は、本投資法人の計算期間ごとに、前記a.に基づき業務手数料並びに当該業務手数料金額に係る消費税及び地方消費税相当額を計算し、本投資法人の計算期間の末日の属する月の翌々月に、本投資法人に書面により請求し、本投資法人は請求を受けた月の当月末日（銀行休業日の場合は前営業日）までに一般事務（機関（投資主総会）運営）受託者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。）により支払うものとします。
- c. 前記a.及びb.の手数料が経済事情の変動又は当事者の一方若しくは双方の事情の変化により不適當になったときは、本投資法人及び一般事務（機関（投資主総会）運営）受託者が協議の上これを変更することができます。

(基準報酬額表)

業務手数料は、下記の金額とします。

投資主総会	1 開催当たり	上限	100千円
-------	---------	----	-------

(ホ) 一般事務（会計・税務）受託者

- a. 一般事務（会計・税務）受託者への委託事務（以下「本件一般事務」といいます。）にかかる報酬（以下本(ホ)において「一般事務報酬」といいます。）の月額、後記の①物件連動報酬体系及び②資産規模連動報酬体系の算式により計算された額（消費税及び地方消費税は別途。）のうちいずれか低い金額とし、本投資法人は、一般事務（会計・税務）受託者に対して、当月分を翌々月末日（末日が銀行休業日の場合には、前銀行営業日とします。）までに一般事務（会計・税務）受託者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。また本(ホ)における基準日とは、毎月末をいいます。

①物件連動報酬体系

一般事務報酬の月額＝

年間固定報酬金額 × 1/12 + 変動報酬月額単価 × 月末時点保有数

ここで、年間固定報酬金額は金20,000,000円を、変動報酬月額単価は金500,000円を、それぞれ上限とし、また、月末時点保有数は、本投資法人が当月末時点で所有し、一般事務（会計・税務）受託者が本件一般事務を行う匿名組合出資持分等の特定資産及び発電設備（本投資法人が所有する信託受益権に係る信託財産である発電設備を含みます。以下本(ホ)において「本投資法人の所有する資産」といいます。）の保有数（以下本(ホ)において「保有数」といいます。）で、一般事務報酬の月額の算定基礎となる保有数と定義し、各々、具体的な額及び数値は別途、本投資法人及び一般事務（会計・税務）受託者が合意して定めるものとします。

②資産規模連動報酬体系

直近の基準日において本投資法人の所有する資産の取得価格の総額に0.05%を上限に別途定める料率を乗じた金額を12で除した金額。

- b. 前記a.の規定にかかわらず、当該契約効力発生日から本投資法人が初めて匿名組合出資持分等の特定資産又は発電設備を取得した日の前月までの期間に係る一般事務報酬は、月額として金1,500,000円を上限として本投資法人及び一般事務（会計・税務）受託者が別途合意して定めるものとします。
- c. 前記a.又はb.において1か月に満たない月に係る一般事務報酬は、1か月分とみなして算出し、日割り計算は行わないものとします。
- d. 新規に発電設備を取得した場合（発電設備の部分的な取得等を含みます。）には、初期の固定資産台帳作成・登録報酬として、1発電設備当たりの単価1,000,000円を上限として別途本投資法人及び一般事務（会計・税務）受託者の協議の上合意した額を、本投資法人は一般事務（会計・税務）受託者に対して、固定資産台帳作成・登録作業完了時の翌々月末日までに一般事務（会計・税務）受託者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。
- e. 税務調査の立会等によりその他法律上必要と認められる書類・資料等の作成に関する事項に定める業務が発生した場合における一般事務報酬は、本投資法人及び一般事務（会計・税務）受託者の協議の上合意します。
- f. 経済情勢の変動等により一般事務報酬の金額が不相当となったときは、本投資法人及び一般事務（会計・税務）受託者は、互いに協議の上、一般事務報酬の金額を変更することができます。

(ヘ) 一般事務（税務）受託者

- a. 一般事務（税務）受託者の本投資法人に対する法人税等の申告書レビュー業務等及び税務申告に関わる一般的な税務コンサルティング・サービスに関する報酬額は以下のようになっています（記載金額は税抜きの金額です。）。ただし、これらの業務に要する時間が当初見積りと大きく乖離することが見込まれる場合には、一般事務（税務）受託者は、本投資法人にあらかじめ通知するものとし、本投資法人との間で再度協議を行うものとします。

- i. 法人事業税及び法人住民税申告書を含む法人税申告書並びに消費税申告書レビュー業務並びに当該各申告書に関する署名捺印業務：75万円／1期
 - ii. 各種申請書・届出書の作成（1回当たり）：必要に応じて
 - iii. 固定資産台帳レビュー：必要に応じて
 - iv. 税務申告に関わる一般的な税務相談：必要に応じて
 - v. 資本的支出と修繕費のレビュー：必要に応じて
- b. 上記a.以外の税務に関するコンサルティング・サービス及び申告書作成業務又はレビュー業務等については、本投資法人からの要請に応じて提供されるものとします。この場合には、一般事務（税務）受託者は、業務に要した時間及び当該業務を遂行した専門スタッフの時間レートに基づいて請求します。
- c. 税務事務委託契約に明記、合意されたサービス（以下「本サービス」といいます。）の報酬は、当該契約に規定された基準に従って請求されます。当該契約に報酬の規定がないときは、一般事務（税務）受託者の報酬は、本サービスの提供に要した時間及びサービス内容の複雑性、必要な専門的能力、緊急性及び当該事案に固有のリスクその他の要素を勘案して決定されるものとします。
- d. 報酬の見積りを提示する場合、一般事務（税務）受託者は正確な見積りを提示するように努力しますが、当該見積りは契約上の拘束力を有しないものとします。報酬額が当該見積り額を大きく超えるものと合理的に予測されることとなった場合、一般事務（税務）受託者は、本投資法人に対してその旨通知するものとします。
- e. 報酬には、費用、税金その他の公的料金を含みません。税務事務委託契約に異なる定めのある場合を除いて、一般事務（税務）受託者は、旅費、食費、通信費及び文書に係る合理的な費用（すなわち、コピー、印刷、ファクシミリ送信及び送付に係る費用等）及び税金その他の公的料金を本投資法人に対して別途請求します。
- f. 別途書面に明記された場合を除いて、本投資法人は、一般事務（税務）受託者のすべての請求について請求書の日付から一月以内に、一般事務（税務）受託者の指定する銀行口座への振込又は口座振替その他の当事者間で合意する方法により支払うものとします。いずれかの請求について一般事務（税務）受託者が当該請求書の日付から一月以内にその支払を受領しなかったときは、一般事務（税務）受託者は、一般事務（税務）受託者が有するすべての権利に加えて、本サービスの提供を停止し、本投資法人に対して未払い額につき年6%の割合で遅延利息を請求する権利を有するものとします。
- ④ 会計監査人報酬（規約第27条）
- 会計監査人の報酬額は、1営業期間ごとに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、当該営業期間の決算期から3か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支払います。

⑤ オペレーター報酬

本投資法人が上場後保有資産についてオペレーターに支払う報酬額は、以下のとおりです。なお、これらの金額は、本書の日付現在効力を有する発電設備等管理委託契約又はプロジェクト契約に定める報酬であり、今後変更される可能性があります。また、上場時取得資産に係る当該報酬については無償とします。

報酬の種類	算出方法、金額又は料率		支払方法及び支払時期
業務委託料	LS神栖波崎発電所	最低保証賃料に 100分の2を乗じた 金額	各月の最低保証賃料の支払期限までに、当該月のオペレーター報酬をタカラレーベンの指定する銀行預金口座に振込む方法により支払います。
	LSつくば房内発電所		
	LS銚田発電所		
	LS那須那珂川発電所		
	LS藤岡A発電所		
	LS稲敷荒沼1発電所		
	LS藤岡B発電所		
	LS稲敷荒沼2発電所		
	LS桜川下泉発電所		
	LS福島矢祭発電所		
	LS静岡御前崎発電所		
	LS三重四日市発電所		
	LS桜川中泉発電所		
	LS白浜発電所		
	LS高萩発電所		
	LS飯能美杉台発電所		
	LS桜川1発電所		
	LS桜川4発電所		
	LS長崎諫早発電所		
	LS塩谷2発電所		
業務委託料	LS千葉山武東・西発電所	想定売電収入に 100分の0.6を乗じ た金額（注）	各月の最低保証賃料の支払期限までに、当該月のオペレーター報酬をタカラレーベンの指定する金融機関に振込む方法により支払います。
	LS広島三原発電所		

(注)タカラレーベンは、本投資法人からの当該報酬に加え、さらに、賃借人SPCが本投資法人に支払う実績連動賃料と同額の報酬を賃借人SPCから受領します。各月の実績連動賃料（X）は、以下の算定式により算出される金額（消費税及び地方消費税別途）とします。なお、以下の計算の結果、1円未満の端数を生じた場合は、当該端数は切り捨てます。

（1） 実績売電収入（x）が想定売電収入（y）以下の場合

$$X=0+z\times 0.5$$

（2） 実績売電収入（x）が想定売電収入（y）より多い場合

$$X=(x-y+z)\times 0.5$$

上記において、「X」は、各月の実績連動賃料とし、「x」は、当該月の実績売電収入とし、「y」は、当該月の想定売電収入の金額とし、「z」は、小売電気事業者に対する卸供給に関して当該月に賃借人が小売電気事業者から受領した金額（もしあれば）とします。

⑥ 本投資法人が保有資産の維持、管理、修繕等に関して外部業者に支払うことを見込んでいる報酬

本投資法人が保有資産の維持、管理、修繕等に関して外部業者に支払うことを見込んでいる報酬の総額は、以下のとおりです。なお、これらの金額は、各保有資産の本書の日付現在に効力を有する各契約に定める報酬であり、今後変更される可能性があります。また、契約上金額が明示されていない報酬については含まれていません。

物件名称	年間報酬額 (2020年6月1日から2021年5月31日まで)
LS塩谷発電所	3,200,000円
LS筑西発電所	2,167,000円
LS千葉若葉区発電所	2,157,900円
LS美浦発電所	2,934,200円
LS霧島国分発電所	3,000,000円
LS匝瑳発電所	3,055,920円
LS宮城大郷発電所	3,366,000円
LS水戸高田発電所	3,389,650円
LS青森平内発電所	7,029,720円
LS利根布川発電所	4,101,450円
LS神栖波崎発電所	2,925,020円
LSつくば房内発電所	3,912,950円
LS鉾田発電所	4,705,420円
LS那須那珂川発電所	43,981,880円
LS藤岡A発電所	3,657,360円
LS稲敷荒沼1発電所	5,106,000円
LS藤岡B発電所	7,298,960円
LS稲敷荒沼2発電所	2,997,720円
LS桜川下泉発電所	4,786,420円
LS福島矢祭発電所	3,985,080円
LS静岡御前崎発電所	3,186,000円
LS三重四日市発電所	4,500,000円
LS桜川中泉発電所	4,726,420円
LS白浜発電所	30,544,000円
LS高萩発電所	3,480,000円
LS飯能美杉台発電所	5,294,450円
LS桜川1発電所	4,789,920円
LS桜川4発電所	4,627,420円
LS千葉山武東・西発電所	8,387,500円
LS長崎諫早発電所	3,500,000円
LS塩谷2発電所	28,000,000円
LS広島三原発電所	38,304,000円
合計	257,098,360円

これらのうち主要なO&M業務を行うO&M業者である東洋ビルメンテナンス株式会社、オリックス・ファシリティーズ株式会社、株式会社レーベンコミュニティ、株式会社エクソル、中央電気保安協会東北本部、一般財団法人東北電気保安協会、那須八溝物産株式会社、日立造船株式会社、エネルギープロダクト株式会社、株式会社

エネルギーO&M及びエフビットコミュニケーションズ株式会社に支払う報酬の概要は、以下のとおりです。なお、不
定期に発生する可能性がある報酬及び金額が少額にとどまる報酬については記載を省略しています。

東洋ビルメンテナンス株式会社

＜保守点検業務に関する委託契約書＞

報酬の種類	算出方法、金額又は料率		支払方法及び支払時期
業務委託料	LS筑西発電所	年額 849,120円	・本投資法人は、業務委託料について、税法所定の税率による消費税、地方消費税相当額を加算して東洋ビルメンテナンス株式会社に支払います。 ・本投資法人は、東洋ビルメンテナンス株式会社の当月末日締め請求に基づき、翌月10日（一部物件は翌月末日、また、「LS千葉山武東・西発電所」についてのみ、10日が金融機関休業日の場合は翌営業日）までに、東洋ビルメンテナンス株式会社の指定する銀行預金口座に振込む方法により支払います。 ・振込手数料は、本投資法人が負担するものとします。
	LS千葉若葉区発電所	年額 512,040円	
	LS美浦発電所	年額 876,120円	
	LS匝瑳発電所	年額1,050,000円	
	LS宮城大郷発電所	年額1,716,000円	
	LS水戸高田発電所	年額1,324,450円	
	LS利根布川発電所	年額1,285,450円	
	LS神栖波崎発電所	年額1,153,100円	
	LSつくば房内発電所	年額1,352,950円	
	LS鉾田発電所	年額1,599,100円	
	LS那須那珂川発電所	年額5,000,000円	
	LS藤岡A発電所	年額1,746,000円	
	LS稲敷荒沼1発電所	年額1,371,960円	
	LS藤岡B発電所	年額2,303,000円	
	LS稲敷荒沼2発電所	年額 943,800円	
	LS桜川下泉発電所	年額1,490,500円	
	LS桜川中泉発電所	年額1,370,500円	
	LS白浜発電所	年額4,370,000円	
	LS飯能美杉台発電所	年額1,278,450円	
	LS桜川1発電所	年額1,494,000円	
	LS桜川4発電所	年額1,331,500円	
	LS千葉山武東・西発電所	(東) 年額1,130,500円	
		(西) 年額1,125,000円	

東洋ビルメンテナンス株式会社

＜自家用電気工作物の保安管理業務に関する委託契約書＞

報酬の種類	算出方法、金額又は料率		支払方法及び支払時期
保安管理手数料	LS筑西発電所	年額 1,077,880円	・本投資法人は、保安管理手数料について、税法所定の税率による消費税、地方消費税相当額を加算して東洋ビルメンテナンス株式会社に支払います。 ・本投資法人は、東洋ビルメンテナンス株式会社の当月末日締めの請求に基づき、翌月10日（一部物件は翌月末日、また、LS千葉山武東・西発電所については、10日が金融機関休業日の場合は翌営業日）までに、東洋ビルメンテナンス株式会社の指定する銀行預金口座に振込む方法により支払います。 ・振込手数料は、本投資法人が負担するものとします。
	LS千葉若葉区発電所	年額 1,023,960円	
	LS美浦発電所	年額 1,186,880円	
	LS匝瑳発電所	年額 1,255,920円	
	LS水戸高田発電所	年額 1,255,200円	
	LS利根布川発電所	年額 1,256,000円	
	LS神栖波崎発電所	年額 1,021,920円	
	LSつくば房内発電所	年額 1,660,000円	
	LS鉾田発電所	年額 1,255,920円	
	LS那須那珂川発電所	年額18,480,000円	
	LS藤岡A発電所	年額 765,960円	
	LS稲敷荒沼1発電所	年額 1,742,040円	
	LS藤岡B発電所	年額 1,659,960円	
	LS稲敷荒沼2発電所	年額 1,015,920円	
	LS桜川下泉発電所	年額 1,015,920円	
	LS桜川中泉発電所	年額 1,015,920円	
	LS白浜発電所	年額17,876,000円	
	LS飯能美杉台発電所	年額 1,256,000円	
	LS桜川 1 発電所	年額 1,015,920円	
	LS桜川 4 発電所	年額 1,015,920円	
	LS千葉山武東・西発電所	(東) 年額 1,548,000円	
		(西) 年額 1,344,000円	

オリックス・ファシリティーズ株式会社

＜運営・管理業務委託契約書＞

報酬の種類	算出方法、金額又は料率		支払方法及び支払時期
業務委託料	LS福島矢祭発電所	年額1,620,000円	・本投資法人は、業務委託料について、税法所定の税率による消費税、地方消費税相当額を加算してオリックス・ファシリティーズ株式会社に支払います。なお、消費税額、地方消費税額の合計額の1円未満は切捨てとします。 ・本投資法人は、オリックス・ファシリティーズ株式会社の当月末日締め請求に基づき、翌月10日までに、オリックス・ファシリティーズ株式会社の指定する銀行預金口座に振込む方法により支払います。 ・振込手数料は、オリックス・ファシリティーズ株式会社が負担するものとします。

株式会社レーベンコミュニティ

＜施設管理業務委託契約書＞

報酬の種類	算出方法、金額又は料率		支払方法及び支払時期
施設現場管理費	LS筑西発電所	年額 240,000円	・本投資法人は、施設現場管理費について、税法所定の税率による消費税、地方消費税相当額を加算して株式会社レーベンコミュニティに支払います。 ・本投資法人は、株式会社レーベンコミュニティの当月末日締め請求に基づき、翌月10日までに、株式会社レーベンコミュニティの指定する銀行預金口座に振込む方法により支払います。
	LS千葉若葉区発電所	年額 554,400円	
	LS美浦発電所	年額 871,200円	
	LS匝瑳発電所	年額 750,000円	
	LS宮城大郷発電所	年額1,050,000円	
	LS水戸高田発電所	年額 810,000円	
	LS青森平内発電所	年額2,649,600円	
	LS利根布川発電所	年額1,560,000円	
	LS神栖波崎発電所	年額 750,000円	
	LSつくば房内発電所	年額 900,000円	
	LS銚田発電所	年額1,850,400円	
	LS藤岡A発電所	年額1,145,400円	
	LS稲敷荒沼1発電所	年額1,992,000円	
	LS藤岡B発電所	年額3,336,000円	
	LS稲敷荒沼2発電所	年額1,038,000円	
	LS桜川下泉発電所	年額2,280,000円	
	LS福島矢祭発電所	年額1,656,000円	
	LS静岡御前崎発電所	年額 726,000円	
	LS桜川中泉発電所	年額2,340,000円	
	LS白浜発電所	年額8,298,000円	
	LS高萩発電所	年額1,080,000円	
	LS飯能美杉台発電所	年額2,760,000円	
	LS桜川 1 発電所	年額2,280,000円	
	LS桜川 4 発電所	年額2,280,000円	
	LS千葉山武東・西発電所	年額3,240,000円	

株式会社エクソル

＜メンテナンス業務受託契約書＞

報酬の種類	算出方法、金額又は料率		支払方法及び支払時期
年次点検手数料 （対象機器消耗部品の交換代含む。）	LS千葉若葉区発電所	年額67,500円 （33,750円×年2回 分＝67,500円）	・本投資法人は、年次点検手数料について、税法所定の税率による消費税、地方消費税相当額を加算して株式会社エクソルに支払います。なお、消費税額、地方消費税額の合計額の1円未満は切捨てとします。 ・本投資法人は、年2回の株式会社エクソルの点検業務実施後の請求に基づき、株式会社エクソルの指定する期日までに、株式会社エクソルの指定する銀行預金口座に振込む方法により支払います。 ・振込手数料は、本投資法人が負担するものとします。

中央電気保安協会東北本部

＜自家用電気工作物保安管理業務委託契約書＞

報酬の種類	算出方法、金額又は料率		支払方法及び支払時期
保安管理業務委託手数料	LS宮城大郷発電所	年額600,000円	・本投資法人は、業務委託手数料について、税法所定の税率による消費税、地方消費税相当額を加算して中央電気保安協会東北本部に支払います。なお、消費税額、地方消費税額の合計額の1円未満は切捨てとします。 ・本投資法人は、中央電気保安協会東北本部の当月20日締め請求に基づき、翌月10日までに、中央電気保安協会東北本部の指定する銀行預金口座に振込む方法により支払います。 ・振込手数料は、本投資法人が負担するものとします。

一般財団法人東北電気保安協会

＜自家用電気工作物保安管理業務委託契約書＞

報酬の種類	算出方法、金額又は料率		支払方法及び支払時期
保安管理業務委託手数料	LS青森平内発電所	年額1,080,120円	・本投資法人は、業務委託手数料について、税法所定の税率による消費税、地方消費税相当額を加算して一般財団法人東北電気保安協会に支払います。なお、消費税額、地方消費税額の合計額の1円未満は切捨てとします。 ・業務委託手数料は、12か月分（毎年4月から翌年3月までの分）の前払とし、本投資法人は、一般財団法人東北電気保安協会の指定する日までに、一般財団法人東北電気保安協会の指定する銀行預金口座に振込む方法により支払います。 ・振込手数料は、本投資法人が負担するものとします。
	LS福島矢祭発電所	年額 709,080円	

那須八溝物産株式会社
＜管理業務委託契約書＞

報酬の種類	算出方法、金額又は料率		支払方法及び支払時期
管理業務委託料	LS那須那珂川発電所	年額6,000,000円	・本投資法人は、管理業務委託料について、税法所定の税率による消費税、地方消費税相当額を加算して那須八溝物産株式会社に支払います。なお、消費税額、地方消費税額の合計額の1円未満は切捨てとします。 ・本投資法人は、那須八溝物産株式会社の当月末日締め請求に基づき、翌月10日までに、那須八溝物産株式会社の指定する銀行預金口座に振込む方法により支払います。 ・振込手数料は、本投資法人が負担するものとします。

日立造船株式会社
＜保守・運用業務委託契約書＞

報酬の種類	算出方法、金額又は料率		支払方法及び支払時期
業務委託料	LS那須那珂川発電所	年額14,501,880円	・本投資法人は、業務委託料について、税法所定の税率による消費税、地方消費税相当額を加算して日立造船株式会社に支払います。なお、消費税額、地方消費税額の合計額の1円未満は切捨てとします。 ・本投資法人は、日立造船株式会社の当月末日締め請求に基づき、当月分の業務委託料を、当該月の翌月末日に、日立造船株式会社の指定する銀行預金口座に振込む方法により支払います。 ・振込手数料は、本投資法人が負担するものとします。

エネルギープロダクト株式会社

＜O&M業務委託契約書＞

報酬の種類	算出方法、金額又は料率		支払方法及び支払時期
業務委託料	LS青森平内発電所	年額3,300,000円	・本投資法人は、業務委託料について、税法所定の税率による消費税、地方消費税相当額を加算してエネルギープロダクト株式会社に支払います。なお、消費税額、地方消費税額の合計額の1円未満は切捨てとします。 ・本投資法人は、エネルギープロダクト株式会社の請求により、当月分を前月末までに、エネルギープロダクト株式会社の指定する銀行預金口座に振込む方法により支払います。 ・振込手数料は、本投資法人が負担するものとします。
	LS三重四日市発電所	年額4,500,000円	

株式会社エナジーO&M

＜保守点検業務委託契約書＞

報酬の種類	算出方法、金額又は料率		支払方法及び支払時期
業務委託料	LS高萩発電所	年額1,620,000円	・本投資法人は、業務委託料について、税法所定の税率による消費税、地方消費税相当額を加算して株式会社エナジーO&Mに支払います。なお、消費税額、地方消費税額の合計額の1円未満は四捨五入とします。 ・本投資法人は、株式会社エナジーO&Mの請求により、毎月対象月の翌々月の10日までに、株式会社エナジーO&M名義の銀行預金口座に振込む方法により支払います。 ・振込手数料は、本投資法人が負担するものとします。

＜自家用電気工作物の保安管理業務に関する委託契約書＞

報酬の種類	算出方法、金額又は料率		支払方法及び支払時期
業務委託料	LS高萩発電所	年額780,000円	・本投資法人は、業務委託料について、税法所定の税率による消費税、地方消費税相当額を加算して株式会社エナジーO&Mに支払います。なお、消費税額、地方消費税額の合計額の1円未満は四捨五入とします。 ・本投資法人は、業務委託料を原則として当月末日まで（ただし、新規契約時及び契約内容変更等による変更後の初回支払いは、株式会社エナジーO&Mの指定した日）に、株式会社エナジーO&Mの指定する金融機関に払い込む方法により支払います。 ・振込手数料は、本投資法人が負担するものとします。

株式会社エナジーO&M

＜保守点検業務委託契約書、自家用電気工作物の保安全管理業務に関する委託契約書＞

報酬の種類	算出方法、金額又は料率		支払方法及び支払時期
業務委託料	LS塩谷発電所	年額3,200,000円	・本投資法人は、業務委託料について、税法所定の税率による消費税、地方消費税相当額を加算して株式会社エナジーO&Mに支払います。なお、消費税額、地方消費税額の合計額の1円未満は四捨五入とします。 ・本投資法人は、株式会社エナジーO&Mの請求により、毎月対象月の翌々月の10日までに、株式会社エナジーO&M名義の銀行預金口座に振込む方法により支払います。 ・振込手数料は、本投資法人が負担するものとします。
	LS霧島国分発電所	年額3,000,000円	
	LS静岡御前崎発電所	年額2,460,000円	
	LS長崎諫早発電所	年額3,500,000円	
	LS塩谷2発電所	年額28,000,000円	

エフビットコミュニケーションズ株式会社

＜業務委託書（O&M標準版）＞

報酬の種類	算出方法、金額又は料率		支払方法及び支払時期
業務委託料	LS広島三原発電所	年額38,304,000円	・本投資法人は、業務委託料について、税法所定の税率による消費税、地方消費税相当額を加算してエフビットコミュニケーションズ株式会社に支払います。 ・本投資法人は、エフビットコミュニケーションズ株式会社の請求により、当月分を翌月末日までに、エフビットコミュニケーションズ株式会社の指定する銀行預金口座に振込む方法により支払います。 ・振込手数料は、本投資法人が負担するものとします。

⑦ 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）

タカラアセットマネジメント株式会社 インフラファンド本部 財務管理部

東京都千代田区大手町二丁目1番1号

電話番号 03-6262-6402

（４）【その他の手数料等】

本投資法人は、運用資産に関する公租公課、一般事務受託者、資産運用会社及び資産保管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、並びに一般事務受託者、資産運用会社及び資産保管会社がかかる費用を立替えた場合において一般事務受託者、資産運用会社及び資産保管会社から当該立替金の遅延利息又は損害金の請求があったとき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、以下に掲げる費用を負担するものとします（規約第41条第2項）。

- ① 投資口の発行及び上場に関する費用
- 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 目論見書及び仮目論見書の作成、印刷及び交付に係る費用
- ④ 法令等に定める財務諸表、資産運用報告等の作成、印刷及び交付に係る費用（これを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等に関する費用
- ⑥ 専門家等に対する報酬又は費用（本投資法人の法律顧問、税務顧問及び司法書士等の報酬及び費用並びにパリュエーションレポート、鑑定評価及び資産精査等の費用を含みます。）
- ⑦ 執行役員、監督役員に係る実費、保険料、立替金等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・処分又は管理・運営に関する費用（媒介手数料、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
- ⑩ 本投資法人の運営に要する費用
- ⑪ その他前記①ないし⑩に類する費用で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は、以下のとおりです。なお、税法等が改正された場合は、以下の内容が変更になることがあります。また、個々の投資主の固有の事情によっては、異なる取扱いが行われることがあります。

① 個人投資主

（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」といいます。）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。ただし、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2028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（2014年1月1日から2023年12月31日までの期間における新規投資額で毎年100万円を上限。ただし、2016年1月1日以降は120万円を上限。）及び特定非課税管理勘定に係るもの（2024年1月1日から2028年12月31日までの期間における新規投資額で毎年102万円を上限。）に係る配当等で、非課税口座に非課税管理勘定及び特定非課税管理勘定を設けた日から同日の属する年の1月1日以後5年を経過する日までの間に支払を受けるべきものについては、所得税及び住民税が課されません。なお、非課税口座を開

設できるのは、その年の1月1日において満20歳以上（2023年1月1日以降は満18歳以上）である者に限ります。

- 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（2023年は満18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「（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）参照）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*

* 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 = $\frac{\text{投資法人の出資等減少分配直前の税務上の資本金等の額}}{\text{所有投資口数} \div \text{投資法人の出資等減少分配直前の発行済投資口総数}} \times \text{一定割合} \uparrow \times \text{各投資主の出資等減少分配直前の所有投資口数}$

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

（注2） 譲渡収入の額 = 出資等減少分配額 - みなし配当

譲渡原価の額 = 出資等減少分配直前の投資口の取得価額 × 一定割合 $\uparrow$

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

（注3） 譲渡損益の額 = 譲渡収入の額 - 譲渡原価の額

なお、（注1）のみなし配当の額及び（注2）の一定割合については、本投資法人から通知します。

（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。ただし、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2028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（2014年1月1日から2023年12月31日までの期間における新規投資額で毎年100万円を上限。ただし、2016年分以降は120万円を上限。）及び特定非課税管理勘定に係るもの（2024年1月1日から2028年12月31日までの期間における新規投資額で毎年102万円を上限。）について、非課税口座に非課税管理勘定及び特定非課税管理勘定を設けた日から同日の属する年の1月1日以後5年を経過する日までの間に、金融商品取引業者等への売委託による方法等により上場株式等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（2023年1月1日以降は満18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（2023年は満18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も、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。以下、本注釈において同じです。）と一般株式等（上場株式等以外の株式等をいいます。）に区分され、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（割合の判定にあたっては、匿名組合を通じて間接的に保有する株式等を含めて判定します。）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よって所有されていること。
- g. 事業年度終了の時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おいて有する資産の総額の50%を超えていること。
（ただし、規約に再生可能エネルギー発電設備の運用方法（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2023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。ただし、売買により取得する土地については、2021年3月31日までは1.5%に税率が軽減されています。

5【運用状況】

(1)【投資状況】

(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 (注2) (千円)	資産総額に対する比率 (注3) (%)
再生可能エネルギー 発電設備	東北地方	1,444,498	3.3
	関東地方	22,600,702	51.2
	中部地方	1,002,315	2.3
	関西地方	2,492,204	5.7
	中国地方	4,380,046	9.9
	九州地方	1,203,016	2.7
小計		33,122,783	75.1
不動産	東北地方	260,083	0.6
	関東地方	5,370,673	12.2
	中部地方	112,812	0.3
	関西地方	-	-
	中国地方	-	-
	九州地方	155,476	0.4
小計		5,899,045	13.4
借地権	東北地方	21,224	0.0
	関東地方	311,321	0.7
	中部地方	34,112	0.1
	関西地方	129,350	0.3
	中国地方	91,104	0.2
	九州地方	18,784	0.0
小計		605,899	1.4
再生可能エネルギー 発電設備等	東北地方	1,725,806	3.9
	関東地方	28,282,697	64.1
	中部地方	1,149,240	2.6
	関西地方	2,621,555	5.9
	中国地方	4,471,151	10.1
	九州地方	1,377,277	3.1
小計		39,627,728	89.8
再生可能エネルギー発電設備等合計		39,627,728	89.8
預金・その他資産		4,476,827	10.2
資産総額(注2)		44,104,555	100.0

	金額(千円)	資産総額に対する比率 (注3) (%)
負債総額(注2)	24,045,818	54.5
純資産総額(注2)	20,058,737	45.5

(注1)地域等による区分の「東北地方」とは、青森県、秋田県、岩手県、福島県、宮城県及び山形県をいいます。「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。「中部地方」とは、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。「関西地方」とは、滋賀県、京都府、大阪府、兵庫県、奈良県及び和歌山県をいいます。「中国地方」とは、岡山県、広島県、山口県、鳥取県及び島根県をいいます。「九州地方」とは、大分県、鹿児島県、熊本県、佐賀県、長崎県、福岡県及び宮崎県をいいます。以下同じです。

(注2)2020年5月31日現在の貸借対照表計上額を記載しています。

(注3)小数点第2位を四捨五入して記載しています。

(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とおりです。

(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)	評価価値 (百万円)	比率 (%) (注3)	取得日
S-01	太陽光発電設備等	LS塩谷発電所	栃木県塩谷郡塩谷町	1,315	1,103	1,305	2.9	2016年 6月2日
S-02	太陽光発電設備等	LS筑西発電所	茨城県筑西市	540	477	558	1.2	2016年 6月2日 2017年 10月12日
S-03	太陽光発電設備等	LS千葉若葉区発電所	千葉県千葉市	271	241	329	0.7	2016年 6月2日 2017年 11月16日
S-04	太陽光発電設備等	LS美浦発電所	茨城県稲敷郡美浦村	498	435	578	1.3	2016年 6月2日 2017年 11月27日
S-05	太陽光発電設備等	LS霧島国分発電所	鹿児島県霧島市	937	802	957	2.1	2016年 6月2日
S-06	太陽光発電設備等	LS匝瑳発電所	千葉県匝瑳市	666	561	669	1.5	2016年 6月2日
S-07	太陽光発電設備等	LS宮城大郷発電所	宮城県黒川郡大郷町	818	688	848	1.9	2016年 6月2日
S-08	太陽光発電設備等	LS水戸高田発電所	茨城県水戸市	991	869	1,019	2.3	2016年 6月2日
S-09	太陽光発電設備等	LS青森平内発電所	青森県東津軽郡平内町	705	612	753	1.7	2016年 6月2日
S-10	太陽光発電設備等	LS利根布川発電所	茨城県北相馬郡利根町	1,261	1,098	1,278	2.8	2016年 6月2日
S-11	太陽光発電設備等	LS神栖波崎発電所	茨城県神栖市	470	410	484	1.1	2017年 2月7日
S-12	太陽光発電設備等	LSつくば房内発電所	茨城県つくば市	890	773	956	2.1	2017年 6月1日
S-13	太陽光発電設備等	LS鉾田発電所	茨城県鉾田市	735	653	720	1.6	2017年 6月1日
S-14	太陽光発電設備等	LS那須那珂川発電所	栃木県那須郡那珂川町	8,315	7,501	8,347	18.5	2017年 6月1日
S-15	太陽光発電設備等	LS藤岡A発電所	栃木県栃木市	265	250	270	0.6	2017年 6月1日
S-16	太陽光発電設備等	LS稲敷荒沼1発電所	茨城県稲敷市	925	826	1,044	2.3	2017年 6月1日 2017年 10月2日
S-17	太陽光発電設備等	LS藤岡B発電所	栃木県栃木市	1,091	996	1,155	2.6	2017年 6月1日
S-18	太陽光発電設備等	LS稲敷荒沼2発電所	茨城県稲敷市	422	366	461	1.0	2017年 6月1日
S-19	太陽光発電設備等	LS桜川下泉発電所	茨城県桜川市	955	868	1,041	2.3	2017年 12月1日
S-20	太陽光発電設備等	LS福島矢祭発電所	福島県東白川郡矢祭町	468	425	506	1.1	2017年 12月1日
S-21	太陽光発電設備等	LS静岡御前崎発電所	静岡県御前崎市	484	457	474	1.0	2018年 2月28日
S-22	太陽光発電設備等	LS三重四日市発電所	三重県四日市市	740	692	759	1.7	2018年 6月1日
S-23	太陽光発電設備等	LS桜川中泉発電所	茨城県桜川市	980	915	1,086	2.4	2018年 6月1日

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)	評価価値 (百万円)	比率 (%) (注3)	取得日
S-24	太陽光発電設備等	LS白浜発電所	和歌山県西牟婁郡上富田町	2,810	2,621	3,003	6.6	2018年 6月1日
S-25	太陽光発電設備等	LS高萩発電所	茨城県高萩市	400	386	463	1.0	2018年 6月1日
S-26	太陽光発電設備等	LS飯能美杉台発電所	埼玉県飯能市	758	792	981	2.2	2019年 6月28日
S-27	太陽光発電設備等	LS桜川1発電所	茨城県桜川市	870	862	969	2.1	2019年 12月2日
S-28	太陽光発電設備等	LS桜川4発電所	茨城県筑西市	826	818	850	1.9	2019年 12月2日
S-29	太陽光発電設備等	LS千葉山武東・西発電所	千葉県山武市	2,290	2,287	2,377	5.3	2019年 12月2日
S-30	太陽光発電設備等	LS長崎諫早発電所	長崎県諫早市	575	574	616	1.4	2019年 12月2日
S-31	太陽光発電設備等	LS塩谷2発電所	栃木県塩谷郡	4,797	4,783	5,203	11.5	2019年 12月2日
S-32	太陽光発電設備等	LS広島三原発電所	広島県三原市	4,500	4,471	5,171	11.4	2019年 12月2日
合計			—	42,573	39,627	45,240	100.0	—

(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。ただし、いずれも市町村までの記載をしています。

(注2) 2020年5月31日現在の貸借対照表計上額を記載しています。

(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	LS塩谷発電所	所有権	36,727
S-02	LS筑西発電所	所有権	18,546
S-03	LS千葉若葉区発電所	所有権	6,930
S-04	LS美浦発電所	所有権	21,189
S-05	LS霧島国分発電所	所有権	47,290
S-06	LS匝瑳発電所	地上権	25,224
S-07	LS宮城大郷発電所	所有権	57,311
S-08	LS水戸高田発電所	所有権	36,616
S-09	LS青森平内発電所	所有権	61,171
S-10	LS利根布川発電所	所有権	33,053
S-11	LS神栖波崎発電所	地上権	12,819
S-12	LSつくば房内発電所	賃借権（一部転借権）	33,250.95
S-13	LS銚田発電所	地上権	31,150
S-14	LS那須那珂川発電所	所有権（一部地上権）	799,565
S-15	LS藤岡A発電所	所有権	20,551
S-16	LS稲敷荒沼1発電所	地上権	32,556
S-17	LS藤岡B発電所	所有権	39,263
S-18	LS稲敷荒沼2発電所	地上権	17,827
S-19	LS桜川下泉発電所	地上権	47,193
S-20	LS福島矢祭発電所	地上権	27,026
S-21	LS静岡御前崎発電所	所有権	18,992
S-22	LS三重四日市発電所	地上権	17,917.34
S-23	LS桜川中泉発電所	地上権	49,457
S-24	LS白浜発電所	地上権・地役権	574,791
S-25	LS高萩発電所	所有権	13,661
S-26	LS飯能美杉台発電所	所有権	48,837
S-27	LS桜川1発電所	地上権の賃借権	40,636
S-28	LS桜川4発電所	地上権の賃借権	48,746
S-29	LS千葉山武東・西発電所	所有権	138,762
S-30	LS長崎諫早発電所	地上権・所有権	32,131
S-31	LS塩谷2発電所	所有権	145,094
S-32	LS広島三原発電所	地上権（注3）	170,220

(注1)「権利形態」は、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。

(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。

(注3)本物件の土地の隣接地の一部（約96.89㎡）については、土地1筆ごとに、当該土地の所有者を地役権設定者とし、本物件の土地の一部（調整池設置用地）を要役地とし、水路の設置等を目的とする地役権が設定されています。

b. 発電設備の概要

物件 番号	物件名称	権利形態 (注1)	パネルの種類 (注2)	パネル出力 (kW) (注3)	パネル設置数 (注4)	発電出力 (kW) (注5)
S-01	LS塩谷発電所	所有権	単結晶シリコン	2,987.25	11,949	1,990.00
S-02	LS筑西発電所	所有権	多結晶シリコン	1,205.67	4,710	800.00
S-03	LS千葉若葉区発電所	所有権	多結晶シリコン	705.10	2,772	495.00
S-04	LS美浦発電所	所有権	多結晶シリコン	1,373.70	5,340	990.00
S-05	LS霧島国分発電所	所有権	多結晶シリコン	2,009.28	8,372	1,990.00
S-06	LS匝瑳発電所	所有権	多結晶シリコン	1,796.08	6,908	1,796.08
S-07	LS宮城大郷発電所	所有権	多結晶シリコン	2,040.00	6,800	1,951.20
S-08	LS水戸高田発電所	所有権	単結晶シリコン	2,128.00	7,600	1,990.00
S-09	LS青森平内発電所	所有権	多結晶シリコン	1,820.00	7,280	1,820.00
S-10	LS利根布川発電所	所有権	CIS	2,467.08	14,952	1,990.00
S-11	LS神栖波崎発電所	所有権	多結晶シリコン	1,200.00	4,800	990.00
S-12	LSつくば房内発電所	所有権	多結晶シリコン	2,469.60	10,080	1,990.00
S-13	LS鉾田発電所	所有権	多結晶シリコン	1,913.60	7,360	1,900.00
S-14	LS那須那珂川発電所	所有権	CIS	19,800.00	120,000	15,000.00
S-15	LS藤岡A発電所	所有権	CIS	612.00	3,600	500.00
S-16	LS稲敷荒沼1発電所	所有権	多結晶シリコン	2,725.68	10,872	1,990.00
S-17	LS藤岡B発電所	所有権	CIS	2,420.80	14,240	1,980.00
S-18	LS稲敷荒沼2発電所	所有権	多結晶シリコン	1,200.00	4,800	1,000.00
S-19	LS桜川下泉発電所	所有権	CIS	2,535.04	14,912	1,980.00
S-20	LS福島矢祭発電所	所有権	CIS	1,327.36	7,808	1,220.00
S-21	LS静岡御前崎発電所	所有権	多結晶シリコン	1,098.24	4,224	990.00
S-22	LS三重四日市発電所	所有権	多結晶シリコン	1,984.50	8,050	1,500.00
S-23	LS桜川中泉発電所	所有権	CIS	2,698.24	15,872	1,980.00
S-24	LS白浜発電所	所有権	単結晶シリコン	7,839.76	29,584	6,400.00
S-25	LS高萩発電所	所有権	単結晶シリコン	1,194.60	4,344	750.00
S-26	LS飯能美杉台発電所	所有権	CIS	2,402.40	14,560	1,990.00
S-27	LS桜川1発電所	所有権	CIS	2,545.92	14,976	1,990.00
S-28	LS桜川4発電所	所有権	多結晶シリコン	2,421.12	9,312	1,920.00
S-29	LS千葉山武東・西発電所	所有権	CIS	(東) 2,584.00	(東) 15,200	(東) 1,990.00
				(西) 2,475.20	(西) 14,560	(西) 1,990.00
S-30	LS長崎諫早発電所	所有権	多結晶シリコン	2,022.46	6,974	1,598.40
S-31	LS塩谷2発電所	所有権	単結晶シリコン	11,469.60	38,880	8,910.00
S-32	LS広島三原発電所	所有権	多結晶シリコン	11,216.70	40,788	9,599.00

(注1)「権利形態」は、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。

(注2)「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3)「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。

- (注4)「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。
- (注5)「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。

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	LS塩谷発電所	2012年 12月21日	2013年 7月31日	2033年 7月30日	13年1か月	40円/kWh
S-02	LS筑西発電所	2013年 3月6日	2014年 3月18日	2034年 3月17日	13年9か月	40円/kWh
S-03	LS千葉若葉区発電所	2013年 2月27日	2014年 3月27日	2034年 3月26日	13年9か月	40円/kWh
S-04	LS美浦発電所	2013年 9月2日	2014年 7月22日	2034年 7月21日	14年1か月	36円/kWh
S-05	LS霧島国分発電所	2013年 3月29日	2014年 9月16日	2034年 9月15日	14年3か月	40円/kWh
S-06	LS匝瑳発電所	2013年 9月2日	2014年 12月18日	2034年 12月17日	14年6か月	36円/kWh
S-07	LS宮城大郷発電所	2013年 11月1日	2015年 3月30日	2035年 3月29日	14年9か月	36円/kWh
S-08	LS水戸高田発電所	2013年 12月5日	2015年 3月27日	2035年 3月26日	14年9か月	36円/kWh
S-09	LS青森平内発電所	2014年 3月17日	2015年 7月21日	2035年 7月20日	15年1か月	36円/kWh
S-10	LS利根布川発電所	2014年 2月25日	2015年 12月11日	2035年 12月10日	15年6か月	36円/kWh
S-11	LS神栖波崎発電所	2013年 12月5日	2016年 3月22日	2036年 3月21日	15年9か月	36円/kWh
S-12	LSつくば房内発電所	2013年 3月25日	2014年 7月14日	2034年 7月13日	14年1か月	40円/kWh
S-13	LS鉾田発電所	2013年 12月24日	2016年 3月25日	2036年 3月24日	15年9か月	36円/kWh
S-14	LS那須那珂川発電所	2013年 8月19日	2016年 3月31日	2036年 3月30日	15年9か月	36円/kWh
S-15	LS藤岡A発電所	2014年 3月27日	2016年 7月26日	2036年 7月25日	16年1か月	36円/kWh
S-16	LS稲敷荒沼1発電所	2014年 3月24日	2016年 7月28日	2036年 7月27日	16年1か月	36円/kWh
S-17	LS藤岡B発電所	2014年 3月27日	2016年 10月4日	2036年 10月3日	16年4か月	36円/kWh
S-18	LS稲敷荒沼2発電所	2014年 3月10日	2017年 1月12日	2037年 1月11日	16年7か月	36円/kWh
S-19	LS桜川下泉発電所	2014年 3月31日	2016年 10月24日	2036年 10月23日	16年4か月	36円/kWh
S-20	LS福島矢祭発電所	2013年 9月13日	2016年 11月7日	2036年 11月6日	16年5か月	36円/kWh
S-21	LS静岡御前崎発電所	2014年 2月13日	2015年 3月30日	2035年 3月29日	14年9か月	36円/kWh
S-22	LS三重四日市発電所	2013年 3月1日	2014年 9月19日	2034年 9月18日	14年3か月	40円/kWh
S-23	LS桜川中泉発電所	2014年 3月31日	2016年 9月23日	2036年 9月22日	16年3か月	36円/kWh
S-24	LS白浜発電所	2014年 3月25日	2017年 6月1日	2037年 5月31日	17年0か月	36円/kWh
S-25	LS高萩発電所	2015年 3月19日	2017年 12月26日	2037年 12月25日	17年6か月	32円/kWh
S-26	LS飯能美杉台発電所	2015年 2月13日	2015年 12月10日	2035年 12月9日	15年6か月	32円/kWh
S-27	LS桜川1発電所	2014年 3月24日	2016年 12月5日	2036年 12月4日	16年6か月	36円/kWh
S-28	LS桜川4発電所	2014年 3月31日	2016年 9月28日	2036年 9月27日	16年3か月	36円/kWh

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-29	LS千葉山武東・西発電所	(東) 2013年 8月2日	(東) 2017年 3月30日	(東) 2037年 3月29日	16年9か月	36円/kwh
		(西) 2013年 8月2日	(西) 2017年 3月30日	(西) 2037年 3月29日	16年9か月	
S-30	LS長崎諫早発電所	2016年 1月15日	2017年 11月22日	2037年 11月21日	17年5か月	27円/kwh
S-31	LS塩谷2発電所	2014年 1月28日	2018年 5月1日	2038年 4月30日	17年11か月	36円/kwh
S-32	LS広島三原発電所	2013年 11月27日	2019年 2月1日	2039年 1月31日	18年8か月	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（ただし、試運転を除きます。）を開始し、当該時点の特定契約に基づき最初に再生可能エネルギー電気の供給を開始した日を記載しています。

(注3)「調達期間満了日」は、各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、当期末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（ただし、消費税及び地方消費税の額に相当する額を除きます。）を記載しています。

d. 適用される出力抑制ルール

物件 番号	物件名称	適用される出力抑制ルール(注1)
S-01	LS塩谷発電所	30日ルール (特定契約の締結日を含む年度については、18日を超えない範囲内。特定契約の受給期間の終了日を含む年度については、12日を超えない範囲内。)
S-02	LS筑西発電所	30日ルール (特定契約の締結日を含む年度については、20日を超えない範囲内。特定契約の受給期間の終了日を含む年度については、10日を超えない範囲内。)
S-03	LS千葉若葉区発電所	30日ルール (特定契約の締結日を含む年度については、20日を超えない範囲内。特定契約の受給期間の終了日を含む年度については、10日を超えない範囲内。)
S-04	LS美浦発電所	30日ルール (特定契約の締結日を含む年度については、20日を超えない範囲内。特定契約の受給期間の終了日を含む年度については、10日を超えない範囲内。)
S-05	LS霧島国分発電所	30日ルール (特定契約の締結日を含む年度については、16日を超えない範囲内。)
S-06	LS匝瑳発電所	30日ルール (特定契約の締結日を含む年度については、9日を超えない範囲内。特定契約の受給期間の終了日を含む年度については、21日を超えない範囲内。)
S-07	LS宮城大郷発電所	30日ルール (特定契約の締結日を含む年度については、1日を超えない範囲内。)
S-08	LS水戸高田発電所	30日ルール (特定契約の締結日を含む年度については、1日を超えない範囲内。特定契約の受給期間の終了日を含む年度については、29日を超えない範囲内。)
S-09	LS青森平内発電所	30日ルール (受給開始日を含む年度及び特定契約の受給期間の終了日を含む年度については、いずれも各年度内の日数を365日で除した割合に30日を乗じた日数（小数点以下切り捨て）を超えない範囲)
S-10	LS利根布川発電所	30日ルール (特定契約の締結日を含む年度については、9日を超えない範囲内。特定契約の受給期間の終了日を含む年度については、21日を超えない範囲内。)
S-11	LS神栖波崎発電所	30日ルール (特定契約の締結日を含む年度については、1日を超えない範囲内。特定契約の受給期間の終了日を含む年度については、29日を超えない範囲内。)
S-12	LSつくば房内発電所	30日ルール (特定契約の締結日を含む年度については、20日を超えない範囲内。特定契約の受給期間の終了日を含む年度については、10日を超えない範囲内。)
S-13	LS銚田発電所	30日ルール (特定契約の締結日を含む年度については、1日を超えない範囲内。特定契約の受給期間の終了日を含む年度については、29日を超えない範囲内。)
S-14	LS那須那珂川発電所	30日ルール (特定契約の締結日を含む年度については、0日を超えない範囲内。特定契約の受給期間の終了日を含む年度については、30日を超えない範囲内。)
S-15	LS藤岡A発電所	30日ルール (特定契約の締結日を含む年度については、20日を超えない範囲内。特定契約の受給期間の終了日を含む年度については、10日を超えない範囲内。)
S-16	LS稲敷荒沼1発電所	30日ルール (特定契約の締結日を含む年度については、20日を超えない範囲内。特定契約の受給期間の終了日を含む年度については、10日を超えない範囲内。)
S-17	LS藤岡B発電所	30日ルール (特定契約の締結日を含む年度については、15日を超えない範囲内。特定契約の受給期間の終了日を含む年度については、15日を超えない範囲内。)
S-18	LS稲敷荒沼2発電所	30日ルール (特定契約の締結日を含む年度については、6日を超えない範囲内。特定契約の受給期間の終了日を含む年度については、24日を超えない範囲内。)
S-19	LS桜川下泉発電所	30日ルール (特定契約の締結日を含む年度については、13日を超えない範囲内。特定契約の受給期間の終了日を含む年度については、17日を超えない範囲内。)

物件 番号	物件名称	適用される出力抑制ルール(注1)
S-20	LS福島矢祭発電所	30日ルール (受給契約における受給開始日及び受給期間満了日を含む年度については、30日を当該年度の残余日数で日割計算し、小数点第1位を四捨五入した日数内。)
S-21	LS静岡御前崎発電所	30日ルール (受給契約における受給開始日及び契約期間満了日を含む年度について、詳細な規定なし。)
S-22	LS三重四日市発電所	30日ルール (受給契約における受給開始日及び契約期間満了日を含む年度について、詳細な規定なし。)
S-23	LS桜川中泉発電所	30日ルール (特定契約の締結日を含む年度については、16日を超えない範囲内。特定契約の受給期間の終了日を含む年度については、14日を超えない範囲内。)
S-24	LS白浜発電所	360時間ルール(注2) (受給開始日及び受給期間満了日を含む年度については、それぞれ300時間及び60時間を超えない範囲内。)
S-25	LS高萩発電所	360時間ルール (受給開始日及び受給期間満了日を含む年度については、それぞれ95時間及び265時間を超えない範囲内。)
S-26	LS飯能美杉台発電所	30日ルール (特定契約の締結日を含む年度については、9日を超えない範囲内。特定契約の受給期間の終了日を含む年度については、21日を超えない範囲内。)
S-27	LS桜川1発電所	30日ルール (特定契約の締結日を含む年度については、10日を超えない範囲内。特定契約の受給期間の終了日を含む年度については、20日を超えない範囲内。)
S-28	LS桜川4発電所	30日ルール (特定契約の締結日を含む年度については、15日を超えない範囲内。特定契約の受給期間の終了日を含む年度については、15日を超えない範囲内。)
S-29	LS千葉山武東・西発電所	360時間ルール (受給開始日及び受給期間満了日を含む年度について、詳細な規定なし。)
S-30	LS長崎諫早発電所	指定ルール
S-31	LS塩谷2発電所	30日ルール (受給開始日を含む年度については、20日を超えない範囲内。特定契約の受給期間の終了日を含む年度については、10日を超えない範囲内。)
S-32	LS広島三原発電所	30日ルール (受給開始日及び受給期間満了日を含む年度については、それぞれ5日及び25日を超えない範囲内。)

(注1) 「適用される出力抑制ルール」は、接続電気事業者が電気事業者による再エネ特措法施行規則に定める回避措置を講じたとしてもなお、接続電気事業者における電気の供給量がその需要量を上回ることが見込まれる場合において接続契約上無補償で出力の抑制が求められうる期間の上限に関して適用があるルールを記載しています。「30日ルール」とは、かかる期間の上限が年間30日である場合をいい、「360時間ルール」とは、かかる期間の上限が年間360時間である場合をいいます。また、「指定ルール」とは、上記のような期間の上限なく無制限に無補償で出力の抑制が求められうる場合をいいます。なお、指定ルールは、指定電気事業者がその接続申込量が接続可能量を超過した場合にのみ採用することができます（再エネ特措法施行規則第14条第1項第11号）。

(注2) 本物件の接続申込の時期によれば30日ルールが適用されますが、買取電気事業者との間の電力受給契約により、360時間ルールが適用されています。

(ハ) 特定契約の内容

物件番号	物件名称	発電事業者 (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	LS塩谷発電所	株式会社 タカラレーベン	40円/kWh	2013年7月31日（同日を含む。）から240月経過後最初の検針日の前日	東京電力エナジーパートナー株式会社
S-02	LS筑西発電所	株式会社 タカラレーベン	40円/kWh	2014年3月18日（同日を含む。）から240月経過後最初の検針日の前日	東京電力エナジーパートナー株式会社
S-03	LS千葉若葉区発電所	株式会社 タカラレーベン	40円/kWh	2014年3月27日（同日を含む。）から240月経過後最初の検針日の前日	東京電力エナジーパートナー株式会社
S-04	LS美浦発電所	株式会社 タカラレーベン	36円/kWh	2014年7月22日（同日を含む。）から240月経過後最初の検針日の前日	東京電力エナジーパートナー株式会社
S-05	LS霧島国分発電所	株式会社 タカラレーベン	40円/kWh	2014年9月16日（同日を含む。）から240月経過後最初の検針日の前日	九州電力株式会社
S-06	LS匝瑳発電所	株式会社 タカラレーベン	36円/kWh	2014年12月18日（同日を含む。）から240月経過後最初の検針日の前日	東京電力エナジーパートナー株式会社
S-07	LS宮城大郷発電所	株式会社 タカラレーベン	36円/kWh	2015年3月30日（同日を含む。）から240月経過後最初の検針日の前日	東北電力株式会社
S-08	LS水戸高田発電所	株式会社 タカラレーベン	36円/kWh	2015年3月27日（同日を含む。）から240月経過後最初の検針日の前日	東京電力エナジーパートナー株式会社
S-09	LS青森平内発電所	株式会社 タカラレーベン	36円/kWh	2015年7月21日（同日を含む。）から240月経過後最初の検針日の前日	東北電力株式会社
S-10	LS利根布川発電所	株式会社 タカラレーベン	36円/kWh	2015年12月11日（同日を含む。）から240月経過後最初の検針日の前日	東京電力エナジーパートナー株式会社
S-11	LS神栖波崎発電所	株式会社 タカラレーベン	36円/kWh	2016年3月22日（同日を含む。）から240月経過後最初の検針日の前日	東京電力エナジーパートナー株式会社
S-12	LSつくば房内発電所	株式会社 タカラレーベン	40円/kWh	2014年7月14日（同日を含む。）から240月経過後最初の検針日の前日	東京電力エナジーパートナー株式会社
S-13	LS銚田発電所	株式会社 タカラレーベン	36円/kWh	2016年3月25日（同日を含む。）から240月経過後最初の検針日の前日	東京電力エナジーパートナー株式会社
S-14	LS那須那珂川発電所	株式会社 タカラレーベン	36円/kWh	2016年3月31日（同日を含む。）から240月経過後最初の検針日の前日	東京電力エナジーパートナー株式会社
S-15	LS藤岡A発電所	株式会社 タカラレーベン	36円/kWh	2016年7月26日（同日を含む。）から240月経過後最初の検針日の前日	東京電力エナジーパートナー株式会社
S-16	LS稲敷荒沼1発電所	株式会社 タカラレーベン	36円/kWh	2016年7月28日（同日を含む。）から240月経過後最初の検針日の前日	東京電力エナジーパートナー株式会社
S-17	LS藤岡B発電所	株式会社 タカラレーベン	36円/kWh	2016年10月4日（同日を含む。）から240月経過後最初の検針日の前日	東京電力エナジーパートナー株式会社
S-18	LS稲敷荒沼2発電所	株式会社 タカラレーベン	36円/kWh	2017年1月12日（同日を含む。）から240月経過後最初の検針日の前日	東京電力エナジーパートナー株式会社
S-19	LS桜川下泉発電所	株式会社 タカラレーベン	36円/kWh	2016年10月24日（同日を含む。）から240月経過後最初の検針日の前日	東京電力エナジーパートナー株式会社

物件 番号	物件名称	発電事業者 (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-20	LS福島矢祭発電所	株式会社 タカラレーベン	36円/kWh	2016年11月7日（同日を含む。）から240月経過後最初の 検針日の前日	東北電力 株式会社
S-21	LS静岡御前崎発電所	株式会社 タカラレーベン	36円/kWh	2015年3月30日から20年	中部電力 株式会社
S-22	LS三重四日市発電所	株式会社 タカラレーベン	40円/kWh	2014年9月19日から20年	中部電力 株式会社
S-23	LS桜川中泉発電所	株式会社 タカラレーベン	36円/kWh	2016年9月23日（同日を含む。）から240月経過後最初の 検針日の前日	東京電力エナジー パートナー 株式会社
S-24	LS白浜発電所	株式会社 タカラレーベン	36円/kWh	2017年6月1日（同日を含む。）から240月経過後最初の 検針日の前日	関西電力 株式会社
S-25	LS高萩発電所	株式会社 タカラレーベン	32円/kWh	2017年12月26日（同日を含む。）から240月経過後最初の 検針日の前日	東京電力エナジー パートナー 株式会社
S-26	LS飯能美杉台発電所	株式会社 タカラレーベン	32円/kWh	2015年12月10日（同日を含む。）から240月経過後最初の 検針日の前日	東京電力エナジー パートナー 株式会社
S-27	LS桜川1発電所	株式会社 タカラレーベン	36円/kWh	2016年12月5日（同日を含む。） から240月経過後最初の検針日の 前日	東京電力エナジー パートナー 株式会社
S-28	LS桜川4発電所	株式会社 タカラレーベン	36円/kWh	2016年9月28日（同日を含む。） から240月経過後最初の検針日の 前日	東京電力エナジー パートナー 株式会社
S-29	LS千葉山武東・西発電所	レーベンソーラー 千葉山武合同会社	36円/kWh	2017年3月30日以降、2037年3月29 日直後の計量日の前日	東京電力パワー グリッド株式会社
S-30	LS長崎諫早発電所	株式会社 タカラレーベン	27円/kWh	2017年11月22日から、その日以降 最初の検針日が属する月の翌月か ら起算して240月目の検針日の前 日	九州電力 株式会社
S-31	LS塩谷2発電所	株式会社 タカラレーベン	36円/kWh	2018年5月1日（同日を含む。）か ら240月経過後最初の検針日の前 日	東京電力エナジー パートナー 株式会社
S-32	LS広島三原発電所	レーベンソーラー 広島三原合同会社	36円/kWh	2039年2月検針日の前日	中国電力株式会社

(注1)「発電事業者」、「買取価格」、「受給期間満了日」及び「買取電気事業者」は、各保有資産の当期末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発電事業者の収入自体が本投資法人の収入となるわけではありません。

(注3)買取電気事業者が東京電力エナジーパートナー株式会社及び中国電力株式会社である物件については、記録型計量器により計量する場合で、買取電気事業者があらかじめ発電事業者にも電力量計の値が記録型計量器に記録される日（以下、本(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。

(二) オペレーター（兼賃借人兼発電事業者）（注1）の概要

保有資産のオペレーター（兼賃借人兼発電事業者）は、いずれもタカラレーベンであり、その概要は以下のとおりです。なお、オペレーターの選定に係る方針については、前記「2 投資方針（1）投資方針 ⑤ 本投資法人の特徴（ト）資産管理方針 a. オペレーターの選定基本方針」及び同「b. オペレーターの選定基準」をご参照ください。

オペレーターの名称	本店所在地	代表者	設立年月	資本金 (注2)	属性 (上場市場)
株式会社 タカラレーベン	東京都千代田区丸の内一丁目8番2号	代表取締役社長 島田 和一	1972年9月	4,819百万円	東京証券取引所市場第一部 (コード: 8897)

(注1) 「LS千葉山武東・西発電所」及び「LS広島三原発電所」についてはオペレーターであるタカラレーベンは賃借人兼発電事業者ではありませんが、これらを除く保有資産についてはオペレーターであるタカラレーベンが賃借人兼発電事業者となっています。以下本③において同じです。

(注2) タカラレーベンの2020年8月7日付四半期報告書に記載されている、2020年6月30日現在の数値です。

(ホ) オペレーター（兼賃借人兼発電事業者）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 当期純利益 (注)
株式会社 タカラレーベン	首都圏を中心に新築分譲マンションの販売を行っています。2013年にメガソーラー事業を開始しており、それまでの太陽光発電マンションの開発により培った高い事業運営ノウハウを生かし、2020年5月末時点で、43の太陽光発電所（パネル出力合計約117MW）の管理運営実績があります。 当該運営業務に携わる人員は、2020年5月末現在10名存在し、そのうち責任者の地位にある者は、2年以上の管理運営業務経験を有しています。	2020年4月1日から 2020年6月30日まで 15,717百万円	2020年4月1日から 2020年6月30日まで △296百万円
		2019年4月1日から 2020年3月31日まで 168,493百万円	2019年4月1日から 2020年3月31日まで 5,361百万円

