

【表紙】

【提出書類】	有価証券報告書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	2021年2月25日
【計算期間】	第3期（自 2019年12月1日 至 2020年11月30日）
【発行者名】	エネクス・インフラ投資法人
【代表者の役職氏名】	執行役員 松塚 啓一
【本店の所在の場所】	東京都千代田区霞が関三丁目2番5号霞が関ビルディング29階
【事務連絡者氏名】	エネクス・アセットマネジメント株式会社 取締役兼財務経理部長 日置 敬介
【連絡場所】	東京都千代田区霞が関三丁目2番5号霞が関ビルディング29階
【電話番号】	03-4233-8330
【縦覧に供する場所】	株式会社東京証券取引所 （東京都中央区日本橋兜町2番1号）

第一部【ファンド情報】

第1【ファンドの状況】

1【投資法人の概況】

(1)【主要な経営指標等の推移】

① 主要な経営指標等の推移

回次		第1期	第2期	第3期
決算年月		2018年11月	2019年11月	2020年11月
営業収益	(注2)(百万円)	—	1,257	1,570
(うち再生可能エネルギー発電設備等(注3)の賃貸事業収益)	(百万円)	—	1,257	1,570
営業費用	(百万円)	4	829	1,254
(うち再生可能エネルギー発電設備等の賃貸事業費用)	(百万円)	—	737	1,116
営業利益又は営業損失(△)	(百万円)	△4	427	316
経常利益又は経常損失(△)	(百万円)	△15	315	221
当期純利益又は当期純損失(△)	(百万円)	△10	308	219
出資総額(純額)	(注9)(百万円)	100	8,121	7,889
発行済投資口の総口数	(口)	1,000	91,825	91,825
総資産額	(百万円)	91	20,096	19,140
(対前期比)	(注5)(%)	—	—	△4.8
純資産額	(百万円)	89	8,420	8,090
(対前期比)	(注5)(%)	—	—	△3.9
有利子負債額	(百万円)	—	11,165	10,407
1口当たり純資産額	(円)	89,475	91,697	88,110
1口当たり当期純利益又は当期純損失(△)	(注6)(円)	△10,524	4,198	2,393
分配金総額	(百万円)	—	549	550
(うち利益分配金総額)	(百万円)	—	298	219
(うち一時差異等調整引当額)	(百万円)	—	18	23
(うちその他の利益超過分配金総額)	(百万円)	—	232	307
1口当たり分配金	(円)	—	5,980	6,000
(うち1口当たり利益分配金)	(円)	—	3,250	2,393
(うち1口当たり一時差異等調整引当額)	(円)	—	200	253
(うち1口当たりその他の利益超過分配金)	(円)	—	2,530	3,354
総資産経常利益率	(注7)(%)	△16.0	1.6	1.1
(年換算値)	(注8)(%)	△48.6	2.0	1.1
自己資本利益率	(注7)(%)	△11.1	3.8	2.7
(年換算値)	(注8)(%)	△33.8	4.7	2.7
自己資本比率	(注7)(%)	97.8	41.9	42.3
(対前期増減)	(%)	—	△55.9	0.4
配当性向	(注7)(%)	—	96.6	100.0
(一時差異等調整引当額による利益超過分配金を含めて算出した場合)	(%)	—	102.5	110.6
[その他参考情報]				
当期運用日数	(注1)(日)	120	291	366
期末投資物件数	(件)	—	5	6
減価償却費	(百万円)	—	661	835
資本的支出額	(百万円)	—	—	3
賃貸NOI(Net Operating Income)	(注7)(百万円)	—	1,180	1,289
FFO(Funds from Operation)	(注7)(百万円)	△10	970	1,054
1口当たりFFO	(注7)(円)	△10,524	10,564	11,487
期末総資産有利子負債比率(LTV)	(注7)(%)	—	55.6	54.4

- (注1) 本投資法人の営業期間は、毎年12月1日から翌年の11月30日までの1年間ですが、第1期の営業期間は本投資法人設立の日（2018年8月3日）から2018年11月30日までです。また、第2期の営業期間は、2018年12月1日から2019年11月30日までですが、実質的な資産運用期間は、物件取得日である2019年2月13日から2019年11月30日までの291日間となります。
- (注2) 営業収益等には消費税及び地方消費税（以下「消費税等」といいます。）は含まれていません。
- (注3) 「再生可能エネルギー発電設備等」とは、後記「2 投資方針 (2) 投資対象 ① 投資対象とする資産の種類 (イ) 再生可能エネルギー発電設備・不動産等」に記載するa. からd. までに掲げる資産及びi. に掲げる資産（外国の法令に基づく当該a. からd. までに掲げる資産に限りです。）並びにこれらに付随又は関連する資産をいいます。なお、以下、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を含めて「再生可能エネルギー発電設備等」ということがあります。そのうち、太陽光をエネルギー源とするものを「太陽光発電設備等」、風力をエネルギー源とするものを「風力発電設備等」、水力をエネルギー源とするものを「水力発電設備等」、バイオマスをエネルギー源とするものを「バイオマス発電設備等」とそれぞれいいます。以下同じです。
- (注4) 本書に記載する数値は、特に記載のない限りいずれも記載未満の数値については切り捨て、比率は小数第2位を四捨五入して表示しています。したがって、各項目別の金額又は比率の合計が一致しない場合があります。
- (注5) 対前期増減率が1,000%以上のため、「一」で記載しています。
- (注6) 第2期の1口当たり当期純利益については、当期純利益を日数による加重平均投資口数（73,594口）で除することにより算出しています。なお、実質的な資産運用期間の開始日である2019年2月13日時点为期首とみなして、日数による加重平均投資口数（91,745口）で除することにより算出した1口当たり当期純利益は3,367円です。
- (注7) 以下の算定式により算出しています。

総資産経常利益率	経常利益 ÷ { (期首総資産額 + 期末総資産額) ÷ 2 } × 100 なお、第2期の期首総資産額には、本投資法人の実質的な資産運用期間の開始日（2019年2月13日）時点の総資産額を使用しています。
自己資本利益率	当期純利益又は当期純損失 ÷ { (期首純資産額 + 期末純資産額) ÷ 2 } × 100 なお、第2期の期首純資産額には、本投資法人の実質的な資産運用期間の開始日（2019年2月13日）時点の純資産額を使用しています。
自己資本比率	期末純資産額 ÷ 期末総資産額 × 100
配当性向	分配金総額（利益超過分配金を含みません。） ÷ 当期純利益 × 100
賃貸NOI (Net Operating Income)	再生可能エネルギー発電設備等の賃貸事業収益－再生可能エネルギー発電設備等の賃貸事業費用＋減価償却費
FFO (Funds from Operation)	当期純利益＋減価償却費±再生可能エネルギー発電設備等売却損益
1口当たりFFO	FFO ÷ 発行済投資口の総口数
期末総資産有利子負債比率 (LTV)	期末有利子負債額 ÷ 期末総資産額 × 100

- (注8) 第1期については、本投資法人の設立の日である2018年8月3日から2018年11月30日までの120日間に基づいて年換算を算出しています。なお、第2期については、実質的な運用を開始した2019年2月13日から2019年11月30日までの291日間に基づいて年換算を算出しています。
- (注9) 出資総額から出資総額控除額を差し引いた金額を記載しています。なお、一時差異等調整引当額に係る利益超過分配の実施に伴う出資総額控除額については考慮していません。

② 事業の概況

(イ) 当期の資産の運用の経過

a. 投資法人の主な推移

本投資法人は、投資信託及び投資法人に関する法律（昭和26年法律第198号。その後の改正を含みます。）（以下「投信法」といいます。）に基づき、エネクス・アセットマネジメント株式会社（以下「本資産運用会社」といいます。）を設立発起人とし、また、伊藤忠エネクス株式会社（以下「伊藤忠エネクス」といいます。）、三井住友信託銀行株式会社（以下「三井住友信託銀行」といいます。）、株式会社マーキュリアインベストメント（以下「マーキュリアインベストメント」といいます。）及びマイオーラ・アセットマネジメントPTE. LTD. (Maiora Asset Management Pte. Ltd.)（以下「マイオーラ」といいます。）をスポンサーとして2018年8月3日に設立され（出資額100百万円、発行口数1,000口）、同年9月5日に関東財務局への登録が完了しました（登録番号 関東財務局長 第139号）。

2019年2月12日に一般募集（公募）による投資口の追加発行（90,000口）を行い、翌日、株式会社東京証券取引所（以下「東京証券取引所」といいます。）インフラファンド市場に上場しました（銘柄コード9286）。同年3月13日には、第三者割当による新投資口の発行（825口）を実施しました。この結果、2020年11月末日現在の発行済投資口の総口数は91,825口となっています。

なお、本投資法人は2020年12月1日に一般募集（公募）による投資口の追加発行（245,000口）を行い、同月23日には、第三者割当による新投資口の発行（12,250口）を実施しており、本書の日付現在における発行済投資口の総口数は349,075口となっています。

b. 投資環境と運用実績

当期における日本経済は、消費増税による個人消費減少の影響や、輸出の低迷といった不透明感が前期から継続していた状況に加え、2020年に入ってから新型コロナウイルス感染症の世界的な拡大が深刻化したことにより、ニューヨークダウ平均株価は史上最大の下落幅を見せ、日経平均株価も一時1万6,000円台まで下落するなど、世界の主要な金融市場は大きく混乱しました。日本においては、2020年4月に緊急事態宣言の発出に伴う社会活動の大規模な停滞が発生すると、影響は金融市場だけにとどまらず実体経済全般にわたり、企業業績のみならず雇用や個人所得にも不透明感は広がりました。緊急事態宣言解除後、企業活動は徐々に再開されるとともに、積極的な金融政策や財政政策、各金融機関による資金繰り支援等、様々な施策の効果により、日本を含む各国の株価は急速に回復し、市場は一定の安定を取り戻しました。しかし、各国では感染者数が一定期間ごとに増加を繰り返し、国内外ともに人的な往来が未だ大きく制限されているなど、経済活動の本格的な再開に向けては不透明な状況が続いています。

本投資法人が保有する再生可能エネルギー発電設備等を取り巻く環境に目を転じると、2018年7月3日に閣議決定された「第5次エネルギー基本計画」において、2030年に向けた方針として温室効果ガス26%削減に向けた電源構成（エネルギーミックス）の確実な実現のため、再生可能エネルギー（注1）の主力電源化への布石とともに低コスト化、系統制約（注2）の克服、火力調整力の確保等の施策が示されています。また、2050年に向けては、パリ協定発効に見られる脱炭素化への世界的なモメンタムを踏まえ、政府は同基本計画においてエネルギー転換・脱炭素化に向けた挑戦を掲げており、再生可能エネルギーについて、経済的に自立するとともに、脱炭素化後の主力電源化を目指すこととしています。

このような基本計画を進める一方、2020年6月5日付で電気事業者による再生可能エネルギー電気の調達に関する特別措置法（平成23年法律第108号。その後の改正を含みます。）（以下「再エネ特措法」といいます。）の改正を含む、「強靱かつ持続可能な電気供給体制の確立を図るための電気事業法等の一部を改正する法律」（令和2年法律第49号。以下「本法律」といい、本法律による改正後の再エネ特措法を「令和2年改正法」といいます。）が成立しました。そのうち主なものは以下のとおりです。なお、令和2年改正法は、2022年4月1日より施行される予定です。

まず、再生可能エネルギー発電設備の廃棄等費用の積立てを担保するための新たな制度が創設されることになりました。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）が求められます。「積立対象区分等」の内容、積立金額の水準、期間、頻度といった制度の具体的な内容は令和2年改正法には定められておらず、経済産業大臣の指定や経済産業省令の定めに従って委ねられていますが、2019年12月10日付で公表された経済産業省の総合資源エネルギー調査会省エネルギー・新エネルギー分科会新エネルギー小委員会太陽光発電設備の廃棄等費用の確保に関するワーキンググループ中間整理によれば、再エネ特措法に基づく認定を受けた10kW以上の全ての太陽光発電事業を対象に、調達価格の算定において想定した廃棄等費用を基準として算出される金額を調達期間終了前10年間にわたり売電収入から源泉徴収的に積み立てる制度設計が提言されており、今後、かかる提言に沿って制度決定されていくものと予想されます。他方、積立金額、積立方法その他経済産業省令に定める事項（一定の条件を充足していることが含まれる予定です。）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、2020年10月19日に開催された第8回太陽光発電設備の廃棄等費用の確保に関するワーキンググループにおいて、上場インフラファンドと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、貸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が上場要件を満たす限りにおいて、内部積立てを認めてもよいのではないかとということが議論されています。

また、再生可能エネルギーを、電力市場・電力ビジネスの観点において他の電源と同様の役割・責任を果たし、電力市場の中に統合・一体化された、主力電源と呼ぶにふさわしい電源に成長させることを目指し、競争力ある電源への成長が見込まれる再エネ電源（競争電源）については、他の電源と同様に市場等で取引する仕組みを導入するとともに、市場価格に一定のプレミアムを上乗せして交付する制度（Feed in Premium = FIP制度）が創設されることになりました。FIP制度は、発電した電気を卸電力取引市場や相対取引で取引させつつ、基準価格（FIP価格）（固定）と市場価格に基づく価格（参照価格）の差額（プレミアム。令和2年改正法では「供給促進交付金」と定義されています。）（一定期間内は固定、長期的には変動）を上乗せして交付する制度です。現在、「再エネ大量導入・次世代電力NW小委員会」「再エネ主力化小委員会」合同会議において、FIP制度の詳細設計についての検討が実施され、「FIP制度の対象区分等の決定に当たっては、電源毎の状況（例えば、発電特性、規模、国内外コスト動向）や事業環境（例えば、卸電力取引市場の取引条件、アグリゲーター動向）といった観点を参考にすることが考えられる」と整理されています。FIP制度の対象となる案件は、令和2年改正法上、「交付対象区分等」と定義されていますが、いかなる案件が「交付対象区分等」に該当するかは経済産業大臣が告示で定めることとされています。なお、2020年2月に公表された主力電源化小委員会中間取りまとめによれば、FIP制度の対象は、

「競争力ある電源への成長が見込まれる電源（競争電源）」あるいは「発電コストが着実に低減している電源又は低廉な電源として活用し得る電源」とされ、具体的には「大規模事業用太陽光発電、風力発電等」と提言されています。また、同小委員会における議論や中間取りまとめによれば、投資インセンティブの確保と市場価格を意識した発電行動の両立を目指すために、参照価格は一定期間固定しつつ長期的には変更するものとする方向で検討されているものと考えられます。

ただし、本投資法人の保有物件は、既に固定価格買取制度（以下「FIT制度」といいます。）による売電が開始されていますが、これまでの主力電源化小委員会での議論や国会における審議の状況に鑑みると、これらについては引き続き現在のFIT制度の対象となり、直ちにFIP制度に移行するものではなく、仮に上記のとおりFIT制度のFIP制度への移行が進んだ場合でも、本投資法人は、既に稼働中の保有物件に係る買取価格に影響を与える可能性は低いと考えています。

更に、令和2年改正法では、長期未稼働案件により空押さえされた系統容量を開放する観点から、経済産業大臣の認定について、認定後一定期間内に運転開始に至らない場合に認定を失効させる制度（以下「認定失効制度」といいます。）が新たに導入されることになりました。認定失効に至るまでの具体的な期間については、令和2年改正法には定められておらず、経済産業省令の定めに従われています。

しかしながら、本投資法人の保有物件は、既にFIT制度による売電が開始されており、令和2年改正法が施行されて認定失効制度が導入されても、これにより本投資法人が保有する太陽光発電所に対する認定が失効することはありません。

加えて、本法律による改正事項ではありませんが、いわゆる発電側基本料金の導入が検討されています。発電側基本料金は、現在は小売電気事業者（需要側）のみが託送料金を通じて負担している送配電関連費用について、電力系統の利用者である発電側にもその一部を負担させる制度です。なお、発電側基本料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。発電側基本料金は再生可能エネルギーのFIT制度を利用して売電を行う発電事業者（以下「FIT事業者」といいます。）にも課されることから、現在、調達価格等算定委員会において、FIT事業者に対する調整措置が検討されており、2019年12月27日に開催された第53回調達価格等算定委員会においては、調達価格とは別に価格を調達価格（旧取引価格）に上乗せする方向が示されました。発電側基本料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。発電側基本料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可能性もあり、予断を許さない状況です。

このような投資環境の中、本投資法人は、本投資法人の規約に定める資産運用の基本方針等に基づき、資産規模の拡大及び純利益の底上げを図るべく、2020年1月17日付で長崎県長崎市に所在する長崎琴海太陽光発電所（パネル出力（注3）2.6MW、取得価格（注4）1,097百万円）を新規借入れ及び自己資金により取得しました。

その結果、当期末時点の取得済資産は、6物件（合計パネル出力40.2MW、価格（注5）合計16,533百万円）となりました。

（注1） 「再生可能エネルギー」とは、太陽光、風力、水力、地熱及びバイオマスをいいます。以下同じです。

（注2） 「系統制約」とは、発電、送電、変電又は配電のために使用する電力設備が連系して構成するシステム全体（以下「電力系統」といいます。）において、電力の需給バランスを保つために生じる制約をいいます。

（注3） 「パネル出力」とは、各太陽光発電設備に使用されている太陽光パネル1枚当たりの定格出力（太陽光パネルの使用における最大出力をいいます。以下同じです。）をパネル総数で乗じて算出される出力をいいます。なお、合計パネル出力は、小数第2位以下を切り捨てて記載しています。以下同じです。

（注4） 「取得価格」とは、各資産の売買契約に定める売買金額（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。以下同じです。

（注5） 「価格」については、PwCサステナビリティ合同会社より取得した、2020年11月30日を価格時点とするバリュエーションレポートに記載の各発電所の評価価値のレンジの中から、本投資法人が規約第41条第1項第1号に従い算出した中間値を用いています。以下同じです。

c. 資金調達の概要

当期においては、2020年1月17日付で、長崎琴海太陽光発電所の購入資金の一部として、株式会社新生銀行より1,210百万円（タームローンC：借入額605百万円、最終返済期限2038年5月、タームローンD：借入額605百万円、最終返済期限2038年5月）を調達しました（注）。また、当期中において、消費税ローンを含めた約定返済1,966百万円及び受取保険金による一部期限前返済2百万円を行った結果、2020年11月末日現在の借入残高は10,407百万円となり、総資産に占める有利子負債の割合（以下「LTV」といいます。）は54.4%となりました。

