

【表紙】

【提出書類】	有価証券届出書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	2022年5月12日
【発行者名】	ジャパン・インフラファンド投資法人
【代表者の役職氏名】	執行役員 川上 宏
【本店の所在の場所】	東京都中央区日本橋茅場町二丁目10番5号
【事務連絡者氏名】	ジャパン・インフラファンド・アドバイザーズ株式会社 チーフ・フィナンシャル・オフィサー 朝谷 健民
【電話番号】	03-6264-8689
【届出の対象とした募集（売出）内国投資証券に係る投資法人の名称】	ジャパン・インフラファンド投資法人
【届出の対象とした募集（売出）内国投資証券の形態及び金額】	形態：投資証券 発行価額の総額：その他の者に対する割当 128,000,000円 (注) 発行価額の総額は、2022年4月25日（月）現在の株式会社東京証券取引所における本投資法人の投資口の普通取引の終値を基準として算出した見込額です。
安定操作に関する事項	該当事項はありません。
【縦覧に供する場所】	株式会社東京証券取引所 （東京都中央区日本橋兜町2番1号）

第一部【証券情報】

第1【内国投資証券（新投資口予約権証券及び投資法人債券を除く。）】

（1）【投資法人の名称】

ジャパン・インフラファンド投資法人（以下「本投資法人」といいます。）

（英文ではJapan Infrastructure Fund Investment Corporationと表示します。）

（2）【内国投資証券の形態等】

本書に従って行われる募集の対象とされる有価証券は、本投資法人の投資口（以下「本投資口」といいます。）です。本投資口は、社債、株式等の振替に関する法律（平成13年法律第75号。その後の改正を含みます。）（以下「振替法」といいます。）の規定の適用を受ける振替投資口であり、振替法第227条第2項に基づき投資主が発行を請求する場合を除き、本投資口を表示する投資証券を発行することはできません。

また、本投資口は、投資主の請求による投資口の払戻しが認められないクローズド・エンド型です。

本投資口について、本投資法人の依頼により、信用格付業者から提供され、若しくは閲覧に供された信用格付又は信用格付業者から提供され、若しくは閲覧に供される予定の信用格付はありません。

（注） 投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。）上、均等の割合的単位に細分化された投資法人の社員の地位を「投資口」といい、その保有者を「投資主」といいます。本投資口を購入した投資家は、本投資法人の投資主となります。

（3）【発行数】

1,550口

（注1） 上記発行数は、後記「第5 募集又は売出しに関する特別記載事項 1 オーバーアロットメントによる売出し等について」に記載のオーバーアロットメントによる売出しに関連して、みずほ証券株式会社を割当予定先として行う第三者割当による新投資口発行（以下「本第三者割当」といいます。）の上限口数です。みずほ証券株式会社は、後記「第5 募集又は売出しに関する特別記載事項 1 オーバーアロットメントによる売出し等について」に記載の口数について申込みを行い、申込みの行われなかった口数については失権します。

（注2） 割当予定先の概要及び本投資法人と割当予定先との関係等は、以下のとおりです。

割当予定先の氏名又は名称		みずほ証券株式会社
割当口数		1,550口
払込金額		128,000,000円（注）
割当予定先の内容	本店所在地	東京都千代田区大手町一丁目5番1号
	代表者の役職氏名	取締役社長 浜本 吉郎
	資本金の額	125,167百万円
	事業の内容	金融商品取引業
	大株主	株式会社みずほフィナンシャルグループ 95.8%
本投資法人との関係	出資関係	本投資法人が保有している割当予定先の株式の数 該当事項はありません。
	出資関係	割当予定先が保有している本投資口の数 (2021年11月末日現在) 該当事項はありません。
	取引関係	一般募集（後記「第5 募集又は売出しに関する特別記載事項 1 オーバーアロットメントによる売出し等について」に定義します。以下同じです。）の事務主幹会社です。
	人的関係	該当事項はありません。
本投資口の保有に関する事項		該当事項はありません。

（注） 払込金額は、2022年4月25日（月）現在の株式会社東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値を基準として算出した見込額です。

（４）【発行価額の総額】

128,000,000円

（注）発行価額の総額は、2022年4月25日（月）現在の株式会社東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値を基準として算出した見込額です。

（５）【発行価格】

未定

（注）発行価格は、2022年5月23日（月）から2022年5月25日（水）までのいずれかの日に一般募集において決定される発行価額（本投資法人が本投資口1口当たりの払込金として引受人から受け取る金額）と同一の価格とします。

（６）【申込手数料】

該当事項はありません。

（７）【申込単位】

1口以上1口単位

（８）【申込期間】

2022年6月28日（火）

（９）【申込証拠金】

該当事項はありません。

（１０）【申込取扱場所】

本投資法人 本店
東京都中央区日本橋茅場町二丁目10番5号

（１１）【払込期日】

2022年6月29日（水）

（１２）【払込取扱場所】

株式会社みずほ銀行 大手町営業部
東京都千代田区大手町一丁目5番5号

（１３）【引受け等の概要】

該当事項はありません。

（１４）【振替機関に関する事項】

株式会社証券保管振替機構（以下「振替機関」といいます。）

東京都中央区日本橋兜町7番1号

（１５）【手取金の使途】

本第三者割当による新投資口発行の手取金上限128,000,000円については手元資金とし、将来の本グリーンエクイティ・フレームワーク（後記「第5 募集又は売出しに関する特別記載事項 ２ グリーン投資口（グリーンエクイティ）」に定義します。以下同じです。）に定める適格基準（注1）を満たす新たな特定資産（投信法第2条第1項における意味を有します。以下同じです。）の取得資金の一部又は本グリーンエクイティ・フレームワークに定める適格基準を満たす特定資産の取得資金に充当した有利子負債の返済資金の一部に充当する予定です。なお、本第三者割当と同日付をもって決議された一般募集における手取金（2,572,000,000円）については、本グリーンエクイティ・フレームワークに定める適格基準を満たす、本投資法人が取得予定の特定資産の取得資金の一部に充当し、残額があれば、本第三者割当による新投資口発行の手取金と併せて、上記の本第三者割当の資金使途に充当する予定です。

（注1）「適格基準」とは、本投資法人が本グリーンエクイティ・フレームワークにおいて定める以下の基準をいいます。

- ・対象設備が日本国内に立地していること。
- ・再生可能エネルギー発電事業計画について経済産業大臣による認定を受けていること。
- ・第三者である専門家の調査により、客観性及び透明性を確保した上で、潜在的にネガティブな環境面・社会面の影響を配慮していること。

なお、資金充当対象となるプロジェクトは、本投資法人が資産の運用に係る業務を委託しているジャパン・インフラファンド・アドバイザーズ株式会社（以下「本資産運用会社」といいます。）の審査基準に照らしリスク検証を実施した健全な事業運営が期待できるプロジェクトとしていますが、公共施設等運営権なども含む全てのインフラ資産が適格基準に該当するとは限りません。

（注2）調達する資金については、支出するまでの間、金融機関に預け入れる予定です。

（注3）上記の各手取金は、2022年4月25日（月）現在の株式会社東京証券取引所における本投資法人の投資口の普通取引の終値を基準として算出した見込額です。

（１６）【その他】

- ① 申込みの方法は、前記「(8) 申込期間」に記載の申込期間内に前記「(10) 申込取扱場所」に記載の申込取扱場所へ行い、前記「(11) 払込期日」に記載の払込期日に新投資口払込金額を払い込むものとします。
- ② みずほ証券株式会社は、後記「第5 募集又は売出しに関する特別記載事項 １ オーバーアロットメントによる売出し等について」に記載の口数について申込みを行い、申込みの行われなかった口数については失権します。

第2【新投資口予約権証券】

該当事項はありません。

第3【投資法人債券（短期投資法人債を除く。）】

該当事項はありません。

第4【短期投資法人債】

該当事項はありません。

第5【募集又は売出しに関する特別記載事項】

1 オーバーアロットメントによる売出し等について

本投資法人は、2022年5月12日（木）開催の本投資法人の役員会において、本第三者割当とは別に、本投資口31,000口の一般募集（以下「一般募集」といいます。）を行うことを決議していますが、一般募集に当たり、その需要状況等を勘案した上で、一般募集とは別に、一般募集の事務主幹事会社であるみずほ証券株式会社が、丸紅株式会社から1,550口を上限として借り入れる本投資口（以下「借入投資口」といいます。）の売出し（オーバーアロットメントによる売出し）を行う場合があります。オーバーアロットメントによる売出しの売出数は、1,550口を予定していますが、当該売出数は上限の売出数であり、需要状況等により減少し、又はオーバーアロットメントによる売出しそのものが全く行われない場合があります。

また、みずほ証券株式会社は、一般募集及びオーバーアロットメントによる売出しの申込期間終了日の翌日から2022年6月24日（金）までの間（以下「シンジケートカバー取引期間」といいます。）、借入投資口の返還を目的として、株式会社東京証券取引所においてオーバーアロットメントによる売出しに係る口数を上限とする本投資口の買付け（以下「シンジケートカバー取引」といいます。）を行う場合があります。みずほ証券株式会社がシンジケートカバー取引により買い付けた全ての本投資口は、借入投資口の返還に充当されます。なお、シンジケートカバー取引期間内において、みずほ証券株式会社の判断でシンジケートカバー取引を全く行わず、又はオーバーアロットメントによる売出しに係る口数に至らない口数でシンジケートカバー取引を終了させる場合があります。

さらに、みずほ証券株式会社は、一般募集及びオーバーアロットメントによる売出しに伴って安定操作取引を行うことがあり、かかる安定操作取引により買い付けた本投資口の全部又は一部を借入投資口の返還に充当することがあります。

オーバーアロットメントによる売出しに係る口数から、安定操作取引及びシンジケートカバー取引によって買い付けた口数を減じた口数について、みずほ証券株式会社は、本第三者割当に係る割当てに応じ、本投資口を取得する予定です。そのため本第三者割当における発行数の全部又は一部につき申込みが行われず、その結果、失権により本第三者割当における最終的な発行数がその限度で減少し、又は発行そのものが全く行われない場合があります。

2 グリーン投資口（グリーンエクイティ）

本投資法人は、投資口の発行を含む、環境問題への取組みを目的とするプロジェクトに係る資金調達（以下「グリーンファイナンス」といいます。）の実施のために、現在我が国及び世界の資本市場において幅広く認知されているESG(注1)投資に関連する基準及びガイドライン等であるグリーンボンド原則等(注2)で定められる4つの核となる要素（1.調達資金の用途、2.プロジェクトの評価及び選定のプロセス、3.調達資金の管理及び4.レポートニング）を参照し、2020年12月7日付でグリーンエクイティ・フレームワーク（以下、「本グリーンエクイティ・フレームワーク」といいます。）を策定しています。その後、本募集（後記「第二部 参照情報 第2 参照書類の補完情報 1 オファリング・ハイライト」に定義します。）に際し2022年5月12日付で本グリーンエクイティ・フレームワークを改定しました。なお、本グリーンエクイティ・フレームワークは、投資口の発行を含む資本性の資金調達（エクイティファイナンス）については、グリーン性等の評価に関する既存の原則・指針がないところ、昨今の投資家のESG投資に対するニーズの高まりを意識し、エクイティファイナンスについて第三者的視点で環境へのインパクトに関する評価を受けることを目的として、債券や借入金におけるグリーン性等の評価の指針であるグリーンボンド原則等を参照し、上記4要素を勘案したエクイティファイナンスにおける要件と枠組みを本投資法人として自主的に定めたものです。

そして本投資法人は、2022年5月12日付で改定した本グリーンエクイティ・フレームワークがグリーンボンド原則等の趣旨に準じるものであることを確認するため、第三者評価機関である株式会社投資情報センター(注7)（以下「R&I」といいます。）に評価を依頼し、R&Iよりセカンドオピニオン(注8)を取得しています。本投資法人は、かかる第三者評価機関による評価を取得した上で、本グリーンエクイティ・フレームワークに則り本投資口を発行します（かかる本グリーンエクイティ・フレームワークに則って発行された又は発行される投資口（注9）を「グリーンエクイティ」と名付け、以下かかる呼称で表すことがあります。）。

(注1) 「ESG」とは、環境（Environment）、社会（Social）及びガバナンス（Governance）の3つの分野を総称しています。以下同じです。

(注2) 「グリーンボンド原則（Green Bond Principle）2021年版」（注3）、「グリーンボンドガイドライン2020年版」（注4）、「グリーンローン原則（Green Loan Principles）2021年版」（注5）、並びに「グリーンローン及びサステナビリティ・リンク・ローンガイドライン2020年版」（注6）の総称を指します。

- (注3) 「グリーンボンド原則（Green Bond Principles）2021年版」とは、国際資本市場協会（ICMA）が事務局機能を担う民間団体であるグリーンボンド原則執行委員会（Green Bond Principles Executive Committee）により策定されている、グリーンボンドの発行に係るガイドラインをいい、以下「グリーンボンド原則」といいます。
- (注4) 「グリーンボンドガイドライン2020年版」とは、グリーンボンド原則との整合性に配慮しつつ、市場関係者の実務担当者がグリーンボンドに関する具体的な対応を検討する際に参考とし得る、具体的な対応の例や我が国の特性に即した解釈を示すことで、グリーンボンドを国内でさらに普及させることを目的に、環境省が2017年3月に策定・公表し、2020年3月に改訂したガイドラインをいい、以下「グリーンボンドガイドライン」といいます。
- (注5) 「グリーンローン原則（Green Loan Principles）2021年版」とは、ローン市場協会（LMA）及びアジア太平洋地域ローン市場協会（APLMA）により策定された環境分野に用途を限定する融資のガイドラインをいい、以下「グリーンローン原則」といいます。
- (注6) 「グリーンローン及びサステナビリティ・リンク・ローンガイドライン2020年版」とは、環境省が2020年3月に策定・公表したガイドラインで、グリーンローンについてグリーンローン原則との整合性に配慮しつつ、グリーンローンを国内でさらに普及させることを目的として、借り手、貸し手その他の関係機関の実務担当者がグリーンローンに関する具体的な対応を検討する際に参考とし得る、具体的な対応の例や我が国の特性に即した解釈が示されています。なお、R&Iによる本グリーンエクイティ・フレームワークの評価においては、サステナビリティ・リンク・ローンガイドラインは確認の対象外とされています。
- (注7) R&Iは、1975年に設立された格付機関であり、2016年よりグリーンファイナンス評価を提供しています。R&Iは、環境省よりグリーンボンド発行モデル事業の適合性確認業務を受託し、グリーンボンド発行支援者登録者（外部レビュー部門）（環境省が登録する、グリーンボンドの発行体に対して発行支援事業（外部レビューの付与、グリーンボンドコンサルティングの実施等）を行う者のうち、外部レビュー付与事業を行う部門をいいます。）にも登録されています。以下同じです。
- (注8) R&Iによる「セカンドオピニオン」は、企業等が環境保全及び社会貢献等を目的とする資金調達のために策定するフレームワークについての公的機関又は民間団体等が策定する当該資金調達に関連する原則等との評価時点における適合性に対するR&Iの意見です。R&Iはセカンドオピニオンによって、適合性以外の事柄（資金調達の目的となるプロジェクトの実施状況等を含みます。）について、何ら意見を表明するものではありません。また、セカンドオピニオンは資金調達の目的となるプロジェクトを実施することによる成果等を証明するものではなく、成果等について責任を負うものではありません。セカンドオピニオンは、いかなる意味においても、現在・過去・将来の事実の表明ではなく、またそのように解されてはならないものであるとともに、投資判断や財務に関する助言を構成するものでも、特定の証券の取得、売却又は保有等を推奨するものでもありません。セカンドオピニオンは、特定の投資家のために投資の適切性について述べるものでもありません。R&Iはセカンドオピニオンを行うに際し、各投資家において、取得、売却又は保有等の対象となる各証券について自ら調査し、これを評価すること、また、投資判断は、各投資家の自己責任の下に行われることを前提としています。
- (注9) 本募集に際して取得したセカンドオピニオンにおいて、R&Iは、本グリーンエクイティ・フレームワーク策定前に発行された既発行分の投資口についても、本グリーンエクイティ・フレームワークの4項目に即したものであるか否かを確認し、本グリーンエクイティ・フレームワークに準じたものとなっていると考える旨の意見が示されています。そのため、本グリーンエクイティ・フレームワーク策定前に発行した投資口も含みます。

第二部【参照情報】

第1【参照書類】

金融商品取引法（昭和23年法律第25号。その後の改正を含みます。）（以下「金融商品取引法」といいます。）第27条において準用する金融商品取引法第5条第1項第2号に掲げる事項については、以下に掲げる書類をご参照ください。

1【有価証券報告書及びその添付書類】

計算期間 第4期（自 2021年6月1日 至 2021年11月30日） 2022年2月25日関東財務局長に提出

2【半期報告書】

該当事項はありません。

3【臨時報告書】

該当事項はありません。

4【訂正報告書】

該当事項はありません。

第2【参照書類の補完情報】

本書の参照書類である2022年2月25日付の有価証券報告書（以下「参照有価証券報告書」といいます。）に関して、本書の日付現在までに補完すべき情報は、以下に記載のとおりです。

以下の文中に記載の事項を除き、参照有価証券報告書に記載されている事項については、本書の日付現在、変更がないと判断しています。また、本書に記載の将来に関する事項は、別段の記載のない限り、本書の日付現在において本投資法人が判断したものです。

(注) 以下の文中において記載する数値は、別途記載する場合を除き、単位未満の金額については切り捨てて記載し、比率については小数第2位を四捨五入した数値を記載しています。

1 オファリング・ハイライト

本投資法人は、以下に掲げるテーマのもと、本募集（注1）により取得予定資産（注2）を取得し、投資主価値向上を目指します。

(注1) 一般募集及び本第三者割当を併せて「本募集」といいます。以下同じです。

(注2) 「取得予定資産」とは、後記「2 第5期取得済資産及び取得予定資産の概要等」に記載の本投資法人が取得予定の特定資産を総称しています。以下同じです。

1 継続的な公募増資による着実な資産規模拡大により、ポートフォリオの安定性を強化

- 上場後2年半以内で3回目となる公募増資を通じた着実な外部成長により、資産規模は372億円に拡大
- エリア・物件特性を踏まえた適正な価格により、安定稼働を支える物件を取得
- 多角的な分散による安定を目指すバランス型ポートフォリオの増強

2 「丸紅」×「みずほ」のスポンサーの信用力を背景に、グリーンエクイティを通じて、持続可能な地域社会の実現に貢献

- 再生可能エネルギー事業分野において高度な知見を有する「丸紅」×「みずほ」がスポンサー
- スポンサーの信用力と太陽光発電設備のセカンダリーマーケット拡大を背景とした高い物件取得力
- 希少性の高いグリーンエクイティを通じた、太陽光発電設備市場の規律ある活性化により、持続可能な地域社会の実現に貢献

3 長期安定的な分配金を生み出すストラクチャーと強固な財務基盤の構築

- 長期安定的なキャッシュフローによる分配金を保持する賃料スキーム
- 国内上場インフラファンド中、最高水準の格付を維持する高位安定的な財務運営

① 継続的な公募増資による着実な資産規模拡大により、ポートフォリオの安定性を強化

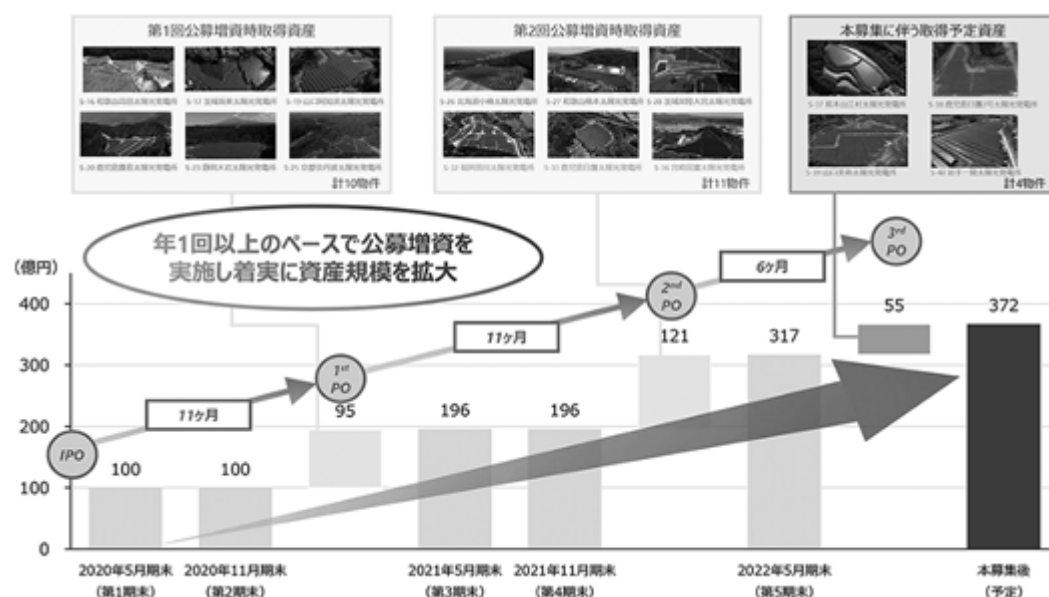
(イ) 上場後2年半以内で3回目となる公募増資を通じた着実な外部成長により、資産規模は372億円に拡大

a. 着実な資産規模拡大

本投資法人は、2020年2月20日に上場後、同年12月に第1回公募増資、2021年11月に第2回公募増資を実施し、2022年5月に第3回公募増資となる本募集を決定するなど、上場後2年半以内に3回目となる公募増資を行うことを通じて、着実な外部成長による資産規模拡大を図ります。本募集における取得予定資産は4物件、取得予定価格（注1）合計は55.0億円であり、取得予定資産取得後の物件数は40物件に、資産規模（取得（予定）価格合計372.4億円）は上場時の資産規模（取得価格合計100.9億円）対比で約3.7倍に成長する予定です。

本資産運用会社のスポンサーは、再生可能エネルギー発電事業及びインフラ事業、並びに当該事業に対する金融取引に関する実績が豊富な、丸紅株式会社（本資産運用会社への出資比率90.0%）（以下「丸紅」といいます。また、丸紅並びにその子会社及び関連会社を総称して、以下「丸紅グループ」といいます。）、株式会社みずほ銀行（本資産運用会社への出資比率5.0%）（以下「みずほ銀行」といいます。）及びみずほ信託銀行株式会社（本資産運用会社への出資比率5.0%）（以下「みずほ信託銀行」といいます。また、株式会社みずほフィナンシャルグループ並びにその子会社及び関連会社を総称して、以下「みずほグループ」といいます。）の3社であり、本資産運用会社は、スポンサーとの間でそれぞれの多様な特性及び強みを活かすためのスポンサーサポート契約（注2）を締結しています。丸紅を中心とするスポンサーグループ（各スポンサーのグループ会社を含みます。以下同じです。）及び本資産運用会社独自のノウハウを活用した多様なソーシングルートを活用することで、適正価格での物件取得による資産規模拡

大を図っています。本募集においては、エリア・物件特性を踏まえ、投資法人の安定稼働を支える物件をセカンダリーマーケット（注3）から積極的に取得し、取得予定資産取得後のポートフォリオにおける1MW当たり取得（予定）価格（注4）は3.6億円となる予定です。



※ 「IPO」は上場前の本投資口の公募増資（Initial Public Offering）を、「PO」は上場後の本投資口の各公募増資（Public Offering）を指します。以下同じです。

- (注1) 「取得予定価格」又は「取得価格」とは、各資産に係る売買契約書に記載された売買代金をいい、消費税及び地方消費税並びに取得に要する諸費用は含みません。以下同じです。
- (注2) 「スポンサーサポート契約」の概要については、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 2 投資方針 (1) 投資方針 ②本投資法人の特徴 (イ)スポンサー総合力に裏付けられた成長力 f.外部成長戦略 (iv) スポンサーサポート契約及びパイプラインサポート契約」をご参照ください。
- (注3) 「セカンダリーマーケット」とは、新たに認定を取得する太陽光発電設備の開発に対比するものとして、認定取得後開発前段階での発電事業の権利の売買や、稼働済発電所の売買等の取引がなされることを意味しており、いわゆるオークション市場を意味するものではありません。以下同じです。
- (注4) 「1MW当たり取得（予定）価格」は、取得（予定）価格合計をパネル出力（注5）合計で除した値を、小数第2位を切り捨てて記載しています。以下同じです。
- (注5) 「パネル出力」とは、各発電設備に使用されている太陽光パネル1枚当たりの定格出力（太陽光パネルの仕様における最大出力をいいます。以下同じです。）にパネル総数を乗じて算出される出力をいい、イー・アンド・イソリューションズ株式会社又は三井化学株式会社（本投資法人が保有資産及び取得予定資産について「テクニカルレポート」の作成を依頼した業者であり、環境アセスメント、廃棄物関連、溶鉱炉及び再生可能エネルギー施設等の技術デューデリジェンスについて実績を有する会社です。以下同じです。）作成の「テクニカルレポート」（以下「テクニカルレポート」といいます。）の記載等に基づき、太陽光発電設備における太陽電池モジュールの最大出力を記載しています。なお、実際の発電出力は、太陽光発電設備の太陽電池モジュール容量とパワーコンディショナー（以下「パワコン」又は「PCS」といいます。）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。

b. ポートフォリオサマリー及び取得予定資産一覧

本募集前後のポートフォリオの概要及び取得予定資産一覧は、それぞれ以下のとおりです。

＜ポートフォリオサマリー＞

	本募集前	取得予定資産	本募集後
取得（予定）価格合計	317億円	55億円	372億円
パネル出力合計	90.0MW	13.2MW	103.2MW
取得（予定）資産合計数	36物件	4物件	40物件
平均設備利用率 ^(注1)	12.6%	13.7%	12.7%
1MW当たり取得（予定）価格合計	3.5億円	4.1億円	3.6億円
平均FIT単価 ^(注2)	34.5円	37.2円	34.8円
CO2排出削減貢献量 ^(注3)	63,400トン	10,455トン	73,853トン

(注1) 「平均設備利用率」は、テクニカルレポートに記載された、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の数値に基づき算出された各資産に係る発電所稼働初年度の想定設備利用率について、パネル出力に基づく加重平均を行った上で、小数第2位を四捨五入して記載しています。

(注2) 「平均FIT単価」は、各資産に適用される買取価格の合計をパネル出力合計で除した値を、小数第2位を四捨五入して記載しています。なお、「FIT制度」とはFeed-in Tariffの略称で、再生可能エネルギーの固定価格買取制度のことをいいます。

(注3) 「CO2排出削減貢献量」は、各資産における想定年間発電量の合計に対し、1kWh当たり平均で約0.66kg-CO2（出所：国立研究開発法人産業技術総合研究所）の二酸化炭素排出量を削減する効果があることを前提として算出しています。

＜取得予定資産一覧＞

No.	発電所名称	取得予定価格 (百万円)	パネル出力 ^(注1) (MW)	買取価格 ^(注1) (円/kWh)	残存調達期間 ^(注1)	買取電気事業者 ^(注2)	設備利用率 ^(注3) (%)	出力制御 ルール ^(注1)
S-37	熊本山江村太陽光発電所	601	1.9	32	14年8ヶ月	九州電力	13.3	30日ルール
S-38	鹿児島日置2号太陽光発電所	255	0.6	32	17年9ヶ月	九州電力	13.5	指定ルール
S-39	山口美祢太陽光発電所	3,850	8.5	40	15年2ヶ月	中国電力ネットワーク	14.0	30日ルール
S-40	岩手一関太陽光発電所	800	2.0	32	17年9ヶ月	東北電力ネットワーク	13.1	指定ルール
合計/平均		5,506	13.2	-	16年4ヶ月	-	13.7	-

(注1) 各物件の「パネル出力」、「買取価格」、「残存調達期間」及び「出力制御ルール」に関する詳細は、後記「2 第5期取得済資産及び取得予定資産の概要等」をご参照ください。なお、「残存調達期間」の平均は、取得予定資産の取得予定日である2022年6月3日から、各取得予定資産に係る太陽光発電設備における調達期間満了日までの期間の平均値（取得予定資産の数に基づく単純平均）を月単位で切り捨てて記載しています。

(注2) 「買取電気事業者」とは、発電事業者から電気を買い取る電気事業者をいいます。以下同じです。

(注3) 「設備利用率」とは、「年間発電量(kWh) ÷ (当該太陽光発電設備の定格容量(kW) × 8,760時間(h)) × 100」で表され、対象となる発電設備の実際の発電量が、仮に100%運転を続けた場合に得られる電力量の何%にあたるかを表す数値です。当該計算式で用いられている太陽光発電設備の定格容量は、当該設備に係る各太陽電池モジュールの最大出力にパネル設置枚数を乗じて算出した値です。なお、取得予定資産については、テクニカルレポート上の発電所稼働初年度の想定設備利用率を小数第2位を四捨五入して記載しています。以下同じです。

(ロ) エリア・物件特性を踏まえた適正な価格により、安定稼働を支える物件を取得

a. 今次物件取得の着眼点

(i) 環境分析を踏まえたエリア別投資戦略

本投資法人は、日本全国に所在する太陽光発電施設への投資を行うにあたり、投資エリアの環境を分析することで、取得後の確実かつ安定的な稼働を図っています。今回の取得予定資産は、マーケット状況と本投資法人のポートフォリオ構築方針を踏まえ、中長期的な安定運用を照準とした適正価格での取得及びエリア集中の緩和が可能と判断した3エリア（九州エリア、中国エリア及び東北エリア）所在物件の取得を進めるものとなります。パネル出力ベースの取得予定資産のエリア別の比率は、東北エリアが15.8%、中国エリアが64.8%、九州エリアが19.4%となっています。

九州エリアでは、増加する出力制御の実施による売電機会逸失が物件価格に織り込まれることで割安な価格となっている物件を見極めていきます。

中国エリアでは、山陽地方が沿岸部を中心に降水量が少なく、年間日照時間も長いことから、山陽地方の物件を中心に物件情報を収集しています。

また、東北エリアでは、東北エリア全体の豪雪等により日照量が少ないことへの懸念から、関東・西日本等のエリアに比較して競争が過熱していないことを背景に、割安な価格にて取得が可能となっている物件に着目しています。

(ii) 取得予定資産の特徴

本投資法人は、丸紅が供給する高品質な設備を有する物件や、スポンサーネットワーク活用による相対取引物件、スポンサー由来のノウハウによるブリッジファンド等（注）の保有期間中に価値向上施策を実施済みの物件を厳選取得し、取得後の長期に亘る安定稼働を目指しています。

今回の取得予定資産においてパネル出力が最大である山口美祢太陽光発電所は、閉山となった炭鉱の跡地に前田建設工業株式会社（以下「前田建設工業」といいます。）が事業主として開発した太陽光発電施設です。スポンサーである丸紅及びみずほ銀行と前田建設工業のリレーションを活用して、みずほ証券の組成したブリッジファンドにて本物件を取得することで、本投資法人の取得につながったものです。また、地権者であるUBE株式会社（旧宇部興産株式会社）グループへO&M業務（後記「(ハ) 多角的な分散による安定を目指すバランス型ポートフォリオの増強」に定義します。）の一部を委託することで、地域に継続的な雇用機会を創出しています。

（注） 「ブリッジファンド等」とは、将来的に本投資法人が取得することを検討するインフラ資産等を、本投資法人への譲渡を目的として一時的に保有するファンド（ブリッジファンド）及び当該目的で一時的に保有する事業会社その他の会社をいいます。以下同じです。

S-39 山口美祢太陽光発電所



パネル出力	8.5MW	供給開始日	2017年9月
パネル設置数	30,008枚	残存調達期間	15年2ヶ月
買取電気事業者	中国電力ネットワーク	想定年間発電電力量	10,447MWh
買取価格	40円/kWh	想定設備利用率	14.0%
オペレーター	丸紅	O&M業者	Loop
EPC業者	前田建設工業	面積	180,479㎡
パネルメーカー	LG Electronics Japan	敷地の権利形態	賃借権
パワコン供給者	富士電機	パネルの種類	単結晶

（注） 各用語に関する詳細は、後記「2 第5期取得済資産及び取得予定資産の概要等」をご参照ください。

エリア概要

- ◆ 本物件の所在する美祢市は、山口県西部の中心に位置し、自然資源、鉱物資源に恵まれ、かつては石炭の産出される工業都市として栄えました
- ◆ 人口22,524人、9,283世帯
(2022年2月1日時点)
- ◆ 総面積472.64km²
- ◆ 本物件の発電量は、美祢市全世帯の約四分の一の電力消費量に匹敵し、地域のエネルギーのグリーン化に寄与



(ハ) 多角的な分散による安定を目指すバランス型ポートフォリオの増強

a. 中長期的なポートフォリオ構築方針

本投資法人は、上場時より掲げ、継続している分散型エリア・グループ戦略に基づき、地域分散を進展させ、異常気象リスクの分散や物件集中リスクの低下、発電量の安定化を図ります。また、地域分散のみならず、物件別分散や買取価格別分散など様々な観点からの分散を図ることで、安定性の高いバランス型ポートフォリオの増強を目指します。

(i) 分散型エリア・グループ戦略に基づくポートフォリオ分散の進展

i エリア・グループ戦略に基づく上場時の物件取得

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

(注) 「O&M業者」とは、太陽光発電設備（再生可能エネルギー発電設備のうち、特に太陽光をエネルギー源として発電を行うものをいいます。以下同じです。）等の運営・管理や、太陽光発電設備等の電気主任技術者に関する業務を委託する契約（以下「O&M契約」といいます。）に基づき、かかる太陽光発電設備等の運営・管理を行う業務、賃借人からの委託を受けて太陽光発電設備等の電気主任技術者に関する業務（以下「O&M業務」といいます。）を受託する業者をいいます。「再生可能エネルギー発電設備」とは、再生可能エネルギー電気の利用の促進に関する特別措置法（平成23年法律第108号。その後の改正を含みます。）（以下「再エネ特措法」といいます。）第2条第2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。）。「太陽光発電設備等」とは、太陽光発電設備及び太陽光発電設備を設置、保守、運用するために必要な不動産、不動産の賃借権又は地上権（以下「敷地等」といいます。）を併せていいます。なお、本書において、再生可能エネルギー発電設備又はインフラ資産（再生可能エネルギー発電設備及び公共施設等運営権をいいます。以下同じです。）及びこれらを設置、保守、運用するために必要な不動産、不動産の賃借権又は地上権についても、「敷地等」ということがあります。インフラ資産及びその敷地等を併せて、以下「インフラ資産等」といいます。なお、以下、本投資法人が投資・取得し運用するものとされるインフラ資産等について言及する場合、「インフラ資産等」にはインフラ関連資産（参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 2 投資方針 (2) 投資対象 ① 投資対象とする資産の種類」に定義します。）の裏付けとなるインフラ資産も含むものとします。以下同じです。

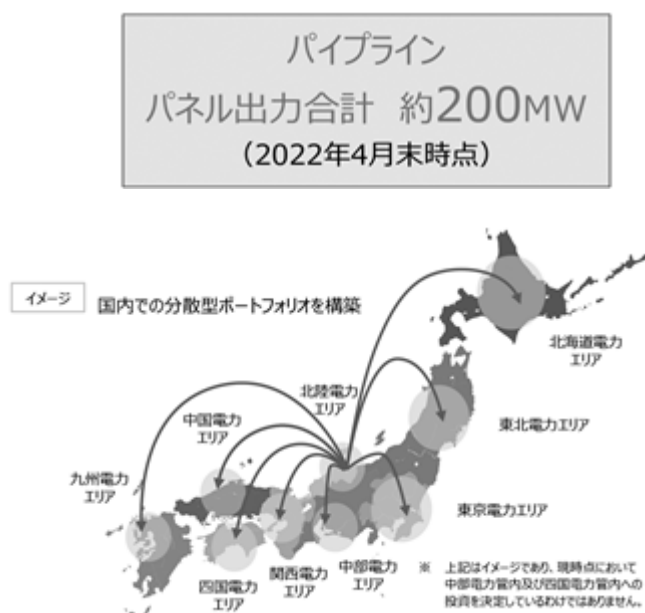


(注) 上場時取得済資産には、一部東京電力管内、関西電力管内、中国電力管内の物件も含まれます。

ii 分散型エリア・グループ戦略に基づくポートフォリオ形成

2ndステップでは、1stステップで築いた運用・管理ノウハウとポートフォリオの基盤を足掛かりに、投資エリアをさらに分散させ、立地に係るリスクの分散と収益力の向上を通じた、ポートフォリオの安定化を目指しています。第2回公募増資に引き続き、本募集による取得予定資産の取得は2ndステップと位置づけています。

また、パイプラインサポート会社が優先交渉権を有している太陽光発電設備等を中心として、日本全国に本投資法人の継続的な成長を支えるパイプライン（注1）を形成しています。さらに、スポンサーサポートを活かしたネットワークにより、パイプラインサポート会社以外の第三者からも物件取得機会を確保し、ブリッジファンド等を活用して優先交渉権の付与を受けることで、多様なルートからの物件取得を可能としています。これらパイプラインのパネル出力合計は2022年4月末時点で約200MWであり、パイプラインサポート会社とスポンサーのネットワークを活用したパイプラインの供給を通じて、ポートフォリオバランスに配慮しつつ、継続的な資産規模の拡大を目指します。



- (注1) 「パイプライン」とは、パイプラインサポート会社であるプロスペックAZ株式会社（以下「プロスペックAZ」といいます。）及びみずほ丸紅リース（総称して、以下「パイプラインサポート会社」といいます。）が優先交渉権を取得している太陽光発電設備等及び本投資法人がブリッジファンド等から優先交渉権を取得している太陽光発電設備等をいいます。また、パネル出力はパイプラインサポート会社が提供する情報等に基づき、パイプラインである太陽光発電設備等における太陽電池モジュールの最大出力を記載しています。
- (注2) 上記はイメージであり、現時点において中部電力管内及び四国電力管内への投資を決定しているわけではありません。

iii ポストFITを見据えた成長戦略

固定価格買取制度の対象となる太陽光発電設備等の継続的な取得による資産規模拡大を中期的な目標としながら、ポストFIT（FIT制度からFIP制度（注1）への移行後をいいます。）を見据えた長期的な視点として、固定価格買取制度対象外の太陽光発電設備等のほか、風力発電所や、地熱発電所といった太陽光発電設備以外の再生可能エネルギー発電設備等（注2）も取得対象資産に組み入れ、固定価格買取制度から自立したポートフォリオの構築を目指します。さらに将来的には、公共施設等運営権（コンセッション）などの再生可能エネルギー発電設備等以外のインフラ資産も取得対象資産に組み入れることで、より多様なポートフォリオを構築しながら、中期的な目標として資産規模1,000億円（取得価格ベース）を目指します（注3）。



- (注1) 「FIT制度」とはFeed-in Tariffの略称で、再生可能エネルギーの固定価格買取制度のことをいい、「FIP制度」とは、Feed-in Premiumの略称で、FIT制度に代わり新たに導入された、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のことをいいます。
- (注2) 「再生可能エネルギー発電設備等」とは、再生可能エネルギー発電設備及びその敷地等を併せていいます。なお、以下、本投資法人が投資・取得し運用するものとされる再生可能エネルギー発電設備等について言及する場合、「再生可能エネルギー発電設備等」には、本投資法人の運用資産の裏付けとなる再生可能エネルギー発電設備等も含むものとします。
- (注3) 上記の資産規模目標は、本書の日付現在の本投資法人の目標値であり、その実現や目標値の達成時期を保証又は約束するものではありません。また、上記のイメージ図はあくまで成長イメージを示したものであり、かかるイメージのとおり成長を実現できることを保証又は約束するものでもありません。本投資法人の資産規模の拡大については、資金調達環境や、パイプラインに含まれる太陽光発電設備等の開発時期、その他の資産の取得機会の程度及び売主との交渉等によるため、資産規模目標を達成できず、また成長イメージと乖離する結果となる可能性があります。

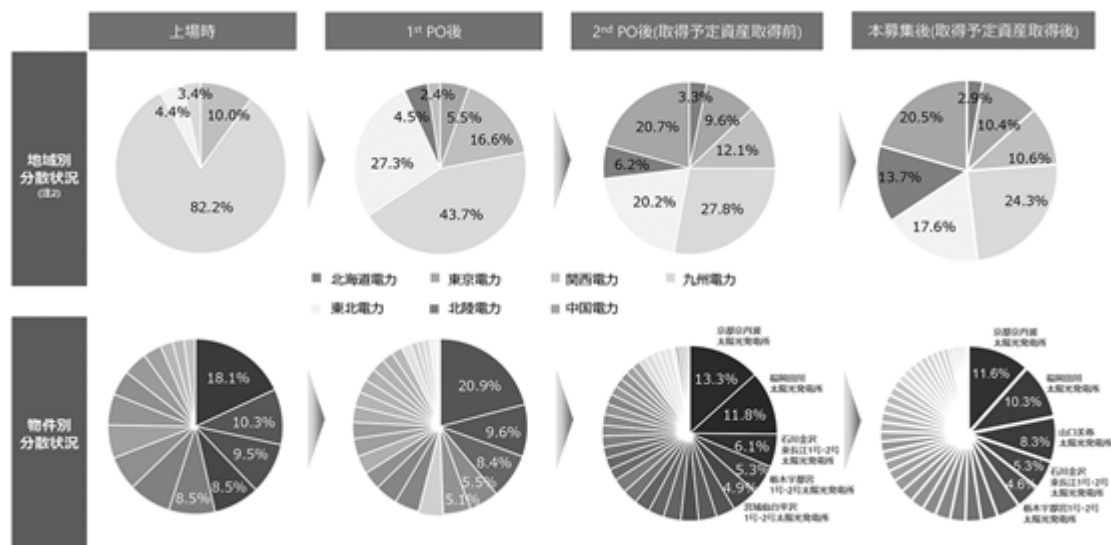
b. 地域分散の更なる進展

本投資法人は、本募集により、4物件（取得予定価格の合計55億円、パネル出力合計13.2MW）を取得する予定です。取得予定資産取得後のポートフォリオにおける地域別の最大比率（パネル出力ベース）は27.8%から24.3%となる予定ですが、地域分散を進展させることで、買取電気事業者比率の平準化を図ります。これにより、地域における天候不順による売電収入の減少リスク（異常気象リスク）を低減させるとともに、買取電気事業者の実施する出力制御がポートフォリオに与える影響を低減させ、発電量の安定化を図ることができると考えています。



c. 地域別・物件別ポートフォリオ分散

本投資法人は、地域別・物件別の観点で分散が図られたバランス型ポートフォリオの構築を推進しています。上場時より地域、物件別分散の進展を図り、取得予定資産取得後には、パネル出力ベースで、最大投資エリアにおける投資比率が24.3%、ポートフォリオにおける最大物件の投資比率は11.6%となる予定です。

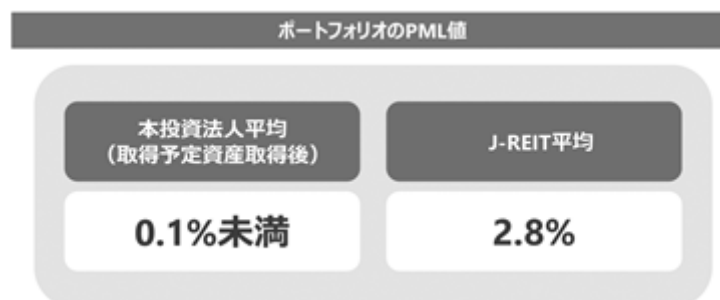


(注1) 各施設のパネル出力を基に算出しています。

(注2) 「地域別分散状況」における「東北電力」は東北電力ネットワーク株式会社を、「東京電力」は東京電力エナジーパートナー株式会社を、「中国電力」は中国電力ネットワーク株式会社を含んだ数値を記載しています。

d. ポートフォリオのPML値、買取価格及び残存調達期間

本投資法人を含む上場インフラファンドが保有する太陽光発電設備に関しては、地震発生時に想定される物質的損失額が相対的に小さく、PML値（注1）はJ-REIT（不動産等を主たる投資対象とする上場投資法人をいいます。以下同じです。）平均を下回る傾向にあります。実際に、本投資法人の取得予定資産取得後のPML値は0.1%未満と、J-REIT平均（注2）を下回っています。本投資法人のポートフォリオは相対的にJ-REITよりも地震により太陽光発電設備が滅失又は毀損するリスクが低く、取得予定資産取得後の投資比率上位の物件においてもそれぞれ極めて低い水準にあります。また、調達期間満了日を分散させることにより、ポストFITを見据えた長期安定的なポートフォリオの構築を目指しています。



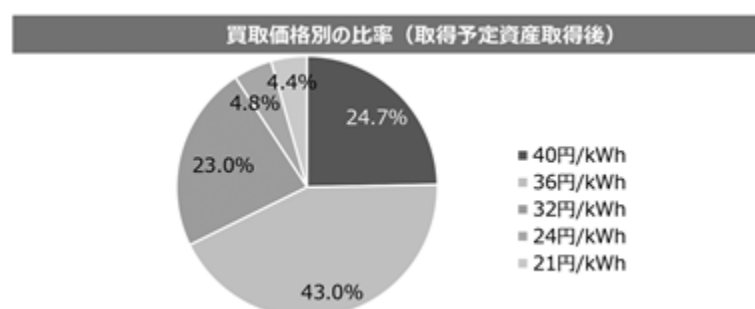
(注1) 「PML値」とは、対象施設あるいは施設群に対して最大級の損失をもたらすと考えられる、今後50年間に超過確率が10%となる地震動（再現期間475年相当の地震動）が発生し、その場合の90%非超過確率に相当する物的損失額の再調達価格に対する割合をいいます。

(注2) 「J-REIT平均」は、2022年3月31日を基準日とし、基準日から遡って直近の各J-REITの有価証券報告書において開示されている直近決算期末時点の各J-REITのポートフォリオPMLの数値の合計値を、J-REITの数で単純平均し、算出しています。

投資比率上位5物件におけるPML値

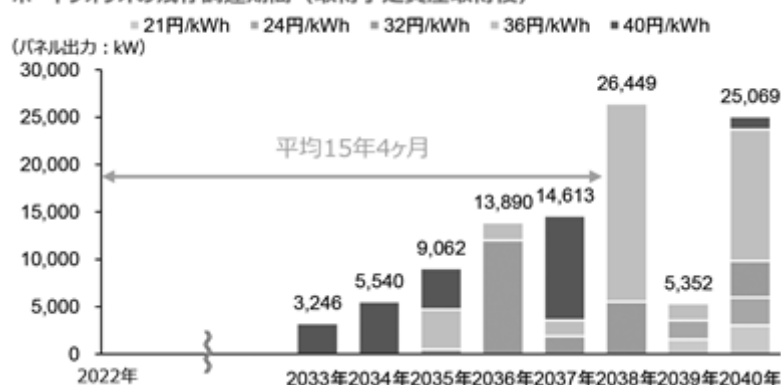
NO.	物件名称	投資比率	PML値 (%)
S-25	京都京丹波太陽光発電所	11.6%	0.1未満
S-32	福岡田川太陽光発電所	10.3%	0.1未満
S-39	山口美祢太陽光発電所	8.3%	0.1未満
S-15	石川金沢東長江1号・2号太陽光発電所	5.3%	0.2
S-24	栃木宇都宮1号・2号太陽光発電所	4.6%	0.1未満

(注) 「投資比率上位5物件におけるPML値」における投資比率は、各施設のパネル出力を基に算出しています。



(注) 「買取価格別の比率（取得予定資産取得後）」は、各施設のパネル出力を基に算出しています。

ポートフォリオの残存調達期間（取得予定資産取得後）



(注) 「残存調達期間」については、前記「(イ) 上場後2年半以内で3回目となる公募増資を通じた着実な外部成長により、資産規模は372億円に拡大 b. ポートフォリオサマリー及び取得予定資産一覧 <取得予定資産一覧>」の(注1)をご参照ください。なお、「残存調達期間」の平均の算出において、石川金沢東長江1号・2号太陽光発電所、栃木宇都宮1号・2号太陽光発電所及び宮城仙台平沢1号・2号太陽光発電所は、それぞれ、先に調達期間満了日が到来する石川金沢東長江1号太陽光発電所、栃木宇都宮2号太陽光発電所及び宮城仙台平沢1号太陽光発電所の残存調達期間を用いて算出しています。

② 「丸紅」×「みずほ」のスポンサーの信用力を背景に、グリーンエクイティを通じて、持続可能な地域社会の実現に貢献

(イ) 再生可能エネルギー事業分野において高度な知見を有する「丸紅」×「みずほ」がスポンサー



a. 丸紅グループ

(i) 丸紅グループの再生可能エネルギー事業における実績

i 国内

丸紅グループは、持続可能な社会の実現に向けた再生可能エネルギー事業の積極的な推進により、開発事業者や太陽光発電設備建設工事一括請負（EPC(注1)）事業者として、国内で多数の太陽光発電の事業実績を有しています。2013年度には、国内IPP(注2)第1号案件の運転を開始し、以降、日本全国で太陽光発電設備の開発・運営・維持・管理を実施してきました。また、丸紅グループはパネルやパネル製造設備の販売から太陽光発電関連ビジネスに参入し、太陽光パネル、パワーコンディショナー(注3)、EV用急速充電器の販売をはじめ、太陽光発電事業の運営や、太陽光パネル及び蓄電池の試験・検査にも順次進出し、太陽光発電事業全体を担うまでに発展しました。2017年には、市場投入前のパネルや蓄電池が集まる試験所（米国）への出資を通じ、最新技術、業界動向を把握する体制も構築しています。20年以上にわたり行ってきた太陽光発電事業における幅広い事業実績によって蓄積した知見・ノウハウを発揮し、再生可能エネルギーの普及と電化社会の実現に貢献しています。

本投資法人は、スポンサーである丸紅の太陽光発電開発事業及び関連事業の豊富な経験に基づき、太陽光発電設備の売買情報や開発プロジェクトに関するマーケット情報等の提供を受けることによって、外部成長機会の確保や、プロジェクト分析及び適切な投資判断を通じた質の高い物件の選定に活かしていけると考えています。また、太陽光発電関連事業における幅広い実績を、発電事業オペレーションのノウハウ提供や質の高い太陽光パネルの設置等、本投資法人の保有資産の安定運用に活かしていくことが可能であると考えています。

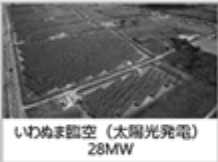
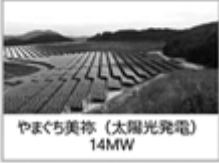
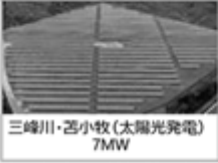
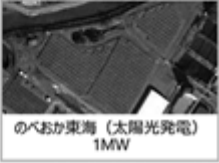
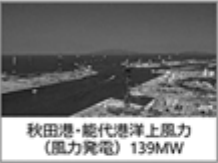
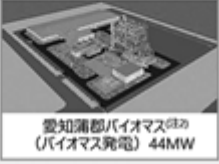
また、丸紅グループは、太陽光発電事業以外の再生可能エネルギー事業も幅広く展開しており、風力発電や小水力発電、地熱発電、バイオマス発電等幅広い再生可能エネルギー発電の事業分野において、知見やノウハウを有しています。これらの再生可能エネルギー発電設備等は、環境アセスメントや開発の難しさにより、太陽光発電設備等に比べてより高度な案件分析力、開発力、管理運営力が必要となりますが、丸紅グループの技術力やプロジェクト管理力を活かして多数の事業実績を有しています。