(注) タカラレーベンの2020年8月7日付四半期報告書に記載されている、2020年6月30日現在の数値です。

(ヘ) EPC業者、パネルメーカー及びパワコン供給者

保有資産に係る、EPC業者、パネルメーカー及びパワコン供給者は以下のとおりです。

物件 番号	物件名称	EPC業者 (注1)	パネルメーカー (注2)	パワコン供給者 (注3)
S-01	LS塩谷発電所	シャープ株式会社	シャープ株式会社	富士電機株式会社
S-02	LS筑西発電所	J A G国際エナジー 株式会社 (旧商号：国際ランド &ディベロップメント 株式会社)	ハンファQセルズジャパン 株式会社	富士電機株式会社
S-03	LS千葉若葉区発電所	株式会社大木無線電気	Solar World AG.	KACO new energy Inc.
S-04	LS美浦発電所	株式会社ニカデン	ハンファQセルズジャパン 株式会社	富士電機株式会社
S-05	LS霧島国分発電所	株式会社ユニ・ロット	Solartech Energy Corp. (昇陽光電科技股份有限公司)	東芝三菱電機産業 システム株式会社
S-06	LS匝瑳発電所	株式会社 トーヨー建設	友達光電股份有限公司 (AUO)	ABB株式会社
S-07	LS宮城大郷発電所	J A G国際エナジー 株式会社 (旧商号：国際ランド &ディベロップメント 株式会社)	サンテックパワー・ジャパン 株式会社	株式会社ダイヘン
S-08	LS水戸高田発電所	株式会社大木無線電気	Solar World AG.	富士電機株式会社
S-09	LS青森平内発電所	エネルギープロダクト 株式会社	ハンファQセルズジャパン 株式会社	富士電機株式会社
S-10	LS利根布川発電所	株式会社ニカデン	ソーラーフロンティア 株式会社	富士電機株式会社
S-11	LS神栖波崎発電所	株式会社ニカデン 株式会社野口商事	Neo Solar Power Corp. (旧商号：デルソーラー社)	富士電機株式会社
S-12	LSつくば房内発電所	シャープ株式会社	シャープ株式会社	富士電機株式会社
S-13	LS銚田発電所	株式会社大木無線電気	Neo Solar Power Corp. (旧商号：デルソーラー社)	富士電機株式会社
S-14	LS那須那珂川発電所	日立造船株式会社	ソーラーフロンティア 株式会社	デルタ電子株式会社
S-15	LS藤岡A発電所	株式会社東京エネシス	ソーラーフロンティア 株式会社	デルタ電子株式会社
S-16	LS稲敷荒沼1発電所	シャープ株式会社	シャープ株式会社	富士電機株式会社
S-17	LS藤岡B発電所	株式会社東京エネシス	ソーラーフロンティア 株式会社	デルタ電子株式会社
S-18	LS稲敷荒沼2発電所	シャープ株式会社	シャープ株式会社	富士電機株式会社
S-19	LS桜川下泉発電所	株式会社 エジソンパワー	ソーラーフロンティア 株式会社	富士電機株式会社
S-20	LS福島矢祭発電所	株式会社ニカデン 佐田建設株式会社	ソーラーフロンティア 株式会社	デルタ電子株式会社
S-21	LS静岡御前崎発電所	株式会社NEO	JAソーラー社	株式会社明電舎
S-22	LS三重四日市発電所	エネルギープロダクト 株式会社	Jumao Photonics(Xiamen)Co., Ltd.及びシャープ株式会社	SMA Solar Technology AG社
S-23	LS桜川中泉発電所	株式会社 エジソンパワー	ソーラーフロンティア 株式会社	富士電機株式会社
S-24	LS白浜発電所	佐田建設株式会社	シャープ株式会社	デルタ電子株式会社
S-25	LS高萩発電所	ノグチハウジング 株式会社	アンフィニ株式会社	デルタ電子株式会社
S-26	LS飯能美杉台発電所	佐田建設株式会社	ソーラーフロンティア 株式会社	富士電機株式会社
S-27	LS桜川1発電所	日立造船株式会社	ソーラーフロンティア 株式会社	株式会社ダイヘン
S-28	LS桜川4発電所	株式会社ニカデン 株式会社野口商事	Neo Solar Power Corp. (旧商号：デルソーラー社)	富士電機株式会社
S-29	LS千葉山武東・西発電所	東芝プラントシステム 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

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-30	LS長崎諫早発電所	株式会社MKG JAPAN	REC Solar Pte. Ltd.	SolarEdge Technologies Ltd.
S-31	LS塩谷2発電所	株式会社関電工	トリナ・ソーラー・ジャパン 株式会社	SUNGROW POWER SUPPLYCO.,LTD.
S-32	LS広島三原発電所	エフビットコミュニケ ーションズ株式会社	JAソーラー社	富士電機株式会社

(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。

(ト) 利害関係人等への貸貸状況

保有資産につき、2020年5月31日現在において有効となる賃貸借契約を前提とした場合に、本資産運用会社の社内規程である「利害関係人等取引規程」上の利害関係人等を賃借人とする賃貸借の概要は、以下のとおりです。

賃借人	物件番号	物件名称	総賃料収入 (注3)	契約満了日
株式会社 タカラレーベン (注1)	S-01	LS塩谷発電所	66,884千円	2036年6月1日
	S-02	LS筑西発電所	27,283千円	2036年6月1日
	S-03	LS千葉若葉区発電所	15,103千円	2036年6月1日
	S-04	LS美浦発電所	27,880千円	2036年6月1日
	S-05	LS霧島国分発電所	44,882千円	2036年6月1日
	S-06	LS匝瑳発電所	37,073千円	2036年6月1日
	S-07	LS宮城大郷発電所	40,010千円	2036年6月1日
	S-08	LS水戸高田発電所	45,108千円	2036年6月1日
	S-09	LS青森平内発電所	32,118千円	2036年6月1日
	S-10	LS利根布川発電所	56,603千円	2036年6月1日
	S-11	LS神栖波崎発電所	24,566千円	2037年2月6日
	S-12	LSつくば房内発電所	56,721千円	2037年5月31日
	S-13	LS銚田発電所	38,880千円	2037年5月31日
	S-14	LS那須那珂川発電所	400,976千円	2037年5月31日
	S-15	LS藤岡A発電所	13,809千円	2037年5月31日
	S-16	LS稲敷荒沼1発電所	54,604千円	2037年5月31日
	S-17	LS藤岡B発電所	54,682千円	2037年5月31日
	S-18	LS稲敷荒沼2発電所	24,684千円	2037年5月31日
	S-19	LS桜川下泉発電所	57,153千円	2037年11月30日
	S-20	LS福島矢祭発電所	27,039千円	2037年11月30日
	S-21	LS静岡御前崎発電所	23,372千円	2038年2月27日
	S-22	LS三重四日市発電所	39,430千円	2038年5月31日
	S-23	LS桜川中泉発電所	59,588千円	2038年5月31日
	S-24	LS白浜発電所	151,168千円	2038年5月31日
	S-25	LS高萩発電所	20,851千円	2038年5月31日
	S-26	LS飯能美杉台発電所	44,800千円	2039年6月27日
	S-27	LS桜川1発電所	55,669千円	2039年12月1日
	S-28	LS桜川4発電所	51,349千円	2039年12月1日
	S-30	LS長崎諫早発電所	30,250千円	2039年12月1日
	S-31	LS塩谷2発電所	236,036千円	2039年12月1日
レーベンソーラー 千葉山武合同会社(注2)	S-29	LS千葉山武東・西発電所	101,551千円	2039年12月1日
レーベンソーラー 広島三原合同会社(注2)	S-32	LS広島三原発電所	230,813千円	2039年12月1日

- (注1)本投資法人は、賃借人（兼オペレーター兼発電事業者）であるタカラレーベンに対して保有する賃料債権その他の運用資産に係る賃貸借契約に基づく債権を被担保債権として、(i)タカラレーベンとの間で、2016年4月4日付で、タカラレーベンが特定契約及び接続契約の相手方である買取電気事業者及び接続電気事業者（タカラレーベンが2016年3月31日以前に東京電力株式会社（当時）と締結した特定契約兼接続契約については東京電力エナジーパートナー株式会社）に対して特定契約及び接続契約に基づき保有する一切の債権（ただし、当該相手方が当該担保権の設定についての承諾の範囲を限定した場合には、当該限定された範囲の債権とします。以下、本(注1)において「対象債権」といいます。）に対する債権譲渡担保契約を締結しており、当該譲渡担保契約に基づき、タカラレーベンに本投資法人のために各運用資産の取得日付で当該運用資産に係る対象債権に対して譲渡担保権を設定させ、また、(ii)タカラレーベンとの間で、2016年4月4日付で、タカラレーベンが保険会社に対して企業費用・利益総合保険の保険契約に基づき保有する一切の請求権（以下、本(注1)において「対象保険金請求権」といいます。）に対する保険金請求権質権設定契約を締結しており、当該質権設定契約に基づき、タカラレーベンに本投資法人のために各運用資産の取得日付で当該運用資産に係る対象保険金請求権に対して質権を設定させ、さらに、(iii)タカラレーベンとの間で、2016年4月4日付で、タカラレーベンと買取電気事業者及び接続電気事業者（タカラレーベンが2016年3月31日以前に東京電力株式会社（当時）と締結した特定契約兼接続契約については東京電力エナジーパートナー株式会社）との間の特定契約及び接続契約上の地位（以下、本(注1)において「対象地位」といいます。）の譲渡予約契約を締結しており、当該地位の譲渡予約契約に基づき、タカラレーベンに本投資法人のために各運用資産の取得日付で当該運用資産に係る対象地位の譲渡に係る予約完結権を設定させるとともに、(iv)各運用資産の取得にあたり、上記の譲渡担保権の設定及び地位の譲渡予約に係る買取電気事業者及び接続電気事業者（タカラレーベンが2016年3月31日以前に東京電力株式会社（当時）と締結した特定契約兼接続契約については東京電力エナジーパートナー株式会社）からの承諾並びに上記の質権の設定に係る保険会社からの承諾を取得しています。
- (注2)本投資法人は、賃借人（兼発電事業者）であるSPCに対して保有する賃料債権その他の運用資産（SPC方式の資産に限り、以下本(注2)において同じです。）に係る賃貸借契約に基づく債権を被担保債権として、(i)SPCとの間で、SPCが特定契約及び接続契約の相手方である買取電気事業者及び接続電気事業者（SPCが2016年3月31日以前に東京電力株式会社（当時）と締結した特定契約兼接続契約については東京電力エナジーパートナー株式会社）に対して特定契約及び接続契約に基づき保有する一切の債権（ただし、当該相手方が当該担保権の設定についての承諾の範囲を限定した場合には、当該限定された範囲の債権とします。以下本(注2)において「対象債権」といいます。）に対する債権譲渡担保契約を締結し、当該譲渡担保契約に基づき、SPCに本投資法人のために各運用資産の取得日付で当該運用資産に係る対象債権に対して譲渡担保権を設定させ、(ii)SPCとの間で、SPCが保険会社に対して企業費用・利益総合保険の保険契約に基づき保有する一切の請求権（以下本(注2)において「対象保険金請求権」といいます。）に対する保険金請求権質権設定契約を締結し、当該質権設定契約に基づき、SPCに本投資法人のために各運用資産の取得日付で当該運用資産に係る対象保険金請求権に対して質権を設定させ、(iii)SPCとの間で、SPCと買取電気事業者及び接続電気事業者（SPCが2016年3月31日以前に東京電力株式会社（当時）と締結した特定契約兼接続契約については東京電力エナジーパートナー株式会社）との間の特定契約及び接続契約上の地位（以下本(注2)において「対象地位」といいます。）の譲渡予約契約を締結し、当該地位の譲渡予約契約に基づき、SPCに本投資法人のために各運用資産の取得日付で当該運用資産に係る対象地位の譲渡に係る予約完結権を設定させ、(iv)SPC及びその社員との間で、当該社員が保有する当該SPCの社員持分に対する社員持分質権設定契約を締結し、当該質権設定契約に基づき、当該社員に本投資法人のために各運用資産の取得日付で当該運用資産に係るSPCの社員持分に対して質権を設定させ、(v)タカラレーベン及びSPCとの間で、タカラレーベンが保有するSPCに対する匿名組合出資持分に対する匿名組合出資持分質権設定契約を締結し、当該質権設定契約に基づき、タカラレーベンに本投資法人のために各運用資産の取得日付で当該運用資産に係るSPCに対する匿名組合出資持分（追加出資が行われた場合における、当該追加出資に係る持分も含む。）に対して質権を設定させるとともに、(vi)各運用資産の取得にあたり、上記の譲渡担保権の設定及び地位の譲渡予約に係る買取電気事業者及び接続電気事業者（SPCが2016年3月31日以前に東京電力株式会社（当時）と締結した特定契約兼接続契約については東京電力エナジーパートナー株式会社）からの承諾並びに上記の各質権の設定に係る保険会社及びSPCからの承諾を取得します。
- (注3)「LS桜川1発電所」「LS桜川4発電所」「LS千葉山武東・西発電所」「LS長崎諫早発電所」「LS塩谷2発電所」及び「LS広島三原発電所」を除く保有資産については、当期の計算期間である2019年12月1日から2020年5月31日までの最低保証賃料額の合計額を、「LS桜川1発電所」「LS桜川4発電所」「LS千葉山武東・西発電所」「LS長崎諫早発電所」「LS塩谷2発電所」及び「LS広島三原発電所」については、2019年12月2日から2020年5月31日までの最低保証賃料額の合計額を記載しています。各資産の最低保証賃料額及び敷金・保証金については、後記「(カ) 保有資産の個別の概要」をご参照ください。

(チ) 主要な資産に関する情報

「主要な資産」とは、2020年5月31日現在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-14	LS那須那珂川発電所	400,976千円
S-31	LS塩谷2発電所	236,036千円
S-32	LS広島三原発電所	230,813千円

(注)本(チ)において、「総賃料収入」とは、「LS那須那珂川発電所」については当期の計算期間である2019年12月1日から2020年5月31日までの最低保証賃料額の合計額を、「LS塩谷2発電所」及び「LS広島三原発電所」については2019年12月2日から2020年5月31日までの最低保証賃料額の合計額を意味します。

(リ) 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 ((転) 借地権設定者) (地役権設定者) (前々借地権者) (転借地権設定者) (注1)	前所有者 (前借地権者) (前地役権者) (前(転)借地権者) (注2)	取得時期 (注3)	取得価額 (百万円) (注4)
S-01	LS塩谷発電所	(土地) 日本モレックス 株式会社	株式会社 タカラレーベン	2013年3月7日	—
		(発電設備) 新設		2014年8月29日	—
S-02	LS筑西発電所	(土地) 個人、筑西市	株式会社 タカラレーベン	2013年8月29日 2014年11月20日	—
		(発電設備) 新設		2014年3月28日	—
S-03	LS千葉若葉区発電所	(土地) 株式会社ひまわり	株式会社 タカラレーベン	2013年12月4日	—
		(発電設備) 新設		2014年3月31日	—
S-04	LS美浦発電所	(土地) 株式会社 グリーンスマイル	株式会社 タカラレーベン	2013年9月26日	—
		(発電設備) 新設		2014年7月31日	—
S-05	LS霧島国分発電所	株式会社ユニ・ロット	株式会社 タカラレーベン	2014年8月28日	—
S-06	LS匝瑳発電所	(土地) 個人 (地上権設定者)	株式会社 タカラレーベン	2013年10月16日	—
		(発電設備) 新設		2015年1月31日	—
S-07	LS宮城大郷発電所	(土地) 株式会社ブレーメン	株式会社 タカラレーベン	2014年3月31日	—
		(発電設備) 新設		2015年4月30日	—
S-08	LS水戸高田発電所	(土地) 個人	株式会社 タカラレーベン	2014年10月24日	—
		(発電設備) 新設		2015年3月31日	—
S-09	LS青森平内発電所	(土地) エネルギー プロダクト株式会社	株式会社 タカラレーベン	2014年12月24日	—
		(発電設備) 新設		2015年7月31日	—
S-10	LS利根布川発電所	(土地) 株式会社躍華	株式会社 タカラレーベン	2015年1月15日	—
		(発電設備) 新設		2015年10月30日	—
S-11	LS神栖波崎発電所	(土地) 株式会社ミゾグチ ファーム、個人 (地上権設定者)	株式会社 タカラレーベン	2016年2月16日	—
		(発電設備) 新設		2016年3月31日	—

物件 番号	物件名称	前々所有者 （（転）借地権設定者） （地役権設定者） （前々借地権者） （転借地権設定者） （注1）	前所有者 （前借地権者） （前地役権者） （前（転）借地権者） （注2）	取得時期 （注3）	取得価額 （百万円） （注4）
S-12	LSつくば房内発電所	（土地）有限会社土浦商事	株式会社 タカラレーベン	2014年7月14日、 2015年11月29日、 2017年2月27日	—
		（発電設備）新設		2014年3月25日	—
S-13	LS鉾田発電所	（土地）個人、株式会社ひた ちのメガソーラー （地上権設定者）	株式会社 タカラレーベン	2015年12月10日	—
		（発電設備）新設		2016年3月25日	—
S-14	LS那須那珂川発電所	（土地）個人 （地上権設定者） 株式会社ユニ・ロッド （前所有者兼前地上権者）	株式会社 タカラレーベン	2013年12月20日	—
		（土地）個人 （地上権設定者） 那須八溝物産株式会社 （前所有者兼前地上権者）		2014年3月31日 2015年5月15日 2016年11月29日 2016年12月22日	—
		（土地）国		2017年1月31日	—
		（土地）個人		2017年3月17日	—
		（発電設備）新設		2016年3月31日	—
S-15	LS藤岡A発電所	（土地）ユアサ商事株式会 社、栃木市	株式会社 タカラレーベン	2014年12月17日、 2016年9月7日	—
		（土地）栃木市		2016年12月28日	—
		（発電設備）新設		2016年7月31日	—
S-16	LS稲敷荒沼1発電所	（土地）有限会社土浦商事 （地上権設定者）	株式会社 タカラレーベン	2015年3月23日	—
		（発電設備）新設		2016年8月5日	—
S-17	LS藤岡B発電所	（土地）ユアサ商事株式会 社、栃木市	株式会社 タカラレーベン	2014年12月17日、 2016年9月7日	—
		（土地）栃木市		2016年12月28日	—
		（発電設備）新設		2016年10月14日	—
S-18	LS稲敷荒沼2発電所	（土地）有限会社土浦商事 （地上権設定者）	株式会社 タカラレーベン	2015年5月11日	—
		（発電設備）新設		2017年1月31日	—
S-19	LS桜川下泉発電所	（土地）個人 （地上権設定者）	株式会社 タカラレーベン	2016年1月15日	—
		（発電設備）新設		2016年10月25日	—
S-20	LS福島矢祭発電所	（土地）個人 （地上権設定者）	株式会社 タカラレーベン	2015年1月29日	—
		（発電設備）新設		2016年11月25日	—
S-21	LS静岡御前崎発電所	株式会社広島昇榮	株式会社 タカラレーベン	2017年8月29日	—

物件 番号	物件名称	前々所有者 （（転）借地権設定者） （地役権設定者） （前々借地権者） （転借地権設定者） （注1）	前所有者 （前借地権者） （前地役権者） （前（転）借地権者） （注2）	取得時期 （注3）	取得価額 （百万円） （注4）
S-22	LS三重四日市発電所	（土地）エネルギープロダクト株式会社 （地上権設定者） （発電設備）エネルギープロダクト株式会社	株式会社 タカラレーベン	2017年9月29日	—
S-23	LS桜川中泉発電所	（土地）個人 （地上権設定者） （発電設備）新設	株式会社 タカラレーベン	2016年1月15日 2016年9月30日	— —
S-24	LS白浜発電所	（土地）西牟婁郡上富田町市ノ瀬財産区、一般社団法人市ノ瀬愛郷会、株式会社アコーディアAH02 （地上権設定者兼地役権設定者） （発電設備）新設	株式会社 タカラレーベン	2017年6月1日、 2018年4月15日 2017年6月21日	— —
S-25	LS高萩発電所	（土地）環境エネルギー計画株式会社、株式会社南悠商社 （発電設備）新設	株式会社 タカラレーベン	2017年11月2日、 2018年3月20日 2017年12月26日	— —
S-26	LS飯能美杉台発電所	株式会社 タカラレーベン(注5)	三幸オフィス マネジメント 株式会社	2019年3月1日	—
S-27	LS桜川1発電所	（土地）スマート・メガソーラー1合同会社 （転借地権設定者） （発電設備）新設	株式会社 タカラレーベン	2017年1月1日、 2018年10月17日 2016年12月31日	— —
S-28	LS桜川4発電所	（土地）スマート・メガソーラー1合同会社 （転借地権設定者） （発電設備）新設	株式会社 タカラレーベン	2016年9月28日 2016年10月7日	— —
S-29	LS千葉山武東・西発電所	（土地）株式会社プロスペクト （発電設備）新設	（土地）株式会社 タカラレーベン （発電設備）レーベンソーラー千葉山武合同会社	2018年3月26日 2017年3月31日	— —
S-30	LS長崎諫早発電所	（土地） —(注6) （前々借地権者） —(注6) （前々所有者） （発電設備） —(注6)	株式会社 タカラレーベン	2018年8月31日、 2019年5月22日 2018年8月31日	— —

物件 番号	物件名称	前々所有者 ((転) 借地権設定者) (地役権設定者) (前々借地権者) (転借地権設定者) (注1)	前所有者 (前借地権者) (前地役権者) (前(転) 借地権者) (注2)	取得時期 (注3)	取得価額 (百万円) (注4)
S-31	LS塩谷2発電所	(土地) 合同会社ACMP3 (注7)	株式会社 タカラレーベン	2017年6月20日	—
		(発電設備) 新設		2018年4月30日	—
S-32	LS広島三原発電所	(土地) エフビットコミュニ ケーションズ株式会社 (地上権設定者)	レーベンソーラー 広島三原 合同会社	2016年4月25日、 2018年2月28日、 2018年5月25日	—
		(発電設備) 新設		2019年1月31日	—

(注1)「LS飯能美杉台発電所」及び「LS塩谷2発電所」を除き、前々所有者、(転)借地権設定者、地役権設定者、前々借地権者及び転借地権設定者は、いずれも本資産運用会社の利害関係人等ではありません。

(注2)「LS飯能美杉台発電所」を除き、前所有者、前借地権者、前地役権者及び前(転)借地権者はタカラレーベン、レーベンソーラー千葉山武合同会社及びレーベンソーラー広島三原合同会社であり、本資産運用会社の利害関係人等に該当します。

(注3)土地については、前所有者、前借地権者、前地役権者又は前(転)借地権者による所有権取得日、借地権設定日、地役権設定日又は転借地権設定日を登記簿等に基づき記載しています。発電設備については、設備が運転を開始し、再生可能エネルギー電気の供給が可能な状態にするための工事における引渡日(複数ある場合は最も遅い日)を記載しています。なお、「LS那須那珂川発電所」、「LS藤岡A発電所」及び「LS藤岡B発電所」の払下げを受けた土地については、所有権保存登記の日を記載しています。また、「LSつくば房内発電所」の土地については、前借地権者(一部の土地については前転借地権者)である株式会社タカラレーベンによる借地契約(一部の土地については転借地契約)の締結日を記載しています。

(注4)上場時取得資産、「LS神栖波崎発電所」、「LS銚田発電所」、「LS稲敷荒沼1発電所」、「LS稲敷荒沼2発電所」、「LSつくば房内発電所」、「LS那須那珂川発電所」、「LS千葉山武東・西発電所」及び「LS塩谷2発電所」の土地並びに「LS藤岡A発電所」及び「LS藤岡B発電所」の一部の土地については、前所有者、前借地権者又は前(転)借地権者が1年を超えて所有し又は権利を有していたため、「LS桜川下泉発電所」、「LS福島矢祭発電所」、「LS三重四日市発電所」、「LS桜川中泉発電所」、「LS白浜発電所」及び「LS広島三原発電所」の土地については、地上権及び地役権の設定が無償で行われているため、「LS桜川1発電所」及び「LS桜川4発電所」の土地については、地上権の賃借権の設定が無償で行われているため、また、その他の土地については、開示について承諾を得られていないため、記載を省略しています。そして、「LS霧島国分発電所」の発電設備については、前所有者が1年を超えて所有していたため、「LS静岡御前崎発電所」及び「LS三重四日市発電所」の発電設備については、開示について承諾を得られていないため、また、その他の発電設備については、前々所有者がいないため、記載を省略しています。

(注5)前々々所有者(土地)は本資産運用会社の利害関係人等ではありません。

(注6)「LS長崎諫早発電所」については土地の前々借地権者及び前々所有者並びに発電設備の前々所有者から開示について承諾を得られていないため記載を省略していますが、いずれも本資産運用会社の利害関係人等ではありません。

(注7)前々々所有者(土地)は本資産運用会社の利害関係人等ではありません。

(ヌ) 担保提供の状況

本投資法人の借入れに関する担保提供はなされておらず、また、その予定もありません。

ただし、当該借入れには、借入れの条件として、本投資法人の各決算日を基準として、本投資法人の負債比率(D/E比率)や元利金支払能力を判定する指標(DSCR)を維持する財務制限条項が設けられ、2回連続した決算日において財務制限状態に該当した場合のほか、オペレーターが支払停止又は支払不能に陥った等の倒産状態となった場合及び金銭消費貸借契約上の期限の利益喪失事由が発生した場合等には、担保設定を求められる等の可能性があります。詳細は、前記「3 投資リスク (1) リスク要因 ② 本投資法人の運用方針に関するリスク (ト) 新投資口の発行、借入れ及び投資法人債の発行による資金調達に関するリスク c. 財務制限条項に関するリスク」をご参照ください。

(ル) 個別太陽光発電設備の収支状況

本投資法人が保有する個別の太陽光発電設備等の第9期（2020年5月期）における収支状況は以下のとおりです。

第9期（自 2019年12月1日 至 2020年5月31日）

（単位：千円）

物件番号	ポート	S-01	S-02	S-03	S-04	S-05
物件名	フォリオ 合計	LS塩谷 発電所	LS筑西 発電所	LS千葉若葉区 発電所	LS美浦 発電所	LS霧島国分 発電所
再生可能エネルギー発電設備等の賃貸収入						
最低保証賃料	2,190,952	66,884	27,283	15,103	27,880	44,882
実績連動賃料	62,610	100	-	-	213	-
付帯収入	32	-	1	-	0	-
再生可能エネルギー発電設備等の賃貸収入(小計A)	2,253,596	66,985	27,285	15,103	28,094	44,882
再生可能エネルギー発電設備等の賃貸費用						
公租公課	145,583	5,530	2,206	1,080	2,204	4,200
（うち固定資産税等）	145,511	5,530	2,206	1,080	2,204	4,200
（うちその他諸税）	71	-	-	-	-	-
諸経費	241,359	2,564	1,869	1,215	2,159	2,448
（うち管理委託料）	161,149	1,650	1,105	1,063	1,488	1,548
（うち修繕費）	4,512	29	537	-	462	170
（うち水道光熱費）	6,867	348	3	3	3	242
（うち保険料）	19,051	503	191	89	172	458
（うち支払地代）	48,767	-	-	-	0	0
（うちその他賃貸費用）	1,010	33	31	59	31	29
減価償却費	855,049	22,443	9,050	4,742	9,216	17,797
（うち建物）	162	-	-	-	-	-
（うち構築物）	314,162	2,943	3,729	1,329	2,013	3,533
（うち機械及び装置）	495,667	19,499	5,244	3,112	6,947	14,264
（うち工具、器具及び備品）	45,057	-	76	300	255	-
再生可能エネルギー発電設備等の賃貸費用(小計B)	1,241,992	30,538	13,127	7,037	13,580	24,446
再生可能エネルギー発電設備等賃貸事業損益(A－B)	1,011,604	36,446	14,158	8,065	14,513	20,435

物件番号	S-06	S-07	S-08	S-09	S-10	S-11
物件名	LS匝瑳 発電所	LS宮城大郷 発電所	LS水戸高田 発電所	LS青森平内 発電所	LS利根布川 発電所	LS神栖波崎 発電所
再生可能エネルギー発電設備等 の賃貸収入						
最低保証賃料	37,073	40,010	45,108	32,118	56,603	24,566
実績連動賃料	-	8	390	-	-	535
付帯収入	-	-	2	-	-	-
再生可能エネルギー発電設備等 の賃貸収入(小計A)	37,073	40,018	45,500	32,118	56,603	25,101
再生可能エネルギー発電設備等 の賃貸費用						
公租公課	3,247	3,529	3,771	2,986	5,344	2,242
（うち固定資産税等）	3,247	3,529	3,771	2,986	5,344	2,242
（うちその他諸税）	-	-	-	-	-	-
諸経費	3,550	2,600	2,874	4,250	2,734	3,313
（うち管理委託料）	1,558	1,910	1,745	3,564	2,100	1,985
（うち修繕費）	-	-	569	-	-	-
（うち水道光熱費）	108	199	159	288	176	7
（うち保険料）	321	445	366	363	379	218
（うち支払地代）	1,530	-	-	-	43	1,068
（うちその他賃貸費用）	31	45	33	33	34	34
減価償却費	13,999	17,261	16,353	12,504	21,533	11,000
（うち建物）	-	-	-	-	-	-
（うち構築物）	6,394	7,399	3,693	2,842	8,565	4,204
（うち機械及び装置）	7,605	7,928	12,452	9,517	11,486	6,213
（うち工具、器具及び備品）	-	1,933	207	144	1,481	583
再生可能エネルギー発電設備等 の賃貸費用(小計B)	20,797	23,391	22,999	19,741	29,612	16,556
再生可能エネルギー発電設備等 賃貸事業損益(A－B)	16,276	16,627	22,501	12,377	26,991	8,545

物件番号	S-12	S-13	S-14	S-15	S-16	S-17
物件名	LSつくば房内 発電所	LS銚田 発電所	LS那須那珂川 発電所	LS藤岡A 発電所	LS稲敷荒沼1 発電所	LS藤岡B 発電所
再生可能エネルギー発電設備等 の賃貸収入						
最低保証賃料	56,721	38,880	400,976	13,809	54,604	54,682
実績連動賃料	1,307	1,235	11,926	296	2,574	1,334
付帯収入	-	-	3	-	-	2
再生可能エネルギー発電設備等 の賃貸収入(小計A)	58,029	40,115	412,906	14,105	57,178	56,019
再生可能エネルギー発電設備等 の賃貸費用						
公租公課	4,921	3,395	40	1,257	5,219	5,839
（うち固定資産税等）	4,921	3,395	-	1,257	5,219	5,839
（うちその他諸税）	-	-	40	-	-	-
諸経費	9,092	5,112	37,974	2,411	8,889	5,349
（うち管理委託料）	3,333	3,180	30,092	2,207	3,695	4,764
（うち修繕費）	-	-	1,520	-	-	-
（うち水道光熱費）	311	5	2,221	3	176	161
（うち保険料）	416	347	3,637	162	388	389
（うち支払地代）	5,000	1,543	441	-	4,596	-
（うちその他賃貸費用）	31	34	61	38	34	34
減価償却費	23,063	16,439	154,742	4,595	20,276	20,439
（うち建物）	-	-	162	-	-	-
（うち構築物）	10,879	9,568	62,164	1,749	7,827	8,153
（うち機械及び装置）	10,871	6,763	88,682	2,190	12,201	11,459
（うち工具、器具及び備品）	1,312	106	3,733	655	247	826
再生可能エネルギー発電設備等 の賃貸費用(小計B)	37,076	24,947	192,757	8,265	34,385	31,628
再生可能エネルギー発電設備等 賃貸事業損益(A－B)	20,952	15,168	220,148	5,840	22,792	24,391

(単位：千円)

物件番号	S-18	S-19	S-20	S-21	S-22	S-23
物件名	LS稲敷荒沼2 発電所	LS桜川下泉 発電所	LS福島矢祭 発電所	LS静岡御前崎 発電所	LS三重四日市 発電所	LS桜川中泉 発電所
再生可能エネルギー発電設備等 の賃貸収入						
最低保証賃料	24,684	57,153	27,039	23,372	39,430	59,588
実績連動賃料	1,448	998	-	165	1,219	300
付帯収入	-	-	-	1	-	-
再生可能エネルギー発電設備等 の賃貸収入(小計A)	26,133	58,151	27,039	23,539	40,649	59,889
再生可能エネルギー発電設備等 の賃貸費用						
公租公課	2,330	5,265	2,604	2,806	4,586	6,052
（うち固定資産税等）	2,330	5,265	2,604	2,806	4,586	6,052
（うちその他諸税）	-	-	-	-	-	0
諸経費	4,804	7,434	4,183	2,467	4,237	7,667
（うち管理委託料）	2,023	3,586	2,554	2,060	3,060	3,575
（うち修繕費）	-	-	-	-	-	-
（うち水道光熱費）	5	97	33	154	3	155
（うち保険料）	233	479	195	220	384	512
（うち支払地代）	2,508	3,235	1,364	0	749	3,390
（うちその他賃貸費用）	34	34	34	31	39	34
減価償却費	11,100	20,584	10,597	10,000	18,132	22,955
（うち建物）	-	-	-	-	-	-
（うち構築物）	3,053	3,393	3,761	4,149	7,876	6,631
（うち機械及び装置）	4,966	16,104	6,174	5,396	10,065	15,071
（うち工具、器具及び備品）	3,080	1,086	662	454	190	1,251
再生可能エネルギー発電設備等 の賃貸費用(小計B)	18,235	33,283	17,385	15,275	26,957	36,675
再生可能エネルギー発電設備等 賃貸事業損益(A－B)	7,897	24,867	9,653	8,264	13,692	23,213

(単位：千円)

物件番号	S-24	S-25	S-26	S-27	S-28	S-29
物件名	LS白浜 発電所	LS高萩 発電所	LS飯能美杉台 発電所	LS桜川1 発電所	LS桜川4 発電所	LS千葉山武 東・西発電所
再生可能エネルギー発電設備等 の賃貸収入						
最低保証賃料	151,168	20,851	44,800	55,669	51,349	101,551
実績連動賃料	13,886	519	368	1,198	1,433	854
付帯収入	-	5	7	-	-	7
再生可能エネルギー発電設備等 の賃貸収入(小計A)	165,055	21,376	45,176	56,868	52,783	102,413
再生可能エネルギー発電設備等 の賃貸費用						
公租公課	17,347	2,418	3,910	2,875	2,715	6,157
（うち固定資産税等）	17,347	2,418	3,910	2,871	2,710	6,148
（うちその他諸税）	0	-	-	3	4	8
諸経費	29,188	2,423	4,217	9,358	10,416	5,672
（うち管理委託料）	18,320	2,175	3,597	3,545	3,378	4,832
（うち修繕費）	1,191	-	32	-	-	-
（うち水道光熱費）	488	3	186	125	114	-
（うち保険料）	2,133	207	366	418	372	840
（うち支払地代）	7,001	0	1	5,265	6,548	-
（うちその他賃貸費用）	53	37	34	3	3	-
減価償却費	62,278	7,869	9,493	21,999	21,046	42,966
（うち建物）	-	-	-	-	-	-
（うち構築物）	26,141	3,218	2,207	6,485	7,487	16,152
（うち機械及び装置）	34,310	4,198	4,913	13,124	10,977	24,228
（うち工具、器具及び備品）	1,826	452	2,372	2,389	2,581	2,586
再生可能エネルギー発電設備等 の賃貸費用(小計B)	108,814	12,711	17,621	34,233	34,178	54,796
再生可能エネルギー発電設備等 賃貸事業損益(A－B)	56,240	8,664	27,554	22,635	18,604	47,617

(単位：千円)

物件番号	S-30	S-31	S-32
------	------	------	------

物件名	LS長崎諫早 発電所	LS塩谷2 発電所	LS広島三原 発電所
再生可能エネルギー発電設備等 の賃貸収入			
最低保証賃料	30,250	236,036	230,813
実績連動賃料	227	12,196	7,871
付帯収入	-	1	-
再生可能エネルギー発電設備等 の賃貸収入(小計A)	30,478	248,234	238,684
再生可能エネルギー発電設備等 の賃貸費用			
公租公課	1,887	12,664	14,943
（うち固定資産税等）	1,885	12,660	14,937
（うちその他諸税）	2	4	6
諸経費	4,382	20,544	25,947
（うち管理委託料）	2,345	18,645	20,454
（うち修繕費）	-	-	-
（うち水道光熱費）	23	341	714
（うち保険料）	267	1,553	2,012
（うち支払地代）	1,740	-	2,737
（うちその他賃貸費用）	6	3	27
減価償却費	15,924	89,232	95,406
（うち建物）	-	-	-
（うち構築物）	4,602	25,806	46,201
（うち機械及び装置）	7,257	55,032	47,405
（うち工具、器具及び備品）	4,064	8,392	1,800
再生可能エネルギー発電設備等 の賃貸費用(小計B)	22,195	122,441	136,297
再生可能エネルギー発電設備等 賃貸事業損益(A－B)	8,283	125,792	102,387

(ヲ) ポートフォリオの概況

以下は、2020年5月31日現在の本投資法人のポートフォリオの概況を示したものです。

a. 地域別分散

地域区分	物件数	価格（百万円）（注1）	比率（%）（注2）
東北地方	3件	2,107	4.7
関東地方	23件	32,151	71.1
中部地方	2件	1,233	2.7
関西地方	1件	3,003	6.6
中国地方	1件	5,171	11.4
九州地方	2件	1,574	3.5
合計	32件	45,240	100.0

（注1）保有資産の評価価値を用いています。以下本「（ヲ）ポートフォリオの概況」において同じです。

（注2）「比率」は、全保有資産の価格の総額に対する、各項目に対応する保有資産の価格合計の割合を記載しています。以下本「（ヲ）ポートフォリオの概況」について同じです。

b. アセット区分別分散

分類	物件数	価格（百万円）	比率（%）
太陽光発電設備	32件	45,240	100.0
その他	—	—	—
合計	32件	45,240	100.0

c. 稼働年数別分散

稼働年数(注)	物件数	価格（百万円）	比率（%）
2年以上	31件	40,069	88.6
1年以上2年未満	1件	5,171	11.4
1年未満	-	-	-
合計	32件	45,240	100.0

（注）「稼働年数」は、供給開始日から当期末までの稼働年数を記載しています。

d. 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	価格（百万円）	比率（%）
賃貸	10年以内	—	—	—
	10年超20年以内	32件	45,240	100.0
	20年超	—	—	—
賃貸以外	—	—	—	—
合計		32件	45,240	100.0

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

e. オペレーター別分散

オペレーター名	物件数	価格（百万円）	比率（%）
株式会社タカラレーベン	32件	45,240	100.0
合計	32件	45,240	100.0

f. 買取電気事業者先別分散

買取電気事業者名	物件数	価格（百万円）	比率（%）
東北電力株式会社	3件	2,107	4.7
東京電力エナジーパートナー株式会社	22件	29,774	65.8
東京電力パワーグリッド株式会社	1件	2,377	5.3
中部電力株式会社	2件	1,233	2.7
関西電力株式会社	1件	3,003	6.6
中国電力株式会社	1件	5,171	11.4
九州電力株式会社	2件	1,574	3.5
合計	32件	45,240	100.0

g. パネルメーカー別分散

パネルメーカー	物件数	価格（百万円）	比率（%）
ソーラーフロンティア株式会社	10件	18,013	39.8
シャープ株式会社	5件	6,770	15.0
ハンファQセルズジャパン株式会社	3件	1,889	4.2
Solar World AG.	2件	1,349	3.0
Neo Solar Power Corp.（旧商号：デルソーラー社）	3件	2,054	4.5
Solartech Energy Corp.（昇陽光電科技股份有限公司）	1件	957	2.1
サンテックパワージャパン株式会社	1件	848	1.9
Jumao Photonics(Xiamen) Co.,Ltd及びシャープ株式会社	1件	759	1.7
友達光電股份有限公司（AUO）	1件	669	1.5
JAソーラー社	2件	5,645	12.5
アンフィニ株式会社	1件	463	1.0
REC Solar Pte. Ltd.	1件	616	1.4
トリナ・ソーラー・ジャパン株式会社	1件	5,203	11.5
合計	32件	45,240	100.0

(ワ) 運用資産の資本的支出

a. 資本的支出の予定

該当事項はありません。

b. 期中の資本的支出

該当事項はありません。

c. 長期修繕計画のために積立てた金銭

本投資法人は、物件ごとに策定している長期修繕計画に基づき、中長期的な将来の大規模修繕等の資金を、現金及び預金のうち、修繕口座に以下のとおり積み立てています。

(単位：千円)

営業期間	第5期 自 2017年12月1日 至 2018年5月31日	第6期 自 2018年6月1日 至 2018年11月30日	第7期 自 2018年12月1日 至 2019年5月31日	第8期 自 2019年6月1日 至 2019年11月30日	第9期 自 2019年12月1日 至 2020年5月31日
当期首 積立金残高	35,669	59,319	84,548	113,350	141,300
当期積立額	23,650	25,229	28,801	27,949	34,677
当期積立金 取崩額	-	-	-	-	4,974
次期繰越額	59,319	84,548	113,350	141,300	171,003

(カ) 保有資産の個別の概要

以下の表は、本投資法人の各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。）。かかる個別物件表をご参照いただくに際し、そこで用いられる用語は以下のとおりです。個別物件表はかかる用語の説明と併せてご参照ください。

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

a. 「取得価格」

「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。

b. 「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。

c. 「土地」について

- ・「地番」は、登記簿上の記載に基づいて記載しています。
- ・「用途地域」は、都市計画法第8条第1項第1号に掲げる用途地域の種類又は都市計画法第7条に掲げる区域区分の種類を記載しています。また、都市計画区域に指定されているが都市計画法第7条に掲げる区域区分がなされていないものは「非線引都市計画区域」、都市計画区域に指定されていないものは「都市計画区域外」とそれぞれ記載しています。
- ・「面積」は、登記簿上の記載に基づいており、現況とは一致しない場合があります。
- ・「権利形態」は、各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。

d. 「評価者」、「価格時点」、「発電設備の評価」及び「評価価値」について

「評価者」、「価格時点」、「発電設備の評価」及び「評価価値」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上の記載に基づいて記載しています。

e. 「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。
- ・「供給開始日」は、各保有資産に係る太陽光発電設備が運転（ただし、試運転を除きます。）を開始し、当該時点の特定契約に基づき最初に再生可能エネルギー電気の供給を開始した日を記載しています。
- ・「残存調達期間」は、各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月単位で切り捨てて記載しています。
- ・「調達期間満了日」は、各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（ただし、消費税及び地方消費税の額に相当する額を除きます。）を記載しています。
- ・「パネルの種類」は、イー・アンド・イー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発電電力量を、小数第3位を切り捨てて記載しています。ただし、超過確率P（パーセンタイル）50は、上場後保有資産に係る発電設備等賃貸借契約に基づき本投資法人が賃借人兼オペレーターから受領する最低保証賃料の算定の基礎となる超過確率P（パーセンタイル）とは異なります。
- ・「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。ただし、超過確率P（パーセンタイル）50は、保有資産に係る発電設備等賃貸借契約に基づき本投資法人が賃借人から受領する最低保証賃料の算定の基礎となる超過確率P（パーセンタイル）とは異なります。なお、「想定設備利用率」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。
- ・「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。

f. 「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。

g. 「O&M業者」について

「O&M業者」は、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。

h. 「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。

i. 「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」、「賃貸借期間」、「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、発電設備等賃貸借契約の内容を記載しています。なお、「最低保証賃料」は、当該発電設備等賃貸借契約に定める各月の最低保証賃料額を、賃貸開始日から起算して1年ごと（ただし、1年目については、S-01からS-10までの発電所は賃貸開始日である2016年6月2日から本投資法人の第3期（2017年5月期）決算日である2017年5月31日までの期間、S-11の発電所は賃貸開始日である2017年2月7日から第5期（2018年5月期）決算日である2018年5月31日までの期間、S-21の発電所は、賃貸開始日である2018年2月28日から2019年2月28日までの期間、S-26の発電所は、賃貸開始日である2019年6月28日から2020年5月31日までの期間、S-27からS-32までの発電所は賃貸開始日である2019年12月2日から2020年11月30日までの期間）に合計した各年ごとの合計額を記載しています。

j. 「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、2036年6月1日から開始します。

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

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

また、評価機関の位置付け及び責任は以下のとおりです。

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

k. 「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、シービーアールイー株式会社に各保有資産の土地（「LS那須那珂川発電所」については、土地上に存在する建物2棟を含みます。）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シービーアールイー株式会社と本投資法人及び本資産運用会社との間には、特別の利害関係はありません。

1. 「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」及びシービーアールイー株式会社作成の「不動産鑑定評価書」の記載等に基づき、また、一部において本資産運用会社が入手した資料に基づいて、各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	LS塩谷発電所						
特定資産の種類	再生可能エネルギー発電設備・不動産		評価者		PwCサステナビリティ 合同会社		
前所有者	株式会社タカラレーベン		価格時点		2020年 5 月31日		
前々所有者	日本モレックス株式会社		発電設備の評価		1,159百万円～1,452百万円		
所在地	栃木県塩谷郡塩谷町大字田所字八汐		評価価値		1,305百万円		
取得日	2016年 6 月 2 日		オペレーター		株式会社タカラレーベン		
取得価格	1,315百万円		O&M業者		株式会社エナジーO&M		
土地	地番	1601番19	設備	パネル出力		2,987.25kW	
	権利形態	所有権		パネル設置枚数		11,949枚	
	面積(㎡)	36,727㎡		パネルメーカー		シャープ株式会社	
	用途地域	工業専用地域		パワコン供給者		富士電機株式会社	
設備	認定日	2012年12月21日		EPC業者		シャープ株式会社	
	供給開始日	2013年 7 月31日		発電出力		1,990.00kW	
	残存調達期間	13年 1 か月		想定年間 発電電力 量	初年度	3,254.193MWh	
	調達期間満了日	2033年 7 月30日			10年度	3,091.484MWh	
	調達価格	40円／kWh			20年度	2,928.774MWh	
	権利形態	所有権		想定設備 利用率	初年度	12.44%	
	架台基礎構造	ラミング方式(杭基礎)			10年度	11.81%	
	パネルの種類	単結晶シリコン			20年度	11.19%	
特記事項 該当事項はありません。							

賃貸借の概要					
賃借人	株式会社タカラレーベン				
賃貸借期間	2016年6月2日から2036年6月1日まで				
賃料	以下に定める方法により算定した最低保証賃料及び実績連動賃料 1. 各月の最低保証賃料は、当該月の予想売電収入(注1)の金額と同額とする(注2)。ただし、1か月に満たない期間に係る最低保証賃料は、日割にて計算するものとし、1円未満の端数は切り捨てる。 (注1)受給期間中の予想売電収入は、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」に記載された当該太陽光発電設備についての発電電力量に、当該太陽光発電設備に係る特定契約に定める買取価格を乗じた額です。受給期間満了後の予想売電収入は、当該発電電力量に一般社団法人日本卸電力取引所におけるスポット市場の日中の取引実績値の平均（2011年1月から2015年12月まで）である15円を乗じた額です。以下、各保有資産の個別物件表において同様です。 (注2)消費税及び地方消費税別途。ただし、敷金の算定においては消費税及び地方消費税を含みません。以下、各保有資産の個別物件表において同様です。 2. 各月の実績連動賃料（X）は、以下の算定式により算出される金額とする(注)。なお、以下の計算の結果、1円未満の端数を生じた場合は、当該端数は切り捨てる。 (1)実績売電収入（x）が予想売電収入（y）の110%以下の場合 $X=0$ (2)実績売電収入（x）が、予想売電収入（y）の110%より多い場合 $X=(x-y \times 1.1) \times 0.5$ 上記において、「X」は、各月の実績連動賃料とし、「x」は、当該月の実績売電収入とし、「y」は、当該月の予想売電収入の金額とする。 (注)消費税及び地方消費税別途。以下、各保有資産の個別物件表において同様です。 3. 上記2.において、各月の実績売電収入とは、当該月の検針日に計量された電力量のうち日割にて計算した当該月内の電力量及び当該月の翌月の検針日に計量された電力量のうち日割にて計算した当該月内の電力量の合計額に基づく料金に、以下の金額の合計額を加算したものをいう。 (1)当該月に行われた出力抑制に係る出力抑制補償金の金額 (2)賃借人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（これに付随する変電設備その他の附属設備及び関連設備を含む。）に係る当該月の喪失利益及び収益減少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の上に設定した担保権に係る担保権者又は転担保権者が受領する金額を含む。） 4. 上記2.に基づき1か月に満たない期間に係る実績連動賃料を算出するにあたっては、上記3.の趣旨に従って算出した当該月の日割実績売電収入及び日割にて計算した当該月の予想売電収入を用いるものとする。				
敷金・保証金	賃借人は、賃貸借期間中初めて賃借人の各年度の決算期における単体又は連結の損益計算書に示される経常損益が損失となった場合、賃貸借契約に基づく賃借人の賃貸人に対する一切の債務を担保するため、賃貸人に対し、敷金として、当該決算期の存する暦年の1年分の最低保証賃料の4分の1相当額（なお、1円未満の端数を生じた場合は、当該端数は切り捨てる。）を交付するものとする。				
期間満了時の更新について	賃貸人又は賃借人は、当該賃貸借に関する再契約の意向がある場合には、賃貸借期間満了日の6か月前までにその旨を相手方に通知するものとする。この場合、賃貸人及び賃借人は、再契約の是非及びその条件について誠実に協議するものとし、協議の上合意した場合には再契約を締結するものとする。				
賃料改定について	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する。				
中途解約について	1. 賃貸人又は賃借人は、その相手方に対して書面で通知の上、賃貸借契約を2026年7月1日を経過した時点において解約することを申し入れることができるものとする。ただし、当該解約の通知は、2025年12月31日（ただし、当該日が賃貸人及び本資産運用会社の営業日でない場合は、その前営業日とする。）までに相手方に到達しなければならない、当該日までに到達しない場合、解約の効力は生じないものとする。 2. 上記1.に記載する解約可能日を経過した場合、賃貸人及び賃借人は、その後の賃貸借期間中における賃貸借契約の中途解約に関する規定の要否及び（必要となる場合）内容について、誠実に協議するものとする。				
違約金	特になし。				
契約更改の方法	特になし。				
最低保証賃料	1年目	2年目	3年目	4年目	5年目
	127,917,232円	127,617,514円	126,966,677円	126,315,874円	125,665,036円
	6年目	7年目	8年目	9年目	10年目
	125,014,195円	124,363,356円	123,712,516円	123,061,676円	122,410,837円
	11年目	12年目	13年目	14年目	15年目
	121,759,997円	121,109,157円	120,458,318円	119,807,478円	119,156,640円
	16年目	17年目	18年目	19年目	20年目
	118,505,798円	117,854,958円	49,969,858円	43,707,475円	43,463,409円

バリュエーションレポートの概要		
物件名称	LS塩谷発電所	
評価価値	1,159,000,000円～1,452,000,000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	1,159,000,000円 ～1,494,000,000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		
項目	内容	概要等
評価価値	810,000,000円 ～1,452,000,000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あ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	LS塩谷発電所	
鑑定評価額（土地）	324,000,000円	
不動産鑑定評価機関	シービーアールイー株式会社	
価格時点	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）	1,210,000,000円	—
割引率	4.0%	リスクプレミアムの積み上げによる割引率及び投資家ヒアリング等による期待割引率並びに太陽光発電施設の立地、築年、稼働状況、契約条件等を総合的に考慮して査定
最終還元利回り	11.5%	割引率、設備残存耐用年数等の物件属性、将来予測リスク、発電量の減衰率等を考慮して査定
原価法による積算価格（設備及び土地）	702,000,000円	—
土地積算価格比	26.77%	—
その他、鑑定評価機関が鑑定評価にあたって留意した事項		—

本物件の特徴
■物件特性 <立地> 本物件は栃木県塩谷郡塩谷町に所在しています。近隣地域は、栃木県土地開発公社により造成・分譲された塩谷工業団地（1975年分譲開始、総面積270,176㎡）内にあり、中規模の工場が集まっているものの、未利用地が多くみられる他、閉鎖済の工場もみられます。 <気象条件> 日本全国の平均的な日照時間は凡そ1,890時間程度ですが、現地の近傍気象観測点における1981年～2010年の平年値の日照時間は1,911.3時間であり、標準よりもやや長い値となっています。 降雪量は少なく、発電への影響は軽微であり、また、風も強くはないため、気象条件において、特段に太陽光発電の実施を阻害する要素は認められないものと考えます。 <設備> パネルはシャープ株式会社、パワーコンディショナーは富士電機株式会社製のものを使用しています。

S-02		LS筑西発電所				
特定資産の種類	再生可能エネルギー発電設備・不動産		評価者		PwCサステナビリティ合同会社	
前所有者	株式会社タカラレーベン		価格時点		2020年5月31日	
前々所有者	個人、筑西市		発電設備の評価		489百万円～627百万円	
所在地	茨城県筑西市樋口字沼田		評価価値		558百万円	
取得日	2016年6月2日 2017年10月12日		オペレーター		株式会社タカラレーベン	
取得価格	540百万円		O&M業者		東洋ビルメンテナンス株式会社	
土地	地番	492番他10筆	設備	パネル出力	1,205.67kW	
	権利形態	所有権		パネル設置枚数	4,710枚	
	面積(㎡)	18,546㎡		パネルメーカー	ハンファQセルズ ジャパン株式会社	
	用途地域	市街化調整区域		パワコン供給者	富士電機株式会社	
設備	認定日	2013年3月6日		EPC業者	J A G国際エナジー株式会社 (旧商号：国際ランド&ディ ベロップメント株式会社)	
	供給開始日	2014年3月18日		発電出力	800.00kW	
	残存調達期間	13年9か月		想定年間 発電電力 量	初年度	1,322.377MWh
	調達期間満了日	2034年3月17日			10年度	1,256.258MWh
	調達価格	40円／kWh			20年度	1,190.139MWh
	権利形態	所有権		想定設備 利用率	初年度	12.53%
	架台基礎構造	杭基礎（フィン付杭）			10年度	11.90%
	パネルの種類	多結晶シリコン			20年度	11.27%
特記事項						
・ 桝の一部が本物件から西側隣地に越境しています。かかる越境については、西側隣地の所有者との間で越境に関する覚書を締結しています。						

賃貸借の概要					
賃借人	株式会社タカラレーベン				
賃貸借期間	2016年6月2日から2036年6月1日まで				
賃料	以下に定める方法により算定した最低保証賃料及び実績連動賃料 1. 各月の最低保証賃料は、当該月の予想売電収入の金額と同額とする。ただし、1か月に満たない期間に係る最低保証賃料は、日割にて計算するものとし、1円未満の端数は切り捨てる。 2. 各月の実績連動賃料（X）は、以下の算定式により算出される金額とする。なお、以下の計算の結果、1円未満の端数を生じた場合は、当該端数は切り捨てる。 （1）実績売電収入（x）が予想売電収入（y）の110%以下の場合 $X=0$ （2）実績売電収入（x）が、予想売電収入（y）の110%より多い場合 $X=(x-y \times 1.1) \times 0.5$ 上記において、「X」は、各月の実績連動賃料とし、「x」は、当該月の実績売電収入とし、「y」は、当該月の予想売電収入の金額とする。 3. 上記2.において、各月の実績売電収入とは、当該月の検針日に計量された電力量のうち日割にて計算した当該月内の電力量及び当該月の翌月の検針日に計量された電力量のうち日割にて計算した当該月内の電力量の合計額に基づく料金に、以下の金額の合計額を加算したものをいう。 （1）当該月に行われた出力抑制に係る出力抑制補償金の金額 （2）賃借人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（これに付随する変電設備その他の附属設備及び関連設備を含む。）に係る当該月の喪失利益及び収益減少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の上に設定した担保権に係る担保権者又は転担保権者が受領する金額を含む。） 4. 上記2.に基づき1か月に満たない期間に係る実績連動賃料を算出するにあたっては、上記3.の趣旨に従って算出した当該月の日割実績売電収入及び日割にて計算した当該月の予想売電収入を用いるものとする。				
敷金・保証金	賃借人は、賃貸借期間中初めて賃借人の各年度の決算期における単体又は連結の損益計算書に示される経常損益が損失となった場合、賃貸借契約に基づく賃借人の賃貸人に対する一切の債務を担保するため、賃貸人に対し、敷金として、当該決算期の存する暦年の1年分の最低保証賃料の4分の1相当額（なお、1円未満の端数を生じた場合は、当該端数は切り捨てる。）を交付するものとする。				
期間満了時の更新について	賃貸人又は賃借人は、当該賃貸借に関する再契約の意向がある場合には、賃貸借期間満了日の6か月前までにその旨を相手方に通知するものとする。この場合、賃貸人及び賃借人は、再契約の是非及びその条件について誠実に協議するものとし、協議の上合意した場合には再契約を締結するものとする。				
賃料改定について	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する。				
中途解約について	1. 賃貸人又は賃借人は、その相手方に対して書面で通知の上、賃貸借契約を2026年7月1日を経過した時点において解約することを申し入れることができるものとする。ただし、当該解約の通知は、2025年12月31日（ただし、当該日が賃貸人及び本資産運用会社の営業日でない場合は、その前営業日とする。）までに相手方に到達しなければならない、当該日までに到達しない場合、解約の効力は生じないものとする。 2. 上記1.に記載する解約可能日を経過した場合、賃貸人及び賃借人は、その後の賃貸借期間中における賃貸借契約の中途解約に関する規定の要否及び（必要となる場合）内容について、誠実に協議するものとする。				
違約金	特になし。				
契約更改の方法	特になし。				
最低保証賃料	1年目	2年目	3年目	4年目	5年目
	49,450,395円	50,015,706円	52,557,838円	52,293,358円	52,028,864円
	6年目	7年目	8年目	9年目	10年目
	51,764,386円	51,499,944円	51,235,477円	50,970,985円	50,706,504円
	11年目	12年目	13年目	14年目	15年目
	50,442,037円	50,177,557円	49,913,065円	49,648,587円	49,384,117円
	16年目	17年目	18年目	19年目	20年目
	49,119,666円	48,855,185円	39,404,428円	17,715,584円	17,618,114円

バリュエーションレポートの概要		
物件名称	LS筑西発電所	
評価価値	489,000,000円～627,000,000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	489,000,000円 ～639,000,000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		
項目	内容	概要等
評価価値	350,000,000円 ～627,000,000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あ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	LS筑西発電所	
鑑定評価額（土地）	160,000,000円	
不動産鑑定評価機関	シービーアールイー株式会社	
価格時点	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）	510,000,000円	—
割引率	4.0%	リスクプレミアムの積み上げによる割引率及び投資家ヒアリング等による期待割引率並びに太陽光発電施設の立地、築年、稼働状況、契約条件等を総合的に考慮して査定
最終還元利回り	8.0%	割引率、設備残存耐用年数等の物件属性、将来予測リスク、発電量の減衰率等を考慮して査定
原価法による積算価格（設備及び土地）	320,000,000円	—
土地積算価格比	31.33%	—
その他、鑑定評価機関が鑑定評価にあたって留意した事項		—

本物件の特徴
■物件特性 <立地> 本物件は茨城県筑西市に所在しています。東方を下館駅（茨城県筑西市）と茂木駅（茨城県茂木町）を結ぶ真岡鐵道が南北に走っており、真岡鐵道の久下田駅から本物件周辺まで約650mの距離にあります。 <気象条件> 日本全国の平均的な日照時間は凡そ1,890時間程度ですが、現地の近傍気象観測点における1981年～2010年の平年値の日照時間は1,912.8時間であり、標準よりもやや長い値となっています。 降雪量は少なく、発電への影響は軽微であり、また、風も強くはないため、気象条件において、特段に太陽光発電の実施を阻害する要素は認められないものと考えます。 <設備> パネルはハンファQセルズジャパン株式会社、パワーコンディショナーは富士電機株式会社製のものを使用しています。

S-03		LS千葉若葉区発電所				
特定資産の種類	再生可能エネルギー発電設備・不動産		評価者		PwCサステナビリティ合同会社	
前所有者	株式会社タカラレーベン		価格時点		2020年5月31日	
前々所有者	株式会社ひまわり		発電設備の評価		285百万円～374百万円	
所在地	千葉県千葉市若葉区野呂町		評価価値		329百万円	
取得日	2016年6月2日 2017年11月16日		オペレーター		株式会社タカラレーベン	
取得価格	271百万円		O&M業者		東洋ビルメンテナンス株式会社	
土地	地番	1336番16他2筆	設備	パネル出力	705.10kW	
	権利形態	所有権		パネル設置枚数	2,772枚	
	面積(m ²)	6,930m ²		パネルメーカー	Solar World AG.	
	用途地域	市街化調整区域		パワコン供給者	KACO new energy Inc.	
設備	認定日	2013年2月27日		EPC業者	株式会社大木無線電気	
	供給開始日	2014年3月27日		発電出力	495.00kW	
	残存調達期間	13年9か月		想定年間 発電電力量	初年度	778.927MWh
	調達期間満了日	2034年3月26日			10年度	739.981MWh
	調達価格	40円／kWh			20年度	701.034MWh
	権利形態	所有権		想定設備 利用率	初年度	12.61%
	架台基礎構造	スクリュー型杭基礎			10年度	11.98%
	パネルの種類	多結晶シリコン			20年度	11.35%
	特記事項					
・本物件の隣地との一部の境界について、書面での境界確認がなされていませんが、本書の日付現在、当該隣地所有者との間に紛争等は発生していません。						