なお、2020年11月末日現在の本投資法人の格付の取得状況は以下のとおりです。

<格付>

信用格付業者	格付内容	格付の方向性
株式会社日本格付研究所	A	安定的

(注) 2020年1月10日にて、三井住友信託銀行株式会社と借入契約を締結しましたが、同日付で、当借入相当額について三井住友信託銀行株式会社から株式会社新生銀行に債権譲渡が実施されました。

d. 業績及び分配の概要

上記の運用の結果、当期の実績として営業収益1,570百万円、営業利益316百万円、経常利益221百万円、当期純利益219百万円となりました。

分配金につきましては、投資法人の定める分配方針（規約第47条）に従い、租税特別措置法（昭和32年法律第26号。その後の改正を含みます。）第67条の15に規定される「配当可能利益の額」の100分の90に相当する金額を超えるものとします。また、本投資法人が妥当と考える現預金を留保した上で、本投資法人の財務状態に悪影響を及ぼさない範囲で、利益を超えた金銭の分配（出資の払戻し）を原則として毎計算期間継続的に実施する方針とし、これにより投資主への還元を行います。

このような方針に基づき、当期の利益分配金（利益超過分配金は含みません。）については、投資法人の租税特別措置法を適用し、投信法第136条第1項に定める利益の概ね全額である219百万円を分配することとし、投資口1口当たりの利益分配金（利益超過分配金は含みません。）を2,393円としました。これに加えて、資産除去債務関連に係る所得超過税金不一致（投資法人の計算に関する規則（平成18年内閣府令第47号。その後の改正を含みます。）（以下「投資法人の計算に関する規則」といいます。）第2条第2項第30号（イ）に定めるものをいいます。）が分配金に与える影響を考慮して、一時差異等調整引当額（投資法人の計算に関する規則第2条第2項第30号に定めるものをいいます。）に係る投資口1口当たり253円の利益超過分配とともに、投資口1口当たりその他の利益超過分配3,354円を行うこととしました。

したがって、当期の投資口1口当たり分配金は、6,000円（うち、投資口1口当たりの利益超過分配金3,607円）となりました。

(ロ) 次期の見通し

a. 新規物件取得（外部成長）について

本投資法人は、スポンサー・サポート契約を通じて、エネクスグループ（注1）及びマイオーラが有する安定した物件開発能力に裏打ちされた将来のパイプラインを有しており、積極的に外部成長を図ります。また、再生可能エネルギー発電事業及び当該事業に対する金融取引のスペシャリストであるスポンサーが有する幅広いノウハウ、例えば、再生可能エネルギー発電設備の開発や、その前提となる情報収集及び分析並びに資金調達に関するこれまでの経験も本投資法人の外部成長に資するものと考えています。

さらに、本投資法人は、スポンサー・サポート契約に基づき、スポンサーが持つ豊富なソーシングルート（注2）を活用し、本投資法人の投資基準に合う物件を外部の第三者からも積極的に取得することを検討します。

(注1) 伊藤忠エネクス並びにその子会社45社及び持分法適用会社22社（2020年3月31日現在）を総称していいます。以下同じです。

(注2) 「ソーシング」とは、投資対象となる再生可能エネルギー発電設備等の物件取得に向けた情報取得のための諸活動をいい、「ソーシングルート」とは、ソーシングの対象となる再生可能エネルギー発電設備等に係る情報取得経路をいいます。以下同じです。

b. 管理運営（内部成長）について

本投資法人は、2020年11月末日時点で保有する資産について、本資産運用会社のオペレーター選定基準に基づいてエネクス電力株式会社（伊藤忠エネクスが100%出資する子会社であり、以下「エネクス電力」といいます。）をオペレーター（運用資産の運営に関する事項を主導的に決定する者として東京証券取引所の有価証券上場規程及び同施行規則に定める者をいいます。以下同じです。）に選定しています。エネクス電力は、2002年の設立以降、多様な発電設備等の安定稼働、エネルギーの安定供給を行っており、顧客に対する高品質なサービスの提供と高いコストコントロール意識を持ったエンジニアリング集団であり、発電設備の維持管理を担う人材を保有しています。また、太陽光発電所の遠隔監視システムの導入を通じて、日々O&M業者（「O&M」とは、Operation & Maintenance（オペレーション・アンド・メンテナンス）の略であり、「O&M業務」とは、再生可能エネルギー発電設備等の保守管理等の業務をいい、「O&M業者」とは、O&M業務を受託する者をいいます。以下同じです。）とともに発電設備の稼働状況を把握しています。さらに、データ解析を含めた稼働状況に関する詳細な分析の実施、並びに定期点検を通じた設備の性能維持及び事故発生時の速やかな機器交換等に努めています。

本投資法人は、エネクス電力の強みを活用して、太陽光発電設備の発電パフォーマンスを最大化し、発電設備の収益及び資産価値の維持向上を目指します。

c. 財務戦略について

本投資法人は、中長期的な収益の維持・向上及び着実な成長を目的とし、安定的かつ健全な財務基盤を構築することを基本方針とし、公募増資及び借入金等による資金調達を実施してまいります。

公募増資は、経済環境、市場動向、LTVや投資資産の取得時期等を勘案した上で、投資口の希薄化に配慮しつつ実行してまいります。

借入金等は、主要金融機関を中心としたバンクフォーメーションを構築し、長期・短期の借入期間及び固定・変動の金利形態等のバランス、返済期限の分散を図りながら、効率的な資金調達を実行してまいります。また、LTVは資金余力の確保に留意し、適切な水準の範囲で運営を行います。

(ハ) 決算後に生じた重要な事実

a. 新投資口の発行

本投資法人は、2020年11月10日及び2020年11月24日開催の本投資法人の役員会において、新投資口の発行に関し決議しました。なお、2020年12月1日及び2020年12月23日にそれぞれ払込が完了しています。この結果、2020年12月23日付で出資総額が29,799,607千円、発行済投資口の総口数は、349,075口となっています。

i. 公募による新投資口の発行（一般募集）

- ・発行新投資口数 245,000口
- ・発行価格（募集価格） 1口当たり金88,452円
- ・発行価格（募集価格）の総額 21,670,740,000円
- ・発行価額（払込金額） 1口当たり金84,268円
- ・発行価額（払込金額）の総額 20,645,660,000円
- ・払込期日 2020年12月1日
- ・資金使途 一般募集における手取金については、後記「c. 資産の取得」に記載の新規取得資産の取得資金の一部に充当しました。

ii. 第三者割当による新投資口の発行

- ・発行新投資口数 12,250口
- ・発行価額（払込金額） 1口当たり金84,268円
- ・発行価額（払込金額）の総額 1,032,283,000円
- ・割当先 SMBC日興証券株式会社
- ・払込期日 2020年12月23日
- ・資金使途 第三者割当による新投資口の発行の手取金については、手元資金として将来の特定資産（投信法第2条第1項における意味を有します。）の取得資金の一部又は借入金返済資金の一部に充当する予定です。

なお、上記の新投資口の発行による発行済投資口の総口数の推移は以下のとおりです。

- ・2020年11月30日現在の発行済投資口の総口数 91,825口
- ・一般募集に係る新投資口の発行による増加投資口数 245,000口
- ・第三者割当に係る新投資口の発行による増加投資口数 12,250口
- ・上記新投資口の発行後の発行済投資口の総口数 349,075口

b. 資金の借入れ

本投資法人は、2020年12月2日付で、以下のとおり、資金の借入れを行いました。この借入金は、後記「c. 資産の取得」に記載した新規取得資産の取得資金及びそれに関連する諸費用（消費税及び地方消費税を含みます。）の一部に充当しています。

区分	借入先	借入金額 (百万円)	利率 (注3)	借入 実行日	最終返済 期日	返済 方法	担保
長期	三井住友信託銀行株式会社 株式会社新生銀行 株式会社三井住友銀行 株式会社みずほ銀行 株式会社山口銀行 株式会社第三銀行 株式会社りそな銀行 株式会社足利銀行 株式会社伊予銀行 株式会社関西みらい銀行 株式会社紀陽銀行 株式会社第四銀行 株式会社百十四銀行 (注2)	12,250	基準金利（注4）に0.55%を加えた利率	2020年 12月2日	2030年 11月29日	一部分割 返済	有担保 無保証
長期	三井住友信託銀行株式会社 株式会社新生銀行 株式会社三井住友銀行 株式会社みずほ銀行 株式会社山口銀行 株式会社第三銀行 株式会社りそな銀行 株式会社足利銀行 株式会社伊予銀行 株式会社関西みらい銀行 株式会社紀陽銀行 株式会社第四銀行 株式会社百十四銀行 (注2)	12,250	基準金利（注4）に0.55%を加えた利率 (注5)	2020年 12月2日	2030年 11月29日	一部分割 返済	有担保 無保証
長期	三井住友信託銀行株式会社 株式会社新生銀行 株式会社三井住友銀行	3,400	基準金利（注6）に0.20%を加えた利率	2020年 12月2日	2022年 3月31日	期日 一括返済	有担保 無保証

(注1) 「長期借入金」とは、借入期間が1年超の借入れをいいます。

(注2) 協調融資団は、三井住友信託銀行株式会社、株式会社新生銀行、株式会社三井住友銀行及び株式会社みずほ銀行をアレンジャーとしています。

(注3) 借入先に支払われる融資手数料等は含まれません。

(注4) 各利払期日に支払う利息の計算期間に適用する基準金利は、2021年2月末日までの期間においては一般社団法人全銀協TIBOR運営機関が公表する1ヶ月日本円TIBORを、2021年5月末日までの期間においては一般社団法人全銀協TIBOR運営機関が公表する3ヶ月日本円TIBORを、それ以降は一般社団法人全銀協TIBOR運営機関が公表する6ヶ月日本円TIBORをいいます。日本円TIBORについては、一般社団法人全銀協TIBOR運営機関のホームページ (<http://www.jbatibor.or.jp/>) でご確認ください。

(注5) 本借入れについては、金利変動リスクを回避するため、別途金利スワップ契約を締結しています。当該契約により、本借入れの金利は実質的に0.88800%で固定化されます。

(注6) 各利払期日に支払う利息の計算期間に適用する基準金利は、一般社団法人全銀協TIBOR運営機関が公表する6ヶ月日本円TIBORをいいます。

c. 資産の取得

本投資法人は、2020年12月2日付で、以下の太陽光発電設備等を取得しました。

物件番号 (注1)	物件名称	所在地 (注2)	取得価格（百万円） (注3)
S-07	松阪太陽光発電所	三重県松阪市	40,241

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

(注2) 「所在地」は、取得資産に係る太陽光発電設備が設置されている土地（複数ある場合にはそのうちの一つ）の登記簿上の記載に基づいて記載しています。ただし、いずれも市町村までの記載をしています。

(注3) 本投資法人は、合同会社TSMH1が対象土地に係る地上権及び発電設備を信託譲渡した後、かかる地上権及び発電設備等を主な信託財産とする信託受益権を合同会社TSMH1から譲り受け、利害関係人等以外の第三者から対象土地に係る所有権を譲り受けた後、当該対象土地部分を追加信託しています。そのため、「取得価格」は、取得資産に係る信託受益権売買契約書及び土地売買契約書に定める売買金額（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。）を合算した金額を記載しています。

（２）【投資法人の目的及び基本的性格】

① 投資法人の目的及び基本的性格

本投資法人は、その資産を主として特定資産に対する投資として運用することを目的とします（規約第2条）。本投資法人は、中長期にわたる安定した収益の確保と運用資産(注)の着実な成長を目指して、主として、不動産等資産（投資信託及び投資法人に関する法律施行規則（平成12年総理府令第129号。その後の改正を含みます。）（以下「投信法施行規則」といいます。）第105条第1号へに定める不動産等資産に該当するものをいいます。以下同じです。）のうち後記「２ 投資方針 （２）投資対象 ① 投資対象とする資産の種類（イ）再生可能エネルギー発電設備・不動産等」に掲げる特定資産（以下「再生可能エネルギー発電設備・不動産等」と総称します。）に該当するものに投資して運用を行います。また、本投資法人は、不動産等資産に該当しない再生可能エネルギー発電設備・不動産等及び同「（ロ）再生可能エネルギー発電設備・不動産対応証券」に掲げる特定資産（以下「再生可能エネルギー発電設備・不動産対応証券」と総称します。）（なお、再生可能エネルギー発電設備・不動産等及び再生可能エネルギー発電設備・不動産対応証券を、以下「再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産」と総称します。）その他の資産にも投資することができます（規約第31条第1項）。

（注） 本投資法人の保有する資産を意味します。なお、本書においては、文脈に応じて、本投資法人の保有する資産の裏付けとなる資産を意味することがあります。

② 投資法人の特色

本投資法人は、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。本投資法人は、投信法第198条第1項及び規約第54条第1項の規定に基づき、その資産の運用に係る業務を金融商品取引法（昭和23年法律第25号。その後の改正を含みます。）（以下「金融商品取引法」といいます。）上の金融商品取引業者である本資産運用会社に全て委託しています。

（注1） 投資法人に関する法的枠組みの概要は、以下のとおりです。

投資法人は、金融商品取引法上の金融商品取引業者等の一定の資格を有する設立企画人により設立されます。投資法人を設立するには、設立企画人が規約を作成しなければなりません。規約とは、株式会社における定款に相当するものであり、投資法人の商号、発行可能投資口総口数、資産運用の対象及び方針、金銭の分配の方針等を規定する投資法人の根本規則です。投資法人は、かかる規約に沿って運営されます。なお、規約は、投資法人の設立後には、投資主総会の特別決議により変更することができます。

投資法人は、投資口を発行して、投資家より出資を受けます。投資口を有する者を投資主といい、投資主は、投資主総会を通じて、一定の重要事項につき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。また、投資法人は、投信法に定めるところに従って新投資口予約権証券を発行することができます。

投資法人には、その機関として、投資主総会、執行役員、監督役員、役員会及び会計監査人が設置されます。執行役員は、投資法人の業務を執行し、投資法人を代表します。監督役員は、執行役員の職務の執行を監督します。執行役員及び監督役員は、役員会を構成し、かかる役員会は、執行役員の一定の重要な職務の執行に対する承認、計算書類等（金銭の分配に係る計算書を含みます。）の承認等、投資法人の一定の業務の執行に係る重要な意思決定を行います。さらに、会計監査人は、投資法人の会計監査を行います。これらの執行役員、監督役員及び会計監査人はいずれも投資主総会の決議によって選任されます。投資主総会、執行役員、監督役員、役員会及び会計監査人については、後記「（４）投資法人の機構 ① 投資法人の統治に関する事項」をご参照ください。

投資法人は、規約に定める額を限度として、借入れを行うことができるほか、投資主の請求により投資口の払戻しをしない旨を規約に定めたクローズド・エンド型の投資法人の場合には、規約に定める額を限度として、投資法人債を引き受ける者を募集することもできます。また、投資法人は一定の要件を充足した場合に、短期投資法人債を発行することができます。

投資法人は、投資口、新投資口予約権及び投資法人債（短期投資法人債を含みます。以下同じです。）の発行による手取金並びに借入金、規約に定める資産運用の対象及び方針に従い運用します。なお、投資法人がこのような資産の運用を行うためには、内閣総理大臣の登録を受ける必要があります（以下、この登録を受けた投資法人を「登録投資法人」といいます。）。本投資法人の資産運用の対象及び方針については、後記「２ 投資方針 （１）投資方針」及び同「（２）投資対象」をご参照ください。

投資法人は、投資主に対して、規約で定めた金銭の分配の方針に従って、金銭の分配を行います。本投資法人の投資主に対する分配方針については、後記「２ 投資方針 （３）分配方針」をご参照ください。

登録投資法人は、投信法上の資産運用会社（内閣総理大臣の登録を受けた金融商品取引業者（投資運用業を行うものに限る、信託会社を除きます。））にその資産の運用に係る業務を委託しなければなりません。また、登録投資法人は、信託銀行等の一定の資格を有する資産保管会社にその資産の保管に係る業務を委託しなければなりません。さらに、投資法人は、一般事務受託者に投資口及び投資法人債を引き受ける者の募集並びに新投資口予約権無償割当てに関する事務、投資主名簿等に関する事務その他の事務を委託しなければなりません。資産運用会社、資産保管会社及び一般事務受託者等については、後記「（３）投資法人の仕組み」をご参照ください。