また、丸紅の公表資料によれば、丸紅が筆頭株主である「秋田洋上風力発電株式会社」は、2020年2月より秋田県秋田港及び能代港での着床式洋上風力発電所及び陸上送変電設備の建設に着工しています。2021年4月には大型洋上風力据付船であるSEAJACKS ZARATAN号(注4)が秋田港に到着し、同年4月28日より洋上での基礎据付工事を開始し、2021年中に完了しています。この洋上風力発電事業は、日本国内で初めての商業ベースでの大型洋上風力発電事業であり、また、洋上風力据付船が日本の海域で洋上風力据付工事を行うのは史上初となります。2022年4月には秋田港及び能代港の沖合に合計33基の風車据付工事をを行い、2022年末までの商業運転開始を目指していると発表されています。

本投資法人は、将来的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の取得を検討する際に、丸紅グループの再生可能エネルギー発電事業における幅広い知見とノウハウを通じて、物件取得機会や案件分析力、運営管理ノウハウの提供を受けることが可能であると考えています。

- (注1) Engineering, Procurement, Constructionの略称であり、太陽光発電設備等の建設等を請け負うことをいいます。
 (注2) Independent Power Producerの略称で、発電から送電、小売までの全てを自前で行う一般電気事業者とは異なり、発電だけを行う独立系発電事業者のことをいいます。
 (注3) 太陽光パネルで発電した直流の電気を交流に変換する設備をいいます。
 (注4) SEAJACKS ZARATAN号は、丸紅、株式会社INCJ及び株式会社商船三井の3社が共同出資する英国洋上風力据付大手 Seajacks International Limitedの100%子会社であるシージャックス3ジャパン合同会社が保有しています。

丸紅グループの国内における再生可能エネルギー開発済事業実績^(注1)

太陽光 発電所	 木曽峠（太陽光発電） 49MW	 いわぬま臨空（太陽光発電） 28MW	 関川村（太陽光発電） 3MW
	 やまぐち美称（太陽光発電） 14MW	 三峰川・西小牧（太陽光発電） 7MW	 のべおか東海（太陽光発電） 1MW
風力・ バイオマス・ 水力 発電所	 三崎ウインドパワー（風力発電） 20MW	 秋田港・能代港洋上風力 （風力発電）139MW	 敦賀グリーンパワー （バイオマス発電）33MW
	 愛知蒲郡バイオマス ^(注2) （バイオマス発電）44MW	 三峰川・夢科（小水力発電） 35MW	 福島（小水力発電） 0.5MW

- (注1) 「丸紅グループの国内における再生可能エネルギー開発済事業実績」とは、太陽光発電関連事業及びその他の再生可能エネルギー発電事業において、丸紅グループが過去に開発に関与した案件をいいます。なお、既に売却済みの案件も含まれます。
 (注2) 「愛知蒲郡バイオマス」については、イメージ図を記載しており、実際とは異なる可能性があります。
 (注3) 上記の各物件について、本書の日付現在、本投資法人が優先交渉権を取得している物件はなく、取得予定及びパイプラインへの組入予定はありません。

ii 海外

丸紅グループは、国内にとどまらず海外においても、強固な地域営業力と案件開発拠点及び資産管理体制、長年培ったEPCの知見やファイナンス組成力を活用することで、太陽光発電事業の開発・建設並びに保守・運転に主体的に参画し、安全かつ安定した電力の供給と発電所の運営を行っています。丸紅グループは、安定収益基盤である長期売電契約を締結済みのIPP事業案件を中心に、地域・電源においてグローバルにバランスのとれた資産ポートフォリオを構築しています。

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

(ii) 丸紅グループの再生可能エネルギー事業における今後の取組み

丸紅は、2021年6月25日付で、使用済太陽光パネルの適切なリユース・リサイクルを目的とした情報管理プラットフォームを構築することを発表しています。本投資法人においても、将来的に同プラットフォームの活用について検討します。

(iii) 丸紅グループのネットワークを活用した成長戦略

丸紅は、総合商社として太陽光発電関連事業者との幅広い取引実績を有し、外部ネットワークを通じた物件情報の取得や、パネル・蓄電池等の最新技術や業界動向等を把握することができる体制を構築しています。かかる丸紅グループのネットワークの活用の一例として、本資産運用会社は、丸紅グループと太陽光発電関連事業における取引実績を有するプロスペクAZ及び丸紅と出資関係にあるみずほ丸紅リースとの間でそれぞれパイプラインサポート契約を締結しており、物件取得機会の拡大を図っています。また、丸紅は、自社グループ内に再生可能エネルギー関連事業を行っている企業を多数有しており、物件情報の収集だけでなく、オペレーションやO&M業務、電力小売事業等での協働を通じて、本投資法人保有資産の長期安定的な運営に活かす方針です。プロスペクAZ及びみずほ丸紅リースとの各パイプラインサポート契約の概要は、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 2 投資方針 (1) 投資方針 ② 本投資法人の特徴 (イ) スポンサー総合力に裏付けられた成長力 f. 外部成長戦略 (iv) スポンサーサポート契約及びパイプラインサポート契約」をご参照ください。

(iv) 丸紅グループのREIT事業実績に裏付けられた資産運用力

丸紅グループは、2003年12月に東京証券取引所投資信託証券市場に上場した、ユナイテッド・アーバン投資法人（UUR）のスポンサーとして、REITビジネスに参入しました。2022年3月末時点で、UURの運用資産（取得価格ベース(注)）は約6,763億円となっています。また、2014年には、UURで培ったREITの運営ノウハウを活用し、丸紅プライベートリート投資法人（MPR）を設立し、私募REITの運用を始めました。2022年3月末時点で、MPRの運用資産（取得価格ベース(注)）は約3,119億円となっています。このように、着実にREITを成長させてきたグループとしてのノウハウやサポート力を、本投資法人の運用に活かしていきます。

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

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

a. みずほグループ

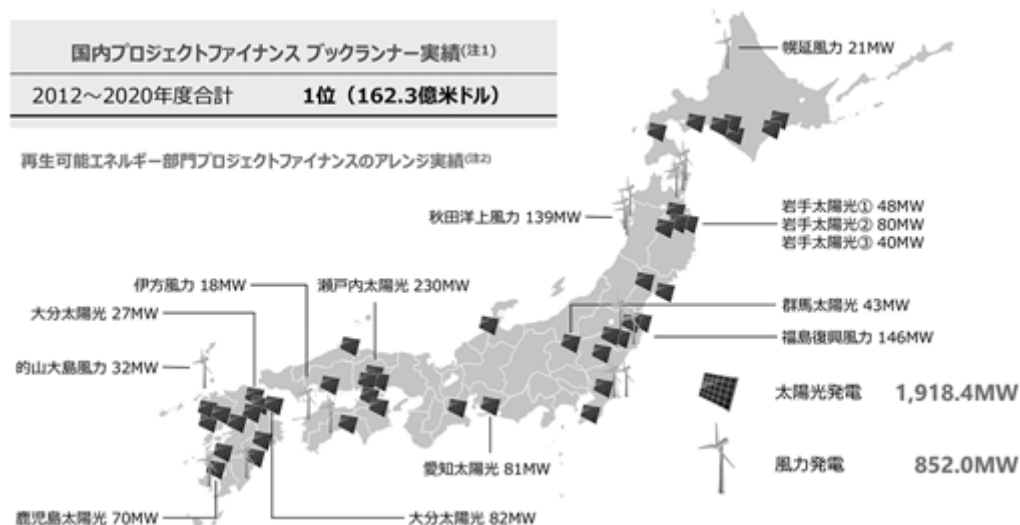
(i) みずほグループの再生可能エネルギー事業における実績

みずほグループは、日本における再生可能エネルギー発電事業の草創期から資金提供を行っており、これまで多数の融資案件に参加してきました。みずほグループは国内発電事業に対する豊富な再生可能エネルギーのプロジェクトファイナンスアレンジ実績を有し、インフラファンド向け融資にてMLA(注1)の実績を有しています。大規模な開発プロジェクトについては、「エクエーター原則」(注2)を適用し、環境・社会への配慮はもちろん、運営委員会メンバーとしても活動し、2014年5月から2015年5月まではみずほ銀行が議長銀行を務める等、リーディングカンパニーとして、リーダーシップを発揮しています。

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

(注1) 「MLA」とは、Mandated Lead Arrangerの略称で、プロジェクトファイナンスにおける主幹事金融機関をいいます。

(注2) 「エクエーター原則」とは、2003年6月に国際金融公社らにより策定されたものであり、総コストが1千万米ドル以上の大型事業に対するプロジェクトファイナンスにおいて、そのプロジェクトが地域社会や自然環境に与える影響に配慮して実施されることを確保するための民間金融機関共通の原則をいいます。



(注1) 「国内プロジェクトファイナンスブックランナー実績」は、トムソンロイターが公表する、みずほグループの再生可能エネルギー発電設備に限らないプロジェクトファイナンス全体の貸付金額で、順位は国内3メガバンクにおける順位を記載しています。

(注2) 「再生可能エネルギー部門プロジェクトファイナンスのアレンジ実績」における各数値は、太陽光発電所についてはパネル出力を、風力発電所については発電機の定格出力をそれぞれ記載しています。

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

(ii) みずほグループにおける脱炭素への取組み事例

みずほグループは、2021年7月に本邦金融機関として、初めて国際イニシアティブPCAF（Partnership for Carbon Accounting Financials）に加入し、2021年11月のPCAF Japan coalitionの発足に伴い、株式会社みずほフィナンシャルグループは議長に就任しました。

みずほグループは、パリ協定の目標に沿って、脱炭素社会の実現を目指すにあたって、金融セクターが重要な役割を担うと考え、PCAFの活動に参画しています。



- ✓ PCAFとは、「Partnership for Carbon Accounting Financials」の略
- ✓ 融資や投資に伴う温室効果ガスの排出量を測定し、開示することを目的とした、業界主導のグローバルな取組み
- ✓ 最終的には、パリ協定の目標に沿って、銀行や投資家のポートフォリオに変化をもたらすことを目的としたもの



PCAFのガイドライン

PCAFに加盟する背景

✓ 気候変動への取り組みはグローバル規模で急速に拡大し、2050年に向けた脱炭素社会・カーボンニュートラル実現の機運が高まるなか、金融機関がファイナンスポートフォリオ(投資や融資等)を通じた温室効果ガス(GHG)排出量を計測し、削減を促進することが、これまで以上に重要に

✓ みずほグループは、「気候変動への対応」を経営戦略における重要課題として位置づけ、2050年の脱炭素社会の実現や気候変動に対して強靱な社会の構築に向けて、総合金融グループとしての役割を積極的に果たすため、パリ協定の目標に整合したファイナンスポートフォリオへと段階的な転換を図ることを目指す



みずほフィナンシャルグループ

21年7月 「PCAF」加盟

本邦金融機関 初

21年11月 「PCAF Japan coalition」議長就任

(iii) みずほグループのネットワークを活用した物件取得機会の創出

みずほグループは総合金融グループとして、メガバンクで唯一全都道府県へ拠点を展開する等全国に幅広い顧客基盤を形成しており、全上場企業のうち約70%の企業と取引実績を有しています（2022年3月末時点）。また、蓄積されたファイナンスのノウハウを活用して、国内の多様な発電事業に対する取引実績を有し、太陽光発電、地熱発電、風力発電等再生可能エネルギー事業への融資も積極的に実施しています。みずほグループは、総合金融グループとして形成している盤石な顧客基盤を活かし、顧客が保有する太陽光発電設備の売却ニーズ等、幅広い情報ネットワークを顧客の同意に基づいて本投資法人に提供することができます。

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

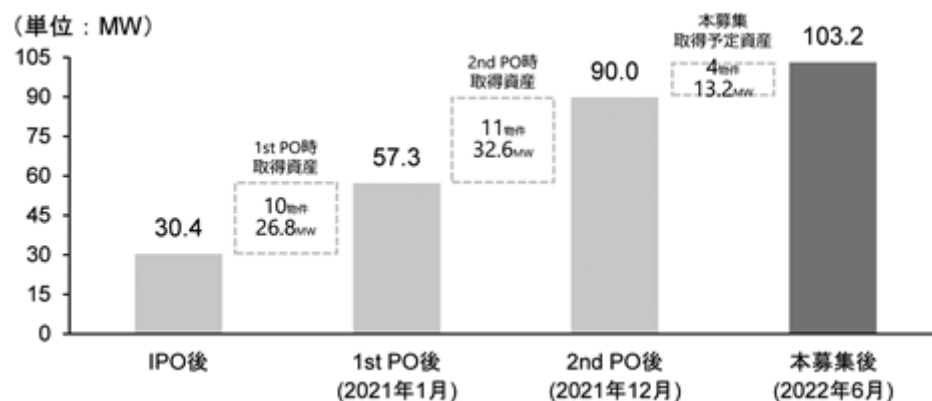
本投資法人が上場時に取得した埼玉久喜太陽光発電所においては、みずほ銀行が取引顧客からの売却意向を受け、本投資法人による取得交渉が開始されました。また、取得予定資産である熊本山江村太陽光発電所においても同様に、みずほ銀行の取引顧客を通じた取得となるなど、継続的な情報提供を受けることが可能となっています。本投資法人は、引き続きみずほ銀行及びみずほ信託銀行とのスポンサーサポート契約を通じて提供される物件取得機会やマーケット情報を活用し、持続的な資産規模の拡大を目指します。

(ロ) スポンサーの信用力と太陽光発電設備のセカンダリーマーケット拡大を背景とした高い物件取得力

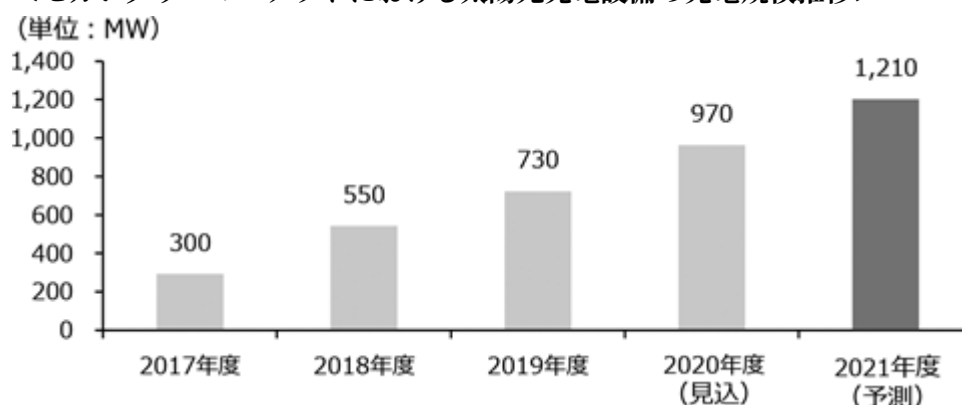
a. 本投資法人の保有資産の発電規模推移及びセカンダリーマーケットにおける太陽光発電設備の発電規模推移

本資産運用会社は、スポンサーの信用力を活用し、セカンダリーマーケットにおける物件取得により、保有資産の発電規模を拡大してきました。セカンダリーマーケット全体において取引される太陽光発電設備の発電規模も年々拡大を続けており、拡大する太陽光発電設備のセカンダリーマーケットの中で、資産規模の成長の機会を確実に捉えています。

<本投資法人の保有資産の発電規模推移（予定）>



<セカンダリーマーケットにおける太陽光発電設備の発電規模推移>

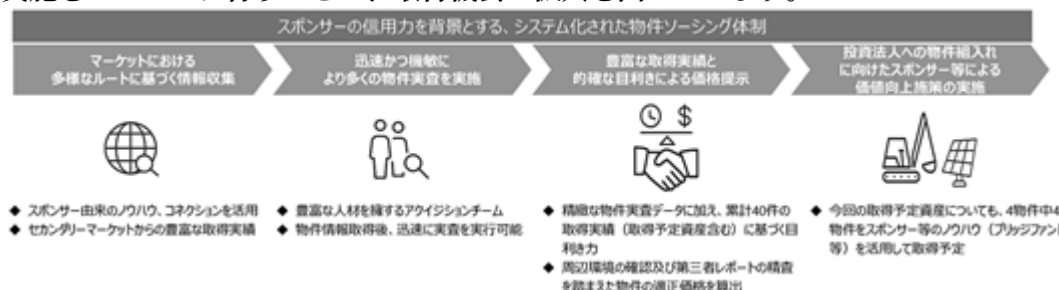


(出所) 矢野経済研究所「2020年版 太陽光発電所設備運用・セカンダリー市場の現状と将来展望」に基づき、本資産運用会社作成

(注) 上記統計の作成基準日（2020年7月31日）時点における、各年度に取引された（又はされる予定の）稼働中の太陽光発電所の発電出力ベースの数字であり、2020年度は見込値、2021年度は予測値を指します。2020年度及び2021年度は統計作成者の把握している情報に基づく見込み又は予測に基づいているため、実績値とは異なる可能性があります。

b. 適正価格での物件取得を支えるソーシング体制

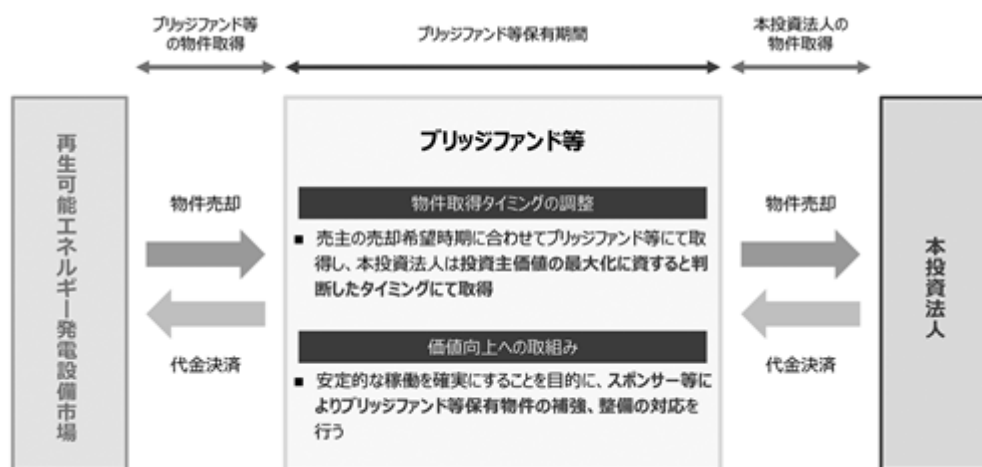
本資産運用会社は、セカンダリーマーケットにおいて迅速かつ的確な物件取得を可能とするシステム化されたソーシング体制を構築しており、本募集以降も再生可能エネルギー市場の拡大に貢献することを目指すとともに資産規模の成長を図ります。具体的には、スポンサーグループのサポートによる物件取得ルートに基づく情報収集にはじまり、迅速かつ機敏な物件実査の実施、豊富な取得実績と的確な目利きによる価格提示、必要に応じ、ブリッジファンド等を活用した物件取得と組入れに向けた価値向上施策の実施をスムーズに行うことで、取得機会の拡大を図っています。



c. 外部からの物件取得を最適化するブリッジファンド等の活用

再生可能エネルギー発電設備市場における新規開発等の資金需要を目的とした早期の物件売却ニーズに対応しつつ、投資主価値の最大化に資すると判断したタイミングでの取得を可能とするため、本投資法人の物件取得においてはブリッジファンド等を積極的に活用しています。ブリッジファンド等が設備を保有する期間において、スポンサー等（注）が価値向上施策を実施することで安定的な稼働を実現するとともに、かかる施策の実施を前提とした取組みを通じて市場における取得検討物件の対象範囲の最大化を図っています。

（注）「スポンサー等」とは、スポンサー並びにスポンサーグループ及びスポンサーグループが組成等に関与するブリッジファンド等を総称しています。以下同じです。



d. 丸紅及びみずほ丸紅リースからのセიმボート出資を含めたスポンサーサポート

本投資法人は、投資主とスポンサーである丸紅及び本資産運用会社の利害を一致させ、投資主価値の中長期的な向上を実現するために、ガバナンス上の取組みとして丸紅からのセიმボート出資（スポンサーグループによる本投資口の取得及び保有をいいます。以下同じです。）を受け入れています。加えて、第2回公募増資において、本投資法人はスポンサーの関連会社であり、パイプラインサポート会社としてサポートを受けているみずほ丸紅リースより、3,500口分のセიმボート出資を受け入れています。これにより、本投資法人の投資主及びスポンサーグループの相互の利益向上を図ることができると本投資法人は考えています。なお、取得済資産のうち、茨城常陸大宮太陽光発電所は、みずほ丸紅リースがブリッジファンド等として関与した案件です。

スポンサーグループ2社のセიმボート出資によるガバナンス向上

- 本投資法人は、投資主と、スポンサー及び本資産運用会社の利害を一致させ、投資主価値の中長期的な向上を実現するために、ガバナンス上の取組みとしてセიმボート出資を受け入れています。

丸紅に加えみずほ丸紅リースのセიმボート出資によりガバナンスを発揮

パイプラインサポート体制

- 本資産運用会社は、みずほ丸紅リースとパイプラインサポート契約を締結しており、その知見とネットワークを活かすことで、再生可能エネルギー発電事業における物件売買情報の提供や、金融ソリューションの提供を受けることが可能であると考えています。

みずほ丸紅リース株式会社



本投資法人とみずほ丸紅リースのブリッジスキームによる連携

- 第2回公募増資時取得資産である茨城常陸大宮太陽光発電所は、みずほ丸紅リースから取得した物件です。
- セიმボート出資によって、ブリッジスキーム活用を中心とした連携を深めています。

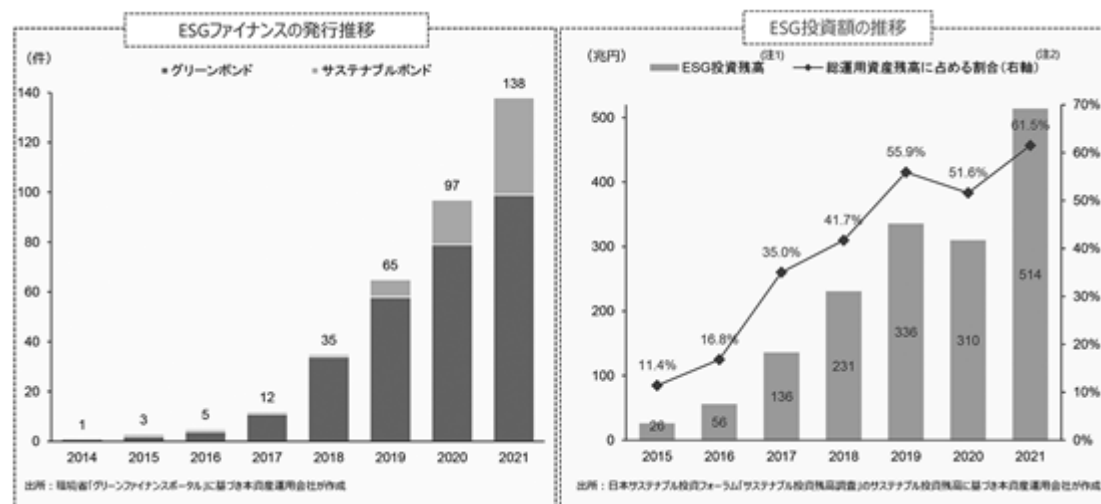


S-28 茨城常陸大宮太陽光発電所

(ハ) 希少性の高いグリーンエクイティを通じた、太陽光発電設備市場の規律ある活性化により、持続可能な地域社会の実現に貢献

a. ESG投資の成長性

SDGsへの関心の高まりに伴い、本邦におけるESGファイナンス市場はグリーンボンドを中心に拡大しています。ESG投資額の推移を見ても、2021年のESG投資残高は514兆円にのぼり、総運用資産残高に占める割合は61.5%と増加傾向にあるなど、ESG投資の高い成長性が伺える状況にあると本投資法人は考えています。



(注1) 「ESG投資残高」とは、日本サステナブル投資フォーラム「サステナブル投資残高調査」のサステナブル投資残高のことをいいます。機関投資家や運用会社に対するアンケート調査に基づいており、一部推計値が含まれます。

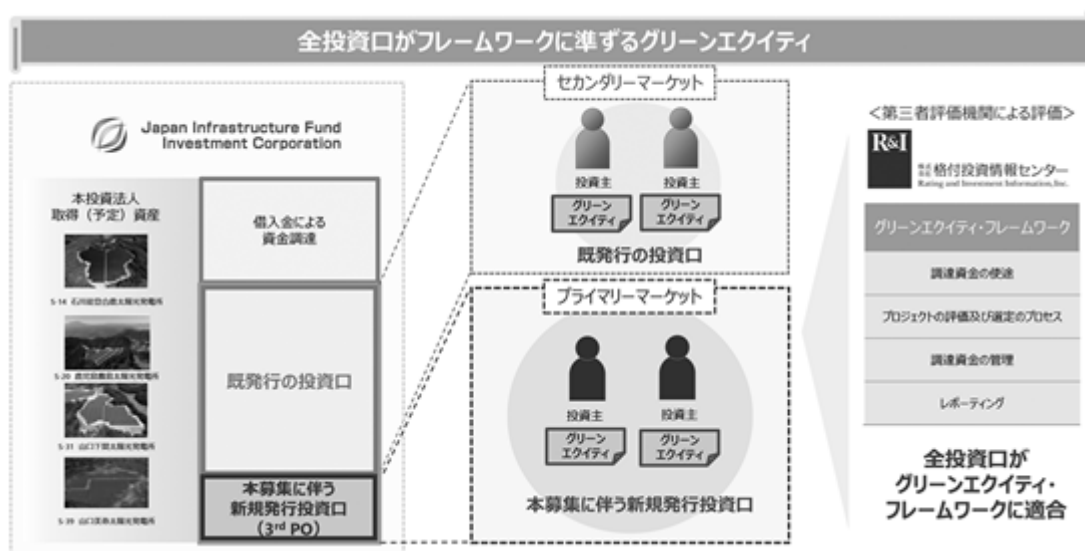
(注2) 「総運用資産残高」とは、上記「サステナブル投資残高調査」に回答した機関投資家や運用会社の運用資産の残高の合計をいいます。

b. 全投資口がグリーンエクイティ・フレームワークに準ずる評価機関認証済の希少な投資口

本募集に際し、本投資法人は本グリーンエクイティ・フレームワークを改定し、第三者評価機関である株式会社格付投資情報センター（R&I）よりESG及びSDGsの観点からセカンドオピニオン（注1）を取得しています。発行済投資口及び本募集により発行される新投資口は本グリーンエクイティ・フレームワークの対象であり、ESG投資を目的としたグリーンエクイティに該当します。グリーン性評価を特定の債券に限定して発行されるグリーンボンドやプライマリー市場における新規発行に限定したJ-REIT等のグリーンエクイティ・オファリング等とは異なり、本投資法人の投資口においては、本グリーンエクイティ・フレームワーク策定前の既発行分の投資口についてもR&Iにグリーンエクイティ・フレームワークに準じていることの確認を受けており（注2）、希少性の高いグリーンエクイティであると本投資法人は考えています。

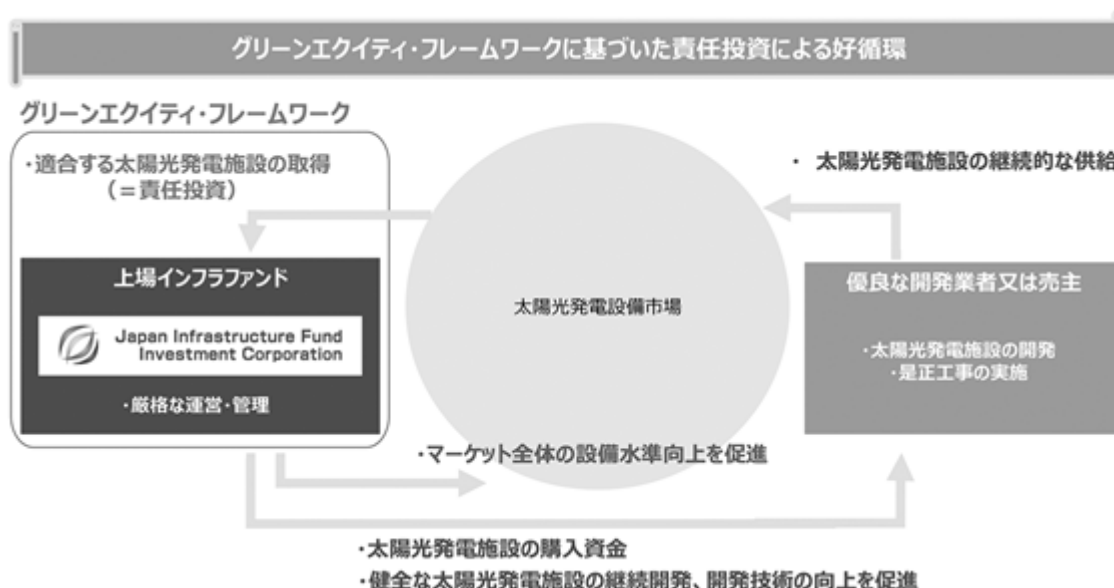
（注1） 「セカンドオピニオン」の意義については、前記「第一部 証券情報 第5 募集又は売出しに関する特別記載事項 3 グリーン投資口（グリーンエクイティ）」をご参照ください。

（注2） 本募集の際に取得したセカンドオピニオンにおいて、R&Iは、本グリーンエクイティ・フレームワーク策定前に発行された既発行分の投資口についても、本グリーンエクイティ・フレームワークの4項目に即したものであるか否かを確認し、本グリーンエクイティ・フレームワークに準じたものとなっている旨の意見が示されています。そのため、本グリーンエクイティ・フレームワーク策定前に発行した投資口についてもグリーンエクイティの定義に含めています。なお、公共施設等運営権などのインフラ資産を取得する場合など本グリーンエクイティ・フレームワークに定める適格基準を満たさないこととなる可能性もあり、将来発行される全ての投資口がグリーンエクイティの定義に該当するとは限りません。



c. グリーンエクイティを通じた太陽光発電設備市場の活性化に寄与する責任投資

本投資法人は、セカンダリーマーケットからの再生可能エネルギー発電設備の外部取得を推進することにより、開発事業者と運用事業者間の資金循環を生み出し、再生可能エネルギー発電の開発事業者に対し発電設備の取得を通じた資金供給を行うことで、再生可能エネルギーの健全な普及拡大に貢献しています。太陽光発電設備の取得時には本投資法人の取得に先立ち売主に必要な是正工事を実施させることで、健全な太陽光発電開発の継続開発・技術の向上を促進しています。運用期間中には厳正な資産管理を通じ、安定的な電力供給とマーケット全体の設備水準の向上に寄与しています。上記のような太陽光発電設備の厳格な運営・管理を可能とする上場インフラファンドによる責任投資により、全国に広がる再生可能エネルギーの健全な普及に貢献していきます。



③ 長期安定的な分配金を生み出すストラクチャーと強固な財務基盤の構築

本投資法人は、基本賃料と変動賃料を組み合わせた賃料スキームを採用することにより、安定した収益及びキャッシュフローの確保を目指します。また、スポンサーである丸紅の信用力に加え、スポンサーであるみずほ銀行の財務面でのサポートを基盤とした強固なバンクフォーメーション（借入先の構成）を構築し、収益性に配慮しつつ、財務の安定性も勘案した適切なLTVコントロールによる安定的な財務運営を推進しています。特に再生可能エネルギー発電事業に対する融資について豊富な経験を持つみずほ銀行のサポートによって、安定的かつ健全な財務基盤を構築しています。

さらに、本投資法人は、本書の日付現在、信用格付業者であるR&Iから長期発行体格付（注1）として、本投資法人を含む国内上場インフラファンド（注2）計7銘柄が取得している格付けのうち最も信用力のランクの高い格付（注3）の一つである「A（安定的）」を取得しています。今後も、高位安定的な格付けを維持しながら、安定的な財務運営により、投資主価値の最大化を目指します。

（注1） 本格付は、本書の日付現在において、R&Iから付与された本投資法人の長期発行体格付であり、本投資口に付与された格付ではありません。また、本投資口について、本投資法人の依頼により、信用格付業者から提供され若しくは閲覧に供された信用格付又は信用格付業者から提供され若しくは閲覧に供される予定の信用格付はありません。以下同じです。

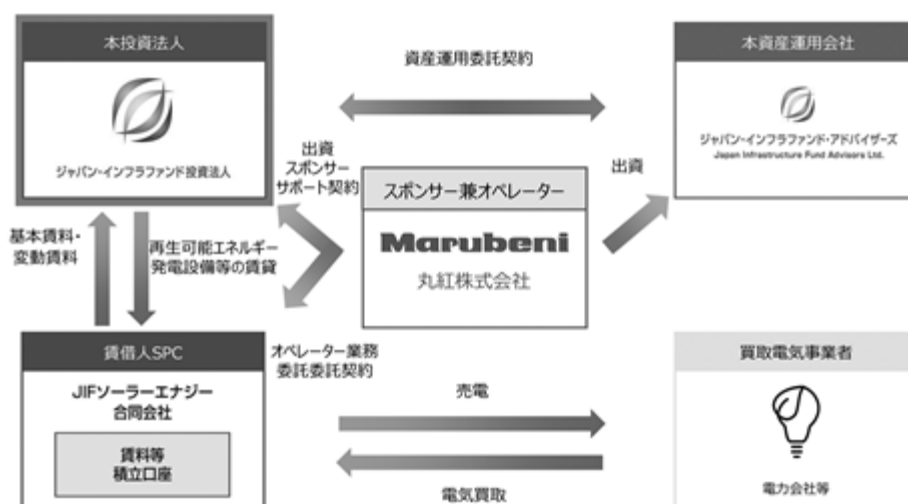
（注2） タカラレーベン・インフラ投資法人、いちごグリーンインフラ投資法人、日本再生可能エネルギーインフラ投資法人、カナディアン・ソーラー・インフラ投資法人、東京インフラ・エネルギー投資法人、エネクス・インフラ投資法人及び本投資法人をいいます。以下同じです。

（注3） 2022年3月31日時点において、国内上場インフラファンドが株式会社日本格付研究所（JCR）又はR&Iのいずれかから付与されている信用格付の比較によります。なお、2022年3月31日時点において、本投資法人に付与された格付と同等の格付を付与されている国内上場インフラファンドは、本投資法人を含む7銘柄中4銘柄です。以下同じです。

（イ） 長期安定的なキャッシュフローによる分配金を保持する賃料スキーム

a. 投資スキームの概要

本投資法人は、本投資法人が保有する太陽光発電設備を発電事業者である賃借人SPCに賃貸し、賃借人SPCから基本賃料と変動賃料を収受する、安定性とアップサイドを兼ね備えた賃料スキームを採用しています。本投資法人は発電設備を保有し、賃借人SPCへ賃貸することで、賃借人SPCから賃料を収受しています。実際に発電・売電を行っているのは賃借人SPCであり、発電設備に係る賃貸借契約において、基本賃料と変動賃料を組み合わせた賃料スキームを導入することで本投資法人の収益の安定化を図っています。



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

b. 賃料スキームの詳細

(i) 基本賃料と変動賃料を組み合わせた長期安定的な賃料スキーム

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

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

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

A) 発電量予測値（P50）の70%超100%以下の場合

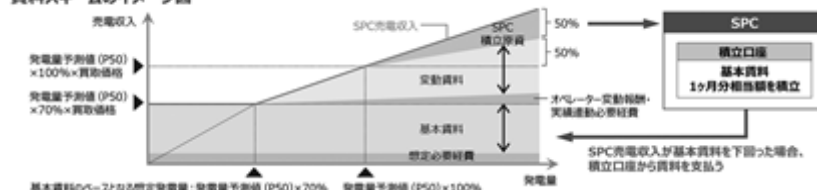
各月の実績売電収入(B)（注5）と予想売電収入の70%相当額との差額から、オペレーター変動報酬及び実績連動必要経費（注6）を控除した金額とします。

B) 発電量予測値（P50）の100%を超える場合

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

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

賃料スキームのイメージ図



<各賃料の計算式>

A) 基本賃料

予想売電収入(A) × 70% - 想定必要経費

B) 変動賃料

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

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

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

（注1）「発電量予測値（P50）」とは、超過確率P（パーセンタイル）50の数値（50%の確率で達成可能と見込まれる数値を意味します。）としてテクニカルレポートの作成者その他の専門家によって算出された賃貸借期間における各月の発電量予測値をいいます。以下同じです。

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

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

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

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

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

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

(ii) SPC積立口座による基本賃料不払いリスクの軽減

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

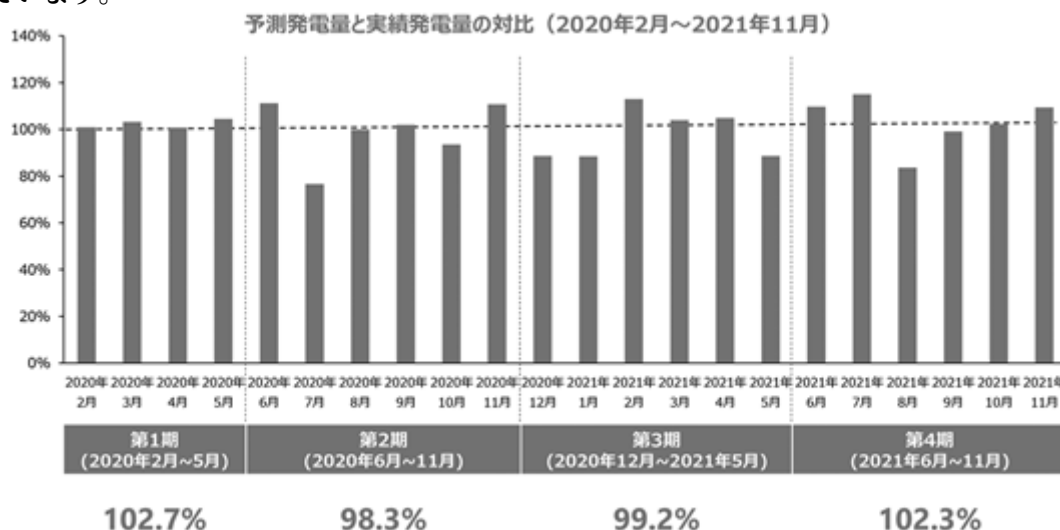
(iii) 信託スキームの活用

信託受益権化スキームを採用する場合、再生可能エネルギー発電設備等そのものを現物資産で取得する場合と比較し、信託受託者による受託審査に時間を要し、また、信託受託者に対する信託報酬が発生することになります。しかしながら、再生可能エネルギー発電事業に関する複数の法律関係（再生可能エネルギー発電設備の所有権、再生可能エネルギー発電設備の敷地等に係る土地利用権（土地賃借権、地上権等）、O&M契約、EPC契約（再生可能エネルギー発電所に係る工事請負契約をいいます。以下同じです。）、特定契約、接続契約、保証書その他の事業関連契約上の地位や権利義務等）を包括して一つの信託受益権として把握し、取引を行うことが可能です。そのため、当該信託受益権のみを取得又は売却することで、再生可能エネルギー発電事業から生じる損益を移転することが可能であり、再生可能エネルギー発電設備等そのものを現物資産で取得又は売却する場合と比較し、取引の実施が相対的に容易といえます。

なお、取得予定資産のうち信託受益権化スキームを採用する山口美祢太陽光発電所は、売主において、本投資法人の取得に先立ちみずほ信託銀行に信託され、本投資法人はかかる信託受益権を取得する予定です。

c. 安定的なキャッシュフローの基盤となる発電量

上場来の発電実績において、本投資法人のポートフォリオにおける予測発電量と実績発電量の差分（注1）は0.57%程度に留まっています。予測発電量は基本賃料の源泉である予想売電収入を算出する際に用いられることから、予測発電量と実績発電量との乖離が少ないことは、本投資法人の収益が安定的であることを示すものと本投資法人は考えています。



（注1） ポートフォリオにおける予測発電量と実績発電量の差分は、2020年2月から2021年11月までの各月のポートフォリオにおける実績発電量の合計と発電量予測値（P50）の合計の差を発電量予測値の合計で除した値を、小数第3位を四捨五入して記載しています。

（注2） 上記のグラフは、2020年2月から2021年11月までの各月のポートフォリオにおける予測発電量と実績発電量の差異を示しています。なお、本投資法人の上場時のポートフォリオは15物件（パネル出力合計30.4MW）でしたが、2021年1月6日付にて10物件（パネル出力合計26.8MW）、2021年12月3日付にて11物件（パネル出力合計32.6MW）の太陽光発電設備等を取得しています。

d. 太陽光発電事業において発生しうるリスクへの対策

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

(ロ) 国内上場インフラファンド中最高水準の格付を維持する高位安定的な財務運営

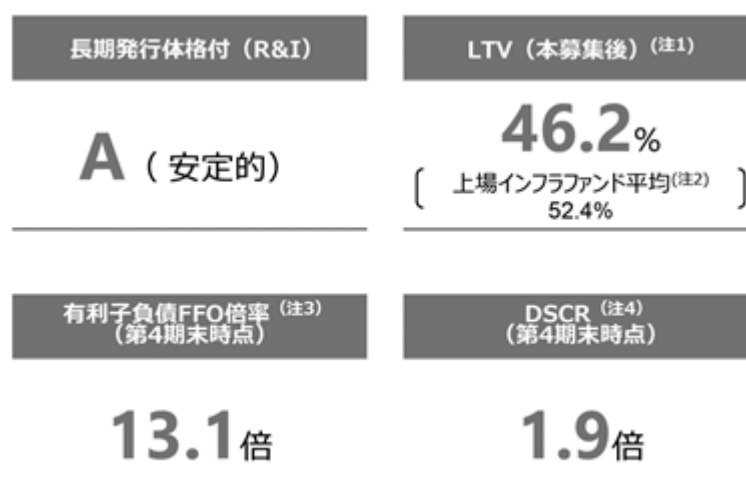
a. 財務戦略

(i) 基本方針

本投資法人は、スポンサーである丸紅の信用力や、みずほ銀行のサポートをベースとした最適な借入条件を実現し、安定的かつ健全な財務運営の実施を目指します。また、デット戦略とエクイティ戦略という2つの観点から、中長期的な収益性の維持及び向上並びに運用資産の規模拡大と価値の向上を実現するために、安定的かつ健全な財務運営を構築することを基本方針とします。エクイティ戦略については、投資口の追加発行は、金融環境、経済環境、市場動向、新たに取得する物件の取得時期、総資産に占める有利子負債の比率（以下「LTV」といいます。）等を総合的に勘案の上、投資口の希薄化にも配慮しつつ機動的に実施する方針です。デット戦略については、スポンサーであるみずほ銀行を中心とした強固なレンダーフォーメーション（借入先構成）を構築しながら、投資法人債の起債を含む資金調達手法の多様化を目指します。LTV水準は、巡航ベースで60%程度とし、70%を上限とします。ただし、新規資産取得に伴い、一時的にLTVの上限を超えることがあります。

(ii) 主要財務指標等

本投資法人は、戦略的なデット戦略に基づく潤沢なキャッシュフローと良好なDSCR水準が評価された高位安定的な格付けを維持し、収益性に配慮しつつ、財務の安定性も勘案した適切なLTVコントロールによるレバレッジ効果を用いながら安定的な財務基盤を構築しています。また、本投資法人が取得している長期発行体格付は、本投資法人を含む国内上場インフラファンド計7銘柄が取得している信用格付のうち、最も信用力の高いランクの格付となります。本投資法人の本募集後における主要な財務指標は以下のとおりです。



(注1) 「LTV」とは、総資産に対する消費税ローンを除いた有利子負債の比率をいいます。本募集後のLTV（見込み）は以下の計算式により算出しています。なお、「消費税ローン」とは、資産の取得に関連して支払った消費税・地方消費税の還付金を受領した場合に、当該還付金相当額をもって期限前弁済することとされている借入金を入ります。

本募集後のLTV

= 本募集後における有利子負債見込総額19,037百万円 ÷ 本募集後における総資産見込総額41,177百万円

* 本募集後における有利子負債見込総額 = 2021年11月期（第4期）末時点における有利子負債残高9,648百万円 - 2022年5月期（第5期）約定弁済額511百万円 + 2021年12月3日を借入実行日とする長期借入金6,500百万円 + 2022年6月3日を借入実行日とする予定長期借入金3,400百万円

※本募集後における総資産見込額＝2021年11月期（第4期）末時点における総資産額21,855百万円-2022年5月期（第5期）約定弁済額511百万円-2021年11月期（第4期）利益超過分配93百万円+2021年12月3日を借入実行日とする長期借入金6,500百万円+2021年11月12日付で公表した第2回公募増資における一般募集及び第三者割当による手取金合計額7,325百万円+2022年6月3日を借入実行日とする予定長期借入金3,400百万円+一般募集による手取金の見込額2,572百万円+本第三者割当による手取金の見込額128百万円

一般募集による手取金の見込額及び本第三者割当の手取金の見込額は、2022年4月25日（月）現在の株式会社東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値を基準として算出した見込額を前提として算出しています。実際の本募集における発行価額の総額が見込額よりも少額となった場合又は本第三者割当の全部若しくは一部について払込みがなされないこととなった場合には、本募集による手取金の見込額の減少及び有利子負債の増加により、実際のLTVが上表記載の数値より高くなる場合があります。また、実際の本募集における発行価額の総額が見込額より多額となった場合には、実際のLTVは上表記載の数値よりも低くなる場合があります。

(注2) 「上場インフラファンド平均」は、本投資法人以外の国内上場インフラファンドにおいて、2022年3月31日までに公表された決算短信（又は中間決算短信）に基づき、各社直近決算期末（中間決算公表先は中間決算期末）時点のLTVを使用して計算しています。

(注3) 「FF0」とは、「Funds From Operation」の略称であり、「税引後当期純利益+減価償却費-インフラ資産等売却損益」で算出された数値をいい、「有利子負債FF0倍率」とは、有利子負債の元本額に占めるFF0の値の比率をいいます。有利子負債FF0倍率は、有利子負債残高がインフラ資産売却等の影響を除いた経常的なキャッシュフローの何倍かを示す比率であることから、有利子負債の返済能力を示す指標として有用であると考えています。2021年11月期（第4期）末時点の有利子負債FF0倍率は以下の計算式により算出しています。

2021年11月期（第4期）末時点の有利子負債FF0倍率

＝（2021年11月期（第4期）短期借入金残高0百万円+2021年11月期（第4期）長期借入金残高8,998百万円+2021年11月期（第4期）1年以内返済予定長期借入金残高650百万円）÷（（2021年11月期（第4期）税引後当期純利益304百万円+2021年11月期（第4期）減価償却費429百万円-インフラ資産等売却損益0百万円））

(注4) 「DSCR」とは、「Debt Service Coverage Ratio」の略称であり、「（税引後当期純利益+営業外費用+減価償却費）÷（約定弁済額+支払利息）」で算出された数値をいいます。DSCRは、既存借入金弁済前のキャッシュフローが既存借入金弁済額の何倍かを示す比率であり、既存借入金弁済に係る余裕度を示す指標として有用であると考えています。2021年11月期（第4期）末時点のDSCRは以下の計算式により算出しています。

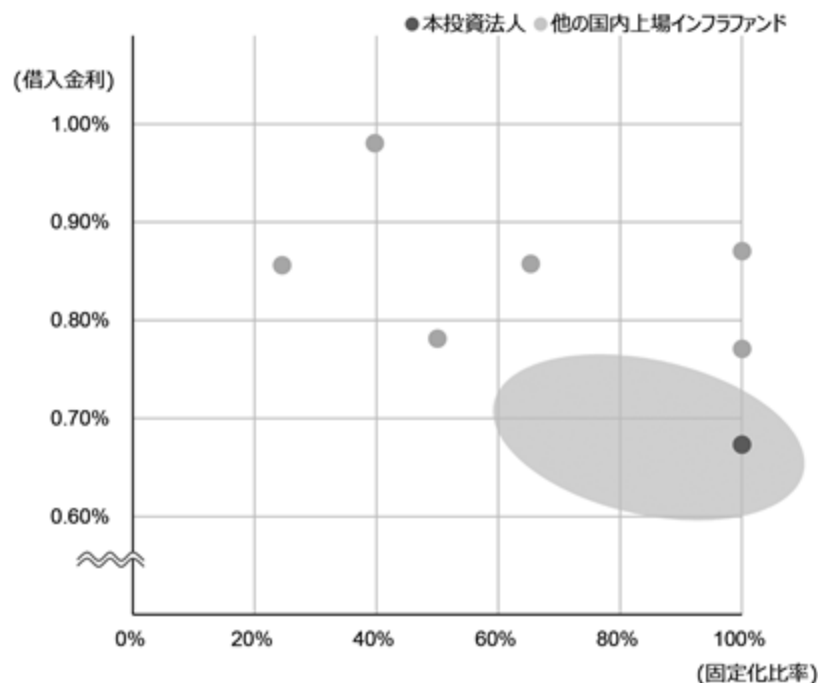
2021年11月期（第4期）末時点のDSCR

＝（2021年11月期（第4期）税引後当期純利益304百万円+2021年11月期（第4期）営業外費用45百万円+2021年11月期（第4期）減価償却費429百万円）÷（2021年11月期（第4期）約定弁済額373百万円+2021年11月期（第4期）支払利息32百万円）

(iii) 上場インフラファンド各社の借入金利と固定化比率

本投資法人は、既存の全ての長期借入れについて金利を固定化している上に、本投資法人を含む国内上場インフラファンド計7銘柄の中で、最も借入れの平均調達金利が低い水準となっています。なお、取得予定資産の取得のための新規の借入れについても、長期の変動金利の借入れについては、金利スワップ契約により金利を実質的に固定する予定です。

国内上場インフラファンド各社の借入金利と固定化比率



(注) 「借入金利」及び「固定化比率」は、2022年3月31日までに開示された国内上場インフラファンド各社の決算説明資料、資産運用報告及び適時開示による公表情報に基づき、2022年3月31日時点の借入れに基づき算出しています。「借入金利」とは、各借入れに適用される利率を、各借入額で加重平均した平均値をいい、小数第2位を四捨五入して記載しています。なお、「借入金利」のうち変動金利による借入れ（金利スワップにより金利を固定化した借入れを除きます。）については、2022年3月31日時点における一般社団法人全銀協TIBOR運営機関が公表する3ヶ月物及び6ヶ月物の日本円TIBOR (Tokyo Interbank Offered Rate) を基準金利と仮定して合理的に見積もった利率により計算しています。そのため実際の借入金利とは異なる可能性があります。また、「固定化比率」とは、借入総額（消費税ローンは含みません。）に占める固定金利による借入れ（金利スワップにより金利を固定化した借入れを含みません。）の割合をいいます。

(iv) 借入れの概要

本投資法人は、取得予定資産の取得及びこれに関連する諸費用等の支払資金の一部に充当するため、2022年6月3日を借入実行日として、下表に記載の新規借入れ（以下「本借入れ」といいます。）を行う予定です。但し、本借入れの実行は、下表の「借入先」欄記載の協調融資団を構成する金融機関による貸出審査手続における決裁の完了等に加え、別途定められる貸出前提条件を全て充足することを条件とします。

本借入れにより、下表のとおり有利子負債の借入先及び返済期限が分散し、キャッシュフローの安定化を図ることが可能となります。今後も、基本方針に則った戦略により、安定的かつ強固な財務基盤の構築を目指します。