貸借借の概要					
貸借人	株式会社タカラレーベン				
貸借期間	2016年6月2日から2036年6月1日まで				
賃料	以下に定める方法により算定した最低保証賃料及び実績連動賃料 1. 各月の最低保証賃料は、当該月の予想売電収入の金額と同額とする。ただし、1か月に満たない期間に係る最低保証賃料は、日割にて計算するものとし、1円未満の端数は切り捨てる。 2. 各月の実績連動賃料（X）は、以下の算定式により算出される金額とする。なお、以下の計算の結果、1円未満の端数を生じた場合は、当該端数は切り捨てる。 (1) 実績売電収入（x）が予想売電収入（y）の110%以下の場合 $X=0$ (2) 実績売電収入（x）が、予想売電収入（y）の110%より多い場合 $X=(x-y \times 1.1) \times 0.5$ 上記において、「X」は、各月の実績連動賃料とし、「x」は、当該月の実績売電収入とし、「y」は、当該月の予想売電収入の金額とする。 3. 上記2.において、各月の実績売電収入とは、当該月の検針日に計量された電力量のうち日割にて計算した当該月内の電力量及び当該月の翌月の検針日に計量された電力量のうち日割にて計算した当該月内の電力量の合計額に基づく料金に、以下の金額の合計額を加算したものをいう。 (1) 当該月に行われた出力抑制に係る出力抑制補償金の金額 (2) 貸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（これに付随する変電設備その他の附属設備及び関連設備を含む。）に係る当該月の喪失利益及び収益減少防止費用として貸借人が受領する保険金の金額（貸借人がかかる保険金請求権の上に設定した担保権に係る担保権者又は転担保権者が受領する金額を含む。） 4. 上記2.に基づき1か月に満たない期間に係る実績連動賃料を算出するにあたっては、上記3.の趣旨に従って算出した当該月の日割実績売電収入及び日割にて計算した当該月の予想売電収入を用いるものとする。				
敷金・保証金	貸借人は、貸借期間中初めて貸借人の各年度の決算期における単体又は連結の損益計算書に示される経常損益が損失となった場合、貸借契約に基づく貸借人の貸借人に対する一切の債務を担保するため、貸借人に対し、敷金として、当該決算期の存する暦年の1年分の最低保証賃料の4分の1相当額（なお、1円未満の端数を生じた場合は、当該端数は切り捨てる。）を交付するものとする。				
期間満了時の更新について	貸借人又は貸借人は、当該貸借借に関する再契約の意向がある場合には、貸借期間満了日の6か月前までにその旨を相手方に通知するものとする。この場合、貸借人及び貸借人は、再契約の是非及びその条件について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する。				
賃料改定について	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、貸借人は、貸借人の要請に従い、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、貸借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する。				
中途解約について	1. 貸借人又は貸借人は、その相手方に対して書面で通知の上、貸借契約を2026年7月1日を経過した時点において解約することを申し入れることができるものとする。ただし、当該解約の通知は、2025年12月31日（ただし、当該日が貸借人及び本資産運用会社の営業日でない場合は、その前営業日とする。）までに相手方に到達しなければならない、当該日までに到達しない場合、解約の効力は生じないものとする。 2. 上記1.に記載する解約可能日を経過した場合、貸借人及び貸借人は、その後の貸借期間中における貸借契約の中途解約に関する規定の要否及び（必要となる場合）内容について、誠実に協議するものとする。				
違約金	特になし。				
契約更改の方法	特になし。				
最低保証賃料	1年目	2年目	3年目	4年目	5年目
	22,524,382円	22,819,023円	30,983,152円	30,827,374円	30,671,589円
	6年目	7年目	8年目	9年目	10年目
	30,515,777円	30,360,012円	30,204,229円	30,048,450円	29,892,668円
	11年目	12年目	13年目	14年目	15年目
	29,736,867円	29,581,092円	29,425,295円	29,269,506円	29,113,731円
	16年目	17年目	18年目	19年目	20年目
	28,957,944円	28,802,146円	23,206,741円	9,689,344円	9,636,113円

バリュエーションレポートの概要		
物件名称	LS千葉若葉区発電所	
評価価値	285,000,000円～374,000,000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	285,000,000円 ～374,000,000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		
項目	内容	概要等
評価価値	209,000,000円 ～375,000,000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あ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	LS千葉若葉区発電所	
鑑定評価額（土地）	108,000,000円	
不動産鑑定評価機関	シービーアールイー株式会社	
価格時点	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）	297,000,000円	—
割引率	4.0%	リスクプレミアムの積み上げによる割引率及び投資家ヒアリング等による期待割引率並びに太陽光発電施設の立地、築年、稼働状況、契約条件等を総合的に考慮して査定
最終還元利回り	5.5%	割引率、設備残存耐用年数等の物件属性、将来予測リク、発電量の減衰率等を考慮して査定
原価法による積算価格（設備及び土地）	202,000,000円	—
土地積算価格比	36.24%	—
その他、鑑定評価機関が鑑定評価にあたって留意した事項		—

本物件の特徴
■物件特性 <立地> 本物件は千葉県千葉市若葉区に所在しており、JR外房線菅田駅の北東方約4.8kmに位置しています。 <気象条件> 日本全国の平均的な日照時間は凡そ1,890時間程度ですが、現地の近傍気象観測点における1981年～2010年の平年値の日照時間は1,903.7時間であり、標準よりもやや長い値となっています。 降雪量は少なく、発電への影響は軽微であり、また、風も強くはないため、気象条件において、特段に太陽光発電の実施を阻害する要素は認められないものと考えます。 <設備> パネルはSolar World AG.、パワーコンディショナーはKACO new energy Inc.製のものを使用しています。

S-04		LS美浦発電所						
特定資産の種類		再生可能エネルギー発電設備・不動産		評価者		PwCサステナビリティ合同会社		
前所有者		株式会社タカラレーベン		価格時点		2020年5月31日		
前々所有者		株式会社グリーンスマイル		発電設備の評価		505百万円～652百万円		
所在地		茨城県稲敷郡美浦村大字木原字大隅		評価価値		578百万円		
取得日		2016年6月2日 2017年11月27日		オペレーター		株式会社タカラレーベン		
取得価格		498百万円		O&M業者		東洋ビルメンテナンス株式会社		
土地	地番	2872番1他8筆		設備	パネル出力		1,373.70kW	
	権利形態	所有権			パネル設置枚数		5,340枚	
	面積(㎡)	21,189㎡			パネルメーカー		ハンファQセルズ ジャパン株式会社	
	用途地域	市街化調整区域			パワコン供給者		富士電機株式会社	
設備	認定日	2013年9月2日			EPC業者		株式会社ニカデン	
	供給開始日	2014年7月22日			発電出力		990.00kW	
	残存調達期間	14年1か月			想定年間 発電電力 量	初年度	1,525.118MWh	
	調達期間満了日	2034年7月21日				10年度	1,448.862MWh	
	調達価格	36円／kW				20年度	1,372.606MWh	
	権利形態	所有権			想定設備 利用率	初年度	12.67%	
	架台基礎構造	キャストイン工法				10年度	12.04%	
	パネルの種類	多結晶シリコン				20年度	11.41%	
特記事項								
・本物件への進入路として利用するためのスロープのコンクリート敷の一部及び本物件からの排水のための塩ビ管が本物件から南東側道路に、また、本物件の土地上に設置されたフェンスの一部が東側道路に、それぞれ越境しています。かかる越境については、美浦村から当該越境部分の占用に関する許可を取得しています。								
・本物件への進入路として利用するためのスロープのコンクリート敷の一部及び本物件の土地上に設置されたフェンスの一部が本物件から南東側隣地に越境しています。かかる越境については、当該土地の所有者との間で越境に関する覚書を締結しています。								
・本物件への進入路として利用するため、本物件の美浦村の行政財産である水路に鉄板を敷設しています。かかる敷設については、美浦村から行政財産使用許可を取得しています。								
・本物件の西側隣地に設置されたコンクリート土留めが本物件に越境しています。かかる越境については、当該土地の所有者との間で越境に関する覚書を締結しています。								
・本物件の南側道路に設置された電柱の支柱が、本物件の地中に越境しています。かかる越境については、当該電柱の所有者との間で越境に関する覚書を締結しています。								

賃貸借の概要					
賃借人	株式会社タカラレーベン				
賃貸借期間	2016年6月2日から2036年6月1日まで				
賃料	以下に定める方法により算定した最低保証賃料及び実績連動賃料 1. 各月の最低保証賃料は、当該月の予想売電収入の金額と同額とする。ただし、1か月に満たない期間に係る最低保証賃料は、日割にて計算するものとし、1円未満の端数は切り捨てる。 2. 各月の実績連動賃料（X）は、以下の算定式により算出される金額とする。なお、以下の計算の結果、1円未満の端数を生じた場合は、当該端数は切り捨てる。 （1）実績売電収入（x）が予想売電収入（y）の110%以下の場合 $X=0$ （2）実績売電収入（x）が、予想売電収入（y）の110%より多い場合 $X=(x-y \times 1.1) \times 0.5$ 上記において、「X」は、各月の実績連動賃料とし、「x」は、当該月の実績売電収入とし、「y」は、当該月の予想売電収入の金額とする。 3. 上記2.において、各月の実績売電収入とは、当該月の検針日に計量された電力量のうち日割にて計算した当該月内の電力量及び当該月の翌月の検針日に計量された電力量のうち日割にて計算した当該月内の電力量の合計額に基づく料金に、以下の金額の合計額を加算したものをいう。 （1）当該月に行われた出力抑制に係る出力抑制補償金の金額 （2）賃借人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（これに付随する変電設備その他の附属設備及び関連設備を含む。）に係る当該月の喪失利益及び収益減少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の上に設定した担保権に係る担保権者又は転担保権者が受領する金額を含む。） 4. 上記2.に基づき1か月に満たない期間に係る実績連動賃料を算出するにあたっては、上記3.の趣旨に従って算出した当該月の日割実績売電収入及び日割にて計算した当該月の予想売電収入を用いるものとする。				
敷金・保証金	賃借人は、賃貸借期間中初めて賃借人の各年度の決算期における単体又は連結の損益計算書に示される経常損益が損失となった場合、賃貸借契約に基づく賃借人の賃貸人に対する一切の債務を担保するため、賃貸人に対し、敷金として、当該決算期の存する暦年の1年分の最低保証賃料の4分の1相当額（なお、1円未満の端数を生じた場合は、当該端数は切り捨てる。）を交付するものとする。				
期間満了時の更新について	賃貸人又は賃借人は、当該賃貸借に関する再契約の意向がある場合には、賃貸借期間満了日の6か月前までにその旨を相手方に通知するものとする。この場合、賃貸人及び賃借人は、再契約の是非及びその条件について誠実に協議するものとし、協議の上合意した場合には再契約を締結するものとする。				
賃料改定について	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する。				
中途解約について	1. 賃貸人又は賃借人は、その相手方に対して書面で通知の上、賃貸借契約を2026年7月1日を経過した時点において解約することを申し入れることができるものとする。ただし、当該解約の通知は、2025年12月31日（ただし、当該日が賃貸人及び本資産運用会社の営業日でない場合は、その前営業日とする。）までに相手方に到達しなければならず、当該日までに到達しない場合、解約の効力は生じないものとする。 2. 上記1.に記載する解約可能日を経過した場合、賃貸人及び賃借人は、その後の賃貸借期間中における賃貸借契約の中途解約に関する規定の要否及び（必要となる場合）内容について、誠実に協議するものとする。				
違約金	特になし。				
契約更改の方法	特になし。				
最低保証賃料	1年目	2年目	3年目	4年目	5年目
	42,885,813円	43,032,221円	54,664,811円	54,390,310円	54,115,784円
	6年目	7年目	8年目	9年目	10年目
	53,841,248円	53,566,730円	53,292,212円	53,017,702円	52,743,178円
	11年目	12年目	13年目	14年目	15年目
	52,468,633円	52,194,131円	51,919,604円	51,645,093円	51,370,562円
	16年目	17年目	18年目	19年目	20年目
	51,096,059円	50,821,535円	50,546,989円	21,745,130円	19,287,828円

バリュエーションレポートの概要		
物件名称	LS美浦発電所	
評価価値	505,000,000円～652,000,000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	505,000,000円 ～657,000,000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		
項目	内容	概要等
評価価値	364,000,000円 ～652,000,000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あ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	LS美浦発電所	
鑑定評価額（土地）	126,000,000円	
不動産鑑定評価機関	シービーアールイー株式会社	
価格時点	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）	527,000,000円	—
割引率	4.0%	リスクプレミアムの積み上げによる割引率及び投資家ヒアリング等による期待割引率並びに太陽光発電施設の立地、築年、稼働状況、契約条件等を総合的に考慮して査定
最終還元利回り	11.0%	割引率、設備残存耐用年数等の物件属性、将来予測リスク、発電量の減衰率等を考慮して査定
原価法による積算価格（設備及び土地）	321,000,000円	—
土地積算価格比	23.96%	—
その他、鑑定評価機関が鑑定評価にあたって留意した事項	—	

本物件の特徴
■物件特性 <立地> 本物件は茨城県稲敷郡美浦村に所在しています。本物件周辺には、鉄道は存していませんが、首都圏中央連絡自動車道（圏央道）、国道125号（阿見美浦バイパス）により周辺都市及び首都圏へのアクセスも可能です。 <気象条件> 日本全国の平均的な日照時間は凡そ1,890時間程度ですが、現地の近傍気象観測点における1981年～2010年の平年値の日照時間は1912.8時間であり、標準よりもやや長い値となっています。 降雪量は少なく、発電への影響は軽微であり、また、風も強くはないため、気象条件において、特段に太陽光発電の実施を阻害する要素は認められないものと考えます。 <設備> パネルはハンファQセルズジャパン株式会社、パワーコンディショナーは富士電機株式会社製のものを使用しています。

S-05	LS霧島国分発電所							
特定資産の種類	再生可能エネルギー発電設備・不動産			評価者		PwCサステナビリティ合同会社		
前所有者	株式会社タカラレーベン			価格時点		2020年5月31日		
前々所有者	株式会社ユニ・ロット			発電設備の評価		837百万円～1,078百万円		
所在地	鹿児島県霧島市国分重久字篠ヶ迫			評価価値		957百万円		
取得日	2016年6月2日			オペレーター		株式会社タカラレーベン		
取得価格	937百万円			O&M業者		株式会社エナジーO&M		
土地	地番	4566番1他1筆		設備	パネル出力		2,009.28kW	
	権利形態	所有権			パネル設置枚数		8,372枚	
	面積(㎡)	47,290㎡			パネルメーカー		Solartech Energy Corp.（昇陽光電科技股份有限公司）	
	用途地域	都市計画区域外			パワコン供給者		東芝三菱電機産業システム株式会社	
設備	認定日	2013年3月29日			EPC業者		株式会社ユニ・ロット	
	供給開始日	2014年9月16日			発電出力		1,990.00kW	
	残存調達期間	14年3か月			想定年間 発電電力 量	初年度	2,320.027MWh	
	調達期間満了日	2034年9月15日				10年度	2,204.026MWh	
	調達価格	40円／kWh				20年度	2,088.024MWh	
	権利形態	所有権			想定設備 利用率	初年度	13.18%	
	架台基礎構造	コンクリート置き基礎				10年度	12.52%	
	パネルの種類	多結晶シリコン				20年度	11.86%	
特記事項								
・本物件の隣地との一部の境界について、境界立会い及び書面での境界確認がなされていませんが、本書の日付現在、当該隣地所有者との間に紛争等は発生していません。								
・南側隣地に存する墓碑及び参道が本物件に越境しています。かかる越境については、南側隣地の管理者との間で覚書を締結しています。								
・本物件からの排水のためのVU管が本物件から南側道路に越境しています。かかる越境については、霧島市から道路占用許可を取得しています。								

賃貸借の概要					
賃借人	株式会社タカラレーベン				
賃貸借期間	2016年6月2日から2036年6月1日まで				
賃料	以下に定める方法により算定した最低保証賃料及び実績連動賃料 1. 各月の最低保証賃料は、当該月の予想売電収入の金額と同額とする。ただし、1か月に満たない期間に係る最低保証賃料は、日割にて計算するものとし、1円未満の端数は切り捨てる。 2. 各月の実績連動賃料（X）は、以下の算定式により算出される金額とする。なお、以下の計算の結果、1円未満の端数を生じた場合は、当該端数は切り捨てる。 （1）実績売電収入（x）が予想売電収入（y）の110%以下の場合 $X=0$ （2）実績売電収入（x）が、予想売電収入（y）の110%より多い場合 $X=(x-y \times 1.1) \times 0.5$ 上記において、「X」は、各月の実績連動賃料とし、「x」は、当該月の実績売電収入とし、「y」は、当該月の予想売電収入の金額とする。 3. 上記2.において、各月の実績売電収入とは、当該月の検針日に計量された電力量のうち日割にて計算した当該月内の電力量及び当該月の翌月の検針日に計量された電力量のうち日割にて計算した当該月内の電力量の合計額に基づく料金に、以下の金額の合計額を加算したものをいう。 （1）当該月に行われた出力抑制に係る出力抑制補償金の金額 （2）賃借人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（これに付随する変電設備その他の附属設備及び関連設備を含む。）に係る当該月の喪失利益及び収益減少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の上に設定した担保権に係る担保権者又は転担保権者が受領する金額を含む。） 4. 上記2.に基づき1か月に満たない期間に係る実績連動賃料を算出するにあたっては、上記3.の趣旨に従って算出した当該月の日割実績売電収入及び日割にて計算した当該月の予想売電収入を用いるものとする。				
敷金・保証金	賃借人は、賃貸借期間中初めて賃借人の各年度の決算期における単体又は連結の損益計算書に示される経常損益が損失となった場合、賃貸借契約に基づく賃借人の賃貸人に対する一切の債務を担保するため、賃貸人に対し、敷金として、当該決算期の存する暦年の1年分の最低保証賃料の4分の1相当額（なお、1円未満の端数を生じた場合は、当該端数は切り捨てる。）を交付するものとする。				
期間満了時の更新について	賃貸人又は賃借人は、当該賃貸借に関する再契約の意向がある場合には、賃貸借期間満了日の6か月前までにその旨を相手方に通知するものとする。この場合、賃貸人及び賃借人は、再契約の是非及びその条件について誠実に協議するものとし、協議の上合意した場合には再契約を締結するものとする。				
賃料改定について	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する。				
中途解約について	1. 賃貸人又は賃借人は、その相手方に対して書面で通知の上、賃貸借契約を2026年7月1日を経過した時点において解約することを申し入れることができるものとする。ただし、当該解約の通知は、2025年12月31日（ただし、当該日が賃貸人及び本資産運用会社の営業日でない場合は、その前営業日とする。）までに相手方に到達しなければならない、当該日までには到達しない場合、解約の効力は生じないものとする。 2. 上記1.に記載する解約可能日を経過した場合、賃貸人及び賃借人は、その後の賃貸借期間中における賃貸借契約の中途解約に関する規定の要否及び（必要となる場合）内容について、誠実に協議するものとする。				
違約金	特になし。				
契約更改の方法	特になし。				
最低保証賃料	1年目	2年目	3年目	4年目	5年目
	91,784,198円	91,525,789円	91,061,781円	90,597,781円	90,133,781円
	6年目	7年目	8年目	9年目	10年目
	89,669,782円	89,205,782円	88,741,781円	88,277,783円	87,813,754円
	11年目	12年目	13年目	14年目	15年目
	87,349,743円	86,885,743円	86,421,744円	85,957,748円	85,493,747円
	16年目	17年目	18年目	19年目	20年目
	85,029,745円	84,565,714円	84,101,707円	44,580,076円	31,190,137円

バリュエーションレポートの概要		
物件名称	LS霧島国分発電所	
評価価値	837,000,000円～1,078,000,000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	837,000,000円 ～1,088,000,000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		
項目	内容	概要等
評価価値	602,000,000円 ～1,078,000,000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あ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	LS霧島国分発電所	
鑑定評価額（土地）	135,000,000円	
不動産鑑定評価機関	シービーアールイー株式会社	
価格時点	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）	865,000,000円	—
割引率	4.0%	リスクプレミアムの積み上げによる割引率及び投資家ヒアリング等による期待割引率並びに太陽光発電施設の立地、築年、稼働状況、契約条件等を総合的に考慮して査定
最終還元利回り	12.0%	割引率、設備残存耐用年数等の物件属性、将来予測リスク、発電量の減衰率等を考慮して査定
原価法による積算価格（設備及び土地）	682,000,000円	—
土地積算価格比	15.65%	—
その他、鑑定評価機関が鑑定評価にあたって留意した事項	—	

本物件の特徴
■物件特性 <立地> 本物件は鹿児島県霧島市の中央部に所在し、鹿児島空港の南東方14kmの地点に位置しています。 <気象条件> 日本全国の平均的な日照時間は凡そ1,890時間程度ですが、現地の近傍気象観測点における1981年～2010年の平年値の日照時間は1,935.6時間であり、標準よりもやや長い値となっています。 降雪量は少なく、発電への影響は軽微であり、また、風も強くはないため、気象条件において、特段に太陽光発電の実施を阻害する要素は認められないものと考えます。 <設備> パネルはSolartech Energy Corp.（昇陽光電科技股份有限公司）、パワーコンディショナーは東芝三菱電機産業システム株式会社製のものを使用しています。

S-06		LS匠瑳発電所				
特定資産の種類	再生可能エネルギー発電設備・地上権		評価者		PwCサステナビリティ合同会社	
前所有者	株式会社タカラレーベン		価格時点		2020年5月31日	
前々所有者	個人		発電設備の評価		598百万円～741百万円	
所在地	千葉県匠瑳市東小笹字塩場潟		評価価値		669百万円	
取得日	2016年6月2日		オペレーター		株式会社タカラレーベン	
取得価格	666百万円		O&M業者		東洋ビルメンテナンス株式会社	
土地	地番	3994番1他1筆	設備	パネル出力	1,796.08kW	
	権利形態	地上権		パネル設置枚数	6,908枚	
	面積(㎡)	25,224㎡		パネルメーカー	友達光電股份有限公司（AUO）	
	用途地域	非線引都市計画区域		パワコン供給者	ABB株式会社	
設備	認定日	2013年9月2日		EPC業者	株式会社トーヨー建設	
	供給開始日	2014年12月18日		発電出力	1,796.08kW	
	残存調達期間	14年6か月		想定年間 発電電力 量	初年度	2,117.949MWh
	調達期間満了日	2034年12月17日			10年度	2,012.051MWh
	調達価格	36円／kWh			20年度	1,906.154MWh
	権利形態	所有権		想定設備 利用率	初年度	13.46%
	架台基礎構造	スクリー型杭基礎			10年度	12.79%
	パネルの種類	多結晶シリコン			20年度	12.12%
特記事項						
・本物件の隣地との一部の境界について、書面での境界確認がなされていませんが、本書の日付現在、当該隣地所有者との間に紛争等は発生していません。						
・本物件の土地については、土地所有者（個人）を地上権設定者、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：2013年10月16日から2034年5月31日まで						
地代：月25万5,000円						
地代改定：なし						
敷金・保証金：1,500万円						
契約更新：期間の満了6か月前までに相手方に通知しない場合は1年間自動更新され、その後も同様とする。						
中途解約：不可						
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	株式会社タカラレーベン				
賃貸借期間	2016年6月2日から2036年6月1日まで(注)				
賃料	以下に定める方法により算定した最低保証賃料及び実績連動賃料 1. 各月の最低保証賃料は、当該月の予想売電収入の金額と同額とする。ただし、1か月に満たない期間に係る最低保証賃料は、日割にて計算するものとし、1円未満の端数は切り捨てる。 2. 各月の実績連動賃料（X）は、以下の算定式により算出される金額とする。なお、以下の計算の結果、1円未満の端数を生じた場合は、当該端数は切り捨てる。 (1)実績売電収入（x）が予想売電収入（y）の110%以下の場合 $X=0$ (2)実績売電収入（x）が、予想売電収入（y）の110%より多い場合 $X=(x-y \times 1.1) \times 0.5$ 上記において、「X」は、各月の実績連動賃料とし、「x」は、当該月の実績売電収入とし、「y」は、当該月の予想売電収入の金額とする。 3. 上記2.において、各月の実績売電収入とは、当該月の検針日に計量された電力量のうち日割にて計算した当該月内の電力量及び当該月の翌月の検針日に計量された電力量のうち日割にて計算した当該月内の電力量の合計額に基づく料金に、以下の金額の合計額を加算したものをいう。 (1)当該月に行われた出力抑制に係る出力抑制補償金の金額 (2)賃借人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（これに付随する変電設備その他の附属設備及び関連設備を含む。）に係る当該月の喪失利益及び収益減少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の上に設定した担保権に係る担保権者又は転担保権者が受領する金額を含む。） 4. 上記2.に基づき1か月に満たない期間に係る実績連動賃料を算出するにあたっては、上記3.の趣旨に従って算出した当該月の日割実績売電収入及び日割にて計算した当該月の予想売電収入を用いるものとする。				
敷金・保証金	賃借人は、賃貸借期間中初めて賃借人の各年度の決算期における単体又は連結の損益計算書に示される経常損益が損失となった場合、賃貸借契約に基づく賃借人の賃貸人に対する一切の債務を担保するため、賃貸人に対し、敷金として、当該決算期の存する暦年の1年分の最低保証賃料の4分の1相当額（なお、1円未満の端数を生じた場合は、当該端数は切り捨てる。）を交付するものとする。				
期間満了時の更新について	賃貸人又は賃借人は、当該賃貸借に関する再契約の意向がある場合には、賃貸借期間満了日の6か月前までにその旨を相手方に通知するものとする。この場合、賃貸人及び賃借人は、再契約の是非及びその条件について誠実に協議するものとし、協議の上合意した場合には再契約を締結するものとする。				
賃料改定について	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する。				
中途解約について	1. 賃貸人又は賃借人は、その相手方に対して書面で通知の上、賃貸借契約を2026年7月1日を経過した時点において解約することを申し入れることができるものとする。ただし、当該解約の通知は、2025年12月31日（ただし、当該日が賃貸人及び本資産運用会社の営業日でない場合は、その前営業日とする。）までに相手方に到達しなければならない、当該日までには到達しない場合、解約の効力は生じないものとする。 2. 上記1.に記載する解約可能日を経過した場合、賃貸人及び賃借人は、その後の賃貸借期間中における賃貸借契約の中途解約に関する規定の要否及び（必要となる場合）内容について、誠実に協議するものとする。				
違約金	特になし。				
契約更改の方法	特になし。				
最低保証賃料	1年目	2年目	3年目	4年目	5年目
	75,465,634円	75,293,552円	74,912,331円	74,531,110円	74,149,870円
	6年目	7年目	8年目	9年目	10年目
	73,768,628円	73,387,407円	73,006,187円	72,624,946円	72,243,724円
	11年目	12年目	13年目	14年目	15年目
	71,862,500円	71,481,260円	71,100,021円	70,718,800円	70,337,576円
	16年目	17年目	18年目	19年目(注)	20年目(注)
	69,956,337円	69,575,097円	69,193,877円	47,893,328円	27,954,501円

(注) 賃貸人である本投資法人は本物件に係る土地の地上権者であり、本投資法人の有する本物件に係る地上権（本注において以下「本地上権」といいます。）の存続期間が更新されずに終了した場合その他の事由により本地上権が消滅した場合、本物件の賃貸借は終了することとなります。本地上権の存続期間が当初の存続期間の満了日である2034年5月31日に更新されずに終了した場合、同日に本物件の賃貸借が終了し、本投資法人は19年目と20年目の賃料を受取することができません。

バリュエーションレポートの概要		
物件名称	LS匠瑳発電所	
評価価値	598,000,000円～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	598,000,000円 ～750,000,000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		
項目	内容	概要等
評価価値	413,000,000円 ～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あ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	LS匠瑳発電所	
鑑定評価額（土地）	35,700,000円	
不動産鑑定評価機関	シービーアールイー株式会社	
価格時点	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）	567,000,000円	—
割引率	4.0%	リスクプレミアムの積み上げによる割引率及び投資家ヒアリング等による期待割引率並びに太陽光発電施設の立地、築年、稼働状況、契約条件等を総合的に考慮して査定
最終還元利回り	—	—
原価法による積算価格（設備及び土地）	349,000,000円	—
土地積算価格比	6.30%	—
その他、鑑定評価機関が鑑定評価にあたって留意した事項		—

本物件の特徴
■物件特性 <立地> 本物件は千葉県匠瑳市の南東端でJR総武本線八日市場駅の南東方約8.2kmに位置しています。 <気象条件> 日本全国の平均的な日照時間は凡そ1,890時間程度ですが、現地の近傍気象観測点における1981年～2010年の平年値の日照時間は1,959.9時間であり、標準よりもやや長い値となっています。 降雪量は少なく、発電への影響は軽微であり、また、風も強くはないため、気象条件において、特段に太陽光発電の実施を阻害する要素は認められないものと考えます。 <設備> パネルは友達光電股份有限公司（AUO）、パワーコンディショナーはABB株式会社製のものを使用しています。

S-07		LS宮城大郷発電所				
特定資産の種類	再生可能エネルギー発電設備・不動産		評価者		PwCサステナビリティ合同会社	
前所有者	株式会社タカラレーベン		価格時点		2020年5月31日	
前々所有者	株式会社ブレーメン		発電設備の評価		736百万円～961百万円	
所在地	宮城県黒川郡大郷町東成田字板谷東山		評価価値		848百万円	
取得日	2016年6月2日		オペレーター		株式会社タカラレーベン	
取得価格	818百万円		O&M業者		東洋ビルメンテナンス株式会社	
土地	地番	1番5他1筆	設備	パネル出力	2,040.00kW	
	権利形態	所有権		パネル設置枚数	6,800枚	
	面積(㎡)	57,311㎡		パネルメーカー	サンテックパワージャパン株式会社	
	用途地域	都市計画区域外		パワコン供給者	株式会社ダイヘン	
設備	認定日	2013年11月1日		EPC業者	JAG国際エナジー株式会社 (旧商号：国際ランド&ディベロップメント株式会社)	
	供給開始日	2015年3月30日		発電出力	1,951.20kW	
	残存調達期間	14年9か月		想定年間 発電電力 量	初年度	2,251.259MWh
	調達期間満了日	2035年3月29日			10年度	2,138.696MWh
	調達価格	36円／kWh			20年度	2,026.133MWh
	権利形態	所有権		想定設備 利用率	初年度	12.60%
	架台基礎構造	杭基礎又はスク リュウ型杭基礎（グ ランドスクリュウ）			10年度	11.97%
	パネルの種類	多結晶シリコン			20年度	11.34%
特記事項						
・本物件の南側隣地に設置されている側溝の一部が本物件に越境しています。かかる越境については、当該土地の所有者との間で越境に関する覚書を締結しています。						

貸借の概要					
貸借人	株式会社タカラレーベン				
貸借期間	2016年6月2日から2036年6月1日まで				
賃料	以下に定める方法により算定した最低保証賃料及び実績連動賃料 - 各月の最低保証賃料は、当該月の予想売電収入の金額と同額とする。ただし、1か月に満たない期間に係る最低保証賃料は、日割にて計算するものとし、1円未満の端数は切り捨てる。 - 各月の実績連動賃料（X）は、以下の算定式により算出される金額とする。なお、以下の計算の結果、1円未満の端数を生じた場合は、当該端数は切り捨てる。 - 実績売電収入（x）が予想売電収入（y）の110%以下の場合 $X=0$ - 実績売電収入（x）が、予想売電収入（y）の110%より多い場合 $X=(x-y \times 1.1) \times 0.5$ 上記において、「X」は、各月の実績連動賃料とし、「x」は、当該月の実績売電収入とし、「y」は、当該月の予想売電収入の金額とする。 - 上記2.において、各月の実績売電収入とは、当該月の検針日に計量された電力量のうち日割にて計算した当該月内の電力量及び当該月の翌月の検針日に計量された電力量のうち日割にて計算した当該月内の電力量の合計額に基づく料金に、以下の金額の合計額を加算したものをいう。 - 当該月に行われた出力抑制に係る出力抑制補償金の金額 - 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（これに付随する変電設備その他の附属設備及び関連設備を含む。）に係る当該月の喪失利益及び収益減少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の上に設定した担保権に係る担保権者又は転担保権者が受領する金額を含む。） - 上記2.に基づき1か月に満たない期間に係る実績連動賃料を算出するにあたっては、上記3.の趣旨に従って算出した当該月の日割実績売電収入及び日割にて計算した当該月の予想売電収入を用いるものとする。				
敷金・保証金	賃借人は、貸借期間中初めて賃借人の各年度の決算期における単体又は連結の損益計算書に示される経常損益が損失となった場合、貸借契約に基づく賃借人の賃貸人に対する一切の債務を担保するため、賃貸人に対し、敷金として、当該決算期の存する暦年の1年分の最低保証賃料の4分の1相当額（なお、1円未満の端数を生じた場合は、当該端数は切り捨てる。）を交付するものとする。				
期間満了時の更新について	賃貸人又は賃借人は、当該貸借に関する再契約の意向がある場合には、貸借期間満了日の6か月前までにその旨を相手方に通知するものとする。この場合、賃貸人及び賃借人は、再契約の是非及びその条件について誠実に協議するものとし、協議の上合意した場合には再契約を締結するものとする。				
賃料改定について	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する。				
中途解約について	- 賃貸人又は賃借人は、その相手方に対して書面で通知の上、貸借契約を2026年7月1日を経過した時点において解約することを申し入れることができるものとする。ただし、当該解約の通知は、2025年12月31日（ただし、当該日が賃貸人及び本資産運用会社の営業日でない場合は、その前営業日とする。）までに相手方に到達しなければならない、当該日までに到達しない場合、解約の効力は生じないものとする。 - 上記1.に記載する解約可能日を経過した場合、賃貸人及び賃借人は、その後の貸借期間中における貸借契約の中途解約に関する規定の要否及び（必要となる場合）内容について、誠実に協議するものとする。				
違約金	特になし。				
契約更改の方法	特になし。				
最低保証賃料	1年目	2年目	3年目	4年目	5年目
	80,259,004円	80,105,452円	79,700,210円	79,294,994円	78,889,766円
	6年目	7年目	8年目	9年目	10年目
	78,484,526円	78,079,308円	77,674,091円	77,268,865円	76,863,624円
	11年目	12年目	13年目	14年目	15年目
	76,458,406円	76,053,179円	75,647,938円	75,242,722円	74,837,505円
	16年目	17年目	18年目	19年目	20年目
	74,432,276円	74,027,036円	73,621,820円	59,619,252円	30,338,058円

バリュエーションレポートの概要		
物件名称	LS宮城大郷発電所	
評価価値	736,000,000円～961,000,000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	736,000,000円 ～961,000,000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		
項目	内容	概要等
評価価値	539,000,000円 ～965,000,000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あ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	LS宮城大郷発電所	
鑑定評価額（土地）	123,000,000円	
不動産鑑定評価機関	シービーアールイー株式会社	
価格時点	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）	764,000,000円	—
割引率	4.0%	リスクプレミアムの積み上げによる割引率及び投資家ヒアリング等による期待割引率並びに太陽光発電施設の立地、築年、稼働状況、契約条件等を総合的に考慮して査定
最終還元利回り	13.0%	割引率、設備残存耐用年数等の物件属性、将来予測リスク、発電量の減衰率等を考慮して査定
原価法による積算価格（設備及び土地）	547,000,000円	—
土地積算価格比	16.09%	—
その他、鑑定評価機関が鑑定評価にあたって留意した事項		—

本物件の特徴	
■物件特性 <立地> 本物件は宮城県黒川郡大郷町の最南部で、利府町との町境に位置しています。三陸自動車道「利府中IC」の北方約8.5kmの地点に位置し、西方は産業廃棄物最終処分場が広がっています。 <気象条件> 日本全国の平均的な日照時間は凡そ1,890時間程度ですが、現地の近傍気象観測点における1981年～2010年の平年値の日照時間は1,796.1時間であり、標準よりも短い値となっています。 降雪量は少なく、発電への影響は軽微であり、また、風も強くはないため、気象条件において、特段に太陽光発電の実施を阻害する要素は認められないものと考えます。 <設備> パネルはサンテックパワージャパン株式会社、パワーコンディショナーは株式会社ダイヘン製のものを使用しています。	

S-08	LS水戸高田発電所
------	-----------

特定資産の種類	再生可能エネルギー発電設備・不動産		評価者		PwCサステナビリティ合同会社		
前所有者	株式会社タカラレーベン		価格時点		2020年5月31日		
前々所有者	個人		発電設備の評価		898百万円～1,141百万円		
所在地	茨城県水戸市高田町字台		評価価値		1,019百万円		
取得日	2016年6月2日		オペレーター		株式会社タカラレーベン		
取得価格	991百万円		O&M業者		東洋ビルメンテナンス株式会社		
土地	地番	15番1他8筆	設備	パネル出力		2,128.00kW	
	権利形態	所有権		パネル設置枚数		7,600枚	
	面積(㎡)	36,616㎡		パネルメーカー		Solar World AG.	
	用途地域	市街化調整区域		パワコン供給者		富士電機株式会社	
設備	認定日	2013年12月5日		EPC業者		株式会社大木無線電気	
	供給開始日	2015年3月27日		発電出力		1,990.00kW	
	残存調達期間	14年9か月		想定年間 発電電力 量	初年度	2,552.143MWh	
	調達期間満了日	2035年3月26日			10年度	2,424.536MWh	
	調達価格	36円／kWh			20年度	2,296.929MWh	
	権利形態	所有権		想定設備 利用率	初年度	13.69%	
	架台基礎構造	杭基礎			10年度	13.01%	
	パネルの種類	単結晶シリコン			20年度	12.32%	

特記事項

・本物件の隣地との一部の境界について、境界立会い及び書面での境界確認がなされていませんが、本書の日付現在、当該隣地所有者との間に紛争等は発生していません。

・本物件の土地の一部（地番：15番2、15番8）につき、以下の内容の地上権が設定され登記がなされています。

地上権者：旧建設省

目的：導水管路設置

範囲：東京湾平均海面の上1.33mから下9.93mの間

存続期間：設定契約の日から導水管路存続期間中

地代：無償

特約：地上権設定の範囲の上限以下を掘削し、又は、形質変更をしようとするときはあらかじめ設計、工法について河川管理者と協議しなければならない。

賃貸借の概要					
賃借人	株式会社タカラレーベン				
賃貸借期間	2016年6月2日から2036年6月1日まで				
賃料	以下に定める方法により算定した最低保証賃料及び実績連動賃料 1. 各月の最低保証賃料は、当該月の予想売電収入の金額と同額とする。ただし、1か月に満たない期間に係る最低保証賃料は、日割にて計算するものとし、1円未満の端数は切り捨てる。 2. 各月の実績連動賃料（X）は、以下の算定式により算出される金額とする。なお、以下の計算の結果、1円未満の端数を生じた場合は、当該端数は切り捨てる。 （1）実績売電収入（x）が予想売電収入（y）の110%以下の場合 $X=0$ （2）実績売電収入（x）が、予想売電収入（y）の110%より多い場合 $X=(x-y \times 1.1) \times 0.5$ 上記において、「X」は、各月の実績連動賃料とし、「x」は、当該月の実績売電収入とし、「y」は、当該月の予想売電収入の金額とする。 3. 上記2.において、各月の実績売電収入とは、当該月の検針日に計量された電力量のうち日割にて計算した当該月内の電力量及び当該月の翌月の検針日に計量された電力量のうち日割にて計算した当該月内の電力量の合計額に基づく料金に、以下の金額の合計額を加算したものをいう。 （1）当該月に行われた出力抑制に係る出力抑制補償金の金額 （2）賃借人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（これに付随する変電設備その他の附属設備及び関連設備を含む。）に係る当該月の喪失利益及び収益減少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の上に設定した担保権に係る担保権者又は転担保権者が受領する金額を含む。） 4. 上記2.に基づき1か月に満たない期間に係る実績連動賃料を算出するにあたっては、上記3.の趣旨に従って算出した当該月の日割実績売電収入及び日割にて計算した当該月の予想売電収入を用いるものとする。				
敷金・保証金	賃借人は、賃貸借期間中初めて賃借人の各年度の決算期における単体又は連結の損益計算書に示される経常損益が損失となった場合、賃貸借契約に基づく賃借人の賃貸人に対する一切の債務を担保するため、賃貸人に対し、敷金として、当該決算期の存する暦年の1年分の最低保証賃料の4分の1相当額（なお、1円未満の端数を生じた場合は、当該端数は切り捨てる。）を交付するものとする。				
期間満了時の更新について	賃貸人又は賃借人は、当該賃貸借に関する再契約の意向がある場合には、賃貸借期間満了日の6か月前までにその旨を相手方に通知するものとする。この場合、賃貸人及び賃借人は、再契約の是非及びその条件について誠実に協議するものとし、協議の上合意した場合には再契約を締結するものとする。				
賃料改定について	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する。				
中途解約について	1. 賃貸人又は賃借人は、その相手方に対して書面で通知の上、賃貸借契約を2026年7月1日を経過した時点において解約することを申し入れることができるものとする。ただし、当該解約の通知は、2025年12月31日（ただし、当該日が賃貸人及び本資産運用会社の営業日でない場合は、その前営業日とする。）までに相手方に到達しなければならない、当該日までに到達しない場合、解約の効力は生じないものとする。 2. 上記1.に記載する解約可能日を経過した場合、賃貸人及び賃借人は、その後の賃貸借期間中における賃貸借契約の中途解約に関する規定の要否及び（必要となる場合）内容について、誠実に協議するものとする。				
違約金	特になし。				
契約更改の方法	特になし。				
最低保証賃料	1年目	2年目	3年目	4年目	5年目
	91,007,658円	90,823,905円	90,364,509円	89,905,125円	89,445,753円
	6年目	7年目	8年目	9年目	10年目
	88,986,357円	88,526,973円	88,067,602円	87,608,205円	87,148,810円
	11年目	12年目	13年目	14年目	15年目
	86,689,424円	86,230,052円	85,770,659円	85,311,272円	84,851,902円
	16年目	17年目	18年目	19年目	20年目
	84,392,505円	83,933,110円	83,473,724円	68,894,218円	34,397,895円

バリュエーションレポートの概要		
物件名称	LS水戸高田発電所	
評価価値	898,000,000円～1,141,000,000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	898,000,000円 ～1,192,000,000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		
項目	内容	概要等
評価価値	637,000,000円 ～1,141,000,000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あ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	LS水戸高田発電所	
鑑定評価額（土地）	254,000,000円	
不動産鑑定評価機関	シービーアールイー株式会社	
価格時点	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）	926,000,000円	—
割引率	4.0%	リスクプレミアムの積み上げによる割引率及び投資家ヒアリング等による期待割引率並びに太陽光発電施設の立地、築年、稼働状況、契約条件等を総合的に考慮して査定
最終還元利回り	8.5%	割引率、設備残存耐用年数等の物件属性、将来予測リスク、発電量の減衰率等を考慮して査定
原価法による積算価格（設備及び土地）	669,000,000円	—
土地積算価格比	27.48%	—
その他、鑑定評価機関が鑑定評価にあたって留意した事項		—

本物件の特徴
■物件特性 <立地> 本物件は茨城県水戸市高田町に所在し、JR常磐線水戸駅の南西方約10kmの地点に位置しています。 <気象条件> 日本全国の平均的な日照時間は凡そ1,890時間程度ですが、現地の近傍気象観測点における1981年～2010年の平年値の日照時間は1,912.8時間であり、標準よりもやや長い値となっています。 降雪量は少なく、発電への影響は軽微であり、また、風も強くはないため、気象条件において、特段に太陽光発電の実施を阻害する要素は認められないものと考えます。 <設備> パネルはSolar World AG.、パワーコンディショナーは富士電機株式会社製のものを使用しています。

S-09		LS青森平内発電所				
特定資産の種類	再生可能エネルギー発電設備・不動産		評価者		PwCサステナビリティ合同会社	
前所有者	株式会社タカラレーベン		価格時点		2020年5月31日	
前々所有者	エネルギープロダクト株式会社		発電設備の評価		649百万円～857百万円	
所在地	青森県東津軽郡平内町大字中野字堤ヶ沢		評価価値		753百万円	
取得日	2016年6月2日		オペレーター		株式会社タカラレーベン	
取得価格	705百万円		O&M業者		エネルギープロダクト株式会社	
土地	地番	9番1他11筆	設備	パネル出力	1,820.00kW	
	権利形態	所有権		パネル設置枚数	7,280枚	
	面積(㎡)	61,171㎡		パネルメーカー	ハンファQセルズ ジャパン株式会社	
	用途地域	非線引都市計画区域		パワコン供給者	富士電機株式会社	
設備	認定日	2014年3月17日		EPC業者	エネルギープロダクト株式会社	
	供給開始日	2015年7月21日		発電出力	1,820.00kW	
	残存調達期間	15年1か月		想定年間 発電電力 量	初年度	2,071.534MWh
	調達期間満了日	2035年7月20日			10年度	1,967.957MWh
	調達価格	36円／kWh			20年度	1,864.381MWh
	権利形態	所有権		想定設備 利用率	初年度	12.99%
	架台基礎構造	単管杭基礎			10年度	12.34%
	パネルの種類	多結晶シリコン			20年度	11.69%
特記事項						
・本物件の隣地との一部の境界について、境界立会い及び書面での境界確認がなされていませんが、本書の日付現在、当該隣地所有者との間に紛争等は発生していません。						
・本物件の南側隣地に存在する事務所（コンクリート基礎を含みます。）及び広告塔が本件土地に越境しています。かかる越境については、当該土地の所有者との間で越境に関する覚書を締結しています。						
・本物件の南側隣地に存在する車庫の一部が本件土地に越境しています。かかる越境については、当該土地の所有者との間で越境に関する覚書を締結しています。						
・本物件の東側隣地との境界付近に存在する第三者所有の小屋2棟が本件土地に越境しています。かかる越境については、当該土地の所有者との間で越境に関する覚書を締結しています。						

貸借借の概要					
貸借人	株式会社タカラレーベン				
貸借借期間	2016年6月2日から2036年6月1日まで				
賃料	以下に定める方法により算定した最低保証賃料及び実績連動賃料 1. 各月の最低保証賃料は、当該月の予想売電収入の金額と同額とする。ただし、1か月に満たない期間に係る最低保証賃料は、日割にて計算するものとし、1円未満の端数は切り捨てる。（消費税及び地方消費税別途。ただし、敷金の算定においては消費税及び地方消費税を含まない。） 2. 各月の実績連動賃料（X）は、以下の算定式により算出される金額とする。なお、以下の計算の結果、1円未満の端数を生じた場合は、当該端数は切り捨てる。 (1) 実績売電収入（x）が予想売電収入（y）の110%以下の場合 $X=0$ (2) 実績売電収入（x）が、予想売電収入（y）の110%より多い場合 $X=(x-y \times 1.1) \times 0.5$ 上記において、「X」は、各月の実績連動賃料とし、「x」は、当該月の実績売電収入とし、「y」は、当該月の予想売電収入の金額とする。 3. 上記2.において、各月の実績売電収入とは、当該月の検針日に計量された電力量のうち日割にて計算した当該月内の電力量及び当該月の翌月の検針日に計量された電力量のうち日割にて計算した当該月内の電力量の合計額に基づく料金に、以下の金額の合計額を加算したものをいう。 (1) 当該月に行われた出力抑制に係る出力抑制補償金の金額 (2) 賃借人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（これに付随する変電設備その他の附属設備及び関連設備を含む。）に係る当該月の喪失利益及び収益減少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の上に設定した担保権に係る担保権者又は転担保権者が受領する金額を含む。） 4. 上記2.に基づき1か月に満たない期間に係る実績連動賃料を算出するにあたっては、上記3.の趣旨に従って算出した当該月の日割実績売電収入及び日割にて計算した当該月の予想売電収入を用いるものとする。				
敷金・保証金	賃借人は、貸借借期間中初めて賃借人の各年度の決算期における単体又は連結の損益計算書に示される経常損益が損失となった場合、貸借借契約に基づく賃借人の賃借人に対する一切の債務を担保するため、賃借人に対し、敷金として、当該決算期の存する暦年の1年分の最低保証賃料の4分の1相当額（なお、1円未満の端数を生じた場合は、当該端数は切り捨てる。）を交付するものとする。				
期間満了時の更新について	賃借人又は賃借人は、当該貸借借に関する再契約の意向がある場合には、貸借借期間満了日の6か月前までにその旨を相手方に通知するものとする。この場合、賃借人及び賃借人は、再契約の是非及びその条件について誠実に協議するものとし、協議の上合意した場合には再契約を締結するものとする。				
賃料改定について	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、賃借人の要請に従い、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、賃借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する。				
中途解約について	1. 賃借人又は賃借人は、その相手方に対して書面で通知の上、貸借借契約を2026年7月1日を経過した時点において解約することを申し入れることができるものとする。ただし、当該解約の通知は、2025年12月31日（ただし、当該日が賃借人及び本資産運用会社の営業日でない場合は、その前営業日とする。）までに相手方に到達しなければならない、当該日までに到達しない場合、解約の効力は生じないものとする。 2. 上記1.に記載する解約可能日を経過した場合、賃借人及び賃借人は、その後の貸借借期間中における貸借借契約の中途解約に関する規定の要否及び（必要となる場合）内容について、誠実に協議するものとする。				
違約金	特になし。				
契約更改の方法	特になし。				
最低保証賃料	1年目	2年目	3年目	4年目	5年目
	72,395,995円	72,303,356円	71,938,420円	71,573,457円	71,208,488円
	6年目	7年目	8年目	9年目	10年目
	70,843,522円	70,478,555円	70,113,585円	69,748,618円	69,383,681円
	11年目	12年目	13年目	14年目	15年目
	69,018,717円	68,653,751円	68,288,781円	67,923,814円	67,558,846円
	16年目	17年目	18年目	19年目	20年目
	67,193,911円	66,828,948円	66,463,979円	66,099,011円	31,702,175円

バリュエーションレポートの概要		
物件名称	LS青森平内発電所	
評価価値	649,000,000円～857,000,000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	649,000,000円 ～857,000,000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		
項目	内容	概要等
評価価値	504,000,000円 ～904,000,000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あ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	LS青森平内発電所	
鑑定評価額（土地）	144,000,000円	
不動産鑑定評価機関	シービーアールイー株式会社	
価格時点	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）	665,000,000円	—
割引率	4.0%	リスクプレミアムの積み上げによる割引率及び投資家ヒアリング等による期待割引率並びに太陽光発電施設の立地、築年、稼働状況、契約条件等を総合的に考慮して査定
最終還元利回り	7.5%	割引率、設備残存耐用年数等の物件属性、将来予測リスク、発電量の減衰率等を考慮して査定
原価法による積算価格（設備及び土地）	519,000,000円	—
土地積算価格比	22.04%	—
その他、鑑定評価機関が鑑定評価にあたって留意した事項		—

本物件の特徴
■物件特性 <立地> 本物件は青森県東津軽郡平内町の西部で、青森駅の北東方約21kmの地点に位置しています。 <気象条件> 日本全国の平均的な日照時間は凡そ1,890時間程度ですが、現地の近傍気象観測点における1981年～2010年の平年値の日照時間は1,602.7時間であり、標準よりも短い値となっています。 降雪地域のため積雪によるリスクはありますが、架台の高さ及び傾きにより雪が滑り落ちる構造としており、積雪に対する対策を講じています。 <設備> パネルはハンファQセルズジャパン株式会社、パワーコンディショナーは富士電機株式会社製のものを使用しています。

S-10		LS利根布川発電所				
特定資産の種類	再生可能エネルギー発電設備・不動産		評価者		PwCサステナビリティ合同会社	
前所有者	株式会社タカラレーベン		価格時点		2020年5月31日	
前々所有者	株式会社躍華		発電設備の評価		1,123百万円～1,433百万円	
所在地	茨城県北相馬郡利根町大字布川字三番割		評価価値		1,278百万円	
取得日	2016年6月2日		オペレーター		株式会社タカラレーベン	
取得価格	1,261百万円		O&M業者		東洋ビルメンテナンス株式会社	
土地	地番	5777番2他10筆	設備	パネル出力		2,467.08kW
	権利形態	所有権		パネル設置枚数		14,952枚
	面積(㎡)	33,053㎡		パネルメーカー		ソーラーフロンティア株式会社
	用途地域	市街化調整区域		パワコン供給者		富士電機株式会社
設備	認定日	2014年2月25日		EPC業者		株式会社ニカデン
	供給開始日	2015年12月11日		発電出力		1,990.00kW
	残存調達期間	15年6か月		想定年間 発電電力 量	初年度	3,154.708MWh
	調達期間満了日	2035年12月10日			10年度	2,996.973MWh
	調達価格	36円/kWh			20年度	2,839.237MWh
	権利形態	所有権		想定設備 利用率	初年度	14.60%
	架台基礎構造	杭基礎			10年度	13.87%
	パネルの種類	CIS			20年度	13.14%
	特記事項 該当事項はありません。					

貸借借の概要					
貸借人	株式会社タカラレーベン				
貸借期間	2016年6月2日から2036年6月1日まで				
賃料	以下に定める方法により算定した最低保証賃料及び実績連動賃料 - 各月の最低保証賃料は、当該月の予想売電収入の金額と同額とする。ただし、1か月に満たない期間に係る最低保証賃料は、日割にて計算するものとし、1円未満の端数は切り捨てる。 - 各月の実績連動賃料（X）は、以下の算定式により算出される金額とする。なお、以下の計算の結果、1円未満の端数を生じた場合は、当該端数は切り捨てる。 - 実績売電収入（x）が予想売電収入（y）の110%以下の場合 $X=0$ - 実績売電収入（x）が、予想売電収入（y）の110%より多い場合 $X=(x-y \times 1.1) \times 0.5$ 上記において、「X」は、各月の実績連動賃料とし、「x」は、当該月の実績売電収入とし、「y」は、当該月の予想売電収入の金額とする。 - 上記2.において、各月の実績売電収入とは、当該月の検針日に計量された電力量のうち日割にて計算した当該月内の電力量及び当該月の翌月の検針日に計量された電力量のうち日割にて計算した当該月内の電力量の合計額に基づく料金に、以下の金額の合計額を加算したものをいう。 - 当該月に行われた出力抑制に係る出力抑制補償金の金額 - 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（これに付随する変電設備その他の附属設備及び関連設備を含む。）に係る当該月の喪失利益及び収益減少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の上に設定した担保権に係る担保権者又は転担保権者が受領する金額を含む。） - 上記2.に基づき1か月に満たない期間に係る実績連動賃料を算出するにあたっては、上記3.の趣旨に従って算出した当該月の日割実績売電収入及び日割にて計算した当該月の予想売電収入を用いるものとする。				
敷金・保証金	賃借人は、貸借期間中初めて賃借人の各年度の決算期における単体又は連結の損益計算書に示される経常損益が損失となった場合、貸借借契約に基づく賃借人の賃借人に対する一切の債務を担保するため、賃借人に対し、敷金として、当該決算期の存する暦年の1年分の最低保証賃料の4分の1相当額（なお、1円未満の端数を生じた場合は、当該端数は切り捨てる。）を交付するものとする。				
期間満了時の更新について	賃借人又は賃借人は、当該貸借借に関する再契約の意向がある場合には、貸借借期間満了日の6か月前までにその旨を相手方に通知するものとする。この場合、賃借人及び賃借人は、再契約の是非及びその条件について誠実に協議するものとし、協議の上合意した場合には再契約を締結するものとする。				
賃料改定について	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、賃借人の要請に従い、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、賃借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する。				
中途解約について	- 賃借人又は賃借人は、その相手方に対して書面で通知の上、貸借借契約を2026年7月1日を経過した時点において解約することを申し入れることができるものとする。ただし、当該解約の通知は、2025年12月31日（ただし、当該日が賃借人及び本資産運用会社の営業日でない場合は、その前営業日とする。）までに相手方に到達しなければならない、当該日までに到達しない場合、解約の効力は生じないものとする。 - 上記1.に記載する解約可能日を経過した場合、賃借人及び賃借人は、その後の貸借借期間中における貸借借契約の中途解約に関する規定の要否及び（必要となる場合）内容について、誠実に協議するものとする。				
違約金	特になし。				
契約更改の方法	特になし。				
最低保証賃料	1年目	2年目	3年目	4年目	5年目
	112,994,275円	112,712,798円	112,144,951円	111,577,105円	111,009,259円
	6年目	7年目	8年目	9年目	10年目
	110,441,416円	109,873,567円	109,305,724円	108,737,876円	108,170,030円
	11年目	12年目	13年目	14年目	15年目
	107,602,185円	107,034,340円	106,466,494円	105,898,630円	105,330,783円
	16年目	17年目	18年目	19年目	20年目
	104,762,939円	104,195,093円	103,627,246円	103,059,401円	72,168,169円

バリュエーションレポートの概要		
物件名称	LS利根布川発電所	
評価価値	1,123,000,000円～1,433,000,000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	1,123,000,000円 ～1,496,000,000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		
項目	内容	概要等
評価価値	799,000,000円 ～1,433,000,000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あ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	LS利根布川発電所	
鑑定評価額（土地）	303,000,000円	
不動産鑑定評価機関	シービーアールイー株式会社	
価格時点	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）	1,150,000,000円	—
割引率	4.0%	リスクプレミアムの積み上げによる割引率及び投資家ヒアリング等による期待割引率並びに太陽光発電施設の立地、築年、稼働状況、契約条件等を総合的に考慮して査定
最終還元利回り	9.5%	割引率、設備残存耐用年数等の物件属性、将来予測リスク、発電量の減衰率等を考慮して査定
原価法による積算価格（設備及び土地）	689,000,000円	—
土地積算価格比	26.39%	—
その他、鑑定評価機関が鑑定評価にあたって留意した事項		—

本物件の特徴	
■物件特性 <立地> 本物件は茨城県北相馬郡利根町の南端部に位置しています。周辺の交通施設は、幹線道路として県道4号、11号、209号により周辺都市へのアクセスが可能です。また、利根川を越えて千葉県側には、JR成田線、国道356号により首都圏へのアクセスも可能です。 <気象条件> 日本全国の平均的な日照時間は凡そ1,890時間程度ですが、現地の近傍気象観測点における1981年～2010年の平年値の日照時間は1,912.8時間であり、標準よりもやや長い値となっています。 降雪量は少なく、発電への影響は軽微であり、また、風も強くはないため、気象条件において、特段に太陽光発電の実施を阻害する要素は認められないものと考えます。 <設備> パネルはソーラーフロンティア株式会社、パワーコンディショナーは富士電機株式会社製のものを使用しています。	

S-11		LS神栖波崎発電所				
特定資産の種類	再生可能エネルギー発電設備・地上権		評価者		PwCサステナビリティ合同会社	
前所有者	株式会社タカラレーベン		価格時点		2020年5月31日	
前々所有者	株式会社ミゾグチファーム、個人		発電設備の評価		423百万円～545百万円	
所在地	茨城県神栖市波崎字村後		評価価値		484百万円	
取得日	2017年2月7日		オペレーター		株式会社タカラレーベン	
取得価格	470百万円		O&M業者		東洋ビルメンテナンス株式会社	
土地	地番	2487番1他12筆	設備	パネル出力	1,200.00kW	
	権利形態	地上権		パネル設置枚数	4,800枚	
	面積(m ²)	12,819.00m ²		パネルメーカー	Neo Solar Power Corp. (旧商号：デルソーラー社)	
	用途地域	市街化調整区域		パワコン供給者	富士電機株式会社	
設備	認定日	2013年12月5日		EPC業者	株式会社ニカデン 株式会社野口商事	
	供給開始日	2016年3月22日		発電出力	990.00kW	
	残存調達期間	15年9か月		想定年間 発電電力 量	初年度	1,465.700MWh
	調達期間満了日	2036年3月21日			10年度	1,392.420MWh
	調達価格	36円／kWh			20年度	1,319.130MWh
	権利形態	所有権		想定設備 利用率	初年度	13.94%
	架台基礎構造	スクリー式杭基礎			10年度	13.25%
	パネルの種類	多結晶シリコン			20年度	12.55%
特記事項						
・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。 （地上権設定契約の概要） 地上権設定者：個人及び法人 地上権者：本投資法人 存続期間：2016年2月16日から2041年2月15日まで 地代：地上権設定者の承諾が得られていないため非開示 地代改定：なし 敷金・保証金：なし 契約更新：期間の満了6か月前までに相手方に通知しない場合は1年間自動更新され、その後も同様とする。 中途解約：地上権者は、発電所の設置・建設、太陽光発電事業の運営が困難となった等の理由により、地上権者等が太陽光発電事業を終了するときは、無償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：地上権設定者等は、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。						
・本物件の隣地との一部の境界について、境界立会い及び書面での境界確認がなされていませんが、本書の日付現在、当該隣地所有者との間に紛争等は発生していません。						
・南東側隣地と本物件との境界において、南東側隣地の水路と本物件の土地が相互に越境しています。本書の日付現在、当該隣地所有者との間に紛争等は発生していません。						
・南西側道路が本物件に越境しています。かかる越境については、今後は正に向けた手当について神栖市と協議する予定です。						
・ブロック塀のコンクリート基礎が本物件から西側道路に越境しています。かかる越境については、当該隣地の所有者である神栖市の費用負担で、将来、舗装工事を行う際に越境しているコンクリート塀の基礎を撤去する予定です。						

貸借借の概要					
貸借人	株式会社タカラレーベン				
貸借借期間	2017年2月7日から2037年2月6日まで				
賃料	以下に定める方法により算定した最低保証賃料及び実績連動賃料 1. 各月の最低保証賃料は、当該月の想定売電収入の金額と同額（消費税及び地方消費税別途）とする。なお、1か月に満たない期間に係る最低保証賃料は、日割にて計算するものとし、1円未満の端数は切り捨てる。ただし、敷金の算定においては、最低保証賃料として消費税及び地方消費税相当額を含まない金額を用いるものとする。なお、最低保証賃料を算定する基礎となる発電量予測値の超過確率P（パーセンタイル）は、超過確率P（パーセンタイル）75を基準としている。 2. 各月の実績連動賃料（X）は、以下の算定式により算出される金額（消費税及び地方消費税別途）とする。なお、以下の計算の結果、1円未満の端数を生じた場合は、当該端数は切り捨てる。 (1)実績売電収入（x）が想定売電収入（y）以下の場合 $X=0$ (2)実績売電収入（x）が想定売電収入（y）より多い場合 $X=(x-y) \times 0.5$ 上記において、「X」は、各月の実績連動賃料とし、「x」は、当該月の実績売電収入とし、「y」は、当該月の想定売電収入の金額とする。 3. 上記2.において、各月の実績売電収入とは、当該月の検針日に計量された電力量のうち日割にて計算した当該月内の電力量及び当該月の翌月の検針日に計量された電力量のうち日割にて計算した当該月内の電力量の合計額に基づく料金に、以下の金額の合計額を加算したものをいう。 (1)当該月に行われた出力抑制に係る出力抑制補償金の金額 (2)賃借人を被保険者とする利益保険に基づき、太陽光発電設備（これに付随する変電設備その他の附属設備及び関連設備を含む。）に係る当該月の喪失利益及び収益減少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の上に設定した担保権に係る担保権者又は転担保権者が受領する金額を含む。） 4. 上記2.に基づき1か月に満たない期間に係る実績連動賃料を算出するにあたっては、上記3.の趣旨に従って算出した当該月の日割実績売電収入及び日割にて計算した当該月の想定売電収入を用いるものとする。				
敷金・保証金	賃借人は、貸借借期間中初めて賃借人の各年度の決算期における単体又は連結の損益計算書に示される経常損益が損失となった場合、貸借借契約に基づく賃借人の賃貸人に対する一切の債務を担保するため、賃貸人に対し、敷金として、当該決算期の存する暦年の1年分の最低保証賃料の4分の1相当額（なお、1円未満の端数を生じた場合は、当該端数は切り捨てる。）を交付するものとする。				
期間満了時の更新について	賃貸人又は賃借人は、当該貸借借に関する再契約の意向がある場合には、貸借借期間満了日の6か月前までにその旨を相手方に通知するものとする。この場合、賃貸人及び賃借人は、再契約の是非及びその条件について誠実に協議するものとし、協議の上合意した場合には再契約を締結するものとする。				
賃料改定について	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する。				
中途解約について	1. 賃貸人又は賃借人は、その相手方に対して書面で通知の上、貸借借契約を貸借借期間の開始日の10年1か月後の応当日の前日を経過した時点において解約することを申し入れることができるものとする。ただし、当該解約の通知は、貸借借期間の開始日から9年7か月後の応当日の前日（ただし、当該日が賃貸人及び本資産運用会社の営業日でない場合は、その前営業日とする。）までに相手方に到達しなければならない、当該日に到達しない場合、解約の効力は生じないものとする。 2. 上記1.に記載する解約可能日を経過した場合、賃貸人及び賃借人は、その後の貸借借期間中における貸借借契約の中途解約に関する規定の要否及び（必要となる場合）内容について、誠実に協議するものとする。				
違約金	特になし。				
契約更改の方法	特になし。				
最低保証賃料	1年目	2年目	3年目	4年目	5年目
	68,169,395円	50,105,146円	49,851,703円	49,598,265円	49,344,825円
	6年目	7年目	8年目	9年目	10年目
	49,091,386円	48,837,943円	48,584,494円	48,331,029円	48,077,591円
	11年目	12年目	13年目	14年目	15年目
	47,824,150円	47,570,710円	47,317,268円	47,063,830円	46,810,379円
	16年目	17年目	18年目	19年目	20年目
	46,556,912円	46,303,474円	46,050,032円	38,800,862円	8,200,303円