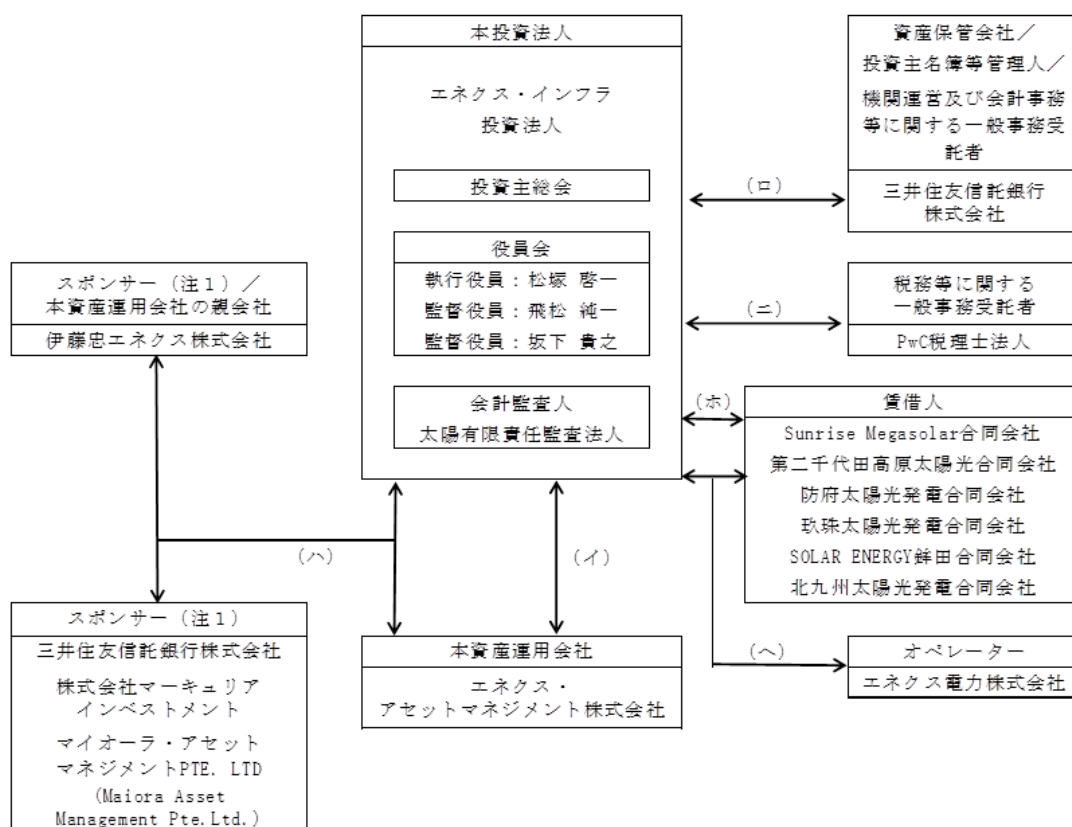
（注2） 本投資口は、振替投資口（社債、株式等の振替に関する法律（平成13年法律第75号。その後の改正を含みます。）（以下「振替法」といいます。）第226条第1項に定める意味を有します。以下同じです。）です（振替投資口である本投資口を、以下「本振替投資口」といいます。）。本振替投資口については、本投資法人は投資口を表示する証券（投資証券）を発行することができず、権利の帰属は振替口座簿の記載又は記録により定めます（振替法第226条第1項、第227条第

1 項)。なお、以下、本投資法人が発行する投資証券を「本投資証券」ということとしますが、同時に本投資証券には、別途明記する場合を除き、本振替投資口を含むものとします。

(注3) 本投資法人は、再生可能エネルギー発電設備等に関する匿名組合出資持分(後記「2 投資方針 (2) 投資対象 ① 投資対象とする資産の種類 (イ) 再生可能エネルギー発電設備・不動産等 g.」に定義します。)その他の投資ビークルに投資することがあります。

(3) 【投資法人の仕組み】

① 本投資法人の仕組み図



- (イ) 資産運用委託契約
 (ロ) 資産保管委託契約／投資主名簿等管理事務委託契約／
 一般事務委託契約
 (ハ) スポンサー・サポート契約
 (ニ) 業務委託契約
 (ホ) 発電施設等賃貸借契約
 (ヘ) オペレーター業務委託契約

(注1) 以下、本投資法人及び本資産運用会社との間で、それぞれスポンサー・サポート契約を締結している伊藤忠エネクス株式会社、三井住友信託銀行株式会社、株式会社マーキュリアインベストメント及びマイオーラ・アセットマネジメントPTE. LTD. (Maiora Asset Management Pte. Ltd.) を個別に又は総称して「スポンサー」といい、また総称して「スポンサー・グループ」ということがあります。以下同じです。

(注2) 前記「(1) 主要な経営指標等の推移 ② 事業の概況 (ハ) 決算後に生じた重要な事実c. 資産の取得」に記載のとおり、本投資法人は2020年12月2日付で松阪太陽光発電所を取得しています。当該発電所の賃借人は、合同会社TSMH1です。

② 本投資法人及び本投資法人の資産運用会社、資産保管会社及び一般事務受託者等の名称、運営上の役割及び関係業務の内容

運営上の役割	名称	関係業務の内容
投資法人	エネクス・インフラ投資法人	規約に基づき、投資主より払い込まれた資金等を、主として再生可能エネルギー発電設備等及び再生可能エネルギー発電設備等を信託する信託受益権（注）に対する投資として運用を行います。
資産運用会社	エネクス・アセットマネジメント株式会社	本投資法人との間で2018年8月10日付の資産運用委託契約を締結しています。 投信法上の資産運用会社として、同契約に基づき、本投資法人の規約に定める資産運用の対象及び方針に従い、資産の運用に係る業務を行います（投信法第198条第1項）。 本資産運用会社に委託された業務の内容は、（イ）本投資法人の資産の運用に係る業務、（ロ）本投資法人の資金調達に係る業務、（ハ）本投資法人への報告業務及び（ニ）その他本投資法人が随時委託する前記（イ）から（ハ）までに関連し又は付随する業務（本投資法人の役員会に出席して報告を行うことを含みます。）です。
資産保管会社／投資主名簿等管理人／機関運営及び会計事務等に関する一般事務受託者	三井住友信託銀行株式会社	本投資法人との間で2018年8月10日付の資産保管委託契約を締結しています。同契約に基づき、投信法上の資産保管会社（投信法第208条第1項）として、資産保管委託契約に基づき、本投資法人の保有する資産の保管に係る業務等を行います。 また、本投資法人の設立企画人たる本資産運用会社との間で2018年7月27日付で投資主名簿等管理事務委託契約を締結し、本投資法人が2018年8月10日付で同契約上の地位を承継しています。同契約に基づき、投信法上の一般事務受託者（投信法第117条第2号、第3号及び第6号）として、投資主名簿等の作成及び備置きその他の投資主名簿等に関する事務並びに投資証券の発行に関する事務等を行います。 さらに、本投資法人との間で2018年8月10日付の一般事務委託契約を締結しています。同契約に基づき、投信法上の一般事務受託者（投信法第117条第4号、第5号及び第6号）として、機関の運営に関する事務、計算に関する事務、会計帳簿の作成に関する事務及び納税に関する事務等を行います。
税務等に関する一般事務受託者	PwC税理士法人	本投資法人との間で2018年8月10日付の業務委託契約を締結しています。同契約に基づき、投信法上の一般事務受託者（投信法第117条第6号）として、納税に関する事務等を行います。

（注） 本投資法人の投資対象を指す文脈においては、総称して「再生可能エネルギー発電設備等」ということがあります。以下同じです。

③ 上記以外の本投資法人の関係法人の名称、運営上の役割及び関係業務の内容

運営上の役割	名称	関係業務の内容
スポンサー／ 本資産運用会社の親 会社(注)	伊藤忠エネクス株式会社	本投資法人及び本資産運用会社は、2018年12月26日付で伊藤忠エネクス株式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。詳細については、後記「第二部 投資法人の詳細情報 第3 管理及び運営 1 資産管理等の概要 (5) その他 ④ 関係法人との契約の更改等に関する手続」をご参照ください。 また、伊藤忠エネクス株式会社は本資産運用会社の親会社です。
特定関係法人／本資 産運用会社の親会社 (注)	伊藤忠商事株式会社	伊藤忠商事株式会社は伊藤忠エネクス株式会社の親会社です。
スポンサー	三井住友信託銀行株式会社 株式会社マーキュリア インベストメント マイオーラ・アセット マネジメントPTE. LTD. (Maiores Asset Management Pte. Ltd.)	本投資法人及び本資産運用会社は、2018年12月26日付で三井住友信託銀行株式会社、株式会社マーキュリアインベストメント及びマイオーラ・アセットマネジメントPTE. LTD. (Maiores Asset Management Pte. Ltd.) との間でそれぞれスポンサー・サポート契約を締結しています。詳細については、後記「第二部 投資法人の詳細情報 第3 管理及び運営 1 資産管理等の概要 (5) その他 ④ 関係法人との契約の更改等に関する手続」をご参照ください。
保有資産の賃借人	Sunrise Megasolar合同会社 第二千代田高原太陽光合同会社 防府太陽光発電合同会社 玖珠太陽光発電合同会社 SOLAR ENERGY銚田合同会社 北九州太陽光発電合同会社	本投資法人との間で締結された発電施設等賃貸借契約に基づき、本投資法人から保有資産を賃借しています。詳細については、後記「5 運用状況 (2) 投資資産 ③ その他投資資産の主要なもの (イ) 保有資産の概要」及び同「④ 保有資産の個別の概要」をご参照ください。
保有資産のオペレー ター	エネクス電力株式会社	本投資法人及び各保有資産の賃借人との間で締結されたオペレーター業務委託契約書に基づき、本投資法人の保有資産の管理・運営業務を受託しています。詳細については、後記「2 投資方針 (1) 投資方針 ⑧ 運用ストラクチャー (二) オペレーター」をご参照ください。

(注) 本投資法人の特定関係法人(特定有価証券の内容等の開示に関する内閣府令(平成5年大蔵省令第22号。その後の改正を含みます。)第12条第3項に規定する特定関係法人をいいます。)は、伊藤忠エネクス株式会社及び伊藤忠商事株式会社です。伊藤忠エネクス株式会社及び伊藤忠商事株式会社は、本資産運用会社の親会社(財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則(昭和38年大蔵省令第59号。その後の改正を含みます。)(以下「財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則」といいます。)第8条第3項に規定する親会社をいいます。)です。

(4) 【投資法人の機構】

① 投資法人の統治に関する事項

(イ) 法人の機関の内容

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

a. 投資主総会

- i. 投信法又は規約により定められる本投資法人に関する一定の事項は、投資主により構成される投資主総会にて決定されます。投資主総会における各投資主の議決権及び決議方法については、後記「第二部 投資法人の詳細情報 第3 管理及び運営 3 投資主・投資法人債権者の権利 (1) 投資主総会における議決権」をご参照ください。
- ii. 投資主総会は、法令に別段の定めがある場合を除き、執行役員が1名の場合は当該執行役員が、執行役員が2名以上の場合は役員会においてあらかじめ定めた順序に従い執行役員の1名がこれを招集します（規約第10条）。
- iii. 投資主総会は、原則として、2020年2月1日及び同日以降遅滞なく招集され、以後、隔年ごとの2月1日及び同日以後遅滞なく招集されます（規約第9条第1項）。
- iv. 前記iii.に基づき投資主総会を招集する場合には、本投資法人は、2019年11月末日及び以後隔年ごとの11月末日における最終の投資主名簿に記載又は記録されている投資主をもって、かかる投資主総会において権利を行使することができる投資主とします。かかる場合のほか、本投資法人は、投資主総会をその直前の決算期から3か月以内の日を投資主総会の日として開催する場合、当該決算期の最終の投資主名簿に記載又は記録された投資主をもって、当該投資主総会において権利を行使することのできる投資主とします（規約第12条第1項）。
- v. 投資主総会の議長は、執行役員が1名の場合は当該執行役員が、執行役員が2名以上の場合は役員会においてあらかじめ定めた順序に従い執行役員の1名がこれにあたります。全ての執行役員に欠員又は事故がある場合は、役員会においてあらかじめ定めた順序に従い、監督役員の1名がこれにあたります（規約第11条）。

b. 執行役員、監督役員及び役員会

- i. 執行役員は、本投資法人の業務を執行し、本投資法人を代表して本投資法人の業務に関する一切の裁判上又は裁判外の行為をする権限を有しています（投信法第109条第1項及び第5項、会社法（平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。）（以下「会社法」といいます。）第349条第4項）。ただし、投資主総会の招集、一般事務受託者への事務の委託、資産運用委託契約若しくは資産保管業務委託契約の締結又はこれらの契約内容の変更、本資産運用会社からの資産運用委託契約の解約への同意その他投信法に定められた重要な職務の執行については、役員会の承認を受けなければなりません（投信法第109条第2項）。監督役員は、執行役員の職務の執行を監督する権限を有しています（投信法第111条第1項）。また、役員会は、重要な職務の執行に関する前記の承認権限を有するほか、投信法及び規約に定める権限並びに執行役員の職務の執行を監督する権限を有しています（投信法第114条第1項）。執行役員又は監督役員は、その任務を怠ったときには、本投資法人に対し、これによって生じた損害を賠償する責任を負いますが（投信法第115条の6第1項）、本投資法人は、投信法の規定（投信法第115条の6第7項）により、規約をもって、当該執行役員又は監督役員が職務を行うにつき善意でかつ重大な過失がない場合において、責任の原因となった事実の内容、当該執行役員又は監督役員の職務の執行の状況その他の事情を勘案して特に必要と認めるときは、法令に定める限度において、役員会の決議によって前記賠償責任を免除することができます（規約第27条）。
- ii. 執行役員は1名以上、監督役員は2名以上（ただし、執行役員の員数に1を加えた数以上とします。）とし、執行役員及び監督役員は、役員会を構成します（規約第20条）。
- iii. 執行役員及び監督役員は、法令に別段の定めがある場合を除き、投資主総会の決議によって選任します（投信法第96条第1項、規約第21条）。
- iv. 執行役員及び監督役員の任期は、選任後2年とします。ただし、投資主総会の決議によって、法令で定める限度において、その期間を延長し又は短縮することを妨げません（規約第22条第1項）。
- v. 補欠として又は増員のために選任された執行役員又は監督役員の任期は、前任者又は在任者の残存期間と同一とします（規約第22条第2項）。
- vi. 補欠の執行役員又は監督役員の選任に係る決議が効力を有する期間は、当該決議がなされた投資主総会（当該投資主総会において役員が選任されなかった場合には、役員が選任された直近の投資主総会）において選任された執行役員又は監督役員の任期が満了する時までとします。ただし、投資

主総会の決議によってその期間を短縮することを妨げません（投信法第96条第2項、会社法第329条第3項、投信法施行規則第163条第3項ただし書、規約第22条第3項）。

- vii. 役員会は、法令に別段の定めがある場合を除き、執行役員が1名の場合は当該執行役員が、執行役員が2名以上の場合は役員会においてあらかじめ定めた順序に従い執行役員の1名がこれを招集し、その議長となります（投信法第113条第1項、規約第23条第1項）。
- viii. 役員会招集権者以外の執行役員及び監督役員は、投信法の規定に従い、役員会の招集を請求することができます（投信法第113条第2項、第3項）。
- ix. 役員会の招集通知は、役員会の日の3日前までに、執行役員及び監督役員の全員に対して発します。ただし、執行役員及び監督役員の全員の同意を得て、招集期間を短縮し、又は招集手続を省略することができます（投信法第115条第1項、会社法第368条、規約第23条第2項）。
- x. 役員会の決議は、法令又は規約に別段の定めがある場合を除き、議決に加わることのできる役員の過半数が出席し、その過半数をもって行います（投信法第115条第1項、会社法第369条第1項、規約第24条）。
- xi. 投信法の規定（投信法第115条第1項、会社法第369条第2項）において、決議について特別の利害関係を有する役員は議決に加わるできないこと及びその場合には当該執行役員又は監督役員の数は出席した執行役員又は監督役員の数に算入しないことが定められています。

c. 会計監査人

- i. 会計監査人は、法令に別段の定めがある場合を除き、投資主総会の決議によって選任します（投信法第96条第1項、規約第28条）。本投資法人は、太陽有限責任監査法人を会計監査人に選任しています。
- ii. 会計監査人の任期は、就任後1年経過後に最初に迎える決算期後に開催される最初の投資主総会の終結の時までとします。また、会計監査人は、前記の投資主総会において別段の決議がされなかったときは、当該投資主総会において再任されたものとみなします（投信法第103条、規約第29条）。
- iii. 会計監査人は、本投資法人の計算書類等の監査を行う（投信法第115条の2第1項）とともに、その職務を行うに際して執行役員の職務の執行に関し不正の行為又は法令若しくは規約に違反する重大な事実があることを発見した場合における監督役員への報告その他法令で定める職務を行います（投信法第115条の3第1項等）。
- iv. 会計監査人は、その任務を怠ったときには、本投資法人に対し、これによって生じた損害を賠償する責任を負いますが（投信法第115条の6第1項）、本投資法人は、投信法の規定（投信法第115条の6第7項）により、規約をもって、当該会計監査人が職務を行うにつき善意でかつ重大な過失がない場合において、責任の原因となった事実の内容、当該会計監査人の職務の執行の状況その他の事情を勘案して特に必要と認めるときは、法令に定める限度において、役員会の決議によって前記賠償責任を免除することができます（規約第30条）。

(ロ) 内部管理及び監督役員による監督の組織、人員及び手続

本投資法人の役員会は、執行役員1名及び執行役員の職務の執行を監督する監督役員2名で構成されています。2名の監督役員は、それぞれ本投資法人及び本資産運用会社と利害関係のない弁護士及び公認会計士で構成されています。

監督役員は、投資主総会の決議によって選任され、任期は、選任後2年間となっています。ただし、法令で定める限度において、その期間を延長し又は短縮することを妨げません。また、補欠として又は増員のために選任された監督役員の任期は、前任者又は在任者の残存期間と同一とされています（規約第22条第1項、第2項）。

役員会の決議は、法令又は規約に別段の定めがある場合を除き、議決に加わることのできる役員の過半数が出席し、その過半数をもって行うものとされています（投信法第115条第1項、会社法第369条第1項、規約第24条）。

本投資法人は、役員会において前記のような監督役員による監督の組織等を構成することにより厳格な内部管理体制を構築しています。

(ハ) 内部管理、監督役員による監督及び会計監査の相互連携

本投資法人の役員会は、執行役員と監督役員により構成され、3か月に1回以上開催されるものと定められています。役員会においては、執行役員による本資産運用会社や一般事務受託者等の業務執行状況等に関する報告に加え、必要に応じて本資産運用会社や一般事務受託者等の役職員から業務執行状況の詳細について報告が行われます。

各監督役員は、本投資法人の役員会において、執行役員から業務執行状況等の報告を受け、必要に応じて本資産運用会社の役職員に資産運用状況等の報告を求めます。

一方で、会計監査人は、決算期（毎年11月末日）ごとに本投資法人の計算書類等の監査を行い、これらの承認を付議する役員会に先立ち監査報告会を開催し、監査内容を監督役員に報告します。また、会計監査人は、その職務を遂行するに際して執行役員の職務の執行に関し不正の行為又は法令若しくは規約に違反する重大な事実があることを発見したときは、遅滞なくこれを監督役員に報告しなければなりません（投信法第115条の3第1項）。