区分	長期 短期 (注1)	借入先	当初借入（予定）額 (百万円) (注2)	借入残高 (百万円)	利率(注3) (注4)	借入期間	返済 方法 (注5)
新規	長期	みずほ銀行をアレンジャーとする協調融資団	最大3,400	—	基準金利 + 0.40%	2022年6月3日～2032年5月31日	分割
	短期	みずほ銀行	最大500	—	基準金利 + 0.20%	2022年6月3日～2023年6月3日	一括
既存	長期	みずほ銀行をアレンジャーとする協調融資団	4,910	4,285	基準金利 + 0.40% (固定化後0.61%)	2020年2月21日～2030年2月21日	分割
	長期	みずほ銀行をアレンジャーとする協調融資団	5,700	5,362	基準金利 + 0.40% (固定化後0.64%)	2021年1月6日～2031年1月6日	分割
	長期	みずほ銀行をアレンジャーとする協調融資団	6,500	6,500	基準金利 + 0.40% (固定化後0.742%)	2021年12月3日～2031年11月30日	分割
	短期	みずほ銀行	900	900	基準金利 + 0.20%	2021年12月3日～2022年12月3日	一括

- (注1) 「長期」とは借入実行日から返済期限までの期間が1年超である借入れをいい、「短期」とは借入実行日から返済期限までの期間が1年以内である借入れをいいます。短期の借入れは、消費税ローンです。
- (注2) 本借入れの「当初借入（予定）額」は、本書の日付現在における最大借入予定額であり、最終的な借入金額は、本募集による手取金額等を勘案した上、借入実行の時点までに変更される可能性があります。
- (注3) 「基準金利」は、貸付実行日又は各利払日の2営業日前における一般社団法人全銀協TIBOR運営機関が公表する日本円TIBORをいいます。
- (注4) 本借入れのうち長期の借入れは変動金利の借入れですが、本投資法人は、金利スワップ契約により金利を実質的に固定化する予定です。なお、「利率」は変動金利の借入利率を記載しています。また、借入先に支払われる融資手数料等は含まれません。
- (注5) 本借入れのうち長期の借入れは、2022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。）に元本の一部を返済し、残元本を最終返済期日（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。）に一括して返済します。なお、当該借入れの借入元本返済及び支払利息（デットサービス）額については、フリーキャッシュフローの水準に応じた額として決定する手法（デットスカンプティン）を採用し、具体的には、借入れ合意時において試算される毎期の想定フリーキャッシュフローを一定利率で除して算出した金額とします。当該金額から毎期の借入金利相当額を控除した金額を元本の一部返済額とする元本不均等弁済を行います。
- (注6) 本借入れについては、本書の日付現在、借入先からコミットメントレターの提出を受けていますが、実際に借入れが行われることが保証されているものではなく、また、実際の借入総額等も変更されることがあります。

2 第5期取得済資産及び取得予定資産の概要等

(1) 第5期取得済資産及び取得予定資産の概要

本投資法人は、第4期末後の2021年12月3日付で、北海道小樽太陽光発電所、和歌山橋本太陽光発電所、茨城常陸大宮太陽光発電所、福島伊達太陽光発電所、宮城仙台平沢1号・2号太陽光発電所、山口下関太陽光発電所、福岡田川太陽光発電所、鹿児島日置太陽光発電所、福岡上山田太陽光発電所、鹿児島さつま1号・2号・3号太陽光発電所及び宮崎国富太陽光発電所（以下「第5期取得済資産」といいます。）を取得しました。

また、本投資法人は、本募集において取得を予定している、熊本山江村太陽光発電所、鹿児島日置2号太陽光発電所、山口美祢太陽光発電所及び岩手一関太陽光発電所（以下「取得予定資産」といいます。）について、2022年5月12日付で、各取得予定資産の現所有者等（以下「売主」といいます。）との間で新投資口の発行又は資金の借入れにより必要資金の調達を完了したこと等を売買代金支払の前提条件とする売買契約（以下「本件売買契約」といいます。）を締結しています。

なお、第5期取得済資産のうち、茨城常陸大宮太陽光発電所の売主であるみずほ丸紅リースは、投信法上の利害関係人等に該当し、また、本資産運用会社の「利害関係者取引規程」に定める利害関係者にも該当することから、本資産運用会社は、物件取得の機関決定に際して、当該利害関係者取引規程に定める意思決定手続を経ています。本資産運用会社の「利害関係者取引規程」については、参照有価証券報告書「第二部 投資法人の詳細情報 第3 管理及び運営 2 利害関係人との取引制限 (2) 本資産運用会社の自主ルール（利害関係者取引規程）」をご参照ください。

① 第5期取得済資産及び取得予定資産の概要

第5期取得済資産及び取得予定資産の概要は以下のとおりです。なお、第5期取得済資産及び取得予定資産のうち、信託受益権の形態で保有又は取得するものについては、信託財産である再生可能エネルギー発電施設等の情報を記載しています。本「(1) 第5期取得済資産及び取得予定資産の概要」において以下同じです。

物件 番号	区分	物件名称	所在地(注1)	取得（予定） 価格		取得（予定） 日
				価格 （百万円）	比率 （％）	
第5期取得済資産						
S-26	太陽光発電 設備等	北海道小樽太陽光発電所	北海道小樽市	580	3.3	2021年12月3日
S-27		和歌山橋本太陽光発電所	和歌山県橋本市	960	5.4	
S-28		茨城常陸大宮太陽光発電所	茨城県常陸大宮市	596	3.4	
S-29		福島伊達太陽光発電所	福島県伊達市	460	2.6	
S-30		宮城仙台平沢1号・2号 太陽光発電所	宮城県仙台市	1,760	10.0	
S-31		山口下関太陽光発電所	山口県下関市	810	4.6	
S-32		福岡田川太陽光発電所	福岡県田川郡	4,335	24.6	
S-33		鹿児島島日置太陽光発電所	鹿児島県日置市	458	2.6	
S-34		福岡上山田太陽光発電所	福岡県嘉麻市	730	4.1	
S-35		鹿児島さつま1号・2号・3号 太陽光発電所	鹿児島県薩摩郡	826	4.7	
S-36		宮崎国富太陽光発電所	宮崎県東諸県郡	610	3.5	
第5期取得済資産小計			—	12,125	68.8	—
取得予定資産						
S-37	太陽光発電 設備等	熊本山江村太陽光発電所	熊本県球磨郡	601	3.4	2022年6月3日
S-38		鹿児島島日置2号太陽光発電所	鹿児島県日置市	255	1.4	
S-39		山口美祢太陽光発電所	山口県美祢市	3,850	21.8	
S-40		岩手一関太陽光発電所	岩手県一関市	800	4.5	
取得予定資産小計			—	5,506	31.2	—
合計			—	17,631	100.0	—

(注1) 「所在地」は、各第5期取得済資産及び各取得予定資産に係る太陽光発電設備が設置されている土地（複数ある場合にはそのうちの一つ）の登記簿上の記載に基づいて記載しています。

(注2) 宮城仙台平沢1号・2号太陽光発電所及び鹿児島さつま1号・2号・3号太陽光発電所については、個別に設備認定を取得した複数の発電所から構成されていますが、各発電所が、共通の所有者の所有する隣接又は近隣の土地上に設置されていること及び運転開始時期が近接していることに鑑み、一体として取り扱うこととし、一つの物件として記載しています。以下同じです。

② 第5期取得済資産及び取得予定資産のうち再生可能エネルギー発電施設等を信託財産とする
信託受益権であるものの信託受益権の概要

物件 番号	物件名称	信託受託者	信託期間満了日 (注)	信託財産
第5期取得済資産				
S-30	宮城仙台平沢1号・2号 太陽光発電所	みずほ信託銀行 株式会社	2038年5月27日	再生可能エネルギー発電設備・ 地上権
S-32	福岡田川太陽光発電所	みずほ信託銀行 株式会社	2040年3月31日	再生可能エネルギー発電設備・ 土地所有権・地上権
取得予定資産				
S-39	山口美祢太陽光発電所	みずほ信託銀行 株式会社	2037年8月31日	再生可能エネルギー発電設備・ 賃借権

(注) 「信託期間満了日」は、信託契約所定の信託期間の満了日を記載しています。

③ 設備・施設の概要

(イ) 敷地等の概要

物件番号	物件名称	権利形態 (注1)	面積 (㎡) (注2)
第5期取得済資産			
S-26	北海道小樽太陽光発電所	所有権及び地役権	69,398.00
S-27	和歌山橋本太陽光発電所	賃借権	24,284.21
S-28	茨城常陸大宮太陽光発電所	所有権及び転借権	31,192.00
S-29	福島伊達太陽光発電所	所有権	17,690.94
S-30	宮城仙台平沢1号・2号太陽光発電所	地上権	168,192.29
S-31	山口下関太陽光発電所	所有権、賃借権 及び地役権	92,197.65
S-32	福岡田川太陽光発電所	所有権、地上権 及び地役権	216,303.56
S-33	鹿児島日置太陽光発電所	地上権	19,583.00
S-34	福岡上山田太陽光発電所	地上権	25,524.99
S-35	鹿児島さつま1号・2号・3号太陽光発電所	地上権	30,432.00
S-36	宮崎国富太陽光発電所	地上権	61,406.00
取得予定資産			
S-37	熊本山江村太陽光発電所	地上権	27,424.00
S-38	鹿児島日置2号太陽光発電所	所有権	8,919.00
S-39	山口美祢太陽光発電所	賃借権	180,479.20
S-40	岩手一関太陽光発電所	地上権	59,350.00

(注1) 「権利形態」は、本投資法人（信託受益権の場合には信託受託者）が保有する又は保有する予定の権利の種類を記載しています。詳細については、後記「(2) 第5期取得済資産及び取得予定資産の個別の概要」をご参照ください。

(注2) 「面積」は、原則として、登記簿上の記載に基づいており、現況とは一致しない場合があります。詳細については、後記「(2) 第5期取得済資産及び取得予定資産の個別の概要」をご参照ください。

(ロ) 発電設備の概要

物件番号	物件名称	パネルの種類 (注1)	パネル出力 (kW) (注2)	パネル設置数 (注3)	発電出力 (kW) (注4)
第5期取得済資産					
S-26	北海道小樽太陽光発電所	単結晶	2,955.54	9,534枚	1,980.00
S-27	和歌山橋本太陽光発電所	多結晶	2,473.27	10,095枚	1,990.00
S-28	茨城常陸大宮太陽光発電所	単結晶	1,406.79	4,466枚	1,000.00
S-29	福島伊達太陽光発電所	多結晶	1,105.50	3,300枚	1,000.00
S-30	宮城仙台平沢1号・2号太陽光発電所	多結晶	4,440.70	16,148枚	3,994.20
S-31	山口下関太陽光発電所	単結晶	3,024.84	7,756枚	1,999.00
S-32	福岡田川太陽光発電所	単結晶	10,615.22	34,804枚	9,000.00
S-33	鹿児島日置太陽光発電所	多結晶	1,199.52	4,704枚	1,000.00
S-34	福岡上山田太陽光発電所	多結晶	1,809.50	6,580枚	1,250.00
S-35	鹿児島さつま1号・2号・3号太陽光発電所	単結晶	1,846.80	4,560枚	1,550.90
S-36	宮崎国富太陽光発電所	薄膜化合物	1,797.12	11,232枚	1,890.00
取得予定資産					
S-37	熊本山江村太陽光発電所	多結晶	1,902.70	7,180	1,400.00
S-38	鹿児島日置2号太陽光発電所	単結晶	660.08	1,784	499.90
S-39	山口美祢太陽光発電所	単結晶	8,552.28	30,008	7,000.00
S-40	岩手一関太陽光発電所	多結晶	2,090.88	7,744	1,760.00

(注1) 「パネルの種類」は、イー・アンド・イー ソリューションズ株式会社又は三井化学株式会社作成の「テクニカルレポート」（以下「テクニカルレポート」といいます。）の記載等に基づき、太陽光発電設備における太陽電池モジュールの発電素子を記載しています。

(注2) 「パネル出力」は、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、宮城仙台平沢1号・2号太陽光発電所及び鹿児島さつま1号・2号・3号太陽光発電所については、複数の発電所の合計出力を記載しています。

(注3) 「パネル設置数」は、テクニカルレポートの記載等に基づき、太陽光発電設備における太陽電池モジュールの設置枚数を記載しています。なお、宮城仙台平沢1号・2号太陽光発電所及び鹿児島さつま1号・2号・3号太陽光発電所については、複数の発電所の合計設置数を記載しています。

(注4) 「発電出力」は、テクニカルレポートの記載等に基づき、太陽光発電設備の太陽電池モジュール容量とPCS容量のいずれか小さい方の数値を記載しています。なお、宮城仙台平沢1号・2号太陽光発電所及び鹿児島さつま1号・2号・3号太陽光発電所については、複数の発電所の合計出力を記載しています。

(ハ) 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)
第5期取得済資産						
S-26	北海道小樽太陽光発電所	2015年10月9日	2020年8月12日	2040年3月31日	17年9ヶ月	24円/kWh
S-27	和歌山橋本太陽光発電所	2012年12月27日	2017年4月3日	2037年4月2日	14年9ヶ月	40円/kWh
S-28	茨城常陸大宮太陽光発電所	2014年3月31日	2020年2月14日	2040年2月13日	17年8ヶ月	36円/kWh
S-29	福島伊達太陽光発電所	2015年3月6日	2021年2月26日	2040年3月31日	17年9ヶ月	32円/kWh
S-30	宮城仙台平沢1号太陽光発電所	2014年3月28日	2018年2月6日	2038年2月5日	15年8ヶ月	36円/kWh
	宮城仙台平沢2号太陽光発電所	2014年3月28日	2018年5月28日	2038年5月27日	15年11ヶ月	36円/kWh
S-31	山口下関太陽光発電所	2018年3月7日	2020年6月29日	2040年6月28日	18年0ヶ月	21円/kWh
S-32	福岡田川太陽光発電所	2013年7月29日	2020年12月4日	2040年3月31日	17年9ヶ月	36円/kWh
S-33	鹿児島日置太陽光発電所	2013年3月29日	2015年1月15日	2035年1月14日	12年7ヶ月	40円/kWh
S-34	福岡上山田太陽光発電所	2014年3月13日	2019年10月10日	2039年10月9日	17年4ヶ月	36円/kWh
S-35	鹿児島さつま1号・2号太陽光発電所	2014年2月25日	2020年11月6日	2040年3月31日	17年9ヶ月	36円/kWh
	鹿児島さつま3号太陽光発電所	2014年3月20日	2020年11月6日	2040年3月31日	17年9ヶ月	36円/kWh
S-36	宮崎国富太陽光発電所	2014年2月21日	2015年6月25日	2035年6月24日	13年0ヶ月	36円/kWh
取得予定資産						
S-37	熊本山江村太陽光発電所	2015年3月6日	2017年2月27日	2037年2月26日	14年8ヶ月	32円/kWh
S-38	鹿児島日置2号太陽光発電所	2015年3月6日	2022年1月20日	2040年3月31日	17年9ヶ月	32円/kWh
S-39	山口美祢太陽光発電所	2012年9月4日	2017年9月1日	2037年8月31日	15年2ヶ月	40円/kWh
S-40	岩手一関太陽光発電所	2015年3月17日	2020年3月16日	2040年3月15日	17年9ヶ月	32円/kWh

(注1) 「認定日」は、第5期取得済資産及び取得予定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、第5期取得済資産及び取得予定資産に係る太陽光発電設備が運転（但し、試運転を除きます。）を開始し、当該時点の特定契約に基づき最初に再生可能エネルギー電気の供給を開始した日を記載しています。

(注3) 「調達期間満了日」は、第5期取得済資産及び取得予定資産に係る太陽光発電設備における調達期間の満了日を記載しています。

(注4) 「残存調達期間」は、第5期取得済資産及び取得予定資産に係る太陽光発電設備における、取得予定資産の取得予定日である2022年6月3日から調達期間満了日までの期間を月単位で切り捨てて記載しています。

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

(ニ) 適用される出力制御ルール

物件 番号	物件名称	適用される出力制御ルール(注)
第5期取得済資産		
S-26	北海道小樽太陽光発電所	指定ルール
S-27	和歌山橋本太陽光発電所	30日ルール
S-28	茨城常陸大宮太陽光発電所	360時間ルール
S-29	福島伊達太陽光発電所	指定ルール
S-30	宮城仙台平沢1号・2号太陽光発電所	30日ルール
S-31	山口下関太陽光発電所	360時間ルール
S-32	福岡田川太陽光発電所	指定ルール
S-33	鹿児島日置太陽光発電所	30日ルール
S-34	福岡上山田太陽光発電所	指定ルール
S-35	鹿児島さつま1号・2号・3号太陽光発電所	指定ルール
S-36	宮崎国富太陽光発電所	30日ルール
取得予定資産		
S-37	熊本山江村太陽光発電所	30日ルール
S-38	鹿児島日置2号太陽光発電所	指定ルール
S-39	山口美祢太陽光発電所	30日ルール
S-40	岩手一関太陽光発電所	指定ルール

(注) 「適用される出力制御ルール」は、接続電気事業者が電気事業者による再生可能エネルギー電気の調達に関する特別措置法施行規則（平成24年経済産業省令第46号。その後の改正を含みます。）（以下「再エネ特措法施行規則」といいます。）に定める回避措置を講じたとしてもなお、接続電気事業者における電気の供給量がその需要量を上回ることが見込まれる場合において接続契約上無補償で出力の抑制が求められる期間の上限に関して適用があるルールを記載しています。「30日ルール」とはかかる期間の上限が年間30日である場合を、「360時間ルール」とは上限が年間360時間である場合をいいます。また、「指定ルール」又は「無制限・無補償ルール」とは、上記のような期間の上限なく無制限に無補償で出力の抑制が求められる場合をいいます。なお、指定ルールは、2021年3月31日までに、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たルールをいいます（2021年4月1日施行の改正前の再エネ特措法施行規則第14条第1項第11号）。

④ 特定契約の内容

物件 番号	物件名称	特定供給者 (注1)	買取価格 (注1) (注2)	受給期間満了日 (注1)(注3)	買取電気事業者 (注1)
第5期取得済資産					
S-26	北海道小樽太陽光発電所	JIFソーラーエナジー合同会社	24円/kWh	受給開始日から起算して235月経過後最初の検針日の前日	北海道電力株式会社
S-27	和歌山橋本太陽光発電所	JIFソーラーエナジー合同会社	40円/kWh	受給開始日以降、最初の検針日が属する月から起算して240月目経過後の最初の検針日の前日	関西電力株式会社
S-28	茨城常陸大宮太陽光発電所	JIFソーラーエナジー合同会社	36円/kWh	2020年2月14日から起算して240月経過後最初の計量日の前日	東京電力エナジーパートナー株式会社
S-29	福島伊達太陽光発電所	JIFソーラーエナジー合同会社	32円/kWh	受給開始日以降、最初の検針日が属する月の翌月から起算して229月目経過後最初の検針日の前日	東北電力ネットワーク株式会社
S-30	宮城仙台平沢1号・2号太陽光発電所	JIFソーラーエナジー合同会社	36円/kWh	受給開始日以降、最初の検針日から起算して240月経過後最初の検針日の前日	東北電力ネットワーク株式会社
S-31	山口下関太陽光発電所	JIFソーラーエナジー合同会社	21円/kWh	受給開始日から起算して240月経過後最初の検針日の前日	中国電力ネットワーク株式会社
S-32	福岡田川太陽光発電所	JIFソーラーエナジー合同会社	36円/kWh	電力受給開始日以降、最初の検針日が属する月の翌月から起算して232月目の検針日の前日	九州電力株式会社
S-33	鹿児島日置太陽光発電所	JIFソーラーエナジー合同会社	40円/kWh	電力受給開始日以降、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-34	福岡上山田太陽光発電所	JIFソーラーエナジー合同会社	36円/kWh	電力受給開始日以降、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-35	鹿児島さつま1号・2号・3号太陽光発電所	JIFソーラーエナジー合同会社	36円/kWh	電力受給開始日以降、最初の検針日が属する月の翌月から起算して233月目の検針日の前日	九州電力株式会社
S-36	宮崎国富太陽光発電所	JIFソーラーエナジー合同会社	36円/kWh	電力受給開始日以降、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
取得予定資産					
S-37	熊本山江村太陽光発電所	JIFソーラーエナジー合同会社	32円/kWh	2017年2月27日から起算して240月経過後最初の検針日の前日	九州電力株式会社
S-38	鹿児島日置2号太陽光発電所	JIFソーラーエナジー合同会社	32円/kWh	電力受給開始日以降、最初の検針日が属する月の翌月から起算して218月目の検針日の前日	九州電力株式会社
S-39	山口美祢太陽光発電所	JIFソーラーエナジー合同会社	40円/kWh	2037年9月検針日の前日（2037年8月31日を予定）	中国電力ネットワーク株式会社
S-40	岩手一関太陽光発電所	JIFソーラーエナジー合同会社	32円/kWh	受給開始日以降、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	東北電力ネットワーク株式会社

(注1) 「特定供給者」、「買取価格」、「受給期間満了日」及び「買取電気事業者」は、第5期取得済資産については本書の日付時点において効力を有する特定契約、取得予定資産については取得予定日において効力を有する予定の特定契約の内容を記載しています。なお、「買取価格」は、消費税及び地方消費税の額に相当する額を除いた額を記載しています。

(注2) 「買取価格」による特定契約上の特定供給者の収入自体が本投資法人の収入となるわけではありません。

- (注3) 和歌山橋本太陽光発電所、茨城常陸大宮太陽光発電所及び福岡上山田太陽光発電所については、記録型計量器により計量する場合で、買取電気事業者が予め特定供給者に電力量計の値が記録型計量器に記録される日（以下、(注3)にて「計量日」といいます。）を知らせたときは、計量日の前日までの期間とする旨が定められています。

⑤ オペレーターの概要

第5期取得済資産及び取得予定資産のオペレーターは、丸紅であり、その概要は以下のとおりです。なお、オペレーターの選定に係る方針については、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 2 投資方針 (1) 投資方針 ⑦ 運営管理方針 (イ) オペレーターの選定基本方針及びモニタリング」をご参照ください。

オペレーターの 名称	本店所在地	代表者	設立年月	資本金 (注)	属性 (上場市場)
丸紅株式会社	東京都千代田区大手町一丁目4番2号	柿木 真澄	1949年12月	262,947百万円	東京証券取引所

(注) 丸紅の2022年2月10日付四半期報告書に記載されている2021年12月末時点の数値です。

⑥ オペレーターの事業概要

オペレーターの 名称	概要	連結売上高 (注)	親会社株主に帰属する 連結純利益 (注)
丸紅株式会社	国内外のネットワークを通じて、ライフスタイル、情報・不動産、フォレストプロダクツ、食料、アグリ事業、化学品、エネルギー、金属、電力、インフラプロジェクト、航空・船舶、金融・リース事業、建機・産機・モビリティ、次世代事業開発、その他の広範な分野において、輸出入（外国間取引を含みます。）及び国内取引のほか、各種サービス業務、内外事業投資や資源開発等の事業活動を多角的に展開しています。	2021年4月1日から 2021年12月31日まで 6,218,311百万円	2021年4月1日から 2021年12月31日まで 327,438百万円
		2020年4月1日から 2021年3月31日まで 6,332,414百万円	2020年4月1日から 2021年3月31日まで 223,256百万円

(注) 丸紅の2022年2月10日付四半期報告書に記載されている2021年12月末時点の数値です。

⑦ バリュエーションレポートの概要

本投資法人は、第5期取得済資産については2021年8月31日、取得予定資産については2022年2月28日をそれぞれ価格時点とするバリュエーションレポートをPwCサステナビリティ合同会社より取得しています。バリュエーションレポートにおける評価は、一定時点における評価者の判断と意見に留まり、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。

また、評価機関による評価の位置付け及び責任は以下のとおりです。

- ・ 評価の前提となる情報及び資料については、本資産運用会社から提供を受けたものを利用し、評価機関はその内容の真実性・正確性・完全性について独自の検証は行っていません。
- ・ 評価機関は評価対象の資産及び負債（オフバランス取引に基づくものを含みます。）に関して独自の評価、査定は行っていません。
- ・ 評価機関は、本資産運用会社と合意したアプローチに基づき、分析前提について種々の単純化、仮定を施した上で本分析を実施しています。したがって、評価機関の実施する分析は、評価対象の価値に関する意見表明業務ではなく、提供を受けた限定的な情報をもとに、評価対象の価値に関する参考情報を提供するものです。評価機関は評価額について何ら保証するものではありません。
- ・ 評価額は評価機関から入手したバリュエーションレポートに基づき、本投資法人の責任により投資家に向けて開示されるものであり、評価機関は投資家に対していかなる義務・責任も負いません。

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

物件 番号	物件名称	評価機関 (注1)	評価 価値 (百万円) (注2)	インカム・アプローチ			マーケッ ト・アプ ローチ
				割引率 (%) 非課税期間 (注3)	割引率 (%) 課税期間 (注3)	評価価値 (百万円)	評価 価値 (百万円)
第5期取得済資産							
S-26	北海道小樽太陽 光発電所	PwCサステナビリ ティ合同会社	560 ～672	2.2～4.5	2.0～4.5	560 ～672	527 ～792
S-27	和歌山橋本太陽 光発電所	PwCサステナビリ ティ合同会社	862 ～1,013	2.1～4.5	-	862 ～1,013	701 ～1,053
S-28	茨城常陸大宮太 陽光発電所	PwCサステナビリ ティ合同会社	550 ～657	2.2～4.5	2.0～4.5	550 ～657	498 ～748
S-29	福島伊達太陽光 発電所	PwCサステナビリ ティ合同会社	435 ～530	2.2～4.5	2.0～4.5	435 ～530	385 ～579
S-30	宮城仙台平沢1 号・2号太陽光発 電所	PwCサステナビリ ティ合同会社	1,574 ～1,870	2.1～4.5	-	1,574 ～1,870	1,301 ～1,955
S-31	山口下関太陽光 発電所	PwCサステナビリ ティ合同会社	768 ～948	2.2～4.5	2.0～4.5	768 ～948	707 ～1,062
S-32	福岡田川太陽光 発電所	PwCサステナビリ ティ合同会社	3,617 ～4,349	2.2～4.5	2.0～4.5	3,617 ～4,349	3,223 ～4,843
S-33	鹿児島日置太陽 光発電所	PwCサステナビリ ティ合同会社	408 ～469	2.0～4.5	-	408 ～469	344 ～517
S-34	福岡上山田太陽 光発電所	PwCサステナビリ ティ合同会社	625 ～741	2.1～4.5	2.0～4.5	625 ～741	580 ～872
S-35	鹿児島さつま1 号・2号・3号太 陽光発電所	PwCサステナビリ ティ合同会社	707 ～841	2.2～4.5	2.0～4.5	707 ～841	616 ～926
S-36	宮崎国富太陽光 発電所	PwCサステナビリ ティ合同会社	543 ～626	2.0～4.5	1.9～4.5	543 ～626	507 ～762
合計			10,649 ～12,716	-	-	10,649 ～12,716	9,389 ～14,109
取得予定資産							
S-37	熊本山江村太陽 光発電所	PwCサステナビリ ティ合同会社	542 ～619	1.8～4.0	-	542 ～619	507 ～667
S-38	鹿児島日置2号太 陽光発電所	PwCサステナビリ ティ合同会社	227 ～265	1.9～4.0	1.8～4.0	225 ～265	227 ～299
S-39	山口美祢太陽光 発電所	PwCサステナビリ ティ合同会社	3,459 ～4,006	1.8～4.0	-	3,459 ～4,006	3,254 ～4,283
S-40	岩手一関太陽光 発電所	PwCサステナビリ ティ合同会社	717 ～839	1.9～4.0	1.8～4.0	717 ～839	715 ～941
合計			4,945 ～5,729	-	-	4,943 ～5,729	4,703 ～6,190

(注1) PwCサステナビリティ合同会社は、本投資法人が第5期取得済資産及び取得予定資産について「バリュエーションレポート」の作成を依頼した業者であり、環境・CSR（企業の社会的責任）領域を中心としたサステナビリティ分野の専門サービスを提供する会社です。以下同じです。

(注2) インカム・アプローチによる評価価値とマーケット・アプローチによる評価価値を総合的に評価した評価価値を記載しています。なお、インカム・アプローチは、将来フリー・キャッシュ・フローを現在価値に割引く評価方法（DCF法）を用い、割引率につき、加重平均資本コスト（WACC）を利用した場合と、内部収益率（IRR）を利用した場合とでそれぞれ算出した評価価値を記載しています。評価機関は、本資産運用会社が作成したキャッシュ・フロー計画書に関する資料に基づいて将来フリー・キャッシュ・フローを算定しています。また、加重平均資本コスト（WACC）は評価対象に類似していると考えられる上場会社等のデータを利用しており、内部収益率（IRR）は公表済の「調達価格等に関する意見」、直近の入札結果の分析及びマーケット調査結果等を総合的に勘案して算定された数値を利用しています。また、マーケット・アプローチは、類似取引の取引価額を、財務数値等の指標で除して得られる倍率を基に、評価対象事業・会社の事業価値ないしは株主価値を算出する方法（類似取引法）を用いています。

(注3) 「非課税期間」は、本投資法人が租税特別措置法の導管性要件を満たすことで、分配金の損金算入が可能な期間を意味し、「課税期間」は、本投資法人が租税特別措置法上の導管性要件を満たすことができない期間を意味します。「課税期間」は、2039年12月1日から開始します。

(注4) 宮城仙台平沢1号・2号太陽光発電所及び鹿児島さつま1号・2号・3号太陽光発電所については、各発電所が設置されている各土地が、共通の所有者の所有する隣接又は近隣の土地であること及び運転開始時期が近接していることに鑑み、それぞれ一体として評価を行っています。

⑧ 土地に関する不動産鑑定評価書の概要

本投資法人は、第5期取得済資産については2021年8月31日、取得予定資産については2022年2月28日をそれぞれ価格時点とする土地に関する不動産鑑定評価書を株式会社谷澤総合鑑定所又は一般財団法人日本不動産研究所より取得しています。不動産鑑定評価書における評価は、一定時点における評価者の判断と意見に留まり、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、評価を行った株式会社谷澤総合鑑定所及び一般財団法人日本不動産研究所と本投資法人及び本資産運用会社との間には、特別の利害関係はありません。

物件 番号	物件名称	不動産 鑑定機関	鑑定 評価額 (土地) (百万円) (注1)	積算 価格 (設備及び 土地) (百万円) (注2)	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)
第5期取得済資産									
S-26	北海道小樽太陽光発電所	株式会社谷澤総合鑑定所	64	627	12.1	527	3.4	-	40
S-27	和歌山橋本太陽光発電所	株式会社谷澤総合鑑定所	46	753	5.3	884	3.2	-	73
S-28	茨城常陸大宮太陽光発電所	株式会社谷澤総合鑑定所	51	579	8.7	592	3.0	-	41
S-29	福島伊達太陽光発電所	株式会社谷澤総合鑑定所	54	465	11.9	456	3.4	-	31
S-30	宮城仙台平沢1号・2号太陽光発電所	株式会社谷澤総合鑑定所	211	1,510	12.9	1,630	3.0	-	124
S-31	山口下関太陽光発電所	一般財団法人日本不動産研究所	182	711	22.9	798	3.6	-	54
S-32	福岡田川太陽光発電所	株式会社谷澤総合鑑定所	670	4,140	15.4	4,350	3.1	-	296
S-33	鹿児島日置太陽光発電所	一般財団法人日本不動産研究所	31	219	7.2	436	3.6	-	42
S-34	福岡上山田太陽光発電所	一般財団法人日本不動産研究所	96	395	14.0	684	3.6	-	51
S-35	鹿児島さつま1号・2号・3号太陽光発電所	一般財団法人日本不動産研究所	77	384	9.9	782	3.6	-	57
S-36	宮崎国富太陽光発電所	一般財団法人日本不動産研究所	89	358	15.4	578	3.6	-	56
合計			1,573	10,141	-	11,717	-	-	868
取得予定資産									
S-37	熊本山江村太陽光発電所	一般財団法人日本不動産研究所	43	336	7.6	575	3.5	-	50
S-38	鹿児島日置2号太陽光発電所	一般財団法人日本不動産研究所	48	136	19.4	251	3.6	-	18
S-39	山口美祢太陽光発電所	一般財団法人日本不動産研究所	297	1,890	8.1	3,680	3.2	-	317
S-40	岩手一関太陽光発電所	一般財団法人日本不動産研究所	163	471	21.9	741	3.5	-	55
合計			552	2,833	-	5,247	-	-	441

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

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

(注3) 「NOI」は、DCF法に基づく収益価格を算定する際に用いられる初年度の運営純収益を百万円未満を切り捨てて記載しています。

(注4) 宮城仙台平沢1号・2号太陽光発電所及び鹿児島さつま1号・2号・3号太陽光発電所については、各発電所が設置されている各土地が、共通の所有者の所有する隣接又は近隣の土地であること及び運転開始時期が近接していることに鑑み、鑑定機関の確認を得てそれぞれ一体として評価を行っています。

⑨ テクニカルレポートの概要

本投資法人は、第5期取得済資産及び取得予定資産について、太陽光発電設備のシステム、発電量評価、太陽光発電設備に係る各種契約の評価及び継続性（性能劣化・環境評価）の評価等に関するテクニカルレポートをイー・アンド・イー ソリューションズ株式会社又は三井化学株式会社より取得しています。テクニカルレポートの記載は報告者の意見を示したものに留まり、本投資法人がその内容の妥当性及び正確性を保証するものではありません。なお、イー・アンド・イー ソリューションズ株式会社及び三井化学株式会社と本投資法人及び本資産運用会社との間には、特別の利害関係はありません。

物件 番号	物件名称	レポート日付	想定年間発電電力量 (MWh) (注1)		想定設備利用率 (%) (注1)(注2)		修繕費 (千円) (注3)
第5期取得済資産							
S-26	北海道小樽太陽光発電所	2021年9月	初年度	2,534	初年度	9.79	44,796
			10年度	2,420	10年度	9.35	
			20年度	2,293	20年度	8.86	
S-27	和歌山橋本太陽光発電所	2021年9月13日	初年度	2,606	初年度	12.03	57,441
			10年度	2,468	10年度	11.39	
			20年度	2,233	20年度	10.31	
S-28	茨城常陸大宮太陽光発電所	2021年9月13日	初年度	1,666	初年度	13.52	9,328
			10年度	1,592	10年度	12.92	
			20年度	1,439	20年度	11.68	
S-29	福島伊達太陽光発電所	2021年9月13日	初年度	1,346	初年度	13.91	11,304
			10年度	1,287	10年度	13.30	
			20年度	1,200	20年度	12.39	
S-30	宮城仙台平沢1号太陽光発電所	2021年9月13日	初年度	2,519	初年度	12.99	9,270
			10年度	2,408	10年度	12.42	
			20年度	2,177	20年度	11.22	
	宮城仙台平沢2号太陽光発電所	2021年9月13日	初年度	2,514	初年度	12.89	9,270
			10年度	2,403	10年度	12.32	
			20年度	2,172	20年度	11.14	
S-31	山口下関太陽光発電所	2021年10月1日	初年度	3,565	初年度	13.46	47,924
			10年度	3,408	10年度	12.86	
			20年度	3,176	20年度	11.99	
S-32	福岡田川太陽光発電所	2021年9月13日	初年度	11,855	初年度	12.75	50,500
			10年度	11,333	10年度	12.19	
			20年度	10,456	20年度	11.24	
S-33	鹿児島日置太陽光発電所	2021年10月6日	初年度	1,463	初年度	13.93	10,266
			10年度	1,399	10年度	13.32	
			20年度	1,304	20年度	12.41	
S-34	福岡上山田太陽光発電所	2021年10月4日	初年度	2,053	初年度	12.95	9,316
			10年度	1,963	10年度	12.38	
			20年度	1,829	20年度	11.54	
S-35	鹿児島さつま1号・2号・3号 太陽光発電所	2021年10月	初年度	2,242	初年度	13.86	38,027
			10年度	2,141	10年度	13.24	
			20年度	2,029	20年度	12.54	
S-36	宮崎国富太陽光発電所	2021年10月7日	初年度	2,241	初年度	14.24	17,214
			10年度	2,104	10年度	13.37	
			20年度	1,902	20年度	12.09	

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)
取得予定資産							
S-37	熊本山江村太陽光発電所	2022年3月30日	初年度	2,211	初年度	13.27	4,478
			10年度	2,113	10年度	12.68	
			20年度	1,971	20年度	11.83	
S-38	鹿児島日置2号太陽光発電所	2022年3月	初年度	778	初年度	13.46	9,091
			10年度	743	10年度	12.85	
			20年度	704	20年度	12.18	
S-39	山口美祢太陽光発電所	2022年3月30日	初年度	10,447	初年度	13.95	25,723
			10年度	9,987	10年度	13.33	
			20年度	9,312	20年度	12.43	
S-40	岩手一関太陽光発電所	2022年3月31日	初年度	2,403	初年度	13.12	43,026
			10年度	2,297	10年度	12.55	
			20年度	2,120	20年度	11.58	

(注1) 「想定年間発電電力量」と「想定設備利用率」は、近傍気象官署における20年間の日射量変動について統計分析を行い計算した超過確率P（パーセンタイル）50の数値としてテクニカルレポートに記載された、各第5期取得済資産及び各取得予定資産に係る太陽光発電設備についての各年度の発電電力量と設備利用率のうち、発電所稼働初年度、10年度及び20年度の想定数値を記載しています。したがって、当該数値は、本書において記載されている過去の一定時点における各発電所の実際の発電量及び設備利用率水準や現在の発電量及び設備利用率水準とは必ずしも一致するものではなく、また、将来における実際の発電量及び設備利用率水準又は本投資法人が予測する将来における発電量及び設備利用率水準と一致しない可能性があります。なお、想定年間発電電力量は1MWh未満を切り捨てて記載しており、太陽光発電設備の使用期間の経過に従い、発電電力量は減少し、設備利用率は低下することが想定されています。

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

(注3) 「修繕費」は、評価対象期間（修繕計画期間（25年間）から各第5期取得済資産及び各取得予定資産の運転開始時からの経過年数を除いた期間）の大規模部品交換費用の合計金額として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。

⑩ 地震リスク分析等の概要

本投資法人は、運用資産を取得する際のデューディリジェンスの一環として、東京海上ディーアール株式会社（旧商号：東京海上日動リスクコンサルティング株式会社）に依頼し、地震リスク分析の評価を行っています。当該分析は、設計図書、仕様書等をもとに、震動による被害、液状化による被害、津波による被害を考慮した総合的な評価結果に基づき、地震による太陽光発電設備のPML値（予想最大損失率）（注）を算定しています。同社作成の「地震リスク評価報告書」に記載された第5期取得済資産及び取得予定資産に係る発電設備のPML値は、下表のとおりです。地震リスク評価報告書の記載は報告者の意見を示したものに留まり、本投資法人がその内容の妥当性及び正確性を保証するものではありません。なお、東京海上ディーアール株式会社と本投資法人及び本資産運用会社との間には、特別の利害関係はありません。

物件 番号	物件名称	PML値（％）（注）
第5期取得済資産		
S-26	北海道小樽太陽光発電所	0.1未満
S-27	和歌山橋本太陽光発電所	0.1未満
S-28	茨城常陸大宮太陽光発電所	0.1
S-29	福島伊達太陽光発電所	0.1未満
S-30	宮城仙台平沢1号・2号太陽光発電所	0.1未満
S-31	山口下関太陽光発電所	0.1未満
S-32	福岡田川太陽光発電所	0.1未満
S-33	鹿児島日置太陽光発電所	0.1未満
S-34	福岡上山田太陽光発電所	0.1未満
S-35	鹿児島さつま1号・2号・3号太陽光発電所	0.1未満
S-36	宮崎国富太陽光発電所	0.6
取得予定資産		
S-37	熊本山江村太陽光発電所	0.1未満
S-38	鹿児島日置2号太陽光発電所	0.1未満
S-39	山口美祢太陽光発電所	0.1未満
S-40	岩手一関太陽光発電所	0.9
ポートフォリオ全体		0.1未満

（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。

⑪ EPC業者、パネルメーカー及びパワコン供給者

物件 番号	物件名称	EPC業者 (注1)	パネルメーカー (注2)	パワコン供給者 (注3)
第5期取得済資産				
S-26	北海道小樽太陽光発電所	株式会社Looop	株式会社Looop	株式会社日立製作所
S-27	和歌山橋本太陽光発電所	自然エネルギーシステム株式会社	General Energy Solutions Inc.	株式会社ダイヘン
S-28	茨城常陸大宮太陽光発電所	株式会社EDF	株式会社エクソル	SMAジャパン株式会社
S-29	福島伊達太陽光発電所	石栄建物株式会社	JAソーラー・ジャパン株式会社	デルタ電子株式会社
S-30	宮城仙台平沢1号・2号太陽光発電所	株式会社エクソル	WWB株式会社	華為（ファーウェイ）技術日本株式会社
S-31	山口下関太陽光発電所	ユメヤ株式会社	カナディアン・ソーラー・プロジェクト株式会社	華為（ファーウェイ）技術日本株式会社
S-32	福岡田川太陽光発電所	株式会社九電工	ハンファQセルズジャパン株式会社	株式会社日立製作所
S-33	鹿児島日置太陽光発電所	株式会社ユニ・ロッド	日立アプライアンス株式会社	東芝三菱電機産業システム株式会社
S-34	福岡上山田太陽光発電所	株式会社Blue Power Construction	サンテックパワージャパン株式会社	華為（ファーウェイ）技術日本株式会社
S-35	鹿児島さつま1号・2号・3号太陽光発電所	株式会社アッシュ	JAソーラー・ジャパン株式会社	SUNGROW
S-36	宮崎国富太陽光発電所	山和機工株式会社	ソーラーフロンティア株式会社	株式会社Wave Energy
取得予定資産				
S-37	熊本山江村太陽光発電所	株式会社KSエンジニアリング	株式会社東芝	SMAジャパン株式会社
S-38	鹿児島日置2号太陽光発電所	株式会社Looop	株式会社Looop	華為（ファーウェイ）技術日本株式会社
S-39	山口美祢太陽光発電所	前田建設工業株式会社	LG Electronics Japan 株式会社	富士電機株式会社
S-40	岩手一関太陽光発電所	シャープエネルギーソリューション株式会社	Sky Construction株式会社	華為（ファーウェイ）技術日本株式会社

(注1) 「EPC業者」は、各第5期取得済資産及び各取得予定資産に係る太陽光発電設備の建設に係る工事請負業者を記載しています。

(注2) 「パネルメーカー」は、テクニカルレポートの記載等に基づき、各第5期取得済資産及び各取得予定資産に係る太陽光発電設備における太陽電池モジュールのメーカーを記載しています。なお、メーカー名は当時の名称等を記載しています。以下同じです。

(注3) 「パワコン供給者」は、テクニカルレポートの記載等に基づき、各第5期取得済資産及び各取得予定資産に係る太陽光発電設備におけるパワーコンディショナーのメーカーを記載しています。

(2) 第5期取得済資産及び取得予定資産の個別の概要

以下の表は、各第5期取得済資産及び各取得予定資産の概要を個別に表にまとめたものです（以下「個別物件表」といいます。）。個別物件表で用いられる用語の意味は、以下のとおりです。

なお、時点の注記がないものについては、原則として、2022年2月28日時点の状況を記載しています。

① 「取得価格」又は「取得予定価格」について

「取得価格」又は「取得予定価格」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。

② 「特定契約の概要」について

- ・ 「特定契約の概要」は、各第5期取得済資産及び各取得予定資産に係る太陽光発電設備における特定契約の内容を記載しています。
- ・ 「特定供給者」、「買取電気事業者」、「買取価格」及び「受給期間満了日」は、各第5期取得済資産については本書の日付現在効力を有する特定契約、各取得予定資産については取得予定日において効力を有する予定の特定契約の内容を記載しています。なお、「買取価格」は、特定契約上において当該買取電気事業者が電力を購入する際の1kWh当たりの電力量料金単価として規定された価格を指すものとし、消費税及び地方消費税の額に相当する額を除いた額を記載しています。

③ 「所在地」について

「所在地」は、各第5期取得済資産及び各取得予定資産に係る太陽光発電設備が設置されている土地（複数ある場合にはそのうちの一つ）の登記簿上の記載に基づいて記載しています。

④ 「土地」について

- ・ 「地番」は、登記簿上の記載に基づいて記載しています。
- ・ 「用途地域」は、都市計画法第8条第1項第1号に掲げる用途地域の種類又は都市計画法第7条に掲げる区域区分の種類を記載しています。また、都市計画区域に指定されているが都市計画法第7条に掲げる区域区分がなされていないものは「非線引都市計画区域」、都市計画区域に指定されていないものは「都市計画区域外」とそれぞれ記載しています。
- ・ 「面積」は、原則として、登記簿上の記載に基づいており、現況とは一致しない場合があります。
- ・ 「権利形態」は、各第5期取得済資産及び各取得予定資産に係る太陽光発電設備が設置されている土地に関して本投資法人（信託受益権の場合には信託受託者）が保有する予定の権利の種類を記載しています。

⑤ 「設備」について

- ・ 「認定日」は、各第5期取得済資産及び各取得予定資産に係る太陽光発電設備における認定を受けた日を記載しています。なお、山口下関太陽光発電所以外の各第5期取得済資産についてはいずれも2017年4月1日付で再エネ特措法第9条第4項に基づく認定を受けたものとみなされています。
- ・ 「供給開始日」は、各第5期取得済資産及び各取得予定資産に係る太陽光発電設備が運転（但し、試運転を除きます。）を開始し、当該時点の特定契約に基づき最初に再生可能エネルギー電気の供給を開始した日を記載しています。
- ・ 「残存調達期間」は、各第5期取得済資産及び各取得予定資産に係る太陽光発電設備について、取得予定資産の取得予定日である2022年6月3日から調達期間満了日までの期間をそれぞれ記載しています。
- ・ 「調達期間満了日」は、各第5期取得済資産及び各取得予定資産に係る太陽光発電設備における調達期間の満了日を記載しています。
- ・ 「調達価格」は、各第5期取得済資産及び各取得予定資産に係る太陽光発電設備における調達価格（但し、消費税及び地方消費税の額に相当する額を除きます。）を記載しています。
- ・ 「パネルの種類」は、テクニカルレポートの記載等に基づき、各第5期取得済資産及び各取得予定資産に係る太陽光発電設備における太陽電池モジュールの発電素子を記載しています。

- ・ 「パネル出力」は、テクニカルレポートの記載等に基づき、各第5期取得済資産及び各取得予定資産に係る太陽光発電設備における太陽電池モジュールの最大出力を記載しています。
- ・ 「パネル設置数」は、テクニカルレポートの記載等に基づき、各第5期取得済資産及び各取得予定資産に係る太陽光発電設備における太陽電池モジュールの設置枚数を記載しています。
- ・ 「パネルメーカー」は、テクニカルレポートの記載等に基づき、各第5期取得済資産及び各取得予定資産に係る太陽光発電設備における太陽電池モジュールのメーカーを記載しています。
- ・ 「パワコン供給者」は、テクニカルレポートの記載等に基づき、各第5期取得済資産及び各取得予定資産に係る太陽光発電設備におけるパワーコンディショナーのメーカーを記載しています。
- ・ 「EPC業者」は、各第5期取得済資産及び各取得予定資産に係る太陽光発電設備の建設に係る工事請負業者を記載しています。
- ・ 「発電出力」は、テクニカルレポートの記載等に基づき、各第5期取得済資産及び各取得予定資産に係る太陽光発電設備の太陽電池モジュール容量とPCS容量のいずれか小さい方の数値を記載しています。
- ・ 「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の数値としてテクニカルレポートに記載された、各第5期取得済資産及び各取得予定資産に係る太陽光発電設備についての年間の想定発電電力量を記載しています。
- ・ 「想定設備利用率」は、発電所稼働初年度、10年度及び20年度の、近傍気象官署における20年間の日射量変動について統計分析を行い計算した超過確率P（パーセンタイル）50の数値としてテクニカルレポートに記載された、各第5期取得済資産及び各取得予定資産に係る太陽光発電設備についての年間の想定設備利用率を記載しています。
- ・ 「架台基礎構造」は、テクニカルレポートの記載等に基づき、各第5期取得済資産及び各取得予定資産に係る太陽光発電設備におけるモジュール架台基礎構造を記載しています。
- ・ 「権利形態」は、本投資法人（信託受益権の場合には信託受託者）が保有し又は保有する予定の太陽光発電設備に係る権利の種類を記載しています。

⑥ 「オペレーター」について

「オペレーター」は、各第5期取得済資産のオペレーターである会社及び各取得予定資産の取得予定日においてオペレーターとなる予定の会社をそれぞれ記載しています。

⑦ 「O&M業者」について

「O&M業者」は、各第5期取得済資産については、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、各取得予定資産については、取得予定日において主要なO&M業務に関して有効なO&M契約を締結する予定の業者をそれぞれ記載しています。

⑧ 「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、2022年2月28日時点の情報をもとに、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。

⑨ 「賃貸借の概要」について

- ・ 「賃貸借の概要」は、各第5期取得済資産については、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、各取得予定資産については、本投資法人による取得後に本投資法人が締結予定の発電設備等賃貸借契約の内容等をそれぞれ記載しています。
- ・ 「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、各第5期取得済資産については本日現在効力を有する発電設備等賃貸借契約の内容を、各取得予定資産については取得予定日において効力を有する予定の発電設備等賃貸借契約の内容を記載しています。なお、「基本賃料」は、当該発電設備等賃貸借契約等に定める各月の基本賃料額を、賃貸開始日から起算して1期毎（1期目については、賃貸開始日から、賃貸開始日後最初に到来する本投資法人の決算日までの期間）に合計した各期毎の合計額を記載しています。

⑩ 「バリュエーションレポートの概要」について

「バリュエーションレポートの概要」は、本投資法人が、投信法等の諸法令、投信協会の定める諸規則並びに本投資法人の規約に定める資産評価の方法及び基準に基づき、PwCサステナビリティ合同会社に各第5期取得済資産及び各取得予定資産の価格評価を委託し作成された各バリュエーションレポートの主要な内容を記載しています。「非課税期間」は、本投資法人が租税特別措置法の導管性要件を満たすことで、分配金の損金算入が可能な期間を意味し、「課税期間」は、本投資法人が租税特別措置法上の導管性要件を満たすことができない期間を意味します。「課税期間」は、2039年12月1日から開始します。

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

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

また、評価機関による評価の位置付け及び責任は以下のとおりです。

- ・ 評価の前提となる情報及び資料については、本資産運用会社から提供を受けたものを利用し、評価機関はその内容の真実性・正確性・完全性について独自の検証は行っていません。
- ・ 評価機関は評価対象の資産及び負債（オフバランス取引に基づくものを含みます。）に関して独自の評価、査定は行っていません。
- ・ 評価機関は、本資産運用会社と合意したアプローチに基づき、分析前提について種々の単純化、仮定を施した上で本分析を実施しています。したがって、評価機関の実施する分析は、評価対象の価値に関する意見表明業務ではなく、提供を受けた限定的な情報をもとに、評価対象の価値に関する参考情報を提供するものです。評価機関は評価額について何ら保証するものではありません。
- ・ 評価額は評価機関から入手したバリュエーションレポートに基づき、本投資法人の責任により投資家に向けて開示されるものであり、評価機関は投資家に対していかなる義務・責任も負いません。