バリュエーションレポートの概要		
物件名称	LS神栖波崎発電所	
評価価値	423,000,000円～545,000,000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	423,000,000円 ～545,000,000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		
項目	内容	概要等
評価価値	331,000,000円 ～594,000,000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あ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	LS神栖波崎発電所	
鑑定評価額（土地）	7,200,000円	
不動産鑑定評価機関	シービーアールイー株式会社	
価格時点	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）	446,000,000円	—
割引率	4.0%	リスクプレミアムの積み上げによる割引率及び投資家ヒアリング等による期待割引率並びに太陽光発電施設の立地、築年、稼働状況、契約条件等を総合的に考慮して査定
最終還元利回り	—	—
原価法による積算価格（設備及び土地）	236,000,000円	—
土地積算価格比	1.61%	—
その他、鑑定評価機関が鑑定評価にあたって留意した事項		—

本物件の特徴
■物件特性 <立地> 本物件は茨城県神栖市波崎に位置しており、総武本線銚子駅の北西側約5kmに位置しています。 <気象条件> 近傍の気象観測点である、竜ヶ崎の年間日照時間は1,887.7時間であり、全国平均（1,896.5時間）より日照時間が短い時間となっています。 降雪量は少なく、風も強くはなく、気象条件において、特段に太陽光発電の実施を阻害する要素は認められないものと考えます。 <設備> パネルはNeo Solar Power Corp.（旧商号：デルソーラー社）、パワーコンディショナーは富士電機株式会社製のものを使用しています。

S-12	LSつくば房内発電所							
特定資産の種類	再生可能エネルギー発電設備・不動産の賃借権（転借権）			評価者		PwCサステナビリティ合同会社		
前所有者	株式会社タカラレーベン			価格時点		2020年5月31日		
前々所有者	有限会社土浦商事			発電設備の評価		848百万円～1,065百万円		
所在地	茨城県つくば市房内字入窪			評価価値		956百万円		
取得日	2017年6月1日			オペレーター		株式会社タカラレーベン		
取得価格	890百万円			O&M業者		東洋ビルメンテナンス株式会社		
土地	地番	98番他23筆		設備	パネル出力		2,469.60kW	
	権利形態	賃借権（一部転借権）			パネル設置枚数		10,080枚	
	面積(㎡)	32,250.95㎡			パネルメーカー		シャープ株式会社	
	用途地域	市街化調整区域			パワコン供給者		富士電機株式会社	
設備	認定日	2013年3月25日			EPC業者		シャープ株式会社	
	供給開始日	2014年7月14日			発電出力		1,990.00kW	
	残存調達期間	14年1か月			想定年間 発電電力 量	初年度	2,952.86MWh	
	調達期間満了日	2034年7月13日				10年度	2,805.22MWh	
	調達価格	40円／kWh				20年度	2,657.57MWh	
	権利形態	所有権			想定設備 利用率	初年度	13.65%	
	架台基礎構造	スクリュー型杭基礎				10年度	12.97%	
	パネルの種類	多結晶シリコン				20年度	12.28%	
特記事項								
・本物件の土地については、借地権者（有限会社土浦商事）を転借地権設定者、本投資法人を転借地権者とする転借地権（一部の土地については、土地所有者（有限会社土浦商事）を借地権設定者、本投資法人を借地権者とする借地権）が設定されています。（転）借地権設定契約の概要は、以下のとおりです。 （（転）借地権設定契約の概要） （転）借地権設定者：有限会社土浦商事 （転）借地権者：本投資法人 存続期間：2014年7月14日から2034年7月13日まで 地代：（転）借地権設定者の承諾が得られていないため非開示 地代改定：なし 敷金・保証金：（転）借地権設定者の承諾が得られていないため非開示 契約更新：（転）借地権設定者と（転）借地権者の協議により決定する。 中途解約：（転）借地権者は、天災、地変、暴動その他（転）借地権者の責めに帰すことのできない事由が生じた場合又は（転）借地権者が合理的理由をもって太陽光発電事業を継続することが困難であると判断した場合は、（転）借地権設定者に対し通知を行うことにより、直ちに解約することができる。 優先買取権：なし 譲渡承諾：借地権設定者及び転借地権設定者は、（転）借地権者が、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（転）借地権の譲渡等を行うことを承諾している。								
・西側隣地と本物件との境界において、ネットフェンスの一部が相互に越境しています。かかる越境については、当該土地の所有者との間で越境に関する覚書を締結しています。								
・本物件の隣地との一部の境界について、境界立会い及び書面での境界確認がなされていませんが、本書の日付現在、当該隣地所有者との間に紛争等は発生していません。								

貸借借の概要					
貸借人	株式会社タカラレーベン				
貸借期間	2017年6月1日から2037年5月31日まで				
賃料	以下に定める方法により算定した最低保証賃料及び実績連動賃料 1. 各月の最低保証賃料は、当該月の想定売電収入の金額と同額（消費税及び地方消費税別途）とする。なお、1か月に満たない期間に係る最低保証賃料は、日割にて計算するものとし、1円未満の端数は切り捨てる。ただし、敷金の算定においては、最低保証賃料として消費税及び地方消費税相当額を含まない金額を用いるものとする。なお、最低保証賃料を算定する基礎となる発電量予測値の超過確率P（パーセンタイル）は、超過確率P（パーセンタイル）75を基準としている。 2. 各月の実績連動賃料（X）は、以下の算定式により算出される金額（消費税及び地方消費税別途）とする。なお、以下の計算の結果、1円未満の端数を生じた場合は、当該端数は切り捨てる。 （1）実績売電収入（x）が想定売電収入（y）以下の場合 $X=0$ （2）実績売電収入（x）が想定売電収入（y）より多い場合 $X=(x-y) \times 0.5$ 上記において、「X」は、各月の実績連動賃料とし、「x」は、当該月の実績売電収入とし、「y」は、当該月の想定売電収入の金額とする。 3. 上記2.において、各月の実績売電収入とは、当該月の検針日に計量された電力量のうち日割にて計算した当該月内の電力量及び当該月の翌月の検針日に計量された電力量のうち日割にて計算した当該月内の電力量の合計額に基づく料金に、以下の金額の合計額を加算したものをいう。 （1）当該月に行われた出力抑制に係る出力抑制補償金の金額 （2）賃借人を被保険者とする利益保険に基づき、太陽光発電設備（これに付随する変電設備その他の附属設備及び関連設備を含む。）に係る当該月の喪失利益及び収益減少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の上に設定した担保権に係る担保権者又は転担保権者が受領する金額を含む。） 4. 上記2.に基づき1か月に満たない期間に係る実績連動賃料を算出するにあたっては、上記3.の趣旨に従って算出した当該月の日割実績売電収入及び日割にて計算した当該月の想定売電収入を用いるものとする。				
敷金・保証金	賃借人は、貸借期間中初めて賃借人の各年度の決算期における単体又は連結の損益計算書に示される経常損益が損失となった場合、貸借契約に基づく賃借人の賃借人に対する一切の債務を担保するため、賃借人に対し、敷金として、当該決算期の存する暦年の1年分の最低保証賃料の4分の1相当額（なお、1円未満の端数を生じた場合は、当該端数は切り捨てる。）を交付するものとする。				
期間満了時の更新について	賃借人又は賃借人は、当該貸借に関する再契約の意向がある場合には、貸借期間満了日の6か月前までにその旨を相手方に通知するものとする。この場合、賃借人及び賃借人は、再契約の是非及びその条件について誠実に協議するものとし、協議の上合意した場合には再契約を締結するものとする。				
賃料改定について	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、賃借人の要請に従い、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、賃借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する。				
中途解約について	1. 賃借人又は賃借人は、その相手方に対して書面で通知の上、貸借契約を2027年6月30日を経過した時点において解約することを申し入れることができるものとする。ただし、当該解約の通知は、2026年12月31日（ただし、当該日が賃借人及び本資産運用会社の営業日でない場合は、その前営業日とする。）までに相手方に到達しなければならない、当該日までには到達しない場合、解約の効力は生じないものとする。 2. 上記1.に記載する解約可能日を経過した場合、賃借人及び賃借人は、その後の貸借期間中における貸借契約の中途解約に関する規定の要否及び（必要となる場合）内容について、誠実に協議するものとする。				
違約金	特になし。				
契約更改の方法	特になし。				
最低保証賃料	1年目	2年目	3年目	4年目	5年目
	111,961,790円	111,393,674円	110,825,589円	110,257,511円	109,689,394円
	6年目	7年目	8年目	9年目	10年目
	109,121,312円	108,553,231円	107,985,116円	107,417,030円	106,848,913円
	11年目	12年目	13年目	14年目	15年目
	106,280,831円	105,712,750円	105,144,633円	104,576,552円	104,008,470円
	16年目	17年目	18年目	19年目	20年目
	103,440,354円	102,872,270円	49,599,423円	38,151,023円	37,937,993円

バリュエーションレポートの概要		
物件名称	LSつくば房内発電所	
評価価値	848,000,000円～1,065,000,000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	848,000,000円 ～1,065,000,000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		
項目	内容	概要等
評価価値	629,000,000円 ～1,128,000,000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あ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	LSつくば房内発電所	
鑑定評価額（土地）	20,900,000円	
不動産鑑定評価機関	シービーアールイー株式会社	
価格時点	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）	892,000,000円	—
割引率	4.1%	リスクプレミアムの積み上げによる割引率及び投資家ヒアリング等による期待割引率並びに太陽光発電施設の立地、築年、稼働状況、契約条件等を総合的に考慮して査定
最終還元利回り	—	—
原価法による積算価格（設備及び土地）	472,000,000円	—
土地積算価格比	2.34%	—
その他、鑑定評価機関が鑑定評価にあたって留意した事項		—

本物件の特徴
■物件特性 <立地> 本物件は茨城県つくば市で、つくばエクスプレスみどりの駅の南東方約5kmに位置しており、常磐自動車道の谷田部ICが北西側約2.6kmにあります。また、東側約500mには谷田川が南方向流れています。 <気象条件> 近傍の気象観測点である、つくば（館野）の年間日照時間は1,912時間であり、全国平均（1,896.5時間）より長い日照時間となっています。 降雪量は少なく、風も強くはなく、気象条件において、特段に太陽光発電の実施を阻害する要素は認められないものと考えます。 <設備> パネルはシャープ株式会社、パワーコンディショナーは富士電機株式会社製のものを使用しています。

S-13		LS銚田発電所				
特定資産の種類	再生可能エネルギー発電設備・地上権		評価者		PwCサステナビリティ合同会社	
前所有者	株式会社タカラレーベン		価格時点		2020年5月31日	
前々所有者	個人、株式会社ひたちのメガソーラー		発電設備の評価		634百万円～807百万円	
所在地	茨城県銚田市上釜前野		評価価値		720百万円	
取得日	2017年6月1日		オペレーター		株式会社タカラレーベン	
取得価格	735百万円		O&M業者		東洋ビルメンテナンス株式会社	
土地	地番	932番1他8筆	設備	パネル出力	1,913.60kW	
	権利形態	地上権		パネル設置枚数	7,360枚	
	面積(㎡)	31,150.00㎡		パネルメーカー	Neo Solar Power Corp. (旧商号：デルソーラー社)	
	用途地域	非線引都市計画区域		パワコン供給者	富士電機株式会社	
設備	認定日	2013年12月24日		EPC業者	株式会社大木無線電気	
	供給開始日	2016年3月25日		発電出力	1,900.00kW	
	残存調達期間	15年9か月		想定年間 発電電力量	初年度	2,257.43MWh
	調達期間満了日	2036年3月24日			10年度	2,144.56MWh
	調達価格	36円／kWh			20年度	2,031.69MWh
	権利形態	所有権		想定設備 利用率	初年度	13.47%
	架台基礎構造	杭基礎			10年度	12.79%
	パネルの種類	多結晶シリコン			20年度	12.12%
	特記事項					
・本物件の土地については、土地所有者（複数の個人及び法人）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。 （地上権設定契約の概要） 地上権設定者：複数の個人及び法人 地上権者：本投資法人 存続期間：2015年12月10日から2037年12月9日まで 地代：地上権設定者の承諾が得られていないため非開示 地代改定：なし 敷金・保証金：なし 契約更新：期間の満了6か月前までに相手方に通知しない場合は1年間自動更新され、その後も同様とする。 中途解約：地上権者は、天変地異又は法令・法規の改正等により、発電所の設置・建設、太陽光発電事業の運営が困難となった等の理由により、地上権者等が太陽光発電事業を終了するときは、1年前に予告し1年分の地代を支払うこと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、本物件の土地に太陽光発電設備を設置して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。						
・本物件の隣地との一部の境界について、境界立会い及び書面での境界確認がなされていませんが、本書の日付現在、当該隣地所有者との間に紛争等は発生していません。						

賃貸借の概要					
賃借人	株式会社タカラレーベン				
賃貸借期間	2017年6月1日から2037年5月31日まで				
賃料	以下に定める方法により算定した最低保証賃料及び実績連動賃料 1. 各月の最低保証賃料は、当該月の想定売電収入の金額と同額（消費税及び地方消費税別途）とする。なお、1か月に満たない期間に係る最低保証賃料は、日割にて計算するものとし、1円未満の端数は切り捨てる。ただし、敷金の算定においては、最低保証賃料として消費税及び地方消費税相当額を含まない金額を用いるものとする。なお、最低保証賃料を算定する基礎となる発電量予測値の超過確率P（パーセンタイル）は、超過確率P（パーセンタイル）75を基準としている。 2. 各月の実績連動賃料（X）は、以下の算定式により算出される金額（消費税及び地方消費税別途）とする。なお、以下の計算の結果、1円未満の端数を生じた場合は、当該端数は切り捨てる。 （1）実績売電収入（x）が想定売電収入（y）以下の場合 $X=0$ （2）実績売電収入（x）が想定売電収入（y）より多い場合 $X=(x-y) \times 0.5$ 上記において、「X」は、各月の実績連動賃料とし、「x」は、当該月の実績売電収入とし、「y」は、当該月の想定売電収入の金額とする。 3. 上記2.において、各月の実績売電収入とは、当該月の検針日に計量された電力量のうち日割にて計算した当該月内の電力量及び当該月の翌月の検針日に計量された電力量のうち日割にて計算した当該月内の電力量の合計額に基づく料金に、以下の金額の合計額を加算したものをいう。 （1）当該月に行われた出力抑制に係る出力抑制補償金の金額 （2）賃借人を被保険者とする利益保険に基づき、太陽光発電設備（これに付随する変電設備その他の附属設備及び関連設備を含む。）に係る当該月の喪失利益及び収益減少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の上に設定した担保権に係る担保権者又は転担保権者が受領する金額を含む。） 4. 上記2.に基づき1か月に満たない期間に係る実績連動賃料を算出するにあたっては、上記3.の趣旨に従って算出した当該月の日割実績売電収入及び日割にて計算した当該月の想定売電収入を用いるものとする。				
敷金・保証金	賃借人は、賃貸借期間中初めて賃借人の各年度の決算期における単体又は連結の損益計算書に示される経常損益が損失となった場合、賃貸借契約に基づく賃借人の賃貸人に対する一切の債務を担保するため、賃貸人に対し、敷金として、当該決算期の存する暦年の1年分の最低保証賃料の4分の1相当額（なお、1円未満の端数を生じた場合は、当該端数は切り捨てる。）を交付するものとする。				
期間満了時の更新について	賃貸人又は賃借人は、当該賃貸借に関する再契約の意向がある場合には、賃貸借期間満了日の6か月前までにその旨を相手方に通知するものとする。この場合、賃貸人及び賃借人は、再契約の是非及びその条件について誠実に協議するものとし、協議の上合意した場合には再契約を締結するものとする。				
賃料改定について	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する。				
中途解約について	1. 賃貸人又は賃借人は、その相手方に対して書面で通知の上、賃貸借契約を2027年6月30日を経過した時点において解約することを申し入れることができるものとする。ただし、当該解約の通知は、2026年12月31日（ただし、当該日が賃貸人及び本資産運用会社の営業日でない場合は、その前営業日とする。）までに相手方に到達しなければならない、当該日までには到達しない場合、解約の効力は生じないものとする。 2. 上記1.に記載する解約可能日を経過した場合、賃貸人及び賃借人は、その後の賃貸借期間中における賃貸借契約の中途解約に関する規定の要否及び（必要となる場合）内容について、誠実に協議するものとする。				
違約金	特になし。				
契約更改の方法	特になし。				
最低保証賃料	1年目	2年目	3年目	4年目	5年目
	77,663,373円	77,272,522円	76,881,662円	76,490,782円	76,099,931円
	6年目	7年目	8年目	9年目	10年目
	75,709,080円	75,318,228円	74,927,377円	74,536,524円	74,145,663円
	11年目	12年目	13年目	14年目	15年目
	73,754,784円	73,363,935円	72,973,082円	72,582,230円	72,191,380円
	16年目	17年目	18年目	19年目	20年目
	71,800,529円	71,409,664円	71,018,788円	60,348,785円	19,510,293円

バリュエーションレポートの概要		
物件名称	LS銚田発電所	
評価価値	634,000,000円～807,000,000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	634,000,000円 ～807,000,000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		
項目	内容	概要等
評価価値	486,000,000円 ～872,000,000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あ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	LS銚田発電所	
鑑定評価額（土地）	21,100,000円	
不動産鑑定評価機関	シービーアールイー株式会社	
価格時点	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）	680,000,000円	—
割引率	4.0%	リスクプレミアムの積み上げによる割引率及び投資家ヒアリング等による期待割引率並びに太陽光発電施設の立地、築年、稼働状況、契約条件等を総合的に考慮して査定
最終還元利回り	—	—
原価法による積算価格（設備及び土地）	397,000,000円	—
土地積算価格比	3.10%	—
その他、鑑定評価機関が鑑定評価にあたって留意した事項		—

本物件の特徴
■物件特性 <立地> 本物件は茨城県銚田市で、鹿島臨海鉄道大洗鹿島線涸沼駅の南東側約4.0kmに位置しており、西側約1.9kmには大谷川が北方向に流れています。 <気象条件> 近傍の気象観測点である、銚田の年間日照時間は1,873.6時間であり、全国平均（1,896.5時間）より短い日照時間となっています。 降雪量は特段多くなく、風も強くはなく、気象条件において、特段に太陽光発電の実施を阻害する要素は認められないものと考えます。 <設備> パネルはNeo Solar Power Corp.（旧商号：デルソーラー社）、パワーコンディショナーは富士電機株式会社製のものを使用しています。

S-14	LS那須那珂川発電所						
特定資産の種類	再生可能エネルギー発電設備・不動産（地上権）		評価者		PwCサステナビリティ合同会社		
前所有者	株式会社タカラレーベン		価格時点		2020年5月31日		
前々所有者	個人、株式会社ユニ・ロット、那須八溝物産株式会社、国		発電設備の評価		7,215百万円～9,480百万円		
所在地	栃木県那須郡那珂川町三輪ハヌキ沢		評価価値		8,347百万円		
取得日	2017年6月1日		オペレーター		株式会社タカラレーベン		
取得価格	8,315百万円		O&M業者		日立造船株式会社 東洋ビルメンテナンス株式会社		
土地	地番	1279番17他130筆	設備	パネル出力		19,800.00kW	
	権利形態	所有権（一部地上権）		パネル設置枚数		120,000枚	
	面積(㎡)	799,565.00㎡		パネルメーカー		ソーラーフロンティア株式会社	
	用途地域	都市計画区域外		パワコン供給者		デルタ電子株式会社	
設備	認定日	2013年8月19日		EPC業者		日立造船株式会社	
	供給開始日	2016年3月31日		発電出力		15,000.00kW	
	残存調達期間	15年9か月		想定年間 発電電力 量	初年度	22,555.70MWh	
	調達期間満了日	2036年3月30日			10年度	21,427.92MWh	
	調達価格	36円／kWh			20年度	20,300.13MWh	
	権利形態	所有権		想定設備 利用率	初年度	13.00%	
	架台基礎構造	H鋼による杭基礎			10年度	12.35%	
	パネルの種類	CIS			20年度	11.70%	
特記事項							
・ 本物件の隣地との一部の境界について、境界立会い及び書面での境界確認がなされていませんが、本書の日付現在、当該隣地所有者との間に紛争等は発生していません。							
・ 架空電線、埋設管（地下電線）、橋梁及び進入路用道路敷地が本物件から周囲の道路に、それぞれ越境しています。かかる越境については、那須那珂川町から当該越境部分の占用に関する許可を取得しています。							
・ 埋設管（地下電線）及びフェンスが本物件から東側隣地に越境しています。かかる越境については、当該土地の所有者との間で越境に関する覚書を締結しています。							
・ 本物件の北側隣地に存在するポンプ室が本物件の土地に越境しています。かかる越境については、当該土地の所有者との間で越境に関する覚書を締結しています。							
・ 本物件の北側隣接道路に存在する電柱の支線が本物件の土地に越境しています。かかる越境については、当該支線の所有者との間で越境に関する覚書を締結しています。							
・ 本物件の南側隣地に存するゴルフ場の休憩所のコンクリート基礎部分及び防球フェンスの支線が本物件の土地に、また、本物件の土地上に設置されたフェンスの一部が本物件から南側隣地に、それぞれ越境しています。かかる越境については、当該土地の所有者との間で越境に関する覚書を締結しています。							
・ 本物件の南側隣地に存するゴルフ場の休憩所のコンクリート基礎部分及び防球フェンスの支線が本物件の土地に、また、本物件の土地上に設置されたフェンスの一部が本物件から南側隣地に、それぞれ越境しています。かかる越境については、当該土地の所有者との間で越境に関する覚書を締結しています。							

貸借の概要					
貸借人	株式会社タカラレーベン				
貸借期間	2017年6月1日から2037年5月31日まで				
賃料	以下に定める方法により算定した最低保証賃料及び実績連動賃料 1. 各月の最低保証賃料は、当該月の想定売電収入の金額と同額（消費税及び地方消費税別途）とする。なお、1か月に満たない期間に係る最低保証賃料は、日割にて計算するものとし、1円未満の端数は切り捨てる。ただし、敷金の算定においては、最低保証賃料として消費税及び地方消費税相当額を含まない金額を用いるものとする。なお、最低保証賃料を算定する基礎となる発電量予測値の超過確率P（パーセンタイル）は、超過確率P（パーセンタイル）75を基準としている。 2. 各月の実績連動賃料（X）は、以下の算定式により算出される金額（消費税及び地方消費税別途）とする。なお、以下の計算の結果、1円未満の端数を生じた場合は、当該端数は切り捨てる。 （1）実績売電収入（x）が想定売電収入（y）以下の場合 $X=0$ （2）実績売電収入（x）が想定売電収入（y）より多い場合 $X=(x-y) \times 0.5$ 上記において、「X」は、各月の実績連動賃料とし、「x」は、当該月の実績売電収入とし、「y」は、当該月の想定売電収入の金額とする。 3. 上記2.において、各月の実績売電収入とは、当該月の検針日に計量された電力量のうち日割にて計算した当該月内の電力量及び当該月の翌月の検針日に計量された電力量のうち日割にて計算した当該月内の電力量の合計額に基づく料金に、以下の金額の合計額を加算したものをいう。 （1）当該月に行われた出力抑制に係る出力抑制補償金の金額 （2）賃借人を被保険者とする利益保険に基づき、太陽光発電設備（これに付随する変電設備その他の附属設備及び関連設備を含む。）に係る当該月の喪失利益及び収益減少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の上に設定した担保権に係る担保権者又は転担保権者が受領する金額を含む。） 4. 上記2.に基づき1か月に満たない期間に係る実績連動賃料を算出するにあたっては、上記3.の趣旨に従って算出した当該月の日割実績売電収入及び日割にて計算した当該月の想定売電収入を用いるものとする。				
敷金・保証金	賃借人は、貸借期間中初めて賃借人の各年度の決算期における単体又は連結の損益計算書に示される経常損益が損失となった場合、貸借契約に基づく賃借人の賃借人に対する一切の債務を担保するため、賃借人に対し、敷金として、当該決算期の存する暦年の1年分の最低保証賃料の4分の1相当額（なお、1円未満の端数を生じた場合は、当該端数は切り捨てる。）を交付するものとする。				
期間満了時の更新について	賃借人又は賃借人は、当該貸借に関する再契約の意向がある場合には、貸借期間満了日の6か月前までにその旨を相手方に通知するものとする。この場合、賃借人及び賃借人は、再契約の是非及びその条件について誠実に協議するものとし、協議の上合意した場合には再契約を締結するものとする。				
賃料改定について	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、賃借人の要請に従い、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、賃借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する。				
中途解約について	1. 賃借人又は賃借人は、その相手方に対して書面で通知の上、貸借契約を2027年6月30日を経過した時点において解約することを申し入れることができるものとする。ただし、当該解約の通知は、2026年12月31日（ただし、当該日が賃借人及び本資産運用会社の営業日でない場合は、その前営業日とする。）までに相手方に到達しなければならない、当該日までに到達しない場合、解約の効力は生じないものとする。 2. 上記1.に記載する解約可能日を経過した場合、賃借人及び賃借人は、その後の貸借期間中における貸借契約の中途解約に関する規定の要否及び（必要となる場合）内容について、誠実に協議するものとする。				
違約金	特になし。				
契約更改の方法	特になし。				
最低保証賃料	1年目	2年目	3年目	4年目	5年目
	778,641,313円	774,724,528円	770,423,004円	766,506,222円	762,589,328円
	6年目	7年目	8年目	9年目	10年目
	758,672,290円	754,755,507円	750,838,723円	746,921,940円	743,005,161円
	11年目	12年目	13年目	14年目	15年目
	739,088,376円	735,171,591円	731,254,806円	727,338,024円	723,421,130円
	16年目	17年目	18年目	19年目	20年目
	719,504,092円	715,587,309円	711,670,525円	602,991,006円	195,510,266円

バリュエーションレポートの概要		
物件名称	LS那須那珂川発電所	
評価価値	7,215,000,000円～9,480,000,000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	7,215,000,000円 ～9,480,000,000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		
項目	内容	概要等
評価価値	5,426,000,000円 ～9,724,000,000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あ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	LS那須那珂川発電所	
鑑定評価額（土地及び建物）	1,560,000,000円	
不動産鑑定評価機関	シービーアールイー株式会社	
価格時点	2020年5月31日	
項目	内容	概要等
DCF法による価格 （設備並びに土地及び建物）	7,730,000,000円	—
割引率	4.0%	リスクプレミアムの積み上げによる割引率及び投資家ヒアリング等による期待割引率並びに太陽光発電施設の立地、築年、稼働状況、契約条件等を総合的に考慮して査定
最終還元利回り	9.5%	割引率、設備残存耐用年数等の物件属性、将来予測リスク、発電量の減衰率等を考慮して査定
原価法による積算価格 （設備並びに土地及び建物）	5,840,000,000円	—
土地建物積算価格比	20.15%（注）	—
その他、鑑定評価機関が鑑定評価にあたって留意した事項		—

（注）土地建物積算価格比を記載しています。

本物件の特徴**■物件特性****<立地>**

本物件は栃木県那須郡那珂川町に位置しており、JR東北本線氏家駅の北東側約18kmに位置しており、東北自動車道の矢板ICが西側約20kmにあります。東側4.4kmには那珂川が南方向に流れています。

<気象条件>

近傍の気象観測点である、アメダス那須烏山の年間日照時間は1,929時間であり、全国平均（1,896.5時間）より長い日照時間となっています。

降雪量は特段多くなく、風も強くはなく、気象条件において、特段に太陽光発電の実施を阻害する要素は認められないものと考えます。

<設備>

パネルはソーラーフロンティア株式会社、パワーコンディショナーはデルタ電子株式会社製のものを使用しています。

<その他>

ゴルフ場跡地を活用して建設されたパネル出力19.8MWの発電所であり、本投資法人が取得する初の特別高圧の電線路に連系する発電所です。特別高圧連系のメガソーラーでは日本初となる小型分散型のパワーコンディショナーを採用することにより、初期投資及びランニングコストの低減を図るとともに、故障時の発電量喪失におけるリスク分散を行っています。また、太陽電池モジュール配置エリアでは造成工事を行わないことを基本としており、環境に配慮した設備設計を行うとともに、特別高圧変電設備を栃木県内で生産する等、地域貢献にも配慮しています。

S-15		LS藤岡A発電所				
特定資産の種類	再生可能エネルギー発電設備・不動産		評価者		PwCサステナビリティ合同会社	
前所有者	株式会社タカラレーベン		価格時点		2020年5月31日	
前々所有者	ユアサ商事株式会社、栃木市		発電設備の評価		230百万円～311百万円	
所在地	栃木県栃木市藤岡町藤岡字城山		評価価値		270百万円	
取得日	2017年6月1日		オペレーター		株式会社タカラレーベン	
取得価格	265百万円		O&M業者		東洋ビルメンテナンス株式会社	
土地	地番	4402番他31筆	設備	パネル出力	612.00kW	
	権利形態	所有権		パネル設置枚数	3,600枚	
	面積(㎡)	20,551.00㎡		パネルメーカー	ソーラーフロンティア株式会社	
	用途地域	市街化調整区域		パワコン供給者	デルタ電子株式会社	
設備	認定日	2014年3月27日		EPC業者	株式会社東京エネシス	
	供給開始日	2016年7月26日		発電出力		500.00kW
	残存調達期間	16年1か月		想定年間 発電電力量	初年度	767.96MWh
	調達期間満了日	2036年7月25日			10年度	729.57MWh
	調達価格	36円／kWh			20年度	691.17MWh
	権利形態	所有権		想定設備 利用率	初年度	14.32%
	架台基礎構造	H型パイル杭基礎			10年度	13.61%
	パネルの種類	CIS			20年度	12.89%
特記事項						
・本物件の隣地との一部の境界について、境界立会い及び書面での境界確認がなされていませんが、本書の日付現在、当該隣地所有者との間に紛争等は発生していません。						
・本物件に存するフェンスの一部が本物件から南東側隣地に越境しています。かかる越境については、当該土地の所有者との間で越境に関する覚書を締結しています。						

賃貸借の概要					
賃借人	株式会社タカラレーベン				
賃貸借期間	2017年6月1日から2037年5月31日まで				
賃料	以下に定める方法により算定した最低保証賃料及び実績連動賃料 1. 各月の最低保証賃料は、当該月の想定売電収入の金額と同額（消費税及び地方消費税別途）とする。なお、1か月に満たない期間に係る最低保証賃料は、日割にて計算するものとし、1円未満の端数は切り捨てる。ただし、敷金の算定においては、最低保証賃料として消費税及び地方消費税相当額を含まない金額を用いるものとする。なお、最低保証賃料を算定する基礎となる発電量予測値の超過確率P（パーセンタイル）は、超過確率P（パーセンタイル）75を基準としている。 2. 各月の実績連動賃料（X）は、以下の算定式により算出される金額（消費税及び地方消費税別途）とする。なお、以下の計算の結果、1円未満の端数を生じた場合は、当該端数は切り捨てる。 （1）実績売電収入（x）が想定売電収入（y）以下の場合 $X=0$ （2）実績売電収入（x）が想定売電収入（y）より多い場合 $X=(x-y) \times 0.5$ 上記において、「X」は、各月の実績連動賃料とし、「x」は、当該月の実績売電収入とし、「y」は、当該月の想定売電収入の金額とする。 3. 上記2.において、各月の実績売電収入とは、当該月の検針日に計量された電力量のうち日割にて計算した当該月内の電力量及び当該月の翌月の検針日に計量された電力量のうち日割にて計算した当該月内の電力量の合計額に基づく料金に、以下の金額の合計額を加算したものをいう。 （1）当該月に行われた出力抑制に係る出力抑制補償金の金額 （2）賃借人を被保険者とする利益保険に基づき、太陽光発電設備（これに付随する変電設備その他の附属設備及び関連設備を含む。）に係る当該月の喪失利益及び収益減少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の上に設定した担保権に係る担保権者又は転担保権者が受領する金額を含む。） 4. 上記2.に基づき1か月に満たない期間に係る実績連動賃料を算出するにあたっては、上記3.の趣旨に従って算出した当該月の日割実績売電収入及び日割にて計算した当該月の想定売電収入を用いるものとする。				
敷金・保証金	賃借人は、賃貸借期間中初めて賃借人の各年度の決算期における単体又は連結の損益計算書に示される経常損益が損失となった場合、賃貸借契約に基づく賃借人の賃借人に対する一切の債務を担保するため、賃借人に対し、敷金として、当該決算期の存する暦年の1年分の最低保証賃料の4分の1相当額（なお、1円未満の端数を生じた場合は、当該端数は切り捨てる。）を交付するものとする。				
期間満了時の更新について	賃借人又は賃借人は、当該賃貸借に関する再契約の意向がある場合には、賃貸借期間満了日の6か月前までにその旨を相手方に通知するものとする。この場合、賃借人及び賃借人は、再契約の是非及びその条件について誠実に協議するものとし、協議の上合意した場合には再契約を締結するものとする。				
賃料改定について	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、賃借人の要請に従い、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、賃借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する。				
中途解約について	1. 賃借人又は賃借人は、その相手方に対して書面で通知の上、賃貸借契約を2027年6月30日を経過した時点において解約することを申し入れることができるものとする。ただし、当該解約の通知は、2026年12月31日（ただし、当該日が賃借人及び本資産運用会社の営業日でない場合は、その前営業日とする。）までに相手方に到達しなければならない、当該日までに到達しない場合、解約の効力は生じないものとする。 2. 上記1.に記載する解約可能日を経過した場合、賃借人及び賃借人は、その後の賃貸借期間中における賃貸借契約の中途解約に関する規定の要否及び（必要となる場合）内容について、誠実に協議するものとする。				
違約金	特になし。				
契約更改の方法	特になし。				
最低保証賃料	1年目	2年目	3年目	4年目	5年目
	26,497,944円	26,364,819円	26,231,722円	26,098,598円	25,965,504円
	6年目	7年目	8年目	9年目	10年目
	25,832,412円	25,699,287円	25,566,191円	25,433,067円	25,299,973円
	11年目	12年目	13年目	14年目	15年目
	25,166,878円	25,033,755円	24,900,657円	24,767,567円	24,634,442円
	16年目	17年目	18年目	19年目	20年目
	24,501,348円	24,368,221円	24,235,126円	24,102,035円	9,395,180円

バリュエーションレポートの概要		
物件名称	LS藤岡A発電所	
評価価値	230,000,000円～311,000,000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	230,000,000円 ～311,000,000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		
項目	内容	概要等
評価価値	197,000,000円 ～353,000,000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あ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	LS藤岡A発電所	
鑑定評価額（土地）	92,400,000円	
不動産鑑定評価機関	シービーアールイー株式会社	
価格時点	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）	254,000,000円	—
割引率	4.0%	リスクプレミアムの積み上げによる割引率及び投資家ヒアリング等による期待割引率並びに太陽光発電施設の立地、築年、稼働状況、契約条件等を総合的に考慮して査定
最終還元利回り	—	—
原価法による積算価格（設備及び土地）	203,000,000円	—
土地積算価格比	36.36%	—
その他、鑑定評価機関が鑑定評価にあたって留意した事項		—

本物件の特徴
■物件特性 <立地> 本物件は栃木県栃木市藤岡町に位置しており、東武日光線藤岡駅の西側約1kmに位置し、東北自動車道の佐野藤岡ICが北西側約8.9kmにあります。また、北側約1kmには渡良瀬川が南東方向に流れています。 <気象条件> 近傍の気象観測点である、館林の年間日照時間は2,035.0時間であり、全国平均（1,896.5時間）より日照時間が長い時間となっています。 降雪量は特段多くはなく、風も強くはなく、気象条件において、特段に太陽光発電の実施を阻害する要素は認められないものと考えます。 <設備> パネルはソーラーフロンティア株式会社、パワーコンディショナーはデルタ電子株式会社製のものを使用しています。

S-16		LS稲敷荒沼1発電所				
特定資産の種類	再生可能エネルギー発電設備・地上権		評価者		PwCサステナビリティ合同会社	
前所有者	株式会社タカラレーベン		価格時点		2020年5月31日	
前々所有者	有限会社土浦商事		発電設備の評価		916百万円～1,173百万円	
所在地	茨城県稲敷市江戸崎荒沼		評価価値		1,044百万円	
取得日	2017年6月1日 2017年10月2日		オペレーター		株式会社タカラレーベン	
取得価格	925百万円		O&M業者		東洋ビルメンテナンス株式会社	
土地	地番	1585番5他2筆	設備	パネル出力	2,725.68kW	
	権利形態	地上権		パネル設置枚数	10,872枚	
	面積(㎡)	32,556.00㎡		パネルメーカー	シャープ株式会社	
	用途地域	市街化調整区域		パワコン供給者	富士電機株式会社	
設備	認定日	2014年3月24日		EPC業者	シャープ株式会社	
	供給開始日	2016年7月28日		発電出力	1,990.00kW	
	残存調達期間	16年1か月		想定年間 発電電力 量	初年度	3,246.43MWh
	調達期間満了日	2036年7月27日			10年度	3,084.11MWh
	調達価格	36円/kWh			20年度	2,921.79MWh
	権利形態	所有権		想定設備 利用率	初年度	13.60%
	架台基礎構造	羽根つき鋼管杭基礎			10年度	12.92%
	パネルの種類	多結晶シリコン			20年度	12.24%
特記事項						
・本物件の土地については、土地所有者を地上権設定者、本投資法人を地上権者とする地上権が設定され登記がなされています。地上権設定契約の概要は、以下のとおりです。 （地上権設定契約の概要） 地上権設定者：法人 地上権者：本投資法人 存続期間：2015年3月23日から2042年3月22日まで 地代：地上権設定者の承諾が得られていないため非開示 地代改定：なし 敷金・保証金：なし 契約更新：期間の満了6か月前までに相手方に通知しない場合は1年間自動更新され、その後も同様とする。 中途解約：地上権者は、発電所の設置・建設、太陽光発電事業の運営が困難となった等の理由により、地上権者等が太陽光発電事業を終了するときは、無償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：地上権設定者等は、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。						
・本物件の隣地との一部の境界について、書面での境界確認がなされていませんが、本書の日付現在、当該隣地所有者との間に紛争等は発生していません。						
・本物件に存するフェンス及び地下電線の一部並びに排水管が本物件から本物件内の水路（近隣土地改良区及び稲敷市所有）に越境しています。かかる越境については、当該土地改良区及び稲敷市から当該越境部分の使用に関する許可を取得しています。						

貸借の概要					
貸借人	株式会社タカラレーベン				
貸借期間	2017年6月1日から2037年5月31日まで				
賃料	以下に定める方法により算定した最低保証賃料及び実績連動賃料 1. 各月の最低保証賃料は、当該月の想定売電収入の金額と同額（消費税及び地方消費税別途）とする。なお、1か月に満たない期間に係る最低保証賃料は、日割にて計算するものとし、1円未満の端数は切り捨てる。ただし、敷金の算定においては、最低保証賃料として消費税及び地方消費税相当額を含まない金額を用いるものとする。なお、最低保証賃料を算定する基礎となる発電量予測値の超過確率P（パーセンタイル）は、超過確率P（パーセンタイル）75を基準としている。 2. 各月の実績連動賃料（X）は、以下の算定式により算出される金額（消費税及び地方消費税別途）とする。なお、以下の計算の結果、1円未満の端数を生じた場合は、当該端数は切り捨てる。 （1）実績売電収入（x）が想定売電収入（y）以下の場合 $X=0$ （2）実績売電収入（x）が想定売電収入（y）より多い場合 $X=(x-y) \times 0.5$ 上記において、「X」は、各月の実績連動賃料とし、「x」は、当該月の実績売電収入とし、「y」は、当該月の想定売電収入の金額とする。 3. 上記2.において、各月の実績売電収入とは、当該月の検針日に計量された電力量のうち日割にて計算した当該月内の電力量及び当該月の翌月の検針日に計量された電力量のうち日割にて計算した当該月内の電力量の合計額に基づく料金に、以下の金額の合計額を加算したものをいう。 （1）当該月に行われた出力抑制に係る出力抑制補償金の金額 （2）賃借人を被保険者とする利益保険に基づき、太陽光発電設備（これに付随する変電設備その他の附属設備及び関連設備を含む。）に係る当該月の喪失利益及び収益減少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の上に設定した担保権に係る担保権者又は転担保権者が受領する金額を含む。） 4. 上記2.に基づき1か月に満たない期間に係る実績連動賃料を算出するにあたっては、上記3.の趣旨に従って算出した当該月の日割実績売電収入及び日割にて計算した当該月の想定売電収入を用いるものとする。				
敷金・保証金	賃借人は、貸借期間中初めて賃借人の各年度の決算期における単体又は連結の損益計算書に示される経常損益が損失となった場合、貸借契約に基づく賃借人の賃借人に対する一切の債務を担保するため、賃借人に対し、敷金として、当該決算期の存する暦年の1年分の最低保証賃料の4分の1相当額（なお、1円未満の端数を生じた場合は、当該端数は切り捨てる。）を交付するものとする。				
期間満了時の更新について	賃借人又は賃借人は、当該貸借に関する再契約の意向がある場合には、貸借期間満了日の6か月前までにその旨を相手方に通知するものとする。この場合、賃借人及び賃借人は、再契約の是非及びその条件について誠実に協議するものとし、協議の上合意した場合には再契約を締結するものとする。				
賃料改定について	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、賃借人の要請に従い、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、賃借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する。				
中途解約について	1. 賃借人又は賃借人は、その相手方に対して書面で通知の上、貸借契約を2027年6月30日を経過した時点において解約することを申し入れることができるものとする。ただし、当該解約の通知は、2026年12月31日（ただし、当該日が賃借人及び本資産運用会社の営業日でない場合は、その前営業日とする。）までに相手方に到達しなければならない、当該日までには到達しない場合、解約の効力は生じないものとする。 2. 上記1.に記載する解約可能日を経過した場合、賃借人及び賃借人は、その後の貸借期間中における貸借契約の中途解約に関する規定の要否及び（必要となる場合）内容について、誠実に協議するものとする。				
違約金	特になし。				
契約更改の方法	特になし。				
最低保証賃料	1年目	2年目	3年目	4年目	5年目
	109,733,304円	111,913,549円	111,351,454円	110,789,377円	110,227,281円
	6年目	7年目	8年目	9年目	10年目
	109,665,204円	109,103,087円	108,541,015円	107,978,915円	107,416,844円
	11年目	12年目	13年目	14年目	15年目
	106,854,754円	106,292,659円	105,730,583円	105,168,466円	104,606,392円
	16年目	17年目	18年目	19年目	20年目
	104,044,292円	103,482,220円	102,920,131円	102,358,036円	42,112,432円

バリュエーションレポートの概要		
物件名称	LS稲敷荒沼1発電所	
評価価値	916,000,000円～1,173,000,000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	916,000,000円 ～1,173,000,000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1.6～5.0%
マーケット・アプローチ		
項目	内容	概要等
評価価値	685,000,000円 ～1,227,000,000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あ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	LS稲敷荒沼1発電所	
鑑定評価額（土地）	46,500,000円	
不動産鑑定評価機関	シービーアールイー株式会社	
価格時点	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）	998,000,000円	—
割引率	4.0%	リスクプレミアムの積み上げによる割引率及び投資家ヒアリング等による期待割引率並びに太陽光発電施設の立地、築年、稼働状況、契約条件等を総合的に考慮して査定
最終還元利回り	—	—
原価法による積算価格（設備及び土地）	550,000,000円	—
土地積算価格比	4.66%	—
その他、鑑定評価機関が鑑定評価にあたって留意した事項		—

本物件の特徴
■物件特性 <立地> 本物件は茨城県稲敷市で、JR成田線滑河駅の北方約7.5kmに位置しており、首都圏中央連絡自動車道の稲敷ICが南東側約2.8kmにあります。東側約400mには小野川が北方向に流れています。 <気象条件> 近傍の気象観測点である、龍ヶ崎の年間日照時間は1,887.7時間であり、全国平均（1,896.5時間）より短い日照時間となっています。 降雪量は少なく、風も強くはなく、気象条件において、特段に太陽光発電の実施を阻害する要素は認められないものと考えます。 <設備> パネルはシャープ株式会社、パワーコンディショナーは富士電機株式会社製のものを使用しています。

S-17		LS藤岡B発電所				
特定資産の種類	再生可能エネルギー発電設備・不動産		評価者		PwCサステナビリティ合同会社	
前所有者	株式会社タカラレーベン		価格時点		2020年5月31日	
前々所有者	ユアサ商事株式会社、栃木市		発電設備の評価		991百万円～1,319百万円	
所在地	栃木県栃木市藤岡町藤岡字城山		評価価値		1,155百万円	
取得日	2017年6月1日		オペレーター		株式会社タカラレーベン	
取得価格	1,091百万円		O&M業者		東洋ビルメンテナンス株式会社	
土地	地番	4225番1他2筆	設備	パネル出力	2,420.80kW	
	権利形態	所有権		パネル設置枚数	14,240枚	
	面積(m ²)	39,263.00m ²		パネルメーカー	ソーラーフロンティア株式会社	
	用途地域	市街化調整区域		パワコン供給者	デルタ電子株式会社	
設備	認定日	2014年3月27日		EPC業者	株式会社東京エネシス	
	供給開始日	2016年10月4日		発電出力	1,980.00kW	
	残存調達期間	16年4か月		想定年間 発電電力 量	初年度	3,039.61MWh
	調達期間満了日	2036年10月3日			10年度	2,887.63MWh
	調達価格	36円/kWh			20年度	2,735.65MWh
	権利形態	所有権		想定設備 利用率	初年度	14.33%
	架台基礎構造	H型パイル（杭基礎）			10年度	13.62%
	パネルの種類	CIS			20年度	12.90%
	特記事項					
該当事項はありません。						

貸借借の概要					
貸借人	株式会社タカラレーベン				
貸借期間	2017年6月1日から2037年5月31日まで				
賃料	以下に定める方法により算定した最低保証賃料及び実績連動賃料 1. 各月の最低保証賃料は、当該月の想定売電収入の金額と同額（消費税及び地方消費税別途）とする。なお、1か月に満たない期間に係る最低保証賃料は、日割にて計算するものとし、1円未満の端数は切り捨てる。ただし、敷金の算定においては、最低保証賃料として消費税及び地方消費税相当額を含まない金額を用いるものとする。なお、最低保証賃料を算定する基礎となる発電量予測値の超過確率P（パーセンタイル）は、超過確率P（パーセンタイル）75を基準としている。 2. 各月の実績連動賃料（X）は、以下の算定式により算出される金額（消費税及び地方消費税別途）とする。なお、以下の計算の結果、1円未満の端数を生じた場合は、当該端数は切り捨てる。 （1）実績売電収入（x）が想定売電収入（y）以下の場合 $X=0$ （2）実績売電収入（x）が想定売電収入（y）より多い場合 $X=(x-y) \times 0.5$ 上記において、「X」は、各月の実績連動賃料とし、「x」は、当該月の実績売電収入とし、「y」は、当該月の想定売電収入の金額とする。 3. 上記2.において、各月の実績売電収入とは、当該月の検針日に計量された電力量のうち日割にて計算した当該月内の電力量及び当該月の翌月の検針日に計量された電力量のうち日割にて計算した当該月内の電力量の合計額に基づく料金に、以下の金額の合計額を加算したものをいう。 （1）当該月に行われた出力抑制に係る出力抑制補償金の金額 （2）賃借人を被保険者とする利益保険に基づき、太陽光発電設備（これに付随する変電設備その他の附属設備及び関連設備を含む。）に係る当該月の喪失利益及び収益減少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の上に設定した担保権に係る担保権者又は転担保権者が受領する金額を含む。） 4. 上記2.に基づき1か月に満たない期間に係る実績連動賃料を算出するにあたっては、上記3.の趣旨に従って算出した当該月の日割実績売電収入及び日割にて計算した当該月の想定売電収入を用いるものとする。				
敷金・保証金	賃借人は、貸借期間中初めて賃借人の各年度の決算期における単体又は連結の損益計算書に示される経常損益が損失となった場合、貸借契約に基づく賃借人の賃借人に対する一切の債務を担保するため、賃借人に対し、敷金として、当該決算期の存する暦年の1年分の最低保証賃料の4分の1相当額（なお、1円未満の端数を生じた場合は、当該端数は切り捨てる。）を交付するものとする。				
期間満了時の更新について	賃借人又は賃借人は、当該貸借に関する再契約の意向がある場合には、貸借期間満了日の6か月前までにその旨を相手方に通知するものとする。この場合、賃借人及び賃借人は、再契約の是非及びその条件について誠実に協議するものとし、協議の上合意した場合には再契約を締結するものとする。				
賃料改定について	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、賃借人の要請に従い、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、賃借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する。				
中途解約について	1. 賃借人又は賃借人は、その相手方に対して書面で通知の上、貸借契約を2027年6月30日を経過した時点において解約することを申し入れることができるものとする。ただし、当該解約の通知は、2026年12月31日（ただし、当該日が賃借人及び本資産運用会社の営業日でない場合は、その前営業日とする。）までに相手方に到達しなければならない、当該日までに到達しない場合、解約の効力は生じないものとする。 2. 上記1.に記載する解約可能日を経過した場合、賃借人及び賃借人は、その後の貸借期間中における貸借契約の中途解約に関する規定の要否及び（必要となる場合）内容について、誠実に協議するものとする。				
違約金	特になし。				
契約更改の方法	特になし。				
最低保証賃料	1年目	2年目	3年目	4年目	5年目
	105,014,014円	104,487,189円	103,960,338円	103,433,504円	102,906,680円
	6年目	7年目	8年目	9年目	10年目
	102,379,857円	101,853,008円	101,326,174円	100,799,350円	100,272,525円
	11年目	12年目	13年目	14年目	15年目
	99,745,676円	99,218,842円	98,692,017円	98,165,193円	97,638,345円
	16年目	17年目	18年目	19年目	20年目
	97,111,512円	96,584,686円	96,057,862円	95,531,039円	54,420,963円

バリュエーションレポートの概要		
物件名称	LS藤岡B発電所	
評価価値	991,000,000円～1,319,000,000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	991,000,000円 ～1,319,000,000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		
項目	内容	概要等
評価価値	750,000,000円 ～1,343,000,000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あ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	LS藤岡B発電所	
鑑定評価額（土地）	233,000,000円	
不動産鑑定評価機関	シービーアールイー株式会社	
価格時点	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）	1,050,000,000円	—
割引率	4.0%	リスクプレミアムの積み上げによる割引率及び投資家ヒアリング等による期待割引率並びに太陽光発電施設の立地、築年、稼働状況、契約条件等を総合的に考慮して査定
最終還元利回り	9.0%	割引率、設備残存耐用年数等の物件属性、将来予測リスク、発電量の減衰率等を考慮して査定
原価法による積算価格（設備及び土地）	697,000,000円	—
土地積算価格比	22.18%	—
その他、鑑定評価機関が鑑定評価にあたって留意した事項		—

本物件の特徴
■物件特性 <立地> 本物件は栃木県栃木市藤岡町で、東武日光線藤岡駅の西方約1kmに位置しており、東北自動車道の佐野藤岡ICが北西側約4kmにあります。北側約1kmには渡良瀬川が東方向に流れています。 <気象条件> 近傍の気象観測点である、館林の年間日照時間は2,035.0時間であり、全国平均（1,896.5時間）より長い日照時間となっています。 降雪量は特段多くはなく、発電への影響は軽微であると判断できます。また、風も強くはなく、気象条件において、特段に太陽光発電の実施を阻害する要素は認められないものと考えます。 <設備> パネルはソーラーフロンティア株式会社、パワーコンディショナーはデルタ電子株式会社製のものを使用しています。

S-18		LS稲敷荒沼2発電所				
特定資産の種類	再生可能エネルギー発電設備・地上権		評価者		PwCサステナビリティ合同会社	
前所有者	株式会社タカラレーベン		価格時点		2020年5月31日	
前々所有者	有限会社土浦商事		発電設備の評価		403百万円～519百万円	
所在地	茨城県稲敷市江戸崎荒沼		評価価値		461百万円	
取得日	2017年6月1日		オペレーター		株式会社タカラレーベン	
取得価格	422百万円		O&M業者		東洋ビルメンテナンス株式会社	
土地	地番	1585番1他4筆	設備	パネル出力	1,200.00kW	
	権利形態	地上権		パネル設置枚数	4,800枚	
	面積(㎡)	17,827.00㎡		パネルメーカー	シャープ株式会社	
	用途地域	市街化調整区域		パワコン供給者	富士電機株式会社	
設備	認定日	2014年3月10日		EPC業者	シャープ株式会社	
	供給開始日	2017年1月12日		発電出力	1,000.00kW	
	残存調達期間	16年7か月		想定年間 発電電力 量	初年度	1,465.31MWh
	調達期間満了日	2037年1月11日			10年度	1,392.04MWh
	調達価格	36円／kWh			20年度	1,318.78MWh
	権利形態	所有権		想定設備 利用率	初年度	13.98%
	架台基礎構造	羽根つき鋼管杭基礎			10年度	13.28%
	パネルの種類	多結晶シリコン			20年度	12.58%
特記事項						
・本物件の土地については、土地所有者を地上権設定者、本投資法人を地上権者とする地上権が設定され登記がなされています。地上権設定契約の概要は、以下のとおりです。 （地上権設定契約の概要） 地上権設定者：法人 地上権者：本投資法人 存続期間：2015年5月11日から2042年5月10日まで 地代：地上権設定者の承諾が得られていないため非開示 地代改定：なし 敷金・保証金：なし 契約更新：期間の満了6か月前までに相手方に通知しない場合は1年間自動更新され、その後も同様とする。 中途解約：地上権者は、発電所の設置・建設、太陽光発電事業の運営が困難となった等の理由により、地上権者等が太陽光発電事業を終了するときは、無償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：地上権設定者等は、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。						
・本物件に存するフェンス及び地下電線の一部が本物件から本物件内の水路（近隣土地改良区所有）に越境しています。かかる越境については、当該土地改良区から当該越境部分の使用に関する許可を取得しております。						
・本物件に存するフェンス及び門扉の基礎が北側隣地に越境しています。かかる越境については、当該土地の所有者との間で越境に関する覚書を締結しています。						

貸借借の概要					
貸借人	株式会社タカラレーベン				
貸借期間	2017年6月1日から2037年5月31日まで				
賃料	以下に定める方法により算定した最低保証賃料及び実績連動賃料 1. 各月の最低保証賃料は、当該月の想定売電収入の金額と同額（消費税及び地方消費税別途）とする。なお、1か月に満たない期間に係る最低保証賃料は、日割にて計算するものとし、1円未満の端数は切り捨てる。ただし、敷金の算定においては、最低保証賃料として消費税及び地方消費税相当額を含まない金額を用いるものとする。なお、最低保証賃料を算定する基礎となる発電量予測値の超過確率P（パーセンタイル）は、超過確率P（パーセンタイル）75を基準としている。 2. 各月の実績連動賃料（X）は、以下の算定式により算出される金額（消費税及び地方消費税別途）とする。なお、以下の計算の結果、1円未満の端数を生じた場合は、当該端数は切り捨てる。 （1）実績売電収入（x）が想定売電収入（y）以下の場合 $X=0$ （2）実績売電収入（x）が想定売電収入（y）より多い場合 $X=(x-y) \times 0.5$ 上記において、「X」は、各月の実績連動賃料とし、「x」は、当該月の実績売電収入とし、「y」は、当該月の想定売電収入の金額とする。 3. 上記2.において、各月の実績売電収入とは、当該月の検針日に計量された電力量のうち日割にて計算した当該月内の電力量及び当該月の翌月の検針日に計量された電力量のうち日割にて計算した当該月内の電力量の合計額に基づく料金に、以下の金額の合計額を加算したものをいう。 （1）当該月に行われた出力抑制に係る出力抑制補償金の金額 （2）賃借人を被保険者とする利益保険に基づき、太陽光発電設備（これに付随する変電設備その他の附属設備及び関連設備を含む。）に係る当該月の喪失利益及び収益減少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の上に設定した担保権に係る担保権者又は転担保権者が受領する金額を含む。） 4. 上記2.に基づき1か月に満たない期間に係る実績連動賃料を算出するにあたっては、上記3.の趣旨に従って算出した当該月の日割実績売電収入及び日割にて計算した当該月の想定売電収入を用いるものとする。				
敷金・保証金	賃借人は、貸借期間中初めて賃借人の各年度の決算期における単体又は連結の損益計算書に示される経常損益が損失となった場合、貸借契約に基づく賃借人の賃借人に対する一切の債務を担保するため、賃借人に対し、敷金として、当該決算期の存する暦年の1年分の最低保証賃料の4分の1相当額（なお、1円未満の端数を生じた場合は、当該端数は切り捨てる。）を交付するものとする。				
期間満了時の更新について	賃借人又は賃借人は、当該貸借に関する再契約の意向がある場合には、貸借期間満了日の6か月前までにその旨を相手方に通知するものとする。この場合、賃借人及び賃借人は、再契約の是非及びその条件について誠実に協議するものとし、協議の上合意した場合には再契約を締結するものとする。				
賃料改定について	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、賃借人の要請に従い、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、賃借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する。				
中途解約について	1. 賃借人又は賃借人は、その相手方に対して書面で通知の上、貸借契約を2027年6月30日を経過した時点において解約することを申し入れることができるものとする。ただし、当該解約の通知は、2026年12月31日（ただし、当該日が賃借人及び本資産運用会社の営業日でない場合は、その前営業日とする。）までに相手方に到達しなければならない、当該日までに到達しない場合、解約の効力は生じないものとする。 2. 上記1.に記載する解約可能日を経過した場合、賃借人及び賃借人は、その後の貸借期間中における貸借契約の中途解約に関する規定の要否及び（必要となる場合）内容について、誠実に協議するものとする。				
違約金	特になし。				
契約更改の方法	特になし。				
最低保証賃料	1年目	2年目	3年目	4年目	5年目
	50,565,969円	50,312,597円	50,059,215円	49,805,825円	49,552,458円
	6年目	7年目	8年目	9年目	10年目
	49,299,087円	49,045,722円	48,792,337円	48,538,950円	48,285,580円
	11年目	12年目	13年目	14年目	15年目
	48,032,212円	47,778,830円	47,525,441円	47,272,073円	47,018,704円
	16年目	17年目	18年目	19年目	20年目
	46,765,337円	46,511,955円	46,258,564円	46,005,197円	33,692,499円

バリュエーションレポートの概要		
物件名称	LS稲敷荒沼2発電所	
評価価値	403,000,000円～519,000,000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	403,000,000円 ～519,000,000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		
項目	内容	概要等
評価価値	325,000,000円 ～582,000,000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あ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	LS稲敷荒沼2発電所	
鑑定評価額（土地）	18,800,000円	
不動産鑑定評価機関	シービーアールイー株式会社	
価格時点	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）	434,000,000円	—
割引率	4.0%	リスクプレミアムの積み上げによる割引率及び投資家ヒアリング等による期待割引率並びに太陽光発電施設の立地、築年、稼働状況、契約条件等を総合的に考慮して査定
最終還元利回り	—	—
原価法による積算価格（設備及び土地）	302,000,000円	—
土地積算価格比	4.32%	—
その他、鑑定評価機関が鑑定評価にあたって留意した事項		—

本物件の特徴
■物件特性 <立地> 本物件は茨城県稲敷市で、JR成田線滑河駅の北方約7.3kmに位置しており、首都圏中央連絡自動車道の稲敷ICが北西側約2.8kmにあります。また、東側約100mには小野川が北方向に流れています。 <気象条件> 近傍の気象観測点である、龍ヶ崎の年間日照時間は1,887.7時間であり、全国平均（1,896.5時間）より短い日照時間となっています。 降雪量は少なく、風も強くはなく、気象条件において、特段に太陽光発電の実施を阻害する要素は認められないものと考えます。 <設備> パネルはシャープ株式会社、パワーコンディショナーは富士電機株式会社製のものを使用しています。

S-19	LS桜川下泉発電所				
特定資産の種類	再生可能エネルギー発電設備・地上権		評価者	PwCサステナビリティ合同会社	
前所有者	株式会社タカラレーベン		価格時点	2020年5月31日	
前々所有者	個人		発電設備の評価	913百万円～1,170百万円	
所在地	茨城県桜川市下泉字前谷鹿		評価価値	1,041百万円	
取得日	2017年12月1日		オペレーター	株式会社タカラレーベン	
取得価格	955百万円		O&M業者	東洋ビルメンテナンス株式会社	
土地	地番	421番1他17筆	設備	パネル出力	2,535.04kW
	権利形態	地上権		パネル設置枚数	14,912枚
	面積(m ²)	47,193.00m ²		パネルメーカー	ソーラーフロンティア株式会社
	用途地域	市街化調整区域		パワコン供給者	富士電機株式会社
設備	認定日	2014年3月31日		EPC業者	株式会社エジソンパワー
	供給開始日	2016年10月24日		発電出力	1,980.00kW
	残存調達期間	16年4か月		想定年間 発電電力 量	初年度 3,167.88MWh
	調達期間満了日	2036年10月23日			10年度 3,009.48MWh
	調達価格	36円/kWh			20年度 2,851.09MWh
	権利形態	所有権		想定設備 利用率	初年度 14.27%
	架台基礎構造	スクリー式杭基礎			10年度 13.55%
	パネルの種類	CIS			20年度 12.84%