(二) 投資法人による関係法人に対する管理体制の整備の状況

a. 本資産運用会社に対する管理体制

執行役員又は監督役員は、必要と認めるときは、本資産運用会社の役職員を役員会に同席させ、業務執行等について説明をさせることができます。

b. 一般事務受託者及び資産保管会社等に対する管理体制

執行役員又は監督役員は、必要と認めるときは、一般事務受託者及び資産保管会社の役職員を役員会に同席させ、業務執行等について説明をさせることができます。

c. その他の関係法人に対する管理体制

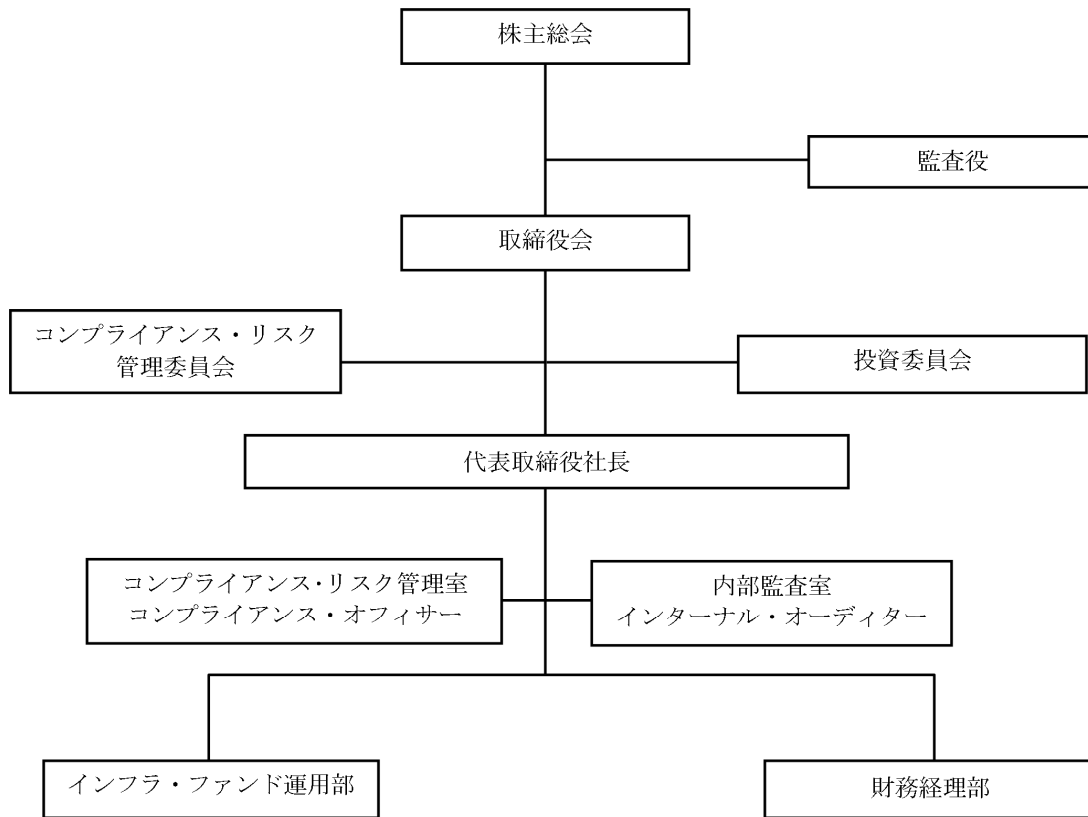
執行役員又は監督役員は、上記以外の関係法人についても、必要と認めるときは、本資産運用会社を通じて、その業務の状況の把握に努めます。

② 投資法人の運用体制

前記に記載のとおり、本投資法人は資産の運用を本資産運用会社に委託して行います。

(イ) 業務運営の組織体制

本資産運用会社の業務運営の組織体制は、以下のとおりです。



本資産運用会社は、上記組織の下、資産運用業務を行います。本資産運用会社の各種業務は、インフラ・ファンド運用部及び財務経理部の各部並びにコンプライアンス・リスク管理室及び内部監査室に分掌されます。

また、資産の運用に関する審議を行う機関として投資委員会を、コンプライアンスに関する審議を行う機関としてコンプライアンス・リスク管理委員会を設置します。

(ロ) 本資産運用会社の各組織の業務分掌体制

本資産運用会社の各組織の主な業務は、以下のとおりです。

組織名	業務範囲
取締役会	a. 営業の基本方針及び利益計画（予算）の決定 b. 株主総会の招集及びこれに提出すべき議案 c. 株式譲渡の承認 d. 代表取締役、社長及び役付取締役の選任及び解任 e. 執行役員、支配人その他重要な使用人の選任及び解任 f. 重要な組織の設置、変更及び廃止 g. 取締役と本資産運用会社との間の取引の承認 h. 取締役の競業取引の承認 i. 計算書類及び事業報告並びにこれらの附属明細書の承認 j. 新株の発行、新株予約権の発行 k. 自己株式の取得、処分及び消却 l. 株式の分割 m. 株式取扱規則の制定及び改廃 n. 法定準備金の資本組入 o. 資本組入分の新株発行 p. 重要な財産の処分及び譲受 q. 多額の借財又は債務の保証 r. 投資委員会から上申される、本資産運用会社が資産の運用を受託する本投資法人の資産の運用等に関する事項 s. コンプライアンス・リスク管理委員会から上申される、本資産運用会社のコンプライアンス及びリスク管理に関する事項 t. その他法令、定款若しくは株主総会の決議において定められた事項又はその他本資産運用会社の社内諸規則において取締役会決議事項と定められた事項 u. 投資委員会及びコンプライアンス・リスク管理委員会の外部委員の選任及び解任 v. 前記a. からu. 以外の本資産運用会社の重要な事項
インフラ・ファンド運用部	a. 本投資法人の資産運用のための基本的な投資方針・基準に関する事項 b. 本投資法人の資産運用のための投資スキーム及び投資手法に関する事項 c. 本投資法人の資産運用のための個別の再生可能エネルギー発電設備等及び再生可能エネルギー発電設備等を信託する信託受益権（以下、本②において総称して「対象資産」といいます。）その他資産取得のための情報収集、取得の可否、取得価格及び取得交渉、並びに取得に係る契約締結に関する事項 d. 本投資法人の資産運用のための個別対象資産に係る市場性及び評価に関する事項 e. 本投資法人の資産運用に係る契約締結等の業務に関する事項 f. 本投資法人の資産運用計画その他運用方針に関する事項 g. 本投資法人の資産運用の実績評価、ポートフォリオ分析の実行、報告書の取りまとめ及び保管に関する事項 h. 本投資法人の資産等の維持管理に関する事項 i. 本投資法人の資産の譲渡の可否並びに譲渡価格、譲渡代金の使途、譲渡交渉及び譲渡に係る契約締結に関する事項 j. 本投資法人の資産の計数情報管理及び分析に関する事項、資産運用のための情報管理に関する事項、債権者に対する情報提供に関する事項 k. 本投資法人の資産の取得、賃貸、管理、譲渡その他の運用等に係る諸記録、注文記録の作成、取りまとめ及び保管に関する事項 l. 本投資法人の運用資産等に係る性能・品質の基準に関する事項 m. 本投資法人の投資主等に対する情報提供に関する事項 n. 本投資法人に係る投資委員会の事務局に関する事項 o. 本投資法人に係るリスク管理に関する事項 p. 国内外の一般経済及び証券・金融・インフラ等市場の動向等に係る調査及び分析に関する事項 q. 前記a. からp. に付随する事項

組織名	業務範囲
財務経理部	a. 本投資法人の一般的制度、法令等の調査・研究に関する事項 b. 本投資法人の資本政策の策定に関する事項 c. 本投資法人の諸官庁等との渉外（各種届出、問い合わせ対応等）に関する事項 d. 本投資法人の財務経理に関する事項 e. 本投資法人の資金調達に関する事項（資金調達方法の検討、金融機関との交渉を含みます。） f. 本投資法人の投資主に対する収益の分配に係る基本方針の策定・変更に関する事項 g. 本投資法人の資産運用の実績評価、ポートフォリオ分析の確認に関する事項 h. 本投資法人の法定帳簿等帳簿・帳票類の写しの確認に関する事項 i. 本投資法人の財産の運用状況管理に関する事項（資産管理計画の策定及び変更を含みます。） j. 本投資法人の管理に関する事項 k. 本投資法人のIRに関する事項 l. 法人関係情報管理に関する事項 m. 本資産運用会社の経営全般についての企画・立案に関する事項 n. 本資産運用会社の人事、給与、厚生、労務及び秘書に関する事項 o. 本資産運用会社の総務、文書及び管財に関する事項 p. 本資産運用会社の諸規則・規程の制定・改廃に関する事項 q. 本資産運用会社の株式、株主及び株主総会に関する事項 r. 本資産運用会社の取締役会の事務局に関する事項 s. 本資産運用会社の経理、予算及び決算に関する事項 t. 本資産運用会社の諸官庁等との渉外に関する事項 u. 本資産運用会社が許認可又は登録を受けている資格に関する法令等対応書面、申請書類その他重要な文書等の保管に関する事項 v. 電算システム、情報基盤（ITインフラ）の管理・構築に関する事項 w. 本投資法人及び本資産運用会社の広報、情報開示に関する事項 x. 前記a. からw. に付随する事項

組織名	業務範囲
コンプライアンス・リスク管理室及びコンプライアンス・オフィサー	a. 法令・規則の要件に準拠した内部統制制度を含むコンプライアンスの枠組みの立案に関する事項 b. 社内規則が法令・規則に整合していることの確認に関する事項 c. コンプライアンス及びリスク管理に関する役職員の社内教育に関する事項 d. コンプライアンス及びリスク管理に係る役職員に対する助言に関する事項 e. 本資産運用会社の業務に関連する法令・規則の改廃・新設等に係る社内通知に関する事項 f. 取引形態等の関連法令・規則の要件への適合性の検証に関する事項 g. 苦情・トラブル・コンプライアンス違反行為等に対する協議・対応に関する事項 h. コンプライアンス・リスク管理委員会の招集及び運営に関する事項 i. 本資産運用会社全体のリスク管理に関する事項 j. 広告管理の審査に関する事項 k. 前記a. からj. に付随する事項
内部監査室及びインターナル・オーディター	a. 内部監査計画書の作成及びそれに基づく定期監査の実施に関する事項 b. 取締役会又は社長の特命等による特別監査の実施に関する事項 c. 内部監査報告書の作成及び監査結果の取締役会及び社長への報告に関する事項 d. 外部に監査を委託する場合の監査担当者との連絡、窓口に関する事項 e. 前記a. からd. に付随する事項

(ハ) 委員会の概要

投資委員会及びコンプライアンス・リスク管理委員会の概要は、以下のとおりです。

a. 投資委員会

委員	社長、各部長、各担当部長、コンプライアンス・オフィサー、外部専門家1名(注)
審議内容	i. 取締役会に上申するもの a. 資産運用の基本方針・予算に関する事項 (a) 運用資産の運用に係る基本的な運用方針・基準（運用ガイドライン（本投資法人に係る運用実施ガイドラインを含みます。以下同じです。）、資金調達計画、資産管理計画、中期運用計画及び年度運用計画）の策定及び変更等 (b) 本投資法人の予算策定に関する事項 (c) 前記(a)から(b)に付随する事項 b. 個別の資産運用業務に関する事項 (a) 資産の取得の可否並びに取得価格及び取得交渉に係る方針（リスク管理に関する事項を含みます。）の策定及び変更 (b) 資産の運用及び管理に関する事項（オペレーターの選定及び業務委託契約の締結の可否に関する事項を含みます。） (c) 個別資産に係る年間の運用及び維持管理計画の策定及び変更 (d) 資産の譲渡の可否並びに譲渡価格、譲渡代金の使途及び譲渡交渉に係る方針の策定及び変更 (e) 運用実績及び実績管理手法の方策検討の指示及びその承認 (f) 前記(a)から(e)に付随する事項 ii. 取締役会へ報告するもの a. 本投資法人のディスクロージャーに関する事項 b. 前記a. に付随する事項
審議方法等	委員は、1人につき1個の議決権を有するものとし（ただし、コンプライアンス・オフィサーは議決権を有しませんが、コンプライアンス上の問題がある場合は、差し戻すことができるものとしします。）、投資委員会における決議は議決権を有する委員の3分の2以上の出席（ただし、コンプライアンス・オフィサー及び外部専門家は必ず出席するものとしします。）及び出席委員全員の賛成により行うものとしします。ただし、やむを得ない事情により、委員会に出席できない場合は、出席者と同等の資料の交付及び説明を受けた上で、書面又はE-mailにより意思表示をすることができます。 ただし、委員が次の各号に掲げる場合に該当するとき、当該委員は当該各号に該当する議案について議決権を有しません。また、当該委員の数は、議決に加わることができる委員及び出席委員の数に算入しません。 a. 委員が会社法における特別利害関係人に該当する場合、その議案 b. 委員が利害関係者（個人）（利害関係者（後記「第二部 投資法人の詳細情報 第3 管理及び運営 2 利害関係人との取引制限 (2) 利害関係者取引規則」に定義します。以下同じです。）に該当する者が個人である場合の当該個人をいいます。以下同じです。）である委員又は利害関係者（法人）（利害関係者に該当する者が法人である場合の当該法人をいいます。以下同じです。）の役員若しくは使用人の地位を現に有する委員に該当する場合、その議案

(注) 本書の日付現在、外部専門家には、本投資法人及び本資産運用会社との間に特別の利害関係を有していない不動産鑑定士1名が就任しています。

b. コンプライアンス・リスク管理委員会

委員	社長、コンプライアンス・オフィサー、各部長、各担当部長及び外部専門家1名(注)
審議内容	i. コンプライアンス・リスク管理の基本方針に関する事項 a. コンプライアンス規則の策定及び変更 b. コンプライアンス・マニュアルの策定及び変更 c. コンプライアンス・プログラムの策定及び変更 d. リスク管理規則の策定及び変更 e. リスク管理方針の策定及び変更その他社内のコンプライアンス及びコンプライアンス体制に関する事項 f. 前記a. からe. に付随する事項 ii. 個別の資産運用業務に係るコンプライアンス・リスク管理に関する事項 a. コンプライアンス上不適切な行為又はそのおそれがある行為に対する改善措置又は将来における未然防止措置等の必要な措置 b. 利害関係者間取引（後記「第二部 投資法人の詳細情報 第3 管理及び運営 2 利害関係人との取引制限 （2）利害関係者取引規則」に定義します。以下同じです。） c. 利害関係者（法人）の役員又は使用人との間の取引 d. 運用ガイドラインにおいて規定外である取引又は条件付きで認められている取引 e. 年度運用計画に定める取得金額の範囲を超える取引 f. 前記a. からe. に付随する事項 iii. その他のコンプライアンス・リスク管理に関する事項 a. 運用資産の運用に係る基本的な運用方針・基準（運用ガイドライン、資金調達計画、資産管理計画、中期運用計画及び年度運用計画）の策定及び変更等 b. 規則等の策定及び改廃（ただし、当該規則等又は規則等管理規則に基づきコンプライアンス・リスク管理委員会の決議が必要とされる場合に限りします。） c. コンプライアンス・オフィサーが随時定める事項に係るコンプライアンスに関する事項 d. 前記a. からc. に付随する事項
審議方法等	委員は、1人につき1個の議決権を有するものとし、コンプライアンス・リスク管理委員会における決議は議決権を有する委員の3分の2以上の出席（ただし、コンプライアンス・オフィサー及び外部専門家は必ず出席するものとします。）及び出席委員全員の賛成により行うものとします。ただし、やむを得ない事情により、委員会に出席できない場合は、出席者と同等の資料の交付及び説明を受けた上で、書面又はE-mailにより意思表示をすることができます。 ただし、委員が次の各号に掲げる場合に該当するとき、当該委員は当該各号に該当する議案について議決権を有しません。また、当該委員の数は、議決に加わることができる委員及び出席委員の数に算入しません。 a. 委員が会社法における特別利害関係人に該当する場合、その議案 b. 委員が利害関係者（個人）である委員又は利害関係者（法人）の役員若しくは使用人の地位を現に有する委員に該当する場合、その議案

(注) 本書の日付現在、外部専門家には、本投資法人及び本資産運用会社との間に特別の利害関係を有していない、運用資産の投資及び運用に関して専門的な知識を有する弁護士1名が就任しています。

③ 投資運用の意思決定機構

本資産運用会社は、本投資法人から資産運用の一任を受けた資産運用会社として、本投資法人の資産運用に関連し、運用ガイドラインを作成し、投資方針、利害関係者との取引のルール、分配の方針、開示の方針等の投資運用に関する基本的な考え方について定めます。

また、本資産運用会社は、本投資法人の資産運用に関連し、運用ガイドラインに従い、資産管理計画書等（資産管理計画書のほか、中期運用計画及び年度運用計画を含みます。以下同じです。）を作成し、運用ガイドラインに定める投資方針、利害関係者との取引のルールに従い、投資資産を選定し、その取得を決定します。