⑪ 「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、株式会社谷澤総合鑑定所又は一般財団法人日本不動産研究所に各第5期取得済資産及び各取得予定資産の土地の鑑定評価を委託し作成された各不動産鑑定評価書の主要な内容を記載しています。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株式会社谷澤総合鑑定所及び一般財団法人日本不動産研究所と本投資法人との間には、特別の利害関係はありません。

⑫ 「インフラ投資資産の収益性に係る意見書及びインフラ投資資産の収益継続性に係る意見書の概要」について

「インフラ投資資産の収益性に係る意見書及びインフラ投資資産の収益継続性に係る意見書の概要」は、本投資法人が、東京証券取引所の有価証券上場規程に基づき、イー・アンド・イー ソリューションズ株式会社又は三井化学株式会社に委託し作成された各第5期取得済資産及び各取得予定資産の収益性に係る意見書の主要な内容を記載しています。当該各意見書は、一定時点における作成者の判断と意見に留まり、その内容の妥当性及び正確性を保証するものではありません。

当該意見書の作成を行ったイー・アンド・イー ソリューションズ株式会社及び三井化学株式会社と本投資法人との間には、特別の利害関係はありません。

なお、福島伊達太陽光発電所、福岡田川太陽光発電所及び鹿児島日置2号太陽光発電所以外の物件については、東京証券取引所の有価証券上場規程及び同施行規則上当該意見書の取得が不要とされる基準を満たしているため、当該意見書を取得していません。

⑬ 「本物件の特徴」について

「本物件の特徴」は、イー・アンド・イー ソリューションズ株式会社又は三井化学株式会社作成の「テクニカルレポート」、PwCサステナビリティ合同会社作成の「バリュエーションレポート」及び株式会社谷澤総合鑑定所又は一般財団法人日本不動産研究所作成の「不動産

鑑定評価書」の記載等に基づき、また、一部において本資産運用会社が入手した資料に基づいて、各第5期取得済資産及び各取得予定資産の基本的性格、特徴、その所在する地域の特性等を記載しています。当該報告書等は、これらを作成した外部の専門家の一定時点における判断と意見に留まり、その内容の妥当性及び正確性等を保証するものではありません。なお、当該報告書等の作成の時点後の環境変化等は反映されていません。

⑭ 「過年度の発電状況」について

取得予定資産について記載している「過年度の発電状況」は、各取得予定資産の現所有者等から提供を受けた数値及び情報をもとに記載しています。「実績売電量」は、買取電気事業者が発行する「購入電力量のお知らせ」等の明細に記載された購入電力量に基づき、当該月の検針日に計量された電力量のうち単純な日数による日割にて計算した当該月内の電力量及び当該月の翌月の検針日に計量された電力量のうち単純な日数による日割にて計算した当該月内の電力量の合計額を記載しています。なお、かかる売電量の算出方法は、各取得予定資産を取得後に本投資法人が採用する方法とは異なる可能性があります。

なお、過年度の発電状況は、将来の発電量を担保、保証又は予測するものではありません。

第5期取得済資産

S-26	北海道小樽太陽光発電所	分類	太陽光発電設備等			
資産の概要						
特定資産の種類		再生可能エネルギー発電設備・不動産				
取得日	2021年12月3日	再生可能エネルギー発電設備の種類		太陽光発電設備		
取得価格	580百万円	特定契約の概要	特定供給者	JIFソーラーエナジー合同会社		
			買取電気事業者	北海道電力株式会社		
発電所の評価額（価格時点）	560百万円～672百万円（2021年8月31日）		買取価格	24円/kWh		
土地の鑑定評価額（価格時点）	64百万円（2021年8月31日）		受給期間満了日	受給開始日から起算して235月経過後最初の検針日の前日		
所在地		北海道小樽市春香町				
土地	地番	191番1 他2筆	設備	パネルの種類	単結晶	
	用途地域	市街化調整区域		パネル出力	2,955.54kW	
	面積	69,398.00㎡(注1)		パネル設置数	9,534枚	
	権利形態	所有権及び地役権(注2)		パネルメーカー	株式会社Looop	
設備	認定日	2015年10月9日		パワコン供給者	株式会社日立製作所	
	供給開始日	2020年8月12日		EPC業者	株式会社Looop	
				発電出力	1,980.00kW	
				想定年間発電電力量	初年度	2,534MWh
	10年度	2,420MWh				
	20年度	2,293MWh				
	残存調達期間	17年9ヶ月		想定設備利用率	初年度	9.79%
					10年度	9.35%
20年度					8.86%	
調達期間満了日	2040年3月31日	架台基礎構造		杭基礎		
調達価格	24円／kWh	権利形態	所有権			
オペレーター	丸紅株式会社	O&M業者	株式会社シーエナジー			
特記事項 該当事項はありません。						

（注1） 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。

（注2） 発電設備（附随する設備を含みます。）の設置・撤去作業及び維持管理のための通行並びに当該設備の運搬等を目的として、本物件の土地の一部を要役地、公道までの通行のために通過する必要がある土地のうち、地役権設定者が所有する土地を承役地とする地役権が設定されています。

賃貸借の概要													
賃借人	JIFソーラーエナジー合同会社												
賃貸借期間	2021年12月3日から2040年3月31日まで												
賃料	本件発電設備の賃料は、基本賃料及び変動賃料を合わせた金額とし、基本賃料及び変動賃料については、以下に定める計算方法に従って計算期間又は計算期間（基本賃料）（以下に定義します。）毎に算出した金額とします。本契約において、計算期間とは、毎年6月1日から11月末日までの期間及び12月1日から翌年5月末日までの半年間の期間としますが、基本賃料の算定との関係においては、毎月1日から当月末日までを計算上の期間（以下「計算期間（基本賃料）」といいます。）とします。但し、最初の計算期間は、本件発電設備の賃貸借期間の初日から、直後に到来する計算期間の末日までとし、最初の計算期間（基本賃料）は、本件発電設備の賃貸借期間の初日から、直後に到来する計算期間（基本賃料）の末日までとします。 基本賃料 各計算期間（基本賃料）において支払われる基本賃料は、当該計算期間（基本賃料）の予想売電収入の金額の70%相当額から想定必要経費（発電事業を運営するに当たり賃借人が支払義務を負う下記の諸経費の月次の相当額として、賃借人及び本投資法人の間で合意された金額をいいます。以下同じ。）として下記表中に記載された当該計算期間（基本賃料）に係る金額を控除した金額とします。 ＜賃借人の運営に係る必要経費＞ <table border="1"> <thead> <tr> <th>項目</th><th>金額（月額、税抜）</th></tr> </thead> <tbody> <tr> <td>法人税、法人事業税、法人住民税、その他各種税金（印紙税、消費税、源泉所得税等）</td><td>法人事業税相当額：当該計算期間（基本賃料）の予想売電収入の金額の70%×1.365% 上記以外の各種税金相当額：25,000円</td></tr> <tr> <td>オペレーター固定報酬</td><td>当該計算期間（基本賃料）の予想売電収入の金額の70%×0.5%</td></tr> <tr> <td>オペレーター業務委託契約に基づきオペレーターに対して負担する、公的機関に対する支払に係る費用、見学者への対応に係る費用その他これらに類する全ての費用</td><td>20,000円</td></tr> <tr> <td>賃借人事務管理報酬</td><td>20,000円</td></tr> <tr> <td>その他、賃貸人と協議の上、支払に合意した費用</td><td>賃貸人と合意した金額</td></tr> </tbody> </table> 「予想売電収入」とは、(i)受給期間中においては、近傍気象官署における20年間の日射量変動について統計分析を行い計算した超過確率P（パーセンタイル）50の数値として「テクニカルレポート」に記載された本件発電設備についての発電電力量に、本件発電設備に係る特定契約に定める買取価格を乗じた額を、(ii)受給期間満了後においては、同発電電力量に、賃貸人及び賃借人が一般社団法人日本卸電力取引所等の市場における取引単価の推移等を参考に協議の上合意した単価を乗じた額を、それぞれ意味します。賃貸人及び賃借人は、当該単価を6ヶ月毎に協議の上見直すことができるものとします。 1. 各計算期間の変動賃料（X）は、以下の算定式により算出される金額とします。 (1) 当該計算期間の実績売電収入の合計額（x）が予想売電収入の合計額（y）の70%以下の場合 $X=0$ (2) 当該計算期間の実績売電収入の合計額（x）が予想売電収入の合計額（y）の70%より多く、100%以下の場合 $X=(x-y \times 0.7) \times (1-z) - a$ 上記において「X」は、各計算期間の変動賃料とし、「x」は、当該計算期間の実績売電収入の合計額とし、「y」は、当該計算期間の予想売電収入の合計額、「z」は、オペレーター変動報酬の料率、「a」は、当該計算期間の実績連動必要経費の合計額（上記「基本賃料」にて想定必要経費の内容として掲げた各諸経費の当該計算期間における実費の合計額から、当該計算期間に係る想定必要経費の合計額を減じた値をいい、当該計算期間に係る想定必要経費の合計額がかかる各諸経費の当該計算期間における実費の合計額を上回る場合には、負の値となります。以下同じ。）とします。 (3) 当該計算期間の実績売電収入の合計額（x）が予想売電収入の合計額（y）の100%より多い場合 $X=((x-y) \times 0.5 + y \times 0.3) - ((x-y \times 0.7) \times z) - a$ 上記において「X」は、各計算期間の変動賃料とし、「x」は、当該計算期間の実績売電収入の合計額とし、「y」は、当該計算期間の予想売電収入の合計額、「z」は、オペレーター変動報酬料率、「a」は、当該計算期間の実績連動必要経費の合計額とします。	項目	金額（月額、税抜）	法人税、法人事業税、法人住民税、その他各種税金（印紙税、消費税、源泉所得税等）	法人事業税相当額：当該計算期間（基本賃料）の予想売電収入の金額の70%×1.365% 上記以外の各種税金相当額：25,000円	オペレーター固定報酬	当該計算期間（基本賃料）の予想売電収入の金額の70%×0.5%	オペレーター業務委託契約に基づきオペレーターに対して負担する、公的機関に対する支払に係る費用、見学者への対応に係る費用その他これらに類する全ての費用	20,000円	賃借人事務管理報酬	20,000円	その他、賃貸人と協議の上、支払に合意した費用	賃貸人と合意した金額
項目	金額（月額、税抜）												
法人税、法人事業税、法人住民税、その他各種税金（印紙税、消費税、源泉所得税等）	法人事業税相当額：当該計算期間（基本賃料）の予想売電収入の金額の70%×1.365% 上記以外の各種税金相当額：25,000円												
オペレーター固定報酬	当該計算期間（基本賃料）の予想売電収入の金額の70%×0.5%												
オペレーター業務委託契約に基づきオペレーターに対して負担する、公的機関に対する支払に係る費用、見学者への対応に係る費用その他これらに類する全ての費用	20,000円												
賃借人事務管理報酬	20,000円												
その他、賃貸人と協議の上、支払に合意した費用	賃貸人と合意した金額												

	2. 上記変動賃料の計算において、各計算期間の「実績売電収入」とは、当該計算期間の各検針日に計量された電力量のうち日割にて計算した当該計算期間の電力量及び当該計算期間の末日が属する暦月の翌月の検針日に計量された電力量のうち日割にて計算した当該計算期間の電力量の合計額に基づく料金に、以下の金額の合計額を加算したものをいいます。 但し、以下の金額が発生する原因となった出力抑制又は保険事故（以下「補償対象事象」といいます。）により、本件発電設備に係る発電電力量が減少し、これを原因として当該計算期間に係る本支払日（変動賃料）より前に到来したいずれかの本支払日（基本賃料）において、積立金留保口座から支出が行われている場合（以下かかる支出額を「本件支出額」といいます。）には、当該補償対象事象に係る出力抑制補償金又は利益保険金の支払いを賃借人が受けた日に、賃借人はメイン口座から積立金留保口座に本件支出額を送金するものとし、その残余の額のみを変動賃料の計算における実績売電収入に加算するものとします。 (1) 当該計算期間に行われた出力抑制に係る出力抑制補償金の金額 (2) 賃借人を被保険者とする利益保険に基づき、当該太陽光発電設備（附属設備及び関連設備を含みます。）に係る当該計算期間の喪失利益及び収益防止費用として賃借人が受領する保険金の金額（賃借人がかかる保険金請求権上に設定した担保権に係る担保権者又は転担保権者の受領する金額を含みます。）				
敷金・保証金	該当事項はありません。				
期間満了時の更新について	期間満了日の6ヶ月前までに賃貸人又は賃借人が、相手方に対して、本件発電設備の賃貸借に関する再契約を求める通知をした場合、賃貸人及び賃借人は再契約の締結につき誠実に協議するものとし、協議の上合意した場合には再契約を締結するものとします。				
賃料改定について	該当事項はありません。なお、インフレーションが生じ、賃料の実質的な価値が低下した場合、賃借人は、賃貸人の要請に従い、売電先の変更又は追加に向けた検討を行うものとし、検討の結果、売電先が変更された場合は、新たな売電先への販売価格を踏まえ、賃貸人との間で賃料の増額改定について誠実に協議するものとします。				
中途解約について	賃貸人及び賃借人は、賃貸借期間の開始日から10年間（以下「解約禁止期間」といいます。）は本契約の解約ができないものとします。解約禁止期間満了後、期間満了日までの期間については、賃貸人は、賃借人に対して解約希望日の3ヶ月前までに書面で通知することにより、本契約を、いつでも解約することができるものとします。				
違約金	該当事項はありません。				
契約更改の方法	該当事項はありません。				
基本賃料 (単位：千円)	1期目	2期目	3期目	4期目	5期目
	15,085	25,413	15,092	25,283	15,014
	6期目	7期目	8期目	9期目	10期目
	25,154	14,936	25,025	14,858	24,895
	11期目	12期目	13期目	14期目	15期目
	14,781	24,766	14,703	24,636	14,625
	16期目	17期目	18期目	19期目	20期目
	24,507	14,547	24,377	14,470	24,248

バリュエーションレポートの概要		
物件名称	北海道小樽太陽光発電所	
評価価値	560百万円～672百万円	
評価機関	PwCサステナビリティ合同会社	
価格時点	2021年8月31日	
インカム・アプローチ		
項目	内容	概要等
評価価値	560百万円～672百万円	インカム・アプローチのうち、将来フリー・キャッシュ・フローを現在価値に割引く評価方法（DCF法）を用いて算定された数値。割引率は、類似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2.0～4.5%。非課税期間については2.2～4.5%。
マーケット・アプローチ		
評価価値	527百万円～792百万円	マーケット・アプローチのうち、類似取引の取引価額を、財務数値等の指標で除して得られる倍率を基に、評価対象事業・会社の事業価値ないしは株主価値を算出する方法（類似取引法）を用いて算定された数値
その他評価機関が評価に当たって特別に留意した事項		-

不動産鑑定評価書の概要		
物件名称	北海道小樽太陽光発電所	
鑑定評価額（土地）	64百万円	
不動産鑑定評価機関	株式会社谷澤総合鑑定所	
価格時点	2021年8月31日	
項目	内容	概要等
DCF法による価格 （設備及び土地）	527百万円	-
割引率	3.4%	リスクフリーレートに投資用不動産のリスクプレミアムを加味し、太陽光発電施設の特性及び上場インフラファンドの取引事例に基づく基準利回りに、対象発電施設の個別性に起因するスプレッドを加減した結果を総合的に勘案して査定
最終還元利回り	-%	-
原価法による積算価格 （設備及び土地）	627百万円	-
土地積算価格比	12.1%	-
その他鑑定評価機関が鑑定評価に当たって留意した事項	-	

インフラ投資資産の収益性に係る意見書及びインフラ投資資産の収益継続性に係る意見書の概要	
意見書作成者	-
意見書記載者が専門的知識を有すると考えられる背景	-
意見書記載者の独立性に係る説明	-
意見内容の前提条件（インフラ投資資産の稼働見込みの状況等）	-
意見書の対象となるインフラ投資資産の足元の収益の状況	-
収益の計上が見込まれる時期及びその根拠（収益の計上見込額を含む）	-
利益の計上が見込まれる時期及びその根拠（利益の計上見込額を含む）	-
将来の収益状況が安定的と見込まれる旨の説明	-

本物件の特徴
■物件特性 <立地> JR函館本線「銭函」駅の西方約7.5km（道路距離、以下同様）、バス停「張碓」の南東方約3.5kmに所在します。 <気象条件> ① 気象官署 本発電所の発電量を算出・検証するに当たって、以下の気象官署の気象データを使用しています。 発電所の近傍に位置する気象観測所 小樽 気象データベース（METPV-11）で使用した地点名 小樽 日射量の経年変動に使用した気象観測所 小樽 積雪深に使用した気象観測所 小樽 ② 日照時間 近傍の気象観測所における平均年間日照時間は約1,600時間であり、県庁所在地の全国平均（約1,896.5時間）に比べ日照時間の短い地域であるといえます。 ③ 風速 小樽における直近30年の日最大風速は20.5m/s、日最大瞬間風速は44.2m/sです。 ④ 積雪深 小樽の最深積雪の平年値は約118.3cm、最深積雪記録は約172cmです。 ⑤ 落雷 当該地点における落雷頻度は、落雷回数が501～1,500回、落雷日数が41～80日であり、落雷リスクは比較的低い地域であるといえます。

S-27	和歌山橋本太陽光発電所		分類	太陽光発電設備等		
資産の概要						
特定資産の種類		再生可能エネルギー発電設備・不動産				
取得日		2021年12月3日	再生可能エネルギー発電設備の種類		太陽光発電設備	
取得価格		960百万円	特定契約の概要	特定供給者	JIFソーラーエナジー合同会社	
発電所の評価額（価格時点）		862百万円～1,013百万円（2021年8月31日）		買取電気事業者	関西電力株式会社	
土地の鑑定評価額（価格時点）		46百万円（2021年8月31日）		買取価格	40円/kWh	
				受給期間満了日	受給開始日以降、最初の検針日が属する月から起算して240月目経過後の最初の検針日の前日	
所在地		和歌山県橋本市小峰台二丁目				
土地	地番	8番2 他2筆	設備	パネルの種類		多結晶
	用途地域	準住居地域（北側部分） 準工業地域（南側部分）		パネル出力		2,473.27kW
	面積	24,284.21㎡		パネル設置数		10,095枚
	権利形態	賃借権(注)		パネルメーカー		General Energy Solutions Inc.
設備	認定日	2012年12月27日		パワコン供給者		株式会社ダイヘン
	供給開始日	2017年4月3日		EPC業者		自然エネルギーシステム株式会社
				発電出力		1,990.00kW
				想定年間発電電力量	初年度	2,606MWh
	10年度	2,468MWh				
	20年度	2,233MWh				
	残存調達期間	14年9ヶ月		想定設備利用率	初年度	12.03%
10年度					11.39%	
20年度					10.31%	
調達期間満了日	2037年4月2日	架台基礎構造		杭基礎		
調達価格	40円／kWh	権利形態		所有権		
オペレーター		丸紅株式会社	O&M業者		株式会社シーエナジー	
特記事項						
本物件の土地の所有者は橋本市であり、本投資法人の土地利用権（賃借権）は登記がなされていません。また、土地賃貸借契約において、賃借権を第三者に譲渡等する場合、賃貸人である土地所有者の承諾を得ることが必要とされています。						

（注） 本物件の土地については、土地所有者を賃貸人、本投資法人を賃借人とする賃借権が設定されています。土地賃貸借契約の概要は、以下のとおりです。なお、本書の日付現在、「敷金・保証金」の項目に記載の法改正は施行されていますが、賃借人である本投資法人において、解体等積立金の積み立ては開始しておらず、履行保証金を預託しています。

（土地賃貸借契約の概要）

賃貸人：橋本市

賃借人：本投資法人

契約期間：2021年12月3日から2037年10月末日まで

賃料：年121万4,210円

敷金・保証金：契約保証金242万8,420円、原状回復義務履行保証金7,000万円。但し、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に基づく太陽光発電設備の廃棄等費用積立に関する改正が施行された場合において、賃借人が同法の定めに従い解体等積立金の積み立てを開始したときは、開始日以降に履行期が到来する履行保証金の預託義務は免除される。

契約更新：賃貸人及び賃借人は、協議の上、土地賃貸借契約を更新することができる。

中途解約：賃借人は、賃借人に土地賃貸借契約を継続し難い事由が生じたときは、賃貸人に対し、書面により土地賃貸借契約の解約を申し出ることができ、賃貸人が賃借人の申出をやむを得ないものと認めたときは、賃貸人が定める日をもって土地賃貸借契約は終了する。

賃貸人は、本物件の土地を国又は地方公共団体において、公共用、公用又は国の企業若しくは公益事業その他の用に供するために必要が生じたときは、土地賃貸借契約を解除することができ、かかる場合において賃借人は、これによって生じた損失につきその補償を求めることができる。

譲渡承諾：賃借人は、土地賃貸借契約に基づく賃貸物件の賃借権を第三者に譲渡し、又は担保その他私権の目的に供する際には、賃貸人の書面による承諾を得なければならない。

賃貸借の概要					
賃借人	JIFソーラーエナジー合同会社				
賃貸借期間	2021年12月3日から2037年4月2日まで				
賃料	前記「S-26 北海道小樽太陽光発電所」の「賃貸借の概要」の「賃料」欄と同じです。				
敷金・保証金	該当事項はありません。				
期間満了時の更新について	前記「S-26 北海道小樽太陽光発電所」の「賃貸借の概要」の「期間満了時の更新について」欄と同じです。				
賃料改定について	前記「S-26 北海道小樽太陽光発電所」の「賃貸借の概要」の「賃料改定について」欄と同じです。				
中途解約について	前記「S-26 北海道小樽太陽光発電所」の「賃貸借の概要」の「中途解約について」欄と同じです。				
違約金	該当事項はありません。				
契約更改の方法	該当事項はありません。				
基本賃料 (単位：千円)	1期目	2期目	3期目	4期目	5期目
	32,467	35,731	32,499	35,546	32,314
	6期目	7期目	8期目	9期目	10期目
	35,323	32,111	35,100	31,908	34,877
	11期目	12期目	13期目	14期目	15期目
	31,658	34,543	31,337	34,171	31,014
	16期目	17期目	18期目	19期目	20期目
	33,837	30,709	33,503	30,404	33,168

バリュエーションレポートの概要		
物件名称	和歌山橋本太陽光発電所	
評価価値	862百万円～1,013百万円	
評価機関	PwCサステナビリティ合同会社	
価格時点	2021年8月31日	
インカム・アプローチ		
項目	内容	概要等
評価価値	862百万円～1,013百万円	インカム・アプローチのうち、将来フリー・キャッシュ・フローを現在価値に割引く評価方法（DCF法）を用いて算定された数値。割引率は、類似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2.1～4.5%。
マーケット・アプローチ		
評価価値	701百万円～1,053百万円	マーケット・アプローチのうち、類似取引の取引価額を、財務数値等の指標で除して得られる倍率を基に、評価対象事業・会社の事業価値ないしは株主価値を算出する方法（類似取引法）を用いて算定された数値
その他評価機関が評価に当たって特別に留意した事項		-

不動産鑑定評価書の概要		
物件名称	和歌山橋本太陽光発電所	
鑑定評価額（土地）	46百万円	
不動産鑑定評価機関	株式会社谷澤総合鑑定所	
価格時点	2021年8月31日	
項目	内容	概要等
DCF法による価格 （設備及び土地）	884百万円	-
割引率	3.2%	リスクフリーレートに投資用不動産のリスクプレミアムを加味し、太陽光発電施設の特性及び上場インフラファンドの取引事例に基づく基準利回りに、対象発電施設の個別性に起因するスプレッドを加減した結果を総合的に勘案して査定
最終還元利回り	-%	-
原価法による積算価格 （設備及び土地）	753百万円	-
土地積算価格比	5.3%	-
その他鑑定評価機関が鑑定評価に当たって留意した事項	-	

インフラ投資資産の収益性に係る意見書及びインフラ投資資産の収益継続性に係る意見書の概要	
意見書作成者	-
意見書記載者が専門的知識を有すると考えられる背景	-
意見書記載者の独立性に係る説明	-
意見内容の前提条件（インフラ投資資産の稼働見込みの状況等）	-
意見書の対象となるインフラ投資資産の足元の収益の状況	-
収益の計上が見込まれる時期及びその根拠（収益の計上見込額を含む）	-
利益の計上が見込まれる時期及びその根拠（利益の計上見込額を含む）	-
将来の収益状況が安定的と見込まれる旨の説明	-

本物件の特徴	
■物件特性	
＜立地＞	
本物件の所在する和歌山県橋本市は、和歌山県の北東部に位置し、北は大阪府河内長野市と、東は奈良県五條市と、西は和歌山県伊都郡かつらぎ町と、南は和歌山県伊都郡九度山町及び同郡高野町と接しており、南海高野線「林間田園都市」駅より自動車で約10分、京奈和自動車道「橋本東」ICより自動車で約5分の距離に所在します。	
＜気象条件＞	
① 気象官署	
本発電所の発電量を算出・検証するに当たって、以下の気象官署の気象データを使用しています。	
発電所の近傍に位置する気象観測所	かつらぎ
気象データベース（METPV-11）で使用した地点名	かつらぎ
日射量の経年変動に使用した気象観測所	かつらぎ
積雪深に使用した気象観測所	和歌山
② 日照時間	
近傍の気象観測所における平均年間日照時間は約1,780.4時間であり、県庁所在地の全国平均（約1,900時間）に比べ日照時間のやや短い地域であるといえます。	
③ 風速	
かつらぎにおける直近30年の日最大風速は21.3m/s、日最大瞬間風速は35.7m/sです。	
④ 積雪深	
和歌山の最深積雪の平均値は約1.3cm、最深積雪記録は約6.0cmです。	
⑤ 落雷	
当該地点を含む10kmメッシュの範囲における過去5年間の総落雷数は1,314回です。全国平均が1,010回であるため、本発電所の事業地における落雷リスクはやや高い地域であるといえます。	

S-28	茨城常陸大宮太陽光発電所		分類	太陽光発電設備等			
資産の概要							
特定資産の種類		再生可能エネルギー発電設備・不動産					
取得日		2021年12月3日	再生可能エネルギー発電設備の種類		太陽光発電設備		
取得価格		596百万円	特定契約の概要	特定供給者		JIFソーラーエナジー合同会社	
				買取電気事業者		東京電力エナジーパートナー株式会社	
発電所の評価額（価格時点）		550百万円～657百万円（2021年8月31日）		買取価格		36円/kWh	
土地の鑑定評価額（価格時点）		51百万円（2021年8月31日）		受給期間満了日		2020年2月14日から起算して240月経過後最初の計量日の前日	
所在地		茨城県常陸大宮市若林字小屋場					
土地	地番	1740番1 他7筆	設備	パネルの種類		単結晶	
	用途地域	非線引都市計画区域		パネル出力		1,406.79kW	
	面積	31,192.00㎡		パネル設置数		4,466枚	
	権利形態	所有権及び転借権(注)		パネルメーカー		株式会社エクソル	
設備	認定日	2014年3月31日		パワコン供給者		SMAジャパン株式会社	
	供給開始日	2020年2月14日		EPC業者		株式会社EDF	
				発電出力		1,000.00kW	
				想定年間発電電力量	初年度	1,666MWh	
	10年度	1,592MWh					
	20年度	1,439MWh					
	想定設備利用率	初年度		13.52%			
		10年度		12.92%			
20年度		11.68%					
調達期間満了日		2040年2月13日		架台基礎構造		スクリー杭基礎	
調達価格		36円／kWh		権利形態		所有権	
オペレーター		丸紅株式会社		O&M業者		株式会社EDF	
特記事項 該当事項はありません。							

（注） 本物件の土地の一部については、土地所有者（個人）から地上権者（法人）に対して地上権（存続期間は2018年4月1日から2045年9月30日まで）が設定されており、地上権者を賃貸人、本投資法人を賃借人とする賃借権が設定されています。土地賃貸借契約の概要は、以下のとおりです。

（土地賃貸借契約の概要）

賃貸人：法人

賃借人：本投資法人

契約期間：2020年11月27日から2045年8月31日まで

賃料：年260万円

敷金・保証金：なし

契約更新：賃貸借期間満了の日の6ヶ月前までに、賃貸人又は賃借人のいずれからも相手方に対して別段の通知の送付が無い限り、賃貸借期間満了後も同一条件で1年間更新され、以後も同様とされている。

中途解約：不可

譲渡承諾：賃借人は、土地賃貸借契約に基づく地上権を目的とする賃借権、太陽光発電設備、土地賃貸借契約上の当事者の地位及びこれらに関する権利の全部又は一部を事前に賃貸人に通知することにより、賃借人から太陽光発電設備の賃貸を受ける者その他賃借人が指定する第三者に譲渡し又は金融機関等の担保に供することができる。

賃貸借の概要					
賃借人	JIFソーラーエナジー合同会社				
賃貸借期間	2021年12月3日から2040年2月13日まで				
賃料	前記「S-26 北海道小樽太陽光発電所」の「賃貸借の概要」の「賃料」欄と同じです。				
敷金・保証金	該当事項はありません。				
期間満了時の更新について	前記「S-26 北海道小樽太陽光発電所」の「賃貸借の概要」の「期間満了時の更新について」欄と同じです。				
賃料改定について	前記「S-26 北海道小樽太陽光発電所」の「賃貸借の概要」の「賃料改定について」欄と同じです。				
中途解約について	前記「S-26 北海道小樽太陽光発電所」の「賃貸借の概要」の「中途解約について」欄と同じです。				
違約金	該当事項はありません。				
契約更改の方法	該当事項はありません。				
基本賃料 (単位：千円)	1期目	2期目	3期目	4期目	5期目
	20,179	19,562	20,232	19,461	20,128
	6期目	7期目	8期目	9期目	10期目
	19,361	20,024	19,261	19,920	19,160
	11期目	12期目	13期目	14期目	15期目
	19,829	19,080	19,733	18,980	19,629
	16期目	17期目	18期目	19期目	20期目
	18,879	19,463	18,679	19,268	18,498

バリュエーションレポートの概要		
物件名称	茨城常陸大宮太陽光発電所	
評価価値	550百万円～657百万円	
評価機関	PwCサステナビリティ合同会社	
価格時点	2021年8月31日	
インカム・アプローチ		
項目	内容	概要等
評価価値	550百万円～657百万円	インカム・アプローチのうち、将来フリー・キャッシュ・フローを現在価値に割引く評価方法（DCF法）を用いて算定された数値。割引率は、類似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2.0～4.5%。非課税期間については2.2～4.5%。
マーケット・アプローチ		
評価価値	498百万円～748百万円	マーケット・アプローチのうち、類似取引の取引価額を、財務数値等の指標で除して得られる倍率を基に、評価対象事業・会社の事業価値ないしは株主価値を算出する方法（類似取引法）を用いて算定された数値
その他評価機関が評価に当たって特別に留意した事項		-

不動産鑑定評価書の概要		
物件名称	茨城常陸大宮太陽光発電所	
鑑定評価額（土地）	51百万円	
不動産鑑定評価機関	株式会社谷澤総合鑑定所	
価格時点	2021年8月31日	
項目	内容	項目
DCF法による価格 （設備及び土地）	592百万円	-
割引率	3.0%	リスクフリーレートに投資用不動産のリスクプレミアムを加味し、太陽光発電施設の特性及び上場インフラファンドの取引事例に基づく基準利回りに、対象発電施設の個別性に起因するスプレッドを加減した結果を総合的に勘案して査定
最終還元利回り	-%	-
原価法による積算価格 （設備及び土地）	579百万円	-
土地積算価格比	8.7%	-
その他鑑定評価機関が鑑定評価に当たって留意した事項	-	

インフラ投資資産の収益性に係る意見書及びインフラ投資資産の収益継続性に係る意見書の概要	
意見書作成者	-
意見書記載者が専門的知識を有すると考えられる背景	-
意見書記載者の独立性に係る説明	-
意見内容の前提条件（インフラ投資資産の稼働見込みの状況等）	-
意見書の対象となるインフラ投資資産の足元の収益の状況	-
収益の計上が見込まれる時期及びその根拠（収益の計上見込額を含む）	-
利益の計上が見込まれる時期及びその根拠（利益の計上見込額を含む）	-
将来の収益状況が安定的と見込まれる旨の説明	-

本物件の特徴
■物件特性 <立地> JR水郡線「常陸大宮」駅の西方約3km、「水戸北スマート」ICの北方約23kmの距離に所在します。 <気象条件> ① 気象官署 本発電所の発電量を算出・検証するに当たって、以下の気象官署の気象データを使用しています。 発電所の近傍に位置する気象観測所 常陸大宮 気象データベース（METPV-11）で使用した地点名 常陸大宮 日射量の経年変動に使用した気象観測所 常陸大宮 積雪深に使用した気象観測所 水戸 ② 日照時間 近傍の気象観測所における平均年間日照時間は1,799時間であり、県庁所在地の全国平均（1,900時間）に比べ日照時間のやや短い地域であるといえます。 ③ 風速 常陸大宮における直近30年の日最大風速は12.7m/s、日最大瞬間風速は29.8m/sです。 ④ 積雪深 水戸の最深積雪の平年値は8.2cm、最深積雪記録は27cmです。 ⑤ 落雷 当該地点を含む10kmメッシュの範囲における過去5年間の総落雷数は3,047回です。全国平均が1,010回であるため、本発電所の事業地における落雷リスクは高い地域であるといえます。

S-29		福島伊達太陽光発電所		分類	太陽光発電設備等		
資産の概要							
特定資産の種類		再生可能エネルギー発電設備・不動産					
取得日		2021年12月3日	再生可能エネルギー発電設備の種類		太陽光発電設備		
取得価格		460百万円	特定契約の概要	特定供給者		JIFソーラーエナジー合同会社	
				買取電気事業者		東北電力ネットワーク株式会社	
発電所の評価額 (価格時点)		435百万円～530百万円 (2021年8月31日)		買取価格		32円/kWh	
土地の鑑定評価額 (価格時点)		54百万円 (2021年8月31日)		受給期間満了日		受給開始日以降、最初の 検針日が属する月の 翌月から起算して229 月目経過後最初の検針 日の前日	
所在地		福島県伊達市霊山町山野川字杉之内					
土地	地番	6番6 他3筆	設備	パネルの種類		多結晶	
	用途地域	非線引都市計画区域		パネル出力		1,105.50kW	
	面積	17,690.94㎡		パネル設置数		3,300枚	
	権利形態	所有権		パネルメーカー		JAソーラー・ジャパン株式会社	
設備	認定日	2015年3月6日		パワコン供給者		デルタ電子株式会社	
	供給開始日	2021年2月26日		EPC業者		石栄建物株式会社	
				発電出力		1,000.00kW	
				想定年間発電電力量	初年度	1,346MWh	
	10年度	1,287MWh					
	20年度	1,200MWh					
	残存調達期間	17年9ヶ月		想定設備利用率	初年度	13.91%	
10年度					13.30%		
20年度					12.39%		
調達期間満了日	2040年3月31日	架台基礎構造		杭基礎			
調達価格	32円／kWh	権利形態		所有権			
オペレーター		丸紅株式会社	O&M業者		株式会社シーエナジー		
特記事項 該当事項はありません。							

賃貸借の概要					
賃借人	JIFソーラーエナジー合同会社				
賃貸借期間	2021年12月3日から2040年3月31日まで				
賃料	前記「S-26 北海道小樽太陽光発電所」の「賃貸借の概要」の「賃料」欄と同じです。				
敷金・保証金	該当事項はありません。				
期間満了時の更新について	前記「S-26 北海道小樽太陽光発電所」の「賃貸借の概要」の「期間満了時の更新について」欄と同じです。				
賃料改定について	前記「S-26 北海道小樽太陽光発電所」の「賃貸借の概要」の「賃料改定について」欄と同じです。				
中途解約について	前記「S-26 北海道小樽太陽光発電所」の「賃貸借の概要」の「中途解約について」欄と同じです。				
違約金	該当事項はありません。				
契約更改の方法	該当事項はありません。				
基本賃料 (単位：千円)	1期目	2期目	3期目	4期目	5期目
	14,189	14,361	14,211	14,287	14,138
	6期目	7期目	8期目	9期目	10期目
	14,213	14,065	14,140	13,992	14,066
	11期目	12期目	13期目	14期目	15期目
	13,919	13,992	13,855	13,933	13,787
	16期目	17期目	18期目	19期目	20期目
	13,860	13,714	13,786	13,622	13,683

バリュエーションレポートの概要		
物件名称	福島伊達太陽光発電所	
評価価値	435百万円～530百万円	
評価機関	PwCサステナビリティ合同会社	
価格時点	2021年8月31日	
インカム・アプローチ		
項目	内容	概要等
評価価値	435百万円～530百万円	インカム・アプローチのうち、将来フリー・キャッシュ・フローを現在価値に割引く評価方法（DCF法）を用いて算定された数値。割引率は、類似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2.0～4.5%。非課税期間については2.2～4.5%。
マーケット・アプローチ		
評価価値	385百万円～579百万円	マーケット・アプローチのうち、類似取引の取引価額を、財務数値等の指標で除して得られる倍率を基に、評価対象事業・会社の事業価値ないしは株主価値を算出する方法（類似取引法）を用いて算定された数値
その他評価機関が評価に当たって特別に留意した事項		-

不動産鑑定評価書の概要		
物件名称	福島伊達太陽光発電所	
鑑定評価額（土地）	54百万円	
不動産鑑定評価機関	株式会社谷澤総合鑑定所	
価格時点	2021年8月31日	
項目	内容	概要等
DCF法による価格 （設備及び土地）	456百万円	-
割引率	3.4%	リスクフリーレートに投資用不動産のリスクプレミアムを加味し、太陽光発電施設の特性及び上場インフラファンドの取引事例に基づく基準利回りに、対象発電施設の個別性に起因するスプレッドを加減した結果を総合的に勘案して査定
最終還元利回り	-%	-
原価法による積算価格 （設備及び土地）	465百万円	-
土地積算価格比	11.9%	-
その他鑑定評価機関が鑑定評価に当たって留意した事項	-	

インフラ投資資産の収益性に係る意見書及びインフラ投資資産の収益継続性に係る意見書の概要	
意見書作成者	三井化学株式会社
意見書記載者が専門的知識を有すると考えられる背景	太陽光発電に関する診断・コンサルティング事業で、太陽光発電所の計画、建設、完工、稼働の各段階に対して、太陽光パネルに関するサービス、太陽光発電所に関するサービスを提供しています。 太陽光パネルに関しては、パネル品質診断、パネルメーカー工場調査、パネル出荷検査、パネル受入診断というサービスを提供しており、太陽光発電所に関しては、計画時診断、建中時診断、完工時診断、発電量データ診断、引渡時診断、稼働時診断というサービスを提供している。このようなサービスを通じて、数百件、合計5,000MW以上の業務実績があります。 また、次の理由により太陽光発電所に関して正確な資産価値の評価が可能です。太陽光パネルに使われる材料（特にプラスチック）並びに太陽光パネルの信頼性・耐久性に関して20年以上の技術的知見を有しています。 自社単独あるいは他社と共同で太陽光発電設備を保有しており、太陽光発電設備の計画、建設、運用に関して高度な専門知識を有しています。 太陽光発電の先進地域であるヨーロッパで太陽光パネルの認証試験、太陽光発電所の診断・コンサルティングに関する事業を行っているドイツのPI Photovoltaik-Institut Berlin AGと提携して、同社が長年の事業経験で培った太陽光パネルの評価、太陽光発電所の技術アドバイザーサービスに関するノウハウを取り入れています。
意見書記載者の独立性に係る説明	本意見書作成日時点において、本意見書に関連する特定の投資法人、資産運用会社、オペレーター、スポンサー及び幹事取引参加者との間に資本関係はなく、利害関係もありません。以上より、投資法人、資産運用会社、オペレーター、スポンサー及び幹事取引参加者からの独立性を有しているといえます。
意見内容の前提条件（インフラ投資資産の稼働見込みの状況等）	本発電所は、再エネ特措法に基づき、2015年3月6日付で設備認定を受けています（経済産業省20150130東北第307号）。 また、2021年2月25日付で東北電力ネットワーク株式会社との間に電力の受給開始日を2021年2月26日とする「電力受給契約」が締結されています。締結された電力受給契約の概要は以下のとおりです。 ・受給期間：受給開始日（同日を含む）から受給契約の契約期間満了の日まで ・電力量料金単価：32円/kWh（税抜） ・再エネ買取制度の調達期間：受給開始日以降、最初の検針日が属する月の翌月から起算して229日目の検針日の前日まで なお、本発電所における2021年3月25日付「購入電力量のお知らせ」を確認することにより、本発電所は稼働を開始し、電力会社への売電を開始していると結論づけました。
意見書の対象となるインフラ投資資産の足元の収益の状況	本発電所の実績売電収益について、購入電力量に基づいて2021年3月から2021年7月分までの実績売電収益について確認しました。
収益の計上が見込まれる時期及びその根拠（収益の計上見込額を含む）	本発電所は既に稼働済みであり、電力の受給開始日から2021年9月まですでに売電収益が確認されています。
利益の計上が見込まれる時期及びその根拠（利益の計上見込額を含む）	予測売電収益算定の基礎となる期間の発電量については、テクニカルレポートの期待発電量P50値を採用しています。また太陽光発電所の稼働及び維持管理に必要となる主な運営費用は、維持管理費、公租公課、保険料、地代、固定資産税、撤去費用積立金、その他費用等が想定されます。上記収益から費用を差し引くことにより、本発電所においては、本件投資法人の資産取得日より利益計上が可能であると結論づけました。
将来の収益状況が安定的と見込まれる旨の説明	本発電所における発電電力の買取価格は、再エネ特措法に基づく固定価格買取制度下において東北電力ネットワーク株式会社との間に締結された電力受給契約に基づき、2021年2月～2040年4月の期間において固定価格での買取が決定しています。 本事業において使用されている太陽光パネルは多結晶シリコンであり、太陽光パネルメーカーの出力保証、当社が保有する太陽光パネルの信頼性データベースから総合的に判断して、出力低下率は次のとおりに見積もられました。1年目：-1.0%、2年目～10年目：前年比-0.5%/年、11年目以降：前年比-0.7%/年。 PCS及び受変電設備等については、定期点検を行う等の適切なメンテナンスを行うことで、特段の性能劣化は生じないと判断され、本発電所においては、定期的な点検及び定期的な部品等の交換が予定されています。立地環境についても特段の腐食、劣化を促進する要素は認められません。上記により、系統連系（売電）開始後20年目においても、本発電所は収益を計上可能であると判断されます。

本物件の特徴
■物件特性 <立地> 「国見」ICの南東方約17.3km(自動車で約25分)、阿武隈急行線「二井田」駅の南東方約6.4km(自動車で約10分)に所在します。 <気象条件> ① 気象官署 本発電所の発電量を算出・検証するに当たって、以下の気象官署の気象データを使用しています。 発電所の近傍に位置する気象観測所 福島 気象データベース（METPV-11）で使用した地点名 福島 日射量の経年変動に使用した気象観測所 福島 積雪深に使用した気象観測所 福島 ② 日照時間 近傍の気象観測所における平均年間日照時間は約1,750時間であり、県庁所在地の全国平均（約1,900時間）に比べ日照時間のやや短い地域であるといえます。 ③ 風速 福島における直近30年の日最大風速は15.2m/s、日最大瞬間風速は31m/sです。 ④ 積雪深 福島の最深積雪の平年値は約26cm、最深積雪記録は約56cmです。 ⑤ 落雷 当該地点における直近30年間の雷日数は、平年値で約12.6日であり、比較的落雷の少ない地域です。

S-30	宮城仙台平沢1号・2号太陽光発電所			分類	太陽光発電設備等					
資産の概要										
特定資産の種類		信託受益権（再生可能エネルギー発電設備・不動産）								
取得日		2021年12月3日		再生可能エネルギー発電設備の種類		太陽光発電設備				
取得価格		1,760百万円		特定契約の概要		特定供給者	JIFソーラーエナジー合同会社			
						買取電気事業者		東北電力ネットワーク株式会社		
発電所の評価額（価格時点）		1,574百万円～1,870百万円（2021年8月31日）				買取価格		36円/kWh（1号・2号）		
土地の鑑定評価額（価格時点）		211百万円（2021年8月31日）				受給期間満了日		受給開始日以降、最初の検針日から起算して240月経過後最初の検針日の前日（1号・2号）		
所在地		宮城県仙台市青葉区芋沢字平沢								
土地	地番	2番2 他14筆		設備			パネルの種類		多結晶	
	用途地域	市街化調整区域					パネル出力		4,440.70kW	
	面積	168,192.29㎡					パネル設置数		16,148枚	
	権利形態	地上権(注)					パネルメーカー		WWB株式会社	
設備	認定日	2014年3月28日（1号・2号）					パワコン供給者		華為（ファーウェイ）技術日本株式会社	
	供給開始日	2018年2月6日（1号） 2018年5月28日（2号）					EPC業者		株式会社エクソル	
							発電出力		3,994.20kW	
							想定年間発電電力量	初年度	2,519MWh（1号） 2,514MWh（2号）	
								10年度	2,408MWh（1号） 2,403MWh（2号）	
	20年度	2,177MWh（1号） 2,172MWh（2号）								
	残存調達期間	15年8ヶ月（1号） 15年11ヶ月（2号）					想定設備利用率	初年度	12.99%（1号） 12.89%（2号）	
								10年度	12.42%（1号） 12.32%（2号）	
20年度								11.22%（1号） 11.14%（2号）		
調達期間満了日	2038年2月5日（1号） 2038年5月27日（2号）		架台基礎構造				杭基礎			
調達価格	36円／kWh		権利形態				所有権			
オペレーター		丸紅株式会社					O&M業者		株式会社シーエナジー	
特記事項										
本物件は複数の発電所から構成されていますが、一部の発電所は公道に隣接していないため、将来的に当該発電所のみの譲渡が必要になった場合には、別途残存部分への土地利用権の設定等を要する可能性があります。										

本物件は複数の発電所から構成されていますが、一部の発電所は公道に隣接していないため、将来的に当該発電所のみの譲渡が必要になった場合には、別途残存部分への土地利用権の設定等を要する可能性があります。

（注） 本物件の土地については、土地所有者を地上権設定者、みずほ信託銀行株式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：みずほ信託銀行株式会社

存続期間：2016年12月27日から2039年12月26日まで

地代：年10,000,000円（3か月分前払いとし、毎年3月末日、6月末日、9月末日及び12月末日（金融機関休業日の場合は前営業日）までに、翌月1日から3か月分を支払う）

地代改定：なし

敷金・保証金：20,000,000円

契約更新：地上権者が存続期間の満了する日の30日前までに、地上権設定者に書面による延長の通知をした場合には、地上権の存続期間は同額の地代で更に10年間延長される。

中途解約：地上権者は、東北電力株式会社と発電所との連系開始日から20年を経過した後は、地上権設定者に書面により通知することにより、地上権設定契約を直ちに解約できる。

優先買取権：なし

譲渡承諾：地上権設定者及び地上権者は、地上権者が、地上権設定者の書面による承諾を得た上で、第三者に対して地上権設定契約上の地位若しくは権利又は義務の全部又は一部の譲渡を行った場合、第三者との間においても引き続き地上権設定契約の記載のとおりその効力が継続することを確認し、地上権者は、当該第三者に対して地上権設定契約の規定を遵守させる。

賃貸借の概要					
賃借人	JIFソーラーエナジー合同会社				
賃貸借期間	2021年12月3日から2038年5月27日まで（1号・2号）				
賃料	前記「S-26 北海道小樽太陽光発電所」の「賃貸借の概要」の「賃料」欄と同じです。				
敷金・保証金	該当事項はありません。				
期間満了時の更新について	前記「S-26 北海道小樽太陽光発電所」の「賃貸借の概要」の「期間満了時の更新について」欄と同じです。				
賃料改定について	前記「S-26 北海道小樽太陽光発電所」の「賃貸借の概要」の「賃料改定について」欄と同じです。				
中途解約について	前記「S-26 北海道小樽太陽光発電所」の「賃貸借の概要」の「中途解約について」欄と同じです。				
違約金	該当事項はありません。				
契約更改の方法	該当事項はありません。				
基本賃料 (単位：千円)	1期目	2期目	3期目	4期目	5期目
	59,784	59,892	59,808	59,583	59,499
	6期目	7期目	8期目	9期目	10期目
	59,275	59,211	59,028	58,943	58,719
	11期目	12期目	13期目	14期目	15期目
	58,635	58,411	58,225	57,793	57,627
	16期目	17期目	18期目	19期目	20期目
	57,238	57,051	56,621	56,454	56,065

バリュエーションレポートの概要		
物件名称	宮城仙台平沢1号・2号太陽光発電所	
評価価値	1,574百万円～1,870百万円	
評価機関	PwCサステナビリティ合同会社	
価格時点	2021年8月31日	
インカム・アプローチ		
項目	内容	概要等
評価価値	1,574 百 万 円 ～1,870 百 万 円	インカム・アプローチのうち、将来フリー・キャッシュ・フローを現在価値に割引く評価方法（DCF法）を用いて算定された数値。割引率は、類似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2.1～4.5%。
マーケット・アプローチ		
評価価値	1,301 百 万 円 ～1,955 百 万 円	マーケット・アプローチのうち、類似取引の取引価額を、財務数値等の指標で除して得られる倍率を基に、評価対象事業・会社の事業価値ないしは株主価値を算出する方法（類似取引法）を用いて算定された数値
その他評価機関が評価に当たって特別に留意した事項		-

不動産鑑定評価書の概要		
物件名称	宮城仙台平沢1号・2号太陽光発電所	
鑑定評価額（土地）	211百万円	
不動産鑑定評価機関	株式会社谷澤総合鑑定所	
価格時点	2021年8月31日	
項目	内容	概要等
DCF法による価格 （設備及び土地）	1,630百万円	-
割引率	3.0%	リスクフリーレートに投資用不動産のリスクプレミアムを加味し、太陽光発電施設の特性及び上場インフラファンドの取引事例に基づく基準利回りに、対象発電施設の個別性に起因するスプレッドを加減した結果を総合的に勘案して査定
最終還元利回り	-%	-
原価法による積算価格 （設備及び土地）	1,510百万円	-
土地積算価格比	12.9%	-
その他鑑定評価機関が鑑定評価に当たって留意した事項	-	

本物件の特徴	
■物件特性	
<立地>	
JR東北新幹線「仙台」駅の北西方約15km（道路距離、以下同様）、東北自動車道「泉スマート」ICの西方約7kmに所在します。	
<気象条件>	
① 気象官署	
本発電所の発電量を算出・検証するに当たって、以下の気象官署の気象データを使用しています。	
発電所の近傍に位置する気象観測所	仙台
気象データベース（METPV-11）で使用した地点名	仙台
日射量の経年変動に使用した気象観測所	仙台
積雪深に使用した気象観測所	仙台
② 日照時間	
近傍の気象観測所における平均年間日照時間は約1,837時間であり、県庁所在地の全国平均（約1,900時間）に比べ概ね同水準の地域であるといえます。	
③ 風速	
仙台における直近30年の日最大風速は24m/s、日最大瞬間風速は41.2m/sです。	
④ 積雪深	
仙台の最深積雪の平年値は約15.7cm、最深積雪記録は約35cmです。	
⑤ 落雷	
当該地点を含む10kmメッシュの範囲における過去5年間の総落雷数は594回です。全国平均が1,010回であるため、本発電所の事業地における落雷リスクは低い地域であるといえます。	