特記事項

- ・本物件の土地については、土地所有者（複数の個人）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：複数の個人

地上権者：本投資法人

存続期間：2016年1月15日から2037年1月14日まで

地代：地上権設定者の承諾が得られていないため非開示

地代改定：なし

敷金・保証金：なし

契約更新：期間の満了6か月前までに相手方に通知しない場合は1年間自動更新され、その後も同様とする。

中途解約：地上権者は、発電所の設置・建設、太陽光発電事業の運営が困難となった等の理由により、地上権者等が太陽光発電事業を終了するときは、1年前に予告の上で、無償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：地上権設定者等は、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。

- ・本物件の土地と土地の間において、電力ケーブルが道路に跨って設置されています。かかる敷設については、桜川市長から道路占用許可を取得しています。

貸借借の概要					
貸借人	株式会社タカラレーベン				
貸借期間	2017年12月1日から2037年11月30日まで				
賃料	以下に定める方法により算定した最低保証賃料及び実績連動賃料 1. 各月の最低保証賃料は、当該月の想定売電収入の金額と同額（消費税及び地方消費税別途）とする。なお、1か月に満たない期間に係る最低保証賃料は、日割にて計算するものとし、1円未満の端数は切り捨てる。ただし、敷金の算定においては、最低保証賃料として消費税及び地方消費税相当額を含まない金額を用いるものとする。なお、最低保証賃料を算定する基礎となる発電量予測値の超過確率P（パーセンタイル）は、超過確率P（パーセンタイル）75を基準としている。 2. 各月の実績連動賃料（X）は、以下の算定式により算出される金額（消費税及び地方消費税別途）とする。なお、以下の計算の結果、1円未満の端数を生じた場合は、当該端数は切り捨てる。 （1）実績売電収入（x）が想定売電収入（y）以下の場合 $X=0$ （2）実績売電収入（x）が想定売電収入（y）より多い場合 $X=(x-y) \times 0.5$ 上記において、「X」は、各月の実績連動賃料とし、「x」は、当該月の実績売電収入とし、「y」は、当該月の想定売電収入の金額とする。 3. 上記2.において、各月の実績売電収入とは、当該月の検針日に計量された電力量のうち日割にて計算した当該月内の電力量及び当該月の翌月の検針日に計量された電力量のうち日割にて計算した当該月内の電力量の合計額に基づく料金に、以下の金額の合計額を加算したものをいう。 （1）当該月に行われた出力抑制に係る出力抑制補償金の金額 （2）賃借人を被保険者とする利益保険に基づき、太陽光発電設備（これに付随する変電設備その他の附属設備及び関連設備を含む。）に係る当該月の喪失利益及び収益減少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の上に設定した担保権に係る担保権者又は転担保権者が受領する金額を含む。） 4. 上記2.に基づき1か月に満たない期間に係る実績連動賃料を算出するにあたっては、上記3.の趣旨に従って算出した当該月の日割実績売電収入及び日割にて計算した当該月の想定売電収入を用いるものとする。				
敷金・保証金	賃借人は、貸借期間中初めて賃借人の各年度の決算期における単体又は連結の損益計算書に示される経常損益が損失となった場合、貸借契約に基づく賃借人の賃借人に対する一切の債務を担保するため、賃借人に対し、敷金として、当該決算期の存する暦年の1年分の最低保証賃料の4分の1相当額（なお、1円未満の端数を生じた場合は、当該端数は切り捨てる。）を交付するものとする。				
期間満了時の更新について	賃借人又は賃借人は、当該貸借に関する再契約の意向がある場合には、貸借期間満了日の6か月前までにその旨を相手方に通知するものとする。この場合、賃借人及び賃借人は、再契約の是非及びその条件について誠実に協議するものとし、協議の上合意した場合には再契約を締結するものとする。				
賃料改定について	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、賃借人の要請に従い、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、賃借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する。				
中途解約について	1. 賃借人又は賃借人は、その相手方に対して書面で通知の上、貸借契約を2027年12月31日を経過した時点において解約することを申し入れることができるものとする。ただし、当該解約の通知は、2027年6月30日（ただし、当該日が賃借人及び本資産運用会社の営業日でない場合は、その前営業日とする。）までに相手方に到達しなければならない、当該日までに到達しない場合、解約の効力は生じないものとする。 2. 上記1.に記載する解約可能日を経過した場合、賃借人及び賃借人は、その後の貸借期間中における貸借契約の中途解約に関する規定の要否及び（必要となる場合）内容について、誠実に協議するものとする。				
違約金	特になし。				
契約更改の方法	特になし。				
最低保証賃料	1年目	2年目	3年目	4年目	5年目
	109,189,464円	108,640,359円	108,091,289円	107,542,218円	106,993,145円
	6年目	7年目	8年目	9年目	10年目
	106,444,067円	105,894,964円	105,345,893円	104,796,822円	104,247,744円
	11年目	12年目	13年目	14年目	15年目
	103,698,641円	103,149,568円	102,600,496円	102,051,420円	101,502,318円
	16年目	17年目	18年目	19年目	20年目
	100,953,245円	100,404,171円	99,855,096円	94,591,453円	27,432,471円

バリュエーションレポートの概要		
物件名称	LS桜川下泉発電所	
評価価値	913,000,000円～1,170,000,000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	913,000,000円 ～1,170,000,000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		
項目	内容	概要等
評価価値	687,000,000円 ～1,231,000,000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あ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	LS桜川下泉発電所	
鑑定評価額（土地）	53,900,000円	
不動産鑑定評価機関	シービーアールイー株式会社	
価格時点	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）	990,000,000円	—
割引率	4.0%	リスクプレミアムの積み上げによる割引率及び投資家ヒアリング等による期待割引率並びに太陽光発電施設の立地、築年、稼働状況、契約条件等を総合的に考慮して査定
最終還元利回り	—	—
原価法による積算価格（設備及び土地）	508,000,000円	—
土地積算価格比	5.44%	—
その他、鑑定評価機関が鑑定評価にあたって留意した事項		—

本物件の特徴
■物件特性 <立地> 本物件は茨城県桜川市内にあります。JR水戸線「大和」駅の北西側約2.9kmに位置しており、東側約2.6kmには北関東自動車道の桜川筑西インターチェンジがあり、南東側約1.8kmには桜川が南方向に流れています。 <気象条件> 近傍の気象観測点である、真岡の年間日照時間は1,930.7時間であり、全国平均（1,896.5時間）より長い日照時間となっています。 降雪量は特段多くなく、風も強くはなく、気象条件において、特段に太陽光発電の実施を阻害する要素は認められないものと考えます。 <設備> パネルはソーラーフロンティア株式会社、パワーコンディショナーは富士電機株式会社製のものを使用しています。

S-20		LS福島矢祭発電所				
特定資産の種類	再生可能エネルギー発電設備・地上権		評価者		PwCサステナビリティ合同会社	
前所有者	株式会社タカラレーベン		価格時点		2020年5月31日	
前々所有者	個人		発電設備の評価		443百万円～569百万円	
所在地	福島県東白川郡矢祭町大字宝坂字 笹野田輪		評価価値		506百万円	
取得日	2017年12月1日		オペレーター		株式会社タカラレーベン	
取得価格	468百万円		O&M業者		オリックス・ファシリティーズ株式会社	
土地	地番	48番1他30筆	設備	パネル出力	1,327.36kW	
	権利形態	地上権		パネル設置枚数	7,808枚	
	面積(㎡)	27,026.00㎡		パネルメーカー	ソーラーフロンティア株式会社	
	用途地域	都市計画区域外		パワコン供給者	デルタ電子株式会社	
設備	認定日	2013年9月13日		EPC業者	株式会社ニカデン・佐田建設株式会社	
	供給開始日	2016年11月7日		発電出力	1,220.00kW	
	残存調達期間	16年5か月		想定年間 発電電力 量	初年度	1,558.99MWh
	調達期間満了日	2036年11月6日			10年度	1,481.04MWh
	調達価格	36円／kWh			20年度	1,403.09MWh
	権利形態	所有権		想定設備 利用率	初年度	13.41%
	架台基礎構造	スクリュー付杭（グラ ランドスクリュー工 法）			10年度	12.74%
	パネルの種類	CIS			20年度	12.07%
特記事項						
・本物件の土地については、土地所有者（複数の個人）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：複数の個人						
地上権者：本投資法人						
存続期間：2015年1月29日から2037年1月28日まで						
地代：地上権設定者の承諾が得られていないため非開示						
地代改定：なし						
敷金・保証金：なし						
契約更新：期間の満了6か月前までに相手方に通知しない場合は1年間自動更新され、その後も同様とする。						
中途解約：地上権者は、発電所の設置・建設、太陽光発電事業の運営が困難となった等の理由により、地上権者等が太陽光発電事業を終了するときは、1年前に予告の上で、無償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：地上権設定者等は、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。						
・本物件に存するフェンスが本物件から北側隣地に越境しています。かかる越境については東白川郡矢祭町から当該越境部分の占有に関する許可を取得しています。						
・本物件に存する排水管（計7本）が本物件から北側道路に越境しています。かかる越境については、東白川郡矢祭町から当該越境部分の占有に関する許可を取得しています。						

貸借借の概要					
貸借人	株式会社タカラレーベン				
貸借期間	2017年12月1日から2037年11月30日まで				
賃料	以下に定める方法により算定した最低保証賃料及び実績連動賃料 1. 各月の最低保証賃料は、当該月の想定売電収入の金額と同額（消費税及び地方消費税別途）とする。なお、1か月に満たない期間に係る最低保証賃料は、日割にて計算するものとし、1円未満の端数は切り捨てる。ただし、敷金の算定においては、最低保証賃料として消費税及び地方消費税相当額を含まない金額を用いるものとする。なお、最低保証賃料を算定する基礎となる発電量予測値の超過確率P（パーセンタイル）は、超過確率P（パーセンタイル）75を基準としている。 2. 各月の実績連動賃料（X）は、以下の算定式により算出される金額（消費税及び地方消費税別途）とする。なお、以下の計算の結果、1円未満の端数を生じた場合は、当該端数は切り捨てる。 （1）実績売電収入（x）が想定売電収入（y）以下の場合 $X=0$ （2）実績売電収入（x）が想定売電収入（y）より多い場合 $X=(x-y) \times 0.5$ 上記において、「X」は、各月の実績連動賃料とし、「x」は、当該月の実績売電収入とし、「y」は、当該月の想定売電収入の金額とする。 3. 上記2.において、各月の実績売電収入とは、当該月の検針日に計量された電力量のうち日割にて計算した当該月内の電力量及び当該月の翌月の検針日に計量された電力量のうち日割にて計算した当該月内の電力量の合計額に基づく料金に、以下の金額の合計額を加算したものをいう。 （1）当該月に行われた出力抑制に係る出力抑制補償金の金額 （2）賃借人を被保険者とする利益保険に基づき、太陽光発電設備（これに付随する変電設備その他の附属設備及び関連設備を含む。）に係る当該月の喪失利益及び収益減少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の上に設定した担保権に係る担保権者又は転担保権者が受領する金額を含む。） 4. 上記2.に基づき1か月に満たない期間に係る実績連動賃料を算出するにあたっては、上記3.の趣旨に従って算出した当該月の日割実績売電収入及び日割にて計算した当該月の想定売電収入を用いるものとする。				
敷金・保証金	賃借人は、貸借期間中初めて賃借人の各年度の決算期における単体又は連結の損益計算書に示される経常損益が損失となった場合、貸借契約に基づく賃借人の賃借人に対する一切の債務を担保するため、賃借人に対し、敷金として、当該決算期の存する暦年の1年分の最低保証賃料の4分の1相当額（なお、1円未満の端数を生じた場合は、当該端数は切り捨てる。）を交付するものとする。				
期間満了時の更新について	賃借人又は賃借人は、当該貸借に関する再契約の意向がある場合には、貸借期間満了日の6か月前までにその旨を相手方に通知するものとする。この場合、賃借人及び賃借人は、再契約の是非及びその条件について誠実に協議するものとし、協議の上合意した場合には再契約を締結するものとする。				
賃料改定について	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、賃借人の要請に従い、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、賃借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する。				
中途解約について	1. 賃借人又は賃借人は、その相手方に対して書面で通知の上、貸借契約を2027年12月31日を経過した時点において解約することを申し入れることができるものとする。ただし、当該解約の通知は、2027年6月30日（ただし、当該日が賃借人及び本資産運用会社の営業日でない場合は、その前営業日とする。）までに相手方に到達しなければならない、当該日までに到達しない場合、解約の効力は生じないものとする。 2. 上記1.に記載する解約可能日を経過した場合、賃借人及び賃借人は、その後の貸借期間中における貸借契約の中途解約に関する規定の要否及び（必要となる場合）内容について、誠実に協議するものとする。				
違約金	特になし。				
契約更改の方法	特になし。				
最低保証賃料	1年目	2年目	3年目	4年目	5年目
	54,034,160円	53,762,542円	53,490,921円	53,219,304円	52,947,719円
	6年目	7年目	8年目	9年目	10年目
	52,676,096円	52,404,477円	52,132,857円	51,861,238円	51,589,654円
	11年目	12年目	13年目	14年目	15年目
	51,318,032円	51,046,411円	50,774,794円	50,503,176円	50,231,589円
	16年目	17年目	18年目	19年目	20年目
	49,959,969円	49,688,349円	49,416,728円	49,145,112円	13,575,973円

バリュエーションレポートの概要		
物件名称	LS福島矢祭発電所	
評価価値	443,000,000円～569,000,000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	443,000,000円 ～569,000,000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		
項目	内容	概要等
評価価値	340,000,000円 ～610,000,000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あ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	LS福島矢祭発電所	
鑑定評価額（土地）	19,400,000円	
不動産鑑定評価機関	シービーアールイー株式会社	
価格時点	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）	480,000,000円	—
割引率	4.0%	リスクプレミアムの積み上げによる割引率及び投資家ヒアリング等による期待割引率並びに太陽光発電施設の立地、築年、稼働状況、契約条件等を総合的に考慮して査定
最終還元利回り	—	—
原価法による積算価格（設備及び土地）	273,000,000円	—
土地積算価格比	4.05%	—
その他、鑑定評価機関が鑑定評価にあたって留意した事項		—

本物件の特徴
■物件特性 <立地> 本物件は福島県東白川郡矢祭町内にあります。JR水郡線「東館」駅の南東側約4.4kmに位置しており、北西側約4.6kmには久慈川が南方向に流れています。 <気象条件> 近傍の気象観測点である、東白川の年間日照時間は1,738.5時間であり、全国平均（1,896.5時間）より短い日照時間となっています。 降雪量は多いものの、風は強くはなく、気象条件において、降雪に関しては太陽光発電の実施を阻害する要素は認められますが、風に関しては特段に太陽光発電の実施を阻害する要素は認められないものと考えます。 <設備> パネルはソーラーフロンティア株式会社、パワーコンディショナーはデルタ電子株式会社製のものを使用しています。

S-21	LS静岡御前崎発電所								
特定資産の種類	再生可能エネルギー発電設備・不動産			評価者		PwCサステナビリティ合同会社			
前所有者	株式会社タカラレーベン			価格時点		2020年5月31日			
前々所有者	株式会社広島昇榮			発電設備の評価		411百万円～537百万円			
所在地	静岡県御前崎市比木字唐木ヶ谷			評価価値		474百万円			
取得日	2018年2月28日			オペレーター		株式会社タカラレーベン			
取得価格	484百万円			O&M業者		株式会社エナジーO&M			
土地	地番	3419番2他8筆		設備	パネル出力		1,098.24kW		
	権利形態	所有権			パネル設置枚数		4,224枚		
	面積(㎡)	18,992.00㎡			パネルメーカー		JAソーラー社		
	用途地域	都市計画区域外			パワコン供給者		株式会社明電舎		
設備	認定日	2014年2月13日			EPC業者		株式会社NEO		
	供給開始日	2015年3月30日			発電出力		990.00kW		
	残存調達期間	14年9か月			想定年間 発電電力 量	初年度	1,387.87MWh		
	調達期間満了日	2035年3月29日				10年度	1,318.48MWh		
	調達価格	36円／kWh			20年度	1,249.09MWh			
	権利形態	所有権				想定設備 利用率	初年度	14.43%	
	架台基礎構造	スクリュー付杭（グラウンドスクリュー工法）					10年度	13.70%	
	パネルの種類	多結晶シリコン			20年度		12.98%		
特記事項									
・本物件の南側に存在する雨水パイプが南側前面道路に越境しています。かかる越境については、御前崎市から占有に関する許可を取得しています。									
・東側道路（市所有の無地番道路敷）が、実際の境界点よりも本物件側へ後退しており、本物件の東側部分の一部が公共の用に供されています。なお、当該東側道路については、近隣住民等との間で、発電事業者側で管理を行う旨の覚書を締結しています。									

貸借借の概要					
貸借人	株式会社タカラレーベン				
貸借借期間	2018年2月28日から2038年2月27日まで				
賃料	以下に定める方法により算定した最低保証賃料及び実績連動賃料 1. 各月の最低保証賃料は、当該月の想定売電収入の金額と同額（消費税及び地方消費税別途）とする。なお、1か月に満たない期間に係る最低保証賃料は、日割にて計算するものとし、1円未満の端数は切り捨てる。ただし、敷金の算定においては、最低保証賃料として消費税及び地方消費税相当額を含まない金額を用いるものとする。なお、最低保証賃料を算定する基礎となる発電量予測値の超過確率P（パーセンタイル）は、超過確率P（パーセンタイル）75を基準としている。 2. 各月の実績連動賃料（X）は、以下の算定式により算出される金額（消費税及び地方消費税別途）とする。なお、以下の計算の結果、1円未満の端数を生じた場合は、当該端数は切り捨てる。 (1) 実績売電収入（x）が想定売電収入（y）以下の場合 $X=0+z\times 0.5$ (2) 実績売電収入（x）が想定売電収入（y）より多い場合 $X=(x-y+z)\times 0.5$ 上記において、「X」は、各月の実績連動賃料とし、「x」は、当該月の実績売電収入とし、「y」は、当該月の想定売電収入の金額とし、「z」は、小売電気事業者に対する卸供給に関して当該月に貸借人が小売電気事業者から受領した金額（もしあれば）とする。 3. 上記2.において、各月の実績売電収入とは、当該月の検針日に計量された電力量のうち日割にて計算した当該月内の電力量及び当該月の翌月の検針日に計量された電力量のうち日割にて計算した当該月内の電力量の合計額に基づく料金に、以下の金額の合計額を加算したものをいう。 (1) 当該月に行われた出力抑制に係る出力抑制補償金の金額 (2) 貸借人を被保険者とする利益保険に基づき、太陽光発電設備（これに付随する変電設備その他の附属設備及び関連設備を含む。）に係る当該月の喪失利益及び収益減少防止費用として貸借人が受領する保険金の金額（貸借人がかかる保険金請求権の上に設定した担保権に係る担保権者又は転担保権者が受領する金額を含む。） 4. 上記2.に基づき1か月に満たない期間に係る実績連動賃料を算出するにあたっては、上記3.の趣旨に従って算出した当該月の日割実績売電収入及び日割にて計算した当該月の想定売電収入を用いるものとする。				
敷金・保証金	貸借人は、貸借借期間中初めて貸借人の各年度の決算期における単体又は連結の損益計算書に示される経常損益が損失となった場合、貸借借契約に基づく貸借人の貸借人に対する一切の債務を担保するため、貸借人に対し、敷金として、当該決算期の存する暦年の1年分の最低保証賃料の4分の1相当額（なお、1円未満の端数を生じた場合は、当該端数は切り捨てる。）を交付するものとする。				
期間満了時の更新について	賃貸人又は貸借人は、当該貸借借に関する再契約の意向がある場合には、貸借借期間満了日の6か月前までにその旨を相手方に通知するものとする。この場合、賃貸人及び貸借人は、再契約の是非及びその条件について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する。				
賃料改定について	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、貸借人は、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する。				
中途解約について	1. 賃貸人又は貸借人は、その相手方に対して書面で通知の上、貸借借契約を貸借借期間の開始前の10年1か月後の応答日の前日付で解約することを申し入れることができるものとする。ただし、当該解約の通知は、貸借借期間の開始日から9年7か月後の応答日の前日（ただし、当該日が賃貸人及び本管理会社の営業日でない場合は、その前営業日とする）までに相手方に到達しなければならず、当該日までに到達しない場合、解約の効力は生じないものとする。 2. 上記1.に記載する解約可能日を経過した場合、賃貸人及び貸借人は、その後の貸借借期間中における貸借借契約の中途解約に関する規定の要否及び（必要となる場合）内容について、誠実に協議するものとする。				
違約金	特になし。				
契約更改の方法	特になし。				
最低保証賃料	1年目	2年目	3年目	4年目	5年目
	47,346,000円	46,977,294円	46,737,605円	46,497,919円	46,258,266円
	6年目	7年目	8年目	9年目	10年目
	46,018,577円	45,778,891円	45,539,202円	45,299,514円	45,059,863円
	11年目	12年目	13年目	14年目	15年目
	44,820,174円	44,580,486円	44,340,797円	44,101,110円	43,861,458円
	16年目	17年目	18年目	19年目	20年目
	43,621,770円	43,382,081円	43,142,392円	42,902,703円	42,663,014円

バリュエーションレポートの概要		
物件名称	LS静岡御前崎発電所	
評価価値	411,000,000円～537,000,000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	411,000,000円 ～537,000,000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		
項目	内容	概要等
評価価値	323,000,000円 ～578,000,000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あ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	LS静岡御前崎発電所	
鑑定評価額（土地）	108,000,000円	
不動産鑑定評価機関	シービーアールイー株式会社	
価格時点	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）	438,000,000円	—
割引率	4.0%	リスクプレミアムの積み上げによる割引率及び投資家ヒアリング等による期待割引率並びに太陽光発電施設の立地、築年、稼働状況、契約条件等を総合的に考慮して査定
最終還元利回り	8.0%	—
原価法による積算価格（設備及び土地）	341,000,000円	—
土地積算価格比	24.64%	—
その他、鑑定評価機関が鑑定評価にあたって留意した事項		—

本物件の特徴
■物件特性 <立地> 本物件は静岡県御前崎市で、JR東海道新幹線及び東海道本線「掛川」駅の南東側約18kmに位置しており、また、東名高速道路の菊川ICは対象地の北西側約12kmに位置しています。また、東側約3kmには駿河湾が位置しています。 <気象条件> 近傍の気象観測点である、御前崎の年間日照時間は2,230.6時間であり、全国平均（1,896.5時間）より長い日照時間となっています。 降雪量は少なく、風も強くはなく、気象条件において、特段に太陽光発電の実施を阻害する要素は認められないものと考えます。 <設備> パネルは、JAソーラー社、パワーコンディショナーは株式会社明電舎製のものを使用しています。

S-22	LS三重四日市発電所					
特定資産の種類	再生可能エネルギー発電設備・地上権		評価者		PwCサステナビリティ合同会社	
前所有者	株式会社タカラレーベン		価格時点		2020年5月31日	
前々所有者	エネルギープロダクト株式会社		発電設備の評価		672百万円～847百万円	
所在地	三重県四日市市西山町字大沢		評価価値		759百万円	
取得日	2018年6月1日		オペレーター		株式会社タカラレーベン	
取得価格	740百万円		O&M業者		エネルギープロダクト株式会社	
土地	地番	7778番他2筆	設備	パネル出力	1,984.50kW	
	権利形態	地上権		パネル設置枚数	8,050枚	
	面積(㎡)	17,917.34㎡		パネルメーカー	Jumao Photonics (Xiamen) Co.,Ltd.及びシャープ株式会社	
	用途地域	市街化調整区域		パワコン供給者	SMA Solar Technology AG社	
設備	認定日	2013年3月1日		EPC業者	エネルギープロダクト株式会社	
	供給開始日	2014年9月19日		発電出力	1,500.00kW	
	残存調達期間	14年3か月		想定年間 発電電力 量	初年度	2,186.46MWh
	調達期間満了日	2034年9月18日			10年度	2,077.13MWh
	調達価格	40円/kWh			20年度	1,967.81MWh
	権利形態	所有権		想定設備 利用率	初年度	12.58%
	架台基礎構造	杭基礎			10年度	11.95%
	パネルの種類	多結晶シリコン			20年度	11.32%

特記事項

- ・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、タカラレーベンを地上権者とする地上権が設定され登記がなされています。本投資法人取得後の地上権設定契約の概要は、以下のとおりです。
（地上権設定契約の概要）
地上権設定者：法人
地上権者：本投資法人
存続期間：2017年9月29日から2034年9月28日まで
地代：地上権設定者の承諾が得られていないため非開示。
地代改定：経済事情の変動等の諸事情に照らして不相当と判断されるに至った場合は、協議の上で改定。
敷金・保証金：存続期間の地代の1年分。
契約更新：期間の満了6か月前までに地上権者又は地上権者の指定する第三者が相手方に通知した場合は2年間自動更新され、その後も同様とする。
中途解約：なし。
優先買取権：なし。
譲渡承諾：制限なし。
- ・北東側里道が、実際の境界点よりも本物件側へ後退しており、本物件の北東側部分の一部が公共の用に供されています。なお、当該北東側道路については、後退部分も含め四日市市が管理を行っています。
- ・本物件の南東側に存在する塩化ビニル製の排水管及び鉄板が南東側道路に越境しています。かかる越境については、四日市市から占有に関する許可を取得しています。
- ・本物件の南東側道路に存在するコンクリート壁及びグレーチングが本物件に越境しています。かかる越境については、発電事業に影響がないため残置していますが、今後危険が生じるおそれがある場合は管理者である四日市市と対応につき協議します。

賃貸借の概要	
賃借人	株式会社タカラレーベン
賃貸借期間	2018年6月1日から2038年5月31日まで
賃料	以下に定める方法により算定した最低保証賃料及び実績連動賃料 - 各月の最低保証賃料は、当該月の想定売電収入の金額と同額（消費税及び地方消費税別途）とする。なお、1か月に満たない期間に係る最低保証賃料は、日割にて計算するものとし、1円未満の端数は切り捨てる。ただし、敷金の算定においては、最低保証賃料として消費税及び地方消費税相当額を含まない金額を用いるものとする。なお、最低保証賃料を算定する基礎となる発電量予測値の超過確率P（パーセンタイル）は、超過確率P（パーセンタイル）75を基準としている。 - 各月の実績連動賃料（X）は、以下の算定式により算出される金額（消費税及び地方消費税別途）とする。なお、以下の計算の結果、1円未満の端数を生じた場合は、当該端数は切り捨てる。 - 実績売電収入（x）が想定売電収入（y）以下の場合 $X = 0 + z \times 0.5$ - 実績売電収入（x）が想定売電収入（y）より多い場合 $X = (x - y + z) \times 0.5$ 上記において、「X」は、各月の実績連動賃料とし、「x」は、当該月の実績売電収入とし、「y」は、当該月の想定売電収入の金額とし、「z」は、小売電気事業者に対する卸供給に関して当該月に賃借人が小売電気事業者から受領した金額（もしあれば）とする。 - 上記2.において、各月の実績売電収入とは、当該月の検針日に計量された電力量のうち日割にて計算した当該月内の電力量及び当該月の翌月の検針日に計量された電力量のうち日割にて計算した当該月内の電力量の合計額に基づく料金に、以下の金額の合計額を加算したものをいう。 - 当該月に行われた出力抑制に係る出力抑制補償金の金額 - 賃借人を被保険者とする利益保険に基づき、太陽光発電設備（これに付随する変電設備その他の附属設備及び関連設備を含む。）に係る当該月の喪失利益及び収益減少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の上に設定した担保権に係る担保権者又は転担保権者が受領する金額を含む。） - 上記2.に基づき1か月に満たない期間に係る実績連動賃料を算出するにあたっては、上記3.の趣旨に従って算出した当該月の日割実績売電収入及び日割にて計算した当該月の想定売電収入を用いるものとする。
敷金・保証金	賃借人は、賃貸借期間中初めて賃借人の各年度の決算期における単体又は連結の損益計算書に示される経常損益が損失となった場合、賃貸借契約に基づく賃借人の賃貸人に対する一切の債務を担保するため、賃貸人に対し、敷金として、当該決算期の存する暦年の1年分の最低保証賃料の4分の1相当額（なお、1円未満の端数を生じた場合は、当該端数は切り捨てる。）を交付するものとする。
期間満了時の更新について	賃貸人又は賃借人は、当該賃貸借に関する再契約の意向がある場合には、賃貸借期間満了日の6か月前までにその旨を相手方に通知するものとする。この場合、賃貸人及び賃借人は、再契約の是非及びその条件について誠実に協議するものとし、協議の上合意した場合には再契約を締結するものとする。
賃料改定について	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する。

中途解約について	1. 貸貸人又は貸借人は、その相手方に対して書面で通知の上、賃貸借契約を2028年6月30日を経過した時点において解約することを申し入れることができるものとする。ただし、当該解約の通知は、2027年12月31日（ただし、当該日が貸貸人及び本資産運用会社の営業日でない場合は、その前営業日とする。）までに相手方に到達しなければならない、当該日までに到達しない場合、解約の効力は生じないものとする。 2. 上記1.に記載する解約可能日を経過した場合、貸貸人及び貸借人は、その後の賃貸借期間中における賃貸借契約の中途解約に関する規定の要否及び（必要となる場合）内容について、誠実に協議するものとする。				
違約金	特になし。				
契約更改の方法	特になし。				
最低保証賃料	1年目	2年目	3年目	4年目	5年目
	83,188,911円	82,765,836円	82,342,511円	81,919,437円	81,496,069円
	6年目	7年目	8年目	9年目	10年目
	81,069,839円	80,646,558円	80,223,434円	79,800,115円	79,376,998円
	11年目	12年目	13年目	14年目	15年目
	78,953,439円	78,530,471円	78,107,034円	77,684,074円	77,260,955円
	16年目	17年目	18年目	19年目	20年目
	76,837,672円	41,731,903円	18,997,804円	18,892,026円	18,786,202円

バリュエーションレポートの概要		
物件名称	LS三重四日市発電所	
評価価値	672,000,000万円～847,000,000万円	
評価機関	PwCサステナビリティ合同会社	
価格時点	2020年5月31日	
インカム・アプローチ		
項目	内容	概要等
評価価値	672,000,000円 ～847,000,000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		
項目	内容	概要等
評価価値	514,000,000円 ～920,000,000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あ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	LS三重四日市発電所	
鑑定評価額（土地）	32,100,000円	
不動産鑑定評価機関	シービーアールイー株式会社	
価格時点	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）	718,000,000円	—
割引率	4.0%	リスクプレミアムの積み上げによる割引率及び投資家ヒアリング等による期待割引率並びに太陽光発電施設の立地、築年、稼働状況、契約条件等を総合的に考慮して査定
最終還元利回り	—	—
原価法による積算価格 （設備及び土地）	365,000,000円	—
土地積算価格比	4.48%	—
その他、鑑定評価機関が鑑定評価にあたって留意した事項	—	

本物件の特徴**■物件特性****<立地>**

本物件は三重県四日市市内にあります。近鉄湯の山線「菰野」駅の南側約5kmに位置しており、北東側約6.4kmには東名阪自動車道の四日市インターチェンジがあります。

<気象条件>

近傍の気象観測点である、四日市の年間日照時間は1,960.4時間であり、全国平均（1,896.5時間）より長い日照時間となっています。

降雪量は少なく、風も強くはなく、気象条件において、特段に太陽光発電の実施を阻害する要素は認められないものと考えます。

<設備>

パネルはJumao Photonics (Xiamen) Co., Ltd.（既設）及びシャープ株式会社（既設及び増設分）、パワーコンディショナーはSMA Solar Technology AG社製のものを使用しています。

S-23	LS桜川中泉発電所				
特定資産の種類	再生可能エネルギー発電設備・地上権		評価者	PwCサステナビリティ合同会社	
前所有者	株式会社タカラレーベン		価格時点	2020年5月31日	
前々所有者	個人		発電設備の評価	953百万円～1,220百万円	
所在地	茨城県桜川市中泉字町浦		評価価値	1,086百万円	
取得日	2018年6月1日		オペレーター	株式会社タカラレーベン	
取得価格	980百万円		O&M業者	東洋ビルメンテナンス株式会社	
土地	地番	563番1他8筆	設備	パネル出力	2,698.24kW
	権利形態	地上権		パネル設置枚数	15,872枚
	面積(m ²)	49,457.00m ²		パネルメーカー	ソーラーフロンティア株式会社
	用途地域	市街化調整区域		パワコン供給者	富士電機株式会社
設備	認定日	2014年3月31日		EPC業者	株式会社エジソンパワー
	供給開始日	2016年9月23日		発電出力	1,980.00kW
	残存調達期間	16年3か月		想定年間 発電電力 量	初年度 3,315.32MWh
	調達期間満了日	2036年9月22日			10年度 3,149.56MWh
	調達価格	36円/kWh			20年度 2,983.79MWh
	権利形態	所有権		想定設備 利用率	初年度 14.03%
	架台基礎構造	スクリー杭基礎			10年度 13.32%
	パネルの種類	CIS			20年度 12.62%

特記事項

- ・本物件の土地については、土地所有者（複数の個人）を地上権設定者、タカラレーベンを地上権者とする地上権が設定され登記がなされています。本投資法人取得後の地上権設定契約の概要は、以下のとおりです。

（地上権設定契約の概要）

地上権設定者：複数の個人

地上権者：本投資法人

存続期間：2016年1月15日から2037年1月14日まで

地代：地上権設定者の承諾が得られていないため非開示。

地代改定：なし。

敷金・保証金：なし。

契約更新：期間の満了6か月前までに相手方に通知しない場合は1年間自動更新され、その後も同様とする。

中途解約：地上権者は、発電所の設置・建設、太陽光発電事業の運営が困難となった等の理由により、地上権者等が太陽光発電事業を終了するときは、1年前に予告の上で、無償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：地上権設定者等は、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。

- ・本物件の土地と土地の間において、電力ケーブルが道路に跨って設置されています。かかる敷設については、桜川市長から道路占用許可を取得しています。

賃貸借の概要	
賃借人	株式会社タカラレーベン
賃貸借期間	2018年6月1日から2038年5月31日まで
賃料	以下に定める方法により算定した最低保証賃料及び実績連動賃料 - 各月の最低保証賃料は、当該月の想定売電収入の金額と同額（消費税及び地方消費税別途）とする。なお、1か月に満たない期間に係る最低保証賃料は、日割にて計算するものとし、1円未満の端数は切り捨てる。ただし、敷金の算定においては、最低保証賃料として消費税及び地方消費税相当額を含まない金額を用いるものとする。なお、最低保証賃料を算定する基礎となる発電量予測値の超過確率P（パーセンタイル）は、超過確率P（パーセンタイル）75を基準としている。 - 各月の実績連動賃料（X）は、以下の算定式により算出される金額（消費税及び地方消費税別途）とする。なお、以下の計算の結果、1円未満の端数を生じた場合は、当該端数は切り捨てる。 - 実績売電収入（x）が想定売電収入（y）以下の場合 $X=0$ - 実績売電収入（x）が想定売電収入（y）より多い場合 $X=(x-y) \times 0.5$ 上記において、「X」は、各月の実績連動賃料とし、「x」は、当該月の実績売電収入とし、「y」は、当該月の想定売電収入の金額とする。 - 上記2.において、各月の実績売電収入とは、当該月の検針日に計量された電力量のうち日割にて計算した当該月内の電力量及び当該月の翌月の検針日に計量された電力量のうち日割にて計算した当該月内の電力量の合計額に基づく料金に、以下の金額の合計額を加算したものをいう。 - 当該月に行われた出力抑制に係る出力抑制補償金の金額 - 賃借人を被保険者とする利益保険に基づき、太陽光発電設備（これに付随する変電設備その他の附属設備及び関連設備を含む。）に係る当該月の喪失利益及び収益減少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の上に設定した担保権に係る担保権者又は転担保権者が受領する金額を含む。） - 上記2.に基づき1か月に満たない期間に係る実績連動賃料を算出するにあたっては、上記3.の趣旨に従って算出した当該月の日割実績売電収入及び日割にて計算した当該月の想定売電収入を用いるものとする。
敷金・保証金	賃借人は、賃貸借期間中初めて賃借人の各年度の決算期における単体又は連結の損益計算書に示される経常損益が損失となった場合、賃貸借契約に基づく賃借人の賃貸人に対する一切の債務を担保するため、賃貸人に対し、敷金として、当該決算期の存する暦年の1年分の最低保証賃料の4分の1相当額（なお、1円未満の端数を生じた場合は、当該端数は切り捨てる。）を交付するものとする。
期間満了時の更新について	賃貸人又は賃借人は、当該賃貸借に関する再契約の意向がある場合には、賃貸借期間満了日の6か月前までにその旨を相手方に通知するものとする。この場合、賃貸人及び賃借人は、再契約の是非及びその条件について誠実に協議するものとし、協議の上合意した場合には再契約を締結するものとする。
賃料改定について	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する。

中途解約について	1. 賃貸人又は賃借人は、その相手方に対して書面で通知の上、賃貸借契約を2028年6月30日を経過した時点において解約することを申し入れることができるものとする。ただし、当該解約の通知は、2027年12月31日（ただし、当該日が賃貸人及び本資産運用会社の営業日でない場合は、その前営業日とする。）までに相手方に到達しなければならない、当該日までに到達しない場合、解約の効力は生じないものとする。 2. 上記1.に記載する解約可能日を経過した場合、賃貸人及び賃借人は、その後の賃貸借期間中における賃貸借契約の中途解約に関する規定の要否及び（必要となる場合）内容について、誠実に協議するものとする。				
違約金	特になし。				
契約更改の方法	特になし。				
最低保証賃料	1年目	2年目	3年目	4年目	5年目
	113,861,985円	113,287,665円	112,713,334円	112,138,989円	111,564,673円
	6年目	7年目	8年目	9年目	10年目
	110,990,336円	110,416,021円	109,841,684円	109,267,342円	108,693,025円
	11年目	12年目	13年目	14年目	15年目
	108,118,688円	107,544,370円	106,970,036円	106,395,693円	105,821,375円
	16年目	17年目	18年目	19年目	20年目
	105,247,042円	104,672,725円	104,098,389円	53,538,180円	28,597,142円

バリュエーションレポートの概要		
物件名称	LS桜川中泉発電所	
評価価値	953,000,000円～1,220,000,000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	953,000,000円 ～1,220,000,000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		
項目	内容	概要等
評価価値	717,000,000円 ～1,285,000,000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あ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	LS桜川中泉発電所	
鑑定評価額（土地）	48,200,000円	
不動産鑑定評価機関	シービーアールイー株式会社	
価格時点	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）	1,030,000,000円	—
割引率	4.0%	リスクプレミアムの積み上げによる割引率及び投資家ヒアリング等による期待割引率並びに太陽光発電施設の立地、築年、稼働状況、契約条件等を総合的に考慮して査定
最終還元利回り	—	—
原価法による積算価格 （設備及び土地）	538,000,000円	—
土地積算価格比	4.68%	—
その他、鑑定評価機関が鑑定評価にあたって留意した事項	—	

本物件の特徴
■物件特性 <立地> 本物件は茨城県桜川市内にあります。JR水戸線「大和」駅の北西側約2.9kmに位置しており、東側約2.6kmには北関東自動車道の桜川筑西インターチェンジがあり、南東側約1.8kmには桜川が南方向に流れています。 <気象条件> 近傍の気象観測点である、真岡の年間日照時間は1,930.7時間であり、全国平均（1,896.5時間）より長い日照時間となっています。 降雪量は少なく、風も強くはなく、気象条件において、特段に太陽光発電の実施を阻害する要素は認められないものと考えます。 <設備> パネルはソーラーフロンティア株式会社、パワーコンディショナーは富士電機株式会社製のものを使用しています。

S-24		LS白浜発電所				
特定資産の種類	再生可能エネルギー発電設備・地上権		評価者		PwCサステナビリティ合同会社	
前所有者	株式会社タカラレーベン		価格時点		2020年5月31日	
前々所有者	西牟婁郡上富田町市ノ瀬財産区、一般社団法人市ノ瀬愛郷会、株式会社アコーディアAH02		発電設備の評価		2,622百万円～3,384百万円	
所在地	和歌山県西牟婁郡上富田町市ノ瀬字汗川		評価価値		3,003百万円	
取得日	2018年6月1日		オペレーター		株式会社タカラレーベン	
取得価格	2,810百万円		O&M業者		東洋ビルメンテナンス株式会社	
土地	地番	2685番他9筆	設備	パネル出力	7,839.76kW	
	権利形態	地上権・地役権（注1）		パネル設置枚数	29,584枚	
	面積(㎡)	574,791.00㎡（注2）		パネルメーカー	シャープ株式会社	
	用途地域	都市計画区域外		パワコン供給者	デルタ電子株式会社	
設備	認定日	2014年3月25日		EPC業者	佐田建設株式会社	
	供給開始日	2017年6月1日		発電出力	6,400.00kW	
	残存調達期間	17年0か月		想定年間 発電電力 量	初年度	9,244.85MWh
	調達期間満了日	2037年5月31日			10年度	8,782.61MWh
	調達価格	36円／kWh			20年度	8,320.37MWh
	権利形態	所有権		想定設備 利用率	初年度	13.46%
	架台基礎構造	スクリュー杭基礎			10年度	12.79%
	パネルの種類	単結晶シリコン			20年度	12.12%
特記事項						
・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、タカラレーベンを地上権者とする地上権が設定され登記がなされています。本投資法人取得後の地上権設定契約の概要は、以下のとおりです。 （地上権設定契約（パネル設置用地）の概要） 地上権設定者：財産区及び一般社団法人 地上権者：本投資法人 存続期間：2017年6月1日から2037年5月31日まで 地代：地上権設定者の承諾が得られていないため非開示。 地代改定：なし。 敷金・保証金：なし。 契約更新：期間の満了6か月前までに相手方に通知しない場合は1年間自動更新され、その後も同様とする。 中途解約：地上権者は、発電所の設置・建設、太陽光発電事業の運営が困難となった等の理由により、地上権者等が太陽光発電事業を終了するときは、無償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（変電所用地）の概要） 地上権設定者：法人 地上権者：本投資法人 存続期間：2018年4月15日から2039年4月14日まで 地代：地上権設定者の承諾が得られていないため非開示。 地代改定：なし。 敷金・保証金：なし。 契約更新：期間の満了6か月前までに相手方に通知しない場合は1年間自動更新され、その後も同様とする。 中途解約：地上権者は、発電所の設置・建設、太陽光発電事業の運営が困難となった等の理由により、地上権者等が太陽光発電事業を終了するときは、無償で解約することができる。 優先買取権：なし。						

譲渡承諾：地上権設定者の事前の書面による承諾を得なければ、地上権その他の本契約上の権利義務及び地位につき、譲渡、担保提供その他の処分を行うことはできない。

- ・本物件の隣地との一部の境界について、境界立会い及び書面での境界確認がなされていませんが、本書の日付現在、当該隣地所有者との間に紛争等は発生していません。
- ・本物件の土地上に、オペレーター及びO&M業者所有の発電設備の保守管理用の簡易建物（3棟）が存在しています。オペレーターはO&M業者との間で同社所有の当該建物（2棟）の所有を目的とする当該建物の敷地に係る使用貸借契約を締結しています。
- ・本物件の土地には隣地の借地権者が所有する給水施設が、また、地中には同人が所有する配水管がそれぞれ存在しています。かかる越境については、当該土地の借地権者との間で越境に関する覚書を締結しています。
- ・本物件を構成する防球ネットが南西側隣地に越境しています。かかる越境については、当該土地の借地権者との間で越境に関する覚書を締結しています。
- ・本物件の土地の一部には、土砂災害特別警戒区域等に指定された箇所が含まれていますが、発電設備が設置された範囲には当該区域は含まれていません。

(注1) 本物件の土地の一部（約3,964.53㎡）については、土地1筆ごとに、当該土地の所有者を地役権設定者とし、本物件の土地の一部（パネル設置用地）を要役地とし、①変電設備への送電線路及びこれに付随・関連する設備を埋設すること、②その設置、保守運営及び撤去のために立ち入ること、並びに③要役地の通行の便益に供するための立ち入り及び通行をすることを目的とする地役権が設定・登記されています。

(注2) 当該面積には地役権が設定された用地の面積は含んでいません。

賃貸借の概要	
賃借人	株式会社タカラレーベン
賃貸借期間	2018年6月1日から2038年5月31日まで
賃料	以下に定める方法により算定した最低保証賃料及び実績連動賃料 - 各月の最低保証賃料は、当該月の想定売電収入の金額と同額（消費税及び地方消費税別途）とする。なお、1か月に満たない期間に係る最低保証賃料は、日割にて計算するものとし、1円未満の端数は切り捨てる。ただし、敷金の算定においては、最低保証賃料として消費税及び地方消費税相当額を含まない金額を用いるものとする。なお、最低保証賃料を算定する基礎となる発電量予測値の超過確率P（パーセンタイル）は、超過確率P（パーセンタイル）75を基準としている。 - 各月の実績連動賃料（X）は、以下の算定式により算出される金額（消費税及び地方消費税別途）とする。なお、以下の計算の結果、1円未満の端数を生じた場合は、当該端数は切り捨てる。 - 実績売電収入（x）が想定売電収入（y）以下の場合 $X=0$ - 実績売電収入（x）が想定売電収入（y）より多い場合 $X=(x-y) \times 0.5$ 上記において、「X」は、各月の実績連動賃料とし、「x」は、当該月の実績売電収入とし、「y」は、当該月の想定売電収入の金額とする。 - 上記2.において、各月の実績売電収入とは、当該月の検針日に計量された電力量のうち日割にて計算した当該月内の電力量及び当該月の翌月の検針日に計量された電力量のうち日割にて計算した当該月内の電力量の合計額に基づく料金に、以下の金額の合計額を加算したものをいう。 - 当該月に行われた出力抑制に係る出力抑制補償金の金額 - 賃借人を被保険者とする利益保険に基づき、太陽光発電設備（これに付随する変電設備その他の附属設備及び関連設備を含む。）に係る当該月の喪失利益及び収益減少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の上に設定した担保権に係る担保権者又は転担保権者が受領する金額を含む。） - 上記2.に基づき1か月に満たない期間に係る実績連動賃料を算出するにあたっては、上記3.の趣旨に従って算出した当該月の日割実績売電収入及び日割にて計算した当該月の想定売電収入を用いるものとする。
敷金・保証金	賃借人は、賃貸借期間中初めて賃借人の各年度の決算期における単体又は連結の損益計算書に示される経常損益が損失となった場合、賃貸借契約に基づく賃借人の賃貸人に対する一切の債務を担保するため、賃貸人に対し、敷金として、当該決算期の存する暦年の1年分の最低保証賃料の4分の1相当額（なお、1円未満の端数を生じた場合は、当該端数は切り捨てる。）を交付するものとする。
期間満了時の更新について	賃貸人又は賃借人は、当該賃貸借に関する再契約の意向がある場合には、賃貸借期間満了日の6か月前までにその旨を相手方に通知するものとする。この場合、賃貸人及び賃借人は、再契約の是非及びその条件について誠実に協議するものとし、協議の上合意した場合には再契約を締結するものとする。
賃料改定について	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する。
中途解約について	- 賃貸人又は賃借人は、その相手方に対して書面で通知の上、賃貸借契約を2028年6月30日を経過した時点において解約することを申し入れることができるものとする。ただし、当該解約の通知は、2027年12月31日（ただし、当該日が賃貸人及び本資産運用会社の営業日でない場合は、その前営業日とする。）までに相手方に到達しなければならない、当該日までに到達しない場合、解約の効力は生じないものとする。 - 上記1.に記載する解約可能日を経過した場合、賃貸人及び賃借人は、その後の賃貸借期間中における賃貸借契約の中途解約に関する規定の要否及び（必要となる場合）内容について、誠実に協議するものとする。
違約金	特になし。

契約更改の方法	特になし。				
最低保証賃料	1年目	2年目	3年目	4年目	5年目
	318,216,952円	316,617,869円	315,018,787円	313,419,737円	311,820,654円
	6年目	7年目	8年目	9年目	10年目
	310,221,570円	308,622,485円	307,023,403円	305,424,317円	303,825,234円
	11年目	12年目	13年目	14年目	15年目
	302,226,150円	300,627,065円	299,027,982円	297,428,933円	295,829,849円
	16年目	17年目	18年目	19年目	20年目
	294,230,767円	292,631,683円	291,032,597円	289,433,513円	79,953,999円

バリュエーションレポートの概要		
物件名称	LS白浜発電所	
評価価値	2,622,000,000円～3,384,000,000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	2,622,000,000円 ～3,384,000,000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		
項目	内容	概要等
評価価値	2,059,000,000円 ～3,690,000,000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あ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	LS白浜発電所	
鑑定評価額（土地）	116,000,000円	
不動産鑑定評価機関	シービーアールイー株式会社	
価格時点	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）	2,810,000,000円	—
割引率	4.0%	リスクプレミアムの積み上げによる割引率及び投資家ヒアリング等による期待割引率並びに太陽光発電施設の立地、築年、稼働状況、契約条件等を総合的に考慮して査定
最終還元利回り	—	—
原価法による積算価格（設備及び土地）	1,790,000,000円	—
土地積算価格比	4.14%	—
その他、鑑定評価機関が鑑定評価にあたって留意した事項		—

本物件の特徴**■物件特性****<立地>**

本物件は和歌山県西牟婁郡内にあります。JR紀勢本線「朝来」駅の北東側約7kmに位置しており、南西側約8kmの位置には紀勢自動車道の上富田インターチェンジがあります。

<気象条件>

本物件近傍には白浜気象観測所が存在しましたが、2009年に観測を終了しており、代わりに2006年からは南紀白浜気象観測所が存在します。現在、白浜及び南紀白浜では気象庁の平年値データが発表されていないため、白浜の1981年1月から2009年9月までの観測データ及び南紀白浜の2009年10月から2010年12月までの観測データを用いて1981年から2010年の平均値を推計したところ、白浜及び南紀白浜の年間日照時間は2,118.6時間であり、全国平均（1,896.5時間）より長い日照時間となっています。

降雪量は少なく、風も強くはなく、気象条件において、特段に太陽光発電の実施を阻害する要素は認められないものと考えます。

<設備>

パネルはシャープ株式会社、パワーコンディショナーはデルタ電子株式会社製のものを使用しています。

S-25		LS高萩発電所				
特定資産の種類	再生可能エネルギー発電設備・不動産		評価者		PwCサステナビリティ合同会社	
前所有者	株式会社タカラレーベン		価格時点		2020年5月31日	
前々所有者	環境エネルギー計画株式会社、株式会社南悠商社		発電設備の評価		396百万円～531百万円	
所在地	茨城県高萩市大字赤浜字長原		評価価値		463百万円	
取得日	2018年6月1日		オペレーター		株式会社タカラレーベン	
取得価格	400百万円		O&M業者		株式会社エナジーO&M	
土地	地番	1613番1他3筆	設備	パネル出力		1,194.60kW
	権利形態	所有権		パネル設置枚数		4,344枚
	面積(㎡)	13,661.00㎡		パネルメーカー		アンフィニ株式会社
	用途地域	非線引都市計画区域		パワコン供給者		デルタ電子株式会社
設備	認定日	2015年3月19日		EPC業者		ノグチハウジング株式会社
	供給開始日	2017年12月26日		発電出力		750.00kW
	残存調達期間	17年6か月		想定年間 発電電力 量	初年度	1,366.93MWh
	調達期間満了日	2037年12月25日			10年度	1,298.58MWh
	調達価格	32円／kWh			20年度	1,230.24MWh
	権利形態	所有権		想定設備 利用率	初年度	13.06%
	架台基礎構造	鋼管杭基礎			10年度	12.41%
	パネルの種類	単結晶シリコン			20年度	11.76%
特記事項						
・本物件に存する電線管及びハンドホール集電管路が本物件から南東側里道に越境しています。かかる越境については、高萩市から当該越境部分の占用に関する許可を取得しています。						

賃貸借の概要	
賃借人	株式会社タカラレーベン
賃貸借期間	2018年6月1日から2038年5月31日まで
賃料	以下に定める方法により算定した最低保証賃料及び実績連動賃料 - 各月の最低保証賃料は、当該月の想定売電収入の金額と同額（消費税及び地方消費税別途）とする。なお、1か月に満たない期間に係る最低保証賃料は、日割にて計算するものとし、1円未満の端数は切り捨てる。ただし、敷金の算定においては、最低保証賃料として消費税及び地方消費税相当額を含まない金額を用いるものとする。なお、最低保証賃料を算定する基礎となる発電量予測値の超過確率P（パーセンタイル）は、超過確率P（パーセンタイル）75を基準としている。 - 各月の実績連動賃料（X）は、以下の算定式により算出される金額（消費税及び地方消費税別途）とする。なお、以下の計算の結果、1円未満の端数を生じた場合は、当該端数は切り捨てる。 - 実績売電収入（x）が想定売電収入（y）以下の場合 $X=0$ - 実績売電収入（x）が想定売電収入（y）より多い場合 $X=(x-y) \times 0.5$ 上記において、「X」は、各月の実績連動賃料とし、「x」は、当該月の実績売電収入とし、「y」は、当該月の想定売電収入の金額とする。 - 上記2.において、各月の実績売電収入とは、当該月の検針日に計量された電力量のうち日割にて計算した当該月内の電力量及び当該月の翌月の検針日に計量された電力量のうち日割にて計算した当該月内の電力量の合計額に基づく料金に、以下の金額の合計額を加算したものをいう。 - 当該月に行われた出力抑制に係る出力抑制補償金の金額 - 賃借人を被保険者とする利益保険に基づき、太陽光発電設備（これに付随する変電設備その他の附属設備及び関連設備を含む。）に係る当該月の喪失利益及び収益減少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の上に設定した担保権に係る担保権者又は転担保権者が受領する金額を含む。） - 上記2.に基づき1か月に満たない期間に係る実績連動賃料を算出するにあたっては、上記3.の趣旨に従って算出した当該月の日割実績売電収入及び日割にて計算した当該月の想定売電収入を用いるものとする。
敷金・保証金	賃借人は、賃貸借期間中初めて賃借人の各年度の決算期における単体又は連結の損益計算書に示される経常損益が損失となった場合、賃貸借契約に基づく賃借人の賃貸人に対する一切の債務を担保するため、賃貸人に対し、敷金として、当該決算期の存する暦年の1年分の最低保証賃料の4分の1相当額（なお、1円未満の端数を生じた場合は、当該端数は切り捨てる。）を交付するものとする。
期間満了時の更新について	賃貸人又は賃借人は、当該賃貸借に関する再契約の意向がある場合には、賃貸借期間満了日の6か月前までにその旨を相手方に通知するものとする。この場合、賃貸人及び賃借人は、再契約の是非及びその条件について誠実に協議するものとし、協議の上合意した場合には再契約を締結するものとする。
賃料改定について	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する。
中途解約について	- 賃貸人又は賃借人は、その相手方に対して書面で通知の上、賃貸借契約を2028年6月30日を経過した時点において解約することを申し入れることができるものとする。ただし、当該解約の通知は、2027年12月31日（ただし、当該日が賃貸人及び本資産運用会社の営業日でない場合は、その前営業日とする。）までに相手方に到達しなければならない、当該日までに到達しない場合、解約の効力は生じないものとする。 - 上記1.に記載する解約可能日を経過した場合、賃貸人及び賃借人は、その後の賃貸借期間中における賃貸借契約の中途解約に関する規定の要否及び（必要となる場合）内容について、誠実に協議するものとする。
違約金	特になし。
契約更改の方法	特になし。

最低保証賃料	1年目	2年目	3年目	4年目	5年目
	41,956,318円	41,746,012円	41,535,707円	41,325,405円	41,115,100円
	6年目	7年目	8年目	9年目	10年目
	40,904,797円	40,694,477円	40,484,155円	40,273,854円	40,063,547円
	11年目	12年目	13年目	14年目	15年目
	39,853,244円	39,642,941円	39,432,636円	39,222,331円	39,012,012円
	16年目	17年目	18年目	19年目	20年目
	38,801,691円	38,591,388円	38,381,084円	38,170,780円	26,580,955円

バリュエーションレポートの概要		
物件名称	LS高萩発電所	
評価価値	396,000,000円～531,000,000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	396,000,000円 ～531,000,000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		
項目	内容	概要等
評価価値	315,000,000円 ～564,000,000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あ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	LS高萩発電所	
鑑定評価額（土地）	66,900,000円	
不動産鑑定評価機関	シービーアールイー株式会社	
価格時点	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）	429,000,000円	—
割引率	4.0%	リスクプレミアムの積み上げによる割引率及び投資家ヒアリング等による期待割引率並びに太陽光発電施設の立地、築年、稼働状況、契約条件等を総合的に考慮して査定
最終還元利回り	10.5%	割引率、設備残存耐用年数等の物件属性、将来予測リスク、発電量の減衰率等を考慮して査定
原価法による積算価格（設備及び土地）	354,000,000円	—
土地積算価格比	15.59%	—
その他、鑑定評価機関が鑑定評価にあたって留意した事項		—

本物件の特徴
■物件特性 <立地> 本物件は茨城県高萩市内にあります。JR常磐線「南中郷」駅の南西側約1,500mに位置しており、国道6号（陸前浜街道）まで約1,500m、南西側約3kmには常磐自動車道の高萩インターチェンジがあります。 <気象条件> 近傍の気象観測点である、北茨城の年間日照時間は1,904.1時間であり、全国平均（1,896.5時間）と同程度の日照時間となっています。 降雪量は少なく、風も強くはなく、気象条件において、特段に太陽光発電の実施を阻害する要素は認められないものと考えます。 <設備> パネルはアンフィニ株式会社、パワーコンディショナーはデルタ電子株式会社製のものを使用しています。

S-26		LS飯能美杉台発電所				
特定資産の種類	再生可能エネルギー発電設備・不動産		評価者		PwCサステナビリティ合同会社	
前所有者	三幸オフィスマネジメント株式会社		価格時点		2020年5月31日	
前々所有者	株式会社タカラレーベン		発電設備の評価		816百万円～1,147百万円	
所在地	埼玉県飯能市美杉台6丁目		評価価値		981百万円	
取得日	2019年6月28日		オペレーター		株式会社タカラレーベン	
取得価格	758百万円		O&M業者		東洋ビルメンテナンス株式会社	
土地	地番	7番1他6筆	設備	パネル出力	2,402.40kW	
	権利形態	所有権		パネル設置枚数	14,560枚	
	面積(m ²)	48,837.00m ²		パネルメーカー	ソーラーフロンティア株式会社	
	用途地域	第一種低層住居専用地域		パワコン供給者	富士電機株式会社	
設備	認定日	2015年2月13日		EPC業者	佐田建設株式会社	
	供給開始日	2015年12月10日		発電出力	1,990.00kW	
	残存調達期間	15年6か月		想定年間 発電電力 量	初年度	2,899.15MWh
	調達期間満了日	2035年12月9日			10年度	2,754.20MWh
	調達価格	32円／kWh			20年度	2,609.24MWh
	権利形態	所有権		想定設備 利用率	初年度	13.78%
	架台基礎構造	スクリュー杭基礎			10年度	13.09%
	パネルの種類	CIS			20年度	12.40%
特記事項						
・本物件に存する雨水集水桝2個が本物件から西側隣地に越境しています。かかる越境については、飯能市長から当該越境部分の占有に関する許可を取得しています。						
・本物件に存するフェンス2箇所が本物件から北側隣地に越境しています。かかる越境については、飯能市長から当該越境部分の占有に関する許可を取得しています。						
・本物件に存する蛇籠9個及び既設集水桝への側溝の接続部分2箇所が本物件から西側隣地に越境しています。かかる越境については、飯能市長から当該越境部分の占有に関する許可を取得しています。						
・本物件の土地と土地の間において、電線が道路に跨って設置されています。かかる敷設については、飯能市長から道路占用許可を取得しています。						

賃貸借の概要	
賃借人	株式会社タカラレーベン
賃貸借期間	2019年6月28日から2039年6月27日まで
賃料	以下に定める方法により算定した最低保証賃料及び実績連動賃料 - 各月の最低保証賃料は、当該月の想定売電収入の金額と同額（消費税及び地方消費税別途）とする。なお、1か月に満たない期間に係る最低保証賃料は、日割にて計算するものとし、1円未満の端数は切り捨てる。ただし、敷金の算定においては、最低保証賃料として消費税及び地方消費税相当額を含まない金額を用いるものとする。なお、最低保証賃料を算定する基礎となる発電量予測値の超過確率P（パーセンタイル）は、超過確率P（パーセンタイル）75を基準としている。 - 各月の実績連動賃料（X）は、以下の算定式により算出される金額（消費税及び地方消費税別途）とする。なお、以下の計算の結果、1円未満の端数を生じた場合は、当該端数は切り捨てる。 - 実績売電収入（x）が想定売電収入（y）以下の場合 $X=0+z\times 0.5$ - 実績売電収入（x）が想定売電収入（y）より多い場合 $X=(x-y+z)\times 0.5$ 上記において、「X」は、各月の実績連動賃料とし、「x」は、当該月の実績売電収入とし、「y」は、当該月の想定売電収入の金額とし、「z」は、小売電気事業者に対する卸供給に關して当該月に賃借人が小売電気事業者から受領した金額（もしあれば）とする。 - 上記2.において、各月の実績売電収入とは、当該月の検針日に計量された電力量のうち日割にて計算した当該月内の電力量及び当該月の翌月の検針日に計量された電力量のうち日割にて計算した当該月内の電力量の合計額に基づく料金に、以下の金額の合計額を加算したものをいう。 - 当該月に行われた出力抑制に係る出力抑制補償金の金額 - 賃借人を被保険者とする利益保険に基づき、太陽光発電設備（これに付随する変電設備その他の附属設備及び関連設備を含む。）に係る当該月の喪失利益及び収益減少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の上に設定した担保権に係る担保権者又は転担保権者が受領する金額を含む。） - 上記2.に基づき1か月に満たない期間に係る実績連動賃料を算出するにあたっては、上記3.の趣旨に従って算出した当該月の日割実績売電収入及び日割にて計算した当該月の想定売電収入を用いるものとする。
敷金・保証金	賃借人は、賃貸借期間中初めて賃借人の各年度の決算期における単体又は連結の損益計算書に示される経常損益が損失となった場合、賃貸借契約に基づく賃借人の賃貸人に対する一切の債務を担保するため、賃貸人に対し、敷金として、当該決算期の存する暦年の1年分の最低保証賃料の4分の1相当額（なお、1円未満の端数を生じた場合は、当該端数は切り捨てる。）を交付するものとする。
期間満了時の更新について	賃貸人又は賃借人は、当該賃貸借に関する再契約の意向がある場合には、賃貸借期間満了日の6か月前までにその旨を相手方に通知するものとする。この場合、賃貸人及び賃借人は、再契約の是非及びその条件について誠実に協議するものとし、協議の上合意した場合には再契約を締結するものとする。
賃料改定について	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する。
中途解約について	- 賃貸人又は賃借人は、その相手方に対して書面で通知の上、賃貸借契約を2029年6月30日を経過した時点において解約することを申し入れることができるものとする。ただし、当該解約の通知は、2028年12月31日（ただし、当該日が賃貸人及び本資産運用会社の営業日でない場合は、その前営業日とする。）までに相手方に到達しなければならない、当該日までに到達しない場合、解約の効力は生じないものとする。 - 上記1.に記載する解約可能日を経過した場合、賃貸人及び賃借人は、その後の賃貸借期間中における賃貸借契約の中途解約に関する規定の要否及び（必要となる場合）内容について、誠実に協議するものとする。
違約金	特になし。
契約更改の方法	特になし。