（イ）投資方針及び資産管理計画書の策定及び変更に関する事項

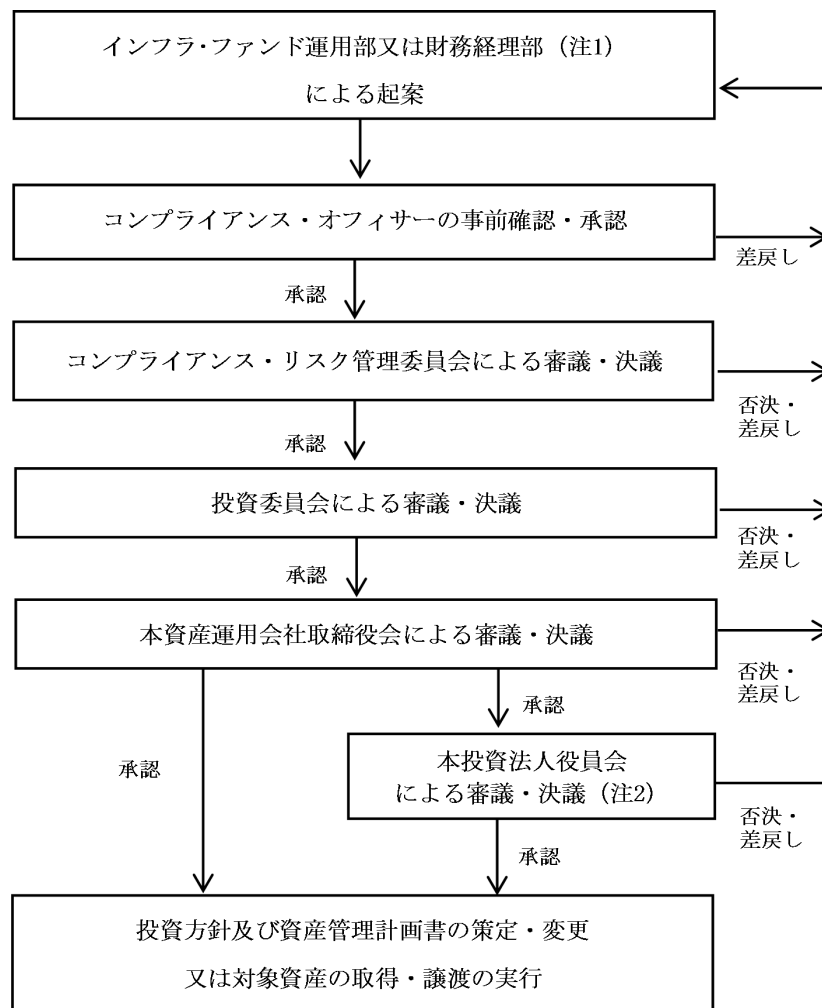
投資方針の策定及び変更については、起案部署であるインフラ・ファンド運用部が起案し、コンプライアンス・オフィサーの事前確認及び承認、コンプライアンス・リスク管理委員会の審議及び決議並びに投資委員会の審議及び決議を経て、取締役会に上程され、取締役会において審議及び決議されることにより、策定又は変更されます。ただし、当該投資方針の策定又は変更が、利害関係者との取引に関する事項の策定又は変更である場合には、取締役会の決議後、さらに本投資法人の役員会に上程され、本投資法人の役員会において審議及び承認されることにより、策定又は変更されます。なお、かかる意思決定手続の各過程において承認されず又は否決された議案は、起案部署に差し戻されるものとします。

資産管理計画書の策定及び変更については、起案部署が、資産管理計画書の策定の場合には財務経理部になり、変更の場合には、変更の内容に対応した所管部署になるほか、投資方針の策定及び変更と同様の手続で決定されます。

（ロ）対象資産の取得及び譲渡に関する事項

対象資産の取得及び譲渡については、起案部署であるインフラ・ファンド運用部が起案し、コンプライアンス・オフィサーの事前確認及び承認、コンプライアンス・リスク管理委員会の審議及び決議並びに投資委員会の審議及び決議を経て、取締役会に上程され、取締役会において審議及び決議されることにより、実行されます。ただし、当該対象資産の取得及び譲渡が、利害関係者間取引に該当する場合には、取締役会の決議後、さらに本投資法人の役員会に上程され、本投資法人の役員会において審議及び承認されることにより、実行されます。なお、かかる意思決定手続の各過程において承認されず又は否決された議案は、起案部署に差し戻されるものとします。

＜投資方針及び資産管理計画書の策定及び変更
並びに対象資産の取得及び譲渡に関する意思決定フロー図＞



（注１） 投資方針の策定並びに対象資産の取得及び譲渡についてはインフラ・ファンド運用部が起案部署となり、資産管理計画書の策定については財務経理部が起案部署になります。

（注２） 投資方針及び資産管理計画書の策定若しくは変更が、利害関係者との取引に関する事項の策定若しくは変更である場合又は対象資産の取得若しくは譲渡が、利害関係者間取引に該当する場合。

（ハ）対象資産の賃貸及び管理並びに資産管理業務等の委託に関する事項

対象資産の賃貸及び管理並びに資産管理業務等の委託については、起案部署であるインフラ・ファンド運用部が起案し、コンプライアンス・オフィサーの事前確認及び承認、コンプライアンス・リスク管理委員会の審議及び決議並びに投資委員会の審議及び決議を経て、取締役会に上程され、取締役会において審議及び決議されることにより、実行されます。ただし、当該対象資産の賃貸及び管理並びに資産管理業務等の委託が、利害関係者間取引に該当する場合には、取締役会の決議後、さらに本投資法人の役員会に上程され、本投資法人の役員会において審議及び承認されることにより、実行されます。なお、かかる意思決定手続の各過程において承認されず又は否決された議案は、起案部署に差し戻されるものとします。

④ 投資運用に関するリスク管理体制の整備状況

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

(イ) 本投資法人のリスク管理体制

a. 役員会

本投資法人は、業務執行の意思決定及び執行役員に対する監督機関として役員会が十分に機能し、執行役員が本投資法人のために忠実にその職務を遂行するよう努めています。本投資法人の定時役員会は、3か月に1回以上開催され、定時役員会において、執行役員は、本資産運用会社、一般事務受託者及び資産保管会社の業務執行状況等を報告するものとされています。

b. 本資産運用会社への牽制

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

c. 内部者取引管理規則

本投資法人は、内部者取引管理規則を制定し、役員によるインサイダー取引等（インサイダー情報を利用した取引その他の不適切な取引をいいます。以下同じです。）の防止に努めています。

(ロ) 本資産運用会社のリスク管理体制

a. 運用ガイドライン及びリスク管理規則の策定・遵守

本資産運用会社は、投資方針、分配の方針及び開示の方針等の投資運用に関する基本的な考え方について定めた運用ガイドラインを策定しており、かかる運用ガイドラインを遵守することにより、投資運用に係るリスクの管理に努めています。

本資産運用会社は、リスク管理規則において、リスク管理方針、リスク管理部及びリスク管理方法等を規定し、主要なリスクとして投資運用リスク、運用資産に関するリスク、財務リスク、法令遵守リスク、事務リスク、システムリスク及び事業継続リスクを定義し、それぞれ個別に管理部を定めています。

また、本資産運用会社では、利害関係者取引規則により、利害関係者との一定の取引について事前にコンプライアンス・オフィサーの確認及び承認を得た上で、コンプライアンス・リスク管理委員会の審議・決議、投資委員会における審議・決議、取締役会の審議・決議を経て、本投資法人の役員会の事前の承認を得るという厳格な手続を経ることが要求されています。さらに、本資産運用会社では、内部者取引管理規則を制定し、本資産運用会社の役職員等によるインサイダー取引等の防止に努めています。

b. 組織体制

本資産運用会社は、コンプライアンスの徹底を経営の最重要課題の一つと位置付けており、取締役会、コンプライアンス・オフィサー及びコンプライアンス・リスク管理委員会により、コンプライアンスを推進する体制を整備しています。取締役会は、コンプライアンスの推進に関する基本方針その他の基本的事項を決定し、また、コンプライアンスの推進状況について、コンプライアンス・オフィサー及びコンプライアンス・リスク管理委員会に適宜報告を求めることができます。また、取締役会は、投資委員会及びコンプライアンス・リスク管理委員会の外部委員並びにコンプライアンス・オフィサーの任命を決議します。コンプライアンス・オフィサーは、本資産運用会社内のコンプライアンス体制を確立するとともに、法令やルールを遵守する企業風土を醸成することに努めます。なお、コンプライアンス・オフィサーは、運用ガイドライン及び資産管理計画書等の制定・変更、個別資産の取得等の議案の上申に際して、所定の必要書類が整っていることを確認した上で、法令違反等コンプライアンス上の重大な問題の有無につき事前の審査を行います。さらに、コンプライアンス・リスク管理委員会の委員長として、本資産運用会社内のコンプライアンスに関する事項を統括します。具体的には、コンプライアンス・マニュアル及びコンプライアンス・プログラム等のコンプライアンスに関連する規則の立案・整備及びコンプライアンス・プログラムに基づく、本資産運用会社の役職員に対する定期的な指導・研修、法令等の遵守状況の検証等の業務を行います。

インターナル・オーディターは、内部監査担当責任者として、原則として、内部監査計画書に基づいて、各部署に対する内部監査及び特定の業務又は課題等に関連するテーマ別の内部監査を年1回以上行わなければならない。なお、各部署に対する内部監査にテーマ別の内部監査を包括して行うことを妨げられません。内部監査担当責任者は、内部監査終了後、内部監査において重要度が高い問題点等が多く発見された場

合には、改善すべき事項を記載した指摘・改善事項通知書を作成し、被監査部署に対し指摘事項を通知し、改善を要請するものとします。内部監査担当責任者は、内部監査終了後遅滞なく合理的証拠に基づき内部監査報告書を作成し、被監査部署に通知するとともに、取締役会及び社長に報告しなければなりません。内部監査報告書には、内部監査実施中に発見した重要な指摘事項及び改善要請事項を記載します。被監査部署は、内部監査報告書に記載された改善要請事項について、遅滞なく改善しなければなりません。内部監査担当責任者は、指摘・改善事項通知書を被監査部署へ提出した際に、当該指摘・改善事項通知書に記載された指摘事項及び改善要請事項の内容及び数量等に基づき、改善の必要性が高いと判断した場合には、被監査部署の長に改善計画書の提出を求めることができます。内部監査担当責任者は、指摘事項及び改善要請事項の是正、改善状況を確認し、取締役会及び社長に報告するものとします。

c. 利害関係者取引規則

後記「第二部 投資法人の詳細情報 第3 管理及び運営 2 利害関係人との取引制限 (2) 利害関係者取引規則」をご参照ください。

d. 内部者取引管理規則

本資産運用会社では、内部者取引管理規則を制定し、本資産運用会社の役職員等によるインサイダー取引等の防止に努めています。なお、同規則によれば、本資産運用会社の役職員（退任又は退職後1年を経過しない者を含みます。）等が、本投資口を売買することは、禁止されています。

e. フォワード・コミットメント等

フォワード・コミットメント等（先日付での売買契約であって、契約締結から1か月以上経過した後に決済（物件引渡し）を行うこととしているもの及びその他これに類する契約をいいます。以下同じです。）に係る物件は、決済までの間、本投資法人の貸借対照表には計上されずオフバランスとなりますが、当該期間中の当該物件の価格変動リスクは本投資法人に帰属することになります。このため、本投資法人は、過大なフォワード・コミットメント等が本投資法人の財務に与える影響の大きさを勘案し、原則として、解約により違約金等の負担が生じるフォワード・コミットメント等を行いません。フォワード・コミットメント等を締結する際には、あらかじめ慎重に検討し対応し、フォワード・コミットメント等に係る規則を遵守するものとし、当該リスクを管理します。

(5) 【投資法人の出資総額】

(本書の日付現在)

出資総額（純額）（注1）	29,259百万円
発行可能投資口総口数	10,000,000口
発行済投資口の総口数	349,075口

最近5年間ににおける出資総額及び発行済投資口の総口数の増減は、以下のとおりです。

年月日	摘要	出資総額（百万円）		発行済投資口の総口数（口）		備考
		増減	残高	増減	残高	
2018年 8月3日	私募設立	100	100	1,000	1,000	(注2)
2019年 2月12日	公募増資	7,948	8,048	90,000	91,000	(注3)
2019年 3月13日	第三者割当増資	72	8,121	825	91,825	(注4)
2020年 2月21日	利益を超える金 銭の分配（出資 の払戻し）	△232	7,889	—	91,825	(注5)
2020年 12月1日	公募増資	20,645	28,535	245,000	336,825	(注6)
2020年 12月23日	第三者割当増資	1,032	29,567	12,250	349,075	(注7)
2021年 2月19日	利益を超える金 銭の分配（出資 の払戻し）	△307	29,259	—	349,075	(注8)

(注1) 出資総額から出資総額控除額を差し引いた金額を記載しています。なお、一時差異等調整引当額に係る利益超過分配の実施に伴う出資総額控除額については考慮していません。

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

(注3) 1口当たり発行価格92,000円（発行価額88,320円）にて太陽光発電設備等の取得資金の調達等を目的とした公募により新投資口を発行しました。

(注4) 1口当たり発行価額88,320円にて借入金の返済又は将来の特定資産の取得資金の一部に充当する目的で、第三者割当による新投資口の発行を行いました。

(注5) 2020年1月10日開催の本投資法人役員会において、第2期（2019年11月期）に係る金銭の分配として、1口当たり2,530円の利益を超える分配（税法上の出資等減少分配に該当する出資の払戻し）を行うことを決議し、2020年2月21日よりその支払を開始しました。

(注6) 1口当たり発行価格88,452円（発行価額84,268円）にて太陽光発電設備等の取得資金の調達等を目的とした公募により新投資口を発行しました。

(注7) 1口当たり発行価額84,268円にて手元資金として将来の特定資産の取得資金の一部又は借入金返済資金の一部に充当する目的で、第三者割当による新投資口の発行を行いました。

(注8) 2021年1月14日開催の本投資法人役員会において、第3期（2020年11月期）に係る金銭の分配として、1口当たり3,354円の利益を超える分配（税法上の出資等減少分配に該当する出資の払戻し）を行うことを決議し、2021年2月19日よりその支払を開始しました。

(6) 【主要な投資主の状況】

①2020年11月30日現在における主要な投資主は、以下のとおりです。

氏名又は名称	住所	所有 投資口数 (口)	発行済投資口の 総口数に対する 所有投資口数の 割合 (%)
株式会社福邦銀行	福井県福井市順化1丁目6番9号	2,920	3.1
伊藤忠エネクス株式会社	東京都千代田区霞が関3丁目2-5	2,370	2.5
日本マスタートラスト信託 銀行株式会社 (信託口)	東京都港区浜松町2丁目11番3号	1,950	2.1
大和信用金庫	奈良県桜井市桜井281-11	1,900	2.0
山田 みち子	千葉県柏市	1,800	1.9
株式会社福岡銀行	福岡県福岡市中央区天神2丁目13-1	1,631	1.7
株式会社北島工務店	神奈川県川崎市麻生区上麻生3丁目20-6	1,629	1.7
山田 きよ子	千葉県流山市	1,210	1.3
株式会社マーキュリアイン ベストメント	東京都千代田区内幸町1丁目3番3号	1,065	1.1
三井住友信託銀行株式会社	東京都千代田区丸の内1丁目4-1	1,065	1.1
合計		17,540	19.1

(注) 発行済投資口の総口数に対する所有投資口数の割合は、小数第2位を切捨てにより記載しています。

②2020年11月30日現在の所有者別状況は、以下のとおりです。

区分	投資口の状況						
	政府及び 地方公共団体	金融機関	金融商品 取引業者	その他の 法人	外国法人等	個人・ その他	計
投資主数 (人)	—	16	18	127	34	8,294	8,489
所有投資口数 (口)	—	12,509	2,286	9,905	1,940	65,185	91,825
所有投資口の比率 (%)	—	13.6	2.4	10.7	2.1	70.9	100.0

(注) 所有投資口数の比率は、小数第2位を切捨てにより記載しています。以下同じです。

③2020年11月30日現在の地域別状況は、以下のとおりです。

区分	投資口の状況									
	関東 地方	近畿 地方	中国 地方	中部 地方	九州・ 沖縄 地方	東北 地方	四国 地方	北海道	海外	計
投資主数 (人)	4,269	1,624	384	1,231	396	237	191	141	16	8,489
所有投資口数 (口)	49,464	15,934	3,660	11,994	4,553	1,792	1,750	832	1,846	91,825
所有投資口の 比率 (%)	53.8	17.3	3.9	13.0	4.9	1.9	1.9	0.9	2.0	100.0

2【投資方針】

(1)【投資方針】

① 本投資法人の基本理念及び特徴

(イ) 本投資法人の基本理念

a. 再生可能エネルギー発電設備等への投資

本投資法人は、二酸化炭素（CO₂）をほとんど排出しない地球にやさしい再生可能エネルギーの普及・拡大を通じて、地球環境への貢献と持続可能な社会の実現を目指し、そのために主として再生可能エネルギー発電設備等への投資を行います。

我が国は、石油をはじめとするエネルギー資源の大部分を海外に依存しており、一次エネルギー(注)自給率(推計値)が2016年度において8.3%にとどまるなど、その脆弱なエネルギー供給構造の解決がエネルギー安全保障の観点から課題となっています。また、近年、地球温暖化が世界的な問題となるなど、人の活動の基盤である地球環境を保護し、将来にわたって持続可能な社会を実現することに対する関心が高まっており、化石燃料から枯渇の懸念がなくCO₂を排出しないエネルギー源への移行が国際的に求められています。

こうしたエネルギー安全保障の観点や環境意識の高まりを背景として、再生可能エネルギーの利用拡大に対しては国民からの強い期待が寄せられています。また、政府としても、2018年7月に策定した「第5次エネルギー基本計画」において、再生可能エネルギーについて、重要な低炭素の国産エネルギー源として引き続き積極的に推進し、主力電源化に向けた取組みを進めることとしています。このような状況に鑑み、本投資法人は社会インフラとして拡大が強く期待される再生可能エネルギー発電設備等への投資を行います。

(注) 「一次エネルギー」とは、石油、石炭、天然ガス、太陽光や風力等の再生可能エネルギー及び原子力等、自然界に存在し、加工や変換する前のエネルギーをいいます。以下同じです。

b. スポンサー・グループによる全面的なサポート

本投資法人のスポンサーは、再生可能エネルギー発電事業又は当該事業に対する金融取引に関する実績が豊富な、伊藤忠エネクス(出資比率(注1)50.1%)、三井住友信託銀行(出資比率22.5%)、マーキュリアインベストメント(出資比率22.5%)及びマイオーラ(出資比率4.9%)の4社であり(スポンサーの詳細については、後記「④ スポンサーの概要」をご参照ください。)、本投資法人は、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したスポンサー・サポート契約を締結しています。

伊藤忠エネクスを中心とするスポンサー・グループ(各スポンサーのグループ会社を含みます。以下同じです。)は、スポンサー・サポート契約に基づき、自らが開発した物件を本投資法人に売却することにより、売却によって得た資金をさらなる物件開発に充てることが可能となります。また、スポンサーとして参画し、本投資法人に様々なソーシングルートやノウハウを提供することにより、再生可能エネルギー発電事業及び当該事業に対する金融取引に関する実績を積み重ねていくことが可能となります。