S-31	山口下関太陽光発電所		分類	太陽光発電設備等			
資産の概要							
特定資産の種類		再生可能エネルギー発電設備・不動産					
取得日		2021年12月3日	再生可能エネルギー発電設備の種類		太陽光発電設備		
取得価格		810百万円	特定契約の概要	特定供給者		JIFソーラーエナジー合同会社	
				買取電気事業者		中国電力ネットワーク株式会社	
発電所の評価額（価格時点）		768百万円～948百万円（2021年8月31日）		買取価格		21円/kWh	
土地の鑑定評価額（価格時点）		182百万円（2021年8月31日）		受給期間満了日		受給開始日から起算して240月経過後最初の検針日の前日	
所在地		山口県下関市大字吉田字梅ノ木					
土地	地番	477番 他32筆	設備	パネルの種類		単結晶	
	用途地域	市街化調整区域		パネル出力		3,024.84kW	
	面積	92,197.65㎡（注1）		パネル設置数		7,756枚	
	権利形態	所有権、賃借権（注2）及び地役権（注3）		パネルメーカー		カナディアン・ソーラー・プロジェクト株式会社	
設備	認定日	2018年3月7日		パワコン供給者		華為（ファーウェイ）技術日本株式会社	
	供給開始日	2020年6月29日		EPC業者		ユメヤ株式会社	
				発電出力		1,999.00kW	
				想定年間発電電力量	初年度	3,565MWh	
	10年度	3,408MWh					
	20年度	3,176MWh					
	残存調達期間	18年0ヶ月		想定設備利用率	初年度	13.46%	
10年度					12.86%		
20年度			11.99%				
調達期間満了日	2040年6月28日	架台基礎構造		杭基礎			
調達価格	21円／kWh	権利形態		所有権			
オペレーター		丸紅株式会社	O&M業者		ユメヤ株式会社		
特記事項							
・本物件の土地の一部（アクセス用通路）については、本投資法人の土地利用権に優先する順位にて対抗要件を具備している第三者の賃借権が設定されていますが、当該土地につき第三者の賃借権が主張された場合においても、代替地の占用許可等を取得することにより対応可能であると判断しています。							
・本物件は第三者が保有する隣接プロジェクトと併せて林地開発許可が取得されており、調整池の利用等の観点で一体的に管理運営されています。							

（注1）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。

（注2）本物件の土地の一部については、土地所有者を賃貸人、本投資法人を賃借人とする賃借権が設定されています。土地賃貸借契約の概要は、以下のとおりです。

（土地賃貸借契約①の概要）

賃貸人：法人2社

賃借人：本投資法人

契約期間：2020年11月5日から2045年11月5日まで

賃料：年5,188円

敷金・保証金：なし

契約更新：賃貸借期間終了日までに発電設備の撤去その他の賃借人が本事業を終了するために必要となる行為が完了しない場合、当該行為が完了するまで、賃貸借期間が延長される。

中途解約：賃借人は、賃貸人全員に対し、1ヶ月以上前に書面で申入れを行うことにより、本契約の全部又は一部を終了させることができる。

譲渡承諾：各賃貸人は、賃借人又は賃借人が指定する特別目的会社（投資法人を含む。）が、本事業を譲渡する場合において、本契約上の賃借人若しくは当該特別目的会社の地位又はこれに基づく権利義務の全部若しくは一部を本事業の譲受人又はその指定する者に譲渡することについて、本契約をもって異議を留めずに承諾するものとされている。

（土地賃貸借契約②の概要）

賃貸人：法人

賃借人：本投資法人

契約期間：2021年11月16日から2040年9月30日まで

賃料：年5,000円

敷金・保証金：なし

契約更新：該当事項なし

中途解約：賃借人は、賃貸人に対し、1ヶ月以上前に書面で申入れを行うことにより、本契約の全部又は一部を終了させることができる。

譲渡承諾：賃貸人及び賃借人は、本契約上の地位並びに権利及び義務の全部又は一部を第三者に譲渡し又はその他の処分をする場合には、相手方の事前の書面による承諾を得るものとする。なお、賃借人又は賃借人が指定する特別目的会社（投資法人を含む。）が、賃借人又はその承継人の行う太陽光発電事業（以下「本事業」という。）を譲渡する場合において、本契約上の賃借人若しくは当該特別

目的会社の地位又はこれに基づく権利義務の全部若しくは一部を本事業の譲受人又はその指定する者に譲渡することについて、賃貸人は、承諾を行うにあたり、合理的理由なくこれを拒絶、留保又は遅滞をしないものとされている。

- (注3) 排水路の設置及びその維持管理に伴う通行を目的として、本物件の土地の一部を要役地、隣接する公道から排水先である河川までの区間に存在する私有地を承役地とする地役権が設定されています。

賃貸借の概要					
賃借人	JIFソーラーエナジー合同会社				
賃貸借期間	2021年12月3日から2040年6月28日まで				
賃料	前記「S-26 北海道小樽太陽光発電所」の「賃貸借の概要」の「賃料」欄と同じです。				
敷金・保証金	該当事項はありません。				
期間満了時の更新について	前記「S-26 北海道小樽太陽光発電所」の「賃貸借の概要」の「期間満了時の更新について」欄と同じです。				
賃料改定について	前記「S-26 北海道小樽太陽光発電所」の「賃貸借の概要」の「賃料改定について」欄と同じです。				
中途解約について	前記「S-26 北海道小樽太陽光発電所」の「賃貸借の概要」の「中途解約について」欄と同じです。				
違約金	該当事項はありません。				
契約更改の方法	該当事項はありません。				
基本賃料 (単位：千円)	1期目	2期目	3期目	4期目	5期目
	23,563	26,337	23,591	26,202	23,470
	6期目	7期目	8期目	9期目	10期目
	26,068	23,350	25,934	23,229	25,799
	11期目	12期目	13期目	14期目	15期目
	23,108	25,687	23,012	25,557	22,891
	16期目	17期目	18期目	19期目	20期目
	25,423	22,770	25,244	22,601	25,078

バリュエーションレポートの概要		
物件名称	山口下関太陽光発電所	
評価価値	768百万円～948百万円	
評価機関	PwCサステナビリティ合同会社	
価格時点	2021年8月31日	
インカム・アプローチ		
項目	内容	概要等
評価価値	768百万円～948百万円	インカム・アプローチのうち、将来フリー・キャッシュ・フローを現在価値に割引く評価方法（DCF法）を用いて算定された数値。割引率は、類似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2.0～4.5%。非課税期間については2.2～4.5%。
マーケット・アプローチ		
評価価値	707百万円～1,062百万円	マーケット・アプローチのうち、類似取引の取引価額を、財務数値等の指標で除して得られる倍率を基に、評価対象事業・会社の事業価値ないしは株主価値を算出する方法（類似取引法）を用いて算定された数値
その他評価機関が評価に当たって特別に留意した事項		-

不動産鑑定評価書の概要		
物件名称	山口下関太陽光発電所	
鑑定評価額（土地）	182百万円	
不動産鑑定評価機関	一般財団法人日本不動産研究所	
価格時点	2021年8月31日	
項目	内容	項目
DCF法による価格 （設備及び土地）	798百万円	-
割引率	3.6%	リスクフリーレートに投資用不動産のリスクプレミアムを加味し、太陽光発電施設の特性及び上場インフラファンドの取引事例に基づく基準利回りに、対象発電施設の個別性に起因するスプレッドを加減した結果を総合的に勘案して査定
最終還元利回り	-%	-
原価法による積算価格 （設備及び土地）	711百万円	-
土地積算価格比	22.9%	-
その他鑑定評価機関が鑑定評価に当たって留意した事項	-	

インフラ投資資産の収益性に係る意見書及びインフラ投資資産の収益継続性に係る意見書の概要	
意見書作成者	-
意見書記載者が専門的知識を有すると考えられる背景	-
意見書記載者の独立性に係る説明	-
意見内容の前提条件（インフラ投資資産の稼働見込みの状況等）	-
意見書の対象となるインフラ投資資産の足元の収益の状況	-
収益の計上が見込まれる時期及びその根拠（収益の計上見込額を含む）	-
利益の計上が見込まれる時期及びその根拠（利益の計上見込額を含む）	-
将来の収益状況が安定的と見込まれる旨の説明	-

本物件の特徴	
■物件特性	
＜立地＞	
本物件の所在する山口県下関市は、県下最大の人口を有している山口県の南西端に位置する中核市であり、本物件はJR美祢線「厚保」駅の西方約6.6km（道路距離、以下同様）、中国自動車道「美祢西」ICの西方約5.5kmに所在します。	
＜気象条件＞	
① 気象官署	
本発電所の発電量を算出・検証するに当たって、以下の気象官署の気象データを使用しています。	
発電所の近傍に位置する気象観測所	豊田
気象データベース（METPV-11）で使用した地点名	豊田
日射量の経年変動に使用した気象観測所	豊田
積雪深に使用した気象観測所	下関
② 日照時間	
山口における直近20年間の平均年間日照時間は1,897.1時間であり、県庁所在地の全国平均（約1,900時間）に比べ概ね同水準の地域であるといえます。	
③ 風速	
豊田における直近30年の平均風速は1.9m/s。最大瞬間風速は2012年に確認された26.6m/sです。	
④ 積雪深	
下関における直近30年間の最深積雪量は最大12cmです。	
⑤ 落雷	
当該地点を含む10kmメッシュの範囲における過去5年間の総落雷数は837回です。全国平均が1,010回であるため、本発電所の事業地は落雷による被害が発生する可能性がやや低いといえます。	

S-32	福岡田川太陽光発電所	分類	太陽光発電設備等			
資産の概要						
特定資産の種類		信託受益権（再生可能エネルギー発電設備・不動産）				
取得日	2021年12月3日	再生可能エネルギー発電設備の種類		太陽光発電設備		
取得価格	4,335百万円	特定契約の概要	特定供給者		JIFソーラーエナジー合同会社	
			買取電気事業者		九州電力株式会社	
買取価格			36円/kWh			
発電所の評価額（価格時点）	3,617百万円～4,349百万円（2021年8月31日）		受給期間満了日		電力受給開始日以降、最初の検針日が属する月の翌月から起算して232月目の検針日の前日	
土地の鑑定評価額（価格時点）	670百万円（2021年8月31日）					
所在地		福岡県田川郡川崎町大字川崎字弓折谷				
土地	地番	1-1 他6筆	設備	パネルの種類		単結晶
	用途地域	非線引都市計画区域		パネル出力		10,615.22kW
	面積	216,303.56㎡(注1)(注2)		パネル設置数		34,804枚
	権利形態	所有権、地上権(注3)及び地役権(注4)		パネルメーカー		ハンファQセルズジャパン株式会社
設備	認定日	2013年7月29日		パワコン供給者		株式会社日立製作所
	供給開始日	2020年12月4日		EPC業者		株式会社九電工
				発電出力		9,000.00kW
				想定年間発電電力量	初年度	11,855MWh
	10年度	11,333MWh				
	20年度	10,456MWh				
	残存調達期間	17年9ヶ月		想定設備利用率	初年度	12.75%
10年度					12.19%	
20年度					11.24%	
調達期間満了日	2040年3月31日	架台基礎構造		キャストイン及び置き基礎		
調達価格	36円／kWh	権利形態		所有権		
オペレーター		丸紅株式会社	O&M業者		株式会社EDF	
特記事項 ・本物件の送電線敷設用地の一部について、地役権設定登記がなされていないため、本投資法人(信託受託者)の土地利用権について対抗要件が具備されていません。当該一部の土地については、地役権設定登記の手続を行う予定です。なお、対抗要件が具備できなかった場合であっても、代替地の占用許可等を取得することは可能であると判断しています。						

(注1) 2022年1月25日及び2022年3月15日付で土地の所有権を追加取得しており、当該追加取得に係る土地面積を含めて記載しています。

(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。

(注3) 本物件の土地については、土地所有者を地上権設定者、みずほ信託銀行株式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：みずほ信託銀行株式会社

存続期間：2016年8月24日から特定契約において定められる調達期間の開始日から20年経過した日以降で本土の明渡し完了するまでの期間

地代：①2018年1月1日から特定契約において定められる調達期間の開始日から20年経過した日まで年額金20,000,000円、②①の期間の満了日から本土の明渡し完了するまで年額金20,000,000円

地代改定：なし

敷金・保証金：なし

契約更新：売電期間終了日の6ヶ月から1年前までの間に、地上権設定者と地上権者が本契約を更新するか否かにつき協議するものとする。

中途解約：地上権設定者と地上権者の合意による場合又は本契約に定める解除条項による場合を除き、本契約を解約することはできない。

優先買取権：地上権設定者は、本土の全部又は一部を第三者に譲渡することを希望する場合には、地上権者に対して事前に書面により通知するものとし、地上権者又は地上権者の指定する第三者に譲渡対象本土の買受けの機会を優先的に与えるものとする。

譲渡承諾：地上権設定者は、地上権者が、地上権に、太陽光発電設備を設置して行う太陽光発電事業のために融資する金融機関等に対して担保権を設定することについて承諾している。地上権者は、地上権を譲渡する場合、地上権設定者に対し、譲渡予定日の少なくとも1ヶ月前までに書面を郵送し地上権設定者の諾否を得るものとし、地上権設定者が受領後2ヶ月以内に地上権者に対して諾否を通知しなかった場合、地上権譲渡について地上権設定者が承諾したものとみなす。

(注4) 電線路、電柱及び支線の建設及び保持並びにこれらの設置、撤去及び維持管理のための通行等を目的として、本物件の土地の一部を要役地、発電所用地から変電所用地までに所在する送電線敷設用地（公有地を除きます。）を承役地とする地役権が設定されています。

賃貸借の概要					
賃借人	JIFソーラーエナジー合同会社				
賃貸借期間	2021年12月3日から2040年3月31日まで				
賃料	前記「S-26 北海道小樽太陽光発電所」の「賃貸借の概要」の「賃料」欄と同じです。				
敷金・保証金	該当事項はありません。				
期間満了時の更新について	前記「S-26 北海道小樽太陽光発電所」の「賃貸借の概要」の「期間満了時の更新について」欄と同じです。				
賃料改定について	前記「S-26 北海道小樽太陽光発電所」の「賃貸借の概要」の「賃料改定について」欄と同じです。				
中途解約について	前記「S-26 北海道小樽太陽光発電所」の「賃貸借の概要」の「中途解約について」欄と同じです。				
違約金	該当事項はありません。				
契約更改の方法	該当事項はありません。				
基本賃料 (単位：千円)	1期目	2期目	3期目	4期目	5期目
	137,897	150,021	138,095	149,266	137,396
	6期目	7期目	8期目	9期目	10期目
	148,511	136,698	147,755	135,999	147,000
	11期目	12期目	13期目	14期目	15期目
	135,300	146,244	134,728	145,640	133,973
	16期目	17期目	18期目	19期目	20期目
	144,885	133,275	144,129	132,157	142,921

バリュエーションレポートの概要		
物件名称	福岡田川太陽光発電所	
評価価値	3,617百万円～4,349百万円	
評価機関	PwCサステナビリティ合同会社	
価格時点	2021年8月31日	
インカム・アプローチ		
項目	内容	概要等
評価価値	3,617 百 万 円 ～4,349 百 万 円	インカム・アプローチのうち、将来フリー・キャッシュ・フローを現在価値に割引く評価方法（DCF法）を用いて算定された数値。割引率は、類似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2.0～4.5%。非課税期間については2.2～4.5%。
マーケット・アプローチ		
評価価値	3,223 百 万 円 ～4,843 百 万 円	マーケット・アプローチのうち、類似取引の取引価額を、財務数値等の指標で除して得られる倍率を基に、評価対象事業・会社の事業価値ないしは株主価値を算出する方法（類似取引法）を用いて算定された数値
その他評価機関が評価に当たって特別に留意した事項		-

不動産鑑定評価書の概要		
物件名称	福岡田川太陽光発電所	
鑑定評価額（土地）	670百万円	
不動産鑑定評価機関	株式会社谷澤総合鑑定所	
価格時点	2021年8月31日	
項目	内容	項目
DCF法による価格 （設備及び土地）	4,350百万円	-
割引率	3.1%	リスクフリーレートに投資用不動産のリスクプレミアムを加味し、太陽光発電施設の特性及び上場インフラファンドの取引事例に基づく基準利回りに、対象発電施設の個別性に起因するスプレッドを加減した結果を総合的に勘案して査定
最終還元利回り	-%	-
原価法による積算価格 （設備及び土地）	4,140百万円	-
土地積算価格比	15.4%	-
その他鑑定評価機関が鑑定評価に当たって留意した事項	-	

インフラ投資資産の収益性に係る意見書及びインフラ投資資産の収益継続性に係る意見書の概要	
意見書作成者	三井化学株式会社
意見書記載者が専門的知識を有すると考えられる背景	太陽光発電に関する診断・コンサルティング事業で、太陽光発電所の計画、建設、完工、稼働の各段階に対して、太陽光パネルに関するサービス、太陽光発電所に関するサービスを提供しています。 太陽光パネルに関しては、パネル品質診断、パネルメーカー工場調査、パネル出荷検査、パネル受入診断というサービスを提供しており、太陽光発電所に関しては、計画時診断、建中時診断、完工時診断、発電量データ診断、引渡時診断、稼働時診断というサービスを提供している。このようなサービスを通じて、数百件、合計5,000MW以上の業務実績があります。 また、次の理由により太陽光発電所に関して正確な資産価値の評価が可能です。太陽光パネルに使われる材料（特にプラスチック）並びに太陽光パネルの信頼性・耐久性に関して20年以上の技術的知見を有しています。 自社単独あるいは他社と共同で太陽光発電設備を保有しており、太陽光発電設備の計画、建設、運用に関して高度な専門知識を有しています。 太陽光発電の先進地域であるヨーロッパで太陽光パネルの認証試験、太陽光発電所の診断・コンサルティングに関する事業を行っているドイツのPI Photovoltaik-Institut Berlin AGと提携して、同社が長年の事業経験で培った太陽光パネルの評価、太陽光発電所の技術アドバイザーサービスに関するノウハウを取り入れています。
意見書記載者の独立性に係る説明	本意見書作成日時点において、本意見書に関連する特定の投資法人、資産運用会社、オペレーター、スポンサー及び幹事取引参加者との間に資本関係はなく、利害関係もありません。以上より、投資法人、資産運用会社、オペレーター、スポンサー及び幹事取引参加者からの独立性を有しているといえます。
意見内容の前提条件（インフラ投資資産の稼働見込みの状況等）	本発電所は、再エネ特措法に基づき、2013年7月29日付で設備認定を受けています（経済産業省20130722九州第3号）。 また、2020年11月26日付で九州電力株式会社との間に電力の受給開始日を2020年12月4日とする「電力受給契約」が締結されています。締結された電力受給契約の概要は以下のとおりです。 ・受給開始日：2020年12月4日 ・契約期間：受給契約が成立した日以降、再エネ特措法にもとづき経済産業大臣が定める調達期間 ・固定買取開始年月：2020年12月 ・固定買取終了年月：2040年3月 ・電力量料金単価：36円/kWh（税抜） なお、本発電所における2021年1月6日付「購入電力料金明細書」を確認することにより、本発電所は稼働を開始し、電力会社への売電を開始していると結論づけました。
意見書の対象となるインフラ投資資産の足元の収益の状況	本発電所の実績売電収益について、購入電力量に基づいて2020年12月から2021年4月分までの実績売電収益について確認しました。
収益の計上が見込まれる時期及びその根拠（収益の計上見込額を含む）	本発電所は既に稼働済であり、電力の受給開始日から2021年9月まですでに売電収益が確認されています。
利益の計上が見込まれる時期及びその根拠（利益の計上見込額を含む）	予測売電収益算定の基礎となる期間の発電量については、テクニカルレポートの期待発電量P50値を採用しています。また太陽光発電所の稼働及び維持管理に必要となる主な運営費用は、維持管理費、公租公課、保険料、地代、固定資産税、撤去費用積立金、その他費用等が想定されます。上記収益から費用を差し引くことにより、本発電所においては、本件投資法人の資産取得日より利益計上が可能であると結論づけました。
将来の収益状況が安定的と見込まれる旨の説明	本発電所における発電電力の買取価格は、再エネ特措法に基づく固定価格買取制度下において九州電力株式会社との間に締結された電力受給契約に基づき、2020年12月～2040年3月の期間において固定価格での買取が決定しています。 本事業において使用されている太陽光パネルは単結晶シリコンであり、太陽光パネルメーカーの出力保証、当社が保有する太陽光パネルの信頼性データベースから総合的に判断して、出力低下率は次のとおりに見積もられました。1年目：-2.0%、2年目～10年目：前年比-0.5%／年、11年目以降：前年比-0.8%／年。 PCS及び受変電設備等については、定期点検を行う等の適切なメンテナンスを行うことで、特段の性能劣化は生じないと判断され、本発電所においては、定期的な点検及び定期的な部品等の交換が予定されています。立地環境についても特段の腐食、劣化を促進する要素は認められません。上記により、系統連系（売電）開始後20年目においても、本発電所は収益を計上可能であると判断されます。

本物件の特徴
■物件特性 <立地> 本物件の所在する田川郡川崎町は、福岡県中心部の周囲を山に囲まれた南北に長い盆地に位置しており、本物件はJR日田彦山線「豊前川崎」駅の東方約1.7km（道路距離）に所在します。 <気象条件> ① 気象官署 本発電所の発電量を算出・検証するに当たって、以下の気象官署の気象データを使用しています。 発電所の近傍に位置する気象観測所 添田 気象データベース（METPV-11）で使用した地点名 添田 日射量の経年変動に使用した気象観測所 添田 積雪深に使用した気象観測所 飯塚 ② 日照時間 近傍の気象観測所における平均年間日照時間は1,529時間であり、県庁所在地の全国平均（1,890時間）に比べ日照時間のやや短い地域であるといえます。 ③ 風速 添田における直近30年の日最大風速は7m/s、日最大瞬間風速は19.6m/sです。 ④ 積雪深 飯塚の最深積雪の平年値は5.2cm、最深積雪記録は15cmです。 ⑤ 落雷 当該地点を含む10kmメッシュの範囲における過去5年間の総落雷数は1,620回です。全国平均が1,010回であるため、本発電所の事業地における落雷リスクは高い地域であるといえます。

S-33	鹿児島日置太陽光発電所		分類	太陽光発電設備等		
資産の概要						
特定資産の種類		再生可能エネルギー発電設備・不動産				
取得日		2021年12月3日	再生可能エネルギー発電設備の種類		太陽光発電設備	
取得価格		458百万円	特定契約の概要	特定供給者		JIFソーラーエナジー合同会社
				買取電気事業者		九州電力株式会社
発電所の評価額 (価格時点)		408百万円～469百万円 (2021年8月31日)		買取価格		40円/kWh
土地の鑑定評価額 (価格時点)		31百万円 (2021年8月31日)		受給期間満了日		電力受給開始日以降、 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
所在地		鹿児島県日置市伊集院町下谷口字小原				
土地	地番	2408番3 他24筆	設備	パネルの種類		多結晶
	用途地域	非線引き都市計画区域		パネル出力		1,199.52kW
	面積	19,583.00㎡		パネル設置数		4,704枚
	権利形態	地上権(注)		パネルメーカー		日立アプライアンス株式会社
設備	認定日	2013年3月29日		パワコン供給者		東芝三菱電機産業システム株式会社
	供給開始日	2015年1月15日		EPC業者		株式会社ユニ・ロット
				発電出力		1,000.00kW
				想定年間発電電力量	初年度	1,463MWh
	10年度	1,399MWh				
	20年度	1,304MWh				
	残存調達期間	12年7ヶ月		想定設備利用率	初年度	13.93%
					10年度	13.32%
20年度					12.41%	
調達期間満了日	2035年1月14日	架台基礎構造		杭基礎		
調達価格	40円／kWh	権利形態		所有権		
オペレーター		丸紅株式会社		O&M業者		株式会社シーエナジー
特記事項 該当事項はありません。						

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

（地上権設定契約①の概要）

地上権設定者：個人

地上権者：本投資法人

存続期間：2014年3月11日から売電期間終了後の1年間まで（但し、鹿児島県日置市伊集院町下谷口字君ヶ迫2518番の土地の存続期間開始日は2014年6月2日）

地代：年171万3,285円

地代改定：なし

敷金・保証金：なし

契約更新：存続期間満了6か月前から1年前までの間に、地上権設定者及び地上権者が契約更新について協議を行う。

中途解約：地上権者は、本事業を行う見通しが経たない場合や天災、地変、暴動その他地上権設定者及び地上権者の責めに帰すことのできない事由の場合には、これを地上権設定者に通知して、本契約を解除することができる。

優先買取権：地上権設定者が本土地を譲渡しようとする場合、地上権設定者は地上権者に対して当該土地の買い受けに関する優先的な交渉権を付与し、地上権者と必要な協議を行う。

譲渡承諾：地上権者の指定する本件設備を実際に運営する設置者等へ、本契約の地位の譲渡をできるものとし、地上権設定者はこれを承認するものとする。

（地上権設定契約②の概要）

地上権設定者：個人

地上権者：本投資法人

存続期間：2014年3月14日から売電期間終了後の1年間まで

地代：年30万2,265円

地代改定：なし

敷金・保証金：なし

契約更新：存続期間満了6か月前から1年前までの間に、地上権設定者及び地上権者が契約更新について協議を行う。

中途解約：地上権者は、本事業を行う見通しが経たない場合や天災、地変、暴動その他地上権設定者及び地上権者の責めに帰すことのできない事由の場合には、これを地上権設定者に通知して、本契約を解除することができる。

優先買取権：地上権設定者が本土地を譲渡しようとする場合、地上権設定者は地上権者に対して当該土地の買い受けに関する優先的な交渉権を付与し、地上権者と必要な協議を行う。

譲渡承諾：地上権者の指定する本件設備を実際に運営する設置者等へ、本契約の地位の譲渡をできるものとし、地上権設定者はこれを承認するものとする。

（地上権設定契約③の概要）

地上権設定者：個人

地上権者：本投資法人

存続期間：2014年3月14日から売電期間終了後の1年間まで

地代：年62万8,155円

地代改定：なし

敷金・保証金：なし

契約更新：存続期間満了6か月前から1年前までの間に、地上権設定者及び地上権者が契約更新について協議を行う。

中途解約：地上権者は、本事業を行う見通しが経たない場合や天災、地変、暴動その他地上権設定者及び地上権者の責めに帰すことのできない事由の場合には、これを地上権設定者に通知して、本契約を解除することができる。

優先買取権：地上権設定者が本土地を譲渡しようとする場合、地上権設定者は地上権者に対して当該土地の買い受けに関する優先的な交渉権を付与し、地上権者と必要な協議を行う。

譲渡承諾：地上権者の指定する本件設備を実際に運営する設置者等へ、本契約の地位の譲渡をできるものとし、地上権設定者はこれを承認するものとする。

賃貸借の概要					
賃借人	JIFソーラーエナジー合同会社				
賃貸借期間	2021年12月3日から2035年1月14日まで				
賃料	前記「S-26 北海道小樽太陽光発電所」の「賃貸借の概要」の「賃料」欄と同じです。				
敷金・保証金	該当事項はありません。				
期間満了時の更新について	前記「S-26 北海道小樽太陽光発電所」の「賃貸借の概要」の「期間満了時の更新について」欄と同じです。				
賃料改定について	前記「S-26 北海道小樽太陽光発電所」の「賃貸借の概要」の「賃料改定について」欄と同じです。				
中途解約について	前記「S-26 北海道小樽太陽光発電所」の「賃貸借の概要」の「中途解約について」欄と同じです。				
違約金	該当事項はありません。				
契約更改の方法	該当事項はありません。				
基本賃料 (単位：千円)	1期目	2期目	3期目	4期目	5期目
	17,639	19,159	17,682	19,056	17,586
	6期目	7期目	8期目	9期目	10期目
	18,952	17,461	18,808	17,341	18,684
	11期目	12期目	13期目	14期目	15期目
	17,211	18,539	17,076	18,394	16,956
	16期目	17期目	18期目	19期目	20期目
	18,270	16,826	18,125	16,706	18,001

バリュエーションレポートの概要		
物件名称	鹿児島日置太陽光発電所	
評価価値	408百万円～469百万円	
評価機関	PwCサステナビリティ合同会社	
価格時点	2021年8月31日	
インカム・アプローチ		
項目	内容	概要等
評価価値	408百万円～469百万円	インカム・アプローチのうち、将来フリー・キャッシュ・フローを現在価値に割引く評価方法（DCF法）を用いて算定された数値。割引率は、類似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2.0～4.5%。
マーケット・アプローチ		
評価価値	344百万円～517百万円	マーケット・アプローチのうち、類似取引の取引価額を、財務数値等の指標で除して得られる倍率を基に、評価対象事業・会社の事業価値ないしは株主価値を算出する方法（類似取引法）を用いて算定された数値
その他評価機関が評価に当たって特別に留意した事項		-

不動産鑑定評価書の概要		
物件名称	鹿児島日置太陽光発電所	
鑑定評価額（土地）	31百万円	
不動産鑑定評価機関	一般財団法人日本不動産研究所	
価格時点	2021年8月31日	
項目	内容	項目
DCF法による価格 （設備及び土地）	436百万円	-
割引率	3.6%	リスクフリーレートに投資用不動産のリスクプレミアムを加味し、太陽光発電施設の特性及び上場インフラファンドの取引事例に基づく基準利回りに、対象発電施設の個別性に起因するスプレッドを加減した結果を総合的に勘案して査定
最終還元利回り	-%	-
原価法による積算価格 （設備及び土地）	219百万円	-
土地積算価格比	7.2%	-
その他鑑定評価機関が鑑定評価に当たって留意した事項	-	

インフラ投資資産の収益性に係る意見書及びインフラ投資資産の収益継続性に係る意見書の概要	
意見書作成者	-
意見書記載者が専門的知識を有すると考えられる背景	-
意見書記載者の独立性に係る説明	-
意見内容の前提条件（インフラ投資資産の稼働見込みの状況等）	-
意見書の対象となるインフラ投資資産の足元の収益の状況	-
収益の計上が見込まれる時期及びその根拠（収益の計上見込額を含む）	-
利益の計上が見込まれる時期及びその根拠（利益の計上見込額を含む）	-
将来の収益状況が安定的と見込まれる旨の説明	-

本物件の特徴
■物件特性 <立地> JR鹿児島本線「伊集院」駅の南東方約2.0km（道路距離）に所在します。 <気象条件> ① 気象官署 本発電所の発電量を算出・検証するに当たって、以下の気象官署の気象データを使用しています。 発電所の近傍に位置する気象観測所 東市来 気象データベース（METPV-11）で使用した地点名 東市来 日射量の経年変動に使用した気象観測所 東市来 積雪深に使用した気象観測所 鹿児島 ② 日照時間 近傍の気象観測所における平均年間日照時間は約1,901時間であり、県庁所在地の全国平均（約1,900時間）とほぼ同等の地域であるといえます。 ③ 風速 東市来における直近30年の平均風速は2.0m/s、最大瞬間風速は36.8m/s（2015年）です。 ④ 積雪深 鹿児島気象観測所における最深積雪量は最大25cmです。 ⑤ 落雷 当該地点を含む10kmメッシュの範囲における過去5年間の総落雷数は1,978回です。全国平均が1,010回であるため、本発電所の事業地における落雷リスクは高い地域であるといえます。

S-34	福岡上山田太陽光発電所	分類	太陽光発電設備等		
資産の概要					
特定資産の種類		再生可能エネルギー発電設備・不動産			
取得日	2021年12月3日	再生可能エネルギー発電設備の種類		太陽光発電設備	
取得価格	730百万円	特定契約の概要	特定供給者	JIFソーラーエナジー合同会社	
			買取電気事業者	九州電力株式会社	
発電所の評価額（価格時点）	625百万円～741百万円（2021年8月31日）		買取価格	36円/kWh	
土地の鑑定評価額（価格時点）	96百万円（2021年8月31日）		受給期間満了日	電力受給開始日以降、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	
所在地		福岡県嘉麻市上山田字猪ノ鼻			
土地	地番	1060番2 他16筆	設備	パネルの種類	多結晶
	用途地域	非線引き都市計画区域		パネル出力	1,809.50kW
	面積	25,524.99㎡		パネル設置数	6,580枚
	権利形態	地上権(注)		パネルメーカー	サンテックパワージャパン株式会社
設備	認定日	2014年3月13日		パワコン供給者	華為（ファーウェイ）技術日本株式会社
	供給開始日	2019年10月10日		EPC業者	株式会社Blue Power Construction
				発電出力	1,250.00kW
				想定年間発電量	初年度
	10年度	1,963MWh			
	20年度	1,829MWh			
	残存調達期間	17年4ヶ月		想定年間設備利用率	初年度
10年度					12.38%
20年度					11.54%
調達期間満了日	2039年10月9日	架台基礎構造		コンクリート基礎	
調達価格	36円／kWh	権利形態		所有権	
オペレーター	丸紅株式会社	O&M業者		株式会社Blue Power Energy	
特記事項 該当事項はありません。					

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

（地上権設定契約①の概要）

地上権設定者：個人

地上権者：本投資法人

存続期間：2016年11月1日から2045年4月30日まで

地代：年350万円

地代改定：契約期間中に電力会社の電力買取代金が改定された場合、或いは、経済情勢の変動等により、大幅に不相応となったと思われるときに、地上権設定者及び地上権者が協議の上、改定することができる。

敷金・保証金：なし

契約更新：地上権存続期間満了の3ヶ月前に、地上権者から期間延長の申し出があった場合には地上権設定者及び地上権者が協議し、新たな地上権設定契約を締結する。新たな地上権設定契約の存続期間は5年間とし、その後も同様とする。

中途解約：不可

優先買取権：地上権設定者が土地を売却しようとするときは、地上権者に対し先ずその申込みをなし、売却条件につき協議が調わなかった場合でなければ第三者に売却できない。

譲渡承諾：地上権者の金融機関に対する債務を担保するため、地上権者が地上権に質権を設定すること、或いは地上権の地位譲渡を行う事を地上権設定者は予め承諾する。

（地上権設定契約②の概要）

地上権設定者：個人

地上権者：本投資法人

存続期間：2016年11月1日から2045年4月30日まで

地代：年20万円

地代改定：契約期間中に電力会社の電力買取代金が改定された場合、或いは、経済情勢の変動等により、大幅に不相応となったと思われるときに、地上権設定者及び地上権者が協議の上、改定することができる。

敷金・保証金：なし

契約更新：地上権存続期間満了の3ヶ月前に、地上権者から期間延長の申し出があった場合には地上権設定者及び地上権者が協議し、新たな地上権設定契約を締結する。新たな地上権設定契約の存続期間は5年間とし、その後も同様とする。

中途解約：不可

優先買取権：地上権設定者が土地を売却しようとするときは、地上権者に対し先ずその申込みをなし、売却条件につき協議が調わなかった場合でなければ第三者に売却できない。

譲渡承諾：地上権者の金融機関に対する債務を担保するため、地上権者が地上権に質権を設定すること、或いは地上権の地位譲渡を行う事を地上権設定者は予め承諾する。

賃貸借の概要					
賃借人	JIFソーラーエナジー合同会社				
賃貸借期間	2021年12月3日から2039年10月9日まで				
賃料	前記「S-26 北海道小樽太陽光発電所」の「賃貸借の概要」の「賃料」欄と同じです。				
敷金・保証金	該当事項はありません。				
期間満了時の更新について	前記「S-26 北海道小樽太陽光発電所」の「賃貸借の概要」の「期間満了時の更新について」欄と同じです。				
賃料改定について	前記「S-26 北海道小樽太陽光発電所」の「賃貸借の概要」の「賃料改定について」欄と同じです。				
中途解約について	前記「S-26 北海道小樽太陽光発電所」の「賃貸借の概要」の「中途解約について」欄と同じです。				
違約金	該当事項はありません。				
契約更改の方法	該当事項はありません。				
基本賃料 (単位：千円)	1期目	2期目	3期目	4期目	5期目
	22,753	24,807	22,779	24,677	22,658
	6期目	7期目	8期目	9期目	10期目
	24,546	22,537	24,415	22,416	24,288
	11期目	12期目	13期目	14期目	15期目
	22,319	24,180	22,198	24,049	22,077
	16期目	17期目	18期目	19期目	20期目
	23,912	21,908	23,732	21,763	23,572

バリュエーションレポートの概要		
物件名称	福岡上山田太陽光発電所	
評価価値	625百万円～741百万円	
評価機関	PwCサステナビリティ合同会社	
価格時点	2021年8月31日	
インカム・アプローチ		
項目	内容	概要等
評価価値	625百万円～741百万円	インカム・アプローチのうち、将来フリー・キャッシュ・フローを現在価値に割引く評価方法（DCF法）を用いて算定された数値。割引率は、類似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2.0～4.5%。非課税期間については2.1～4.5%。
マーケット・アプローチ		
評価価値	580百万円～872百万円	マーケット・アプローチのうち、類似取引の取引価額を、財務数値等の指標で除して得られる倍率を基に、評価対象事業・会社の事業価値ないしは株主価値を算出する方法（類似取引法）を用いて算定された数値
その他評価機関が評価に当たって特別に留意した事項		-

不動産鑑定評価書の概要		
物件名称	福岡上山田太陽光発電所	
鑑定評価額（土地）	96百万円	
不動産鑑定評価機関	一般財団法人日本不動産研究所	
価格時点	2021年8月31日	
項目	内容	項目
DCF法による価格 （設備及び土地）	684百万円	-
割引率	3.6%	リスクフリーレートに投資用不動産のリスクプレミアムを加味し、太陽光発電施設の特性及び上場インフラファンドの取引事例に基づく基準利回りに、対象発電施設の個別性に起因するスプレッドを加減した結果を総合的に勘案して査定
最終還元利回り	-%	-
原価法による積算価格 （設備及び土地）	395百万円	-
土地積算価格比	14.0%	-
その他鑑定評価機関が鑑定評価に当たって留意した事項	-	

インフラ投資資産の収益性に係る意見書及びインフラ投資資産の収益継続性に係る意見書の概要	
意見書作成者	-
意見書記載者が専門的知識を有すると考えられる背景	-
意見書記載者の独立性に係る説明	-
意見内容の前提条件（インフラ投資資産の稼働見込みの状況等）	-
意見書の対象となるインフラ投資資産の足元の収益の状況	-
収益の計上が見込まれる時期及びその根拠（収益の計上見込額を含む）	-
利益の計上が見込まれる時期及びその根拠（利益の計上見込額を含む）	-
将来の収益状況が安定的と見込まれる旨の説明	-

本物件の特徴
■物件特性 <立地> JR筑豊本線「飯塚」駅の南東方約13km（道路距離）に所在します。 <気象条件> ① 気象官署 本発電所の発電量を算出・検証するに当たって、以下の気象官署の気象データを使用しています。 発電所の近傍に位置する気象観測所 添田 気象データベース（METPV-11）で使用した地点名 添田 日射量の経年変動に使用した気象観測所 添田 積雪深に使用した気象観測所 飯塚 ② 日照時間 近傍の気象観測所における平均年間日照時間は約1,553.6時間であり、県庁所在地の全国平均（約1,900時間）と比べて、日照時間が短い地域であるといえます。 ③ 風速 添田における直近30年の平均風速は0.7m/s、最大瞬間風速は19.6m/s（2015年）です。 ④ 積雪深 飯塚気象観測所における最深積雪量は最大15cmです。 ⑤ 落雷 当該地点を含む10kmメッシュの範囲における過去5年間の総落雷数は1,152回です。全国平均が1,010回であるため、本発電所の事業地における落雷リスクはやや高い地域であるといえます。

S-35	鹿児島さつま1号・2号・3号太陽光発電所		分類	太陽光発電設備等		
資産の概要						
特定資産の種類		再生可能エネルギー発電設備・不動産				
取得日		2021年12月3日	再生可能エネルギー発電設備の種類		太陽光発電設備	
取得価格		826百万円	特定契約の概要	特定供給者		JIFソーラーエナジー合同会社
				買取電気事業者		九州電力株式会社
発電所の評価額 (価格時点)		707百万円～841百万円 (2021年8月31日)		買取価格		36円/kWh
土地の鑑定評価額 (価格時点)		77百万円 (2021年8月31日)		受給期間満了日		電力受給開始日以降、最初の検針日が属する月の翌月から起算して233月目の検針日の前日
所在地		鹿児島県薩摩郡さつま町鶴田字牛木屋				
土地	地番	6213番3 他2筆	設備	パネルの種類		単結晶
	用途地域	都市計画区域外		パネル出力		1,846.80kW
	面積	30,432.00㎡		パネル設置数		4,560枚
	権利形態	地上権(注)		パネルメーカー		JAソーラー・ジャパン株式会社
設備	認定日	2014年2月25日(1号・2号) 2014年3月20日(3号)		パワコン供給者		SUNGROW
	供給開始日	2020年11月6日		EPC業者		株式会社アッシュ
				発電出力		1,550.90kW
				想定年間発電電力量	初年度	2,242MWh
	10年度	2,141MWh				
	20年度	2,029MWh				
	残存調達期間	17年9ヶ月		想定設備利用率	初年度	13.86%
10年度					13.24%	
20年度			12.54%			
調達期間満了日	2040年3月31日	架台基礎構造		杭基礎		
調達価格	36円/kWh	権利形態		所有権		
オペレーター		丸紅株式会社	O&M業者		株式会社シーエナジー	
特記事項 本物件は複数の発電所から構成されていますが、一部の発電所は公道に隣接していないため、将来的に当該発電所のみの譲渡が必要になった場合には、別途残存部分への土地利用権の設定等を要する可能性があります。						

（注） 本物件の土地については、土地所有者（法人）を地上権設定者、本投資法人を地上権者とする地上権が設定され登記がなされています。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：2018年12月13日から2044年6月12日まで

地代：年50万円

地代改定：なし

敷金・保証金：なし

契約更新：本契約期間満了の90日前までに、地上権者は、地上権設定者に対して書面で通知することにより、本契約期間を現在の期間満了日からさらに5年間、同様の条件で延長することができる。

中途解約：便宜のため地上権者は、1ヶ月前に地上権設定者に書面で通知することにより、いつでも本契約を解除することができ、その場合には地上権者は地上権設定者に対し、いかなる支払いを行う義務も負わず、かつ地上権設定者は、解除後の期間に関して受領した地代（もしあれば）を、速やかに地上権者に返還する。

優先買取権：なし

譲渡承諾：地上権者は、地上権設定者から事前の承諾を得ることなく、自らの裁量によって、太陽光発電設備（太陽光発電モジュール、変圧器、送電線及び付属の設備を含む。）とともに地上権を譲渡することができる。

賃貸借の概要					
賃借人	JIFソーラーエナジー合同会社				
賃貸借期間	2021年12月3日から2040年3月31日まで				
賃料	前記「S-26 北海道小樽太陽光発電所」の「賃貸借の概要」の「賃料」欄と同じです。				
敷金・保証金	該当事項はありません。				
期間満了時の更新について	前記「S-26 北海道小樽太陽光発電所」の「賃貸借の概要」の「期間満了時の更新について」欄と同じです。				
賃料改定について	前記「S-26 北海道小樽太陽光発電所」の「賃貸借の概要」の「賃料改定について」欄と同じです。				
中途解約について	前記「S-26 北海道小樽太陽光発電所」の「賃貸借の概要」の「中途解約について」欄と同じです。				
違約金	該当事項はありません。				
契約更改の方法	該当事項はありません。				
基本賃料 (単位：千円)	1期目	2期目	3期目	4期目	5期目
	25,595	28,259	25,647	28,087	25,490
	6期目	7期目	8期目	9期目	10期目
	27,914	25,332	27,742	25,175	27,570
	11期目	12期目	13期目	14期目	15期目
	25,043	27,426	24,886	27,254	24,728
	16期目	17期目	18期目	19期目	20期目
	27,081	24,571	26,909	24,334	26,650

バリュエーションレポートの概要		
物件名称	鹿児島さつま1号・2号・3号太陽光発電所	
評価価値	707百万円～841百万円	
評価機関	PwCサステナビリティ合同会社	
価格時点	2021年8月31日	
インカム・アプローチ		
項目	内容	概要等
評価価値	707百万円～841百万円	インカム・アプローチのうち、将来フリー・キャッシュ・フローを現在価値に割引く評価方法（DCF法）を用いて算定された数値。割引率は、類似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2.0～4.5%。非課税期間については2.2～4.5%。
マーケット・アプローチ		
評価価値	616百万円～926百万円	マーケット・アプローチのうち、類似取引の取引価額を、財務数値等の指標で除して得られる倍率を基に、評価対象事業・会社の事業価値ないしは株主価値を算出する方法（類似取引法）を用いて算定された数値
その他評価機関が評価に当たって特別に留意した事項		-

不動産鑑定評価書の概要		
物件名称	鹿児島さつま1号・2号・3号太陽光発電所	
鑑定評価額（土地）	77百万円	
不動産鑑定評価機関	一般財団法人日本不動産研究所	
価格時点	2021年8月31日	
項目	内容	項目
DCF法による価格 （設備及び土地）	782百万円	-
割引率	3.6%	リスクフリーレートに投資用不動産のリスクプレミアムを加味し、太陽光発電施設の特性及び上場インフラファンドの取引事例に基づく基準利回りに、対象発電施設の個別性に起因するスプレッドを加減した結果を総合的に勘案して査定
最終還元利回り	-%	-
原価法による積算価格 （設備及び土地）	384百万円	-
土地積算価格比	9.9%	-
その他鑑定評価機関が鑑定評価に当たって留意した事項	-	

インフラ投資資産の収益性に係る意見書及びインフラ投資資産の収益継続性に係る意見書の概要	
意見書作成者	-
意見書記載者が専門的知識を有すると考えられる背景	-
意見書記載者の独立性に係る説明	-
意見内容の前提条件（インフラ投資資産の稼働見込みの状況等）	-
意見書の対象となるインフラ投資資産の足元の収益の状況	-
収益の計上が見込まれる時期及びその根拠（収益の計上見込額を含む）	-
利益の計上が見込まれる時期及びその根拠（利益の計上見込額を含む）	-
将来の収益状況が安定的と見込まれる旨の説明	-

本物件の特徴
■物件特性 <立地> 九州自動車道「横川」ICの約28km（道路距離、以下同様）、JR肥薩線「栗野」駅の西方約30kmに所在します。 <気象条件> ① 気象官署 本発電所の発電量を算出・検証するに当たって、以下の気象官署の気象データを使用しています。 発電所の近傍に位置する気象観測所 さつま柏原 気象データベース（METPV-11）で使用した地点名 さつま柏原 日射量の経年変動に使用した気象観測所 鹿児島 積雪深に使用した気象観測所 鹿児島 ② 日照時間 さつま柏原における直近20年間の平均年間日照時間は約1,777.5時間であり、県庁所在地の全国平均（約1,900時間）に比べ概ね同水準の地域であるといえます。 ③ 風速 さつま柏原における直近30年間の平均風速は1.3m/s、日最大瞬間風速は2015年に確認された30.5m/sです。 ④ 積雪深 鹿児島の最深積雪の平年値は3cm、最深積雪記録は25cmです。 ⑤ 落雷 当該地点を含む10kmメッシュの範囲における過去5年間の総落雷数1,842回です。全国平均が1,010回であるため、本発電所の事業地は落雷による被害が発生する可能性が高いといえます。

S-36	宮崎国富太陽光発電所	分類	太陽光発電設備等			
資産の概要						
特定資産の種類		再生可能エネルギー発電設備・不動産				
取得日		2021年12月3日		再生可能エネルギー発電設備の種類	太陽光発電設備	
取得価格		特定契約の概要		特定供給者	JIFソーラーエナジー合同会社	
				買取電気事業者	九州電力株式会社	
発電所の評価額（価格時点）				543百万円～626百万円（2021年8月31日）	買取価格	36円/kWh
土地の鑑定評価額（価格時点）				89百万円（2021年8月31日）	受給期間満了日	電力受給開始日以降、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
所在地				宮崎県東諸県郡国富町大字田尻字四町迫		
土地	地番	1237番3 他29筆		パネルの種類	薄膜化合物	
	用途地域	市街化調整区域		パネル出力	1,797.12kW	
	面積	61,406.00㎡		パネル設置数	11,232枚	
	権利形態	地上権(注)		パネルメーカー	ソーラーフロンティア株式会社	
設備	認定日	2014年2月21日		パワコン供給者	株式会社Wave Energy	
	供給開始日	2015年6月25日		EPC業者	山和機工株式会社	
				発電出力	1,890.00kW	
				想定年間発電電力量	初年度	2,241MWh
	10年度	2,104MWh				
	20年度	1,902MWh				
	残存調達期間	13年0ヶ月		想定設備利用率	初年度	14.24%
					10年度	13.37%
					20年度	12.09%
調達期間満了日	2035年6月24日		架台基礎構造	スクリー杭基礎		
調達価格	36円／kWh		権利形態	所有権		
オペレーター		丸紅株式会社		O&M業者	株式会社ウエストO&M	
特記事項 該当事項はありません。						

（注） 本物件の土地については、土地所有者を地上権設定者、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：2021年8月31日から2040年12月31日まで

地代：年3,998,000円（12ヶ月毎払い）

地代改定：なし

敷金・保証金：なし

契約更新：存続期間満了前に、地上権者が申し入れ、地上権設定者が承諾した場合は最長10年間延長することができる。

中途解約：地上権者は、法令の改廃等により、事業継続が困難と地上権者が認めるとき、地上権設定者に対して、書面による通知を行うことにより、本契約の有効期間内であっても、本契約の解約を申し入れることができる。

優先買取権：なし

譲渡承諾：地上権設定者は、地上権者が、投資法人を含む特別目的会社に対して地上権の譲渡等を行うことを承諾している。

賃貸借の概要					
賃借人	JIFソーラーエナジー合同会社				
賃貸借期間	2021年12月3日から2035年6月24日まで				
賃料	前記「S-26 北海道小樽太陽光発電所」の「賃貸借の概要」の「賃料」欄と同じです。				
敷金・保証金	該当事項はありません。				
期間満了時の更新について	前記「S-26 北海道小樽太陽光発電所」の「賃貸借の概要」の「期間満了時の更新について」欄と同じです。				
賃料改定について	前記「S-26 北海道小樽太陽光発電所」の「賃貸借の概要」の「賃料改定について」欄と同じです。				
中途解約について	前記「S-26 北海道小樽太陽光発電所」の「賃貸借の概要」の「中途解約について」欄と同じです。				
違約金	該当事項はありません。				
契約更改の方法	該当事項はありません。				
基本賃料 (単位：千円)	1期目	2期目	3期目	4期目	5期目
	24,924	24,789	24,931	24,597	24,738
	6期目	7期目	8期目	9期目	10期目
	24,429	24,573	24,171	24,297	23,920
	11期目	12期目	13期目	14期目	15期目
	24,049	23,674	23,801	23,427	23,552
	16期目	17期目	18期目	19期目	20期目
	23,181	23,304	22,934	23,056	22,688

バリュエーションレポートの概要		
物件名称	宮崎国富太陽光発電所	
評価価値	543百万円～626百万円	
評価機関	PwCサステナビリティ 合同会社	
価格時点	2021年8月31日	
インカム・アプローチ		
項目	内容	内容
評価価値	543 百万 円～ 626百万円	インカム・アプローチのうち、将来フリー・キャッシュ・フローを現在価値に割引く評価方法（DCF法）を用いて算定された数値。割引率は、類似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1.9～4.5%。非課税期間については2.0～4.5%。
マーケット・アプローチ		
評価価値	507 百万 円～ 762百万円	マーケット・アプローチのうち、類似取引の取引価額を、財務数値等の指標で除して得られる倍率を基に、評価対象事業・会社の事業価値ないしは株主価値を算出する方法（類似取引法）を用いて算定された数値
その他評価機関が評価に当たって特別に留意した事項		-