最低保証賃料	1年目	2年目	3年目	4年目	5年目
	79,973,127円	86,425,915円	85,983,786円	85,541,658円	85,099,546円
	6年目	7年目	8年目	9年目	10年目
	84,657,434円	84,215,323円	83,773,211円	83,331,099円	82,888,987円
	11年目	12年目	13年目	14年目	15年目
	82,446,875円	82,004,764円	81,562,651円	81,120,539円	80,678,410円
	16年目	17年目	18年目	19年目	20年目
	80,236,284円	55,240,588円	24,797,512円	24,659,354円	26,457,102円

バリュエーションレポートの概要		
物件名称	LS飯能美杉台発電所	
評価価値	816,000,000円～1,147,000,000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	816,000,000円 ～1,147,000,000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		
項目	内容	概要等
評価価値	719,000,000円 ～1,288,000,000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あ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	LS飯能美杉台発電所	
鑑定評価額（土地）	457,000,000円	
不動産鑑定評価機関	シービーアールイー株式会社	
価格時点	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）	903,000,000円	—
割引率	4.0%	リスクプレミアムの積み上げによる割引率及び投資家ヒアリング等による期待割引率並びに太陽光発電施設の立地、築年、稼働状況、契約条件等を総合的に考慮して査定
最終還元利回り	—	—
原価法による積算価格（設備及び土地）	839,000,000円	—
土地積算価格比	50.61%	—
その他、鑑定評価機関が鑑定評価にあたって留意した事項		—

本物件の特徴
■物件特性 <立地> 本物件は埼玉県飯能市内にあります。西武池袋線「飯能」駅の南西側約2.8km、「所沢」駅周辺まで約20kmに位置しています。 <気象条件> 近傍の気象観測点である、青梅の年間日照時間は1,888.6時間であり、全国平均（1,896.5時間）と同程度の日照時間となっています。 降雪量は少なく、風も強くはなく、気象条件において、特段に太陽光発電の実施を阻害する要素は認められないものと考えます。 <設備> パネルはソーラーフロンティア株式会社、パワーコンディショナーは富士電機株式会社製のものを使用しています。

S-27	LS桜川1 発電所							
特定資産の種類	再生可能エネルギー発電設備・不動産の賃借権（地上権の賃借権）			評価者		PwCサステナビリティ合同会社		
前所有者	株式会社タカラレーベン			価格時点		2020年5月31日		
前々所有者	スマート・メガソーラー1合同会社			発電設備の評価		848百万円～1,091百万円		
所在地	茨城県桜川市上野原地新田字上野			評価価値		969百万円		
取得日	2019年12月2日			オペレーター		株式会社タカラレーベン		
取得価格	870百万円			O&M業者		東洋ビルメンテナンス株式会社		
土地	地番	221番34他7筆		設備	パネル出力		2,545.92kW	
	権利形態	地上権の賃借権			パネル設置枚数		14,976枚	
	面積(m ²)	40,636.00m ²			パネルメーカー		ソーラーフロンティア株式会社	
	用途地域	市街化調整区域			パワコン供給者		株式会社ダイヘン	
設備	認定日	2014年3月24日			EPC業者		日立造船株式会社	
	供給開始日	2016年12月5日			発電出力		1,990.00kW	
	残存調達期間	16年6か月			想定年間 発電電力 量	初年度	3,106.04MWh	
	調達期間満了日	2036年12月4日				10年度	2,950.74MWh	
	調達価格	36円／kWh				20年度	2,795.44MWh	
	権利形態	所有権			想定設備 利用率	初年度	13.93%	
	架台基礎構造	杭基礎				10年度	13.23%	
	パネルの種類	CIS				20年度	12.53%	
特記事項								
・本物件の土地については、地上権者（法人）を賃貸人、タカラレーベンを賃借人とする地上権の賃借権が設定され、登記がなされています。地上権賃貸借契約の概要は、以下のとおりです。 （地上権賃貸借契約の概要） 賃貸人：スマート・メガソーラー1合同会社 賃借人：本投資法人 存続期間：2017年1月1日から20年間（一部土地のみ2018年10月17日から2036年12月31日まで） 賃料：賃貸人の承諾が得られていないため非開示。 賃料改定：なし。 敷金・保証金：解体費用の保証金を預託済みだが、金額は賃貸人の承諾が得られていないため非開示。 契約更新：なし。 中途解約：賃借人は、天災、地変、暴動その他賃借人の責めに帰すことのできない事由が生じた場合又は賃借人が合理的理由をもって太陽光発電事業を継続することが困難であると判断した場合、賃貸人に対し通知を行うことにより無償で直ちに解約することができる。 優先買取権：なし。 譲渡承諾：賃貸人は、賃借人が、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賃借権の譲渡等を行うことを承諾している。								
・本物件の土地に関する、土地所有者（複数の個人）を地上権設定者、スマート・メガソーラー1合同会社を地上権者とする地上権設定契約において、地上権設定者に中途解約権が付与されていますが、当該中途解約権を行使する場合は、中途解約によって地上権者に生じる損害を賠償する責任を負うものとされています。 ・本物件の隣地との一部の境界について、境界立会い及び書面での境界確認がなされていませんが、本書の日付現在、当該隣地所有者との間に紛争等は発生していません。 ・本物件に存する排水管及び暗渠管が本物件から北側道路に越境しています。かかる越境については、桜川市長から当該越境部分の占用に関する許可を取得しています。 ・本物件の土地と土地の間において、暗渠管が道路及び道路敷に跨って設置されています。かかる敷設については、桜川市長から占用に関する許可を取得しています。 ・本物件は、タカラレーベンが保有する「LS桜川2・3発電所」と併せて取得した林地開発許可に基づき建設されており、当該許可の条件を遵守するため当該発電所と一体的に管理運営されています。								

賃貸借の概要	
賃借人	株式会社タカラレーベン
賃貸借期間	2019年12月2日から2039年12月1日まで
賃料	以下に定める方法により算定した最低保証賃料及び実績連動賃料 - 各月の最低保証賃料は、当該月の想定売電収入の金額と同額（消費税及び地方消費税別途）とする。なお、1か月に満たない期間に係る最低保証賃料は、日割にて計算するものとし、1円未満の端数は切り捨てる。ただし、敷金の算定においては、最低保証賃料として消費税及び地方消費税相当額を含まない金額を用いるものとする。なお、最低保証賃料を算定する基礎となる発電量予測値の超過確率P（パーセンタイル）は、超過確率P（パーセンタイル）75を基準としている。 - 各月の実績連動賃料（X）は、以下の算定式により算出される金額（消費税及び地方消費税別途）とする。なお、以下の計算の結果、1円未満の端数を生じた場合は、当該端数は切り捨てる。 - 実績売電収入（x）が想定売電収入（y）以下の場合 $X=0+z\times 0.5$ - 実績売電収入（x）が想定売電収入（y）より多い場合 $X=(x-y+z)\times 0.5$ 上記において、「X」は、各月の実績連動賃料とし、「x」は、当該月の実績売電収入とし、「y」は、当該月の想定売電収入の金額とし、「z」は、小売電気事業者に対する卸供給に関して当該月に賃借人が小売電気事業者から受領した金額（もしあれば）とする。 - 上記2.において、各月の実績売電収入とは、当該月の検針日に計量された電力量のうち日割にて計算した当該月内の電力量及び当該月の翌月の検針日に計量された電力量のうち日割にて計算した当該月内の電力量の合計額に基づく料金に、以下の金額の合計額を加算したものをいう。 - 当該月に行われた出力抑制に係る出力抑制補償金の金額 - 賃借人を被保険者とする利益保険に基づき、太陽光発電設備（これに付随する変電設備その他の附属設備及び関連設備を含む。）に係る当該月の喪失利益及び収益減少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の上に設定した担保権に係る担保権者又は転担保権者が受領する金額を含む。） - 上記2.に基づき1か月に満たない期間に係る実績連動賃料を算出するにあたっては、上記3.の趣旨に従って算出した当該月の日割実績売電収入及び日割にて計算した当該月の想定売電収入を用いるものとする。
敷金・保証金	賃借人は、賃貸借期間中初めて賃借人の各年度の決算期における単体又は連結の損益計算書に示される経常損益が損失となった場合、賃貸借契約に基づく賃借人の賃借人に対する一切の債務を担保するため、賃貸人に対し、敷金として、当該決算期の存する暦年の1年分の最低保証賃料の4分の1相当額（なお、1円未満の端数を生じた場合は、当該端数は切り捨てる。）を交付するものとする。
期間満了時の更新について	賃借人又は賃借人は、当該賃貸借に関する再契約の意向がある場合には、賃貸借期間満了日の6か月前までにその旨を相手方に通知するものとする。この場合、賃貸人及び賃借人は、再契約の是非及びその条件について誠実に協議するものとし、協議の上合意した場合には再契約を締結するものとする。
賃料改定について	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する。
中途解約について	- 賃貸人又は賃借人は、その相手方に対して書面で通知の上、賃貸借契約を2029年12月31日を経過した時点において解約することを申し入れることができるものとする。ただし、当該解約の通知は、2029年6月30日（ただし、当該日が賃貸人及び本資産運用会社の営業日でない場合は、その前営業日とする。）に相手方に到達しなければならないが、当該日に到達しない場合、解約の効力は生じないものとする。 - 上記1.に記載する解約可能日を経過した場合、賃貸人及び賃借人は、その後の賃貸借期間中における賃貸借契約の中途解約に関する規定の要否及び（必要となる場合）内容について、誠実に協議するものとする。
違約金	特になし。
契約更改の方法	特になし。

最低保証賃料	1年目	2年目	3年目	4年目	5年目
	105,725,021円	105,410,836円	104,873,033円	104,335,229円	103,797,424円
	6年目	7年目	8年目	9年目	10年目
	103,259,583円	102,721,778円	102,183,976円	101,646,171円	101,108,368円
	11年目	12年目	13年目	14年目	15年目
	100,570,562円	100,032,723円	99,494,919円	98,957,115円	98,419,307円
	16年目	17年目	18年目	19年目	20年目
	97,881,507円	97,343,702円	22,148,078円	21,392,897円	21,273,383円

バリュエーションレポートの概要		
物件名称	LS桜川 1 発電所	
評価価値	848,000,000円～1,091,000,000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	848,000,000円 ～1,091,000,000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		
項目	内容	概要等
評価価値	675,000,000円 ～1,210,000,000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あ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	LS桜川 1 発電所	
鑑定評価額（土地）	19,200,000円	
不動産鑑定評価機関	シービーアールイー株式会社	
価格時点	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）	916,000,000円	—
割引率	4.1%	リスクプレミアムの積み上げによる割引率及び投資家ヒアリング等による期待割引率並びに太陽光発電施設の立地、築年、稼働状況、契約条件等を総合的に考慮して査定
最終還元利回り	—	—
原価法による積算価格（設備及び土地）	570,000,000円	—
土地積算価格比	2.10%	—
その他、鑑定評価機関が鑑定評価にあたって留意した事項		—

本物件の特徴

■物件特性

<立地>

本物件は茨城県桜川市の北西部、国道50号沿いの路線商業地の背後に位置しています。
本物件の南東には、JR水戸線「大和」駅が、また、東部には北関東自動車道「桜川筑西IC」があります。

<気象条件>

近傍の気象観測点である、真岡の年間日照時間は1,930.7時間であり、全国平均（1,896.5時間）より長い日照時間となっています。

降雪量は少なく、発電への影響は軽微であると判断されます。また、風も強くはなく、気象条件において、特段に太陽光発電の実施を阻害する要素は認められないものと考えます。

<設備>

パネルはソーラーフロンティア株式会社、パワーコンディショナーは株式会社ダイヘン製のものを使用しています。

S-28	LS桜川4発電所					
特定資産の種類	再生可能エネルギー発電設備・不動産の賃借権（地上権の賃借権）		評価者		PwCサステナビリティ合同会社	
前所有者	株式会社タカラレーベン		価格時点		2020年5月31日	
前々所有者	スマート・メガソーラー1合同会社		発電設備の評価		743百万円～957百万円	
所在地	茨城県筑西市蓬田字東原		評価価値		850百万円	
取得日	2019年12月2日		オペレーター		株式会社タカラレーベン	
取得価格	826百万円		O&M業者		東洋ビルメンテナンス株式会社	
土地	地番	423番1他23筆	設備	パネル出力	2,421.12kW	
	権利形態	地上権の賃借権		パネル設置枚数	9,312枚	
	面積(㎡)	48,746.00㎡		パネルメーカー	Neo Solar Power Corp. (旧商号：デルソーラー社)	
	用途地域	市街化調整区域		パワコン供給者	富士電機株式会社	
設備	認定日	2014年3月31日		EPC業者	株式会社ニカデン 株式会社野口商事	
	供給開始日	2016年9月28日		発電出力	1,920.00kW	
	残存調達期間	16年3か月		想定年間 発電電力 量	初年度	2,867.55MWh
	調達期間満了日	2036年9月27日			10年度	2,724.17MWh
	調達価格	36円/kWh			20年度	2,580.80MWh
	権利形態	所有権		想定設備 利用率	初年度	13.52%
	架台基礎構造	スクリュウ型杭基礎			10年度	12.84%
	パネルの種類	多結晶シリコン			20年度	12.17%

特記事項

- ・本物件の土地については、地上権者（法人）を賃貸人、タカラレーベンを賃借人とする地上権の賃借権が設定され、登記がなされています。地上権賃貸借契約の概要は、以下のとおりです。
（地上権賃貸借契約の概要）
賃貸人：スマート・メガソーラー1合同会社
賃借人：本投資法人
存続期間：2016年9月28日から20年間
賃料：賃貸人の承諾が得られていないため非開示。
賃料改定：なし。
敷金・保証金：解体費用の保証金を預託済みだが、金額は賃貸人の承諾が得られていないため非開示。
契約更新：なし。
中途解約：賃借人は、発電所の設置・建設、太陽光発電事業の運営が困難となった等の理由により、賃借人等が太陽光発電事業を終了するときは、無償で解約することができる。
優先買取権：賃貸人が地上権を譲渡しようとする場合、賃借人が第三者に優先して当該地上権を買い受けることができる。
譲渡承諾：賃貸人は、賃借人が、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賃借権の譲渡等を行うことを承諾している。
- ・本物件の土地と土地の間において、架空配線が道路に跨って設置されています。かかる敷設については、桜川市長から占用に関する許可を取得しています。

貸借の概要	
貸借人	株式会社タカラレーベン
貸借期間	2019年12月2日から2039年12月1日まで
賃料	以下に定める方法により算定した最低保証賃料及び実績連動賃料 - 各月の最低保証賃料は、当該月の想定売電収入の金額と同額（消費税及び地方消費税別途）とする。なお、1か月に満たない期間に係る最低保証賃料は、日割にて計算するものとし、1円未満の端数は切り捨てる。ただし、敷金の算定においては、最低保証賃料として消費税及び地方消費税相当額を含まない金額を用いるものとする。なお、最低保証賃料を算定する基礎となる発電量予測値の超過確率P（パーセンタイル）は、超過確率P（パーセンタイル）75を基準としている。 - 各月の実績連動賃料（X）は、以下の算定式により算出される金額（消費税及び地方消費税別途）とする。なお、以下の計算の結果、1円未満の端数を生じた場合は、当該端数は切り捨てる。 - 実績売電収入（x）が想定売電収入（y）以下の場合 $X=0+z\times 0.5$ - 実績売電収入（x）が想定売電収入（y）より多い場合 $X=(x-y+z)\times 0.5$ 上記において、「X」は、各月の実績連動賃料とし、「x」は、当該月の実績売電収入とし、「y」は、当該月の想定売電収入の金額とし、「z」は、小売電気事業者に対する卸供給に関して当該月に貸借人が小売電気事業者から受領した金額（もしあれば）とする。 - 上記2.において、各月の実績売電収入とは、当該月の検針日に計量された電力量のうち日割にて計算した当該月内の電力量及び当該月の翌月の検針日に計量された電力量のうち日割にて計算した当該月内の電力量の合計額に基づく料金に、以下の金額の合計額を加算したものをいう。 - 当該月に行われた出力抑制に係る出力抑制補償金の金額 - 貸借人を被保険者とする利益保険に基づき、太陽光発電設備（これに付随する変電設備その他の附属設備及び関連設備を含む。）に係る当該月の喪失利益及び収益減少防止費用として貸借人が受領する保険金の金額（貸借人がかかる保険金請求権の上に設定した担保権に係る担保権者又は転担保権者が受領する金額を含む。） - 上記2.に基づき1か月に満たない期間に係る実績連動賃料を算出するにあたっては、上記3.の趣旨に従って算出した当該月の日割実績売電収入及び日割にて計算した当該月の想定売電収入を用いるものとする。
敷金・保証金	貸借人は、貸借期間中初めて貸借人の各年度の決算期における単体又は連結の損益計算書に示される経常損益が損失となった場合、貸借契約に基づく貸借人の貸借人に対する一切の債務を担保するため、貸借人に対し、敷金として、当該決算期の存する暦年の1年分の最低保証賃料の4分の1相当額（なお、1円未満の端数を生じた場合は、当該端数は切り捨てる。）を交付するものとする。
期間満了時の更新について	貸借人又は貸借人は、当該貸借借に関する再契約の意向がある場合には、貸借期間満了日の6か月前までにその旨を相手方に通知するものとする。この場合、貸借人及び貸借人は、再契約の是非及びその条件について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する。
賃料改定について	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、貸借人は、貸借人の要請に従い、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、貸借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する。
中途解約について	- 貸借人又は貸借人は、その相手方に対して書面で通知の上、貸借契約を2029年12月31日を経過した時点において解約することを申し入れることができるものとする。ただし、当該解約の通知は、2029年6月30日（ただし、当該日が貸借人及び本資産運用会社の営業日でない場合は、その前営業日とする。）までに相手方に到達しなければならない、当該日までに到達しない場合、解約の効力は生じないものとする。 - 上記1.に記載する解約可能日を経過した場合、貸借人及び貸借人は、その後の貸借期間中における貸借契約の中途解約に関する規定の要否及び（必要となる場合）内容について、誠実に協議するものとする。
違約金	特になし。
契約更改の方法	特になし。

最低保証賃料	1年目	2年目	3年目	4年目	5年目
	97,601,397円	97,310,631円	96,813,613円	96,316,600円	95,819,584円
	6年目	7年目	8年目	9年目	10年目
	95,322,556円	94,825,511円	94,328,497円	93,831,480円	93,334,465円
	11年目	12年目	13年目	14年目	15年目
	92,837,447円	92,340,423円	91,843,381円	91,346,362円	90,849,346円
	16年目	17年目	18年目	19年目	20年目
	90,352,329円	79,885,207円	19,857,394円	19,746,938円	19,636,491円

バリュエーションレポートの概要		
物件名称	LS桜川4発電所	
評価価値	743,000,000円～957,000,000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	743,000,000円 ～957,000,000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		
項目	内容	概要等
評価価値	617,000,000円 ～1,105,000,000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あ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	LS桜川4発電所	
鑑定評価額（土地）	20,500,000円	
不動産鑑定評価機関	シービーアールイー株式会社	
価格時点	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）	797,000,000円	—
割引率	4.1%	リスクプレミアムの積み上げによる割引率及び投資家ヒアリング等による期待割引率並びに太陽光発電施設の立地、築年、稼働状況、契約条件等を総合的に考慮して査定
最終還元利回り	—	—
原価法による積算価格（設備及び土地）	498,000,000円	—
土地積算価格比	2.57%	—
その他、鑑定評価機関が鑑定評価にあたって留意した事項		—

本物件の特徴
■物件特性 <立地> 本物件は茨城県桜川市と筑西市の市境に位置しています。 本物件の南東には、JR水戸線「大和」駅が、また、東部には北関東自動車道「桜川筑西IC」があります。 <気象条件> 最寄の観測所（真岡）の年間日照時間は1,930.7時間であり、全国平均（1,896.5時間）より長い日照時間となっています。 降雪量は少なく、発電への影響は軽微であると判断されます。また、風も強くはなく、気象条件において、特段に太陽光発電の実施を阻害する要素は認められないものと考えます。 <設備> パネルはNeo Solar Power Corp.（旧商号：デルソーラー社）、パワーコンディショナーは富士電機株式会社製のものを使用しています。

S-29		LS千葉山武東・西発電所						
特定資産の種類		再生可能エネルギー発電設備・不動産		評価者		PwCサステナビリティ合同会社		
前所有者		株式会社タカラレーベン、レーベンソーラー千葉山武合同会社		価格時点		2020年5月31日		
前々所有者		株式会社プロスペクト		発電設備の評価		2,059百万円～2,695百万円		
所在地		千葉県山武市椎崎字西馬洗台		評価価値		2,377百万円		
取得日		2019年12月2日		オペレーター		株式会社タカラレーベン		
取得価格		2,290百万円		O&M業者		東洋ビルメンテナンス株式会社		
土地	地番	1407番他6筆		設備	パネル出力		(東) 2,584.00kW (西) 2,475.20kW	
	権利形態	所有権			パネル設置枚数		(東) 15,200枚 (西) 14,560枚	
	面積(㎡)	138,762.00㎡			パネルメーカー		ソーラーフロンティア株式会社	
	用途地域	非線引都市計画区域			パワコン供給者		東芝三菱電機産業システム株式会社	
設備	認定日	(東) 2013年8月2日 (西) 2013年8月2日			EPC業者		東芝プラントシステム株式会社	
	供給開始日	(東) 2017年3月30日 (西) 2017年3月30日			発電出力		(東) 1,990.00kW (西) 1,990.00kW	
	残存調達期間	(東) 16年9か月 (西) 16年9か月			想定年間 発電電力量	初年度	(東) 3,132.28MWh (西) 3,007.94MWh	
	調達期間満了日	(東) 2037年3月29日 (西) 2037年3月29日				10年度	(東) 2,975.67MWh (西) 2,857.54MWh	
	調達価格	36円/kWh				20年度	(東) 2,819.05MWh (西) 2,707.14MWh	
	権利形態	所有権			想定設備 利用率	初年度	(東) 13.84% (西) 13.87%	
	架台基礎構造	キャストイン工法 (サンダーパイル工法)				10年度	(東) 13.15% (西) 13.18%	
	パネルの種類	CIS				20年度	(東) 12.45% (西) 12.49%	
特記事項								
・本物件の土地の一部について、前々々土地所有者と土地譲渡人である山武市との間の土地売買契約（以下本項目において「土地売買契約」といいます。）に基づき、買戻権者を山武市、買戻期間を2016年3月16日から5年間とする買戻特約が登記されています。土地売買契約においては、当該土地を太陽光発電施設用地以外の用に供した場合が買戻事由として定められています。 ・本物件の隣地との一部の境界について、境界立会い及び書面での境界確認がなされていませんが、本書の日付現在、当該隣地所有者との間に紛争等は発生していません。 ・本物件上に存在する排水管及びU字溝が本物件の中央を南北に走る道路に越境しています。かかる越境については、山武市長から当該越境部分の占用に関する許可を取得しています。 ・本物件の中央を南北に走る道路が、実際の境界点よりも本物件側へ後退しており、本物件の一部が公共の用に供されています。なお、当該道路の後退部分については、前土地所有者が管理を行っています。								

賃貸借の概要	
賃借人	レーベンソーラー千葉山武合同会社
賃貸借期間	2019年12月2日から2039年12月1日まで
賃料	以下に定める方法により算定した最低保証賃料及び実績連動賃料 1. 各月の最低保証賃料は、当該月の想定売電収入の金額に対し以下の処理をした後の金額（消費税及び地方消費税別途）とする。なお、1か月に満たない期間に係る最低保証賃料は、日割にて計算するものとし、1円未満の端数は切り捨てる。ただし、敷金の算定においては、最低保証賃料として、以下の処理をせず、かつ、消費税及び地方消費税相当額を含まない金額を用いるものとする。なお、最低保証賃料を算定する基礎となる発電量予測値の超過確率P（パーセントイル）は、超過確率P（パーセントイル）75を基準としている。

賃料	(1) 当該月の実績売電収入の金額に100分の1.4を乗じた金額（1円未満の端数は切り捨て）を控除する。 (2) 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月末日までをいう。）の決算期の翌月に限り、賃借人に課せられる当該営業期間の事業税の金額が前号に基づき控除した金額の合計額を超過する場合、その差額を控除する。 (3) 各営業期間の決算期（営業期間の末日をいう。）の月に限り、賃借人に課せられる当該営業期間の住民税の均等割額を控除する。 2. 各月の実績連動賃料（X）は、以下の算定式により算出される金額（消費税及び地方消費税別途）とする。なお、以下の計算の結果、1円未満の端数を生じた場合は、当該端数は切り捨てる。 (1) 実績売電収入（x）が想定売電収入（y）以下の場合 $X=0+z\times 0.5$ (2) 実績売電収入（x）が想定売電収入（y）より多い場合 $X=(x-y+z)\times 0.5$ 上記において、「X」は、各月の実績連動賃料とし、「x」は、当該月の実績売電収入とし、「y」は、当該月の想定売電収入の金額とし、「z」は、小売電気事業者に対する卸供給に関して当該月に賃借人が小売電気事業者から受領した金額（もしあれば）とする。 3. 上記2.において、各月の実績売電収入とは、当該月の検針日に計量された電力量のうち日割にて計算した当該月内の電力量及び当該月の翌月の検針日に計量された電力量のうち日割にて計算した当該月内の電力量の合計額に基づく料金に、以下の金額の合計額を加算したものをいう。 (1) 当該月に行われた出力抑制に係る出力抑制補償金の金額 (2) 賃借人を被保険者とする利益保険に基づき、太陽光発電設備（これに付随する変電設備その他の附属設備及び関連設備を含む。）に係る当該月の喪失利益及び収益減少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の上に設定した担保権に係る担保権者又は転担保権者が受領する金額を含む。） 4. 上記2.に基づき1か月に満たない期間に係る実績連動賃料を算出するにあたっては、上記3.の趣旨に従って算出した当該月の日割実績売電収入及び日割にて計算した当該月の想定売電収入を用いるものとする。
敷金・保証金	賃借人は、賃貸借期間中初めて本件オペレーター（本件設備のオペレーター（本件設備の運営に関する事項を主導的に決定する者として東京証券取引所の有価証券上場規程及び同施行規則に定める者をいう。）としてのタカラレーベンをいう。）の各年度の決算期における単体又は連結の損益計算書に示される経常損益が損失となった場合、賃貸借契約に基づく賃借人の賃貸人に対する一切の債務を担保するため、賃貸人に対し、敷金として、当該決算期の存する暦年の1年分の最低保証賃料の4分の1相当額（なお、1円未満の端数を生じた場合は、当該端数は切り捨てる。）を交付するものとする。
期間満了時の更新について	賃貸人又は賃借人は、当該賃貸借に関する再契約の意向がある場合には、賃貸借期間満了日の6か月前までにその旨を相手方に通知するものとする。この場合、賃貸人及び賃借人は、再契約の是非及びその条件について誠実に協議するものとし、協議の上合意した場合には再契約を締結するものとする。
賃料改定について	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する。
中途解約について	1. 賃貸人又は賃借人は、その相手方に対して書面で通知の上、賃貸借契約を2029年12月31日を経過した時点において解約することを申し入れることができるものとする。ただし、当該解約の通知は、2029年6月30日（ただし、当該日が賃貸人及び本資産運用会社の営業日でない場合は、その前営業日とする。）までに相手方に到達しなければならない、当該日までに到達しない場合、解約の効力は生じないものとする。 2. 上記1.に記載する解約可能日を経過した場合、賃貸人及び賃借人は、その後の賃貸借期間中における賃貸借契約の中途解約に関する規定の要否及び（必要となる場合）内容について、誠実に協議するものとする。
違約金	特になし。
契約更改の方法	特になし。

最低保証賃料	1年目	2年目	3年目	4年目	5年目
	205,917,960円	205,261,648円	204,215,456円	203,169,252円	202,123,078円
	6年目	7年目	8年目	9年目	10年目
	201,076,881円	200,030,680円	198,984,508円	197,938,314円	196,892,138円
	11年目	12年目	13年目	14年目	15年目
	195,845,971円	194,799,777円	193,753,574円	192,707,396円	191,661,207円
	16年目	17年目	18年目	19年目	20年目
	190,615,001円	189,568,831円	84,277,711円	41,661,435円	41,428,953円

(注)想定売電収入から、超過確率P（パーセンタイル）50の発電量予測値を基準とした実績売電収入の予想値に1.4%を乗じた額を控除した数値を記載しています。実際に本投資法人が得られる最低保証賃料は、前記「賃貸借の概要」の「賃料」に記載の計算を行って得られた賃料となります。

バリュエーションレポートの概要		
物件名称	LS千葉山武東・西発電所	
評価価値	2,059,000,000円～2,695,000,000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	2,059,000,000円 ～2,749,000,000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		
項目	内容	概要等
評価価値	1,504,000,000円 ～2,695,000,000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あ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	LS千葉山武東・西発電所	
鑑定評価額（土地）	545,000,000円	
不動産鑑定評価機関	シービーアールイー株式会社	
価格時点	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）	2,230,000,000円	—
割引率	4.0%	リスクプレミアムの積み上げによる割引率及び投資家ヒアリング等による期待割引率並びに太陽光発電施設の立地、築年、稼働状況、契約条件等を総合的に考慮して査定
最終還元利回り	10.5%	—
原価法による積算価格（設備及び土地）	1,480,000,000円	—
土地積算価格比	24.44%	—
その他、鑑定評価機関が鑑定評価にあたって留意した事項		—

本物件の特徴**■物件特性****<立地>**

本物件の存する地域は、千葉県山武市の西部で、JR総武本線「日向」駅の北東約1kmの地点に位置し、森林、田畑等を中心として、住宅等が散見される地域です。

<気象条件>

発電所に近傍の気象観測所（横芝光）の年間日照時間は1,905.8時間であり、全国平均（1,896.5時間）と比較して同程度の日照時間となっています。横芝光では積雪についての測定はなされていませんが、最も近傍で積雪データのある銚子におけるデータによれば、降雪量は少なく、発電への影響は軽微であると判断されます。また、風も強くはなく、太陽光発電の実施を阻害する特段の要素は認められないものと考えます。

<設備>

パネルはソーラーフロンティア株式会社、パワーコンディショナーは東芝三菱電機産業システム株式会社製のものを使用しています。

S-30	LS長崎諫早発電所				
特定資産の種類	再生可能エネルギー発電設備・不動産・地上権		評価者	PwCサステナビリティ合同会社	
前所有者	株式会社タカラレーベン		価格時点	2020年5月31日	
前々所有者	－(注)		発電設備の評価	537百万円～696百万円	
所在地	長崎県諫早市松里町		評価価値	616百万円	
取得日	2019年12月2日		オペレーター	株式会社タカラレーベン	
取得価格	575百万円		O&M業者	株式会社エナジーO&M	
土地	地番	871番他19筆	設備	パネル出力	2,022.46kW
	権利形態	地上権・所有権		パネル設置枚数	6,974枚
	面積(㎡)	32,131.00㎡		パネルメーカー	REC Solar Pte. Ltd.
	用途地域	都市計画区域外		パワコン供給者	SolarEdge Technologies Ltd
設備	認定日	2016年1月15日		EPC業者	株式会社MKG JAPAN
	供給開始日	2017年11月22日		発電出力	1,598.40kW
	残存調達期間	17年5か月		想定年間 発電電力 量	初年度 2,455.15MWh
	調達期間満了日	2037年11月21日			10年度 2,332.39MWh
	調達価格	27円/kWh			20年度 2,209.63MWh
	権利形態	所有権		想定設備 利用率	初年度 13.86%
	架台基礎構造	杭基礎			10年度 13.16%
	パネルの種類	多結晶シリコン			20年度 12.47%

特記事項

- ・本物件の土地の一部（以下本特記事項において、「本土地」といいます。）については、土地所有者（法人・個人）を地上権設定者、タカラレーベン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（法人））

地上権設定者：法人

地上権者：本投資法人

存続期間：2017年5月17日から2038年5月17日まで

地代：地上権設定者の承諾が得られていないため非開示。

地代改定：なし。

敷金・保証金：なし。

契約更新：地上権者は、期間の満了90日前までに、期間の満了の翌日から5年間同一条件で延長することを地上権設定者に書面で申し入れることができる。かかる申し入れがあった場合、地上権設定者は、応諾可否を当該申し入れの日から30日以内に地上権者に回答する。当該期間内に回答がなかった場合、地上権設定者は当該申し入れを応諾したものとみなす。

中途解約：地上権者は、発電所の設置・建設、太陽光発電事業の運営が困難となった等の理由により、地上権者等が太陽光発電事業を終了するときは、無償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。

（地上権設定契約の概要（個人））

地上権設定者：個人

地上権者：本投資法人

存続期間：2016年4月22日から2038年4月21日まで

地代：支払済み。

地代改定：なし。

敷金・保証金：なし。

契約更新：期間の満了の6か月前までに地上権設定者及び地上権者の一方から本契約を終了させる旨の申し出がない場合は1年間更新される。

中途解約：地上権者は、発電所の設置・建設、太陽光発電事業の運営が困難となった等の理由により、地上権者等が太陽光発電事業を終了するときは、無償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。

- ・本物件の隣地との一部の境界について、境界立会い及び書面での境界確認がなされていませんが、本書の日付現在、当該隣地所有者との間に紛争等は発生していません。
- ・本物件の南側及び南西側に存在する排水管、側溝及び集水桝が南側里道及び南西側里道にそれぞれ越境しています。かかる越境については、諫早市長から当該越境部分の占用に関する許可を取得しています。
- ・本物件の土地と土地の間において電気ケーブルが里道に跨って設置されています。かかる敷設については、諫早市長から占用に関する許可を取得しています。
- ・近隣発電所事業者及び諫早市との間で環境保全に関する協定書が締結されています。かかる協定書に基づき、本物件の土地上の太陽光発電設備を譲渡する場合は、事前に諫早市の書面による承諾を要するものとされています。

(注)土地の前々借地権者及び前々所有者並びに発電設備の前々所有者から開示について承諾を得られていないため記載を省略しています。

賃貸借の概要	
賃借人	株式会社タカラレーベン
賃貸借期間	2019年12月2日から2039年12月1日まで
賃料	以下に定める方法により算定した最低保証賃料及び実績連動賃料 1. 各月の最低保証賃料は、当該月の想定売電収入の金額とする。ただし、出力抑制により実績売電収入が減少し、想定売電収入を下回る場合は、想定売電収入から当該月に行われた出力抑制により実績売電収入が減少した金額として以下に定める方法により算出する金額（以下「無補償出力抑制調整額」という。）を控除した残額（消費税及び地方消費税別途）とする。なお、1か月に満たない期間に係る最低保証賃料は、日割にて計算するものとし、1円未満の端数は切り捨てる。ただし、敷金の算定においては、最低保証賃料として消費税及び地方消費税相当額を含まない金額を用いるものとする。なお、想定売電収入を算定する基礎となる発電量予測値の超過確率P（パーセンタイル）は、超過確率P（パーセンタイル）75を基準としている。また、想定売電収入は、無補償の出力抑制を考慮せずに算出した想定発電量を基礎として算出している。 上記において、「無補償出力抑制調整額」とは、各月について以下（a）及び（b）の算定式により算出される金額のうちいずれか低い方の金額（消費税及び地方消費税別途）とする。なお、以下の計算の結果、1円未満の端数を生じた場合は、当該端数は切り捨てる。 （a） 想定売電収入－実績売電収入 （b） 出力抑制時想定売電収入 上記において、「出力抑制時想定売電収入」は、当該月について、以下の算定式により算出される数値とする。 $\text{出力抑制時想定売電収入} = \text{出力抑制時想定発電量} \times \text{本件調達価格}$ $\text{出力抑制時想定発電量} = \text{当該月に実施された出力抑制の時間（分）} \times \text{1分当たりの当月想定発電量}$ $\text{1分当たりの当月想定発電量} = \text{当該月の想定発電量} \div \text{当該月の日照時間（分）（イー・アンド・イーソリューションズ株式会社作成の「テクニカルレポート」に記載される雲仙岳の気象データの平年値としての日照時間）}$ 2. 各月の実績連動賃料（X）は、以下の算定式により算出される金額（消費税及び地方消費税別途）とする。なお、以下の計算の結果、1円未満の端数を生じた場合は、当該端数は切り捨てる。 （1） 実績売電収入（x）が想定売電収入（y）以下の場合 $X = 0 + z \times 0.5$ （2） 実績売電収入（x）が想定売電収入（y）より多い場合 $X = (x - y + z) \times 0.5$ 上記において、「X」は、各月の実績連動賃料とし、「x」は、当該月の実績売電収入とし、「y」は、当該月の想定売電収入の金額とし、「z」は、小売電気事業者に対する卸供給に関して当該月に賃借人が小売電気事業者から受領した金額（もしあれば）とする。

賃料	3. 上記2.において、各月の実績売電収入とは、当該月の検針日に計量された電力量のうち日割にて計算した当該月内の電力量及び当該月の翌月の検針日に計量された電力量のうち日割にて計算した当該月内の電力量の合計額に基づく料金をいう。 4. 上記2.に基づき1か月に満たない期間に係る実績連動賃料を算出するにあたっては、上記3.の趣旨に従って算出した当該月の日割実績売電収入及び日割にて計算した当該月の想定売電収入を用いるものとする。
敷金・保証金	賃借人は、賃貸借期間中初めて賃借人の各年度の決算期における単体又は連結の損益計算書に示される経常損益が損失となった場合、賃貸借契約に基づく賃借人の賃貸人に対する一切の債務を担保するため、賃貸人に対し、敷金として、当該決算期の存する暦年の1年分の最低保証賃料の4分の1相当額（なお、1円未満の端数を生じた場合は、当該端数は切り捨てる。）を交付するものとする。
期間満了時の更新について	賃貸人又は賃借人は、当該賃貸借に関する再契約の意向がある場合には、賃貸借期間満了日の6か月前までにその旨を相手方に通知するものとする。この場合、賃貸人及び賃借人は、再契約の是非及びその条件について誠実に協議するものとし、協議の上合意した場合には再契約を締結するものとする。
賃料改定について	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する。
中途解約について	1. 賃貸人又は賃借人は、その相手方に対して書面で通知の上、賃貸借契約を2029年12月31日を経過した時点において解約することを申し入れることができるものとする。ただし、当該解約の通知は、2029年6月30日（ただし、当該日が賃貸人及び本資産運用会社の営業日でない場合は、その前営業日とする。）までに相手方に到達しなければならない、当該日までに到達しない場合、解約の効力は生じないものとする。 2. 上記1.に記載する解約可能日を経過した場合、賃貸人及び賃借人は、その後の賃貸借期間中における賃貸借契約の中途解約に関する規定の要否及び（必要となる場合）内容について、誠実に協議するものとする。
違約金	特になし。
契約更改の方法	特になし。

最低保証賃料	1年目	2年目	3年目	4年目	5年目
	63,230,351円	63,030,773円	62,710,715円	62,390,656円	62,070,598円
	6年目	7年目	8年目	9年目	10年目
	61,750,541円	61,430,482円	61,110,424円	60,790,369円	60,470,309円
	11年目	12年目	13年目	14年目	15年目
	60,150,248円	59,830,190円	59,510,134円	59,190,078円	58,870,018円
	16年目	17年目	18年目	19年目	20年目
	58,549,959円	58,229,904円	57,118,044円	17,063,636円	16,968,804円

(注)取得予定資産のうち、出力抑制に関して指定ルールが適用されるLS長崎諫早発電所については、出力抑制が実施された場合、最低保証賃料が無補償出力抑制調整額だけ減額されます。

バリュエーションレポートの概要		
物件名称	LS長崎諫早発電所	
評価価値	537,000,000円～696,000,000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	537,000,000円 ～696,000,000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		
項目	内容	概要等
評価価値	415,000,000円 ～745,000,000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あ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	LS長崎諫早発電所	
鑑定評価額（土地）	17,700,000円	
不動産鑑定評価機関	シービーアールイー株式会社	
価格時点	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）	589,000,000円	—
割引率	4.2%	リスクプレミアムの積み上げによる割引率及び投資家ヒアリング等による期待割引率並びに太陽光発電施設の立地、築年、稼働状況、契約条件等を総合的に考慮して査定
最終還元利回り	—	—
原価法による積算価格（設備及び土地）	413,000,000円	—
土地積算価格比	3.00%	—
その他、鑑定評価機関が鑑定評価にあたって留意した事項		—

本物件の特徴
■物件特性 <立地> 本物件は、長崎県諫早市の南端部で橘湾の近傍に位置しています。 本物件の南側には、国道251号線が横断し、北方6.5kmには島原鉄道線「小野本町」駅があります。 本物件周辺地域は、山林を中心に田畑等が点在しています。 <気象条件> 発電所に近傍の気象観測所（雲仙岳）の年間日照時間は1,444.6時間であり、全国平均（1,896.5時間）と比較して日照時間が短い地域と言えます。雪の影響で使用した気象観測所（長崎）における気象データによれば、降雪量は少なく、発電への影響は軽微であると判断されます。現地では強い風が生じる可能性があり、風荷重には配慮が必要と考えられます。その他の太陽光発電の実施を阻害する特段の要素は認められないものと考えます。 <設備> パネルはREC Solar Pte. Ltd.、パワーコンディショナーはSolarEdge Technologies Ltd.製のものを使用しています。

S-31	LS塩谷 2 発電所						
特定資産の種類	再生可能エネルギー発電設備・不動産		評価者		PwCサステナビリティ合同会社		
前所有者	株式会社タカラレーベン		価格時点		2020年 5 月31日		
前々所有者	合同会社ACMP3		発電設備の評価		4,435百万円～5,972百万円		
所在地	栃木県塩谷郡塩谷町大字道下字下川原		評価価値		5,203百万円		
取得日	2019年12月2日		オペレーター		株式会社タカラレーベン		
取得価格	4,797百万円		O&M業者		株式会社エナジーO&M		
土地	地番	1番他16筆	設備	パネル出力		11,469.60kW	
	権利形態	所有権		パネル設置枚数		38,880枚	
	面積(㎡)	145,094㎡		パネルメーカー		トリナ・ソーラー・ジャパン株式会社	
	用途地域	非線引都市計画区域		パワコン供給者		SUNGROW POWER SUPPLY CO.,LTD.	
設備	認定日	2014年1月28日		EPC業者		株式会社関電工	
	供給開始日	2018年5月1日		発電出力		8,910.00kW	
	残存調達期間	17年11か月		想定年間 発電電力 量	初年度	12,974.36MWh	
	調達期間満了日	2038年4月30日			10年度	12,325.64MWh	
	調達価格	36円／kWh			20年度	11,676.92MWh	
	権利形態	所有権		想定設備 利用率	初年度	12.91%	
	架台基礎構造	コンクリート置き基礎			10年度	12.27%	
	パネルの種類	単結晶シリコン			20年度	11.62%	
特記事項							
・本物件の隣地との一部の境界について、境界立会い及び書面での境界確認がなされていませんが、本書の日付現在、当該隣地所有者との間に紛争等は発生していません。							
・本物件の土地上に、第三者所有の発電設備の保守管理用の管理事務所（1棟）が存在しています。オペレーターは当該第三者との間で当該建物の所有を目的とする当該建物の敷地に係る使用貸借契約を締結しています。							
・本物件の土地上に、東京電力パワーグリッド株式会社所有の送電線路の鉄塔が存在しています。オペレーターは同社との間で当該鉄塔用地に係る使用貸借契約を締結しています。							
・本物件の土地の一部（477.02㎡）について、オペレーターは東京電力パワーグリッド株式会社との間で同社の送電線路架設を目的とした契約を締結しており、建造物の築造及び送電線路に支障となる工作物の設置等が制限されるほか、同社が送電線路の架設及び保守等のために立ち入ることができるとされています。なお、当該送電線路は本物件の太陽光発電設備上を架空しておらず、発電事業に影響はありません。							

賃貸借の概要	
賃借人	株式会社タカラレーベン
賃貸借期間	2019年12月2日から2039年12月1日まで
賃料	以下に定める方法により算定した最低保証賃料及び実績連動賃料 - 各月の最低保証賃料は、当該月の想定売電収入の金額と同額（消費税及び地方消費税別途）とする。なお、1か月に満たない期間に係る最低保証賃料は、日割にて計算するものとし、1円未満の端数は切り捨てる。ただし、敷金の算定においては、最低保証賃料として消費税及び地方消費税相当額を含まない金額を用いるものとする。なお、最低保証賃料を算定する基礎となる発電量予測値の超過確率P（パーセンタイル）は、超過確率P（パーセンタイル）75を基準としている。 - 各月の実績連動賃料（X）は、以下の算定式により算出される金額（消費税及び地方消費税別途）とする。なお、以下の計算の結果、1円未満の端数を生じた場合は、当該端数は切り捨てる。 - 実績売電収入（x）が想定売電収入（y）以下の場合 $X=0+z\times 0.5$ - 実績売電収入（x）が想定売電収入（y）より多い場合 $X=(x-y+z)\times 0.5$ 上記において、「X」は、各月の実績連動賃料とし、「x」は、当該月の実績売電収入とし、「y」は、当該月の想定売電収入の金額とし、「z」は、小売電気事業者に対する卸供給に関して当該月に賃借人が小売電気事業者から受領した金額（もしあれば）とする。 - 上記2.において、各月の実績売電収入とは、当該月の検針日に計量された電力量のうち日割にて計算した当該月内の電力量及び当該月の翌月の検針日に計量された電力量のうち日割にて計算した当該月内の電力量の合計額に基づく料金に、以下の金額の合計額を加算したものをいう。 - 当該月に行われた出力抑制に係る出力抑制補償金の金額 - 賃借人を被保険者とする利益保険に基づき、太陽光発電設備（これに付随する変電設備その他の附属設備及び関連設備を含む。）に係る当該月の喪失利益及び収益減少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の上に設定した担保権に係る担保権者又は転担保権者が受領する金額を含む。） - 上記2.に基づき1か月に満たない期間に係る実績連動賃料を算出するにあたっては、上記3.の趣旨に従って算出した当該月の日割実績売電収入及び日割にて計算した当該月の想定売電収入を用いるものとする。
敷金・保証金	賃借人は、賃貸借期間中初めて賃借人の各年度の決算期における単体又は連結の損益計算書に示される経常損益が損失となった場合、賃貸借契約に基づく賃借人の賃貸人に対する一切の債務を担保するため、賃貸人に対し、敷金として、当該決算期の存する暦年の1年分の最低保証賃料の4分の1相当額（なお、1円未満の端数を生じた場合は、当該端数は切り捨てる。）を交付するものとする。
期間満了時の更新について	賃貸人又は賃借人は、当該賃貸借に関する再契約の意向がある場合には、賃貸借期間満了日の6か月前までにその旨を相手方に通知するものとする。この場合、賃貸人及び賃借人は、再契約の是非及びその条件について誠実に協議するものとし、協議の上合意した場合には再契約を締結するものとする。
賃料改定について	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する。
中途解約について	- 賃貸人又は賃借人は、その相手方に対して書面で通知の上、賃貸借契約を2029年12月31日を経過した時点において解約することを申し入れることができるものとする。ただし、当該解約の通知は、2029年6月30日（ただし、当該日が賃貸人及び本資産運用会社の営業日でない場合は、その前営業日とする。）までに相手方に到達しなければならない、当該日までに到達しない場合、解約の効力は生じないものとする。 - 上記1.に記載する解約可能日を経過した場合、賃貸人及び賃借人は、その後の賃貸借期間中における賃貸借契約の中途解約に関する規定の要否及び（必要となる場合）内容について、誠実に協議するものとする。
違約金	特になし。
契約更改の方法	特になし。

最低保証賃料	1年目	2年目	3年目	4年目	5年目
	445,268,582円	443,965,502円	441,716,709円	439,467,913円	437,219,102円
	6年目	7年目	8年目	9年目	10年目
	434,970,311円	432,721,515円	430,472,723円	428,223,927円	425,975,114円
	11年目	12年目	13年目	14年目	15年目
	423,726,323円	421,477,524円	419,228,714円	416,979,922円	414,731,125円
	16年目	17年目	18年目	19年目	20年目
	412,482,336円	410,233,537円	407,984,726円	224,227,652円	89,663,805円

バリュエーションレポートの概要		
物件名称	LS塩谷2発電所	
評価価値	4,435,000,000円～5,972,000,000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	4,435,000,000円 ～5,972,000,000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		
項目	内容	概要等
評価価値	3,345,000,000円 ～5,994,000,000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あ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	LS塩谷2発電所	
鑑定評価額（土地）	1,110,000,000円	
不動産鑑定評価機関	シービーアールイー株式会社	
価格時点	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）	4,830,000,000円	—
割引率	4.0%	リスクプレミアムの積み上げによる割引率及び投資家ヒアリング等による期待割引率並びに太陽光発電施設の立地、築年、稼働状況、契約条件等を総合的に考慮して査定
最終還元利回り	9.0%	—
原価法による積算価格（設備及び土地）	2,830,000,000円	—
土地積算価格比	22.91%	—
その他、鑑定評価機関が鑑定評価にあたって留意した事項		—

本物件の特徴**■物件特性****<立地>**

本物件は栃木県塩谷郡塩谷町の東部に位置しています。

本物件周辺地域は、田畑、戸建住宅、工場等が点在しています。

<気象条件>

発電所に近傍の気象観測所（塩谷）の年間日照時間は1,765.7時間であり、県庁所在地の全国平均（1,896.5時間）と比較して若干少ない地域と言えます。塩谷では積雪についての測定はなされていませんが、最も近傍で積雪データのあ
る宇都宮におけるデータによれば、降雪量は少なく、発電への影響は軽微であると判断されます。また、風も強くはな
く、太陽光発電の実施を阻害する特段の要素は認められないものと考えます。

<設備>

パネルはトリナ・ソーラー・ジャパン株式会社、パワーコンディショナーはSUNGROW POWER SUPPLY CO.,LTD.製のものを
使用しています。

S-32	LS広島三原発電所				
特定資産の種類	再生可能エネルギー発電設備・地上権		評価者	PwCサステナビリティ合同会社	
前所有者	レーベンソーラー広島三原合同会社		価格時点	2020年5月31日	
前々所有者	エフビットコミュニケーションズ株式会社		発電設備の評価	4,466百万円～5,877百万円	
所在地	広島県三原市久井町山中野字今田山		評価価値	5,171百万円	
取得日	2019年12月2日		オペレーター	株式会社タカラレーベン	
取得価格	4,500百万円		O&M業者	エフビットコミュニケーションズ株式会社	
土地	地番	10327番1他14筆	設備	パネル出力	11,216.70kW
	権利形態	地上権(注)		パネル設置枚数	40,788枚
	面積(㎡)	170,220.48㎡		パネルメーカー	JAソーラー社
	用途地域	都市計画区域外		パワコン供給者	富士電機株式会社
設備	認定日	2013年11月27日		EPC業者	エフビットコミュニケーションズ株式会社
	供給開始日	2019年2月1日		発電出力	9,599.00kW
	残存調達期間	18年8か月		想定年間	初年度 13,958.04MWh
	調達期間満了日	2039年1月31日		発電電力	10年度 13,260.14MWh
	調達価格	36円/kWh		量	20年度 12,562.24MWh
	権利形態	所有権		想定設備	初年度 14.21%
	架台基礎構造	杭基礎		利用率	10年度 13.50%
	パネルの種類	多結晶シリコン			20年度 12.78%

特記事項

- ・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、レーベンソーラー広島三原合同会社を地上権者とす
る地上権が設定され、登記がなされています。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2月1日から25年間
地代：地上権設定者の承諾が得られていないため非開示。
地代改定：なし。
敷金・保証金：なし。
契約更新：期間の満了の60日前までに地上権者から地上権設定者へ本契約を終了させる旨の申し出がない場合は1年間
更新される。
中途解約：地上権者は、太陽光発電設備が滅失又は重大な部分において毀損した場合、本物件の土地の全部又は一部
が滅失又は毀損等し、本件事業の遂行が困難になった場合等は、無償で解約することができる。
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。
- ・本物件の隣地との一部の境界について、境界立会い及び書面での境界確認がなされていませんが、本書の日付現在、
当該隣地所有者との間に紛争等は発生していません。
- ・本物件の配線用管路（埋設）が周囲の里道に越境しています。かかる越境については、三原市長から当該越境部分の
占用に関する許可を取得しています。
- ・本物件の土地の一部に設置されている防災調整池について、三原市との間で維持・管理に関する協定書を締結して
おり、防災調整池の敷地に設定された地上権を第三者に譲渡する場合、三原市の承諾が必要とされています。
- ・本物件に存する排水管が本物件から北側隣地に越境しています。かかる越境については、当該土地の所有者との間で
越境に関する覚書を締結しています。
- ・本物件に存する支柱が本物件から北側隣地に越境しています。かかる越境については、撤去により解消する予定で
す。

- ・本物件に存する放流施設及び排水管が本物件から西側隣接水路に越境しています。かかる越境については、三原市長から当該越境部分の占用に関する許可を取得しています。
- ・本物件に存する土留が本物件から南側隣地に越境しています。書面での越境確認はなされていませんが、本書の日付現在、当該隣地所有者との間に紛争等は発生していません。
- ・本物件の南側隣地に存するコンクリート構築物が南側隣地から本物件に越境しています。かかる越境については、発電事業に影響がないため残置していますが、今後危険が生じるおそれがある場合は、管理者である三原市と協議します。

(注)本物件の土地の隣接地の一部（約96.89㎡）については、土地1筆ごとに、当該土地の所有者を地役権設定者とし、本物件の土地の一部（調整池設置用地）を要役地とし、水路の設置等を目的とする地役権が設定されています。

賃貸借の概要	
賃借人	レーベンソーラー広島三原合同会社
賃貸借期間	2019年12月2日から2039年12月1日まで
賃料	以下に定める方法により算定した最低保証賃料及び実績連動賃料 - 各月の最低保証賃料は、当該月の想定売電収入の金額に対し以下の処理をした後の金額（消費税及び地方消費税別途）とする。なお、1か月に満たない期間に係る最低保証賃料は、日割にて計算するものとし、1円未満の端数は切り捨てる。ただし、敷金の算定においては、最低保証賃料として、以下の処理をせず、かつ、消費税及び地方消費税相当額を含まない金額を用いるものとする。なお、最低保証賃料を算定する基礎となる発電量予測値の超過確率P（パーセントイル）は、超過確率P（パーセントイル）75を基準としている。 - 当該月の実績売電収入の金額に100分の1.4を乗じた金額（1円未満の端数は切り捨て）を控除する。 - 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月末日までをいう。）の決算期の翌月に限り、賃借人に課せられる当該営業期間の事業税の金額が前号に基づき控除した金額の合計額を超過する場合、その差額を控除する。 - 各営業期間の決算期（営業期間の末日をいう。）の月に限り、賃借人に課せられる当該営業期間の住民税の均等割額を控除する。 - 各月の実績連動賃料（X）は、以下の算定式により算出される金額（消費税及び地方消費税別途）とする。なお、以下の計算の結果、1円未満の端数を生じた場合は、当該端数は切り捨てる。 - 実績売電収入（x）が想定売電収入（y）以下の場合 $X = 0 + z \times 0.5$ - 実績売電収入（x）が想定売電収入（y）より多い場合 $X = (x - y + z) \times 0.5$ 上記において、「X」は、各月の実績連動賃料とし、「x」は、当該月の実績売電収入とし、「y」は、当該月の想定売電収入の金額とし、「z」は、小売電気事業者に対する卸供給に関して当該月に賃借人が小売電気事業者から受領した金額（もしあれば）とする。 - 上記2.において、各月の実績売電収入とは、当該月の検針日に計量された電力量のうち日割にて計算した当該月内の電力量及び当該月の翌月の検針日に計量された電力量のうち日割にて計算した当該月内の電力量の合計額に基づく料金に、以下の金額の合計額を加算したものをいう。 - 当該月に行われた出力抑制に係る出力抑制補償金の金額 - 賃借人を被保険者とする利益保険に基づき、太陽光発電設備（これに付随する変電設備その他の附属設備及び関連設備を含む。）に係る当該月の喪失利益及び収益減少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の上に設定した担保権に係る担保権者又は転担保権者が受領する金額を含む。） - 上記2.に基づき1か月に満たない期間に係る実績連動賃料を算出するにあたっては、上記3.の趣旨に従って算出した当該月の日割実績売電収入及び日割にて計算した当該月の想定売電収入を用いるものとする。
敷金・保証金	賃借人は、賃貸借期間中初めてオペレーターの各年度の決算期における単体又は連結の損益計算書に示される経常損益が損失となった場合、賃貸借契約に基づく賃借人の賃貸人に対する一切の債務を担保するため、賃貸人に対し、敷金として、当該決算期の存する暦年の1年分の最低保証賃料の4分の1相当額（なお、1円未満の端数を生じた場合は、当該端数は切り捨てる。）を交付するものとする。
期間満了時の更新について	賃貸人又は賃借人は、当該賃貸借に関する再契約の意向がある場合には、賃貸借期間満了日の6か月前までにその旨を相手方に通知するものとする。この場合、賃貸人及び賃借人は、再契約の是非及びその条件について誠実に協議するものとし、協議の上合意した場合には再契約を締結するものとする。
賃料改定について	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する。

中途解約について	1. 貸貸人又は賃借人は、その相手方に対して書面で通知の上、賃貸借契約を2029年12月31日を経過した時点において解約することを申し入れることができるものとする。ただし、当該解約の通知は、2029年6月30日（ただし、当該日が貸貸人及び本資産運用会社の営業日でない場合は、その前営業日とする。）までに相手方に到達しなければならない、当該日までに到達しない場合、解約の効力は生じないものとする。 2. 上記1.に記載する解約可能日を経過した場合、貸貸人及び賃借人は、その後の賃貸借期間中における賃貸借契約の中途解約に関する規定の要否及び（必要となる場合）内容について、誠実に協議するものとする。
違約金	特になし。
契約更改の方法	特になし。

最低保証賃料	1年目	2年目	3年目	4年目	5年目
	478,259,324円	476,689,066円	474,282,901円	471,876,736円	469,470,567円
	6年目	7年目	8年目	9年目	10年目
	467,064,403円	464,658,240円	462,252,074円	459,845,907円	457,439,774円
	11年目	12年目	13年目	14年目	15年目
	455,033,609円	452,627,447円	450,221,281円	447,815,115円	445,408,948円
	16年目	17年目	18年目	19年目	20年目
	443,002,782円	440,596,619円	438,190,452円	435,784,286円	134,125,903円

(注)想定売電収入から、超過確率P（パーセンタイル）50の発電量予測値を基準とした実績売電収入の予想値に1.4%を乗じた額を控除した数値を記載しています。実際に本投資法人が得られる最低保証賃料は、前記「賃貸借の概要」の「賃料」に記載の計算を行って得られた賃料となります。

バリュエーションレポートの概要		
物件名称	LS広島三原発電所	
評価価値	4,466,000,000円～5,877,000,000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	4,466,000,000円 ～5,877,000,000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		
項目	内容	概要等
評価価値	3,487,000,000円 ～6,249,000,000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あ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	LS広島三原発電所	
鑑定評価額（土地）	93,900,000円	
不動産鑑定評価機関	シービーアールイー株式会社	
価格時点	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）	4,790,000,000円	—
割引率	4.0%	リスクプレミアムの積み上げによる割引率及び投資家ヒアリング等による期待割引率並びに太陽光発電施設の立地、築年、稼働状況、契約条件等を総合的に考慮して査定
最終還元利回り	—	—
原価法による積算価格（設備及び土地）	3,690,000,000円	—
土地積算価格比	1.96%	—
その他、鑑定評価機関が鑑定評価にあたって留意した事項		—

本物件の特徴**■物件特性****<立地>**

三原市は、広島県の南部に位置しています。

本物件及び周辺地域は三原市のほぼ中央に位置し、山林や農地を中心に、戸建住宅が点在する地域です。

<気象条件>

本プロジェクトの事業地の最も近傍に位置する世羅気象観測所（以下「世羅」といいます。）の年間日照時間は1,733.9時間であり、県庁所在地の全国平均（1,896.5時間）と比較し日照時間の短い地域であるといえます。世羅では積雪についての測定はなされていませんが、最も近傍で積雪データのある広島におけるデータによれば、降雪量は少なく、発電への影響は軽微であると判断されます。また、風も強くはなく、太陽光発電の実施を阻害する特段の要素は認められないものと考えます。

<設備>

パネルはJAソーラー社、パワーコンディショナーは富士電機株式会社製のものを使用しています。

(ヨ) 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、評価機関の位置付け及び責任は以下のとおりです。