スポンサー・グループは、このような本投資法人との互恵的協働関係を背景に、スポンサー・サポート契約を通じて、スポンサー・グループが開発・保有する再生可能エネルギー発電設備等(当該再生可能エネルギー発電設備等に係る再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産を含みます。以下、本b.において同じです。)に関するパイプライン・サポート(詳細については、後記「⑤ 継続的な外部成長を可能とするスポンサー・グループによる強力なパイプライン・サポート (イ) スポンサーの保有する多様なパイプライン」をご参照ください。)及びスポンサー以外が保有する再生可能エネルギー発電設備等に関するソーシングルート、ウェアハウジング機能(注2)、並びに再生可能エネルギー発電事業から資金調達に及ぶ多種多様なノウハウ等を本投資法人に提供し、本投資法人の着実な資産規模の拡大と堅実かつ効率的な設備運営の実現を全面的にサポートします(スポンサー・グループによるサポートの内容の詳細については、後記「⑦ スポンサー・サポート契約の概要」をご参照ください。)。

(注1) 「出資比率」は、本書の日付現在の本資産運用会社の発行済株式総数に対する各スポンサーの所有株式数の比率を、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。

(注2) 「ウェアハウジング機能」とは、将来における本投資法人による再生可能エネルギー発電設備等の取得を実現するために、スポンサーにおいて、第三者が保有又は運用している再生可能エネルギー発電設備等を取得し、一時的に保有する機能をいいます。以下同じです。

＜スポンサー・グループによるサポートの内容＞

サポートの内容					
外部成長	保有情報の優先的提供	●			●
	優先的売買交渉権又は優先的買受申込権の付与	●			●
	第三者保有情報の提供	●	●	●	●
	資産取得業務等の支援	●		●	●
	ウェアハウジング機能の提供	●	●	●	●
内部成長	オペレーター及びO&M業者 その他の業務受託者の選定等支援	●			●
	固定価格買取期間終了後の 電力売却支援	●			
その他	SPCを用いた賃貸借スキームの 組成に関する支援	●		●	●
	その他の支援 (人的サポート・ノウハウの提供等)	●	●	●	●

(注) 上記サポートの内容に関する詳細については、後記「⑦ スポンサー・サポート契約の概要」をご参照ください。

c. 本投資法人の目的

本投資法人は、伊藤忠エネクスを中心とするスポンサー・グループの幅広いサポートを活用し、再生可能エネルギー発電設備等に対し投資運用を行い、着実な資産規模の拡大と安定したキャッシュフローの創出を目指します。また、本投資法人は、社会インフラとして拡大が強く期待される再生可能エネルギー発電設備等への投資機会を提供し、投資主価値の最大化を目指します。

(ロ) 本投資法人の特徴及び強み

本投資法人は、前記「(イ) 本投資法人の基本理念」に記載の基本理念に基づき、今後の導入拡大が見込まれる再生可能エネルギー発電設備等に特化したポートフォリオを構築し、安定的な運用を行うことにより、投資主価値の最大化を図ります。本投資法人の主な特徴及び強みは、以下の3点です。

- a. 伊藤忠エネクスを中心とするスポンサー・グループからの多様なサポートの活用
 - b. 太陽光発電設備等を中心とする再生可能エネルギー発電設備等への投資
 - c. 運用ストラクチャー及び賃料スキームにサポートされた長期安定的なキャッシュフローの確保
- a. 伊藤忠エネクスを中心とするスポンサー・グループからの多様なサポートの活用
- 本投資法人においては、再生可能エネルギー発電事業及び当該事業に対する金融取引のスペシャリストであるスポンサー・グループ各社が、それぞれのノウハウを結集し、再生可能エネルギー発電事業及び資金調達に関する幅広いサポート体制を実現しています。

i. 多様な特性と強みを有する本投資法人のスポンサー・グループ

(i) 伊藤忠エネクス株式会社

伊藤忠エネクスは、伊藤忠商事グループ(注1)の一員として1961年に設立されたエネルギー商社であり、東京証券取引所市場第一部に上場しています。その経営理念「社会とくらしのパートナー」の下、事業領域に掲げる「社会インフラとしてのエネルギーから、人を育み、くらしと心を豊かにするエネルギーまで」を4つの部門(電力・ユーティリティ部門、ホームライフ部門、カーライフ部門及び産業ビジネス部門)において提供してきており、従来型エネルギー(注2)に加えて再生可能エネルギーに関しても、主に国内を拠点に幅広い事業を展開しています。電力事業については、電源開発から需給管理・販売までを一気通貫で行うビジネスモデルで取り組んでいます。また、同社は、全国のエネルギー供給のネットワークを用いた再生可能エネルギー発電設備等の開発に基づくパイプライン・サポートを提供するとともに、開発済案件を取得するウェアハウジング機能を提供することにより、本投資法人の外部成長をサポートするほか、本資産運用会社に対する人材提供及び業務サポート(本資産運用会社の役職員に対する研修の実施や本投資法人及び本資産運用会社のIT環境構築に関するサポート等)も行います。伊藤忠エネクスの詳細については、後記「④ スポンサーの概要 b. スポンサー・グループ各社の概要 i. 伊藤忠エネクスの概要」をご参照ください。

(注1) 「伊藤忠商事グループ」とは、伊藤忠商事株式会社（以下「伊藤忠商事」といいます。）及びその関係会社をいいます。以下同じです。

(注2) 「従来型エネルギー」とは、原油、石油ガス、可燃性天然ガス及び石炭等のいわゆる化石燃料を原料とするエネルギーをいいます。

(ii) 三井住友信託銀行株式会社

三井住友信託銀行は、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、多数の再生可能エネルギー発電事業向けファイナンスの取組実績を有するとともに、金融市場及び資金調達環境に対する幅広い知見を保有しています。また、三井住友トラスト・グループ(注1)の運用残高は87兆円（2020年3月末日現在）に達し、国内最大級の機関投資家として、ESG投資(注2)にも積極的に取り組んでいます。加えて、三井住友信託銀行は、信託銀行として不動産事業を行ってきた経験や、上場不動産投資法人（以下「J-REIT」といいます。）の運営ノウハウも有しています。同社は、国内外における再生可能エネルギー発電事業に対するノンリコースローンの提供や、機関投資家としての投資を通じた金融取引、また、J-REIT運営をはじめとする不動産関連業務における豊富な経験を元に、本投資法人をサポートします。

(注1) 「三井住友トラスト・グループ」とは、三井住友トラスト・ホールディングス株式会社並びに連結子会社・子法人等62社（三井住友信託銀行を含みます。）及び持分法適用関連法人等34社（2020年3月31日現在）から構成される企業グループをいいます。以下同じです。

(注2) 「ESG投資」とは、投資という行動を通じて社会の持続可能性（サステナビリティ）を高めることに貢献しようとする社会的責任投資（サステナブル（持続可能）、社会的責任、倫理、環境等の観点に基づく投資のほか、ESG要因（環境（Environment）、社会（Social）及びガバナンス（Governance）の3つの分野（以下「ESG」と総称します。）に関連する要因をいいます。）を組み入れたあらゆる投資手法をいい、SRI（Socially Responsible Investment）とも呼ばれています。）の中で、非財務情報であるESG要因に関して評価の高い企業を選んで投資する手法をいいます。

(iii) 株式会社マーキュリアインベストメント

マーキュリアインベストメントは、株式会社日本政策投資銀行（以下「DBJ」といいます。）等が出資し、同行出身者を創設メンバーとして2005年に設立された資産運用会社で、2016年10月には東京証券取引所市場第二部への上場を果たし、2017年12月に東京証券取引所市場第一部に指定されました。DBJの他、伊藤忠商事、三井住友信託銀行を主要株主とし、約1,934億円（2019年12月末日現在）の資産を運用しています。同社は、これまで企業投資においては、主として日本国内企業やアジア企業を対象とする成長投資ファンドや日本国内企業を対象とするバイアウトファンドを数多く手掛けており、また資産投資においては、日本国内の不動産ファンドや香港子会社を通じた海外上場REITの運営のほか、最近では航空機リースファンドを運営するなど、多岐にわたる豊富なファンド運用経験を活かし、本投資法人の投資戦略の構築や投資家とのコミュニケーション向上に寄与すべく本投資法人をサポートします。

(iv) マイオーラ・アセットマネジメントPTE. LTD.

(Maiora Asset Management Pte. Ltd.)

マイオーラは、2010年にシンガポールにて設立され、本書の日付現在、マイオーラとその関連会社は、シンガポールの他、東京、台湾及びスペインに拠点を置き、不動産、再生可能エネルギー（太陽光発電）への豊富な投資実績を保有しています。同社の主要メンバーは、1990年代以降の日本での金融、不動産事業の経験を活かして、2012年に日本国内の太陽光発電事業への投資を開始しました。これまでの太陽光発電事業への投資案件は、2020年9月末日現在、開発中案件を含み、パネル出力(注)換算にして日本で196.3MW、世界全体で2.0GWを超えています。マイオーラは、再生可能エネルギー投資におけるその専門性を活かし、本投資法人をサポートします。

(注) 実際の太陽光発電設備の出力は、当該設備の太陽電池モジュール容量とPCS（パワーコンディショニングサブシステム）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。また、以下、別途明示しない限り、太陽光発電設備の出力はいずれもパネル出力を意味するものとします。

ii. 豊富な外部成長機会

本投資法人は、スポンサー・サポート契約を通じて、エネクスグループ及びマイオーラが有する安定した物件開発能力に裏打ちされた将来にわたるパイプライン供給及びこれまでの取引実績に支えられた強固なソーシングルートを活かした豊富な外部成長機会を有しています。

本投資法人の2020年11月末日時点のポートフォリオは、太陽光発電設備等6物件で構成され、これらの資産の評価価値（注）の合計は165.33億円であり、合計パネル出力は40.2MWです。これらの資産のうち、JEN防府太陽光発電所及びJEN玖珠太陽光発電所はエネクスグループが開発した物件、

高萩太陽光発電所及び鉾田太陽光発電所はマイオーラが開発した物件、千代田高原太陽光発電所はマイオーラ、長崎琴海太陽光発電所は伊藤忠エネクスがソーシングし、エネクスグループが所有していた物件です。本投資法人は、このようにスポンサー各社が有するパイプライン及びソーシングルートに支えられてポートフォリオを構築しています。

(注) 評価価値は、PwCサステナビリティ合同会社より取得した、2020年11月30日を価格時点とするバリュエーションレポートに記載の各発電所の評価価値のレンジの中から、本投資法人が規約第41条第1項第1号に従い算出した中間値を用いています。以下同じです。

これらに加えて、本投資法人は、スポンサー・サポート契約に基づき、スポンサーが有するパイプライン物件を優先的に取得することができます。本書の日付現在において、稼働中又は建設中のパイプライン物件は、太陽光発電設備等が7物件81.9MW、風力発電設備等が2物件31.0MW(注1)、水力発電設備等が3物件9.0MW(注1)、合計で12物件122.0MWとなっており、本投資法人は当該12物件のパイプライン物件の優先的売買交渉権(優先的売買交渉権の詳細は、後記「⑦ スポンサー・サポート契約の概要」をご参照ください。以下同じです。)の取得を予定しています(注2)。本投資法人は、今後も継続的に、エネクスグループを含めたスポンサー・グループからのスポンサー・サポートを受けながら、外部成長を行っていくことを目指します。

このようなスポンサーのパイプラインに加えて、本投資法人は、スポンサーの豊富な取引実績に裏打ちされた強固なソーシングルートを活用し、本投資法人の投資基準に合う再生可能エネルギー発電設備等を外部の第三者からも積極的に取得することを目指しています。なお、これらの外部の第三者からの取得案件についても、本投資法人が外部から直接取得するスキームに加え、一度スポンサーが外部から取得した後に本投資法人が取得するスキームを採用することにより、売却時期が限定的かつ短期間での検討が必要なケースにおいても機動的に資産を取得したり、資産に瑕疵等がある場合にスポンサーが保有する間にこれを是正して本投資法人の投資対象として妥当性を確保したり、本投資法人による取得の際に対象となる資産についてスポンサー・サポートを得たりすることが可能になり、スポンサーのウェアハウジング機能を活用した機動的かつ柔軟な物件取得が実現できると考えています(詳細については、後記「⑤ 継続的な外部成長を可能とするスポンサー・グループによる強力なパイプライン・サポート」及び「⑥ 伊藤忠エネクスを中心とするスポンサー・グループからの多様なサポートの活用 (イ) セカンダリーマーケットにおける豊富なソーシングルート」をご参照ください。)

(注1) 風力発電所及び水力発電所の出力は発電機の定格出力を意味しています。以下同じです。

(注2) 本書の日付現在、これらのパイプライン物件について、本投資法人が取得を決定した事実はなく、また将来的に本投資法人に組み入れられる保証もありません。また、今後の計画によっては、設備容量が予定より増減する可能性があります。なお、パイプラインのひとつである新潟県妙高市所在の発電所(第三発電所)については、本書の日現在、固定価格買取制度の下で電気事業者による再生可能エネルギー電気の調達に関する特別措置法(平成23年法律第108号。その後の改正を含みます。)(以下「再エネ特措法」といいます。)第9条第3項に定める認定(以下「事業計画認定」又は単に「認定」といいます。)を取得しておらず、発電設備の建設も未着工です。今後の計画によっては、完成時期が予定より遅れたり、当該再生可能エネルギー発電設備等の開発そのものを取りやめたりする可能性や、当該事業計画認定が取り消される可能性もあります。

iii. 再生可能エネルギー発電設備等の運営・管理に関するノウハウ及び本投資法人の運営に関するサポートの享受

スポンサーは、発電事業の運営や発電設備の維持管理運営を行う人材の提供をはじめとする、再生可能エネルギー発電設備等の管理・運営に関するサポートを提供します(再生可能エネルギー発電設備等の管理・運営に関するサポートの詳細については、後記「⑥ 伊藤忠エネクスを中心とするスポンサー・グループからの多様なサポートの活用 (ロ) 本投資法人の運営及び再生可能エネルギー発電設備の運営・管理に関するサポート b. 再生可能エネルギー発電設備の運営・管理に関するリソースの活用」をご参照ください。)

また、スポンサーは、再生可能エネルギーに関するマーケットリサーチの提供をはじめとする本投資法人の運営に関するサポートも提供します(本投資法人の運営に関するサポートの詳細については、後記「⑥ 伊藤忠エネクスを中心とするスポンサー・グループからの多様なサポートの活用 (ロ) 本投資法人の運営及び再生可能エネルギー発電設備の運営・管理に関するサポート a. 本投資法人の運営に関するリソースの活用」をご参照ください。)

本投資法人は、このようなスポンサーの再生可能エネルギー発電設備等の管理・運営に関するノウハウを通じた賃料収入の長期安定化及び本投資法人の運営に関するサポートを享受することにより、発電設備等の取得後においても高い収益性を維持し、かつ安定した運営を行うことができると考えています。

iv. 強固なバンクフォーメーションの構築による財務の安定化

本投資法人は、スポンサーである三井住友信託銀行を中心とした強固なバンクフォーメーション（借入れに係る金融機関の構成）を構築を目指します。すなわち、本投資法人は、J-REITへの豊富な貸付実績を有するのみならず、再生可能エネルギー発電事業に対するプロジェクト・ファイナンス（注）等の金融取引の豊富な経験をも有する本邦唯一の専門信託銀行であり、本投資法人のスポンサーでもある三井住友信託銀行を中心に、複数の金融機関との間で強固な取引関係を築くことで、財務の安定化を図るとともに、運用資産の着実な成長を達成する最適な財務基盤を構築することを目指します。

（注） 「プロジェクト・ファイナンス」とは、プロジェクトに対する資金調達手法であり、当該プロジェクトから生み出される物又はサービスの対価に基づくキャッシュフローのみを返済原資とするものをいいます。以下同じです。

b. 太陽光発電設備等を中心とする再生可能エネルギー発電設備等への投資

再生可能エネルギーは、自然の中に豊富に存在し、エネルギー安全保障の観点から重要な国産エネルギー資源として位置付けられています。2015年には、国連気候変動枠組条約第21回締約国会議（COP21）が開催され、温室効果ガスの排出削減に向けてパリ協定が採択され、2016年11月に発効しました。また、2015年9月に国連総会で「我々の世界を変革する：持続可能な開発のための2030アジェンダ」が採択され、2016年11月に国連気候変動枠組条約第22回締約国会議（COP22）が開催されるなど、持続可能な社会の実現に対する国際的な関心が高まっています。さらに、2017年11月に開催された国連気候変動枠組条約第23回締約国会議（COP23）では、2020年以降の温室効果ガスの削減に係る計画や各国における排出量の報告及び評価の仕組み等について、各国の意見をとりまとめた文書が作成され、パリ協定の指針に関する協議が行われました。このような中、再生可能エネルギーは、利用時にCO₂をほとんど排出しないため、温室効果ガスの削減に大きく貢献することが期待されています。

これらを背景に、経済産業省も、2015年7月に決定した「長期エネルギー需給見通し」において再生可能エネルギーの最大限の導入拡大を掲げており、固定価格買取制度をはじめとした様々な導入推進策がとられています（詳細については、後記「② 太陽光発電設備等をはじめ、風力発電設備等や水力発電設備等などの再生可能エネルギー発電設備等への投資（イ）再生可能エネルギー発電事業の概要」をご参照ください。）。また、2018年7月には、「第5次エネルギー基本計画」が閣議決定されました。かかる基本計画においては、再生可能エネルギーを、エネルギー安全保障にも寄与できる有望かつ多様で、長期を展望した環境負荷の低減を見据えつつ活用していく重要な低炭素の国産エネルギー源であると位置付けた上で、2030年度のエネルギーミックスに向けて、再生可能エネルギーの主力電源化に向けた取組みを引き続き積極的に推進していくものとされています。

本投資法人は、このようなサステナブル（持続可能）な社会の実現に対する国際的な関心の高まりや政府による導入推進策に牽引される再生可能エネルギーの導入拡大の可能性に着目し、主として再生可能エネルギー発電設備等に投資します。