不動産鑑定評価書の概要		
物件名称	宮崎国富太陽光発電所	
鑑定評価額（土地）	89百万円	
不動産鑑定評価機関	一般財団法人日本不動産研究所	
価格時点	2021年8月31日	
項目	内容	項目
DCF法による価格 （設備及び土地）	578百万円	-
割引率	3.6%	リスクフリーレートに投資用不動産のリスクプレミアムを加味し、太陽光発電施設の特性及び上場インフラファンドの取引事例に基づく基準利回りに、対象発電施設の個別性に起因するスプレッドを加減した結果を総合的に勘案して査定
最終還元利回り	-%	-
原価法による積算価格 （設備及び土地）	358百万円	-
土地積算価格比	15.4%	-
その他鑑定評価機関が鑑定評価に当たって留意した事項	-	

インフラ投資資産の収益性に係る意見書及びインフラ投資資産の収益継続性に係る意見書の概要	
意見書作成者	-
意見書記載者が専門的知識を有すると考えられる背景	-
意見書記載者の独立性に係る説明	-
意見内容の前提条件（インフラ投資資産の稼働見込みの状況等）	-
意見書の対象となるインフラ投資資産の足元の収益の状況	-
収益の計上が見込まれる時期及びその根拠（収益の計上見込額を含む）	-
利益の計上が見込まれる時期及びその根拠（利益の計上見込額を含む）	-
将来の収益状況が安定的と見込まれる旨の説明	-

本物件の特徴
■物件特性 <立地> JR日豊本線「宮崎」駅の北西方約16km（道路距離）に所在します。 <気象条件> ① 気象官署 本発電所の発電量を算出・検証するに当たって、以下の気象官署の気象データを使用しています。 発電所の近傍に位置する気象観測所 宮崎 気象データベース（METPV-11）で使用した地点名 宮崎 日射量の経年変動に使用した気象観測所 宮崎 積雪深に使用した気象観測所 宮崎 ② 日照時間 近傍の気象観測所における直近20年間の平均年間日照時間は約2,131時間であり、県庁所在地の全国平均（約1,900時間）と比べて、日照時間が長い地域であるといえます。 ③ 風速 宮崎における直近30年の平均風速は3.1m/s、最大瞬間風速は57.9m/s（1993年）です。 ④ 積雪深 宮崎気象観測所における最深積雪量は最大1cmです。 ⑤ 落雷 当該地点を含む10kmメッシュの範囲における過去5年間の総落雷数は1,355回です。全国平均が1,010回であるため、本発電所の事業地における落雷リスクは高い地域であるといえます。

取得予定資産

S-37	熊本山江村太陽光発電所	分類	太陽光発電設備等		
資産の概要					
特定資産の種類		再生可能エネルギー発電設備・不動産			
取得予定日	2022年6月3日	再生可能エネルギー発電設備の種類		太陽光発電設備	
取得予定価格	601百万円	特定契約の概要	特定供給者	JIFソーラーエナジー合同会社	
			買取電気事業者	九州電力株式会社	
発電所の評価額（価格時点）	542百万円～619百万円（2022年2月28日）		買取価格	32円/kWh	
土地の鑑定評価額（価格時点）	43百万円（2022年2月28日）		受給期間満了日	2017年2月27日から起算して240月経過後最初の検針日の前日	
所在地		熊本県球磨郡山江村大字山田乙字立山			
土地	地番	2904番1他2筆	パネルの種類		多結晶
	用途地域	都市計画区域外	パネル出力		1,902.70kW
	面積	27,424㎡	パネル設置数		7,180枚
	権利形態	地上権(注)	パネルメーカー		株式会社東芝
設備	認定日	2015年3月6日	パワコン供給者		SMAジャパン株式会社
	供給開始日	2017年2月27日	EPC業者		株式会社KSエンジニアリング
			発電出力		1,400.00kW
			想定年間発電電力量	初年度	2,211MWh
	10年度	2,113MWh			
	20年度	1,971MWh			
	残存調達期間	14年8ヶ月	想定設備利用率	初年度	13.27%
				10年度	12.68%
20年度				11.83%	
調達期間満了日	2037年2月26日	架台基礎構造		スクリー杭基礎	
調達価格	32円／kWh	権利形態		所有権	
オペレーター	丸紅株式会社	O&M業者		株式会社シーエナジー	
特記事項					
本物件の発電事業用地の内側に第三者所有の袋地が存在し、太陽光発電設備の一部が当該土地に越境しています。当該第三者との間で、越境覚書を締結して土地利用権限を確保する予定です。					

(注) 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：球磨郡山江村

地上権者：本投資法人

存続期間：2016年6月1日から2037年5月31日まで

地代：年2,000,000円

地代改定：なし

敷金・保証金：なし

契約更新：存続期間満了の6ヶ月前までに地上権者又はその譲受人から更新の意思表示をし、地上権設定者の同意を得られた場合は更新することができる。

中途解約：不可

優先買取権：なし

譲渡承諾：地上権者は、地上権を譲渡、転貸する場合、事前に地上権設定者の承認を得なければならない。

賃貸借の概要					
賃借人	JIFソーラーエナジー合同会社				
賃貸借期間	2022年6月3日から2037年2月26日まで				
賃料	前記「S-26 北海道小樽太陽光発電所」の「賃貸借の概要」の「賃料」欄と同じです。				
敷金・保証金	該当事項はありません。				
期間満了時の更新について	前記「S-26 北海道小樽太陽光発電所」の「賃貸借の概要」の「期間満了時の更新について」欄と同じです。				
賃料改定について	前記「S-26 北海道小樽太陽光発電所」の「賃貸借の概要」の「賃料改定について」欄と同じです。				
中途解約について	前記「S-26 北海道小樽太陽光発電所」の「賃貸借の概要」の「中途解約について」欄と同じです。				
違約金	該当事項はありません。				
契約更改の方法	該当事項はありません。				
基本賃料 (単位：千円)	1期目	2期目	3期目	4期目	5期目
	23,114	22,665	23,235	22,563	23,138
	6期目	7期目	8期目	9期目	10期目
	22,454	23,018	22,336	22,896	22,187
	11期目	12期目	13期目	14期目	15期目
	22,724	22,035	22,578	21,879	22,409
	16期目	17期目	18期目	19期目	20期目
	21,713	22,238	21,561	22,091	21,404

バリュエーションレポートの概要		
物件名称	熊本山江村太陽光発電所	
評価価値	542百万円～619百万円	
評価機関	PwCサステナビリティ合同会社	
価格時点	2022年2月28日	
インカム・アプローチ		
項目	内容	概要等
評価価値	542百万円～619百万円	インカム・アプローチのうち、将来フリー・キャッシュ・フローを現在価値に割引く評価方法（DCF法）を用いて算定された数値。割引率は、類似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1.8～4.0%。
マーケット・アプローチ		
評価価値	507百万円～667百万円	マーケット・アプローチのうち、類似取引の取引価額を、財務数値等の指標で除して得られる倍率を基に、評価対象事業・会社の事業価値ないしは株主価値を算出する方法（類似取引法）を用いて算定された数値
その他評価機関が評価に当たって特別に留意した事項		-

不動産鑑定評価書の概要		
物件名称	熊本山江村太陽光発電所	
鑑定評価額（土地）	43百万円	
不動産鑑定評価機関	一般財団法人日本不動産研究所	
価格時点	2022年2月28日	
項目	内容	概要等
DCF法による価格 （設備及び土地）	575百万円	-
割引率	3.5%	リスクフリーレートに投資用不動産のリスクプレミアムを加味し、太陽光発電施設の特性及び上場インフラファンドの取引事例に基づく基準利回りに、対象発電施設の個別性に起因するスプレッドを加減した結果を総合的に勘案して査定
最終還元利回り	-%	-
原価法による積算価格 （設備及び土地）	336百万円	-
土地積算価格比	7.6%	-
その他鑑定評価機関が鑑定評価に当たって留意した事項	-	

インフラ投資資産の収益性に係る意見書及びインフラ投資資産の収益継続性に係る意見書の概要	
意見書作成者	-
意見書記載者が専門的知識を有すると考えられる背景	-
意見書記載者の独立性に係る説明	-
意見内容の前提条件（インフラ投資資産の稼働見込みの状況等）	-
意見書の対象となるインフラ投資資産の足元の収益の状況	-
収益の計上が見込まれる時期及びその根拠（収益の計上見込額を含む）	-
利益の計上が見込まれる時期及びその根拠（利益の計上見込額を含む）	-
将来の収益状況が安定的と見込まれる旨の説明	-

本物件の特徴				
■物件特性 <立地> 九州自動車道「人吉」I.C.から約2.2kmに所在します。 <気象条件> ① 気象官署 本発電所の発電量を算出・検証するに当たって、以下の気象官署の気象データを使用しています。 発電所の近傍に位置する気象観測所 人吉 気象データベース（METPV-11）で使用した地点名 人吉 日射量の経年変動に使用した気象観測所 人吉 積雪深に使用した気象観測所 人吉 ② 日照時間 近傍の気象観測所における直近20年間の平均年間日照時間は約1,795時間です。 ③ 風速 人吉における平均風速は1.4m/s、最大瞬間風速は58.5m/s（1995年）です。 ④ 積雪深 人吉気象観測所における最深積雪量は最大11cmです。 ⑤ 落雷 当該地点を含む10kmメッシュの範囲における過去5年間の総落雷数は2,006回です。全国平均が1,010回であるため、本発電所の事業地における落雷リスクは高い地域であるといえます。				
過年度の発電状況				
対象期間	自 2021年4月1日			
	至 2022年3月31日			
実績売電量	2021年4月分	2021年5月分	2021年6月分	2021年7月分
	188,304kWh	104,520kWh	187,440kWh	208,176kWh
	2021年8月分	2021年9月分	2021年10月分	2021年11月分
	183,072kWh	179,040kWh	169,512kWh	129,600kWh
	2021年12月分	2022年1月分	2022年2月分	2022年3月分
	134,664kWh	131,040kWh	151,584kWh	160,200kWh

S-38	鹿児島日置2号太陽光発電所		分類	太陽光発電設備等		
資産の概要						
特定資産の種類		再生可能エネルギー発電設備・不動産				
取得予定日		2022年6月3日	再生可能エネルギー発電設備の種類		太陽光発電設備	
取得予定価格		255百万円	特定契約の概要	特定供給者	JIFソーラーエナジー合同会社	
				買取電気事業者	九州電力株式会社	
発電所の評価額 (価格時点)		227百万円～265百万円 (2022年2月28日)		買取価格	32円/kWh	
土地の鑑定評価額 (価格時点)		48百万円 (2022年2月28日)		受給期間満了日	電力受給開始日以降、 最初の検針日が属する 月の翌月から起算して 218月目の検針日の前 日	
所在地		鹿児島県日置市伊集院町飯牟礼字菖蒲ヶ迫				
土地	地番	2922番2 他7筆	設備	パネルの種類		単結晶
	用途地域	都市計画区域外		パネル出力		660.08kW
	面積	8,919.00㎡		パネル設置数		1,784枚
	権利形態	所有権		パネルメーカー		株式会社Looop
設備	認定日	2015年3月6日		パワコン供給者		華為（ファーウェイ） 技術日本株式会社
	供給開始日	2022年1月20日		EPC業者		株式会社Looop
				発電出力		499.90kW
				想定年間発電電力量	初年度	778MWh
	10年度	743MWh				
	20年度	704MWh				
	残存調達期間	17年9ヶ月		想定設備利用率	初年度	13.46%
					10年度	12.85%
20年度					12.18%	
調達期間満了日	2040年3月31日	架台基礎構造		杭基礎		
調達価格	32円／kWh	権利形態		所有権		
オペレーター		丸紅株式会社	O&M業者		株式会社Looop	
特記事項 該当事項はありません。						

賃貸借の概要					
賃借人	JIFソーラーエナジー合同会社				
賃貸借期間	2022年6月3日から2040年3月31日まで				
賃料	前記「S-26 北海道小樽太陽光発電所」の「賃貸借の概要」の「賃料」欄と同じです。				
敷金・保証金	該当事項はありません。				
期間満了時の更新について	前記「S-26 北海道小樽太陽光発電所」の「賃貸借の概要」の「期間満了時の更新について」欄と同じです。				
賃料改定について	前記「S-26 北海道小樽太陽光発電所」の「賃貸借の概要」の「賃料改定について」欄と同じです。				
中途解約について	前記「S-26 北海道小樽太陽光発電所」の「賃貸借の概要」の「中途解約について」欄と同じです。				
違約金	該当事項はありません。				
契約更改の方法	該当事項はありません。				
基本賃料 (単位：千円)	1期目	2期目	3期目	4期目	5期目
	8,602	7,654	8,638	7,614	8,593
	6期目	7期目	8期目	9期目	10期目
	7,574	8,548	7,534	8,503	7,494
	11期目	12期目	13期目	14期目	15期目
	8,458	7,455	8,413	7,415	8,368
	16期目	17期目	18期目	19期目	20期目
	7,375	8,323	7,335	8,278	7,295

バリュエーションレポートの概要		
物件名称	鹿児島日置2号太陽光発電所	
評価価値	227百万円～265百万円	
評価機関	PwCサステナビリティ合同会社	
価格時点	2022年2月28日	
インカム・アプローチ		
項目	内容	概要等
評価価値	225百万円～265百万円	インカム・アプローチのうち、将来フリー・キャッシュ・フローを現在価値に割引く評価方法（DCF法）を用いて算定された数値。割引率は、類似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1.8～4.0%。非課税期間については1.9～4.0%。
マーケット・アプローチ		
評価価値	227百万円～299百万円	マーケット・アプローチのうち、類似取引の取引価額を、財務数値等の指標で除して得られる倍率を基に、評価対象事業・会社の事業価値ないしは株主価値を算出する方法（類似取引法）を用いて算定された数値
その他評価機関が評価に当たって特別に留意した事項		-

不動産鑑定評価書の概要		
物件名称	鹿児島日置2号太陽光発電所	
鑑定評価額（土地）	48百万円	
不動産鑑定評価機関	一般財団法人日本不動産研究所	
価格時点	2022年2月28日	
項目	内容	概要等
DCF法による価格 （設備及び土地）	251百万円	-
割引率	3.6%	リスクフリーレートに投資用不動産のリスクプレミアムを加味し、太陽光発電施設の特性及び上場インフラファンドの取引事例に基づく基準利回りに、対象発電施設の個別性に起因するスプレッドを加減した結果を総合的に勘案して査定
最終還元利回り	-%	-
原価法による積算価格 （設備及び土地）	136百万円	-
土地積算価格比	19.4%	-
その他鑑定評価機関が鑑定評価に当たって留意した事項	-	

インフラ投資資産の収益性に係る意見書及びインフラ投資資産の収益継続性に係る意見書の概要	
意見書作成者	イー・アンド・イー ソリューションズ株式会社
意見書記載者が専門的知識を有すると考えられる背景	環境とエネルギーのコンサルタントとして、1980年代初期より再生可能エネルギー関連業務に取り組み、全国風況マップの作成、再生可能エネルギー導入に係る実現可能性調査（Feasibility Study）、風況・太陽光発電量シミュレーション等、多様な分野において実績を重ねてきました。 特に金融機関等を対象としたプロジェクトファイナンスに関連した技術デューデリジェンスの分野においては国内でも有数の実績を誇っています。 本意見書の対象となる鹿児島県日置市太陽光発電所と同様の大規模太陽光発電事業に対する技術デューデリジェンスについては、300件以上、合計出力容量約2.5GW以上の業務実績を有しており、その業務内容においては、インフラ投資資産の評価に共通する分野である太陽光発電施設の技術的信頼性、システムの妥当性、建設および維持管理契約の内容の妥当性、費用・事業採算性の妥当性、遵法性・手続きの妥当性、環境十全性等に係る評価等が含まれています。 インフラ投資資産（太陽光発電事業、風力発電事業、水力発電事業、バイオマス発電/廃棄物発電）の技術デューデリジェンスの他、地熱発電に係る環境デューデリジェンスの分野等においても実績を有しています。 また、技術デューデリジェンス（環境デューデリジェンス、土壌汚染等に係るデューデリジェンスを含む）分野では全体として40人余、太陽光発電関連については10人余の専門家を擁しており、必要分野に適切な人員を配することが可能です。 以上より、インフラ投資資産に関する専門性を有しているといえます。
意見書記載者の独立性に係る説明	本意見書作成日時点において、本意見書に関連する特定の投資法人、資産運用会社、オペレーター、スポンサー及び幹事取引参加者との間に資本関係はなく、利害関係もありません。以上より、投資法人、資産運用会社、オペレーター、スポンサー及び幹事取引参加者からの独立性を有しているといえます。
意見内容の前提条件（インフラ投資資産の稼働見込みの状況等）	本発電所は、再エネ特措法に基づき、2015年3月6日付で設備認定を受けています（経済産業省20150204九州再太認第88号）。 また、九州電力株式会社との間に「発電設備系統連系サービス契約書」が締結され、2022年1月24日付の「再生可能エネルギー発電からの電力受給契約のご案内」が送付されています。 締結された電力受給契約の概要は以下のとおりです。 ・受給開始日：2022年1月20日 ・受給期間：2040年4月 ・電力量料金単価：32円/kWh（税抜） なお、本発電所における2022年2月分「購入電力料金明細書」を確認することにより、本発電所は稼働を開始し、電力会社への売電を開始していると結論づけました。
意見書の対象となるインフラ投資資産の足元の収益の状況	本発電所の実績売電収益について、購入電力量に基づいて2022年1月から2022年2月分までの実績売電収益について確認しました。
収益の計上が見込まれる時期及びその根拠（収益の計上見込額を含む）	本発電所は既に稼働済みであり、電力の受給開始日から2022年2月まですでに売電収益が確認されています。
利益の計上が見込まれる時期及びその根拠（利益の計上見込額を含む）	予測売電収益算定の基礎となる期間の発電量については、テクニカルレポートの期待発電量P50値を採用しています。また太陽光発電所の稼働及び維持管理に必要な主たる運営費用は、維持管理費、公租公課、保険料、地代、固定資産税、撤去費用積立金、その他費用等が想定されます。上記収益から費用を差し引くことにより、本発電所においては、本件投資法人の資産取得日より利益計上が可能であると結論づけました。
将来の収益状況が安定的と見込まれる旨の説明	本発電所における発電電力の買取価格は、再エネ特措法に基づく固定価格買取制度下において九州電力株式会社との間に締結された電力受給契約に基づき、2022年1月～2040年4月の期間において固定価格での買取が決定しています。 本事業において使用されている太陽光パネルは単結晶シリコンであり、太陽光パネルメーカーの出力保証、当社が保有する太陽光パネルの信頼性データベースから総合的に判断して、出力低下率は前年比-0.5%/年程度と見積もられました。 PCS及び受変電設備等については、定期点検を行う等の適切なメンテナンスを行うことで、特段の性能劣化は生じないと判断され、本発電所においては、定期的な点検及び定期的な部品等の交換が予定されています。立地環境についても特段の腐食、劣化を促進する要素は認められません。上記により、系統連系（売電）開始後20年目においても、本発電所は収益を計上可能であると判断されます。

本物件の特徴**■物件特性****<立地>**

JR鹿児島本線「伊集院」駅の南西方約3.1kmに所在します。

<気象条件>**① 気象官署**

本発電所の発電量を算出・検証するに当たって、以下の気象官署の気象データを使用しています。

発電所の近傍に位置する気象観測所 東市来

気象データベース（METPV-11）で使用した地点名 東市来

日射量の経年変動に使用した気象観測所 鹿児島

積雪深に使用した気象観測所 鹿児島

② 日照時間

東市来における直近20年間の平均年間日照時間は1,964.9時間であり、県庁所在地の全国平均（約1,896.5時間）より長い日照時間の地域であるといえます。

③ 風速

東市来における日最大風速は19.9m/s、日最大瞬間風速は2015年に確認された36.8m/sです。

④ 積雪深

鹿児島の最深積雪の平年値は3cm、最深積雪記録は25cmであり、雪害が発生するリスクは低いといえます。

⑤ 落雷

当該地点を含む10kmメッシュの範囲における過去5年間の総落雷数1,978回です。全国平均が1,010回であるため、本発電所の事業地は落雷による被害が発生する可能性が高いといえます。

過年度の発電状況

対象期間	自 2021年4月1日			
	至 2022年3月31日			
実績売電量	2021年4月分	2021年5月分	2021年6月分	2021年7月分
	-kWh	-kWh	-kWh	-kWh
	2021年8月分	2021年9月分	2021年10月分	2021年11月分
	-kWh	-kWh	-kWh	-kWh
	2021年12月分	2022年1月分	2022年2月分	2022年3月分
	-kWh	22,641kWh	53,441kWh	55,956kWh

S-39	山口美祢太陽光発電所	分類	太陽光発電設備等								
資産の概要											
特定資産の種類		信託受益権（再生可能エネルギー発電設備・不動産）									
取得予定日		2022年6月3日		再生可能エネルギー発電設備の種類	太陽光発電設備						
取得予定価格		特定契約の概要		特定供給者	JIFソーラーエナジー合同会社						
				買取電気事業者	中国電力ネットワーク株式会社						
発電所の評価額（価格時点）				3,459百万円～4,006百万円（2022年2月28日）		買取価格	40円/kWh				
土地の鑑定評価額（価格時点）		297百万円（2022年2月28日）		受給期間満了日	2037年9月検針日の前日（2037年8月31日を予定）						
所在地		山口県美祢市大嶺町奥分字上筈畠									
土地	地番	342番 他34筆		設備							
	用途地域	非線引き都市計画区域									
	面積	180,479.20㎡（注1）									
	権利形態	賃借権(注2)									
設備	認定日	2012年9月4日									
	供給開始日	2017年9月1日									
						残存調達期間	15年2ヶ月				
									調達期間満了日	2037年8月31日	
	調達価格	40円／kWh									
						パネル出力		8,552.28kW			
パネル設置数		30,008枚									
パネルメーカー		LG Electronics Japan株式会社									
パワコン供給者		富士電機株式会社									
EPC業者		前田建設工業株式会社									
発電出力		7,000.00kW									
想定年間発電電力量		初年度	10,447MWh								
		10年度	9,987MWh								
		20年度	9,312MWh								
想定設備利用率		初年度	13.95%								
		10年度	13.33%								
		20年度	12.43%								
架台基礎構造		杭基礎									
権利形態		所有権									
オペレーター		丸紅株式会社		O&M業者	株式会社Loop						
特記事項											
・本物件の土地（アクセス通路）の一部について、債権的な合意による土地利用権を確保している土地があります。当該土地については、本投資法人による本物件の取得後に地役権設定契約を締結し、地役権を追加信託するとともに対抗要件を具備することを想定していますが、これらに要する費用は軽微なものと見込んでいます。なお、対抗要件が具備できなかった場合であっても、代替地の占用許可等を取得することは可能であると判断しています。											
・本物件の土地の一部について、太陽光発電事業のための法定外公共物占用許可を取得しています。なお、占有者は、当該許可に基づく権利を他人に譲渡等してはならないとされています。											

（注1） 当該面積には地役権を設定予定の用地の面積は含んでおりません。

（注2） 本物件の土地については、土地所有者を賃貸人、みずほ信託銀行株式会社を賃借人とする賃借権が設定されています。土地賃貸借契約の概要は、以下のとおりです。

（土地賃貸借契約の概要）

賃貸人：UBE株式会社

賃借人：みずほ信託銀行株式会社

契約期間：2017年9月1日から2037年8月31日まで

賃料：月額金154万6,667円

契約更新：賃貸人及び賃借人の合意により更新できるものとし、賃貸人は、賃借人が希望する場合には本件設備の解体・撤去のために必要な期間（原則 6ヶ月以内とする。）について更新に同意するものとする。

中途解約：賃借人は、賃貸人に対し、3ヶ月以上前に書面で申入れを行うことにより、土地賃貸借契約を終了させることができる。

譲渡承諾：賃借人は、土地賃貸借契約に基づく賃貸物件の賃借権を第三者に譲渡し、又は賃貸物件を転貸する際には、賃貸人の書面による承諾を得なければならない。

賃貸借の概要					
賃借人	JIFソーラーエナジー合同会社				
賃貸借期間	2022年6月3日から2037年8月31日まで				
賃料	前記「S-26 北海道小樽太陽光発電所」の「賃貸借の概要」の「賃料」欄と同じです。				
敷金・保証金	該当事項はありません。				
期間満了時の更新について	前記「S-26 北海道小樽太陽光発電所」の「賃貸借の概要」の「期間満了時の更新について」欄と同じです。				
賃料改定について	前記「S-26 北海道小樽太陽光発電所」の「賃貸借の概要」の「賃料改定について」欄と同じです。				
中途解約について	前記「S-26 北海道小樽太陽光発電所」の「賃貸借の概要」の「中途解約について」欄と同じです。				
違約金	該当事項はありません。				
契約更改の方法	該当事項はありません。				
基本賃料 (単位：千円)	1期目	2期目	3期目	4期目	5期目
	142,051	133,684	142,961	132,988	142,282
	6期目	7期目	8期目	9期目	10期目
	132,431	141,639	131,777	140,917	131,081
	11期目	12期目	13期目	14期目	15期目
	140,041	130,114	139,068	129,278	138,118
	16期目	17期目	18期目	19期目	20期目
	128,330	137,089	127,355	136,112	126,520

バリュエーションレポートの概要		
物件名称	山口美祢太陽光発電所	
評価価値	3,459百万円～4,006百万円	
評価機関	PwCサステナビリティ合同会社	
価格時点	2022年2月28日	
インカム・アプローチ		
項目	内容	概要等
評価価値	3,459 百 万 円 ～4,006 百 万 円	インカム・アプローチのうち、将来フリー・キャッシュ・フローを現在価値に割引く評価方法（DCF法）を用いて算定された数値。割引率は、類似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1.8～4.0%。
マーケット・アプローチ		
評価価値	3,254 百 万 円 ～4,283 百 万 円	マーケット・アプローチのうち、類似取引の取引価額を、財務数値等の指標で除して得られる倍率を基に、評価対象事業・会社の事業価値ないしは株主価値を算出する方法（類似取引法）を用いて算定された数値
その他評価機関が評価に当たって特別に留意した事項		-

不動産鑑定評価書の概要		
物件名称	山口美祢太陽光発電所	
鑑定評価額（土地）	297百万円	
不動産鑑定評価機関	一般社団法人日本不動産研究所	
価格時点	2022年2月28日	
項目	内容	概要等
DCF法による価格 （設備及び土地）	3,680百万円	-
割引率	3.2%	リスクフリーレートに投資用不動産のリスクプレミアムを加味し、太陽光発電施設の特性及び上場インフラファンドの取引事例に基づく基準利回りに、対象発電施設の個別性に起因するスプレッドを加減した結果を総合的に勘案して査定
最終還元利回り	-%	-
原価法による積算価格 （設備及び土地）	1,890百万円	-
土地積算価格比	8.1%	-
その他鑑定評価機関が鑑定評価に当たって留意した事項	-	

インフラ投資資産の収益性に係る意見書及びインフラ投資資産の収益継続性に係る意見書の概要	
意見書作成者	-
意見書記載者が専門的知識を有すると考えられる背景	-
意見書記載者の独立性に係る説明	-
意見内容の前提条件（インフラ投資資産の稼働見込みの状況等）	-
意見書の対象となるインフラ投資資産の足元の収益の状況	-
収益の計上が見込まれる時期及びその根拠（収益の計上見込額を含む）	-
利益の計上が見込まれる時期及びその根拠（利益の計上見込額を含む）	-
将来の収益状況が安定的と見込まれる旨の説明	-

本物件の特徴				
■物件特性 <立地> JR美祢線「美祢」駅の北西方約5.5kmに所在します。 <気象条件> ① 気象官署 本発電所の発電量を算出・検証するに当たって、以下の気象官署の気象データを使用しています。 発電所の近傍に位置する気象観測所 豊田 気象データベース（METPV-11）で使用した地点名 豊田 日射量の経年変動に使用した気象観測所 豊田 積雪深に使用した気象観測所 山口 ② 日照時間 豊田における直近30年間の平均年間日照時間は1,791.3時間であり、県庁所在地の全国平均（約1,896.5時間）よりやや短い日照時間の地域であるといえます。 ③ 風速 豊田における平均風速は1.9m/s、最大瞬間風速は2012年に確認された26.5m/sです。 ④ 積雪深 豊田の最深積雪は37cmであり、積雪による被害の可能性は低いといえます。 ⑤ 落雷 当該地点を含む10kmメッシュの範囲における過去5年間の総落雷数781回です。全国平均が1,010回であるため、本発電所の事業地は落雷による被害が発生する可能性が低いといえます。				
過年度の発電状況				
対象期間	自 2021年4月1日			
	至 2022年3月31日			
実績売電量	2021年4月分	2021年5月分	2021年6月分	2021年7月分
	1,130,860kWh	941,860kWh	1,015,690kWh	1,034,580kWh
	2021年8月分	2021年9月分	2021年10月分	2021年11月分
	801,150kWh	848,950kWh	980,410kWh	739,190kWh
	2021年12月分	2022年1月分	2022年2月分	2022年3月分
	530,380kWh	693,940kWh	797,370kWh	959,250kWh

S-40	岩手一関太陽光発電所		分類	太陽光発電設備等		
資産の概要						
特定資産の種類		再生可能エネルギー発電設備・不動産				
取得予定日		2022年6月3日	再生可能エネルギー発電設備の種類		太陽光発電設備	
取得予定価格		800百万円	特定契約の概要	特定供給者	JIFソーラーエナジー合同会社	
				買取電気事業者	東北電力ネットワーク株式会社	
発電所の評価額（価格時点）		717百万円～839百万円（2022年2月28日）		買取価格	32円/kWh	
土地の鑑定評価額（価格時点）		163百万円（2022年2月28日）		受給期間満了日	受給開始日以降、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	
所在地		岩手県一関市真柴字矢ノ目沢				
土地	地番	64番1他1筆	設備	パネルの種類		多結晶
	用途地域	非線引き都市計画区域		パネル出力		2,090.88kW
	面積	59,350㎡		パネル設置数		7,744枚
	権利形態	地上権(注)		パネルメーカー		Sky Construction株式会社
設備	認定日	2015年3月17日		パワコン供給者		華為（ファーウェイ）技術日本株式会社
	供給開始日	2020年3月16日		EPC業者		シャープエネルギーソリューション株式会社
				発電出力		1,760kW
				想定年間発電電力量	初年度	2,403MWh
	10年度	2,297MWh				
	20年度	2,120MWh				
	残存調達期間	17年9ヶ月		想定設備利用率	初年度	13.12%
					10年度	12.55%
20年度					11.58%	
調達期間満了日	2040年3月15日	架台基礎構造		杭基礎		
調達価格	32円／kWh	権利形態		所有権		
オペレーター		丸紅株式会社		O&M業者		株式会社Loop
特記事項 該当事項はありません。						

（注） 本物件の土地については、土地所有者を地上権設定者、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：2020年3月16日から2045年3月15日まで

地代：年237万4,000円（6ヶ月毎払い）

地代改定：なし

敷金・保証金：なし

契約更新：地上権設定者及び地上権者協議の上、地上権設定者と地上権者との合意により更新することができる。

中途解約：不可

優先買取権：なし

譲渡承諾：地上権者は、第三者に地上権を譲渡し又は本土地を賃貸することができる。

賃貸借の概要					
賃借人	JIFソーラーエナジー合同会社				
賃貸借期間	2022年6月3日から2040年3月15日まで				
賃料	前記「S-26 北海道小樽太陽光発電所」の「賃貸借の概要」の「賃料」欄と同じです。				
敷金・保証金	該当事項はありません。				
期間満了時の更新について	前記「S-26 北海道小樽太陽光発電所」の「賃貸借の概要」の「期間満了時の更新について」欄と同じです。				
賃料改定について	前記「S-26 北海道小樽太陽光発電所」の「賃貸借の概要」の「賃料改定について」欄と同じです。				
中途解約について	前記「S-26 北海道小樽太陽光発電所」の「賃貸借の概要」の「中途解約について」欄と同じです。				
違約金	該当事項はありません。				
契約更改の方法	該当事項はありません。				
基本賃料 (単位：千円)	1期目	2期目	3期目	4期目	5期目
	26,297	24,572	26,516	24,445	26,381
	6期目	7期目	8期目	9期目	10期目
	24,320	26,244	24,195	26,111	24,082
	11期目	12期目	13期目	14期目	15期目
	26,001	23,967	25,863	23,840	25,725
	16期目	17期目	18期目	19期目	20期目
	23,677	25,508	23,488	25,318	23,299

バリュエーションレポートの概要		
物件名称	岩手一関太陽光発電所	
評価価値	717百万円～839百万円	
評価機関	PwCサステナビリティ合同会社	
価格時点	2022年2月28日	
インカム・アプローチ		
項目	内容	概要等
評価価値	717百万円～839百万円	インカム・アプローチのうち、将来フリー・キャッシュ・フローを現在価値に割引く評価方法（DCF法）を用いて算定された数値。割引率は、類似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1.8～4.0%。非課税期間については1.9～4.0%。
マーケット・アプローチ		
評価価値	715百万円～941百万円	マーケット・アプローチのうち、類似取引の取引価額を、財務数値等の指標で除して得られる倍率を基に、評価対象事業・会社の事業価値ないしは株主価値を算出する方法（類似取引法）を用いて算定された数値
その他評価機関が評価に当たって特別に留意した事項		-

不動産鑑定評価書の概要		
物件名称	岩手一関太陽光発電所	
鑑定評価額（土地）	163百万円	
不動産鑑定評価機関	一般財団法人日本不動産研究所	
価格時点	2022年2月28日	
項目	内容	概要等
DCF法による価格 （設備及び土地）	741百万円	-
割引率	3.5%	リスクフリーレートに投資用不動産のリスクプレミアムを加味し、太陽光発電施設の特性及び上場インフラファンドの取引事例に基づく基準利回りに、対象発電施設の個別性に起因するスプレッドを加減した結果を総合的に勘案して査定
最終還元利回り	-%	-
原価法による積算価格 （設備及び土地）	471百万円	-
土地積算価格比	21.9%	-
その他鑑定評価機関が鑑定評価に当たって留意した事項	-	

インフラ投資資産の収益性に係る意見書及びインフラ投資資産の収益継続性に係る意見書の概要	
意見書作成者	-
意見書記載者が専門的知識を有すると考えられる背景	-
意見書記載者の独立性に係る説明	-
意見内容の前提条件（インフラ投資資産の稼働見込みの状況等）	-
意見書の対象となるインフラ投資資産の足元の収益の状況	-
収益の計上が見込まれる時期及びその根拠（収益の計上見込額を含む）	-
利益の計上が見込まれる時期及びその根拠（利益の計上見込額を含む）	-
将来の収益状況が安定的と見込まれる旨の説明	-

本物件の特徴				
■物件特性 <立地> JR大船渡線「真滝」駅より西方約2kmに所在します。 <気象条件> ① 気象官署 本発電所の発電量を算出・検証するに当たって、以下の気象官署の気象データを使用しています。 発電所の近傍に位置する気象観測所 一関 気象データベース（METPV-11）で使用した地点名 一関 日射量の経年変動に使用した気象観測所 一関 積雪深に使用した気象観測所 一関 ② 日照時間 近傍の気象観測所における直近20年間の平均年間日照時間は約1,607.7時間です。 ③ 風速 一関における平均風速は1.2m/s、最大瞬間風速は23.8m/s（2016年）です。 ④ 積雪深 一関気象観測所における最深積雪量は最大45cmです。 ⑤ 落雷 当該地点を含む10kmメッシュの範囲における過去5年間の総落雷数は984回です。全国平均が1,010回であるため、本発電所の事業地における落雷リスクはやや高い地域であるといえます。				
過年度の発電状況				
対象期間	自 2021年4月1日			
	至 2022年3月31日			
実績売電量	2021年4月分	2021年5月分	2021年6月分	2021年7月分
	267,650kWh	304,599kWh	276,525kWh	214,945kWh
	2021年8月分	2021年9月分	2021年10月分	2021年11月分
	237,430kWh	239,603kWh	163,344kWh	186,796kWh
	2021年12月分	2022年1月分	2022年2月分	2022年3月分
	122,351kWh	105,392kWh	161,101kWh	200,268kWh

(3) ポートフォリオの概況

以下は、取得予定資産を全て取得した場合における本投資法人のポートフォリオの概況を示したものです。

① 各物件の投資比率

物件 番号	物件名称	権利形態	鑑定評価額 (百万円) (注1)	投資比率 (%) (注2)
S-01	埼玉久喜太陽光発電所	地上権	11	0.3
S-02	広島生口島太陽光発電所	所有権	120	2.6
S-03	石川花見月太陽光発電所	地上権	17	0.4
S-04	石川矢蔵谷太陽光発電所	地上権	30	0.7
S-05	石川輪島門前太陽光発電所	所有権	96	2.1
S-06	和歌山太地太陽光発電所	所有権及び地上権	22	0.5
S-07	三重紀宝太陽光発電所	所有権	23	0.5
S-08	茨城大子1号・2号太陽光発電所（注3）	地上権及び地役権	30	0.7
S-09	石川内灘太陽光発電所	賃借権	39	1.0
S-10	富山高岡1号・2号太陽光発電所（注3）	所有権及び地上権	201	4.3
S-11	富山高岡3号太陽光発電所	所有権	111	2.4
S-12	富山市太陽光発電所	所有権	67	1.4
S-13	石川能登明野太陽光発電所	所有権	73	1.6
S-14	石川能登合鹿太陽光発電所	所有権	179	3.9
S-15	石川金沢東長江1号・2号太陽光発電所（注3）	所有権	504	10.9
S-16	和歌山高田太陽光発電所	所有権	18	0.4
S-17	茨城坂東太陽光発電所	所有権	35	0.8
S-18	兵庫多可太陽光発電所	地上権	114	2.5
S-19	山口阿知須太陽光発電所	所有権	49	1.1
S-20	鹿児島霧島太陽光発電所	賃借権	149	3.3
S-21	新潟柿崎太陽光発電所	賃借権	27	0.6
S-22	新潟三和太陽光発電所	賃借権	17	0.4
S-23	静岡大岩太陽光発電所	所有権	36	0.8
S-24	栃木宇都宮1号・2号太陽光発電所（注3）	地上権	275	6.1
S-25	京都京丹波太陽光発電所	所有権	226	5.0
S-26	北海道小樽太陽光発電所	所有権及び地役権	64	1.4
S-27	和歌山橋本太陽光発電所	賃借権	46	1.0
S-28	茨城常陸大宮太陽光発電所	所有権及び転借権	51	1.1
S-29	福島伊達太陽光発電所	所有権	54	1.2
S-30	宮城仙台平沢1号・2号太陽光発電所（注3）	地上権	211	4.6
S-31	山口下関太陽光発電所	所有権、賃借権及び地役権	182	3.9
S-32	福岡田川太陽光発電所	所有権、地上権及び地役権	670	14.5
S-33	鹿児島日置太陽光発電所	地上権	31	0.7
S-34	福岡上山田太陽光発電所	地上権	96	2.1
S-35	鹿児島さつま1号・2号・3号太陽光発電所（注3）	地上権	77	1.7
S-36	宮崎国富太陽光発電所	地上権	89	1.9
S-37	熊本山江村太陽光発電所	地上権	43	0.9
S-38	鹿児島日置2号太陽光発電所	所有権	48	1.1
S-39	山口美祢太陽光発電所	賃借権	297	6.4
S-40	岩手一関太陽光発電所	地上権	163	3.5
合計			4,626	100.0

(注1) 「鑑定評価額」は、第5期取得済資産を除く保有資産については2021年11月30日を、第5期取得済資産については2021年8月31日を、取得予定資産については2022年2月28日をそれぞれ価格時点とする一般財団法人日本不動産研究所又は株式会社谷澤総合鑑定所作成の土地に関する不動産鑑定評価書に基づき、記載しています。

(注2) 「投資比率」は、保有資産及び取得予定資産の鑑定評価額の合計に対する各保有資産及び各取得予定資産の鑑定評価額の割合を、小数第2位を四捨五入して記載しています。

(注3) 茨城大子1号・2号太陽光発電所、富山高岡1号・2号太陽光発電所、石川金沢東長江1号・2号太陽光発電所、栃木宇都宮1号・2号太陽光発電所、宮城仙台平沢1号・2号太陽光発電所及び鹿児島さつま1号・2号・3号太陽光発電所については、各発電所が設置されている各土地が、共通の所有者の所有する隣接又は近隣の土地であること及び運転開始時期が近接していることに鑑み、鑑定機関の確認を得てそれぞれ一体として評価を行っています。

② 各再生可能エネルギー発電設備の投資比率

物件 番号	物件名称	評価額 (百万円) (注1)	投資比率 (%) (注2)
S-01	埼玉久喜太陽光発電所	169	0.5
S-02	広島生口島太陽光発電所	274	0.9
S-03	石川花見月太陽光発電所	646	2.0
S-04	石川矢蔵谷太陽光発電所	807	2.5
S-05	石川輪島門前太陽光発電所	504	1.6
S-06	和歌山太地太陽光発電所	152	0.5
S-07	三重紀宝太陽光発電所	156	0.5
S-08	茨城大子1号・2号太陽光発電所（注3）	806	2.5
S-09	石川内灘太陽光発電所	700	2.2
S-10	富山高岡1号・2号太陽光発電所（注3）	815	2.6
S-11	富山高岡3号太陽光発電所	394	1.2
S-12	富山上市太陽光発電所	351	1.1
S-13	石川能登明野太陽光発電所	573	1.8
S-14	石川能登合鹿太陽光発電所	959	3.0
S-15	石川金沢東長江1号・2号太陽光発電所（注3）	1,723	5.4
S-16	和歌山高田太陽光発電所	103	0.3
S-17	茨城坂東太陽光発電所	337	1.1
S-18	兵庫多可太陽光発電所	547	1.7
S-19	山口阿知須太陽光発電所	346	1.1
S-20	鹿児島霧島太陽光発電所	419	1.3
S-21	新潟柿崎太陽光発電所	512	1.6
S-22	新潟三和太陽光発電所	366	1.2
S-23	静岡大岩太陽光発電所	97	0.3
S-24	栃木宇都宮1号・2号太陽光発電所（注3）	1,637	5.1
S-25	京都京丹波太陽光発電所	3,505	11.0
S-26	北海道小樽太陽光発電所	552	1.7
S-27	和歌山橋本太陽光発電所	890	2.8
S-28	茨城常陸大宮太陽光発電所	552	1.7
S-29	福島伊達太陽光発電所	428	1.3
S-30	宮城仙台平沢1号・2号太陽光発電所（注3）	1,511	4.8
S-31	山口下関太陽光発電所	676	2.1
S-32	福岡田川太陽光発電所	3,313	10.4
S-33	鹿児島日置太陽光発電所	407	1.3
S-34	福岡上山田太陽光発電所	587	1.8
S-35	鹿児島さつま1号・2号・3号太陽光発電所（注3）	696	2.2
S-36	宮崎国富太陽光発電所	495	1.6
S-37	熊本山江村太陽光発電所	536	1.7
S-38	鹿児島日置2号太陽光発電所	197	0.6
S-39	山口美祢太陽光発電所	3,435	10.8
S-40	岩手一関太陽光発電所	615	1.9
合計		31,798	100.0

(注1) 「評価額」は、第5期取得済資産を除く保有資産については2021年11月30日を、第5期取得済資産については2021年8月31日を、取得予定資産については2022年2月28日を価格時点とするPwCサステナビリティ合同会社作成の発電所に関するバリュエーションレポートに基づき、記載しています。バリュエーションレポートでは、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に基づき、再生可能エネルギー発電施設の評価額がレンジで算出されていることから、本資産運用会社において本投資法人規約第35条第2項第1号の評価方法に従い中間値を算出し評価額として採用しています。なお、各発電所の土地も発電所の一部として一体として評価対象となっているため、土地に係る鑑定評価額を控除して算出しています。

(注2) 「投資比率」は、再生可能エネルギー発電設備の評価額の合計に対する各再生可能エネルギー発電設備の評価額の割合を、小数第2位を四捨五入して記載しています。

(注3) 茨城大子1号・2号太陽光発電所、富山高岡1号・2号太陽光発電所、石川金沢東長江1号・2号太陽光発電所、栃木宇都宮1号・2号太陽光発電所、宮城仙台平沢1号・2号太陽光発電所及び鹿児島さつま1号・2号・3号太陽光発電所については、各発電所が設置されている各土地が、共通の所有者の所有する隣接又は近隣の土地であること及び運転開始時期が近接していることに鑑み、それぞれ一体として評価を行っています。

③ 地域別分散

地域区分	物件数	取得（予定）価格 （百万円）	比率（％）（注1）
北海道地方	1	580	1.6
東北地方	3	3,020	8.1
関東地方	5	4,161	11.2
中部地方	4	1,423	3.8
北陸地方	10	8,217	22.1
近畿地方	5	5,937	15.9
中国地方	4	5,470	14.7
九州地方	8	8,438	22.7
合計	40	37,246	100.0

（注1）「比率」は、全保有資産及び取得予定資産の取得（予定）価格の総額に対する、各項目に対応する保有資産及び取得予定資産の取得（予定）価格合計の割合を記載しています。以下本「(3) ポートフォリオの概況」について同じです。

（注2）「北海道地方」とは、北海道をいいます。以下同じです。

（注3）「東北地方」とは、青森県、岩手県、秋田県、山形県及び福島県をいいます。以下同じです。

（注4）「関東地方」とは、茨城県、神奈川県、群馬県、埼玉県、栃木県、千葉県及び東京都をいいます。以下同じです。

（注5）「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。以下同じです。

（注6）「北陸地方」とは、富山県、石川県及び福井県をいいます。以下同じです。

（注7）「近畿地方」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。以下同じです。

（注8）「中国地方」とは、鳥取県、島根県、岡山県、広島県及び山口県をいいます。以下同じです。

（注9）「九州地方」とは、福岡県、佐賀県、大分県、長崎県、熊本県、宮崎県、鹿児島県及び沖縄県をいいます。以下同じです。

④ アセット区分別分散

分類	物件数	取得（予定）価格 （百万円）	比率（％）
太陽光発電設備	40	37,246	100.0
その他	-	-	-
合計	40	37,246	100.0

⑤ 稼働年数別分散

稼働年数(注)	物件数	取得（予定）価格 （百万円）	比率（％）
3年以上	29	26,835	72.0
2年以上3年未満	5	3,145	8.4
1年以上2年未満	5	7,011	18.8
1年未満	1	255	0.7
合計	40	37,246	100.0

(注) 「稼働年数」は、供給開始日から取得予定資産の取得予定日（2022年6月3日）までの稼働年数を記載しています。

⑥ 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	取得（予定）価格 （百万円）	比率（％）
賃貸	10年以内	—	—	—
	10年超20年以内	40	37,246	100.0
	20年超	—	—	—
賃貸以外	—	—	—	—
合計		40	37,246	100.0

(注) 「残存賃貸期間」は、取得予定資産の取得予定日（2022年6月3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。

⑦ オペレーター別分散

オペレーター名	物件数	取得（予定）価格 （百万円）	比率（％）
丸紅株式会社	40	37,246	100.0
合計	40	37,246	100.0

⑧ 買取電気事業者先別分散

買取電気事業者名	物件数	取得（予定）価格 （百万円）	比率（％）
北海道電力株式会社	1	580	1.6
東北電力ネットワーク株式会社	5	4,108	11.0
東京電力エナジーパートナー株式会社	6	4,314	11.6
北陸電力株式会社	10	8,217	22.1
関西電力株式会社	6	6,119	16.4
中国電力株式会社	1	414	1.1
中国電力ネットワーク株式会社	3	5,056	13.6
九州電力株式会社	8	8,438	22.7
合計	40	37,246	100.0

⑨ パネルメーカー別分散

パネルメーカー	物件数	取得（予定）価格（百万円）	比率（％）
First・Solar・Japan合同会社	4	4,026	10.8
General Energy Solutions Inc.	1	960	2.6
GINTUNG ENERGY CORPORATION	2	1,693	4.5
J Aソーラー・ジャパン株式会社	5	1,792	4.8
LG Electronics Japan株式会社	1	3,850	10.3
SKY Construction	2	1,423	3.8
Trina Solar Co., Ltd	1	425	1.1
WWB株式会社	1	1,760	4.7
インリー・グリーンエナジー ジャパン株式会社	3	1,241	3.3
株式会社エクソル	1	596	1.6
サンテックパワー ジャパン株式会社	2	932	2.5
サンパワー ジャパン株式会社	1	900	2.4
ジンコソーラー ジャパン株式会社	2	1,054	2.8
ソーラーフロンティア株式会社	2	1,024	2.7
ハンファQセルズ ジャパン株式会社	6	12,465	33.5
株式会社Looop	3	1,234	3.3
日立アプライアンス株式会社	1	458	1.2
カナディアン・ソーラー・ プロジェクト株式会社	1	810	2.2
株式会社東芝	1	601	1.6
合計	40	37,246	100.0

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

⑩ 認定事業者に関する事項

（イ） 名称及び事業の内容

認定事業者の名称	事業の内容
JIFソーラーエナジー合同会社	① 再生可能エネルギー発電施設の開発、設置、運用及び保守管理業務等 ② 再生可能エネルギー発電施設の賃貸借 ③ 再生可能エネルギー発電による電力の供給及び販売 ④ 前記①乃至③に掲げる事業に付帯又は関連する一切の事業

（ロ） 財務の状況

本書の日付現在、認定事業者の資本金は10,000円です。

（ハ） 収益の状況

認定事業者の第2期（2020年4月1日から2021年3月31日）の営業期間の営業収益は1,377,798,612円です。

（ニ） 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認定事業者の業務遂行能力に関する重要な事項

参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 2 投資方針（1）投資方針（2）本投資法人の特徴（ロ）長期安定した分配金の仕組みと安定的な財務運営 a. 長期安定的な分配金を生み出すストラクチャー（i）本投資法人の仕組み」をご参照ください。

⑪ 利害関係人等への賃貸状況

該当事項はありません。

⑫ 担保提供の状況

該当事項はありません。

⑬ 主要な資産に関する情報

「主要な資産」とは、保有資産（第5期取得済資産を含みます。以下本⑬において同じです。）については本書の日付現在において有効な賃貸借契約を前提とし、取得予定資産については本投資法人による取得の時点において有効な賃貸借契約を前提とした場合に、当該保有資産又は取得予定資産における年間総賃料収入が、本投資法人が取得予定資産を取得した時点における保有資産及び取得予定資産により構成されるポートフォリオ全体に係る年間総賃料収入の10%以上を占める資産をいいます。

物件 番号	物件名称	総賃料収入
S-25	京都京丹波太陽光発電所	278,610千円
S-32	福岡田川太陽光発電所	299,224千円
S-39	山口美祢太陽光発電所	286,456千円