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

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

物件 番号	物件名称	評価機関	評価 価値 (百万円) (注1)	インカム・アプローチ			マーケット・ アプローチ
				割引率 (%) 非課税期間 (注2)	割引率 (%) 課税期間 (注2)	評価 価値 (百万円)	評価 価値 (百万円)
S-01	LS塩谷発電所	PwCサステナビリティ合同会社	1,159 ～1,452	1.6～5.0	1.5～5.0	1,159～1,494	810～1,452
S-02	LS筑西発電所	PwCサステナビリティ合同会社	489 ～627	1.6～5.0	1.5～5.0	489～639	350～627
S-03	LS千葉若葉区発電所	PwCサステナビリティ合同会社	285 ～374	1.6～5.0	1.5～5.0	285～374	209～375
S-04	LS美浦発電所	PwCサステナビリティ合同会社	505～652	1.6～5.0	1.5～5.0	505～657	364～652
S-05	LS霧島国分発電所	PwCサステナビリティ合同会社	837～1,078	1.6～5.0	1.5～5.0	837～1,088	602～1,078
S-06	LS匝瑳発電所	PwCサステナビリティ合同会社	598～741	1.5～5.0	—	598～750	413～741
S-07	LS宮城大郷発電所	PwCサステナビリティ合同会社	736～961	1.6～5.0	1.5～5.0	736～961	539～965
S-08	LS水戸高田発電所	PwCサステナビリティ合同会社	898～1,141	1.6～5.0	1.5～5.0	898～1,192	637～1,141
S-09	LS青森平内発電所	PwCサステナビリティ合同会社	649～857	1.6～5.0	1.5～5.0	649～857	504～904
S-10	LS利根布川発電所	PwCサステナビリティ合同会社	1,123 ～1,433	1.6～5.0	1.5～5.0	1,123～1,496	799～1,433
S-11	LS神栖波崎発電所	PwCサステナビリティ合同会社	423～545	1.6～5.0	1.5～5.0	423～545	331～594
S-12	LSつくば房内発電所	PwCサステナビリティ合同会社	848～1,065	1.5～5.0	—	848～1,065	629～1,128
S-13	LS銚田発電所	PwCサステナビリティ合同会社	634～807	1.6～5.0	1.5～5.0	634～807	486～872

物件 番号	物件名称	評価機関	評価 価値 (百万円) (注1)	インカム・アプローチ			マーケット・ アプローチ
				割引率 (%) 非課税期間 (注2)	割引率 (%) 課税期間 (注2)	評価 価値 (百万円)	評価 価値 (百万円)
S-14	LS那須那珂川発電所	PwCサステナビリティ合同会社	7,215～ 9,480	1.6～5.0	1.5～5.0	7,215～9,480	5,426～9,724
S-15	LS藤岡A発電所	PwCサステナビリティ合同会社	230～311	1.6～5.0	1.5～5.0	230～311	197～353
S-16	LS稲敷荒沼1発電所	PwCサステナビリティ合同会社	916～1,173	1.6～5.0	—	916～1,173	685～1,227
S-17	LS藤岡B発電所	PwCサステナビリティ合同会社	991～1,319	1.6～5.0	1.5～5.0	991～1,319	750～1,343
S-18	LS稲敷荒沼2発電所	PwCサステナビリティ合同会社	403～519	1.6～5.0	1.5～5.0	403～519	325～582
S-19	LS桜川下泉発電所	PwCサステナビリティ合同会社	913～1,170	1.6～5.0	1.5～5.0	913～1,170	687～1,231
S-20	LS福島矢祭発電所	PwCサステナビリティ合同会社	443～569	1.6～5.0	1.5～5.0	443～569	340～610
S-21	LS静岡御前崎発電所	PwCサステナビリティ合同会社	411～537	1.6～5.0	1.5～5.0	411～537	323～578
S-22	LS三重四日市発電所	PwCサステナビリティ合同会社	672～847	1.6～5.0	1.5～5.0	672～847	514～920
S-23	LS桜川中泉発電所	PwCサステナビリティ合同会社	953～1,220	1.6～5.0	1.5～5.0	953～1,220	717～1,285
S-24	LS白浜発電所	PwCサステナビリティ合同会社	2,622～ 3,384	1.6～5.0	1.5～5.0	2,622～3,384	2,059～3,690
S-25	LS高萩発電所	PwCサステナビリティ合同会社	396～531	1.6～5.0	1.5～5.0	396～531	315～564
S-26	LS飯能美杉台発電所	PwCサステナビリティ合同会社	816～1,147	1.6～5.0	1.5～5.0	816～1,147	719～1,288
S-27	LS桜川1発電所	PwCサステナビリティ合同会社	848～1,091	1.6～5.0	1.5～5.0	848～1,091	675～1,210
S-28	LS桜川4発電所	PwCサステナビリティ合同会社	743～957	1.6～5.0	1.5～5.0	743～957	617～1,105
S-29	LS千葉山武東・西発電所	PwCサステナビリティ合同会社	2,059～ 2,695	1.6～5.0	1.5～5.0	2,059～2,749	1,504～2,695
S-30	LS長崎諫早発電所	PwCサステナビリティ合同会社	537～696	1.6～5.0	1.5～5.0	537～696	415～745
S-31	LS塩谷2発電所	PwCサステナビリティ合同会社	4,435～ 5,972	1.6～5.0	1.5～5.0	4,435～5,972	3,345～5,994
S-32	LS広島三原発電所	PwCサステナビリティ合同会社	4,466～ 5,877	1.6～5.0	1.5～5.0	4,466～5,877	3,487～6,249

(注1) インカム・アプローチによる評価価値とマーケット・アプローチによる評価価値を総合的に評価し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）は政策及び事業の環境や組織形態の類似性等を考慮して、評価対象の類似法人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2）「非課税期間」は、本投資法人が租税特別措置法の導管性要件を満たすことで、分配金の損金算入が可能な期間を意味し、「課税期間」は、本投資法人が租税特別措置法上の導管性要件を満たすことができない期間を意味します。「課税期間」は、2036年6月1日から開始します。

(タ) 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（「LS那須那珂川発電所」については、土地上に存在する建物2棟を含みます。）に関する不動産鑑定評価書をシービーアールイー株式会社より取得しています。不動産鑑定評価書における評価は、一定時点における評価者の判断と意見にとどまり、その内容の妥当性、正確性及び当該評価額での取引可能性等を保証するものではありません。なお、評価を行ったシービーアールイー株式会社と本投資法人及び本資産運用会社との間には、特別の利害関係はありません。

物件 番号	物件名称	不動産 鑑定機関	鑑定 評価額 (土地) (百万円) (注1)	積算 価格 (設備及び 土地) (百万円) (注2)	土地 積算 価格比 (%)	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)
S-01	LS塩谷発電所	シービー アールイー 株式会社	324	702	26.77	1,210	4.0	11.5	109
S-02	LS筑西発電所	シービー アールイー 株式会社	160	320	31.33	510	4.0	8.0	44
S-03	LS千葉若葉区発電 所	シービー アールイー 株式会社	108	202	36.24	297	4.0	5.5	25
S-04	LS美浦発電所	シービー アールイー 株式会社	126	321	23.96	527	4.0	11.0	46
S-05	LS霧島国分発電所	シービー アールイー 株式会社	135	682	15.65	865	4.0	12.0	76
S-06	LS匝瑳発電所	シービー アールイー 株式会社	35	349	6.30	567	4.0	—	60
S-07	LS宮城大郷発電所	シービー アールイー 株式会社	123	547	16.09	764	4.0	13.0	66
S-08	LS水戸高田発電所	シービー アールイー 株式会社	254	669	27.48	926	4.0	8.5	77
S-09	LS青森平内発電所	シービー アールイー 株式会社	144	519	22.04	665	4.0	7.5	56
S-10	LS利根布川発電所	シービー アールイー 株式会社	303	689	26.39	1,150	4.0	9.5	94
S-11	LS神栖波崎発電所	シービー アールイー 株式会社	7	236	1.61	446	4.0	—	38
S-12	LSつくば房内発電 所	シービー アールイー 株式会社	20	472	2.34	892	4.1	—	84
S-13	LS銚田発電所	シービー アールイー 株式会社	21	397	3.10	680	4.0	—	59
S-14	LS那須那珂川発電 所	シービー アールイー 株式会社	1,560	5,840	20.15 (注4)	7,730	4.0	9.5	701
S-15	LS藤岡A発電所	シービー アールイー 株式会社	92	203	36.36	254	4.0	—	19
S-16	LS稲敷荒沼1発電所	シービー アールイー 株式会社	46	550	4.66	998	4.0	—	84

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-17	LS藤岡B発電所	シービー アールイー 株式会社	233	697	22.18	1,050	4.0	9.0	83
S-18	LS稲敷荒沼2発電所	シービー アールイー 株式会社	18	302	4.32	434	4.0	-	36
S-19	LS桜川下泉発電所	シービー アールイー 株式会社	53	508	5.44	990	4.0	-	84
S-20	LS福島矢祭発電所	シービー アールイー 株式会社	19	273	4.05	480	4.0	-	40
S-21	LS静岡御前崎発電 所	シービー アールイー 株式会社	108	341	24.64	438	4.0	8.0	36
S-22	LS三重四日市発電 所	シービー アールイー 株式会社	32	365	4.48	718	4.0	-	65
S-23	LS桜川中泉発電所	シービー アールイー 株式会社	48	538	4.68	1,030	4.0	-	87
S-24	LS白浜発電所	シービー アールイー 株式会社	116	1,790	4.14	2,810	4.0	-	230
S-25	LS高萩発電所	シービー アールイー 株式会社	66	354	15.59	429	4.0	10.5	32
S-26	LS飯能美杉台発電 所	シービー アールイー 株式会社	457	839	50.61	903	4.0	-	63
S-27	LS桜川 1 発電所	シービー アールイー 株式会社	19	570	2.10	916	4.1	-	76
S-28	LS桜川 4 発電所	シービー アールイー 株式会社	20	498	2.57	797	4.1	-	67
S-29	LS千葉山武東・西 発電所	シービー アールイー 株式会社	545	1,480	24.44	2,230	4.0	10.5	171
S-30	LS長崎諫早発電所	シービー アールイー 株式会社	17	413	3.00	589	4.2	-	47
S-31	LS塩谷 2 発電所	シービー アールイー 株式会社	1,110	2,830	22.91	4,830	4.0	9.0	359
S-32	LS広島三原発電所	シービー アールイー 株式会社	93	3,690	1.96	4,790	4.0	-	369
合計			6,420	28,186	-	41,915	-	-	3,499

(注1)「鑑定評価額」は、「収益価格」に、「LS那須那珂川発電所」を除く保有資産については土地積算価格比を、「LS那須那珂川発電所」については土地建物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、「LS那須那珂川発電所」を除く保有資産について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、「LS那須那珂川発電所」については太陽光発電設備等を構成する土地部分の価格及び建物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)土地建物積算価格比を記載しています。

(レ) 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)
			初年度	10年度	初年度	10年度	
S-01	LS塩谷発電所	2015年10月	3,254.193	3,091.484	12.44	11.81	20,280
			20年度	2,928.774	11.19		
S-02	LS筑西発電所	2015年10月	1,322.377	1,256.258	12.53	11.90	11,000
			20年度	1,190.139	11.27		
S-03	LS千葉若葉区発電所	2015年10月	778.927	739.981	12.61	11.98	5,055
			20年度	701.034	11.35		
S-04	LS美浦発電所	2015年10月	1,525.118	1,448.862	12.67	12.04	11,000
			20年度	1,372.606	11.41		
S-05	LS霧島国分発電所	2015年10月	2,320.027	2,204.026	13.18	12.52	20,280
			20年度	2,088.024	11.86		
S-06	LS匝瑳発電所	2015年10月	2,117.949	2,012.051	13.46	12.79	20,280
			20年度	1,906.154	12.12		
S-07	LS宮城大郷発電所	2015年10月	2,251.259	2,138.696	12.60	11.97	20,280
			20年度	2,026.133	11.34		
S-08	LS水戸高田発電所	2015年10月	2,552.143	2,424.536	13.69	13.01	20,280
			20年度	2,296.929	12.32		
S-09	LS青森平内発電所	2015年10月	2,071.534	1,967.957	12.99	12.34	20,280
			20年度	1,864.381	11.69		
S-10	LS利根布川発電所	2015年10月	3,154.708	2,996.973	14.60	13.87	20,280
			20年度	2,839.237	13.14		
S-11	LS神栖波崎発電所	2016年12月	1,465.700	1,392.420	13.94	13.25	13,240
			20年度	1,319.130	12.55		
S-12	LSつくば房内発電所	2017年3月	2,952.86	2,805.22	13.65	12.97	20,280
			20年度	2,657.57	12.28		
S-13	LS鉾田発電所	2017年3月	2,257.43	2,144.56	13.47	12.79	20,280
			20年度	2,031.69	12.12		
S-14	LS那須那珂川発電所	2017年3月	22,555.70	21,427.92	13.00	12.35	279,500
			20年度	20,300.13	11.70		

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-15	LS藤岡A発電所	2017年3月	初年度	767.96	初年度	14.32	5,070
			10年度	729.57	10年度	13.61	
			20年度	691.17	20年度	12.89	
S-16	LS稲敷荒沼1発電所	2017年3月	初年度	3,246.43	初年度	13.60	20,280
			10年度	3,084.11	10年度	12.92	
			20年度	2,921.79	20年度	12.24	
S-17	LS藤岡B発電所	2017年3月	初年度	3,039.61	初年度	14.33	9,066
			10年度	2,887.63	10年度	13.62	
			20年度	2,735.65	20年度	12.90	
S-18	LS稲敷荒沼2発電所	2017年3月	初年度	1,465.31	初年度	13.98	11,000
			10年度	1,392.04	10年度	13.28	
			20年度	1,318.78	20年度	12.58	
S-19	LS桜川下泉発電所	2017年10月	初年度	3,167.88	初年度	14.27	24,760
			10年度	3,009.48	10年度	13.55	
			20年度	2,851.09	20年度	12.84	
S-20	LS福島矢祭発電所	2017年10月	初年度	1,558.99	初年度	13.41	7,014
			10年度	1,481.04	10年度	12.74	
			20年度	1,403.09	20年度	12.07	
S-21	LS静岡御前崎発電所	2017年10月	初年度	1,387.87	初年度	14.43	12,600
			10年度	1,318.48	10年度	13.70	
			20年度	1,249.09	20年度	12.98	
S-22	LS三重四日市発電所	2018年4月	初年度	2,186.46	初年度	12.58	24,760
			10年度	2,077.13	10年度	11.95	
			20年度	1,967.81	20年度	11.32	
S-23	LS桜川中泉発電所	2018年4月	初年度	3,315.32	初年度	14.03	24,760
			10年度	3,149.56	10年度	13.32	
			20年度	2,983.79	20年度	12.62	
S-24	LS白浜発電所	2018年4月	初年度	9,244.85	初年度	13.46	11,206
			10年度	8,782.61	10年度	12.79	
			20年度	8,320.37	20年度	12.12	
S-25	LS高萩発電所	2018年3月	初年度	1,366.93	初年度	13.06	4,822
			10年度	1,298.58	10年度	12.41	
			20年度	1,230.24	20年度	11.76	
S-26	LS飯能美杉台発電所	2019年2月	初年度	2,899.15	初年度	13.78	24,760
			10年度	2,754.20	10年度	13.09	
			20年度	2,609.24	20年度	12.40	
S-27	LS桜川1発電所	2019年8月	初年度	3,106.04	初年度	13.93	24,760
			10年度	2,950.74	10年度	13.23	
			20年度	2,795.44	20年度	12.53	
S-28	LS桜川4発電所	2019年8月	初年度	2,867.55	初年度	13.52	20,280
			10年度	2,724.17	10年度	12.84	
			20年度	2,580.80	20年度	12.17	
S-29	LS千葉山武東・西発電所	(東) 2019年8月	初年度	3,132.28	初年度	13.84	24,760
			10年度	2,975.67	10年度	13.15	
			20年度	2,819.05	20年度	12.45	
		(西) 2019年8月	初年度	3,007.94	初年度	13.87	24,760
			10年度	2,857.54	10年度	13.18	
			20年度	2,707.14	20年度	12.49	
S-30	LS長崎諫早発電所	2019年8月	初年度	2,455.15	初年度	13.86	6,502
			10年度	2,332.39	10年度	13.16	
			20年度	2,209.63	20年度	12.47	

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)
			初年度		初年度		
S-31	LS塩谷2発電所	2019年8月	10年度	12,974.36	10年度	12.91	86,630
			20年度	12,325.64	20年度	12.27	
			20年度	11,676.92	20年度	11.62	
S-32	LS広島三原発電所	2019年8月	初年度	13,958.04	初年度	14.21	116,920
			10年度	13,260.14	10年度	13.50	
			20年度	12,562.24	20年度	12.78	

(注1) 想定年間発電電力量と想定設備利用率は、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各年度の発電電力量と設備利用率のうち、発電所稼働初年度、10年度及び20年度の数値を記載しています。したがって、当該数値は、本書において記載されている過去の一定時点における各発電所の実際の発電量及び設備利用率水準や現在の発電量及び設備利用率水準とは必ずしも一致するものではなく、また、将来における実際の発電量及び設備利用率水準又は本投資法人が予測する将来における発電量及び設備利用率水準と一致しない可能性があります。加えて、「想定年間発電電力量」及び「想定設備利用率」の算出の際に用いた超過確率P（パーセンタイル）50は、上場後保有資産に係る発電設備等賃貸借契約に基づき本投資法人が賃借人兼オペレーターから受領する最低保証賃料の算定の基礎となる超過確率P（パーセンタイル）とも異なります。当該最低保証賃料の算定の基礎となる超過確率P（パーセンタイル）については、前記「(カ) 保有資産の個別の概要」をご参照ください。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、「年間発電電力量(kWh) ÷ (当該太陽光発電設備の定格容量(kW) × 8760時間(h)) × 100」で表されます。当該計算式で用いられている太陽光発電設備の定格容量は、当該設備に係る各太陽電池モジュールの最大出力にパネル設置枚数を乗じて算出した値です。

(注3) 修繕費は、20年間の大規模部品交換費用としてイー・アンド・イーソリューションズ株式会社作成の「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。

(ソ) 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－PML 評価(Phase1)－」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	LS塩谷発電所	0.3
S-02	LS筑西発電所	0.1未満
S-03	LS千葉若葉区発電所	0.4
S-04	LS美浦発電所	0.5
S-05	LS霧島国分発電所	0.1未満
S-06	LS匝瑳発電所	7.0
S-07	LS宮城大郷発電所	0.1未満
S-08	LS水戸高田発電所	0.5
S-09	LS青森平内発電所	0.1未満
S-10	LS利根布川発電所	2.6
S-11	LS神栖波崎発電所	4.1
S-12	LSつくば房内発電所	0.3
S-13	LS銚田発電所	0.7
S-14	LS那須那珂川発電所	0.1未満
S-15	LS藤岡A発電所	0.1未満
S-16	LS稲敷荒沼1発電所	2.8
S-17	LS藤岡B発電所	0.1未満
S-18	LS稲敷荒沼2発電所	2.8
S-19	LS桜川下泉発電所	0.1
S-20	LS福島矢祭発電所	0.1未満
S-21	LS静岡御前崎発電所	1.5
S-22	LS三重四日市発電所	0.2
S-23	LS桜川中泉発電所	0.2
S-24	LS白浜発電所	0.1
S-25	LS高萩発電所	0.7
S-26	LS飯能美杉台発電所	0.1未満
S-27	LS桜川 1 発電所	0.2
S-28	LS桜川 4 発電所	0.2

物件 番号	物件名称	PML値（％）（注）
S-29	LS千葉山武東・西発電所	0.5
S-30	LS長崎諫早発電所	0.1未満
S-31	LS塩谷2発電所	0.4
S-32	LS広島三原発電所	0.2
ポートフォリオ全体		0.4

（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。

(3) 【運用実績】

① 【純資産等の推移】

2020年5月期の直近6計算期末における、本投資法人の総資産額、純資産総額及び1口当たりの純資産額は以下のとおりです。

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)
2017年11月30日 (第4期末日)	23,071 (22,648)	11,331 (10,908)	96,050 (92,464)
2018年5月31日 (第5期末日)	24,538 (24,069)	11,322 (10,853)	95,976 (92,000)
2018年11月30日 (第6期末日)	29,334 (28,798)	13,571 (13,035)	97,939 (94,068)
2019年5月31日 (第7期末日)	28,849 (28,319)	13,519 (12,989)	97,560 (93,734)
2019年11月30日 (第8期末日)	28,903 (28,432)	13,414 (12,943)	96,803 (93,406)
2020年5月31日 (第9期末日)	44,104 (43,354)	20,058 (19,308)	103,486 (99,616)

(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落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4期	第5期	第6期	第7期	第8期	第9期
	決算年月	2017年11月	2018年5月	2018年11月	2019年5月	2019年11月	2020年5月
	最高 (円)	105,600	128,600	120,100	119,000	135,200	122,500
	最低 (円)	92,300	99,400	108,300	97,100	111,600	99,300

月別最高・最 低投資口価格 (終値)	月別	2019年12月	2020年1月	2020年2月	2020年3月	2020年4月	2020年5月
	最高 (円)	121,300	120,900	122,500	117,500	115,100	118,200
	最低 (円)	116,300	116,900	114,700	99,300	105,800	114,400

(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、2016年6月2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】

2020年5月期の直近6計算期間における、本投資法人の分配総額、投資口1口当たり分配金の額は以下のとおりです。

計算期間	分配総額 (千円)	うち利益分配金 総額 (千円)		1口当たり 分配金 (円)	うち1口当たり 利益分配金 (円)	
		うち利益分配金 総額 (千円)	うち利益超過 分配金総額 (千円)		うち1口当たり 利益分配金 (円)	うち1口当たり 利益超過分配 金 (円)
第4期 (2017年6月1日～ 2017年11月30日)	423,061	368,439	54,622	3,586	3,123	463
第5期 (2017年12月1日～ 2018年5月31日)	469,072	414,331	54,740	3,976	3,512	464
第6期 (2018年6月1日～ 2018年11月30日)	536,419	487,919	48,500	3,871	3,521	350
第7期 (2018年12月1日～ 2019年5月31日)	530,184	483,900	46,283	3,826	3,492	334
第8期 (2019年6月1日～ 2019年11月30日)	470,735	425,283	45,452	3,397	3,069	328
第9期 (2019年12月1日～ 2020年5月31日)	750,122	694,686	55,435	3,870	3,584	286

(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金の支出の額に鑑み、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金の支出等、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を、原則として全額、毎計算期間分配する方針とし、このうち、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）として分配することとしており、当該方針に基づき、第4期から当期においては、利益を超えた金銭の分配（出資の払戻し）として分配しました。

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4期 自 2017年6月1日 至 2017年11月30日	4.6%	9.1%
第5期 自 2017年12月1日 至 2018年5月31日	3.7%	7.3%
第6期 自 2018年6月1日 至 2018年11月30日	3.9%	7.8%
第7期 自 2018年12月1日 至 2019年5月31日	3.6%	7.2%
第8期 自 2019年6月1日 至 2019年11月30日	3.2%	6.3%
第9期 自 2019年12月1日 至 2020年5月31日	4.2%	8.3%

（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】

2015年 8月 3日	設立企画人（タカラアセットマネジメント株式会社）による投信法第69条第1項に基づく本投資法人の設立に係る届出
2015年 8月 5日	投信法第166条に基づく本投資法人の設立の登記、本投資法人の成立
2015年 8月 14日	投信法第188条に基づく本投資法人の登録の申請
2015年 9月 2日	内閣総理大臣による投信法第187条に基づく本投資法人の登録の実施（登録番号 関東財務局長 第105号）
2015年 12月 14日	規約の変更
2016年 3月 23日	規約の変更
2016年 4月 1日	規約の変更
2016年 6月 1日	日本国内における公募による新投資口の発行
2016年 6月 2日	東京証券取引所インフラファンド市場に本投資証券が上場（証券コード：9281）
2017年 2月 24日	規約の変更

2【役員の状況】

(本書の日付現在)

役職名	氏名	主要略歴		所有投資口数 (口)
執行役員	菊池 正英	1977年4月 2000年7月 2002年5月 2003年6月 2005年6月 2008年3月 2014年3月 2014年10月 2015年8月 2016年10月 2018年2月 2018年3月 2018年6月 2020年1月 2020年3月	三井信託銀行株式会社（現 三井住友信託銀行株式会社） 中央三井信託銀行株式会社（現 三井住友信託銀行株式会社） 八千代支店長 中央三井信託銀行株式会社（現 三井住友信託銀行株式会社） 大阪支店営業第一部長 株式会社タカラレーベンへ出向 事業推進部長 株式会社タカラレーベンへ転籍 統括部長 株式会社タカラレーベン 内部監査室長 タカラアセットマネジメント株式会社へ出向 代表取締役社長 タカラアセットマネジメント株式会社へ転籍 代表取締役社長 タカラレーベン・インフラ投資法人 執行役員 就任（現任） タカラアセットマネジメント株式会社 代表取締役副社長 タカラアセットマネジメント株式会社 代表取締役副社長 兼 投資運用部長 タカラアセットマネジメント株式会社 代表取締役副社長 兼 インフラファンド本部長 タカラアセットマネジメント株式会社 代表取締役副社長 兼 インフラファンド本部 投資運用部長 タカラアセットマネジメント株式会社 代表取締役副社長 タカラアセットマネジメント株式会社 代表取締役副社長 兼 経営管理部長（現任）	20
監督役員	鈴木 隆	1988年4月 1988年4月 1992年6月 1992年9月 1993年11月 1994年3月 1996年1月 1999年6月 2003年9月 2006年10月 2008年5月 2013年8月 2015年6月 2015年8月 2016年6月 2019年10月 2019年10月	弁護士登録 アンダーソン・毛利・ラビノウィッツ法律事務所（現 アンダーソン・毛利・友常法律事務所） University of Cambridge (Queens' College) 法学修士 (LLM) Allen & Overy法律事務所（英国） Schellenberg & Haissly法律事務所（スイス） アンダーソン・毛利法律事務所（現 アンダーソン・毛利・友常法律事務所） 鈴木隆法律事務所 濱田松本法律事務所（現 森・濱田松本法律事務所） パートナー 京総合法律事務所 パートナー（現任） 株式会社マネーパートナーズグループ（旧商号：株式会社マネーパートナーズ） 監査役 株式会社マネーパートナーズ 監査役 バンガード・インベストメンツ・ジャパン株式会社 監査役（現任） 株式会社マネーパートナーズグループ 取締役（監査等委員） タカラレーベン・インフラ投資法人 監督役員 就任（現任） フォスター電機株式会社 監査役（現任） 楽天インシュアランスプランニング株式会社 監査役（現任） 楽天少額短期保険株式会社 監査役（現任）	0
監督役員	森田 康裕	1992年4月 1997年1月 2007年12月 2009年2月 2009年10月 2009年10月 2015年8月 2016年4月 2018年6月	中央信託銀行株式会社（現 三井住友信託銀行株式会社） 太田昭和監査法人（現 EY新日本有限責任監査法人） 経済産業省経済産業政策局 出向 新日本有限責任監査法人（現 EY新日本有限責任監査法人） アドバイザリーサービス部 復職 東京共同会計事務所 森田康裕公認会計士事務所 所長（現任） タカラレーベン・インフラ投資法人 監督役員 就任（現任） グローバル・ワン不動産投資法人 監督役員（現任） 一般財団法人日本ADR協会 監事（現任）	0

(注) 執行役員が法令で定める員数を欠くことになる場合に備え、本投資法人の2019年2月20日開催の投資主総会において、2019年2月25日付で本資産運用会社の代表取締役社長である高橋衛が補欠執行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、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されます（投信法第96条、規約第18条第1項）。ただし、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。ただし、投資主総会の決議によって、法令に定める限度において、その期間を延長又は短縮することを妨げません（規約第18条第2項）。補欠又は増員のために選任された執行役員又は監督役員の任期は、前任者又は在任者の残存期間と同一とします（規約第18条第3項）。また、補欠の執行役員又は監督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、役員が選任された直近の投資主総会）において選任された執行役員又は監督役員の任期が満了する時までとします。ただし、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ません（規約第18条第4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議決権の過半数をもって行います（投信法第104条、第106条）。執行役員又は監督役員の職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ったにもかかわらず、当該役員を解任する旨の議案が投資主総会において否決されたときは、発行済投資口の100分の3以上の口数の投資口を6か月前から引き続き有する投資主は、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（投信法第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

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。

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）。

本書の日付現在、本投資口は、東京証券取引所に上場されており、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るものとされています（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、次のとおり投資対象資産の種類ごとに定めます（規約第36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するものとします。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するものとします。ただし、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るものとします。

（ロ）不動産、不動産の賃借権及び地上権

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するものとします。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するものとします。ただし、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はなくなった場合で、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るものとします。

（ハ）再生可能エネルギー発電設備、不動産、不動産の賃借権又は地上権を信託する信託の受益権

原則として、信託財産が（イ）又は（ロ）に掲げる資産の場合は（イ）又は（ロ）に従った評価を行い、金融資産の場合は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するものとします。

（ニ）信託財産を再生可能エネルギー発電設備、不動産、不動産の賃借権又は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（イ）又は（ロ）に掲げる資産の場合は、（イ）又は（ロ）に従った評価を行い、金融資産の場合は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するものとします。

（ホ）再生可能エネルギー発電設備・不動産等に関する匿名組合出資持分

匿名組合出資持分の構成資産が（イ）から（ニ）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するものとします。

（ヘ）信託財産を主として再生可能エネルギー発電設備・不動産等に関す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（ホ）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するものとします。

（ト）有価証券

当該有価証券の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。）をもって評価するものとします。市場価格がない場合には、合理的な方法により算定された価額をもって評価するものとします。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するものとします。市場価格及び合理的に算定された価格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るものとします。

(チ) 金銭債権

取得価額から、貸倒引当金を控除した価格をもって評価するものとします。ただし、債権を債権金額より低い価額又は高い価額で取得した場合において、取得金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格をもって評価するものとします。

(リ) 金銭の信託の受益権

原則として、信託財産が(ト)又は(チ)に掲げる資産の場合は、それぞれに定める方法に従って評価し、それらの合計額をもって評価するものとします。

(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するものとします。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により評価するものとします。

b. 金融商品取引所の相場がない非上場の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するものとします。なお、時価評価に当たっては、最善の見積り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、取得価額により評価するものとします。

c. 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、本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

取得価格から減価償却累計額を控除した価格をもって評価するものとします。なお、減価償却の算定方法は、原則として定額法によるものとしますが、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るとします。

(ヲ) その他

前記に定めがない場合には、投信法、一般社団法人投資信託協会の評価規則に準じて付されるべき評価額又は一般に公正妥当と認められる会計基準により付されるべき評価額をもって評価するものとします。

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36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。なお、評価対象に不動産、不動産の賃借権又は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) 再生可能エネルギー発電設備に関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(イ)に掲げる資産の場合は(イ)に従った評価を行い、金融資産の場合は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。

(ハ) 再生可能エネルギー発電設備を信託する信託受益権

信託財産が(イ)に掲げる資産の場合は(イ)に従った評価を行い、また、金融資産の場合は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。

(ニ) 不動産、不動産の賃借権及び地上権

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。

(ホ) 不動産、不動産の賃借権又は地上権を信託する信託の受益権及び不動産、不動産の賃借権又は地上権に関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(ニ)に掲げる資産の場合は(ニ)に従った評価を行い、金融資産の場合は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。

(ヘ) デリバティブ取引に係る権利（前記②(ヌ)c.に基づき、金利スワップの特例処理を採用した場合）

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（規約第36条第3項）。

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（投資法人の計算に関する規則（平成18年内閣府令第47号。その後の改正を含みます。）（以下「投資法人計算規則」といいます。）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か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）

タカラアセットマネジメント株式会社 インフラファンド本部 財務管理部

東京都千代田区大手町二丁目1番1号

電話番号 03-6262-6402

（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。ただし、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（規約第37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、10,000,000口とします。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、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執行役員が定め、役員会が承認する金額とします（規約第６条第１項、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。なお、租税特別措置法に定める投資口に係る募集が主として国内で行われていることに関する要件について改正があった場合は、当該改正後の条項に沿って本（ハ）を読み替えるものとします（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）投資主総会における議決権」をご参照ください。

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当該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) 本資産運用会社兼一般事務（機関（役員会）運営）受託者：タカラアセットマネジメント株式会社

資産運用委託契約

期間	本投資法人が投信法に基づく登録を完了した日（2015年9月2日）に効力が生ずるものとし、契約期間の定めはないものとします。
更新	該当事項はありません。
解約	i. 本投資法人は、本資産運用会社が投信協会の会員でなくなった場合には、事前に投資主総会の決議を経た上で、本資産運用会社に対して書面による通知を行うことにより直ちに資産運用委託契約を解約することができます。 ii. 本投資法人は、本資産運用会社に対して、6か月前に書面による通知をし、かつ、事前に投資主総会の決議を経た上で、資産運用委託契約を解約することができます。 iii. 本資産運用会社は、本投資法人に対して、6か月前の書面による通知をもって、資産運用委託契約の解約を申し入れることができるものとし、本投資法人は、当該解約の申入れを受けた場合、直ちに投資主総会を開催して資産運用委託契約の解約に関する承認を求め、又は、やむを得ない事由がある場合は内閣総理大臣の許可を求めるものとします。資産運用委託契約の解約に関し投資主総会の承認が得られた場合又は内閣総理大臣の許可が得られた場合、本投資法人は、当該解約申入れに同意するものとし、資産運用委託契約は、通知に定められた解約日において終了するものとします。 iv. 前記i.ないしiii.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)ないし(iii)のいずれかに該当する場合、役員会の決議により、直ちに資産運用委託契約を解約することができます。 (i) 本資産運用会社が職務上の義務に違反し、又は職務を怠った場合（ただし、当該違反が是正可能なものである場合に、本資産運用会社が、本投資法人からの是正を求める催告を受領した日から30営業日以内にこれを是正した場合を除きます。）。 (ii) 本資産運用会社につき、支払停止、支払不能、破産手続開始、民事再生法上の再生手続開始、会社更生手続開始又は特別清算開始の申立て、重要な財産に対する差押え命令の送達等の事由が発生した場合。 (iii) 前(i)又は(ii)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場合。 v. 本投資法人は、本資産運用会社が次の各(i)ないし(iii)のいずれかに該当する場合、資産運用委託契約を解約します。 (i) 金融商品取引法に定める金融商品取引業者（金融商品取引法に定める投資運用業を行う者であり、かつ宅建業法第3条第1項の免許及び第50条の2第1項の認可を受けている者に限ります。）でなくなった場合。 (ii) 投信法第200条各号のいずれかに該当する場合。 (iii) 解散した場合。
変更等	本投資法人及び本資産運用会社の書面による合意に基づき、法令に規定される手続に従って、変更することができるものとします。
再委託	本資産運用会社は、委託業務の全部又は一部を第三者に委託することはできません。ただし、本資産運用会社は、委託業務の遂行にあたり、再委託とみなされない範囲で、第三者から役務提供を受け、その他第三者のサービスを利用することができます。

一般事務委託契約（機関（役員会）運営事務）

期間	一般事務委託契約（機関（役員会）運営事務）の有効期間は、2020年6月1日から3年を経過した日とします。
更新	有効期間満了の6か月前までに本投資法人及び一般事務（機関（役員会）運営）受託者のいずれから書面による別段の申し出がなされなかったときは、一般事務委託契約（機関（役員会）運営事務）は従前と同一の条件にて自動的に3年間延長するものとし、その後も同様とします。
解約	i. 一般事務委託契約（機関（役員会）運営事務）は、次に掲げる事由が生じたときにその効力を失います。 (i) 当事者間の書面による解約の合意。ただし、本投資法人の役員会の承認を条件とします。この場合には一般事務委託契約（機関（役員会）運営事務）は、両当事者の合意によって指定したときから失効します。 (ii) 当事者のいずれか一方が一般事務委託契約（機関（役員会）運営事務）に違反し、他方の当事者が合理的期間を定め違反を是正することを催告したにもかかわらず、当該期間内に違反が是正されず、他方の当事者が行う書面による解除の通知があった場合、書面で指定された日をもって一般事務委託契約（機関（役員会）運営事務）は失効するものとします。ただし、本投資法人からの解除は役員会の承認を条件とします。なお、本投資法人及び一般事務（機関（役員会）運営）受託者は一般事務委託契約（機関（役員会）運営事務）失効後においても一般事務委託契約（機関（役員会）運営事務）の失効前に生じた同契約に基づく残存債権を相互に請求することを妨げません。 (iii) 当事者のいずれか一方について、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（その後の法律改正によりこれに準ずる倒産手続きが創設された場合、当該手続きの開始申立を含みます。）がなされたとき又は手形交換所の取引停止処分が生じたときに、他方の当事者が行う書面による解除の通知があった場合、書面で指定された日をもって一般事務委託契約（機関（役員会）運営事務）は失効するものとします。 ii. 本投資法人及び一般事務（機関（役員会）運営）受託者のいずれか一方の当事者が後記各(i)ないし(vi)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、後記の規定に基づく表明保証に関して虚偽の申告をしたことが判明し、又は後記の規定に基づく確約に違反した場合において、他方の当事者から書面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一般事務委託契約（機関（役員会）運営事務）は終了します。 記 本投資法人は、一般事務委託契約（機関（役員会）運営事務）締結日において、本投資法人、本投資法人の執行役員及び監督役員が次の各(i)ないし(vi)のいずれにも該当しないことを一般事務（機関（役員会）運営）受託者に対して表明保証し、かつ将来にわたって次の各(i)ないし(vi)のいずれにも該当しないことを一般事務（機関（役員会）運営）受託者に確約します。一般事務（機関（役員会）運営）受託者は、一般事務委託契約（機関（役員会）運営事務）締結日において、一般事務（機関（役員会）運営）受託者、一般事務（機関（役員会）運営）受託者の取締役、執行役、監査役が次の各(i)ないし(vi)のいずれにも該当しないことを、本投資法人に対して表明保証し、かつ将来にわたって次の各(i)ないし(vi)のいずれにも該当しないことを本投資法人に確約します。 (i) 暴力団 (ii) 暴力団員 (iii) 暴力団準構成員 (iv) 暴力団関係企業 (v) 総会屋、社会運動等標ぼうゴロ、特殊知能暴力集団等 (vi) その他前(i)ないし(v)に準ずる者
変更等	i. 一般事務委託契約（機関（役員会）運営事務）の内容については、本投資法人は役員会の承認を得た上で、両当事者間の合意により、これを変更することができます。 ii. 前記i.の変更にあたっては、本投資法人の規約及び投信法を含む法令及び諸規則等を遵守するものとします。

(ロ) 投資主名簿等管理人：みずほ信託銀行株式会社

投資口事務代行委託契約

期間	投資主名簿等管理人は、投資口事務代行委託契約に基づく委託事務を、2015年8月5日から開始し、投資口事務代行委託契約は契約期間を定めないものとします。
更新	該当事項はありません。
解約	i. 本投資法人又は投資主名簿等管理人は、次の各(i)ないし(v)に掲げる場合には、投資口事務代行委託契約を終了又は解除することができます。 (i) 本投資法人及び投資主名簿等管理人が、書面により契約解除に合意した場合。なお、この場合には、投資口事務代行委託契約は本投資法人及び投資主名簿等管理人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主名簿等管理人のいずれか一方が、相手方に対し書面により契約解除の通知を行った場合。なお、この場合には、投資口事務代行委託契約はその通知が相手方に到達した日より3か月以上経過した日に終了します。 (iii) 本投資法人又は投資主名簿等管理人のいずれか一方が投資口事務代行委託契約に違反し、投資口事務代行委託契約の履行に重大な支障をおよぼすと認められるときに、相手方が書面にてその違反を催告してから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、投資口事務代行委託契約は同30日間の経過後に解除することができます。 (iv) 本投資法人又は投資主名簿等管理人のいずれか一方が、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、投資口事務代行委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、投資口事務代行委託契約を直ちに解除することができます。 (v) 本投資法人が何らかの理由により、上場廃止となった場合、投資主名簿等管理人は投資口事務代行委託契約を直ちに解除することができます。 ii. 前記i.の定めに従い投資口事務代行委託契約が終了又は解除される場合、本投資法人は、契約の終了等に伴う事務に係る費用（実費）並びに本投資法人及び投資主名簿等管理人が別途書面にて合意した手数料を投資主名簿等管理人に支払うものとします。ただし、投資口事務代行委託契約の解除が投資主名簿等管理人の責めによる場合には、この限りではありません。 iii. 本投資法人及び投資主名簿等管理人のいずれか一方の当事者が後記各(i)ないし(vi)のいずれかに該当（その取締役、執行役及び監査役（以下本(ロ)において「役員」といいます。）が該当する場合を含みます。）し、又は後記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投資口事務代行委託契約は終了するものとします。 記 本投資法人及び投資主名簿等管理人はそれぞれ、現在、自己並びに自己の役員が次の各(i)ないし(vi)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、次の各(i)ないし(vi)のいずれにも該当しないことを確約しています。 (i) 暴力団 (ii) 暴力団員 (iii) 暴力団準構成員 (iv) 暴力団関係企業 (v) 総会屋、社会運動等標ぼうゴロ又は特殊知能暴力集団等 (vi) その他前(i)ないし(v)に準ずる者
変更等	投資口事務代行委託契約の内容については、本投資法人及び投資主名簿等管理人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るものとします。

(ハ) 一般事務（機関（投資主総会）運営）受託者兼資産保管会社：三井住友信託銀行株式会社

一般事務委託契約（機関（投資主総会）運営事務）

期間	一般事務委託契約（機関（投資主総会）運営事務）の有効期間は、一般事務委託契約（機関（投資主総会）運営事務）の締結日（2015年8月10日）から5年を経過した日とします。
更新	有効期間満了の6か月前までに本投資法人及び一般事務（機関（投資主総会）運営）受託者のいずれからも書面による別段の申し出がなされなかったときは、一般事務委託契約（機関（投資主総会）運営事務）は従前と同一の条件にて自動的に3年間延長するものとし、その後も同様とします。
解約	i. 一般事務委託契約（機関（投資主総会）運営事務）は、次に掲げる事由が生じたときにその効力を失います。 (i) 当事者間の書面による解約の合意。ただし、本投資法人の役員会の承認を条件とします。この場合には一般事務委託契約（機関（投資主総会）運営事務）は、両当事者の合意によって指定したときから失効します。 (ii) 当事者のいずれか一方が一般事務委託契約（機関（投資主総会）運営事務）に違反し、他方の当事者が合理的期間を定め違反を是正することを催告したにもかかわらず、当該期間内に違反が是正されず、他方の当事者が行う書面による解除の通知があった場合、書面で指定された日をもって一般事務委託契約（機関（投資主総会）運営事務）は失効するものとします。ただし、本投資法人からの解除は役員会の承認を条件とします。なお、本投資法人及び一般事務（機関（投資主総会）運営）受託者は一般事務委託契約（機関（投資主総会）運営事務）失効後においても一般事務委託契約（機関（投資主総会）運営事務）の失効前に生じた同契約に基づく残存債権を相互に請求することを妨げません。 (iii) 当事者のいずれか一方について、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（その後の法律改正によりこれに準ずる倒産手続きが創設された場合、当該手続きの開始申立を含みます。）がなされたとき又は手形交換所の取引停止処分が生じたときに、他方の当事者が行う書面による解除の通知があった場合、書面で指定された日をもって一般事務委託契約（機関（投資主総会）運営事務）は失効するものとします。 ii. 本投資法人及び一般事務（機関（投資主総会）運営）受託者のいずれか一方の当事者が後記各(i)ないし(vi)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、後記の規定に基づく表明保証に関して虚偽の申告をしたことが判明し、又は後記の規定に基づく確約に違反した場合において、他方の当事者から書面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一般事務委託契約（機関（投資主総会）運営事務）は終了します。 記 本投資法人は、一般事務委託契約（機関（投資主総会）運営事務）締結日において、本投資法人、本投資法人の執行役員及び監督役員が次の各(i)ないし(vi)のいずれにも該当しないことを一般事務（機関（投資主総会）運営）受託者に対して表明保証し、かつ将来にわたって次の各(i)ないし(vi)のいずれにも該当しないことを一般事務（機関（投資主総会）運営）受託者に確約します。一般事務（機関（投資主総会）運営）受託者は、一般事務委託契約（機関（投資主総会）運営事務）締結日において、一般事務（機関（投資主総会）運営）受託者、一般事務（機関（投資主総会）運営）受託者の取締役、執行役、監査役が次の各(i)ないし(vi)のいずれにも該当しないことを、本投資法人に対して表明保証し、かつ将来にわたって次の各(i)ないし(vi)のいずれにも該当しないことを本投資法人に確約します。 (i) 暴力団 (ii) 暴力団員 (iii) 暴力団準構成員 (iv) 暴力団関係企業 (v) 総会屋、社会運動等標ぼうゴロ、特殊知能暴力集団等 (vi) その他前(i)ないし(v)に準ずる者
変更等	i. 一般事務委託契約（機関（投資主総会）運営事務）の内容については、本投資法人は役員会の承認を得た上で、両当事者間の合意により、これを変更することができます。 ii. 前記i.の変更にあたっては、本投資法人の規約及び投信法を含む法令及び諸規則等を遵守するものとします。

資産保管業務委託契約

期間	資産保管業務委託契約の締結日（2015年8月10日）から5年を経過した日とします。
更新	有効期間満了の6か月前までに本投資法人及び資産保管会社のいずれからも書面による別段の申し出がなされなかったときは、資産保管業務委託契約は従前と同一の条件にて自動的に3年間延長するものとし、その後も同様とします。
解約	i. 資産保管業務委託契約は、次に掲げる事由が生じたときにその効力を失います。 (i) 当事者間の書面による解約の合意。ただし、本投資法人の役員会の承認を条件とします。この場合には資産保管業務委託契約は、両当事者の合意によって指定したときから失効します。 (ii) 当事者のいずれか一方が資産保管業務委託契約に違反し、他方の当事者が合理的期間を定め違反を是正することを催告したにもかかわらず、当該期間内に違反が是正されず、他方の当事者が行う書面による解除の通知があった場合、書面で指定された日をもって資産保管業務委託契約は失効するものとします。ただし、本投資法人からの解除は本投資法人の役員会の承認を条件とします。なお、本投資法人及び資産保管会社は資産保管業務委託契約失効後においても資産保管業務委託契約の失効前に生じた同契約に基づく残存債権を相互に請求することを妨げません。 (iii) 当事者のいずれか一方について、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（その後の法律改正によりこれに準ずる倒産手続きが創設された場合、当該手続きの開始申立を含みます。）がなされたとき又は手形交換所の取引停止処分が生じたときに、他方の当事者が行う書面による解除の通知があった場合、書面で指定された日をもって資産保管業務委託契約は失効するものとします。 ii. 本投資法人及び資産保管会社のいずれか一方の当事者が後記各(i)ないし(vi)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、後記の規定に基づく表明保証に関して虚偽の申告をしたことが判明し、又は後記の規定に基づく確約に違反した場合において、他方の当事者から書面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保管業務委託契約は終了します。 記 本投資法人は、資産保管業務委託契約締結日において、本投資法人、本投資法人の執行役員及び監督役員が次の各(i)ないし(vi)のいずれにも該当しないことを資産保管会社に対して表明保証し、かつ将来にわたって次の各(i)ないし(vi)のいずれにも該当しないことを資産保管会社に確約します。資産保管会社は、資産保管業務委託契約締結日において、資産保管会社、資産保管会社の取締役、執行役、監査役が次の各(i)ないし(vi)のいずれにも該当しないことを、本投資法人に対して表明保証し、かつ将来にわたって次の各(i)ないし(vi)のいずれにも該当しないことを本投資法人に確約します。 (i) 暴力団 (ii) 暴力団員 (iii) 暴力団準構成員 (iv) 暴力団関係企業 (v) 総会屋、社会運動等標ぼうゴロ、特殊知能暴力集団等 (vi) その他前(i)ないし(v)に準ずる者
変更等	i. 資産保管業務委託契約の内容については、本投資法人は役員会の承認を得た上で、両当事者間の合意により、これを変更することができます。 ii. 前記i.の変更にあたっては、本投資法人の規約及び投信法を含む法令及び諸規則等を遵守するものとします。

(二) 一般事務（会計・税務）受託者：税理士法人令和会計社

会計事務委託契約

期間	会計事務委託契約締結日（2015年8月10日）からその効力が生じ、会計事務委託契約締結日から3年後に到来する最初の決算期の3か月後の月の末日までとします。
更新	有効期間満了の6か月前までに、当事者いずれからも文書による別段の申し出がなされなかったときは、会計事務委託契約は従前と同一の条件にて自動的に1年間延長するものとし、その後も同様とします。
解約	i. 本投資法人は、一般事務（会計・税務）受託者に対して、6か月前に書面による通知をすることにより、会計事務委託契約を解約することができます。 ii. 前記i.に定めるほか、本投資法人又は一般事務（会計・税務）受託者が、その相手方に対し会計事務委託契約の終了を申し出て、当該相手方が書面をもってこれを承諾したときは、会計事務委託契約は終了します。 iii. 本投資法人及び一般事務（会計・税務）受託者は、その相手方が会計事務委託契約に定める義務又は債務を履行しないときは、その相手方に相当の期間を定めてその履行を催告した上、当該期間内に履行がないときは会計事務委託契約を解除することができます。 iv. 本投資法人及び一般事務（会計・税務）受託者は、その相手方が次の各(i)ないし(iv)に掲げる事項に該当したときは、催告その他の手続きを要せず即時会計事務委託契約を解除することができます。 (i) 解散原因の発生又は破産手続開始、特別清算手続開始、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。 (ii) 支払停止、手形交換所における取引停止処分、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とき。 (iii) 廃業し、又は解散（合併による解散を含みます。）したとき。 (iv) 前(i)ないし(iii)に定めるほか、一般事務（会計・税務）受託者の信用が著しく失墜したと本投資法人が認めたとき。 v. 本投資法人及び一般事務（会計・税務）受託者のいずれかの一方の当事者が後記(i)ないし(vi)のいずれかに該当（その取締役、執行役、監査役、執行役員及び監督役員（以下本(二)において「役員」といいます。）が該当する場合を含みます。）し、又は後記の規定にもとづく表明・確約に関して虚偽の申告をしたことが判明し、相手方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会計事務委託契約は終了するものとします。なお、当該通知は、契約の相手方の登記簿上の本店所在地又は相手方が他方当事者に届出た住所に宛てて発信したときは、通常到達すべきであった日に到達したものとみなします。 記 本投資法人及び一般事務（会計・税務）受託者は、それぞれ、現在、自社並びに自社の役員が次の各(i)ないし(vi)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、次の各(i)ないし(vi)のいずれにも該当しないことを確約します。 (i) 暴力団 (ii) 暴力団員 (iii) 暴力団準構成員 (iv) 暴力団関係企業 (v) 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 (vi) その他前(i)ないし(v)に準ずる者
変更等	本投資法人及び一般事務（会計・税務）受託者は、互いに協議の上、関係法令との整合性及び準則性を遵守して、会計事務委託契約の各条項の定めを書面により変更することができます。

(ホ) 一般事務（税務）受託者：PwC税理士法人

税務事務委託契約

期間	2019年9月10日から2020年9月9日までの1年間とします。
更新	本投資法人又は一般事務（税務）受託者から事前の申し出がない限り、契約期間満了時に1年間自動更新されます。
解約	i. 各当事者は、60日前までに相手方に書面で通知することにより、いつでも税務事務委託契約を解除することができます。 ii. 状況の変化により、一般事務（税務）受託者が監査人の独立性規則・法規によってサービスを提供することが認められなくなる場合、一般事務（税務）受託者は、一般事務（税務）受託者若しくは本投資法人が当該規則・法規に違反することがないように、正当な通知なしで税務事務委託契約を終了させる権利を有します。 iii. 税務事務委託契約の期間中いつでも、以下のいずれかの事由が生じたときは、いずれの当事者も、相手方に対する書面による通知をもって直ちに税務事務委託契約に基づく義務の履行を停止することができます。 (i) 当該通知をする当事者の合理的判断において、税務事務委託契約に基づく相手方の義務の履行若しくはその履行能力に重要かつ有害な影響を及ぼす状況が存在し、又は発生した場合。 (ii) 当該通知をする当事者の合理的判断において、税務事務委託契約に基づく義務の履行のために重要な情報の開示を相手方が怠った場合。 iv. 前記iii.の規定に従って通知をした当事者は、その義務の履行の停止期間が30日間を超えたときは、相手方に対する書面による通知をもって直ちに税務事務委託契約を解除することができます。 v. 税務事務委託契約の期間中いつでも、各当事者は、相手方に税務事務委託契約の重大な違反があって、当該違反の是正が不可能なとき、又は当該違反の是正が可能な場合であり、かつ、その是正を求める書面による請求があった時から30日以内に当該違反が是正されなかったときは、相手方に対する書面による通知をもって直ちに税務事務委託契約を解除することができます。
変更等	状況の変化により、一般事務（税務）受託者が監査人の独立性規則・法規によってサービスを提供することが認められなくなる場合、一般事務（税務）受託者は、一般事務（税務）受託者若しくは本投資法人が当該規則・法規に違反することがないように、本投資法人の同意の下、税務事務委託契約を変更する権利を有します。

(ヘ) 特定関係法人：株式会社タカラレーベン

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締結日（2015年12月15日）から20年間とします。ただし、本資産運用会社が本投資法人の資産運用会社ではなくなった場合、本契約は直ちに終了するものとします。
更新	有効期間満了の1か月前までに、スポンサーサポート契約の当事者のいずれかから他の当事者全員に対して文書による申し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5年間更新するものとし、その後も同様とします。
解約	i. スポンサー並びに本投資法人及び本資産運用会社は、他の当事者に対し、スポンサーサポート契約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（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ないこと。 ii. 当事者のいずれかについて、前記i.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全員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るものとします。

商標の使用等に関する覚書

期間	商標の使用等に関する覚書を締結した日（2015年12月15日）に効力が生ずるものとし、契約期間の定めはないものとします。もっとも、使用許諾等の期間（以下「本件使用許諾等期間」といいます。）は、対象となる商標に係る商標権の存続期間満了までとし、タカラレーベン及び本資産運用会社は、当該期間満了の2か月前までに、当該期間満了後の取扱いについて別途協議するものとします。ただし、本資産運用会社が本投資法人の資産運用会社でなくなった場合には、当該事由が生じた時点でタカラレーベンの本投資法人に対する使用許諾等に係る本件使用許諾等期間は終了するものとします。
更新	該当事項はありません。
解約	タカラレーベンが、タカラレーベンにおいてやむを得ない理由があるときは、1か月前までに本資産運用会社及び本投資法人に通知することにより、本資産運用会社及び本投資法人に対して損害賠償義務を負うことなく、商標の使用等に関する覚書を解除できるものとします。
変更等	商標の使用等に関する覚書の規定は、商標の使用等に関する覚書の当事者全員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。

発電設備等賃貸借契約

本投資法人がタカラレーベンとの間で締結する発電設備等賃貸借契約に関する事項については、前記「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 5 運用状況 (2) 投資資産 ③ その他投資資産の主要なもの (ト) 利害関係人等への賃貸状況」及び同「(カ) 保有資産の個別の概要」をご参照ください。

発電設備等管理委託基本契約

期間	本契約の有効期間は、本契約締結日（2017年1月20日）から2036年6月1日又は追加契約(注)にて別途合意した日までとします。
更新	本契約の各当事者は、本契約と同様の契約について再契約する意向がある場合には、上記期間に定める有効期間の満了日の6か月前までにその旨を相手方に通知するものとします。この場合、本契約の当事者は、互いに再契約の是非及びその条件について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。
解約	i. 次の各号の一に該当するときは、本投資法人は、タカラレーベンに対して通知又は催告の上、本契約を解除することができます。 (i) タカラレーベンが本契約に基づく義務に違反し（本契約に定める表明保証に違反した場合を含みます。）、10日間の期間を定めた催告をしたにもかかわらず、是正されないとき。 (ii) タカラレーベンの各年度の決算期における単体又は連結の損益計算書に示される経常損益が2期連続して損失となったとき。 (iii) タカラレーベンが各年度の決算期において債務超過となったとき。 (iv) タカラレーベンの資産につき、保全処分、強制執行、競売等の申立てを受け、又は公租公課の滞納処分を受けたとき。 (v) タカラレーベンが支払停止若しくは支払不能に陥ったとき、又は、倒産手続の開始等を自ら申立て、若しくは倒産手続の開始等の申立てを受けたとき。 (vi) タカラレーベンが合併によらない解散決議その他の事由により解散したとき。 (vii) 本投資法人と本資産運用会社との資産運用委託契約が終了したとき。 (viii) タカラレーベンにおいて著しく信用を失墜する事実があったとき。 (ix) タカラレーベンが本契約に定める委託業務を遂行するために必要な許認可等を失ったとき。 (x) タカラレーベンが、本資産運用会社が別途定めるオペレーターの選定基準を満たさなくなったと本資産運用会社が判断したとき。 ii. 発電設備等賃貸借契約の一部が解除、中途解約その他の事由により終了した場合又は本投資法人が太陽光発電設備等の賃貸権限を失った場合、当該発電設備等賃貸借契約の目的物たる太陽光発電設備等に係る本契約に定める委託業務の委託は、当然に終了するものとします。また、発電設備等賃貸借契約の全部が解除、中途解約その他の事由により終了した場合、本契約は当然に終了するものとします。

解約	iii. 本投資法人及びタカラレーベンは、相手方に対し、次の各号に記載する者（以下「反社会的勢力等」といいます。）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、相手方がこれに違反し、又は太陽光発電設備等が反社会的勢力等により使用され、若しくは反社会的勢力等の組織的な活動の用に供されていると認められるときは、何らの催告を要せず本契約を解除することができるものとします。 (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。）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（平成3年法律第77号、その後の改正を含みます。）第2条第1号に定義されます。本iii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iii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iiiにおいて以下同じです。） (iii) 暴力団員でなくなった時から5年を経過しない者 (iv) 暴力団準構成員（暴力団員以外の暴力団と関係を有する者であって、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もの、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など暴力団の維持若しくは運営に協力し、若しくは関与するものをいいます。本iiiにおいて以下同じです。） (v) 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など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。） (vi) 総会屋等（総会屋、会社ゴロ等企业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。） (vii) 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。） (viii) 特殊知能暴力集団等（上記(i)から(vii)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。） (ix) その他上記(i)から(viii)までに準ずる者 (x) 上記(i)から(ix)までに該当する者（本iiiにおいて以下「暴力団員等」といいます。）が経営を支配していると認められる関係を有する者 (xi) 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者 (xii) 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など、不当に暴力団員等を利用していると認められる関係を有する者 (xiii) 暴力団員等に対して資金等を提供し、又は便宜を供与するなどの関与をしていると認められる関係を有する者 (xiv) 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する者
変更等	本契約は、本投資法人及びタカラレーベンの書面による合意がなされる場合の他、変更又は修正することができないものとします。

(注)個別の太陽光発電設備等ごとに、当該太陽光発電設備等に係るオペレーター報酬を定める目的で締結される個別契約を意味します。

プロジェクト契約

期間	LS千葉山武東・西発電所	2019年12月2日から2039年12月1日まで
	LS広島三原発電所	2019年12月2日から2039年12月1日まで
更新	本契約の各当事者（本投資法人、タカラレーベン及び各太陽光発電設備等の賃借人）は、本契約と同様の契約について再契約する意向がある場合には、賃貸借期間満了日の6か月前までにその旨を本契約の他の当事者に通知するものとします。この場合、本契約の当事者は、互いに再契約の是非及びその条件について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。	
解約	i. 次の各号の一に該当するときは、本投資法人は、本契約の他の当事者に対して通知又は催告の上、本契約の全てを解除することができます。 (i) タカラレーベンが本契約に基づく義務に違反し（本契約に定める表明保証に違反した場合を含みます。）、10日間の期間を定めた催告をしたにもかかわらず、是正されないとき。 (ii) タカラレーベンの各年度の決算期における単体又は連結の損益計算書に示される経常損益が2期連続して損失となったとき。 (iii) タカラレーベンが各年度の決算期において債務超過となったとき。 (iv) タカラレーベンの資産につき、保全処分、強制執行、競売等の申立てを受け、又は公租公課の滞納処分を受けたとき。 (v) タカラレーベンが支払停止若しくは支払不能に陥ったとき、又は、倒産手続の開始等を自ら申立て、若しくは倒産手続の開始等の申立てを受けたとき。 (vi) タカラレーベンが合併によらない解散決議その他の事由により解散したとき。 (vii) 本投資法人と本資産運用会社との資産運用委託契約が終了したとき。 (viii) タカラレーベンにおいて著しく信用を失墜する事実があったとき。 (ix) タカラレーベンが本契約に定める委託業務を遂行するために必要な許認可等を失ったとき。 (x) タカラレーベンが、本資産運用会社が別途定めるオペレーターの選定基準を満たさなくなったと本資産運用会社が判断したとき。 ii. （各太陽光発電設備等の賃借人事由による解除） 各太陽光発電設備等の賃借人が本契約に基づく義務に違反し（本契約に定める表明保証に違反した場合を含みます。）、30日間の期間を定めた催告をしたにもかかわらず、是正されないときは、本投資法人は、本契約その他の当事者に対して通知又は催告の上、本契約の全てを解除することができます。 iii. （発電設備等賃貸借契約の終了） 発電設備等賃貸借契約の全部が解除、中途解約その他の事由により終了した場合、本契約は当然に終了するものとします。 iv. （発電設備等売買契約等の不実行又は解除） 発電設備等売買契約に基づく売買が同契約に従い実行されなかった場合又は発電設備等売買契約が解除された場合、本契約は終了するものとします。	
変更等	本契約（別紙を含みます。）は、本契約の全当事者の書面による合意がなされる場合の他、変更又は修正することができないものとします。	

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：太陽有限責任監査法人

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25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26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 利益相反取引の制限

本資産運用会社は、法令の定めるところにより、自己やその親法人等又は子法人等が関与する行為につき禁止行為が定められています（金融商品取引法第42条の2第1号、第44条の3第1項、投信法第223条の3第3項、投信法施行令第130条第2項）。ここで、「親法人等」とは、金融商品取引業者の総株主等の議決権の過半数を保有していることその他の当該金融商品取引業者と密接な関係を有する法人その他の団体として政令で定める要件に該当する者をいい（金融商品取引法第31条の4第3項）、また、「子法人等」とは、金融商品取引業者が総株主等の議決権の過半数を保有していることその他の当該金融商品取引業者と密接な関係を有する法人その他の団体として政令で定める要件に該当する者をいいます（金融商品取引法第31条の4第4項）。