なお、本投資法人は、運転開始までの時間が短く、メンテナンスも比較的容易であることから、太陽光発電設備等に関する再生可能エネルギー発電設備等を中心に投資しますが、再生可能エネルギー源の分散及び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導入拡大の観点から、太陽光発電設備等と同様に固定価格買取制度が適用され、安定した収益を期待することができる風力発電設備等や水力発電設備等をはじめとする、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対しても投資を行う可能性があります（注）。詳細については、後記「⑤ 継続的な外部成長を可能とするスポンサー・グループによる強力なパイプライン・サポート（イ）スポンサーの保有する多様なパイプライン」をご参照ください。

（注） 本書の日付現在、本投資法人は、2件の風力発電設備等及び3件の水力発電設備等について、スポンサーである伊藤忠エネクスから優先的売買交渉権（本投資法人、本資産運用会社、伊藤忠エネクス及び関連する資産保有SPCとの間の別途の合意に基づき、伊藤忠エネクスから取得する予定の、当該SPCが保有する1件の風力発電設備等に係る優先的売買交渉権を含みます。）の取得を予定しています。なお、本書の日付現在、これらの風力発電設備等及び水力発電設備等について、本投資法人が取得を決定した事実はなく、また将来的に本投資法人に組み入れられる保証もありません。

c. 運用ストラクチャー及び賃料スキームにサポートされた長期安定的なキャッシュ・フローの確保

本投資法人が2020年11月末時点で保有する6物件は、全て固定価格買取制度が適用される太陽光発電設備等です。固定価格買取制度においては、発電事業者（注1）が再生可能エネルギー源を利用して発電した電気を、電気事業者（注2）が固定の調達期間にわたり、固定の調達価格で買い取ることを国が保証しています。本投資法人の保有資産の賃借人は、固定の調達価格により売電し、その収入を原資として、本投資法人に対して賃料を支払うため、発電量に変動がない限り、本投資法人は、J-REITのように経済情勢や周辺環境の変化等の影響を受けることなく、賃料の確実な支払を見込むことができます。

さらに、本投資法人は、運営実績のあるオペレーターを選定の上、物件ごとに、原則として、長期かつ基本賃料と実績連動賃料を組み合わせた賃料形態の賃貸借契約を締結することで、安定したキャッシュ・フロ

ーの実現を図る方針です。本投資法人が2020年11月末時点で保有する資産については、全物件で、エネクス電力をオペレーターに選定の上、賃借人との間で、上記の性質を有する賃貸借契約を締結することで、安定したキャッシュ・フローの実現を図っています（詳細については、後記「③ 長期かつ基本賃料と実績連動賃料を組み合わせた賃料形態を原則とする賃貸借契約及び堅固な運用ストラクチャーに裏付けられるキャッシュ・フローの安定（ハ）安定性の重視とアップサイドを加えた賃料スキーム」をご参照ください。）。

このように、本投資法人は、固定価格買取制度を通じて得られる安定した売電収入を賃料支払の原資とする賃借人の高い賃料支払能力を背景として、賃借人との間で、原則として、長期かつ基本賃料と実績連動賃料を組み合わせた賃料形態の賃貸借契約を締結することで安定したキャッシュ・フローを実現することができると考えています。

上記に加えて、本投資法人は、本投資法人が2020年11月末時点で保有する資産について、オペレーターから独立した特別目的会社（以下「発電事業者SPC」といいます。）を賃借人とする事で、賃借人による賃料支払債務についてオペレーターの信用リスクからの遮断を図りつつ、発電事業者SPCでは、運営初年度における年間発電量予測値（P50）の想定売買収入（注3）の10%相当額を準備金として賃料等積立口座に積み立て（ある年度において、実際の売電収入が想定売電収入を上回り、超過売電収入が生じた場合で、かつ、賃料等積立口座内の準備金が必要額（当該年度における年間発電量予測値（P50）の想定売電収入の10%相当額）に不足している場合には、当該不足額に満つるまで、超過売電収入の充当等の方法により、当該金額を維持することとされています。）、さらに、賃料等積立口座を活用しても基本賃料の支払に不足が生じる場合には、発電事業者SPCの匿名組合出資者に、当該年度における年間発電量予測値（P50）の想定売電収入の10%相当額を限度として、当該発電事業者SPCに対して追加出資を求める補填スキームを備えることで天候不順等その他の理由による賃料不払のリスクの軽減を図ります。なお、スポンサーのうちいずれかが、発電事業者SPCの匿名組合出資者になることを想定しています。

このように、本投資法人は、不測の事態が生じた場合の賃料収入のダウンサイド・リスクを可能な限り限定して投資主の利益を守る施策を導入しています（詳細については、後記「③ 長期かつ基本賃料と実績連動賃料を組み合わせた賃料形態を原則とする賃貸借契約及び堅固な運用ストラクチャーに裏付けられるキャッシュ・フローの安定（ロ）発電事業者SPCを賃借人とする事による賃料支払債務についてのオペレーターの信用リスクからの遮断」及び同「（ニ）賃料等積立口座及び追加出資による、天候不順等による賃料不払いリスクの軽減」をご参照ください。）。

本投資法人は、このような運用ストラクチャー及び賃料スキームにサポートされた長期安定的なキャッシュ・フローの確保を目指します。

（注1）「発電事業者」とは、別段の記載のない限り、再生可能エネルギー発電設備（再エネ特措法第2条第3項に定めるものをいいます（不動産に該当するものを除きます。）。以下同じです。）を用いて電気を発電する事業を営む者をいい、電気事業法（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第1項第15号に規定する発電事業者に限られません。以下同じです。

（注2）「電気事業者」とは、再エネ特措法第2条第1項に定める電気事業者をいいます。以下同じです。

（注3）「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。以下同じです。）としてテクニカルレポート（後記「③ 長期かつ基本賃料と実績連動賃料を組み合わせた賃料形態を原則とする賃貸借契約及び堅固な運用ストラクチャーに裏付けられるキャッシュ・フローの安定（ハ）安定性の重視とアップサイドを加えた賃料スキーム」に定義します。）の作成者その他の専門家によって算出された発電電力量をいい、「発電量予測値（P50）の想定売電収入」とは、当該発電電力量に調達価格を乗じた想定売電収入をいいます。以下同じです。

（注4）本投資法人が今後取得する全ての資産について、本「c. 運用ストラクチャー及び賃料スキームにサポートされた長期安定的なキャッシュ・フローの確保」に記載の特徴を有する賃貸借契約が締結されるとは限りません。以下同じです。

② 太陽光発電設備等をはじめ、風力発電設備等や水力発電設備等などの再生可能エネルギー発電設備等への投資

(イ) 再生可能エネルギー発電事業の概要

a. 再生可能エネルギーの固定価格買取制度の概要

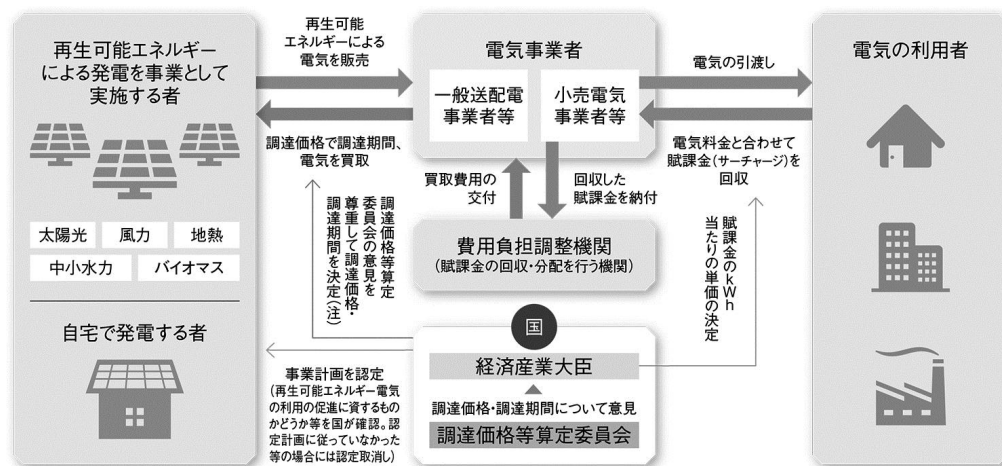
i. 固定価格買取制度の基本的な仕組み

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

本投資法人は、主として固定価格買取制度の下で再エネ特措法第9条第3項に定める認定（以下「事業計画認定」又は単に「認定」といいます。）を受けた再生可能エネルギー発電設備等に投資することにより、長期的かつ安定的な収益の確保を目指します。なお、本投資法人が2020年11月末時点で保有する資産は、いずれも固定価格買取制度の適用を受ける物件であり、これにより、本投資法人には安定的かつ継続的な売電収入を原資とする賃料収入が見込まれます。

(注) 「再生可能エネルギー電気」とは、再生可能エネルギー発電設備を用いて再生可能エネルギーを変換して得られる電気をいいます。以下同じです。

<再生可能エネルギーの固定価格買取制度の概要>



出所： 経済産業省資源エネルギー庁「再生可能エネルギーの固定価格買取制度について」（2012年7月）に基づき、本資産運用会社にて作成

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

ii. 固定価格買取制度の適用要件

固定価格買取制度に基づく発電事業を行おうとする者は、再生可能エネルギー発電事業の実施に関する計画を提出し、事業計画認定を受ける必要があります。事業計画の認定にあたっては、関係法令・条例の遵守のほか、事業実施中の点検・保守や事業終了後の設備撤去等の遵守を求めるなど、適切な事業実施を確保する仕組みがとられています。事業計画認定の基準は、以下のとおりです。

- ・再生可能エネルギー発電事業の内容が再生可能エネルギー電気の利用の促進に資するものとして定められる基準に適合するものであること
- ・再生可能エネルギー発電事業が円滑かつ確実に実施されると見込まれるものであること
- ・再生可能エネルギー発電設備が、安定的かつ効率的に再生可能エネルギー電気を発電することが可能であると見込まれるものとして定められる基準に適合すること

なお、電気事業者による再生可能エネルギー電気の調達に関する特別措置法等の一部を改正する法律（平成28年法律第59号。その後の改正を含みます。）（以下「再エネ特措法改正法」といいます。）による改正前の再エネ特措法（以下「旧再エネ特措法」といいます。）に基づく認定を受けた案件で、再エネ特措法改正法の施行日（2017年4月1日）までに運転開始又は接続契約(注1)の締結に至っている案件その他一定の要件を満たすものについては、当該改正後の再エネ特措法に基づく事業計画認定を受けたものとみなされています。本投資法人が保有する全ての資産は、かかる要件を満たしており、事業計画認定を受けたものとみなされています。

発電事業者が固定価格買取制度の適用を受けるためには、事業計画認定を受けることに加え、電気事業者又は送電事業者(注2)(以下「電気事業者等」といいます。)との間で接続契約を締結しなければなりません。また、発電事業者の再生可能エネルギー発電設備を電気事業者等の電気工作物に電氣的に接続するとともに、電気事業者と再エネ特措法第2条第5項に定める特定契約(注3)を締結する必要もあります。固定価格買取制度における再生可能エネルギー電気の買取義務者(電気事業者)は、旧再エネ特措法の下では小売電気事業者等(注4)、再エネ特措法改正法による改正後においては一般送配電事業者(注5)及び特定送配電事業者(注6)となっています。発電事業者はかかる買取義務者と特定契約を締結することとなります。なお、一般送配電事業者等が買い取った電気は、原則として卸電力取引所に売却されますが、発電事業者と小売電気事業者の間で合意が成立している場合には、当該小売電気事業者に引き渡すことも可能です。

(注1)「接続契約」とは、再生可能エネルギー発電設備と電気事業者等(電気事業者又は送電事業者(注2)をいいます。以下同じです。)が維持、運用する電線路(発電所や変電所等と電気使用場所相互間の電線及びこれを支持、保蔵する工作物をいいます。)との電氣的な接続に係る契約をいいます。以下同じです。

(注2)「送電事業者」とは、電気事業法第2条第1項第11号に規定する送電事業者をいいます。

(注3)「特定契約」とは、調達期間を超えない範囲内の期間にわたり、事業計画認定を受けた者(以下「認定事業者」といいます。)が電気事業者に対し再生可能エネルギー発電設備で発電した電気を供給することを約し、電気事業者が調達価格によりこれを調達することを約する契約をいい、以下「売電契約」ともいいます。以下同じです。

(注4)「小売電気事業者等」とは、再エネ特措法第31条第1項に規定する小売電気事業者等をいいます。以下同じです。

(注5)「一般送配電事業者」とは、電気事業法第2条第1項第9号に規定する一般送配電事業者をいいます。以下同じです。

(注6)「特定送配電事業者」とは、電気事業法第2条第1項第13号に規定する特定送配電事業者をいいます。また、一般送配電事業者と特定送配電事業者を併せて「一般送配電事業者等」といいます。以下同じです。

b. 調達価格の引下げ等と本投資法人の対応

i. システム費用の低下と調達価格の引下げ

固定価格買取制度における太陽光発電設備を用いて発電された電気の調達価格は、技術革新や市場競争による建設コストの低下を反映して、年々引き下げられています。2020年度の事業用太陽光の調達価格については、10kW以上50kW未満の場合は13円/kWh(税抜)、50kW以上250kW未満の場合は12円/kWh(税抜)とされ、10kW以上500kW未満の場合は14円/kWh(税抜)とされていた2019年度の事業用太陽光の調達価格よりさらに引き下げられました(注1)。また、陸上風力については、2020年度まで毎年調達価格が引き下げられています。ただし、各再生可能エネルギー発電設備について、一度確定した調達価格又は調達期間が変更されることは原則としてありません(注2)。

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

また、スポンサー・グループは、再生可能エネルギー発電設備・不動産等の資金調達・企画開発・運営の各フェーズを通じて、資産規模の拡大及び資産価値の維持・向上並びにコスト低減のための豊富なノウハウを有しているため、高い収益性及び効率性と実現可能性を併せ持つ事業計画を策定し、事業計画認定を受け、再生可能エネルギー発電設備等を開発することができ、本投資法人は、今後も安定したパイプラインを期待できると考えています。

したがって、本投資法人は、調達価格の引下げの傾向の下でも、継続してプレゼンスを発揮し、成長を維持することが期待できると考えています。

(注1) 発電出力(発電設備の定格発電出力をいいます。太陽光発電設備の場合は、パネル出力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。)の出力のいずれか小さい方の出力をいいます。以下同じです。)2,000kW以上の太陽光発電設備は、2017年度より再エネ特措法改正法により新たに導入された入札制度の対象となります(平成29年経済産業省告示第37号)。

(注2) 一度確定した調達価格又は調達期間が変更される場合及びかかる変更が実施された際のリスクについては、後記「3 投資リスク (1) リスク要因 ⑤固定価格買取制度下における発電事業に係る権利・法制度に関するリスク (ハ) 調達価格又は調達期間が変更されるリスク」をご参照ください。

< 調達価格の推移 >

年度	調達価格（税抜）
2012年度（7月1日以降）	40円/kWh
2013年度	36円/kWh
2014年度	32円/kWh
2015年度（4月1日から6月30日まで）	29円/kWh
2015年度（7月1日以降）	27円/kWh
2016年度	24円/kWh
2017年度	21円/kWh(注1)
2018年度	18円/kWh(注1)
2019年度	14円/kWh(注1)
2020年度	13円/kWh又は12円/kWh(注1)(注2)

出所：経済産業省 調達価格等算定委員会「令和3年度以降の調達価格等に関する意見」（2021年1月27日）のデータを基に、本資産運用会社にて作成

（注1） 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。

（注2） 2020年度における調達価格は、原則として発電出力10kW以上50kW未満の太陽光発電設備については13円/kWh、発電出力50kW以上250kW未満の太陽光発電設備については12円/kWhとなっています。なお、発電出力250kW以上の太陽光発電設備については（注1）をご参照ください。

c. 固定価格買取制度をめぐる近時の状況

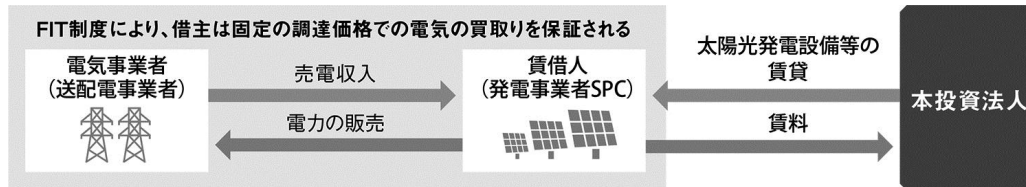
現在、太陽光発電設備の廃棄等費用の積立てを担保するための新たな制度やいわゆる発電側基本料金の導入等、再エネ発電設備を利用した発電事業に影響を与える複数の制度変更の検討が進められています。

また、再エネ特措法附則第2条第3項に基づき2022年3月31日までにを行うものとされている再エネ特措法の抜本的な見直しの議論も進められ、競争電源（大規模事業用太陽光発電、風力発電等）については、入札制度によりコストダウンを加速化させることに加え、FIT制度からFIP（Feed in Premium）制度に移行させ、電力市場に統合するという方向性が示されています。ただし、本投資法人の保有資産は、既にFIT制度による売電が開始されているところ、これらについては経過措置により現在のFIT制度の枠組みにおいて現在の調達価格による売電を継続できる可能性が高いと考えています。

③ 長期かつ基本賃料と実績連動賃料を組み合わせた賃料形態を原則とする賃貸借契約及び堅固な運用ストラクチャーに裏付けられるキャッシュ・フローの安定

(イ) 固定価格買取制度に支えられた安定したキャッシュ・フロー

固定価格買取制度に基づく発電事業は、前記「② 太陽光発電設備等をはじめ、風力発電設備等や水力発電設備等などの再生可能エネルギー発電設備等への投資 (イ) 再生可能エネルギー発電事業の概要 a. 再生可能エネルギーの固定価格買取制度の概要」のとおり固定の調達価格に支えられた安定した売電収入を見込むことができます。そして、当該安定的な売電収入を原資とする賃料の支払を受ける本投資法人において、安定したキャッシュ・フローが見込めるものと、本投資法人は考えています。