(注1) 本⑬において、「総賃料収入」とは、保有資産については、本投資法人の第6期（2022年11月期）の基本賃料額を年換算した金額、取得予定資産については賃貸開始予定日である2022年6月3日から本投資法人の第6期（2022年11月期）決算日である2022年11月30日までの基本賃料額を年換算した金額の合計額を意味します。各資産の基本賃料額については、前記「(2) 第5期取得済資産及び取得予定資産の個別の概要」及び参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 5 運用状況 (2) 投資資産 ⑤ 保有資産の個別の概要」をご参照ください。

(注2) 各資産の基本賃料額は、単位未満を四捨五入して記載しています。

⑭ 主要なテナントに関する情報

本投資法人は、保有資産（第5期取得済資産を含みます。以下本⑭において同じです。）の全てを賃借人SPCであるJIFソーラーエナジー合同会社に賃貸しており、また取得予定資産の全てを同社に賃貸する予定であり、JIFソーラーエナジー合同会社は主要なテナントに該当します。

「主要なテナント」とは、本書の日付現在において有効な賃貸借契約を前提とし、取得予定資産については本投資法人による取得の時点において有効な賃貸借契約を前提とした場合に、保有資産及び取得予定資産における賃貸面積が総賃貸面積の合計の10%以上を占めるものをいいます。年間賃料、賃貸面積、賃貸借期間等の情報については、前記「(2) 第5期取得済資産及び取得予定資産の個別の概要」及び参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 5 運用状況 (2) 投資資産 ⑤ 保有資産の個別の概要」をご参照ください。なお、基本賃料と変動賃料を組み合わせた賃料体系を採用しているため、実績ベースの年間賃料ではなく、これらの算出方法及び各期の基本賃料の合計額のみを記載しています。

3 投資リスク

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

(1) リスク要因

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

本投資法人は、対応可能な限りにおいてこれらのリスクの発生の回避及び発生した場合の対応に努める方針ですが、回避及び対応が結果的に十分である保証はありません。以下に記載するリスクが現実化した場合、本投資口及び本投資法人債の市場価格は下落し、発行価格に比べ低くなることもあったと予想され、その結果、投資主及び投資法人債権者が損失を被る可能性があります。また、本投資法人の純資産額の低下、その他財務状況の悪化による分配金の減少等が生じる可能性があります。

各投資家は、自らの責任において、本項及び本書中の本項以外の記載事項並びに参照有価証券報告書を慎重に検討した上で本投資口に関する投資判断を行う必要があります。

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

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

① 本投資口の商品性に関するリスク

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

② 本投資法人の運用方針に関するリスク

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

③ 本投資法人の仕組みに関するリスク

- (イ) スポンサーグループへの依存、利益相反に関するリスク
- (ロ) 本資産運用会社その他の関係法人への依存に関するリスク
- (ハ) 本資産運用会社に関するリスク
- (ニ) 本資産運用会社との利益相反等に関するリスク
- (ホ) 役員の職務遂行に係るリスク

- (ヘ) 本投資法人及び本資産運用会社の歴史が浅いことによるリスク
- (ト) 本投資法人の投資方針等の変更に関するリスク
- (チ) 本投資法人の倒産又は登録抹消のリスク

④ 保有資産に関わる関係者に関するリスク

- (イ) オペレーター及び賃借人に関するリスク
- (ロ) O&M業者に関するリスク
- (ハ) メーカー又はEPC業者から保証その他のサポートが得られなくなるリスク
- (ニ) 買取電気事業者（売電先）に関するリスク

⑤ 発電事業に係る権利・法制度に関するリスク

- (イ) 売電契約の変更・終了のリスク
- (ロ) 接続契約等の終了のリスク
- (ハ) 出力制御を求められるリスク
- (ニ) 調達価格又は調達期間が変更されるリスク
- (ホ) インフレにより売電価格の価値が実質的に低下すること等によるリスク
- (ヘ) 固定価格買取制度の下での買取期間満了後の売電に関するリスク
- (ト) 再エネ特措法に基づく認定が取り消される又は失効するリスク
- (チ) 固定価格買取制度が変更又は廃止されるリスク
- (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) 天候及び気候変動に関するリスク
- (ニ) 事故等に関するリスク
- (ホ) 送電設備その他第三者の資産に関するリスク
- (ヘ) 近隣住民との紛争が生じるリスク

⑦ 保有資産に関するリスク

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

⑧ 信託受益権に関するリスク

- (イ) 信託受益権の流動性に関するリスク
- (ロ) 信託受託者に関するリスク
- (ハ) 信託受益権の準共有に関するリスク

⑨ 税制に関するリスク

- (イ) 導管性の維持に関する一般的なリスク
- (ロ) 過大な税負担の発生により支払配当要件が満たされないリスク
- (ハ) 借入れに係る導管性要件に関するリスク
- (ニ) 同族会社要件について本投資法人のコントロールが及ばないリスク
- (ホ) 投資口を保有する投資主数について本投資法人のコントロールが及ばないリスク
- (ヘ) 税務調査等による更正処分のため、追加的な税負担の発生するリスク
- (ト) 固定資産の減損に係る会計基準の適用に伴うリスク
- (チ) 一般的な税制の変更に関するリスク
- (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

⑩ その他

- (イ) 専門家の意見への依拠に関するリスク
- (ロ) 取得予定資産を組み入れることができないリスク
- (ハ) 取得予定資産に係る過去の業績が将来の本投資法人の発電状況と一致しないリスク

① 本投資口の商品性に関するリスク**(イ) 本投資口の市場価格の変動に関するリスク**

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

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

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

なお、足許では、新型コロナウイルスの世界的な感染拡大やロシアによるウクライナ侵攻とこれに伴う経済制裁等により、日本を含む世界経済や資本市場が深刻な影響を受けており、本投資口を含む投資信託証券の市場価格も一定の悪影響をうけています。

(ロ) 本投資口の市場での取引に関するリスク

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

本投資口の上場が廃止される場合、投資主は、保有する本投資口を相対で譲渡する他に換金の手段がないため、本投資法人の純資産額に比して相当に廉価で譲渡せざるを得ない場合

や本投資口の譲渡自体が事実上不可能となる場合があります、その結果、投資主が損失を被る可能性があります。

(ハ) 金銭の分配、自己投資口の取得等に関するリスク

本投資法人は参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 2 投資方針 (3) 分配方針」に記載の分配方針に従って、投資主に対して金銭の分配を行う予定です。また、本投資法人は、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 2 投資方針 (3) 分配方針 ②利益を超えた金銭の分配」に記載の方針に従って、利益を超えた金銭の分配（出資の払戻し）を行うことがあります。

しかし、これらの金銭の分配の有無及びその金額は、いかなる場合においても保証されるものではありません。本投資法人が保有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「⑨税制に関するリスク」をご参照ください。）。

さらに、利益を超えた金銭の分配（出資の払戻し）については、一定のキャッシュを内部留保した上で、原則として每期継続的に実施する方針としているものの、経済環境、インフラ市場の動向、保有資産の状況及び財務の状況等諸般の事情を総合的に考慮した上で、修繕や資本的支出への活用、借入金の返済、新規物件の取得資金への充当、自己投資口の取得等の他の選択肢についても検討の上、利益を超えた金銭の分配（出資の払戻し）の額は変動し、又は利益を超えた金銭の分配（出資の払戻し）を実施しない場合もあります。加えて、利益を超えた金銭の分配（出資の払戻し）は投信協会の規則により規制されており、投信協会の規則の改正により、利益を超えた金銭の分配（出資の払戻し）が当初の予定どおり実施できない可能性もあります。また、利益を超えた金銭の分配（出資の払戻し）は手元資金の流出を伴うため、不測の事態に対応する場合や新たな太陽光発電設備等を取得する場合等において必要な手元資金が不足する可能性があり、本投資法人の運用の制約要因となる可能性があります。また、我が国のインフラファンド市場においては、既に上場されている銘柄が限られていることもあり、利益を超えた金銭の分配（出資の払戻し）を含む本投資法人の分配方針がいかなる評価を受けるか明らかではありません。

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

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

利益を超えた金銭の分配（出資の払戻し）とは別に、本投資法人は、資金調達環境、金融マーケットの状況、本投資法人の投資口価格の状況等を勘案し、投資主還元と資本コストの最適化に資すると判断した場合、自己投資口の取得を行うことがあります。取得した自己投資口は、投信法第80条第2項に従い、相当の時期に処分又は消却をしなければならず、必ずしも投資法人にとって有利な時期及び価格で処分できる保証はありません。また、投資法人が税務上の特例要件を満たし法人税が課税されないこととなるためには、税引前当期純利益に一定の調整を加えた租税特別措置法施行令（昭和32年政令第43号。その後の改正を含みます。）（以下「租税特別措置法施行令」といいます。）に規定する配当可能利益の額又は配当可能額の90%超の分配を行う必要があります（以下「90%超配当要件」といいます。）が、自己投資口は貸借対照表上、純資産の控除項目として計上されることから、税引前当期純利益に比し、本投資法人が実際に配当できる金額が自己投資口の金額分減少する可能性があり、結果として、決算期を超えて自己投資口を保有し続けた場合に90%超配当要件を満たせない可能性があります。

さらに、本投資口に対して投下された投資主からの投資金額については、いかなる保証も付されておらず、金融機関の預金と異なり預金保険等の対象でもありません。本投資法人に

ついて倒産手続等（破産法（平成16年法律第75号。その後の改正を含みます。）（以下「破産法」といいます。）上の破産手続、民事再生法（平成11年法律第225号。その後の改正を含みます。）（以下「民事再生法」といいます。）上の再生手続その他の倒産手続をいいます。以下同じです。）が開始された場合や本投資法人が解散した場合には、投資主は配当・残余財産の分配等において最劣後の地位に置かれ、投資金額の全部又は一部の回収が不可能となる可能性があります。

（二） 収入及び支出の変動に関するリスク

本投資法人の収入は、主たる投資対象である再生可能エネルギー発電設備等の賃料収入に大きく依存しています。保有資産及び取得予定資産に係る賃貸借契約は、全て長期かつ固定の基本賃料部分を含んだものとなっていますが、基本賃料部分については実際の売電収入に連動しないために一定程度の収入が期待される一方で、変動賃料部分については、売電収入に連動しており、発電設備の稼働状況や売電収入の変動により、本投資法人の予想額より減少する可能性があります。なお、太陽光発電設備の発電量は日射量によって変動するため、売電収入は季節に応じて月ごとに異なることが想定されます。本投資法人が収受する賃料のうち、売電収入に連動した変動賃料はもちろん、基本賃料についてもその基礎は各月の予想売電収入に連動したものであることを原則としているため、本投資法人が賃借人から収受する賃料収入は季節に応じて月ごとに変動し、その結果、半年の決算期ごとに分配金が増減する可能性があります。この点、保有資産及び取得予定資産に係る基本賃料はいずれも各月の予想売電収入に連動したものとなっています。また、太陽光発電設備等に関して締結される賃貸借契約に基づく賃料が、適正な水準にあるとは限りません。また、本投資法人の保有資産及び取得予定資産の賃借人は、いずれもSPCですが、賃借人がSPCである場合、実際の売電収入が基本賃料の支払金額に対して十分でないときは、通常SPCに余剰の支払原資がないため基本賃料の支払いも滞る可能性があります。本書の日付現在、本投資法人は、発電設備等賃貸借契約において、SPCに一定額の金銭を積み立てることを義務付けることにより余剰の支払原資を確保し、かかる基本賃料の支払が滞る可能性を一定程度低減していますが、かかる対応がなされた場合であっても、積み立てがなされる前に売電収入が基本賃料に不足することとなった場合や、基本賃料の支払いに対する売電収入の不足額が積立てられた金銭を超過した場合には、支払原資はなくなるため、基本賃料の支払いが滞る事態を回避できるとは限りません。さらに、賃借人との協議や賃借人からの請求等により賃料が減額される可能性や、賃借人との賃貸借契約が終了した後に賃料が生じない期間が発生する可能性や新たな賃借人との間で締結される賃貸借契約の賃料がそれまでよりも低額になる可能性もあります（なお、太陽光発電設備等に係る賃料収入に関するリスクについては、後記「④ 保有資産に関わる関係者に関するリスク（イ） オペレーター及び賃借人に関するリスク」を、売電収入の減少に関するリスクについては、後記「⑤ 発電事業に係る権利・法制度に関するリスク」、「⑥ 発電事業に係る操業リスク」及び「⑦ 保有資産に関するリスク」をご参照ください。）。このような賃料変動リスクは、変動賃料の割合が高い賃貸借契約であればあるほど大きくなります。

他方、収入の減少だけでなく、太陽光発電設備等の修繕・維持・管理等に要する費用（再生可能エネルギー発電設備等に賦課される公租公課、再生可能エネルギー発電設備等に係る資本的支出、再生可能エネルギー発電設備等を構成する機器又は部品の交換に係る新たな機器又は部品の代金、O&M業者又はオペレーターに支払うべき委託料その他の費用、本投資法人が保険契約者又は被保険者となる再生可能エネルギー発電設備等に係る保険の保険料を含みます。）その他太陽光発電設備等に関する本投資法人の支出が状況により増大し、キャッシュフローを減ずる要因となる可能性があります。

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

(ホ) 投資口の追加発行時の1口当たりの価値の希薄化に関するリスク

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

(ヘ) 投資主の権利が必ずしも株主の権利と同一でないリスク

投資法人の投資主は、投資主総会を通じて、一定の重要事項について投資法人の意思決定に参画できるほか、投資法人に対して一定の権利を行使することができますが、かかる権利は株式会社における株主の権利とは必ずしも同一ではありません。例えば、金銭の分配に係る計算書を含む投資法人の計算書類等は、役員会の承認のみで確定し（投信法第131条第2項）、投資主総会の承認を得る必要はないことから、投資主総会は、必ずしも、決算期ごとに招集されるわけではありません。また、投資主が投資主総会に出席せず、かつ、議決権を行使しないときは、役員及び会計監査人の解任、解散、合併の承認、資産運用委託契約の解約又は承認等、規約に定める一定の議案を除き、当該投資主はその投資主総会に提出された議案（複数の議案が提出された場合において、これらのうちに相反する趣旨の議案があるときは、当該議案のいずれをも除きます。）について賛成するものとみなされます（投信法第93条第1項、規約第14条第1項、第2項）。

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

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

税法上、導管性要件を満たした投資法人に対しては、投資法人と投資主との間の二重課税を排除するため、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 4 手数料等及び税金 (5) 課税上の取扱い」に記載する配当等の額を投資法人の損金の額に算入することが認められています。導管性要件のうち一定のものについては、営業期間ごとに判定を行う必要があります。

かかる導管性要件の一つとして、営業期間終了時における投資法人の保有する特定資産のうち一定の有価証券、不動産その他の租税特別措置法施行令で定める資産の帳簿価額が、その時において有する資産の総額として租税特別措置法施行令で定める金額の2分の1に相当する金額を超えていることが必要となります（以下「資産要件」といいます。）。「その他の租税特別措置法施行令で定める資産」には再生可能エネルギー発電設備等は含まれないのが原則ですが、規約において再生可能エネルギー発電設備等の運用方法（その締結する匿名組合契約等の目的である事業に係る財産に含まれる再生可能エネルギー発電設備等の運用の方法を含みます。）を賃貸に限定する旨規定する上場投資法人が、2023年3月31日までの期間内に再生可能エネルギー発電設備等を取得した場合には、資産要件との関係では特例として、再生可能エネルギー発電設備等も「その他の租税特別措置法施行令で定める資産」に含まれることとされています。主たる投資対象が再生可能エネルギー発電設備等である本投資法人は、基本的に保有資産の帳簿価額の総額のうち再生可能エネルギー発電設備等の帳簿価額の占める割合が2分の1に相当する金額を超えることが想定され、かかる特例によって導管性要件を満たすことが可能と考えられます。しかし、当該特例が認められるのは、現行法制を前提とすると、再生可能エネルギー発電設備等を最初に取得した日から、再生可能エネルギー発電設備等の貸付けを最初に行った日以後20年を経過した日までの間に終了する各事業年度に限られています。したがって、その後の事業年度においては、再生可能エネルギー発電設備等の減価償却が進み、本投資法人の保有資産及び再生可能エネルギー発電設備等の帳簿価額がそれぞれ減少した結果、本投資法人の保有資産の帳簿価額のうち（再生可能エネルギー発電設備等を除く）不動産（敷地）等の特定資産の帳簿価額の占める割合が2分の1に相当する金額を超えることになった場合等の例外的な場合を除き、本投資法人は導管性要件を満たすことができなくなります。なお、特例が適用される期間中においても、再生可能エネルギー発電設備等の減価償却が進み、資産要件を満たせなくなる可能性もあります。

したがって、現在の税制を前提とすると、不動産投資法人（J-REIT）とは異なり、インフラファンドの投資法人である本投資法人の場合には上記期限内でしか導管性要件を満たせ

ず、その後は法人税が課税され、その結果、分配金水準が大きく低下することが見込まれます。

上記のような導管性要件における制約は、将来的に法改正によって変更される可能性もありますが、現時点において当該変更の予定はなく、また変更される保証也没有ありません。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、本投資口の市場価格が下落する可能性があります。

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

なお、課税上の取扱いについては、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 4 手数料等及び税金 (5) 課税上の取扱い」をご参照ください。

② 本投資法人の運用方針に関するリスク

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

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

本投資法人は、再生可能エネルギー発電設備等を主たる投資対象としています。

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

また、固定価格買取制度の変更又は廃止により、再生可能エネルギー発電設備等を用いて得られる売電収入が減少又は途絶した場合や再生可能エネルギー発電設備等の運営・維持管理に要する費用等が増加した場合、再生可能エネルギー発電設備等の価値が毀損し、減損損失の計上を余儀なくされる可能性や、本投資法人が保有資産の売却を希望したとしても、希望どおりの時期に売却できない可能性又は希望する価格で売却できない可能性等があります。さらに、このような場合には、賃借人との協議や賃借人からの請求により賃料が減額される可能性もあります。

このように、本投資法人の収益等は、固定価格買取制度の変更又は廃止により大きく影響を受ける可能性があります。なお、固定価格買取制度の変更又は廃止のリスクについては、後記「⑤ 発電事業に係る権利・法制度に関するリスク (チ) 固定価格買取制度が変更又は廃止されるリスク」をご参照ください。

b. 本投資法人の主要な投資対象が再生可能エネルギー発電設備等であること
のリスク

本投資法人の主要な投資対象である再生可能エネルギー発電設備等は、その敷地等に係る権利が借地権である場合も多く、また所有権であってもその多くが都市部以外の地域に所在すること等から、土地の価格が相対的に低いため、資産全体に占める敷地等の価格の割合が概して低くなるため、資産総額に占める償却資産の割合が高く、結果として不動産投資法人（J-REIT）に比べて高い減価償却費を計上することが見込まれます。本投資法人は、継続的な利益超過分配（出資の払戻し）を行う方針ですが、継続的な利益超過分配及び借入金返済による資産総額減少の影響を受け、追加で再生可能エネルギー設備等の取得等ができない場合、将来的には上場廃止基準に抵触し、上場廃止となる可能性や、増資等を実施しない場合、投資口1口当たり純資産額は每期減少していく傾向となり、投資口価格と乖離する可能性があります。

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

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

固定価格買取制度における買取価格（調達価格）は年々下落する傾向にあります。2017年4月に改正された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2022年4月1日施行の改正では、10kW以上250kW未満の太陽光の2022年度の調達価格は、2021年度の10kW以上50kW未満の場合は12円/kWh（税抜）、50kW以上250kW未満の場合は11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11円/kWh（税抜）、50kW以上250kW未満の場合は10円/kWh（税抜）とされています。また、陸上風力については、2022年度まで毎年調達価格が引き下げられています。そして、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8条の9第1項、平成29年経済産業省告示第36号）、かかる目標を達成するよう調達価格の低減を含めた諸施策が取られるものと思われます。これらの施策により、今後も調達価格の下落傾向は続くことが予想されます。その結果、事業者により新たに設置される再生可能エネルギー発電設備等が、投資採算等の観点から減少する可能性があります。

さらに、再生可能エネルギー発電設備等の設置には、地形、用地面積、日照・風況・水量等の周辺環境、地域の気候、公法上の規制、環境規制、燃料供給、接続電気事業者との接続可能地点等により立地上の制約があります。特に、本投資法人は、当面の間は太陽光発電設備等を中心としたポートフォリオを構築する方針としていますが、固定価格買取制度の導入後、その設置に適する場所において既に太陽光発電設備の設置が進んでいるため、新たな太陽光発電設備の設置に適する場所は限られています。

また、後記「⑤ 発電事業に係る権利・法制度に関するリスク（ハ）出力制御を求められるリスク」に記載のとおり、指定電気事業者（後記「⑤ 発電事業に係る権利・法制度に関するリスク（ハ）出力制御を求められるリスク」に定義します。以下同じです。）は、接続申込量が接続可能量を超過した後に接続申込みをしたと認められる太陽光発電設備又は風力発電設備について、無補償の出力制御を無制限に行うことができるため、指定電気事業者の管内に新たに設置される太陽光発電設備は、発電した電気の買取が大きく制限される可能性があります。なお、今後の再生可能エネルギー発電設備等の導入状況によっては、他の電気事業者が指定電気事業者指定されることや、現在指定されている種類以外の再生可能エネルギー発電設備等に関して指定がなされることがあります。

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

また、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「2017年再エネ特措法改正法」といいます。）による改正後の再エネ特措法（以下「2017年改正再エネ特措法」といいます。）の下での新たな認定を取得し、維持するためには、旧法の下での認定を取得し、維持する場合より多くの要件を満たす必要があり、かかる要件を充足するために再生可能エネルギー発電設備等の設置や運営・維持管理のコストが増大したり、新たに設置される再生可能エネルギー発電設備等が減少する可能性があります。さらに、固定価格買取制度の創設以降、太陽光発電設備に係る調達価格の決定時期については見直しが行われていますが、かかる見直しの結果、太陽光発電設備の建設は固定価格買取制度の創設直後と比較して困難となりつつあり、今後、新規設置数が減少する可能性があります。

加えて、2017年再エネ特措法改正法の施行に伴い、旧法下で取得した既存の認定が失効し、未稼働の案件に対する運転開始期限の導入等が行われたことにより、今後、新たに設置される再生可能エネルギー発電設備が減少する可能性があります。

さらに、2020年6月5日付で再エネ特措法を改正する「強靱かつ持続可能な電気供給体制の確立を図るための電気事業法等の一部を改正する法律」が成立し、2022年4月1日より法令の名称が「再生可能エネルギー電気の利用の促進に関する特別措置法」に変更となり、新法（以下現行法である新法を意味する文脈で「新再エネ特措法」ということが

あります。）が施行されています。新再エネ特措法では、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）を対象として、従来のFIT制度に代わり、他の電源と同様に市場等で取引する仕組みを導入するとともに、市場価格に一定のプレミアムを上乗せして交付する制度（Feed in Premium = FIP制度）が創設されています。そして、調達価格等算定委員会による「令和4年度以降の調達価格等に関する意見」（2022年2月）によれば、2022年度において、出力1,000kW以上の太陽光発電については、新規認定でFIP制度のみを認める対象とし、かつ、FIP入札の対象とするとされ、さらに、2023年度においては出力500kW以上、2024年度においては原則出力250kW以上の太陽光発電について、新規認定でFIP制度のみを認める対象とする方向で議論されています。したがって、2022年度以降に新規認定を取得する出力1,000kW以上の太陽光発電、2023年度以降に新規認定を取得する出力500kW以上の太陽光発電及び2024年度以降に新規認定を取得する出力250kW以上の太陽光発電は、固定価格買取制度（FIT制度）の適用を受けられない見通しであり、また後記「⑤ 発電事業に係る権利・法制度に関するリスク（ト） 再エネ特措法に基づく認定が取り消される又は失効するリスク」に記載のとおり、新再エネ特措法において未稼働案件に対する認定失効制度が導入されたこととも相まって、今後、新たに設置される太陽光発電設備が減少する可能性があります。

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

d. 太陽光発電設備以外の再生可能エネルギー発電設備等に関するリスク

本投資法人は、再生可能エネルギー発電設備等を主たる投資対象とし、当面の間は太陽光発電設備等を中心としたポートフォリオを構築する方針ですが、将来的には太陽光発電設備等以外の再生可能エネルギー発電設備等を取得することも検討しています。固定価格買取制度の適用を受ける太陽光発電設備以外の再生可能エネルギー発電設備等としては、風力、水力、地熱及びバイオマスエネルギー源とする発電設備があります。

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

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

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

(ロ) 運用資産の立地の地域的な偏在に関するリスク

本投資法人の本書の日付現在のポートフォリオ36資産のうち、10資産は北陸地方に、6資産は九州地方に所在します。当該16資産を合計すると2021年12月1日から2022年5月31日（注）の期間における基本賃料ベースでポートフォリオ全体の約49.3%に達し、北陸地方若しくは九州地方又はその周辺地域における地震、豪雨、豪雪、火山の噴火・降灰その他の災害等の理由により、本投資法人の収益等に大きな悪影響が生じる可能性があります。

また、取得予定資産には北陸地方に所在する物件は含まれていないため、北陸地方への集中は緩和されることとなりますが、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。

（注）福岡田川太陽光発電所、鹿児島日置太陽光発電所、福岡上山田太陽光発電所、鹿児島さつま1号・2号・3号太陽光発電所及び宮崎国富太陽光発電所は2021年12月3日に取得したため、取得日から2022年5月31日の期間における基本賃料で算出しています。

(ハ) 本投資法人が希望するとおりに運用資産の取得が行えないリスク

本資産運用会社は、丸紅、みずほ銀行及びみずほ信託銀行との間でスポンサーサポート契約を締結し、資産の取得に関して各スポンサーからサポートを受けます。また、本資産運用会社は、プロスペックAZ及びみずほ丸紅リース（みずほリース株式会社と丸紅の合併会社）との間でそれぞれパイプラインサポート契約を締結し、資産の取得に関してサポートを受けます。しかし、これらの契約は、本資産運用会社に対して、本投資法人の投資方針に合致する資産に関する優先的情報提供権や優先交渉権を付与するものに過ぎず、各契約締結相手方が本投資法人に対して、本投資法人の希望する価格で資産を売却する義務を負っているわけではありません。また、各契約締結相手方が本投資法人の投資方針に合致する資産の売却情報を十分に取得できない可能性もあります。

したがって、これらのスポンサーサポート契約やパイプラインサポート契約によって、本投資法人が取得を希望する資産を希望どおりの価格、時期その他の条件で取得できることまで確保されているわけではありません。

(ニ) 太陽光発電設備等を取得又は処分できないリスク

我が国において太陽光発電設備の建設数が増加したのは2012年の固定価格買取制度導入以降であり、本投資法人による取得に適する太陽光発電設備等の数は未だ限られています。また、前記「(イ) 固定価格買取制度の適用を受ける再生可能エネルギー発電設備等への投資を中心としていることによるリスク」及び後記「⑤ 発電事業に係る権利・法制度に関するリスク」に記載のとおり、今後建設される太陽光発電設備等が減少し、その結果、本投資法人が将来取得することができる太陽光発電設備等がさらに減少し、又は存在しなくなる可能性があります。他方、最近では、セカンダリーマーケットにおける太陽光発電設備等の取引規模は拡大する傾向が見られ、太陽光発電設備等の取引の機会は当面の間減少することはないと見込んでいるものの、必ずしも本投資法人が取得を希望する又は本投資法人の投資基準に適合する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、投資対象となり得る太陽光発電設備等の取得の機会があったとしても、投資採算の観点から希望した価格、時期その他の条件で取得できない可能性もあります。

次に、固定価格買取制度導入以降、太陽光発電設備や風力発電設備を始めとする再生可能エネルギー発電設備等の設置が進んだ結果、これらの発電設備を組み込んだファンドを設立又は設定する動きがあり、今後、このようなファンドの設立又は設定が増加する可能性があります。また、今後本投資法人に類似する上場インフラファンドの設立又は設定が増加する可能性や上場インフラファンド以外の投資法人の投資対象とも競合する可能性があります。これらの結果、太陽光発電設備等の購入需要が増大し、太陽光発電設備等の購入価格の高騰

をもたらす可能性があります。したがって、本投資法人が取得を希望する太陽光発電設備等を希望どおりの価格、時期その他の条件で取得できない可能性があります。

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

(ホ) 少数の買取電気事業者に依存していることのリスク

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

したがって、当該買取電気事業者の倒産手続等の開始や当該買取電気事業者との売電契約の変更・解約等が生じた場合には、売電収入の遅滞・一時中断や買取条件の変更等の悪影響（後記「④ 保有資産に関わる関係者に関するリスク（二）買取電気事業者（売電先）に関するリスク」及び「⑤ 発電事業に係る権利・法制度に関するリスク（イ）売電契約の変更・終了のリスク」をご参照ください。）が本投資法人の多数の保有資産に及ぶ可能性があります。このような場合であっても、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を負います。本投資法人は、当面の間は、賃借人を倒産隔離措置が講じられた特別目的会社（SPC）とし、賃借人の債務不履行リスク及び倒産リスクを低減させる方針ですが、変動賃料の減少、賃料減額交渉、資産の価値の下落、賃借人の連鎖倒産等が生じる可能性があり、本投資法人の財政状態等に大きな悪影響が生じる可能性があります。

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

a. 資金調達全般に関するリスク

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

b. 調達条件に関するリスク

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

また、借入れ及び本投資法人債の金利は、借入時及び本投資法人債発行時の市場動向等に左右され、変動金利の場合には、その後の市場動向にも左右されます。借入れ及び本投資法人債の金利が上昇し、又は本投資法人の借入金額及び本投資法人債発行額が増加した場合には、本投資法人の利払額は増加します。このような利払額の増加により、投資主に対する金銭の分配額等に悪影響を及ぼす可能性があります。特に、固定価格買取制度の下では、再生可能エネルギー電気の買取価格（調達価格）は、調達期間にわたり固定されているため、借入時及び本投資法人債発行時の市場動向等によって金利水準が上昇した場合や、変動金利の場合はその後の市場動向等により金利が上昇した場合に、基本的な収益は変わらないにもかかわらず利払額が増加するため、その影響はより大きくなります。本投資法人は、金利変動の影響を軽減するため、変動金利と固定金利のスワップ取引及び長期借入れや返済期限の分散化等の取組みを行う予定です。しかし、これらの取組みが金利変動の影響を軽減できない場合、本投資法人の財務状況に悪影響が及ぶ可能性があります。

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

c. 財務制限条項に関するリスク

本投資法人が借入れ又は本投資法人債の発行を行う場合において、当該借入れ又は投資法人債の発行の条件として、資産・負債等若しくは利益（損失）・元利払金等に基づく一定の財務指標上の数値を維持する財務制限条項が設けられる、又は一定の規約の変更が制限される等の可能性があります。このような制約が本投資法人の運営に支障をきたし、又は投資主に対する金銭の分配額等に悪影響を及ぼす可能性があります。加え

て、これらの制限に違反した場合には、担保設定や金銭の積立を求められ、新規借入れ若しくは本投資法人債発行、利益を超えた金銭の分配（出資の払戻し）又は自己投資口の取得、再生可能エネルギー発電設備等の売買等が制限され、又は当該借入れに係る借入金若しくは本投資法人債の元利金について期限の利益を喪失する等の可能性があります。その結果、本投資法人の運営に重大な悪影響が生じる可能性があります。本投資法人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、担保の解除手続き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。

（ト） 敷金及び保証金に関するリスク

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

（チ） 有利子負債比率に関するリスク

本投資法人の有利子負債比率は、本資産運用会社の運用ガイドラインにより、原則として70%を上限としています。資産の取得等のために一時的に70%を超えることがあります。一般に有利子負債比率の水準が高くなればなるほど、金利が低下しない限り利払額は増加し、また、金利上昇の影響を受けやすくなり、その結果、本投資法人の収益の安定性等に悪影響を及ぼしたり、投資主に対する金銭の分配額が減少するおそれがあります。

③ 本投資法人の仕組みに関するリスク

（イ） スポンサーグループへの依存、利益相反に関するリスク

a. 丸紅グループへの依存に関するリスク

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

本書の日付現在の保有資産及び取得予定資産は丸紅からの取得ではありませんが、全ての保有資産について丸紅がオペレーターとなっており、また、全ての取得予定資産について丸紅がオペレーターとなる予定です。本投資法人は、今後、スポンサーサポート契約に基づき、丸紅グループからの運用資産の取得や、丸紅がオペレーター選定基準を充足する限りはオペレーターとしての丸紅への運営委託が見込まれます。

このように、本投資法人及び本資産運用会社は、丸紅グループと密接な関係を有し、また、その外部成長及び内部成長における丸紅グループに対する依存度は極めて高いといえます。したがって、本投資法人及び本資産運用会社が丸紅グループとの間で、本書の日付現在における関係と同一の関係を維持できなくなった場合、丸紅グループの事業方針の変更等により丸紅グループにおける本投資法人の位置付けが変化した場合、丸紅グループのレピュテーション、ブランド力等が低下した場合、丸紅グループの太陽光発

電設備等に関する開発・取得・管理・運営能力が低下した場合、又は丸紅グループの業績若しくは財政状態が悪化した場合その他の理由により、丸紅グループによるスポンサーサポートが受けられなくなった場合には、本投資法人が期待する収益が得られなくなる等の悪影響が及ぶ可能性があります。

b. 丸紅グループとの利益相反に関するリスク

丸紅グループが、本投資法人又は本資産運用会社との間で取引等を行う場合、丸紅グループの利益のために、本投資法人の投資主の利益に反する行為が行われる可能性があり、その場合には、本投資法人の投資主に損害が発生する可能性があります。加えて、本投資法人及び本資産運用会社が丸紅グループとの間で締結している契約は、丸紅グループが、本投資法人と競合する事業を行うことを禁止するものではありません。丸紅グループは、メガソーラー事業等、様々な形で太陽光発電設備等に関連する業務を行っています。したがって、本投資法人又は本資産運用会社と丸紅グループとが、特定の資産の取得、賃貸借、管理運営、処分等に関して競合する可能性やその他利益相反が問題となる状況が生じる可能性は否定できません。

前記のような利益相反が問題となりうる場合としては、例えば、運用資産の取得その他の取引機会に関する本投資法人及び丸紅グループの競合、丸紅グループからの運用資産の取得に際しての取得価格その他の購入条件、オペレーターである丸紅に対する運営委託に関する条件、丸紅グループに対する瑕疵担保責任・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。実際に保有資産のオペレーターは全て賃借人SPCから丸紅に委託されており、また、取得予定資産のオペレーターは全て賃借人SPCから丸紅に委託される予定であり、本投資法人との間で利益相反が生じる可能性があります。オペレーターに関する一般的な利益相反に関するリスクについては、後記「④ 保有資産に関わる関係者に関するリスク（イ）オペレーター及び賃借人に関するリスク b. 利益相反に関するリスク」もご参照ください。

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

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

c. みずほグループへの依存に関するリスク

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

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

このように、本投資法人及び本資産運用会社は、みずほグループと重要な関係を有しており、また、その外部成長及び財務戦略におけるみずほグループに対する依存度は非常に高いといえます。したがって、本投資法人及び本資産運用会社がみずほグループとの間で、本書の日付現在における関係と同一の関係を維持できなくなった場合、みずほグループの事業方針の変更等によりみずほグループにおける本投資法人の位置付けが変化した場合、みずほグループのレピュテーション、ブランド力等が低下した場合、みずほグループの太陽光発電設備等に関する開発・取得・管理・運営能力が低下した場合、又は、みずほグループの業績若しくは財政状態が悪化した場合その他の理由により、みずほグループによるスポンサーサポートが受けられなくなった場合には、本投資法人が期待する収益や期待する条件でのファイナンスが得られなくなる等の悪影響が及ぶ可能性があります。

(ロ) 本資産運用会社その他の関係法人への依存に関するリスク

本投資法人は、投信法に基づき、資産の運用を本資産運用会社に、資産の保管を資産保管会社に、一般事務を一般事務受託者に委託しています。本投資法人の円滑な業務遂行の実現のためにはこれらの者の能力、経験及びノウハウによるところが大きいと考えられますが、これらの者が業務遂行に必要な人的・財政的基礎等を必ずしも維持できるとの保証はありません。本資産運用会社、資産保管会社及び一般事務受託者は、委託を受けた業務の執行につきそれぞれ金融商品取引法又は投信法に定められた善管注意義務及び忠実義務を負っていますが、これらの者による業務の懈怠その他義務違反があった場合には本投資法人の存続及び収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。

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

(ハ) 本資産運用会社に関するリスク

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

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

(ニ) 本資産運用会社との利益相反等に関するリスク

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

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

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

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

(ホ) 役員の職務遂行に係るリスク

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

(ヘ) 本投資法人及び本資産運用会社の歴史が浅いことによるリスク

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

(ト) 本投資法人の投資方針等の変更に関するリスク

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

(チ) 本投資法人の倒産又は登録抹消のリスク

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

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

本投資法人が清算される場合、投資主は、全ての債権者への弁済（本投資法人債の償還を含みます。）後の残余財産の分配を受けることによってしか投資金額を回収することができません。このため、投資主は、投資金額の全部又は一部について回収を得ることができない可能性があります。

④ 保有資産に関わる関係者に関するリスク

(イ) オペレーター及び賃借人に関するリスク

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

a. 能力に関するリスク

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

b. 利益相反に関するリスク

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

る可能性があります。保有資産のオペレーターは全て賃借人SPCから丸紅に委託されており、また、取得予定資産のオペレーターは全て賃借人SPCから丸紅に委託される予定であり、本投資法人との間で利益相反が生じる可能性があります。

c. 解約に関するリスク、特にその場合の買取価格が下落するリスク

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

また、賃借人との関係では、賃貸借契約が終了した場合、本投資法人が固定価格買取制度の下で同一の価格で売電を継続させるためには、旧賃借人から新賃借人へ、太陽光発電設備に係る認定上の発電事業者たる地位並びに買取電気事業者及び接続電気事業者との間の契約上の地位を移転させる必要がありますが、これらの地位の移転を行うためには、オペレーターの協力が欠かせず、かつ、買取電気事業者及び接続電気事業者の承諾が必要となります。したがって、賃貸借契約の終了時において、オペレーターの協力又は買取電気事業者若しくは接続電気事業者の承諾が得られなかった場合、新たな賃借人が固定価格買取制度の下で同一の価格で売電することができない可能性があり、その結果、賃料収入の減少等により、本投資法人の収益等が悪影響を受け、投資主が損失を被る可能性があります。

d. 財務状況の悪化、倒産等に関するリスク

賃借人の財務状況が悪化した場合又は賃借人が倒産手続等の対象となった場合、賃貸借契約に基づく賃料支払が滞る可能性があります。賃貸借契約上敷金又は保証金を差し入れることとなっている場合は、この延滞賃料等の債務の合計額が敷金及び保証金で担保される範囲内であれば敷金又は保証金から当該債務に充当することも可能ですが、それを超える状況になった場合、又は賃貸借契約上敷金若しくは保証金の差入れが行われない場合には、投資主が損失を被る可能性があるほか、本投資法人は、それらの関係法人に対する債権の回収に困難が生じるおそれがあり、さらに、賃貸借契約を解約されることがあります。

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

なお、保有資産に係る賃貸借契約においては、賃借人について、2期連続の経常損失、債務超過、倒産手続等の開始の申立て、その資産に対する強制執行、保全処分又は競売手続開始、公租公課の滞納処分等の一定の信用事由が発生した場合、当該賃借人との賃貸借契約を解除できることを定めており、賃借人を他の適切な者に交代させることとしており、取得予定資産についても同様の定めとする予定です。しかし、賃貸借契約については、契約上規定されている解除の要件が満たされていたとしても賃貸借契約の基礎である当事者間の信頼関係を破壊する事情がない限り、裁判所によって解除が認められない可能性があり、また、賃借人に倒産手続等の開始の申立てがあったことを原因として賃借人による賃貸借契約の解除を認める賃貸借契約の規定については、破産手続における破産管財人、再生手続における再生債務者等及び更生手続における管財人に双方未履行双務契約に関して履行又は解除の選択権を認めている法の趣旨等に照らし、その有効性が認められない可能性があります。その場合、本投資法人は、既存の賃借人との賃貸借契約を解除できず、太陽光発電設備等の管理・運営が十分に行われない状況を早期に解消できない可能性があります。また、賃貸借契約を解除できたとしても、前記「c. 解約に関するリスク、特にその場合の買取価格が下落するリスク」に記載のとおり、認定上の発電事業者たる地位並びに買取電気事業者及び接続電気事業者との間の契約上の地位の移転について既存の賃借人の協力や買取電気事業者及び接続電気事業者の承諾が得られず、新たな賃借人が固定価格買取制度の下で同一の価格で売電することができない可能性があります。

e. オペレーターの代替性に関するリスク

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

f. 賃料改定に係るリスク

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

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

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

(ロ) O&M業者に関するリスク

a. 能力に関するリスク

一般に、太陽光発電設備の稼働状況に係るモニタリング、点検・修理その他の保守管理等、太陽光発電設備等の維持管理・運営全般の成否は、O&M業者の能力、経験及び知見によるところが大きく、本投資法人が保有する又は取得を予定している太陽光発電設備等の維持管理・運営についても、実際の維持管理・運営を委託するO&M業者の業務遂行能力に大きく依拠することとなります。維持管理・運営の委託先を選定するに当たっては、当該O&M業者の能力、経験及びノウハウが十分であることが必要となりますが、当該O&M業者における人的・財産的基盤が将来にわたって維持される保証はありません。

b. 維持管理・運営業務に起因する損害に関するリスク

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

c. 利益相反に関するリスク

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

d. 解約に関するリスク

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

e. 倒産に関するリスク

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

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

後記「⑥ 発電事業に係る操業リスク (イ) 太陽光発電設備の発電量が想定より低下するリスク」及び「⑦ 保有資産に関するリスク (イ) 太陽光発電設備の欠陥・瑕疵及び契約不適合に関するリスク」に記載のとおり、欠陥、瑕疵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、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。

（二） 買取電気事業者（売電先）に関するリスク

買取電気事業者の財務状況が悪化した場合又は買取電気事業者が倒産手続等の対象となった場合、売電契約に基づく売電料金の支払が滞る可能性があります、その結果、本投資法人の収益等が悪影響を受け、投資主が損失を被る可能性があります。

この場合、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（電気事業法（昭和39年法律第170号。その後の改正を含みます。）（以下「電気事業法」といいます。）第2条第1項第9号に規定する一般送配電事業者及び電気事業法第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。以下同じです。）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りないものの、既存の買取電気事業者が固定価格買取制度に基づく調達価格より高い価格で買取を行っていた場合、当該価格より低い価格となる可能性があります。

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

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

（ハ）出力制御を求められるリスク

各太陽光発電設備について、再エネ特措法施行規則に定める以下の事由に該当する場合、接続電気事業者（2017年改正再エネ特措法の下では買取義務者（電気事業者）が送配電事業者となったため、改正法施行日以降に特定契約が締結される案件については、買取電気事業者と同一の者となります。本（ハ）において以下同じです。）から出力の抑制を求められる場合があります、その場合、賃借人である発電事業者が見込みどおりの売電収入を得られない可能性があり、その結果、実績連動賃料の設定の仕方によっては、本投資法人の収益等が悪影響を受ける可能性があります。

- a. 接続電気事業者における電気の供給量がその需要量を上回ることが見込まれる場合。
- b. 天災事変により、被接続先電気工作物（接続電気事業者の事業の用に供する変電用、送電用又は配電用の電気工作物をいいます。以下同じです。）の故障又は故障を防止するための装置の作動により停止した場合（接続電気事業者の責めに帰すべき事由によらない場合に限ります。）。
- c. 人若しくは物が被接続先電気工作物に接触した場合又は被接続先電気工作物に接近した人の生命及び身体を保護する必要がある場合において、接続電気事業者が被接続先電気工作物に対する電気の供給を停止した場合（接続電気事業者の責めに帰すべき事由によらない場合に限ります。）。
- d. 被接続先電気工作物の定期的な点検を行うため、異常を探知した場合における臨時的点検を行うため又はそれらの結果に基づき必要となる被接続先電気工作物の修理を行うため必要最小限度の範囲で当該接続電気事業者が被接続先電気工作物に対する電気の供給を停止又は抑制する場合。
- e. 当該発電事業者以外の者が用いる電気工作物と被接続先電気工作物とを電氣的に接続する工事を行うため必要最小限度の範囲で接続電気事業者が被接続先電気工作物に対する電気の供給を停止又は抑制する場合。

但し、前記a.の理由による需給バランスの調整のための太陽光発電設備の出力制御は、年間のうち電力需要が小さい時期・時間帯において、火力発電の抑制、揚水発電の揚水運転、会社間連系線を用いた広域的な周波数調整の要請等の措置を講じて、電力の供給量が需要を超過することが見込まれる場合に行われます。なお、需給バランスの調整のための出力抑制は、今後、経済産業省資源エネルギー庁省エネルギー・新エネルギー部「出力制御の公平性の確保に係る指針」（2017年3月策定、2019年10月改定、2021年4月改定、2022年4月改定）に従って実施されることが見込まれます。

なお、太陽光発電設備に関する前記a.の理由による需給バランスの調整のための無補償の出力の抑制は、2015年1月25日までに接続申込みをした案件は、原則として年間30日が上限、2015年1月26日から2021年3月31日までに接続申込みをした案件は、原則として年間360時間が上限とされており、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。他方、指定電気事業者（注）は、接続申込量が接続可能量を超過した後から2021年3月31日までに接続申込みをしたと認められる太陽光発電設備について、また、全ての接続電気事業者は、2021年4月1日以降に接続申込みをした全ての太陽光発電設備について、前記の上限にかかわらず、無補償の出力制御を無制限に行うことができます。各太陽光発電設備に適用される出力制御ルールに

ついては、前記「2 第5期取得済資産及び取得予定資産の概要等 (1)第5期取得済資産及び取得予定資産の概要 ③ 設備・施設の概要 (二) 適用される出力制御ルール」及び参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 5 運用状況 (2) 投資資産 ③ その他投資資産の主要なもの (ロ) 設備・施設の概要 d. 適用される出力制御ルール」をご参照ください。

(注) 「指定電気事業者」とは、2021年4月1日改正前の再エネ特措法施行規則第14条第1項第11号に定める指定電気事業者を意味し、同規則第14条第1項第8号イの規定により特定契約電気事業者が損害の補償をすることなく特定契約申込者に求めることができる種類の認定発電設備（経済産業大臣が指定する種類の再生可能エネルギー発電設備に限ります。）の出力の抑制の上限を超えて出力の抑制を行わなければ当該再生可能エネルギー発電設備により発電された電気を追加的に受け入れることができなくなることが見込まれる電気事業者として経済産業大臣が指定する電気事業者をいいます。なお、現時点では指定電気事業者制度は廃止されています。

(二) 調達価格又は調達期間が変更されるリスク

固定価格買取制度の下では、各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、新再エネ特措法第3条第11項によれば、経済産業大臣は、物価その他の経済事情に著しい変動が生じ、又は生ずるおそれがある場合において、特に必要があると認めるときは、調達価格及び調達期間を改定することができるものとされています。また、かかる調達価格及び調達期間の改定によらなくても、固定価格買取制度の運用が変更され、調達価格等の適用時点に関する取扱いが変更されたり、運転開始期限が設定されたりすることにより、個別の発電設備等に適用される調達価格及び調達期間が変更される可能性があります。さらに、将来、調達価格自体は変更されなくても、発電設備の撤去費用その他の費用の留保等により、発電事業者が実際に受領する金額が減少する可能性があります。かかる変更が実施された場合、売電収入が減少する可能性があり、その結果、実績連動賃料の設定の仕方によっては、本投資法人の収益等が悪影響を受け、また、発電設備等の価値が毀損し、投資主が損失を被る可能性があります。

また、将来、各年度に適用される調達価格が低く設定され、又は調達期間が短く設定された場合、それ以降に建設される新規の太陽光発電設備が減少し、又は建設されても投資に適さず、本投資法人が希望どおりに太陽光発電設備等を取得できなくなる可能性があります。

(ホ) インフレにより売電価格の価値が実質的に低下すること等によるリスク

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

(ヘ) 固定価格買取制度の下での買取期間満了後の売電に関するリスク

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

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

(ト) 再エネ特措法に基づく認定が取り消される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、2017年改正再エネ特措法のもとでは、旧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、新再エネ特措法では、認定取消事由として新たに創設される解体等積立金制度（後記「(ヌ) その他の法令の制定・変更に関するリスク」をご参照下さい。）の積立義務を履行しない場合が追加された（新再エネ特措法第15条第4号）ほか、長期未稼働案件により空押さえされた系統容量を開放する観点から、認定後一定期間内に発電事業開始に至らない場合に認定を失効させる認定失効期限制度（新再エネ特措法第14条第2号）が新たに導入されています。但し、本投資法人の保有資産及び取得予定資産は、既にFIT制度による売電が開始されており、稼働中であるところ、新再エネ特措法の認定失効期限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ないと考えられます。もっとも、こうした認定失効期限制度の創設の結果、本投資法人の取得に適する太陽光発電設備等が減少し、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。

(チ) 固定価格買取制度が変更又は廃止されるリスク

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

他方で、経過措置等により、固定価格買取制度の変更又は廃止は本投資法人が既に取得した太陽光発電設備には適用されない可能性もありますが、その場合でも、かかる変更又は廃止の結果、それ以降に建設される新規の太陽光発電設備が減少し、又は建設されても投資に適さず、本投資法人が希望どおりに太陽光発電設備を取得できなくなる可能性があります。

なお、2022年4月1日施行の新再エネ特措法では、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、従来の固定価格買取制度（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）が創設されました。但し、本投資法人の保有資産及び取得予定資産は、既にFIT制度による売電が開始されているところ、これらについては引き続き現在のFIT制度の対象となり、認定事業者が希望しない限り、FIP制度に移行するわけではありません。そのため、本投資法人は、新再エネ特措法によりFIP制度が導入されたとしても、本投資法人が保有又は取得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限定的と考えています。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、固定価格買取制度の適用を受けることができる新規案件が限定される結果、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りません。賃借人SPCが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。かかる権限が行使された場合には、届出発電事業者である賃借人の売電収入が減少する可能性があり、その結果、実績連動賃料の設定の仕方によっては、本投資法人の収益等が悪影響を受け、投資主が損失を被る可能性があります。

また、届出発電事業者は、広域機関に加入することが義務付けられており、需給バランス悪化時における広域機関の指示に従う義務があります。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負担させる制度（発電側課金）の導入に向けた検討が進められています。なお、発電側課金の導入検討と併せて、発電事業者が電力系統に接続する際の系統増強費用について一般送配電事業者の負担（一般負担）の上限額の見直しが行われ、太陽光・風力等の発電事業者の初期負担を軽減する措置がとられました。発電側課金の導入による負担増加に伴う補填の有無及び内容は議論の途上にあります。仮に発電側課金の導入による負担増加に見合う十分な調整措置が実施されない場合には、発電事業者である賃借人の売電収入が減少したり、費用が増加したりする可能性があり、その結果、本投資法人の収益等が悪影響を受け、投資主が損失を被る可能性があります。

(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。

2022年4月1日施行の新再エネ特措法においては、太陽光発電設備の解体・廃棄等費用の積立てを担保するための新たな解体等積立金の制度が創設されました。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。なお、「積立対象区分等」としては、令和3年経済産業省告示第134号により出力10kW以上の太陽光発電設備及び複数太陽光発電設備設置事業（注）の用に供する再生可能エネルギー発電設備の区分等が指定され、積立ての期間は、原則として調達期間又は交付期間の終了前の約10年間とされました。そして、FIT認定事業における外部積立ての方法としては、認定事業者は買取義務者を經由して推進機関に積立金を積み立てることとされていますが、買取義務者から認定事業者へ支払われる電気供給の対価の額から解体等積立金の金額を控除することで源泉徴収的に行われることとなりました。