- （イ） 当該金融商品取引業者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）。ただし、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条各号に定めるものを除きます。
- （ロ） 通常取引の条件と異なる条件であって取引の公正を害するおそれのある条件で、当該金融商品取引業者の親法人等又は子法人等と有価証券の売買その他の取引、店頭デリバティブ取引又は対象資産の売買その他の取引を行うこと（金融商品取引法第44条の3第1項第1号、投信法第223条の3第3項、投信法施行令第130条第2項）。
- （ハ） 当該金融商品取引業者との間で金融商品取引法第2条第8項各号に掲げる行為に関する契約を締結することを条件としてその親法人等又は子法人等がその顧客に対して信用を供与していることを知りながら、当該顧客との間で当該契約を締結すること（金融商品取引法第44条の3第1項第2号、投信法第223条の3第3項）。
- （ニ） 当該金融商品取引業者の親法人等又は子法人等の利益を図るため、その行う投資運用業に関して運用の方針、運用財産の額若しくは市場の状況に照らして不必要な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44条の3第1項第3号、投信法第223条の3第3項）。
- （ホ） 前記（ロ）ないし（ニ）に掲げるもののほか、当該金融商品取引業者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

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、運用の指図を行う投資信託財産、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②において同じです。）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）。ただし、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 利害関係人等との取引の制限

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有価証券の取得又は譲渡、有価証券の貸借、不動産の取得又は譲渡及び不動産の貸借（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ものを除きます。）が行われることとなるときは、当該資産運用会社は、あらかじめ、当該登録投資法人の同意を得なければならず、また、執行役員が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りません（投信法第201条の2）。

④ 資産の運用の制限

登録投資法人は、(イ)その執行役員又は監督役員、(ロ)その資産運用会社、(ハ)そ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)当該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において次に掲げる行為（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投信法施行令で定める行為（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等）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、第117条、第118条）。

(イ) 有価証券の取得又は譲渡

(ロ) 有価証券の貸借

(ハ) 不動産の取得又は譲渡

(ニ) 不動産の貸借

(ホ) 以下に掲げる取引以外の特定資産に係る取引

a. 宅地の造成又は建物の建築を自ら行うことに係る取引

b. 商品の生産、製造、加工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

c. 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

⑤ 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⑤において「不動産等特定資産」と総称します。）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（ただし、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、不動産等特定資産以外の特定資産（投信法に定める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（ただし、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) 利害関係人等取引規程

本資産運用会社は、資産運用業務を適正に遂行するために、本資産運用会社と一定の利害関係を有する利害関係人等（後記②に定義します。）との取引に関する自主ルールを大要以下のとおり定めています。

① 基本原則

利害関係人等との間で、取引を行う場合、金融商品取引法、投信法、投信法施行令及び本資産運用会社の「利害関係人等取引規程」の定めを遵守するものとし、また、コンプライアンス・オフィサーは、法令又は社内規程等の遵守状況その他コンプライアンス上の問題の有無につき事前に審査するものとします。

② 自主ルールにおける利害関係人等の範囲

自主ルールにおいて「利害関係人等」とは、後記(イ)ないし(ニ)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項及び投信法施行令第123条に定める利害関係人等

(ロ) 本資産運用会社の総株主の議決権の10%以上を保有する株主

(ハ) 前記(イ)ないし(ロ)に該当する者が重要な影響を及ぼし得るSPC

(ニ) 本資産運用会社の役職員等

③ 利害関係人等との取引基準

本投資法人が利害関係人等との取引を行う場合、以下に定める取引基準に従うものとします。

(イ) 資産の取得

a. 本投資法人が利害関係人等から不動産、不動産の賃借権、地上権、当該不動産に設置された再生可能エネルギー発電設備及びこれに付帯する設備並びに不動産、不動産の賃借権、地上権、当該不動産に設置された再生可能エネルギー発電設備及びこれに付帯する設備を信託する信託受益権（以下「対象資産」

と総称します。)を取得する場合は、利害関係人等でない公認会計士（監査法人を含みます。）又は不動産鑑定士が算出した当該対象資産（再生可能エネルギー発電設備を含む複数の特定資産から構成される機能的一体をなす対象資産の場合にはその総体）の評価額（評価額に幅がある場合には、当該幅の上限額をいうものとします。）を超えて取得してはならないものとします。ただし、評価額は、対象資産そのものの価格であり、税金、取得費用、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精算額等を含みません。

- b. 利害関係人等が本投資法人への譲渡を前提に、一時的にSPCの組成を行うなどして負担した費用が存する場合、前記a.に拘らず、当該費用を鑑定評価額に加えて取得することができるものとします。
- c. 利害関係人等からその他の特定資産を取得する場合は、時価が把握できるものは時価とし、それ以外は前記a.及びb.に準ずるものとします。
- d. 利害関係人等からの前記a.ないしc.に基づく特定資産の取得を決定した場合は、本資産運用会社の「適時開示規程」に従い、速やかに開示するものとします。

(ロ) 資産の譲渡

- a. 本投資法人が利害関係人等へ対象資産を譲渡する場合は、利害関係人等でない公認会計士（監査法人を含みます。）又は不動産鑑定士が算出した当該対象資産（再生可能エネルギー発電設備を含む複数の特定資産から構成される機能的一体をなす対象資産の場合にはその総体）の評価額（評価額に幅がある場合には、当該幅の下限額をいうものとします。）未満で譲渡してはならないものとします。ただし、評価額は、対象資産そのものの価格であり、税金、売却費用、信託設定に要した費用、信託勘定内の積立金、信託収益、固定資産税等の期間按分精算額等を含みません。
- b. 本投資法人が利害関係人等へその他の特定資産を譲渡する場合は、時価が把握できるものは時価とし、それ以外は前記a.に準ずるものとします。
- c. 利害関係人等に対する前記a.ないしb.に基づく特定資産の譲渡を決定した場合は、本資産運用会社の「適時開示規程」に従い、速やかに開示するものとします。

(ハ) 資産の賃貸

- a. 本投資法人が利害関係人等へ対象資産を賃貸する場合は、当該発電設備の発電量、調達価格、残りの調達期間等を調査し、適正と判断される条件で賃貸しなければならないものとします。
- b. 利害関係人等に対する前記a.に基づく賃貸を決定した場合は、本資産運用会社の「適時開示規程」に従い、速やかに開示するものとします。

(ニ) 資産管理業務等の委託

- a. 本投資法人が利害関係人等へ資産管理業務等を委託する場合は、実績、会社信用度等を調査するとともに、委託料については、市場水準、提供役務の内容、業務総量等を勘案し決定するものとします。
- b. 本投資法人が取得する資産について、利害関係人等が既に資産管理業務等を行っている場合は、取得後の資産管理業務等について当該利害関係人等に継続して委託することができるものとしますが、この場合においても、委託料の決定については前記a.に準じて検討の上、交渉するものとします。
- c. 利害関係人等に対する前記a.ないしb.に基づく資産管理業務等の委託を決定した場合は、本資産運用会社の「適時開示規程」に従い、速やかに開示するものとします。

(ホ) 資産の売買又は賃貸の媒介委託

- a. 本投資法人が利害関係人等へ対象資産の売買の媒介を委託する場合は、宅建業法第46条に規定する報酬に準じて当該規定の範囲内とし、売買価格の水準、媒介の難易度等を勘案して決定するものとします。

- b. 本投資法人が利害関係人等へ対象資産の賃貸の媒介を委託する場合は、宅建業法に規定する報酬の範囲内とし、賃料水準、媒介の難易度等を勘案して決定するものとします。
 - c. 利害関係人等に対する前記a.ないしb.に基づく媒介の委託を決定した場合は、本資産運用会社の「適時開示規程」に従い、速やかに開示するものとします。
- (ヘ) 工事等の発注
- a. 本投資法人が利害関係人等へ100万円以上の工事等を発注する場合は、第三者の見積り価格及び内容等を比較検討した上で、適正と判断される条件で工事の発注を行うものとします。
 - b. 利害関係人等に対して前記a.に基づく工事の発注を行う場合、工事別に期ごとに資産運用報告において開示するものとします。
- ④ 利害関係人等との取引に関する意思決定手続
- 本資産運用会社が、本投資法人との間の資産運用委託契約に基づき行う運用業務の内容が利害関係人等との取引に該当する場合には、「利害関係人等取引規程」及び「業務分掌規程」の定めるところにより、以下の(イ)から(ニ)の手続に基づき、意思決定を行います。
- (イ) 投資運用部は、本投資法人に関する資産の取得、譲渡、賃貸、資産管理業務等の委託、資産の売買又は賃貸の媒介委託及び工事等の発注（ただし、1件当たり100万円未満のものを除きます。）（以下本④において「当該取引」といいます。）にあたり、当該取引が本資産運用会社の利害関係人等との取引に該当する場合には、事前にコンプライアンス・オフィサーによる法令又は社内規程等の遵守状況その他コンプライアンス上の問題の有無に関する審査を経た上で、コンプライアンス委員会に議案として上程します。
 - (ロ) コンプライアンス委員会は、上程された議案の審議を行い、必要と認めるときは、投資運用部に差戻しを行います。議案は、コンプライアンス委員会の決議が得られた後、インフラファンド本部投資運用委員会に上程されます。
 - (ハ) インフラファンド本部投資運用委員会は、上程された議案の審議を行い、必要と認めるときは、投資運用部に修正及び再上程又は廃案の指示を行います。コンプライアンス・オフィサーは、インフラファンド本部投資運用委員会の審議の過程に問題があると判断した場合には、インフラファンド本部投資運用委員会の審議の中断を命じることができます。コンプライアンス委員会及びインフラファンド本部投資運用委員会において、当該議案の審議及び決議がなされた場合、本投資法人の事前の同意を得ることを要するものとし、必要な議案が本投資法人の役員会に議案として上程されるようにします。
 - (ニ) 本投資法人の役員会の事前の同意が得られた場合には、当該取引を実行するものとし、当該取引は取締役会に報告されるものとします。なお、本投資法人の役員会の事前の同意が得られなかった議案は、投資運用部に差し戻されるものとします。

(3) 利害関係人等との取引状況等

第9期（2020年5月期）における、利害関係人等との特定資産の取引状況等は、以下のとおりです。

① 取引状況

第9期（2020年5月期）における、利害関係人等との特定資産の売買取引等については、以下のとおりです。なお、「LS千葉山武東・西発電所」「LS広島三原発電所」を除く保有資産はすべて利害関係人等であるタカラレーベンに、「LS千葉山武東・西発電所」は利害関係人等であるレーベンソーラー千葉山武合同会社、「LS広島三原発電所」は利害関係人等であるレーベンソーラー広島三原合同会社に賃貸しています。保有資産の賃貸借の概要は、前記「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 5 運用状況 (2) 投資資産 ③ その他投資資産の主要なもの (ト) 利害関係人等への賃貸状況」をご参照ください。また、保有資産について、その他維持管理等を利害関係人等であるタカラレーベンに委託し、保有資産の一部について、その施設管理業務を利害関係人等である株式会社レーベンコミュニティに委託していますが、かかる委託の概要は、前記「第1 ファンドの状況 4 手数料等及び税金 (3) 管理報酬等 ⑤オペレーター報酬」及び同「⑥ 本投資法人が保有資産の維持、管理、修繕等に関して外部業者に支払うことを見込んでいる報酬」をご参照ください。

区分	売買金額等	
	買付額等（千円）	売付額等（千円）
総額	13,858,000	
利害関係人等との取引状況の内訳		
株式会社タカラレーベン	7,614,000 (54.9%)	— (—%)
レーベンソーラー千葉山武合同会社	1,744,000 (12.6%)	— (—%)
レーベンソーラー広島三原合同会社	4,500,000 (32.5%)	— (—%)
合計	13,858,000 (100.0%)	— (—%)

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

② 利害関係人等との賃貸借状況

賃借人の名称	総賃料収入（千円）
株式会社タカラレーベン	1,912,472
レーベンソーラー千葉山武合同会社	102,406
レーベンソーラー広島三原合同会社	238,684

③ 支払手数料等の金額

区分	支払手数料等総額 (A)	利害関係人等との取引内訳		総額に対する割合 (B/A)
		支払先	支払金額 (B)	
オペレーター報酬 (管理委託費)	31,336千円	株式会社タカラレーベン	31,336千円	100.0%

3【投資主・投資法人債権者の権利】

（１）投資主総会における議決権

- ① 本投資法人の投資主は、保有する投資口数に応じ、投資主総会における議決権を有しています（投信法第77条第2項第3号、第94条第1項、会社法第308条第1項本文）。投資主総会において決議される事項は、以下のとおりです。
- （イ） 執行役員、監督役員及び会計監査人の選任（ただし、設立の際選任されたものとみなされる者の選任を除きます。）及び解任（投信法第96条、第104条、第106条）
 - （ロ） 資産運用会社との資産運用委託契約の締結及び解約の承認又は同意（投信法第198条第2項、第205条、第206条第1項）
 - （ハ） 投資口の併合（投信法第81条の2第2項、会社法第180条第2項（第3号及び第4号を除きます。））
- （ニ） 投資法人の解散（投信法第143条第3号）
- （ホ） 規約の変更（投信法第140条）
- （ヘ） その他投信法又は規約で定める事項（投信法第89条）

② 投資主の有する議決権の権利行使の手続は、以下のとおりです。

- （イ） 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行います（規約第11条第1項）。
 - （ロ） 投資主は、本投資法人の議決権を有する他の投資主1名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2項）。この場合には、当該投資主又は代理人は、投資主総会ごとにその代理権を証明する書面をあらかじ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、第2項、規約第11条第3項）。
 - （ハ） 書面による議決権の行使は、投資主が議決権を行使するための書面（以下「議決権行使書面」といいます。）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して行います（投信法第90条の2第2項、第92条第1項、規約第12条第1項）。
- （ニ） 書面によって行使した議決権の数は、出席した投資主の議決権の数に算入します（投信法第92条第2項、規約第12条第2項）。
- （ホ） 電磁的方法による議決権の行使は、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して行います（投信法第92条の2第1項、規約第13条第1項）。
- （ヘ） 電磁的方法によって行使した議決権の数は、出席した投資主の議決権の数に算入します（投信法第92条の2第3項、規約第13条第2項）。
- （ト） 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します（投信法第93条第1項、規約第14条第1項）。
- （チ） 前記（ト）の定めに基づき議案に賛成するものとみなした投資主の有する議決権の数は、出席した投資主の議決権の数に算入します（投信法第93条第3項、規約第14条第2項）。
- （リ） 決算期から3か月以内の日を投資主総会の日とする投資主総会を開催する場合、本投資法人は、直前の決算期の最終の投資主名簿に記載又は記録された投資主をもって、その招集に係る投資主総会において権利を行使することのできる投資主とします。このほか、本投資法人は、必要があるときは、役員会の決議を経て法令に従いあらかじめ公告して定める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た投資主又は登録投資口質権者をもって、その権利を行使すべき者として行うことができます（投信法第77条の3第2項、規約第15条第1項、第2項）。

（２）その他の共益権

① 代表訴訟提起権（投信法第204条、第116条、第119条、会社法第847条（第２項を除きます。））

６か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、書面その他投信法施行規則で定める方法により、資産運用会社、執行役員、監督役員若しくは会計監査人、又は一般事務受託者の責任を追及する訴えの提起を請求することができ、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訴えを提起することができます。

② 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、投資主総会の招集の手續又は決議の方法が法令若しくは規約に違反する又は著しく不公正なとき、決議の内容が規約に違反するとき、又は決議について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されたときには、決議の日から３か月以内に、訴えをもって当該決議の取消しを請求することができます。また、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が存在しないこと又は無効であることの確認を訴えをもって請求することができます。

③ 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か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生ずるおそれがあるときは、当該執行役員に対し、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續に入った場合には清算執行人に対しても同様です。

④ 新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、募集に係る投資口の発行をやめることを請求することができます。

⑤ 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号、４号、第２項第２号、４号）

投資主は、新投資口及び新投資口予約権の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か月以内に、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。

⑥ 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、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、投資口の併合をやめることを請求することができます。

⑦ 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、合併が法令又は規約に違反する場合等において、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、合併をやめることを請求することができます。

⑧ 合併無効訴権（投信法第150条、会社法第828条第１項第７号、第８号、第２項第７号、第８号）

投資主は、合併手續に重大な瑕疵があった場合等には、合併の効力が生じた日から６か月以内に、合併無効の訴えを提起することができます。

⑨ 設立無効訴権（投信法第75条第６項、会社法第828条第１項第１号、第２項第１号）

投資主は、設立手續に重大な瑕疵があった場合には、本投資法人の成立の日から２年以内に設立無効の訴えを提起することができます。

⑩ 投資主提案権（投信法第94条第１項、会社法第303条第２項、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か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、また、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通知に記載又は記録することを請求することができます。

⑪ 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か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、請求の後遅滞なく招集の手続が行わ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、内閣総理大臣の許可を得て招集することができます。

⑫ 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か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の手続及び決議の方法を調査させるため、当該投資主総会に先立ち、内閣総理大臣に対し、検査役の選任の申立てを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、内閣総理大臣に対し、検査役の選任の申立てをすることができます。

⑬ 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）

発行済投資口の100分の3以上の口数の投資口を6か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、当該役員を解任する旨の議案が投資主総会において否決されたときには、当該投資主総会の日から30日以内に訴えをもって当該役員の解任を請求することができます。

⑭ 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) 分配金請求権（投信法第77条第2項第1号、第137条）

本投資法人の投資主は、本投資法人の規約及び法令に則り、役員会の承認を受けた金銭の分配に係る計算書に基づき、各投資主の有する投資口の口数に応じて金銭の分配を受けることができます。

なお、本振替投資口については、本投資法人が誤って本投資法人に対抗できないものとされた振替投資口について行った金銭の分配についても、本投資法人は当該分配に係る金額の返還を求められません。この場合、本投資法人は、当該分配に係る金額の限度において、投資主の振替機関等に対する損害賠償請求権を取得します（振替法第228条、第149条）。

(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、各投資主の有する投資口の口数に応じて残余財産の分配を受ける権利を有しています。

(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ていません。

(6) 投資口の処分権（投信法第78条第1項ないし第3項）

投資主は投資口を自由に譲渡することができます。

本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本振替投資口の振替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）。ただし、本振替投資口の譲渡は、本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、総投資主通知により行われます（振替法第228条、第152条第1項）。また、投資主が、特別口座に記載又は記録されている本振替投資口の譲渡を行う場合は、まず自らが開設した一般口座への振替を行った上で、譲受人の口座に振り替える必要があります。

(7) 投資証券交付請求権（振替法第227条第1項、第2項、投信法第85条第1項）

本投資法人の投資口は、振替法の適用を受ける振替投資口であり、本投資法人は、投資証券を発行することができません。ただし、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場合、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場合は、本投資法人に対して、投資証券の発行を請求することができます。

(8) 帳簿等閲覧請求権（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、会計帳簿又はこれに関する資料の閲覧又は謄写を請求することができます。ただし、この場合においては、当該請求の理由を明らかにして行わなければなりません。

(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、振替機関が個別投資主通知（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。

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：タカラアセットマネジメント株式会社

住所：東京都千代田区大手町二丁目1番1号

② 資本金の額

本書の日付現在 250百万円

③ 事業の内容

（イ） 第二種金融商品取引業、投資運用業、投資助言・代理業

（ロ） 投資法人の設立企画人としての業務

（ハ） 宅地建物取引業

（ニ） 不動産特定共同事業（注）

（ホ） 再生可能エネルギー発電設備及び不動産の管理業務

（ヘ） 投信法に関する法律に基づく一般事務の受託業務

（ト） 前各（イ）ないし（ホ）に付帯関連する一切の業務

（注）本資産運用会社は、2020年6月23日付で、不動産特定共同事業法（平成6年法律第77号。その後の改正を含みます。）上の不動産特定共同事業の許可の申請を行っています。

④ 会社の沿革

2013年10月	会社設立
2014年4月	宅地建物取引業免許取得（免許証番号 東京都知事（1）第96550号）
2014年8月	本店移転（東京都千代田区大手町一丁目5番1号）
2015年2月	宅地建物取引業法上の取引一任代理等の認可取得（認可番号 国土交通大臣認可第89号）
2015年7月	金融商品取引業（投資運用業）に係る登録（登録番号 関東財務局長（金商）第2851号）
2016年10月	本店移転（東京都千代田区大手町二丁目1番1号）
2018年3月	金融商品取引業変更登録 ・第二種金融商品取引業の追加 ・投資助言・代理業の追加 ・私募ファンド業務の取扱い（金商法第2条第8項第12号ロ）の追加

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）

10,000株

（ロ） 発行済株式の総数（本書の日付現在）

8,000株

（ハ） 最近5年間における資本金の額の増減

2014年6月、タカラレーベンによる増資引受により90百万円の増資

2015年5月、タカラレーベンによる増資引受により50百万円の増資

2016年12月、タカラレーベンによる増資引受により100百万円の増資

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、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、その議決権の過半数をもって行います。取締役の選任決議は、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、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の終結の時までです。ただし、補欠又は増員として選任された取締役の任期は、前任者又は他の在任取締役の任期の満了する時までとします。また、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る時までとします。本資産運用会社において取締役及び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主な業務は資産の運用に係る業務及び機関（役員会）の運営に関する業務です。

(2) 【運用体制】

本資産運用会社の運用体制については、前記「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 1 投資法人の概況 (4) 投資法人の機構 ② 投資法人の運用体制」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)
株式会社タカラレーベン	東京都千代田区丸の内一丁目8番2号	8,000	100.0
合計		8,000	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 (常勤)	高橋 衛	1993年4月 1996年10月 1999年4月 2002年4月 2014年8月 2014年8月 2014年8月 2017年4月 2018年2月	オークラヤ住宅株式会社 有限会社横浜総合コンサルティング 第一地所株式会社（現 中央不動産株式会社） 株式会社新生銀行 不動産投資部部長、不動産ファイナンス部部長 株式会社タカラレーベン タカラアセットマネジメント株式会社へ出向 投資運用部長 同社 取締役投資運用部長 タカラアセットマネジメント株式会社へ転籍 取締役投資運用部長 同社 代表取締役社長（現任）	0
代表取締役副社長 (常勤)	菊池 正英 (注)	前記「第1 投資法人の追加情報 2 役員の状況」をご参照ください。		0
取締役 兼 私募ファンド 本部長 (常勤)	草島 武彦	1987年4月 2000年7月 2002年7月 2003年7月 2007年4月 2010年5月 2011年11月 2013年12月 2014年3月 2018年3月	中央信託銀行株式会社（現 三井住友信託銀行株式会社） ブリンク・ドットコム株式会社 コメルツ証券東京支店 株式会社Lexington トライゲートキャピタル株式会社 有限会社ジャーミン・キャピタル 日本テナントオフィス株式会社 トーセイ株式会社 トーセイ・アセット・アドバイザーズ株式会社へ出向 タカラアセットマネジメント株式会社 取締役 兼 私募ファンド本部長（現任）	0

役職名	氏 名	主要略歴		所有 株式数 (株)
取締役 (非常勤)	山地 剛	1994年4月 1999年1月 2000年1月 2002年6月 2004年9月 2005年12月 2011年4月 2013年4月 2014年4月 2015年4月 2016年4月 2018年4月 2019年4月 2019年6月 2019年6月 2019年10月 2020年4月	株式会社日本リース 日本インベスターズ証券株式会社 アイエヌジー生命保険株式会社（現 エヌエヌ生命保険株式会社） リシカーレビジネスファーム有限会社 株式会社保険パートナーズジャパン 経営企画室長 株式会社セガビーリング（現 株式会社セガエンタテインメント）管理企画部長 同社 取締役営業本部長 株式会社セガエンタテインメント 人事企画部長 同社 管理企画部長 同社 社長室長 株式会社タカラレーベン 同社 人事部長 兼 経営企画室次長 兼 海外事業推進室次長 同社 経営企画統括グループ 統括部長 兼 人事部長 兼 経営企画部長 同社 執行役員 総合企画本部 経営企画統括グループ 統括部長 兼 人事部長 兼 経営企画部長 タカラアセットマネジメント株式会社 取締役（現任） 株式会社日興タカラコーポレーション 代表取締役副社長（現任） 株式会社タカラレーベン 執行役員 総合企画本部 経営企画統括グループ 統括部長 兼 人事部長（現任）	0
監査役 (非常勤)	遠藤 誠	1978年4月 1999年7月 2001年7月 2003年7月 2004年3月 2006年8月 2007年8月 2010年9月 2011年10月 2018年6月 2018年6月 2018年6月	商工組合中央金庫（現 株式会社商工組合中央金庫） 同社 久留米支店 支店長 同社 検査部 検査役 同社 資金証券業務室 室長 同社 市場業務室 室長 同社 国際部 部長 ポリマテック株式会社へ出向 ポリマテック株式会社へ転籍 商工中金カード株式会社 常務取締役 株式会社タカラレーベン 監査役（現任） タカラアセットマネジメント株式会社 監査役（現任） 株式会社レーベンゼストック 監査役（現任）	0

(注) 菊池正英は、本投資法人の執行役員を兼務しており、金融商品取引法第31条の4第1項に従い、2015年9月14日付で金融庁長官に兼職の届出を行っています。

(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及び機関（役員会）の運営に関す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 投資主名簿等管理人

（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 247,369百万円

③ 事業の内容

銀行法（昭和56年法律第59号。その後の改正を含みます。）（以下「銀行法」といいます。）に基づき銀行業を営むとともに、金融機関の信託業務の兼営等に関する法律（昭和18年法律第43号。その後の改正を含みます。）（以下「兼営法」といいます。）に基づき信託業務を営んでいます。

（２）【関係業務の概要】

① 投資主の名簿に関する事務

投資主名簿の作成、管理及び備置に関する事務

② 募集投資口の発行に関する事務

③ 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、並びに投資主総会受付事務補助に関する事務

④ 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

（イ） 投信法第137条に定める金銭の分配（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

（ロ） 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

⑤ 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

⑥ 受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

⑦ 法令又は投資口事務代行委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

⑧ 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

⑨ 総投資主通知等の受理に関する事務

⑩ 投資主名簿等管理人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項に定める振替機関をいいます。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

⑪ 本投資法人の情報提供請求権（振替法第277条に定める請求をいいます。）行使にかかる取次ぎに関する事務

⑫ 振替機関からの個別投資主通知（振替法第228条第１項で準用する同法第154条第３項に定める通知をいいます。）の本投資法人への取次ぎに関する事務

⑬ 前各①ないし⑫に掲げる委託事務に係る印紙税等の代理納付

⑭ 前各①ないし⑬に掲げる委託事務に付随する事務

⑮ 前各①ないし⑭に掲げる事務のほか、本投資法人及び投資主名簿等管理人が協議の上定める事務

⑯ 本投資法人の投資主等から番号法に定義される個人番号、法人番号（以下、個人番号と法人番号を総称して「個人番号等」といいます。）を収集する事務

⑰ 本投資法人の投資主等から収集した個人番号等の保管に関する事務

⑱ 本投資法人の投資主等の個人番号等を振替機関に請求し通知を受ける事務

⑲ 行政機関等に対して個人番号等を記載した支払調書の提供を行う事務

⑳ 保管している本投資法人の投資主等の個人番号等を廃棄又は削除する事務

㉑ その他、番号法に基づき上記⑯から㉑までに付随関連する事務

（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株式会社との間には資本関係はありません。

B 一般事務（機関（投資主総会）運営）受託者兼資産保管会社

（１）名称、資本金の額及び事業の内容

① 名称及び住所

名称：三井住友信託銀行株式会社

住所：東京都千代田区丸の内一丁目４番１号

② 資本金の額

2020年3月31日現在 342,037百万円

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 一般事務受託者としての業務

(イ) 本投資法人の機関（投資主総会）の運営に関する事務（ただし、投資主総会関係書類の発送、議決権行使書の作成、受理、集計に関する事務を除きます。）

(ロ) その他(イ)に付随関連する事務

② 資産保管会社としての業務

(イ) 資産保管業務

(ロ) 金銭出納管理業務

(ハ) その他前(イ)又は(ロ)に付随関連する業務

(3)資本関係

本書の日付現在、本投資法人及び三井住友信託銀行株式会社との間には資本関係はありません。

C 一般事務（会計・税務）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

税務、財務及びコンサルティング業務

(2)関係業務の概要

一般事務受託者としての業務

① 本投資法人の計算に関する事務（投信法に規定する事務）

② 本投資法人の会計帳簿の作成に関する事務（投信法及び投信法施行規則に規定する事務）

③ 本投資法人の納税に関する事務（投信法及び投信法施行規則に規定する事務）

④ その他、前記各①ないし③の事務に関連し又は付随する事務

(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。

D 一般事務（税務）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：PwC税理士法人

住所：東京都千代田区霞ヶ関三丁目2番5号霞ヶ関ビル15階

② 資本金の額

該当事項はありません。

③ 事業の内容

税務申告書等の作成及び税務相談に関する事務等を営んでいます。

(2)関係業務の概要

税務申告書等の作成及び税務相談に関する業務等を行っています。

(3)資本関係

本書の日付現在、本投資法人及びPwC税理士法人との間には資本関係はありません。

E 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6月30日現在)	事業の内容
株式会社タカラレーベン	4,819百万円	不動産事業

(2)関係業務の概要

タカラレーベンは、本投資法人及び本資産運用会社との間で、本投資法人に対するサポート等に関し、2015年12月15日付でスポンサーサポート契約及び商標の使用等に関する覚書を締結しています。

本投資法人との間で締結した発電設備等賃貸借契約に基づき、本投資法人から本投資法人の運用資産の全部を賃借し、オペレーターとなっています。

さらに、本投資法人との間で締結した発電設備等管理委託契約又はプロジェクト契約に基づき、運用資産の全部について、太陽光発電設備等の維持、管理等を受託しています。

(3)資本関係

2020年8月26日現在、タカラレーベンは、本投資口のうち19,686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9期計算期間（2019年12月1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)

	前 期 (2019年11月30日)	当 期 (2020年 5月31日)
資産の部		
流動資産		
現金及び預金	2,169,211	2,541,999
営業未収入金	12,499	215,546
前払費用	58,412	127,016
未収消費税等	11,064	1,121,755
その他	53,583	77,904
流動資産合計	2,304,770	4,084,222
固定資産		
有形固定資産		
建物	7,366	7,366
減価償却累計額	△802	△964
建物（純額）	6,564	6,402
構築物	8,518,691	13,413,792
減価償却累計額	△1,015,393	△1,329,555
構築物（純額）	7,503,298	12,084,237
機械及び装置	15,822,589	23,012,665
減価償却累計額	△1,706,317	△2,201,985
機械及び装置（純額）	14,116,271	20,810,680
工具、器具及び備品	261,565	424,486
減価償却累計額	△151,561	△196,619
工具、器具及び備品（純額）	110,003	227,866
土地	4,187,013	5,892,643
建設仮勘定	3,911	-
有形固定資産合計	25,927,061	39,021,829
無形固定資産		
借地権	456,826	605,899
ソフトウェア	930	727
無形固定資産合計	457,757	606,626
投資その他の資産		
差入保証金	11,500	11,500
繰延税金資産	13	18
長期前払費用	181,724	347,606
その他	20	20
投資その他の資産合計	193,257	359,145
固定資産合計	26,578,076	39,987,600
繰延資産		
創立費	83	55
投資口交付費	20,740	32,676
繰延資産合計	20,824	32,732
資産合計	28,903,671	44,104,555

(単位：千円)

	前 期 (2019年11月30日)	当 期 (2020年 5 月31日)
負債の部		
流動負債		
営業未払金	51,666	66,275
1年内返済予定の長期借入金	1,049,999	1,597,058
未払金	120,283	154,591
未払費用	529	1,490
未払法人税等	874	988
未払消費税等	33,447	24,331
預り金	1,507	15,771
その他	43	53
流動負債合計	1,258,353	1,860,561
固定負債		
長期借入金	14,230,815	22,185,227
その他	42	29
固定負債合計	14,230,858	22,185,256
負債合計	15,489,212	24,045,818
純資産の部		
投資主資本		
出資総額	13,193,270	19,613,519
出資総額控除額	△204,148	△249,600
出資総額（純額）	12,989,121	19,363,919
剰余金		
当期末処分利益又は当期末処理損失（△）	425,337	694,818
剰余金合計	425,337	694,818
投資主資本合計	13,414,459	20,058,737
純資産合計	※ 1 13,414,459	※ 1 20,058,737
負債純資産合計	28,903,671	44,104,555

(2) 【損益計算書】

(単位：千円)

	前 期 (自 2019年 6 月 1 日 至 2019年11月30日)	当 期 (自 2019年12月 1 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 1,476,708	※ 1 2,253,596
営業収益合計	1,476,708	2,253,596
営業費用		
再生可能エネルギー発電設備等の賃貸費用	※ 1 834,250	※ 1 1,241,992
資産運用報酬	85,713	132,191
資産保管・一般事務委託手数料	8,773	10,965
役員報酬	2,400	2,400
その他営業費用	50,222	43,262
営業費用合計	981,359	1,430,811
営業利益	495,349	822,784
営業外収益		
受取利息	12	12
未払分配金戻入	—	302
受取保険金	—	769
還付加算金	—	15
雑収入	0	216
営業外収益合計	12	1,315
営業外費用		
支払利息	49,723	93,605
融資関連費用	15,029	24,256
創立費償却	28	28
投資口交付費償却	4,437	10,460
営業外費用合計	69,218	128,350
経常利益	426,143	695,749
税引前当期純利益	426,143	695,749
法人税、住民税及び事業税	876	990
法人税等調整額	△1	△5
法人税等合計	875	985
当期純利益	425,267	694,764
前期繰越利益	69	54
当期末処分利益又は当期末処理損失（△）	425,337	694,818

(3) 【投資主資本等変動計算書】

前期（自 2019年6月1日 至 2019年11月30日）

(単位：千円)

	投資主資本				
	出資総額			剰余金	
	出資総額	出資総額控除額	出資総額（純額）	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	13,193,270	△157,864	13,035,405	483,970	483,970
当期変動額					
利益超過分配		△46,283	△46,283		-
剰余金の配当			-	△483,900	△483,900
当期純利益			-	425,267	425,267
当期変動額合計	-	△46,283	△46,283	△58,632	△58,632
当期末残高	※ 1 13,193,270	△204,148	12,989,121	425,337	425,337

(単位：千円)

	投資主資本	純資産合計
	投資主資本合計	
当期首残高	13,519,375	13,519,375
当期変動額		
利益超過分配	△46,283	△46,283
剰余金の配当	△483,900	△483,900
当期純利益	425,267	425,267
当期変動額合計	△104,916	△104,916
当期末残高	13,414,459	13,414,459

当期（自 2019年12月1日 至 2020年5月31日）

（単位：千円）

	投資主資本				
	出資総額			剰余金	
	出資総額	出資総額控除額	出資総額（純額）	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	13,193,270	△204,148	12,989,121	425,337	425,337
当期変動額					
新投資口の発行	6,420,249		6,420,249		
利益超過分配		△45,452	△45,452		
剰余金の配当				△425,283	△425,283
当期純利益				694,764	694,764
当期変動額合計	6,420,249	△45,452	6,374,797	269,480	269,480
当期末残高	※1 19,613,519	△249,600	19,363,919	694,818	694,818

（単位：千円）

	投資主資本	純資産合計
	投資主資本合計	
当期首残高	13,414,459	13,414,459
当期変動額		
新投資口の発行	6,420,249	6,420,249
利益超過分配	△45,452	△45,452
剰余金の配当	△425,283	△425,283
当期純利益	694,764	694,764
当期変動額合計	6,644,278	6,644,278
当期末残高	20,058,737	20,058,737

(4) 【金銭の分配に係る計算書】

	前 期 (自 2019年6月1日 至 2019年11月30日)	当 期 (自 2019年12月1日 至 2020年5月31日)
I 当期末処分利益	425,337,615円	694,818,164円
II 利益超過分配金加算額		
出資総額控除額	45,452,272円	55,435,380円
III 分配金の額	470,735,878円	750,122,100円
(投資口1口当たり分配金の額)	(3,397)円	(3,870)円
うち利益分配金	425,283,606円	694,686,720円
(うち1口当たり利益分配金)	(3,069)円	(3,584)円
うち利益超過分配金	45,452,272円	55,435,380円
(うち1口当たり利益超過分配金)	(328)円	(286)円
IV 次期繰越利益	54,009円	131,444円
分配金の額の算出方法	本投資法人の規約第38条第1項に従い、租税特別措置法第67条の15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ています。 当期の分配金は、当期末処分利益425,337,615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425,283,606円を利益分配金として分配することとしました。 なお、本投資法人は規約第38条第2項に定める金銭の分配の方針に基づき、45,452,272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3,397円となりました。	本投資法人の規約第38条第1項に従い、租税特別措置法第67条の15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ています。 当期の分配金は、当期末処分利益694,818,164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694,686,720円を利益分配金として分配することとしました。 なお、本投資法人は規約第38条第2項に定める金銭の分配の方針に基づき、55,435,380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3,870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金的支出の額に鑑み、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金的支出等、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、855,253千円、前払費用償却額99,914千円、投資口交付費償却10,460千円及び創立費償却28千円の合計額965,656千円から借入金の返済による支出798,529千円及び本投資法人に留保すべき金額111,691千円を控除した残額55,435千円を、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)

	前 期 (自 2019年 6 月 1 日 至 2019年11月30日)	当 期 (自 2019年12月 1 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	426,143	695,749
減価償却費	568,614	855,253
投資口交付費償却	4,437	10,460
創立費償却	28	28
受取利息	△12	△12
未払分配金戻入	-	△302
支払利息	49,723	93,605
営業未収入金の増減額（△は増加）	39,086	△203,047
未収消費税等の増減額（△は増加）	△11,064	△1,110,691
未払消費税等の増減額（△は減少）	△66,895	△9,116
営業未払金の増減額（△は減少）	35,230	14,608
未払金の増減額（△は減少）	5,265	41,992
預り金の増減額（△は減少）	1,298	14,263
前払費用の増減額（△は増加）	14,854	△68,604
長期前払費用の増減額（△は増加）	△30,883	△165,882
その他	△36,280	△24,017
小計	999,547	144,287
利息の受取額	12	12
利息の支払額	△49,452	△92,645
法人税等の支払額	△873	△876
営業活動によるキャッシュ・フロー	949,232	50,778
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	△799,395	△13,950,884
無形固定資産の取得による支出	△518	△149,072
投資活動によるキャッシュ・フロー	△799,913	△14,099,956
財務活動によるキャッシュ・フロー		
長期借入れによる収入	700,000	9,300,000
長期借入金の返済による支出	△524,999	△798,529
投資口の発行による収入	-	6,420,249
投資口交付費の支出	△7,000	△29,241
分配金の支払額	△482,872	△425,059
利益超過分配金の支払額	△46,283	△45,452
財務活動によるキャッシュ・フロー	△361,155	14,421,966
現金及び現金同等物の増減額（△は減少）	△211,836	372,787
現金及び現金同等物の期首残高	2,381,047	2,169,211
現金及び現金同等物の期末残高	※ 1 2,169,211	※ 1 2,541,999

(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。 <table border="0"> <tr> <td>建物</td><td>23年</td></tr> <tr> <td>構築物</td><td>19年～24年</td></tr> <tr> <td>機械及び装置</td><td>21年～25年</td></tr> <tr> <td>工具、器具及び備品</td><td>2年～6年</td></tr> </table> ②無形固定資産 定額法を採用しています。 なお、耐用年数は以下のとおりです。 ソフトウェア 5年 ③長期前払費用 定額法を採用しています。	建物	23年	構築物	19年～24年	機械及び装置	21年～25年	工具、器具及び備品	2年～6年
建物	23年								
構築物	19年～24年								
機械及び装置	21年～25年								
工具、器具及び備品	2年～6年								
2. 繰延資産の処理方法	①創立費 定額法（5年）により償却しています。 ②投資口交付費 定額法（3年）により償却しています。 なお、2019年12月2日付公募増資による新投資口の発行は、引受証券会社が発行価額で引受を行い、これを発行価額と異なる募集価格で一般投資家に販売する買取引受契約（「スプレッド方式」といいます。）によっています。 「スプレッド方式」では、募集価格と発行価額との差額は、引受証券会社への事実上の引受手数料となることから、本投資法人から引受証券会社への引受手数料の支払いはありません。2019年12月2日付公募による新投資口発行に際し、募集価格と発行価額との差額の総額は313,564千円であり、引受証券会社が発行価額で引受を行い、同一の募集価格で一般投資家に販売する買取引受契約（「従来方式」といいます。）による新投資口発行であれば、投資口交付費として処理されていたものです。このため、「スプレッド方式」では、「従来方式」に比べ、貸借対照表上の投資口交付費は261,304千円少なく計上され、また経常利益及び税引前当期純利益は、52,260千円多く計上されています。								
3. 収益及び費用の計上基準	固定資産税等の処理方法 保有するインフラ資産等に係る固定資産税、都市計画税及び償却資産税等については、賦課決定された税額のうち当該計算期間に対応する額を賃貸費用として費用処理する方法を採用しています。 なお、インフラ資産等の取得に伴い、譲渡人等に支払う固定資産税等の精算金（いわゆる「固定資産税等相当額」）は賃貸費用として計上せず、当該インフラ資産等の取得価格に算入しています。 当期においてインフラ資産等の取得原価に算入した固定資産税等相当額は6,208千円です。								

4. ヘッジ会計の方法	①ヘッジ会計の方法 金利スワップについて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 金利スワップ取引 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金利スワップ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。なお、資産の取得に係る控除対象外消費税額等は長期前払費用に計上しております。

[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日以降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ものです。

(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号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な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な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）

前 期 (2019年11月30日)	当 期 (2020年5月31日)
50,000	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)

	前 期 自 2019年6月1日 至 2019年11月30日	当 期 自 2019年12月1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		
(最低保証賃料)	1,438,885	2,190,952
(実績連動賃料)	37,796	62,610
(付帯収入)	26	32
再生可能エネルギー発電設備等賃貸事業収益合計	1,476,708	2,253,596
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)	108,115	161,149
(修繕費)	1,296	4,512
(公租公課)	104,417	145,583
(水道光熱費)	4,721	6,867
(保険料)	13,802	19,051
(減価償却費)	568,419	855,049
(支払地代)	32,498	48,767
(その他賃貸事業費用)	979	1,010
再生可能エネルギー発電設備等賃貸事業費用合計	834,250	1,241,992
C.再生可能エネルギー発電設備等賃貸事業損益 (A - B)	642,458	1,011,604

2 主要投資主との取引高

(単位:千円)

	前 期 自 2019年6月1日 至 2019年11月30日	当 期 自 2019年12月1日 至 2020年5月31日
営業取引による取引高		
営業収益	1,476,682	1,912,472
管理委託費（オペレーター報酬）	21,010	31,336
営業取引以外による取引高		
太陽光発電設備等の取得	—	7,614,000

[投資主資本等変動計算書に関する注記]

※1 発行可能投資口総口数及び発行済投資口の総口数

	前 期 自 2019年6月1日 至 2019年11月30日	当 期 自 2019年12月1日 至 2020年5月31日
発行可能投資口総口数	10,000,000口	10,000,000口
発行済投資口の総口数	138,574口	193,830口

[キャッシュ・フロー計算書に関する注記]

※1 現金及び現金同等物の期末残高と貸借対照表に掲記されている科目の金額との関係

(単位:千円)

	前 期 自 2019年6月1日 至 2019年11月30日	当 期 自 2019年12月1日 至 2020年5月31日
現金及び預金	2,169,211	2,541,999
現金及び現金同等物	2,169,211	2,541,999

[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）

未経過リース料

(単位:千円)

	前 期 2019年11月30日	当 期 2020年5月31日
1年以内	2,923,720	4,321,338
1年超	18,931,948	29,183,575
合計	21,855,668	33,504,913

〔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60%にする等、各種指標を適切に管理することにより、当該リスクを軽減しています。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することとしています。

(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

2019年11月30日現在における貸借対照表計上額、時価及びこれらの差額については、次のとおりです。なお、時価を把握することが極めて困難と認められるものは、次表には含めていません。

(単位：千円)

	貸借対照表計上額	時価	差額
(1) 現金及び預金	2,169,211	2,169,211	-
資産合計	2,169,211	2,169,211	-
(1) 1年内返済予定の長期借入金	1,049,999	1,054,962	4,962
(2) 長期借入金	14,230,815	14,232,451	1,635
負債合計	15,280,815	15,287,414	6,598
デリバティブ取引	-	-	-

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	差額
(1) 現金及び預金	2,541,999	2,541,999	-
資産合計	2,541,999	2,541,999	-
(1) 1年内返済予定の長期借入金	1,597,058	1,597,160	101
(2) 長期借入金	22,185,227	22,403,207	217,980
負債合計	23,782,285	24,000,368	218,082
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取引に関する事項
資産

(1) 現金及び預金

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

(1) 1年内返済予定の長期借入金、(2) 長期借入金

変動金利による長期借入金は、短期間で市場金利を反映し、時価は帳簿価額にほぼ等しいと考えられるため、当該帳簿価額によっています。固定金利によるものの時価については、元利金の合計額を新規に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。なお、金利スワップの特例処理によるものの時価については、ヘッジ対象とされている長期借入金の時価に含めて記載しています。

デリバティブ取引

後記「デリバティブ取引に関する注記」をご参照ください。

(注2) 金銭債権の決算日(2019年11月30日)後の償還予定額

(単位:千円)

	1年以内	1年超 2年以内	2年超 3年以内	3年超 4年以内	4年超 5年以内	5年超
(1) 現金及び預金	2,169,211	-	-	-	-	-
合計	2,169,211	-	-	-	-	-

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	2,541,999	-	-	-	-	-
合計	2,541,999	-	-	-	-	-

(注3) 長期借入金の決算日(2019年11月30日)後の返済予定額

(単位:千円)

	1年以内	1年超 2年以内	2年超 3年以内	3年超 4年以内	4年超 5年以内	5年超
(1) 長期借入金	1,049,999	1,049,999	1,049,999	1,049,999	1,049,999	10,030,815
合計	1,049,999	1,049,999	1,049,999	1,049,999	1,049,999	10,030,815

長期借入金の決算日(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
(1) 長期借入金	1,597,058	1,597,058	1,597,058	1,597,058	1,597,058	15,796,991
合計	1,597,058	1,597,058	1,597,058	1,597,058	1,597,058	15,796,991

[有価証券に関する注記]

前期(2019年11月30日)

該当事項はありません。

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〕

前期（2019年11月30日）

- ①ヘッジ会計が適用されていないもの
該当事項はありません。

- ②ヘッジ会計が適用されているもの

ヘッジ会計の方法ごとの決算日における契約額又は契約において定められた元本相当額は以下のとおりです。

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	契約額等（千円）		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 変動受取・固定支払	長期借入金	679,411	638,235	（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（1）1年内返済予定の長期借入金、（2）長期借入金」の時価に含めて記載しています。

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。

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	契約額等（千円）		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 変動受取・固定支払	長期借入金	9,414,500	8,842,676	（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（1）1年内返済予定の長期借入金、（2）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〕

前期（2019年11月30日）

該当事項はありません。

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)

	前 期 2019年11月30日	当 期 2020年 5 月31日
未払事業税損金不算入額	13	18
繰延税金資産合計	13	18
繰延税金資産の純額	13	18

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:%)

	前 期 2019年11月30日	当 期 2020年 5 月31日
法定実効税率	31.51	31.46
(調整)		
支払分配金の損金算入額	△31.45	△31.41
その他	0.14	0.09
税効果会計適用後の法人税等の負担率	0.21	0.14

[持分法損益等に関する注記]

前期（2019年11月30日）

該当事項はありません。

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

前期（自 2019年6月1日 至 2019年11月30日）

属性	会社等の 名称または氏名	住所	資本金 または 出資金 (千円)	事業の内容 または職業	投資口等の 所有（被所有）の割合	関係内容		取引の 内容	取引金額 (千円)	科目	期末残高 (千円)
						役員の 兼任等	事業上 の関係				
主要 投資主	株式会社 タカラ レーベン	東京都 千代田区 丸の内 一丁目 8番2号	4,819,809	不動産業	(被所有) 直接 14.18%	なし	主要 投資主	賃料の 受取	1,476,682	営業 未収 入金	12,499
								オペレー ター報酬の 支払い	21,010	-	-

(注1) 上記金額のうち、取引金額には消費税が含まれておらず、期末残高には消費税が含まれています。

(注2) 取引条件については、市場価格等を参考に決定しています。

当期（自 2019年12月1日 至 2020年5月31日）

属性	会社等の 名称または氏名	住所	資本金 または 出資金 (千円)	事業の内容 または職業	投資口等の 所有（被所有）の割合	関係内容		取引の 内容	取引金額 (千円)	科目	期末残高 (千円)
						役員の 兼任等	事業上 の関係				
主要 投資主	株式会社 タカラ レーベン	東京都 千代田区 丸の内 一丁目 8番2号	4,819,809	不動産業	(被所有) 直接10.15% 間接 0.41%	なし	主要 投資主	太陽光発電 設備等の取 得	7,614,000	—	—
								賃料の受取	1,912,472	営業 未収 入金	53,770
								オペレー ター報酬の 支払い	31,336	—	—

(注1) 上記金額のうち、取引金額には消費税が含まれておらず、期末残高には消費税が含まれています。

(注2) 取引条件については、市場価格等を参考に決定しています。

２．関連会社等

前期（自 2019年6月1日 至 2019年11月30日）

該当事項はありません。

当期（自 2019年12月1日 至 2020年5月31日）

該当事項はありません。

3. 兄弟会社等

前期（自 2019年6月1日 至 2019年11月30日）

該当事項はありません。

当期（自 2019年12月1日 至 2020年5月31日）

属性	会社等の 名称または氏名	住所	資本金 または 出資金 (千円)	事業の内容 または職業	投資口等の 所有（被所 有）の割合	関係内容		取引の 内容	取引金額 (千円)	科目	期末残高 (千円)
						役員の 兼任等	事業上 の関係				
主要 投資主の 子会社	レーベン ソーラー 千葉山武 合同会社	東京都 千代田区 丸の内 一丁目 8番2号	10	太陽光発電 事業	—	なし	太陽光発電設備等 の購入	太陽光発電設備等の取得	1,744,000	—	—
								賃料の受取	102,406	営業 未収 入金	46,246
主要 投資主の 子会社	レーベン ソーラー 広島三原 合同会社	東京都 千代田区 丸の内 一丁目 8番2号	300	太陽光発電 事業	—	なし	太陽光発電設備等 の購入	太陽光発電設備等の取得	4,500,000	—	—
								賃料の受取	238,684	営業 未収 入金	115,529

（注1）上記金額のうち、取引金額には消費税が含まれておらず、期末残高には消費税が含まれています。

（注2）取引条件については、市場価格等を参考に決定しています。

4. 役員及び個人主要投資主等

前期（自 2019年6月1日 至 2019年11月30日）

該当事項はありません。

当期（自 2019年12月1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〕

前期（自 2019年6月1日 至 2019年11月30日）

該当事項はありません。

当期（自 2019年12月1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、関東地方を中心に再生可能エネルギー発電設備等を保有しています。これらの貸借対照表計上額、期中増減額及び時価は、以下のとおりです。

（単位：千円）

	前 期 自 2019年6月1日 至 2019年11月30日	当 期 自 2019年12月1日 至 2020年5月31日
貸借対照表計上額（注2）		
期首残高	26,152,152	26,379,976
期中増減額（注3）	227,824	13,247,751
期末残高	26,379,976	39,627,728
期末評価額（注4）	31,494,500	45,240,500

（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の取得（14,102,801千円）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（855,049千円）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2019年11月30日及び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36条第2項第1号に従い算出した中間値の合計額を記載しております。

なお、再生可能エネルギー発電設備等に関する2019年11月期（第8期）及び2020年5月期（第9期）における損益は、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

前期（自 2019年6月1日 至 2019年11月30日）

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。

当期（自 2019年12月1日 至 2020年5月31日）

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

前期（自 2019年6月1日 至 2019年11月30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
株式会社タカラレーベン	1,476,682	再生可能エネルギー発電設備等賃貸事業

当期（自 2019年12月1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
株式会社タカラレーベン	1,912,472	再生可能エネルギー発電設備等賃貸事業
レーベンソーラー 広島三原合同会社	238,684	再生可能エネルギー発電設備等賃貸事業

〔1口当たり情報に関する注記〕

	前 期 自 2019年6月1日 至 2019年11月30日	当 期 自 2019年12月1日 至 2020年5月31日
1口当たり純資産額	96,803円	103,486円
1口当たり当期純利益	3,068円	3,594円

（注1）1口当たり当期純利益は、当期純利益を期中平均投資口数で除することにより算定しています。

また、潜在投資口調整後1口当たり当期純利益については、潜在投資口がないため記載していません。

（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。

	前 期 自 2019年6月1日 至 2019年11月30日	当 期 自 2019年12月1日 至 2020年5月31日
当期純利益（千円）	425,267	694,764
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）	425,267	694,764
期中平均投資口数（口）	138,574	193,294

〔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	
市場外取引以外の取引	金利スワップ取引 変動受取・固定支払	9,414,500	8,842,676	—
合計		9,414,500	8,842,676	—

（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います。

（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：百万円)

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	建物	7	-	-	7	0	0	6	-
	構築物	8,518	4,895	-	13,413	1,329	314	12,084	(注)
	機械及び装置	15,822	7,190	-	23,012	2,201	495	20,810	(注)
	工具、器具及び備品	261	162	-	424	196	45	227	(注)
	土地	4,187	1,705	-	5,892	-	-	5,892	(注)
	建設仮勘定	3	-	3	-	-	-	-	-
	合計	28,801	13,953	3	42,750	3,729	855	39,021	-
無形 固定 資産	借地権	456	149	-	605	-	-	605	-
	ソフトウェア	2	-	-	2	1	0	0	-
	合計	458	149	-	607	1	0	606	-

（注）当期の増加理由は、全額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

	区分	借入日	当期首 残高 (百万円)	当期 借入額 (百万円)	当期 返済額 (百万円)	当期末 残高 (百万円)	平均 利率	返済期限	返済 方法	使 途	摘 要
	借入先										
長期借入金	株式会社三井住友銀行	2016年 6月2日	326	-	12	313	0.62636% (注1)	2026年 6月1日	一部 分割 返済 (注4)	保有資産の 取得及びそ れに関連す る諸費用	無担保 無保証 (注10)
	株式会社みずほ銀行		579	-	21	558					
	株式会社りそな銀行		579	-	21	558					
	朝日信用金庫		181	-	6	174					
	株式会社足利銀行		181	-	6	174					
	株式会社群馬銀行		181	-	6	174					
	城北信用金庫		181	-	6	174					
	株式会社第四銀行		181	-	6	174					
	株式会社千葉興業銀行		181	-	6	174					
	株式会社筑波銀行		181	-	6	174					
	株式会社東日本銀行		181	-	6	174					
	株式会社百十四銀行		181	-	6	174					
	株式会社常陽銀行		72	-	2	69					
	株式会社きらぼし銀行		144	-	5	139					
	株式会社栃木銀行		72	-	2	69					
	株式会社三井住友銀行	2017年 6月1日	721	-	24	696	0.62636% (注1)	2027年 5月31日	一部 分割 返済 (注5)	保有資産の 取得及びそ れに関連す る諸費用	無担保 無保証 (注10)
	株式会社みずほ銀行		722	-	24	697					
	株式会社りそな銀行		722	-	24	697					
	朝日信用金庫		685	-	23	661					
	株式会社第四銀行		685	-	23	661					
	株式会社広島銀行		685	-	23	661					
	株式会社足利銀行		611	-	21	590					
	株式会社栃木銀行		407	-	14	393					
	株式会社伊予銀行		391	-	13	378					
	株式会社群馬銀行		391	-	13	378					
	城北信用金庫		228	-	7	220					
	株式会社福岡銀行		228	-	7	220					
	株式会社みちのく銀行		228	-	7	220					
	株式会社きらぼし銀行		81	-	2	78					
	株式会社三井住友銀行	2017年 12月1日	410	-	13	396	0.62636% (注1)	2027年 11月30日	一部 分割 返済 (注6)	保有資産の 取得及びそ れに関連す る諸費用	無担保 無保証 (注10)
	株式会社みずほ銀行		410	-	13	396					
	株式会社りそな銀行		410	-	13	396					
	株式会社三井住友銀行	2018年 4月27日	139	-	4	134	0.62636% (注1)	2027年 11月30日	一部 分割 返済 (注6)	保有資産の 取得及びそ れに関連す る諸費用	無担保 無保証 (注10)
	株式会社みずほ銀行		140	-	4	135					
	株式会社りそな銀行		139	-	4	134					

区分	借入先	借入日	当期首 残高 (百万円)	当期 借入額 (百万円)	当期 返済額 (百万円)	当期末 残高 (百万円)	平均 利率	返済期限	返済 方法	使途	摘要
長期 借入 金	株式会社三井住友銀行	2018年 6月1日	670	-	21	649	0.62636% (注1)	2028年 5月31日	一部 分割 返済 (注7)	保有資産の 取得及びそ れに関連す る諸費用	無担保 無保証 (注10)
	株式会社みずほ銀行		90	-	2	87					
	株式会社りそな銀行		90	-	2	87					
	朝日信用金庫		453	-	14	438					
	株式会社足利銀行		453	-	14	438					
	株式会社伊予銀行		453	-	14	438					
	株式会社群馬銀行		271	-	8	263					
	株式会社第四銀行		271	-	8	263					
	株式会社新生銀行	2019年 6月28日	679	-	20	658	0.77000% (注2)	2029年 5月31日	一部 分割 返済 (注8)	保有資産の 取得及びそ れに関連す る諸費用	無担保 無保証 (注10)
	株式会社三井住友銀行	2019年 12月2日	-	875	25	849	0.95869% (注3)	2029年 11月30日	一部 分割 返済 (注9)	保有資産の 取得及びそ れに関連す る諸費用	無担保 無保証 (注10)
	株式会社新生銀行		-	2,075	61	2,013					
	株式会社りそな銀行		-	500	14	485					
	朝日信用金庫		-	1,350	39	1,310					
	株式会社第三銀行		-	1,350	39	1,310					
	株式会社千葉銀行		-	600	17	582					
	株式会社筑波銀行		-	600	17	582					
	株式会社広島銀行		-	600	17	582					
	株式会社足利銀行		-	500	14	485					
	株式会社百十四銀行		-	400	11	388					
	株式会社伊予銀行		-	300	8	291					
	株式会社東日本銀行		-	150	4	145					
合計		-	15,280	9,300	798	23,782	-	-	-	-	-

(注1) 借入先に支払われる融資手数料等は含まれません。変動金利の平均利率は、期中の加重平均を記載しています。

(注2) 金利上昇リスクをヘッジするため、金利スワップ契約を締結しており、金利スワップの効果を勘案した利率を記載しています。

(注3) 金利上昇リスクをヘッジするため、借入金の97%を想定元本とする金利スワップ契約を締結しており、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) 2016年11月30日を初回として、以降毎年5月及び11月の各末日（同日が営業日でない場合は翌営業日とし、当該日が翌月となる場合には直前の営業日とします。）に元本の一部（借入れの総額を34で除して得られる126百万円）を返済し、残元本を最終返済期日である2026年6月1日に一括して返済します。

(注5) 2017年11月30日を初回として、以降毎年5月及び11月の各末日（同日が営業日でない場合は翌営業日とし、当該日が翌月となる場合には直前の営業日とします。）に元本の一部（借入れの総額を34で除して得られる234百万円）を返済し、残元本を最終返済期日である2027年5月31日に一括して返済します。

(注6) 2018年5月31日を初回として、以降毎年5月及び11月の各末日（同日が営業日でない場合は翌営業日とし、当該日が翌月となる場合には直前の営業日とします。）に元本の一部（借入れの総額を34で除して得られる55百万円）を返済し、残元本を最終返済期日である2027年11月30日に一括して返済します。

(注7) 2018年11月30日を初回として、以降毎年5月及び11月の各末日（同日が営業日でない場合は翌営業日とし、当該日が翌月となる場合には直前の営業日とします。）に元本の一部（借入れの総額を34で除して得られる88百万円）を返済し、残元本を最終返済期日である2028年5月31日に一括して返済します。

(注8) 2019年11月30日を初回として、以降毎年5月及び11月の各末日（同日が営業日でない場合は翌営業日とし、当該日が翌月となる場合には直前の営業日とします。）に元本の一部（借入れの総額を34で除して得られる20百万円）を返済し、残元本を最終返済期日である2029年5月31日に一括して返済します。

(注9) 2020年5月29日を初回として、以降毎年11月及び5月の各末日（同日が営業日でない場合は翌営業日とし、当該日が翌月となる場合には直前の営業日とします。）に元本の一部（借入れの総額を34で除して得られる273百万円）を返済し、残元本を最終返済期日である2029年11月30日に一括して返済します。

(注10) 当該借入れには、借入れの条件として、本投資法人の各決算日を基準として、本投資法人の負債比率（D/E比率）や元金支払能力を判定する指標（DSCR）を維持する財務制限条項が設けられており、この制限に違反した場合には担保設定を求められる等の可能性があります。

(注11) 長期借入金の貸借対照表日以降5年以内における1年毎の返済予定額の総額は以下のとおりです。

（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	1,597,058	—	—	—	—
長期借入金	—	1,597,058	1,597,058	1,597,058	1,597,058
合計	1,597,058	1,597,058	1,597,058	1,597,058	1,597,058

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	44,104,555千円
II. 負債総額	24,045,818千円
III. 純資産総額（I－II）	20,058,737千円
IV. 発行済数量	193,830口
V. 1口当たり純資産額（III／IV）	103,486円

(注) 資産総額、負債総額及び純資産総額は、帳簿価額を使用しています。

第6【販売及び買戻しの実績】

計算期間	発行日	発行口数 (口)	買戻し口数 (口)	発行済口数の 総口数 (口)
第4期 (自 2017年6月1日 至 2017年11月30日)	2017年6月1日	65,288	-	114,712
	2017年6月28日	3,264	-	117,976
第5期 (自 2017年12月1日 至 2018年5月31日)	該当事項はありません。	-	-	117,976
第6期 (自 2018年6月1日 至 2018年11月30日)	2018年6月1日	19,618	-	137,594
	2018年6月27日	980	-	138,574
第7期 (自 2018年12月1日 至 2019年5月31日)	該当事項はありません。	-	-	138,574
第8期 (自 2019年6月1日 至 2019年11月30日)	該当事項はありません。	-	-	138,574
第9期 (自 2019年12月1日 至 2020年5月31日)	2019年12月2日	53,400	-	191,974
	2019年12月25日	1,856	-	193,830

(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に提出しています。

2020年2月27日 有価証券報告書-第8期（自 2019年6月1日 至 2019年11月30日）

独立監査人の監査報告書

2020年8月25日

タカラレーベン・インフラ投資法人

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

齋藤 哲

印

指定有限責任社員
業務執行社員

公認会計士

金子 勝彦

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」に掲げられているタカラレーベン・インフラ投資法人の2019年12月1日から2020年5月31日までの第9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、タカラレーベン・インフラ投資法人の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。