他方、当該再生可能エネルギー発電設備の解体等に要する費用に充てるために積み立てる金銭の額及びその積立ての方法その他の再エネ特措法施行規則で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とされています。なお、上場インフラファンドについては、資源エネルギー庁が2021年9月に公表した廃棄等費用積立ガイドライン（2022年4月改定）において、内部積立てが認められる要件の1つとして、概要、認定事業者との間で法律上、「厳格な財務的・組織的一体性」が認められる他法人が金融商品取引所等において株式を上場している法人であり、かつ、当該他法人の財務諸表の中で資産除去債務、任意積立金等として発電設備についての廃棄等費用が計上され、その額が明記されてお

り、さらに当該他法人が一定の信用格付けを得ている場合が挙げられていますが、いわゆる上場インフラファンドのスキームでは、事業主体の変更や、調達期間・交付期間中の発電事業の途絶といったリスクが低いことも踏まえ、投資法人と実際の認定事業者との間の契約全体の中で、両者が同一の売電収入を原資に事業を行っていることを示す資金の流れ、賃借人からの契約の解除の制限、発電設備や設置された土地の他目的使用の制限など、財務的・組織的一体性を示す条項が確認できれば、上場インフラファンドを、認定事業者と厳格な財務的・組織的一体性の認められる他法人とみなすとされていますが、現時点ではどのような場合に内部積立てが認められるかは必ずしも明確ではありません。

この解体等積立金制度の導入後、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ます。その結果、本投資法人の収益等が悪影響を受け、投資主が損失を被る可能性があります。

（注）再エネ特措法施行規則第5条第2項第5号に規定する複数太陽光発電設備設置事業（同条第1項第9号の2に規定する第一種複数太陽光発電設備設置事業及び同条第2項第6号に規定する第二種複数太陽光発電設備設置事業を含みます。）をいいます。

⑥ 発電事業に係る操業リスク

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

（イ） 太陽光発電設備の発電量が想定より低下するリスク

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

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

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

（ロ） 周囲の環境・日射量に関するリスク

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

太陽光発電設備は発電量が日射量によって変動するため、天候不順が続いた場合や積雪等により太陽電池モジュールへの日射が遮られる状態が続いた場合、太陽光発電設備から得られる売電収入が減少する可能性があります。このような太陽光発電設備の特性を踏まえ、本投資法人では、一定の天候不順を予め予測発電量の算出過程において見込んで事業計画を策定していますが、想定を超える天候不順等が続いた場合、賃借人である発電事業者が見込みどおりの売電収入を得られない可能性があります。その結果、実績連動賃料の設定の仕方によ

ては、本投資法人の収益等が悪影響を受ける可能性があります。強風、暴風雨、洪水、落雷、竜巻等の異常な気象現象によるリスクについては、後記「⑦ 保有資産に関するリスク（ホ） 災害等による太陽光発電設備及び事業用地の毀損、滅失及び劣化のリスク」をご参照ください。

また、気候変動により自然災害の激甚化や異常気象の深刻化、降雨や気象パターンの変化等といった物理的リスクが顕在化した場合にも、同様に太陽電池モジュールへの日射が遮られる状態が続くことで売電収入が減少し、本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。加えて、気候変動を含む環境問題への意識の高まりや企業によるSDGsやESGへの取り組みの拡大、エネルギー供給事業者による非化石エネルギー源の利用及び化石エネルギー原料の有効な利用の促進に関する法律の適用を受ける電気事業者等による同法に基づく目標の達成のため、再生可能エネルギー発電設備へのニーズが高まっています。その結果、今後太陽光発電設備の購入需要が増大し、太陽光発電設備の購入価格の高騰をもたらす可能性があります、また太陽光発電設備の取得競争が激化するリスクもあります。

（ニ） 事故等に関するリスク

本投資法人が投資対象とする再生可能エネルギー発電設備等においては、設置された電気工作物等の危険物や発電された電気を原因とする事故、強風等による太陽電池モジュールや風車の破損、洪水によるダム・堰の決壊等、各再生可能エネルギー発電設備等特有の事故等が発生する可能性があります。万が一、運用資産において、かかる事故等が発生した場合、再生可能エネルギー発電設備等が滅失、劣化又は毀損し、又は一定期間の不稼働を余儀なくされる場合があります。かかる事故等が発生した場合のリスクについては、後記「⑦ 保有資産に関するリスク（ホ） 災害等による太陽光発電設備及び事業用地の毀損、滅失及び劣化のリスク」及び同「（ヘ） 太陽光発電設備及び事業用地に係る所有者責任、修繕・維持・管理费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。保有資産及び取得予定資産の立地上、また、保有資産及び取得予定資産が原則として既に稼働している設備であり、かつ、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、保有資産及び取得予定資産の取得に際してデューディリジェンスを実施していることに鑑み、これらの紛争が生じる可能性は相当程度限定的と考えていますが、これらの紛争により、本投資法人の収益等が悪影響を受け、投資主が損失を被る可能性があります。

⑦ 保有資産に関するリスク

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

（イ） 太陽光発電設備の欠陥・瑕疵及び契約不適合に関するリスク

太陽光発電設備には設計・材質・施工、部品・資材、権利等に関して欠陥、瑕疵が存在する可能性、又は種類、品質若しくは数量に関して契約の内容に適合しない可能性があり、また、かかる欠陥、瑕疵又は契約不適合等が取得後に判明する可能性もあります。

太陽光発電設備について、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又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、瑕疵又は契約不適合等がこれらの範囲外となる場合があります。

また、本投資法人は、状況によっては、前所有者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。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。

また、本投資法人が借地権を有している土地の所有権が、他に転売されたり、借地権設定時に既に存在する土地上の抵当権等の実行により第三者に移転する可能性があります。この場合、借地権について適用のある法令に従い第三者対抗要件が具備されていないとき、又は競売等が先順位の対抗要件を具備した担保権の実行によるものであるときは、本投資法人は、借地権を当該土地の新所有者に対して対抗できず、当該土地の明渡義務を負う可能性があります。なお、事業用地には、通常、建物が存在しないため、事業用地に係る借地権には借地借家法（平成3年法律第90号。その後の改正を含みます。）（以下「借地借家法」といいます。）の適用がなく、借地上の建物の登記により借地権の対抗要件を具備することができず、賃貸借の場合、賃貸人の任意の協力により事業用地に係る賃借権を登記する以外に借地権の対抗要件を具備する方法がありません。

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

望どおりの時期その他の条件で処分できない可能性があります。このリスクは借地権設定者が多数に及ぶ場合に特に顕著となります。

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

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

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

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

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

(ハ) 送電線敷設用地に関するリスク

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

(ニ) 事業用地の瑕疵や境界に関するリスク

事業用地等には権利、地盤、地質、構造等に関して瑕疵又は契約不適合等が存在する可能性があります。また、かかる瑕疵又は契約不適合等が取得後に判明する可能性もあります。本投資法人は、状況によっては、前所有者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。たとえば、事業用地に、地図（公図）における土地の位置関係・形状と現況における土地の位置関係・形状が異なる、いわゆる地図混乱地域が含まれる場合に、事業用地内に第三者が所有権等の権利を有する土地が含まれていることが後から判明する可能性があります。また、事業用地に、表題登記のない土地が含まれる場合、当該土地の取得に関する対抗要件が具備できず、当該土地の所有権その他の権利を第三者に対抗できない可能性があります。このような場合、将来的に、当該第三者によって当該土地につき所有権等の主張をされ、所有敷地の面積が減少することにより、運用資産の運営に不可欠の土地が第三者の所有に属する等の問題が発生する可能性があります。また、訴訟費用及び損害賠償責任の負担を余儀なくされる等、事業用地等について予定外の費用又は損失を負担する可能性もあります。その結果、本投資法人の収益等に悪影響をもたらす可能性があります。

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

さらに、事業用地等を取得するまでの時間的制約や事業用地の立地上の特性等から、太陽光発電設備の事業用地の場合、一般に隣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。

(ホ) 災害等による太陽光発電設備及び事業用地の毀損、滅失及び劣化のリスク

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

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

あります。これらの場合には、本投資法人の収益等が悪影響を受け、投資主が損失を被る可能性があります。

(ヘ) 太陽光発電設備及び事業用地に係る所有者責任、修繕・維持・管理費用等に関するリスク

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

また、太陽光発電設備又は事業用地につき滅失、毀損又は劣化等が生じ、修繕が必要となる場合には、かかる修繕に関連して多額の費用を要する可能性があります。また、かかる修繕が困難又は不可能な場合には、太陽光発電設備等から得られる売電収入が減少し、太陽光発電設備等の価格が下落する可能性があります。加えて、事業用地につき滅失又は毀損等が生じ、修繕が困難又は不可能な場合には、事業用地の一部又は全部において太陽光発電設備を従前どおり設置することができなくなり、賃借人である発電事業者の売電収入が減少する可能性があります。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、租税公課の増大その他の理由により、太陽光発電設備等の運用に関する費用が増加する可能性があります。

(ト) 土地に係る行政法規・条例等に関するリスク

不動産に係る様々な行政法規や各地の条例による規制が運用資産である事業用地に適用される可能性があります。かかる規制により一定の義務が課せられている場合、当該事業用地の処分等に際して、事実上の困難が生じたり、これらの義務を遵守するための追加的な費用負担が生じる可能性があります。さらに、事業用地が都市計画区域内に存在する場合で、運用資産である事業用地を含む地域が道路設置等の都市計画の対象となる場合には、当該都市計画対象部分に建築制限が付され、収益が減少する可能性があります。

(チ) 土地に関する法令の制定・変更に関するリスク

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

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

(リ) 売主等の倒産等の影響を受けるリスク

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

また、本投資法人が、ある売主（以下「前々所有者」といいます。）から太陽光発電設備又は事業用地等を取得した別の者（以下、本(リ)において「前所有者」といいます。）からさらに太陽光発電設備又は事業用地等を取得した場合において、本投資法人が、当該太陽光発電設備又は事業用地等の取得時において、前々所有者及び前所有者との間の当該太陽光発電設備又は事業用地等の売買が詐害行為として取消され又は否認される根拠となりうる事実関係を知っている場合には、本投資法人に対しても、前々所有者及び前所有者との間の売買が詐害行為であるとして前々所有者の債権者により取消され、また、否認され、その効果を主張される可能性があります。

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

さらに、取引の態様如何によっては売主及び本投資法人との間の太陽光発電設備又は事業用地等の売買が、担保取引であると判断され、当該太陽光発電設備又は事業用地等は破産者である売主の破産財団の一部を構成し、又は更生会社若しくは再生債務者である売主の財産に属するとみなされる可能性（いわゆる真正譲渡でないといふ可能性）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

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

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

さらに、共有の場合、他の共有者からの共有物全体に対する分割請求権行使を受ける可能性（民法第256条）及び裁判所により共有物全体の競売を命じられる可能性（民法第258条第2項）があり、ある共有者の意図に反して他の共有者からの分割請求権行使によって共有物全体が処分されるリスクがあります。また、裁判所によって現物分割が命じられた場合、再生可能エネルギー発電設備等が効率的に機能する形に分割されない可能性があります。

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

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

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

（ル） 有害物質に関するリスク

本投資法人が事業用地等を取得する場合において、当該事業用地について産業廃棄物等の有害物質が埋蔵されている可能性があります。また、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） 埋立地等に関するリスク

本投資法人が投資対象とする事業用地は埋立地に立地することがありますが、埋立地には、埋立に使用した土壌に含まれることのある汚染物質に関するリスク、津波、高潮その他の災害、海面上昇等による被害を受けやすいリスク、発電設備が沈下するリスク、液状化リスク等の特有のリスクがあります。これらの理由により当該事業用地が損害を被った場合、当該事業用地等の価値が下落し、投資主が損失を被る可能性があります。

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

（ワ） 切土及び盛土等の造成工事を行った土地に関するリスク

本投資法人が投資対象とする事業用地は切土及び盛土等の造成工事を行った土地に立地することがありますが、かかる土地においては、大雨等による大規模な法面部の崩壊の発生等による甚大な被害を受けやすいリスク、発電設備が沈下するリスク、液状化リスク、盛土等に使用した素材に含まれることのある汚染物質に関するリスク等の特有のリスクがあります。これらの理由により当該事業用地等又は当該太陽光発電設備が損害を被った場合、当該事業用地等及び当該太陽光発電設備の価値及び収益が下落し、投資主が損失を被る可能性があります。

（カ） フォワード・コミットメント等に係るリスク

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

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

将来の技術革新等により、太陽光発電設備その他の発電設備について、発電の変換効率が向上する等して従前よりも発電コストが低下し、また、既存の発電設備よりも発電コストの低い新規の発電技術が発明され、当該技術を利用した発電設備が実用化される可能性があります。これらの場合、固定価格買取期間終了後において、本投資法人の保有資産である太陽光発電設備により発電される電気の価格競争力が低下し、電力売却による本投資法人の収益が低下したり、本投資法人の保有する再生可能エネルギー発電設備等の価値が相対的に下落し、本投資法人が保有資産の売却を希望したとしても、希望どおりの時期に売却できない可能性又は希望する価格で売却できない可能性等があり、その結果、本投資法人の収益等が悪影響を受け、投資主が損失を被る可能性があります。

⑧ 信託受益権に関するリスク

(イ) 信託受益権の流動性に関するリスク

本投資法人は再生可能エネルギー発電設備等を主な信託財産とする信託の受益権を取得することがあります。信託を利用する場合、再生可能エネルギー発電設備等そのものを現物資産で取得する場合と比較し、信託受託者による受託審査に時間を要し、また、信託受託者に対する信託報酬が発生することになります。

信託契約上、信託受益権を譲渡しようとする場合には、信託受託者の承諾が要求されることがあります。さらに、再生可能エネルギー発電設備等を信託する場合の信託受益権については金融商品取引法上有価証券とみなされますが、譲渡時の対抗要件の具備に際しては債権譲渡と同様の方法によるため（信託法（平成18年法律第108号。その後の改正を含みます。）

（以下「信託法」といいます。）第94条）、株券や社債券のような典型的な有価証券ほどの流動性はありません。

(ロ) 信託受託者に関するリスク

a. 信託受託者の倒産手続等に関するリスク

信託法上、受託者が倒産手続の対象となった場合に、信託財産は破産財団、再生債務者財団又は更生会社財団に属しない旨が明文で規定されています（信託法第25条第1項、第4項及び第7項）。但し、信託財産であることを破産管財人等の第三者に対抗するためには、信託不動産に信託設定登記をする必要があります。仮にかかる登記が具備されていない場合には、本投資法人は、再生可能エネルギー発電設備等が信託受益権の目的であることを第三者に対抗できない可能性があります。

b. 信託受託者の信託違反に伴うリスク

信託受託者は、法令上、信託業務を行うにあたり、受益者に対して忠実義務及び善管注意義務を負い、また、受益者を害するおそれのある一定の行為を行ってはならないものとされています。しかし、信託受託者が、かかる法令上の義務又は信託契約上の義務に違反しないとはいいきれず、これらの場合には、当該義務違反により、信託受益権を保有する本投資法人が不測の損害を被る可能性があります。

(ハ) 信託受益権の準共有に関するリスク

信託受益権が準共有されている場合、単独で保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。

信託法の下では、信託契約において意思決定の方法が定められていない場合、一定の行為を除き、準共有者の全員一致によることになるものと解されます（信託法第105条第1項）。したがって、他の準共有者全員が承諾しない限り、運用資産の管理及び運営についての信託受益者の指図に本投資法人の意向を反映させることができないこととなります。また、信託契約において別の意思決定の方法が定められている場合でも、当該方法が本投資法人の意向を反映するような形で定められているとは限らず、同様に信託受益者の指図に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。

準共有持分の処分については、準共有者は、信託受託者の承諾を得ることを条件として、自己の準共有持分を自己の判断で処分することができます。したがって、本投資法人の意向にかかわらず他の準共有者が変更される可能性があります。また、準共有者間の合意として、準共有者が準共有持分を処分する場合に他の準共有者に先買権若しくは優先交渉権を与え、又は一定の手続の履践義務等が課されることがあります。この場合は、本投資法人の知らない間に他の準共有者が変動するリスクは減少しますが、本投資法人がその準共有持分を処分する際に制約を受けることになります。

信託受益権の準共有者が信託受託者に対して有する信託交付金の請求権及び信託受託者に対して負担する信託費用等の支払義務は、別段の合意のない限り、準共有される財産に関する債権債務として不可分債権及び不可分債務であると一般的に解されています。したがって、他の準共有者の債権者が当該準共有者の準共有持分の割合を超えて信託交付金請求権全部を差し押さえ、又は他の準共有者が信託受託者からの信託費用等の請求をその準共有持分の割合に応じて履行しない場合に、本投資法人が請求された全額を支払わざるを得なくなる可能性があります。このような場合、本投資法人は、差し押さえられた信託交付金請求権のうち自己の準共有持分に応じた金額の支払いや支払った信託費用等のうち他の準共有者の準共有持分に応じた金額の償還を当該他の準共有者に請求することができますが、当該他の準共有者の資力の如何によっては、支払い又は償還を受けることができない可能性があります。

⑨ 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 本投資口の商品性に関するリスク (ト) 現時点の税制の下では、インフラファンドの投資法人については導管性を維持できる期間が20年に限定されるリスク」に記載のとおり、現時点においては、再生可能エネルギー発電設備等の貸付けを最初に行った日以後20年を経過した日までの間に終了する各事業年度しか導管性要件を満たすことはできないと見込まれるなか、この期間中についても、今後、本投資法人の投資主の減少、分配金支払原資の不足、資金の調達先、法律の改正その他の要因により導管性要件を満たすことができない営業期間が生じる可能性があります。現行税法上、導管性要件を満たさなかったことについてやむを得ない事情がある場合の救済措置が設けられていないため、後記「(ニ) 同族会社要件について本投資法人のコントロールが及ばないリスク」に記載する同族会社化の場合等、本投資法人の意図しないやむを得ない理由により要件を満たすことができなかった場合においても、配当等の額を損金の額に算入できなくなり、本投資法人の税負担が増大する結果、投資主への分配額や純資産額が減少する可能性があります。なお、課税上の取扱いについては、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 4 手数料等及び税金 (5) 課税上の取扱い」をご参照ください。

(ロ) 過大な税負担の発生により支払配当要件が満たされないリスク

2009年4月1日以後終了した営業期間に係る導管性要件のうち、租税特別措置法施行令に規定する配当可能利益の額又は配当可能額の90%超の分配を行うべきとする要件（以下「支払配当要件」といいます。）においては、投資法人の会計上の税引前当期純利益を基礎として判定を行うこととされています。したがって、会計処理と税務上の取扱いの差異により、本投資法人の税負担が増加し、実際に配当できる利益（会計上の税引後当期純利益）が減少した場合、この要件を満たすことが困難となる営業期間が生じる可能性があります。この結果、本投資法人の税負担が増大し、投資主への分配額や純資産額が減少する可能性があります。なお、2015年4月1日以後に開始する営業期間については、会計処理と税務上の取扱いの差異等である一時差異等調整引当額の増加額に相当する金銭の分配については配当等の額として損金の額に算入することが可能になるという手当てがなされています。

(ハ) 借入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「⑨ 税制に関するリスク」において同じです。）のみから行うべきという要件があります。したがって、本投資法人が何らかの理由により機関投資家以外からの借入れを行わざるを得ない場合、又は、保証金若しくは敷金の全部若しくは一部がテナントからの借入金に該当すると解釈された場合においては、導管性要件を満たせないことになります。この結果、本投資法人の税負担が増大し、投資主への分配額や純資産額が減少する可能性があります。

(ニ) 同族会社要件について本投資法人のコントロールが及ばないリスク

各営業期間ごとに判定を行う導管性要件のうち、営業期間終了時に同族会社のうち租税特別措置法施行令に定めるものに該当していないこと（発行済投資口総数又は議決権総数の50%超が1人の投資主及びその特殊の関係のある者により保有されていないこと）とする要件、即ち、同族会社要件については、本投資口が市場で流通することにより、本投資法人の

コントロールの及ばないところで、結果として満たされなくなる営業期間が生じるリスクがあります。この結果、本投資法人の税負担が増大し、投資主への分配額や純資産額が減少する可能性があります。

(ホ) 投資口を保有する投資主数について本投資法人のコントロールが及ばないリスク

税法上、導管性要件のひとつに、営業期間末において投資法人の投資口が機関投資家のみに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關するリスク

不動産、信託の受益権その他投資法人の運用資産に関する税制若しくは投資法人に関する税制又はかかる税制に関する解釈・運用・取扱いが変更された場合、公租公課の負担が増大し、その結果本投資法人の収益に悪影響をもたらす可能性があります。また、投資証券に係る配当等の額、出資の払戻し、譲渡等に関する税制又はかかる税制に関する解釈・運用・取扱いが変更された場合、本投資口の保有又は売却による手取金の額が減少する可能性があります。

(リ) 会計基準の変更に關するリスク

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關するリスク

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。

⑩ その他

(イ) 専門家の意見への依拠に関するリスク

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

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

さらに、インフラ投資資産の収益性に係る意見書及びインフラ投資資産の収益継続性に係る意見書についても、当該意見書を作成する業者の業務経験を踏まえた第三者としての意見を示したものに過ぎず、将来における保有資産及び取得予定資産から生じる収益を保証するものではありません。保有資産及び取得予定資産の状況を全て把握し、さらに将来の発電量を予測することにはおのずから限界があり、また、当該意見書においては、長期的な気候の変動の可能性等や天災等の予想外の要素についても考慮されていません。そのため、当該意見書に記載される発電量及びそれに基づく収支の予測値が、将来における保有資産及び取得予定資産の発電量及び収支と一致しない可能性があります。

また、太陽光発電設備に関して算出されるPML値は、個々の専門家の分析に基づく予想値であり、損害の予想復旧費用の再調達価格に対する比率で示されますが、将来、地震が発生した場合、予想以上の多額の復旧費用が必要となる可能性があります。

(ロ) 取得予定資産を組み入れることができないリスク

本投資法人は、本書の日付現在、前記「2 第5期取得済資産及び取得予定資産の概要等」に記載の取得予定資産の取得を予定しています。

しかし、借入れが予定どおり行えない場合その他売買契約において定められた停止条件が成就しない場合等においては、取得予定資産を取得することができない可能性があります。

本投資法人が取得予定資産の全部又は一部を組み入れることができないこととなった場合、本投資法人は代替資産の取得のための努力を行う予定ですが、短期間に投資適格の資産を取得できる保証はなく、短期間に資産を取得することができず、かつ、かかる資金を有効に運用することができない場合には、収益等が本投資法人の予想を大きく下回る可能性があるほか、予定された時期に収益等が得られない又は収益等が全く得られない可能性があり、その結果、本投資法人の収益等が悪影響を受ける可能性があります。

(ハ) 取得予定資産に係る過去の業績が将来の本投資法人の発電状況と一致しないリスク

本書に記載されている取得予定資産の過去の実績のうち、本投資法人が取得する以前の情報は、取得予定資産の現所有者等から取得した情報（会計監査等の手続は経ていません。）を原則としてそのまま記載したものであり、あくまでも参考情報に過ぎず、当該情報は不完全又は不正確であるおそれがあります。

また、これらの情報は、本投資法人が採用する方法と同一の方法で算出されたものとは限らず、前提となる状況が本投資法人による取得後と同一とも限りません。したがって、これらの情報は、当該資産における今後の実績と必ずしも一致するものではなく、場合によっては大幅に乖離する可能性もあります。

（２）投資リスクに対する管理体制

本投資法人及び本資産運用会社は、以上のようなリスクが投資リスクであることを認識しており、その上でこのようなリスクに最大限対応できるようリスク管理体制を整備しています。

しかしながら、当該リスク管理体制については、十分に効果があることが保証されているものではなく、リスク管理体制が適切に機能しない場合、投資主に損害が及ぶおそれがあります。

① 本投資法人の体制

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

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

② 本資産運用会社の体制

（イ）投資運用に関するリスク管理体制の整備状況

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

(ロ) リスク管理方針

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

a. 事業リスク

i オペレーター等の信用リスク

リスクの特定	・オペレーター及びオペレーターと運用資産の賃借人が異なる場合の賃借人の財務状況が悪化した場合又は（オペレーターであるか否かを問わず）運用資産の賃借人等が倒産手続等の対象となった場合、賃貸借契約に基づく賃料支払が滞るリスク。 ・オペレーターが、財務状況の悪化や倒産手続等により業務遂行能力を喪失する可能性があり、これらにより、再生可能エネルギー発電設備等の管理・運営が十分に行われなくなるリスク。
リスクの把握・認識方法	・賃借人及びオペレーターの財務状況について、賃貸借契約又は業務委託契約において決算情報等の必要な情報の提供をオペレーターに義務づける条項を設け、これに基づき決算情報をオペレーターから提出を受けて確認する等してオペレーター選定基準への適合性について継続的にモニタリングを行い、当該リスクを把握・認識します。但し、上場会社等であって公開情報のみにより十分な情報を入手できる場合には、当該公開情報によりモニタリングを行うことができます。
リスクリミット （リスク発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。但し、賃借人が倒産隔離措置が講じられた特別目的会社（SPC）の場合には、当該賃借人が締結している関係契約上の債務不履行が生じること又はその具体的可能性が生じたことををもってリスクリミットとします。
リスク低減の方策 （リスクへの対処方針）	・オペレーター選定基準に基づき信用力のあるオペレーターを選定します。 ・リスクリミットへの抵触を賃借人との賃貸借契約又はオペレーターとの業務委託契約の解除事由とし、当該時点における状況を踏まえ、賃貸借契約又は業務委託契約の解除及び新たな賃借人又はオペレーターの選任を検討できるようにします。 ・賃借人とオペレーターが異なる場合、原則として、賃借人は倒産隔離措置が講じられた特別目的会社（SPC）とし、賃借人自身の債務不履行リスク及び倒産リスクを極小化します。 ・オペレーター等の信用リスクが顕在化した場合に、新たなオペレーター等と契約を締結するまでの間に賃料の支払が滞ること等による本投資法人への悪影響を低減するため、事前の計画に基づき、本投資法人は一定以上の金額を積み立てるものとするとともに、借入先との間で融資枠（コミットメント・ライン）を設定するよう努力します。
リスク発現時の リスク削減方法	・モニタリングの結果、オペレーター等の信用リスクに係る当該リスクリミットへの抵触が確認された場合には、賃貸借契約又は業務委託契約の解除及び新たな賃借人又はオペレーターの選任を行うことを検討します。
その他	該当なし。

ii オペレーターの能力に関するリスク

リスクの特定	運用資産の管理・運営は、オペレーターの能力、経験及び知見によるところが大きいところ、当該能力等の不足により、オペレーターが再生可能エネルギー発電設備等を適切に管理・運営しないリスク。
リスクの把握・認識方法	オペレーターの運営状況について、賃貸借契約又は業務委託契約において決算情報等の必要な情報の提供をオペレーターに義務づける条項を設け、これらに基づき再生可能エネルギー発電設備等の運営に関する実績等（再生可能エネルギー発電設備等の運営事業に係る売上高、出力、発電設備についてモニタリングするための組織、運營業務に携わる人員の人数及び責任者の地位にある者の業務経験等を含みます。）を確認する等してオペレーター選定基準への適合性について継続的にモニタリングを行い、当該リスクを把握・認識します。但し、上場会社等であって公開情報のみにより十分な情報を入手できる場合には、当該公開情報によりモニタリングを行うことができます。
リスクリミット （リスク発見時に想定される事項）	オペレーター選定基準に定めるオペレーターの能力に係る基準への抵触をもってリスクリミットとします。
リスク低減の方策 （リスクへの対処方針）	- オペレーター選定基準に基づき能力のあるオペレーターを選定します。 - リスクリミットへの抵触を賃借人との賃貸借契約又はオペレーターとの業務委託契約の解除事由とし、当該時点における状況を踏まえ、賃貸借契約又は業務委託契約の解除及び新たな賃借人又はオペレーターの選任を検討できるようにします。 - 再生可能エネルギー発電設備等の保守管理等の業務については、オペレーターとは別のO&M業者に委託します。 - オペレーター等の能力リスクが顕在化した場合に、新たなオペレーター等と契約を締結するまでの間に賃料の支払が滞ること等による本投資法人への悪影響を低減するため、事前の計画に基づき、本投資法人は一定以上の金額を積み立てるとともに、借入先との間で融資枠（コミットメント・ライン）を設定するよう努力します。
リスク発現時の リスク削減方法	モニタリングの結果、オペレーターの能力リスクに係る当該リスクリミットへの抵触が確認された場合には、賃貸借契約又は業務委託契約の解除及び新たな賃借人又はオペレーターの選任を行うことを検討します。
その他	該当なし。

iii 再エネ特措法に基づく認定が取り消される又は失効するリスク

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

iv 事故・災害による投資対象資産の毀損、滅失又は劣化のリスク

リスクの特定	・再生可能エネルギー発電設備等においては、電気工作物の使用等の危険性のある活動が行われ、又は強風等による太陽電池モジュールや風車の破損、洪水によるダム・堰の決壊等、各再生可能エネルギー発電設備等特有の事故等が発生する可能性があり、運用資産においてかかる事故等が発生した場合、再生可能エネルギー発電設備等が滅失、劣化又は毀損し、一定期間の不稼働を余儀なくされるリスク。 ・火災、地震、液状化、津波、火山の噴火・降灰、高潮、強風、暴風雨、積雪、洪水、落雷、竜巻、土砂災害、戦争、暴動、騒乱、テロ等又は第三者による盗難、損壊行為等の不法行為により再生可能エネルギー発電設備又は事業用地が滅失、劣化若しくは毀損し、その価値が悪影響を受けるリスク。 ・再生可能エネルギー発電設備等は、いずれも十分な期間の操業記録がなく、経年劣化や将来にわたる故障の発生率等の正確な予測が困難であることから、実際の発電量が想定を下回るリスク。
リスクの把握・認識方法	・取得前に、デューディリジェンス・鑑定評価実施基準に基づきデューディリジェンスを行い、テクニカルレポート（土壌調査に関するレポートを含みます。）及び地震リスク評価（PML）レポートを取得し、耐震性能判断その他事故・災害における投資対象資産の毀損等のリスクの有無及び程度を検証し、取得の是非を判断します。
リスクリミット （リスク発見時に想定される事項）	・本投資法人による借入債務その他の債務の弁済に支障を及ぼすことをリスクリミットとします。

リスク低減の方策 (リスクへの対処方針)	・賃貸借契約又は業務委託契約上、設備の維持管理計画（長期修繕計画を含みます。）を賃借人又はオペレーターに立案させ、当該計画に基づいた維持管理を行うことを義務付けます。 ・投資対象資産には事故・災害による毀損等のリスクに対応するため、運用ガイドラインに定める付保方針に従い、火災保険、損害賠償保険、利益保険等を付保します。劣化のリスクについては、取得時に、EPC業者又は再生可能エネルギー発電設備を構成する部品のメーカー等が負う保証責任又は担保責任等の追及の可否を確認した上で、それを踏まえた投資判断を行い、取得後は、予め策定された計画に従い適切に再生可能エネルギー発電設備等の修繕及び資本的支出を行います。さらに、賃貸借契約、O&M契約等において、適切な保守・管理を義務づけるとともに、期中の発電量、売電収入、再生可能エネルギー発電設備等の適切な管理及び修繕の実施等の定期的な報告義務並びに事故・災害が生じた場合の報告義務を規定し、当該リスクを適時に把握・認識できる態勢を構築します。 ・専門業者からテクニカルレポートを取得する等、取得時における可能な限り最新の経年劣化や将来にわたる故障の発生率等のデータを入手し、より正確な予想を行うことができるように努力します。
リスク発現時の リスク削減方法	・事故・災害による投資対象資産の毀損、滅失及び劣化が生じた場合、保険又は瑕疵担保責任若しくは契約不適合責任に基づく権利行使が可能な場合にはこれを行うとともに、修繕を行うことが経済的に合理性を有すると判断した場合には、適切な時期（可能な範囲で早期）に修繕を行います。
その他	該当なし。

Ⅴ 発電事業者たる賃借人との賃貸借契約の終了に関するリスク

リスクの特定	・賃借人が賃貸借契約において解約権を留保している場合や賃借人又はオペレーターが破たんした場合等において、契約期間中に賃貸借契約が終了したとき、又は賃貸借契約の期間満了時に契約の更新がなされないときに、新たな賃借人との間の新規の賃貸借契約を締結するまでの間の賃料が得られないリスク。 ・上記の場合において、既存の賃借人が、新たな賃借人へ認定上の発電事業者たる地位並びに買取電気事業者及び接続電気事業者との間の契約上の地位を移転させることに協力せず、又は買取電気事業者及び接続電気事業者の承諾が得られないことにより、新しい認定の取得時点における、当初よりも低い買取価格が適用されるリスク。
リスクの把握・認識方法	・一義的には、オペレーター等の信用リスクと同様の方法により把握・認識を行います。 ・賃貸借契約又は業務委託契約において決算情報等の必要な情報の提供をオペレーターに義務づける条項を設け、これに基づき決算情報を賃借人又はオペレーターから提出を受けて確認する等してモニタリングを行い、賃借人又はオペレーターの財産的基盤を把握・認識の上で、賃借人又はオペレーターの破たんその他の事由により賃貸借契約が終了し、又は更新されないおそれを認識します。
リスクリミット （リスク発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、予め円滑な賃借人の地位の承継を行うための手続（例えば、認定上の発電事業者たる地位並びに買取電気事業者及び接続電気事業者との間の契約上の地位の移転に関する地位譲渡予約並びに買取電気事業者若しくは接続電気事業者の承諾等）を講じることを検討します。 ・新たな賃借人との間の新規の賃貸借契約を締結するまでの間に賃料が得られないこと等による本投資法人への悪影響を低減するため、事前の計画に基づき、本投資法人は一定以上の金額を積み立てるとともに、借入先との間で融資枠（コミットメント・ライン）を設定するよう努力します。
リスク発現時の リスク削減方法	・リスクを認識・把握した段階で、賃借人又はオペレーターと認定上の発電事業者たる地位並びに買取電気事業者及び接続電気事業者との間の契約上の地位の移転につき、事前に地位譲渡予約及びその承諾等が得られている場合には、賃借人又はオペレーターの交代を早急に検討し、状況に応じて交代を行います。事前に地位譲渡予約及びその承諾等が得られていない場合には、早急に地位譲渡及びその承諾等に関する交渉を行います。
その他	該当なし。

vi O&M業者、EPC業者又はメーカーに関するリスク

リスクの特定	・再生可能エネルギー発電設備等の維持管理・運営について、実際の維持管理・運営を委託するO&M業者の業務遂行能力に大きく依拠するところ、当該O&M業者における人的・財産的基盤が将来にわたって維持されないリスク。 ・O&M業者が、他の顧客から当該他の顧客の再生可能エネルギー発電設備等の維持管理・運営業務を受託し、本投資法人の再生可能エネルギー発電設備等に係るO&M業務と類似又は同種の業務を行う場合において、当該O&M業者が本投資法人以外の顧客の利益を優先することにより、本投資法人の利益を害するリスク。 ・欠陥、瑕疵等又は再生可能エネルギー発電設備等の劣化等に備えて、本投資法人又はオペレーターがEPC業者又はメーカーに対して、表明保証責任、瑕疵担保責任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るところ、EPC業者又はメーカーが解散したり無資力になっているために実効性がないリスク。
リスクの把握・認識方法	・公開情報又は賃貸借契約若しくはO&M業者等との契約上の条項等に基づき業務体制（人的体制を含みます。以下同じです。）及び財務に関する情報を確認する等してモニタリングを行い、O&M業者等の人的・財産的基盤を把握・認識します。EPC業者又はメーカーの無資力リスクに対しては、表明保証責任、瑕疵担保責任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の有効期間においては、財務に関する公開情報を確認する等してモニタリングを行い、EPC業者又はメーカーが無資力となるおそれを把握・認識します。
リスクリミット （リスク発見時に想定される事項）	・O&M業者、EPC業者又はメーカーの破たん、解散、無資力により、満足な維持管理・運営、権利実行への重大な悪影響が生じることをもってリスクリミットとします。
リスク低減の方策 （リスクへの対処方針）	・O&M業者の業務体制の変更がある際には予め又は遅滞なく変更後の業務体制の内容について報告を受けるようにします。 ・再生可能エネルギー発電設備等の保守管理等の費用を想定以上に本投資法人が負担することとなった場合に、当該費用の支払に充てる資金を適時に準備又は調達することを目的として、事前の計画に基づき、本投資法人は一定以上の金額を積み立てます。
リスク発現時の リスク削減方法	・モニタリングの結果、O&M業者のリスクの顕在化のおそれが確認された場合には、O&M契約の解除及び新たなO&M業者の選任を行うことを検討します。EPC業者又はメーカーが無資力となるおそれを確認した場合には、担保の設定その他の権利保全のための方法を検討します。
その他	該当なし。

vii 境界の未確定のリスク

リスクの特定	・事業用地について、隣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地所有者の所有に属する等の問題が発生する可能性があるリスク。 ・訴訟費用及び損害賠償責任の負担を余儀なくされる等、事業用地等について予定外の費用又は損失を負担する可能性があるリスク。 ・これらの事象が生じなかったとしても、境界未確定の事実が事業用地等処分の際の障害となる可能性があるリスク。
リスクの把握・認識方法	・再生可能エネルギー発電設備等取得時のデューディリジェンスにおいて、その事業用地の境界確定の状況について個別に確認を行います。
リスクリミット （リスク発見時に想定される事項）	・事業用地の隣地所有者から境界確定同意が取得できないことに起因して紛争が生じ、それによって運用資産の運営に悪影響を及ぼすことをもってリスクリミットとします。

リスク低減の方策 (リスクへの対処方針)	・境界確定を実施する場合（原則） 本投資法人が再生可能エネルギー発電設備等を取得するに当たっては、境界について専門家の調査を実施し、本投資法人がその事業用地を取得するか否かにかかわらず、隣地との間の境界が確定していることを原則とし、境界が確定していない場合には境界確定を実施します。 ・境界確定を実施しない場合（例外） 各隣地との境界が以下のいずれかに該当し、専門家の調査を考慮の上、境界未確定のリスクが限定的と判断する場合には、例外的に、当該境界の確定を実施しないことができるものとします。 - i 国土調査法に基づく地籍調査が完了している場合において、隣地所有者の属性、隣地所有者と当該敷地の現所有者との関係及び当該敷地に設置されている太陽光発電設備に対する隣地所有者の認識その他の状況を総合的に勘案し、隣地所有者との間で境界に関する紛争が生じる可能性が低いと判断できる場合。 - ii 当該境界について現況測量が実施されており、かつ、隣地所有者との間で境界に関する紛争が生じていない場合。 - iii 当該境界と再生可能エネルギー発電設備との間に十分なバッファ（間隔）がある場合(注)において、隣地所有者の属性、隣地所有者と当該敷地等の現所有者との関係及び当該敷地等に設置されている再生可能エネルギー発電設備に対する隣地所有者の認識その他の状況を総合的に勘案し、隣地所有者との間で境界に関する紛争が生じる可能性が低いと判断できる場合。 - iv 当該境界について境界確定を行うことが実務上難しい場合であって、隣地の所有者又は管理者から境界に関する指摘がなされておらず、隣地所有者との間で境界に関する紛争が生じる可能性が低いと合理的に判断できる場合。 - v 再生可能エネルギー発電設備等に係る売買契約において、境界未確定の部分においてフェンス、アレイその他の設備が隣地に越境していることが判明した場合、当該設備の移設その他越境の解消に要する費用を売主に負担させることが合意されており、境界未確定のリスクが発現した場合においても本投資法人が損害を被るおそれが限定的と判断できる場合。なお、売主に対して費用請求又は損害賠償請求できる期間については、一定の制限（原則として、2年間を下限とします。）を設けることができるものとします。 - vi 事業用地の隣地の所有者が事業用地の所有者と同一の場合で、境界に関する紛争又は認識の不一致が確認されない場合。
リスク発現時の リスク削減方法	・事業用地の隣地所有者等から境界に関する苦情やクレームがなされる等、境界に関する紛争が生じる懸念が生じた場合には、賃借人若しくはO&M業者等を通じて早期に対応し、又は必要と判断する対策を自ら実施することで、紛争及びこれに伴う本投資法人に発生する費用や損失等の発生可能性や程度を最小化することを目指します。
その他	該当なし。

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

b. 市況、景気、需要変動リスク

i インフレにより売電価格の価値が実質的に低下すること等によるリスク

リスクの特定	固定価格買取制度の下では、再生可能エネルギー電気の買取価格は、調達期間にわたり固定されているため、インフレにより他の物価が上昇した場合、売電価格の価値が実質的に低下し、再生可能エネルギー発電設備等の価格が実質的に低下するリスク。
リスクの把握・認識方法	インフレに関する経済動向に注視することにより当該リスクを把握・認識します。
リスクリミット （リスク発見時に想定される事項）	インフレによって売電価格の価値が実質的に著しく低下した場合（例えば、従前の買取価格よりも新規の売電価格の額面が著しく高い場合等）等をもってリスクリミットとします。
リスク低減の方策 （リスクへの対処方針）	- インフレに伴い調達価格が相当程度上昇した場合には、低額の買取価格が適用される既存の保有資産の売却を検討するとともに、継続的に直近の調達価格が適用される資産を取得するよう努めることにより、インフレの影響を低減します。 - インフレが生じた場合、賃借人は、本投資法人の要請に従い、売電先の変更に向けた検討を行うものとし、検討の結果、売電先が変更された場合は、賃貸人たる本投資法人との間で新たな売電先への販売価格を踏まえ、賃料について増額改定を協議するような規定を賃貸借契約に設けるよう努力します。
リスク発現時の リスク削減方法	インフレ等の影響により、収益力が損益分岐点を下回り、又は使用価値がその投資額を下回ると判断される資産については、売電先の変更を賃借人若しくはオペレーターに要請し、又は当該資産の売却、入替え等による収益の向上を図ります。
その他	該当なし。

ii 借入れ及び投資法人債の金利に関するリスク

リスクの特定	・固定価格買取制度の下では、再生可能エネルギー電気の買取価格（調達価格）は、調達期間にわたり固定されているため、借入時及び投資法人債発行時の市場動向等によって金利水準が上昇した場合や、変動金利の場合はその後の市場動向等により金利が上昇した場合に、基本的な収益は変わらないにもかかわらず利払額が増加するリスク。
リスクの把握・認識方法	・金利水準の変動を中心とした経済動向に注視することにより当該リスクを把握・認識します。
リスクリミット （リスク発見時に想定される事項）	・長期金利を始めとする各種指標を継続的に参照し、日本相互証券株式会社の公表する新発10年国債利回りの各営業日の終値が60営業日連続で1.0%を超える金利環境となった場合をもってリスクリミットとします。
リスク低減の方策 （リスクへの対処方針）	・運用ガイドラインに定めるデット戦略に従い、金利変動リスクの軽減を図るため、長期・短期の借入期間、固定・変動の金利形態等のバランスを図ります。
リスク発現時の リスク削減方法	・原則として、金利スワップ契約又は金利キャップ契約等を締結することにより変動金利の実質的固定化を図ります。
その他	該当なし。

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

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

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

i 電気事業者の需要リスク・信用リスク

リスクの特定	・固定価格買取制度の下では、電気事業者は、調達価格により再生可能エネルギー電気を調達する特定契約の締結が義務付けられており、現行の電気事業者による特定契約が何らかの理由により終了したとしても、他の電気事業者との間で特定契約の締結を求めることができるため、需要者（利用者）は限定されていません。
リスクの把握・認識方法	下記「その他」欄に記載のとおり。
リスクリミット （リスク発見時に想定される事項）	下記「その他」欄に記載のとおり。
リスク低減の方策 （リスクへの対処方針）	下記「その他」欄に記載のとおり。
リスク発現時の リスク削減方法	下記「その他」欄に記載のとおり。
その他	・本リスクについては、別個の管理対象とはせず、下記「e. 制度変更リスク」において管理を行います。

ii 発電事業者の需要リスク・信用リスク

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

d. 流動性リスク

i 再生可能エネルギー発電設備等を処分できないリスク

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

ii 資金繰りに悪影響を及ぼすリスク

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

e. 制度変更リスク

i 固定価格買取制度の変更又は廃止に関するリスク

リスクの特定	・ 固定価格買取制度を取り巻く情勢の変化により、現在の制度が変更又は廃止され、かかる変更又は廃止の結果、発電事業自体は継続できるとしても、従前と同様の条件で安定的かつ継続した売電収入を得ることができなくなり、又は、新たな規制を遵守するために太陽光発電設備等の運営・維持管理に要する費用等が増加し、その結果、本投資法人が収受する賃料収入が減少等するリスク。
リスクの把握・認識方法	・ 法制度の改正動向に注視することにより当該リスクを把握・認識します。
リスクリミット （リスク発見時に想定される事項）	・ 法制度の変更により採算性その他の経済的条件が変化し、発電事業の継続可能性が失われる具体的おそれが生じることをもってリスクリミットとします。
リスク低減の方策 （リスクへの対処方針）	・ 新たな制度をできるだけ早期に把握し、スポンサーサポート契約に基づきスポンサーの助言等も得て対応方法を検討します。 ・ 一例として、自由売電市場での売電事業継続や、丸紅新電力による電力買取等のグループ会社との協働を検討します。
リスク発現時の リスク削減方法	・ 事業に悪影響を与える制度改正が見込まれる場合には、新しい制度に適合する新しい事業モデルを早期に検討します。
その他	該当なし。

ii 導管性の維持に関するリスク

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

f. 共同投資者に係るリスク

リスクの特定	・他の共同投資者の意向等に影響を受けることにより、運用資産等の収益状況が変動するリスク。
リスクの把握・認識方法	・共有持分の場合、他の共有持分者の属性、共有者間協定書の有無、共有持分分割請求権及び共有持分分割等に関する措置についてその適切性を確認します。間接投資における共同投資者についても同様の確認を行います。
リスクリミット （リスク発見時に想定される事項）	・当該共同投資に係る運用資産等を処分できないことをもってリスクリミットとします。
リスク低減の方策 （リスクへの対処方針）	・当該共同投資を行うに際し、共同投資者との間の合意書等により、予め本投資法人の運用に重大な支障を生じさせるおそれがある共同投資者の権利がないことを確認し、もしかかる権利が存在する場合には、当該権利の存在を考慮して運用資産等の取得を検討します。
リスク発現時の リスク削減方法	・重大な支障が生じた場合には、運用資産等の収益状況に鑑み、当該運用資産等の処分又は共同投資者の運用資産等に対する権利を取得することを検討します。
その他	本リスクについては、共同投資家が存在する場合に限り、管理を行います。

g. その他のリスク

i 新投資口の発行、借入れ及び投資法人債の発行による資金調達に関するリスク

リスクの特定	・新投資口の発行、借入れ及び投資法人債の発行の可能性及び条件は、本投資法人の投資口の市場価格、本投資法人の経済的信用力、金利情勢、インフラファンド市場その他の資本市場の一般的市況その他の要因による影響を受けるため、今後本投資法人の希望する時期及び条件で新投資口の発行、借入れ及び投資法人債の発行を行うことができず、その結果、予定した資産を取得できなくなる等の悪影響が生じるリスク。
リスクの把握・認識方法	・本投資法人の投資口の市場価格、本投資法人の経済的信用力、金利情勢、インフラファンド市場その他の資本市場の一般的市況その他の要因として合理的と判断される市場の各種指標（東証REIT指数を含みますが、これに限られません。）を継続的に調査し、本投資法人による資金の調達が困難であると予想される時期における資金需要を予め予想してリスクを把握・認識します。
リスクリミット （リスク発見時に想定される事項）	・有利子負債比率は、原則として70%を上限とします（但し、資産の取得等に伴い、一時的に70%を超えることがあります。）。
リスク低減の方策 （リスクへの対処方針）	・運用ガイドラインに定めるデット戦略に従い、返済期限や調達先の分散を志向するほか、機動的な資金調達を目的として事前の借入枠設定又は随時借入れ予約契約の締結を必要に応じて検討します。また、物件取得や借入れに際しては、エクイティによる資金調達が困難な場合でも、必要な資金調達に支障が生じないよう配慮します。これらの財務戦略に沿った資金調達を可能とする資産のポートフォリオを構築します。また、フォワード・コミットメントを行う際には、運用ガイドラインに従い、その取得資金の調達に当たっては、市場動向等を慎重に分析した上で、十分な余裕をもって資金調達の方針を固めるものとします。
リスク発現時の リスク削減方法	・分析した市場動向等に照らし、本投資法人の資金需要を、新投資口の発行、借入れ及び投資法人債の発行による資金調達以外の方法での資金調達によっては満たすことができないと予想された場合には、早期に追加の借入枠設定又は随時借入れ予約契約の締結を行うように努めます。
その他	該当なし。

ii 資産特性及び利益超過分配に関するリスク

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

iii 利益相反に関するリスク

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

iv 再生可能エネルギー発電設備等の工作物責任に関するリスク

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

第3【参照書類を縦覧に供している場所】

ジャパン・インフラファンド投資法人 本店
（東京都中央区日本橋茅場町二丁目10番5号）

株式会社東京証券取引所
（東京都中央区日本橋兜町2番1号）

第三部【特別情報】

第1【内国投資証券事務の概要】

1 名義書換の手続、取扱場所、取次所、代理人及び手数料

本投資口は振替投資口であるため、投資主は、本投資法人及び本投資法人の投資主名簿等管理人であるみずほ信託銀行株式会社に対して、本投資口の名義書換を直接請求することはできません。

本投資口については、本投資法人は、原則として、投資証券を発行することができず、権利の帰属は振替口座簿の記載又は記録により定まります（振替法第226条第1項、第227条第1項）。本投資口に係る投資主名簿の記載又は記録は、総投資主通知（振替機関である保管振替機構が本投資法人に対して行う、投資主の氏名又は名称、保有投資口数等の通知をいいます。）により行われます（振替法第228条、第152条第1項）。投資主は、振替機関又は口座管理機関に対して振替（譲渡人の口座における保有欄の口数を減少させ、譲受人の口座における保有欄の口数を増加させることをいいます。以下同じです。）の申請を行い、本投資口の振替が行われることにより、本投資口の譲渡を行うこととなります（振替法第228条、第140条）。本投資口の譲渡は、原則として、本投資口を取得した者の氏名又は名称及び住所を投資主名簿に記載し、又は記録しなければ、本投資法人に対抗することはできません（投信法第79条第1項）。

投資主名簿に係る取扱場所、取次所、投資主名簿等管理人の名称及び住所並びに手数料は次のとおりです。

取扱場所	みずほ信託銀行株式会社 本店証券代行部 東京都千代田区丸の内一丁目3番3号
取次所	みずほ信託銀行株式会社 全国各支店 みずほ証券株式会社 本店、全国各支店及び営業所
代理人の名称及び住所	みずほ信託銀行株式会社 東京都千代田区丸の内一丁目3番3号
手数料	該当事項はありません。

2 投資主に対する特典

該当事項はありません。

3 内国投資証券の譲渡制限の内容

該当事項はありません。

4 その他内国投資証券事務に関し投資者に示すことが必要な事項

該当事項はありません。

第2【その他】

該当事項はありません。