(注) 賃借人（発電事業者SPC）の売電収入の額と賃借人から本投資法人に支払われる賃料の額は異なります。

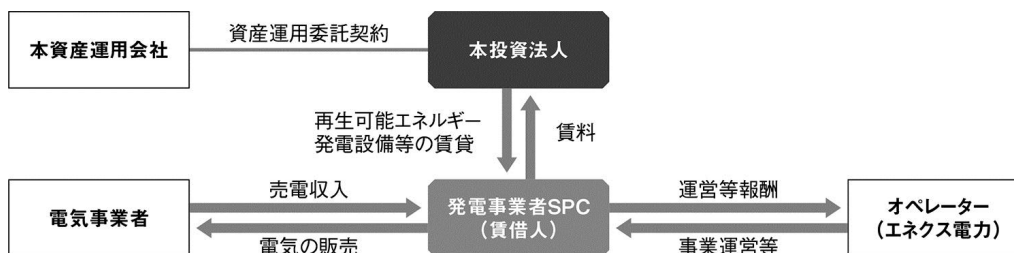
保有資産の平均残存調達期間(注)は16.3年に及び、各保有資産に係る賃貸借契約では、保有資産に適用される残存調達期間を超える賃貸借期間を設定することで、固定価格買取制度に裏付けられた長期安定的な賃料収入を確保しています。

これらに加えて、調達期間の終了後においても、伊藤忠エネクスにより、当該発電設備において発電する再生可能エネルギー電気の売却手段を早期に確保できるよう支援を受けることができます。このように、本投資法人は安定したキャッシュ・フローを、長期にわたり見込むことができると考えています。

(注) 「平均残存調達期間」は、各保有資産に係る太陽光発電設備等における、当期末から調達期間満了日までの期間の全保有資産の取得価格に基づく加重平均値を、年単位で小数第2位以下を切り捨てて記載しています。以下同じです。

(ロ) 発電事業者SPCを賃借人とすることによる賃料支払債務についてのオペレーターの信用リスクからの遮断
本投資法人は、保有資産について、いずれも、オペレーターから独立した発電事業者SPCを賃借人として、賃貸しています。本投資法人の賃借人は、電気事業者との間の特定契約に基づき電気を販売し、電気事業者から売電収入を受け取ります。賃借人は、かかる売電収入から本投資法人に賃料を支払います。

このように、本投資法人においては、賃借人として発電事業者SPCを利用することで、売電収入として得られる資金が、オペレーターであるエネクス電力の資産から分別され、本投資法人への賃料の支払が確保される運用ストラクチャーを構築しており、本投資法人に対する賃料支払債務は、オペレーターの信用リスクから遮断されています。



(ハ) 安定性の重視とアップサイド(注1)を加えた賃料スキーム

本投資法人は、発電事業者SPCと長期間の賃貸借契約を締結することにより、安定した賃料収入を得ることを企図しています。賃料は、原則として、基本賃料と実績連動賃料とを組み合わせた形態としますが、その大部分は基本賃料が占める予定です。

2020年11月末日時点で保有する資産のうち、長崎琴海太陽光発電所を除く資産の基本賃料については、国立研究開発法人新エネルギー・産業技術総合開発機構（以下「NEDO」といいます。）等がまとめた年間特別日射量データベース等を基礎として、公認会計士が設備価格を算出する際に用いる想定キャッシュ・フローの基となる発電量予測や修繕計画を専門業者が調査し、その結果を報告した書類（以下「テクニカルレポート」といいます。）に記載された各月の発電量予測値（P50）の想定売電収入(注2)の100%を賃料原資とし、当該賃料原資から発電設備に係る運営管理費用(注3)見込額を控除した金額が支払われます。長崎琴海太陽光発電所の基本賃料については、テクニカルレポートに記載された各月の発電量予測値（P50）の想定売電収入(注2)の90%を賃料原資とし、当該賃料原資から発電設備に係る運営管理費用(注3)見込額を控除

した金額が支払われます。このように発電量予測値に基づく想定売電収入を賃料原資とすることにより、本投資法人は、実際の発電量にかかわらず、安定した賃料収入を見込むことができます。

固定価格買取制度に基づく発電事業は、前記「② 太陽光発電設備等をはじめ、風力発電設備等や水力発電設備等などの再生可能エネルギー発電設備等への投資（イ）再生可能エネルギー発電事業の概要 a. 再生可能エネルギーの固定価格買取制度の概要」に記載のとおり、調達価格に支えられた安定した売電収入を見込むことができ、本投資法人においても安定したキャッシュ・フローが見込めるものと、本投資法人は考えています。

また、2020年11月末日時点で保有する資産のうち、長崎琴海太陽光発電所を除く資産について、アップサイド部分となる実績連動賃料は、実績売電収入額が、発電量予測値（P50）の想定売電収入の110%相当額を超過した場合に発生し（注4）、当該超過分の50%相当額が実績連動賃料として、本投資法人に対して支払われます。長崎琴海太陽光発電所について、アップサイド部分となる実績連動賃料は、実績売電収入額が発電量予測値（P50）の想定売電収入の90%相当額を超過した場合に発生し（注5）、当該超過部分のうち100%までに相当する金額についてはその全額が、さらに100%を超過する場合には当該超過部分のうち、25%に相当する金額が実績連動賃料として、本投資法人に対して支払われます。

このように、2020年11月末日時点で保有する資産については、いずれも、賃借人との間で、長期かつ基本賃料と実績連動賃料を組み合わせた賃料形態の賃貸借契約を締結しています。

（注1） 本投資法人が保有する資産について発電事業者SPCと締結している賃貸借契約上、賃料は、原則として、基本賃料と実績連動賃料とを組み合わせた形態となりますが、その結果、実際の発電量が多くなれば実績連動賃料により賃料が増加することが期待できます。本投資法人では、このような実績連動賃料による賃料総額の増加可能性を「アップサイド」と呼んでいます。

（注2） 発電量予測値（P50）の想定売電収入は、賃貸借契約に定める期間ごとに変更されます。

（注3） 「運営管理費用」とは、再生可能エネルギー発電設備等の運営・維持管理に関する費用をいい、オペレーター報酬、O&M業者に対する報酬、賃借人（発電事業者SPC）の維持管理に関する費用、修繕費等、買電料等の発電所の運営費用、並びに賃借人（発電事業者SPC）が負担する電気事業税、法人税及び消費税を含みます。

（注4） 発電量予測値（P50）の想定売電収入の110%相当額を超過しているかについては、各計算期間（各年の12月1日から翌年5月末日までの期間及び6月1日から11月末日までの期間をいいます。）内の各月の発電量の合計値が、当該計算期間内の各月の発電量予測値（P50）の合計値の110%を超過しているかに基づいて判断されます。

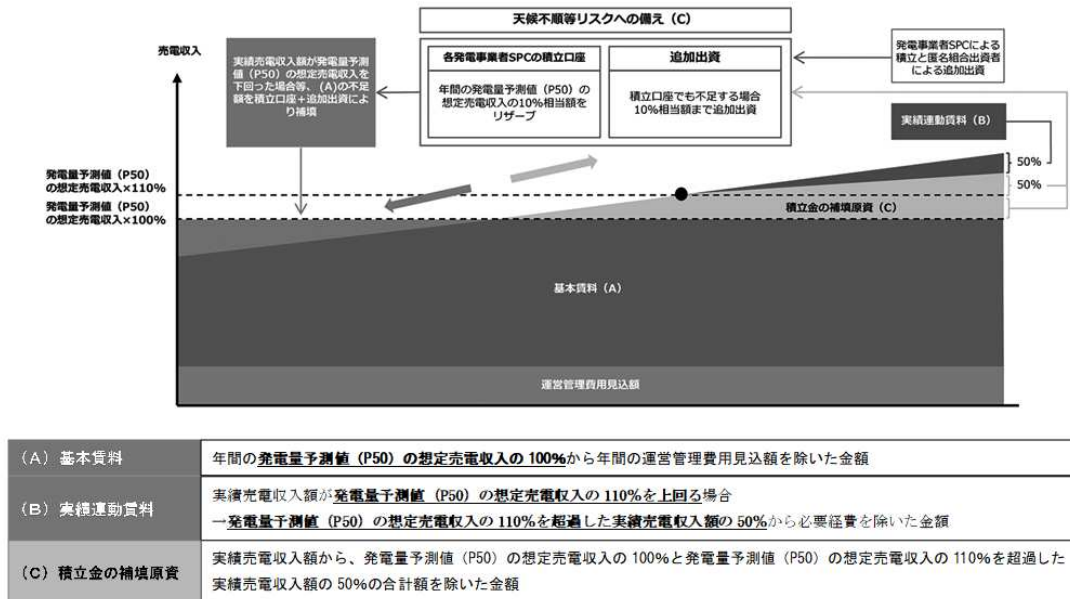
（注5） 発電量予測値（P50）の想定売電収入の90%又は100%相当額を超過しているかについては、各計算期間（各年の12月1日から翌年5月末日までの期間及び6月1日から11月末日までの期間をいいます。）内の各月の発電量の合計値が、当該計算期間内の各月の発電量予測値（P50）の合計値の90%又は100%を超過しているかに基づいて判断されます。

（二）賃料等積立口座及び追加出資による、天候不順等による賃料不払いリスクの軽減

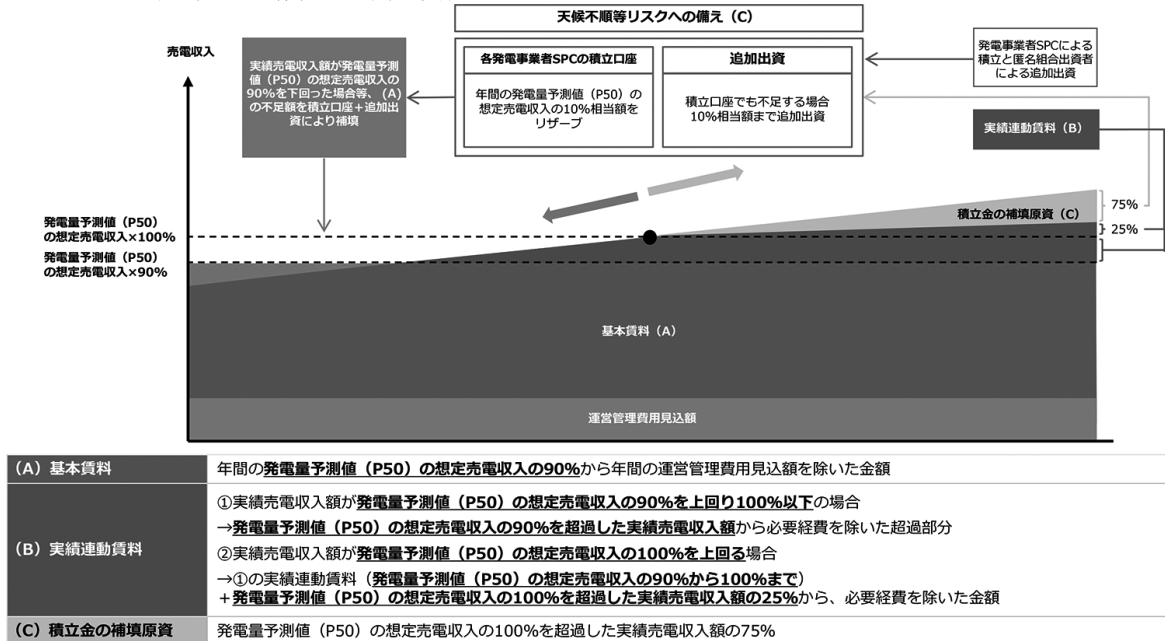
2020年11月末日時点で保有する資産の賃借人である発電事業者SPCでは、いずれも、匿名組合契約に基づく発電事業者SPCへのスポンサーによる当初出資を原資として、運営初年度における年間発電量予測値（P50）の想定売電収入の10%相当額を準備金として賃料等積立口座に積み立てます。天候不順等その他の理由により、実績売電収入額が発電量予測値（P50）の想定売電収入を下回った場合でも、直ちに本投資法人への基本賃料の支払に支障が生じることのないよう、賃料等積立口座から不足額を補填します。また、ある年度において、実際の売電収入が想定売電収入を上回り、超過売電収入が生じた場合で、かつ、賃料等積立口座内の準備金が必要額（当該年度における年間発電量予測値（P50）の想定売電収入の10%相当額）に不足している場合には、当該不足額に満つるまで、超過売電収入の充当等の方法により、当該金額を維持することとされています（注）。さらに、スポンサーが発電事業者SPCを営業者とする匿名組合の出資者となり、天候不順等の継続等で実績売電収入額が減少し、賃料等積立口座を活用しても基本賃料の支払に不足が生じる場合には、発電事業者SPCへの匿名組合出資者は、当該年度における年間発電量予測値（P50）の想定売電収入の10%相当額を限度として当該発電事業者SPCに対して追加出資を行い、かかる追加出資額が本投資法人に対する賃料支払に充当されることで、賃料不払いリスクを軽減することとしています。

（注） スポンサー及び発電事業者SPCとの間の匿名組合契約においては、賃料等積立口座に積み立てられた準備金を超過する部分が匿名組合員であるスポンサーに対する分配可能原資となるため、準備金を取り崩して賃料の支払を行った場合においては、準備金の額に満つるまではスポンサーに対する金銭の分配はなされません。ただし、スポンサーが発電事業者SPCに対して追加出資した場合で、賃料等積立口座に残高が存在する場合については、分配可能原資の有無に関わらず、追加出資額の範囲内において、賃料等積立口座内の残高を限度として、スポンサーに対する金銭の分配がなされます。

<2020年11月末日時点で保有する資産のうち、長崎琴海太陽光発電所を除く資産の賃料スキーム>



<長崎琴海太陽光発電所の賃料スキーム>



(注1) 運営初年度における年間発電量予測値 (P50) の想定売電収入の10%相当額に満つるまで、匿名組合契約に基づく発電事業者SPCへのスポンサーによる当初出資を原資として積立口座にリザーブが積み立てられ、その後各年度における年間発電量予測値 (P50) の想定売電収入の10%相当額を上限として当該リザーブが維持されます。天候不順等その他の理由により、実績売電収入額が発電量予測値 (P50) の想定売電収入を下回り、想定売電収入に基づき算出される (A) の支払に不足する場合には、当該積立口座内のリザーブから (A) の不足額が補填されます。

積立口座内のリザーブを活用しても (A) の支払に不足が生じる場合には、スポンサーは、匿名組合契約に基づき、総額で、当該年度における年間発電量予測値 (P50) の想定売電収入の10%相当額を限度として当該発電事業者SPCに対して追加出資を行い、かかる追加出資額が (A) の支払に充当されます。

これによっても (A) の支払に不足が生じる場合には、補填はなされず、(A) の支払に係る不足額の支払期日は次回の賃料精算日に繰り延べられます。

(注2) ある年度において (C) が生じ、かつ、積立口座内のリザーブの金額が必要額 (当該年度における年間発電量予測値 (P50) の想定売電収入の10%相当額) に不足している場合には、当該不足額に満つるまで (C) から積立口座に補填されリザーブとして積み立てられます。ただし、この場合であっても、既にスポンサーが発電事業者SPCに対して追加出資している場合においては、当該追加出資額の払戻しとして、当該追加出資額に満つるまで、スポンサーに対する金銭の分配が先行してなされ、当該分配後の残額のみが積立口座にリザーブとして積み立てられます。

(注3) 上図で表示されている賃料や運営管理費用は仮定にすぎず、実際に想定されている賃料や運営管理費用の割合と必ずしも一致しません。

(注4) 本投資法人が今後取得する全ての資産について、上図の特徴を有する賃貸借契約が締結されるとは限りません。

④ スポンサーの概要

a. 本投資法人のスポンサー構成

スポンサーは、本投資法人が運用を委託している本資産運用会社の株主として、本書の日付現在、伊藤忠エネクスが50.1%、三井住友信託銀行が22.5%、マーキュリアインベストメントが22.5%、マイオーラ（注）が4.9%の出資比率となっています。

（注）マイオーラは、Maiora Research Japan合同会社を経由して本資産運用会社に出資しています。

b. スポンサー・グループ各社の概要

i. 伊藤忠エネクスの概要

(i) 伊藤忠エネクスの概要

伊藤忠エネクスは、1961年に創業した伊藤忠商事グループのエネルギー商社であり（東京証券取引所市場第一部上場）、2020年3月期の連結売上収益(国際会計基準)は8,974億円に上ります。

伊藤忠エネクスは、石油製品・LPガスの卸売・小売を中核事業としながら、自動車関連事業や生活関連事業の拡充を進めています。また、2010年より電力事業へ参入し、新電力事業者としても、エネルギーの安定供給に貢献しています。

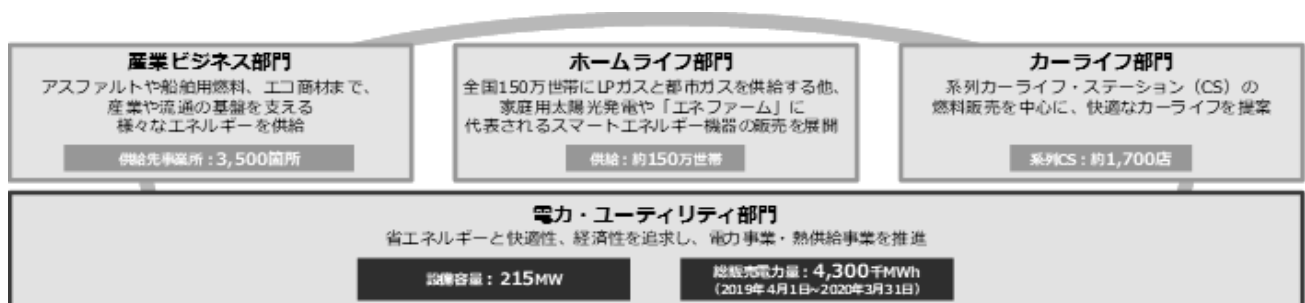
エネクスグループは、電力・ユーティリティ部門、ホームライフ部門、産業ビジネス部門及びカーライフ部門の4つの事業部門を有しており、電力・ユーティリティ部門では発電事業（石炭、天然ガス、風力、水力、太陽光等）、電力小売事業、熱供給関連事業等を行っています。

エネクスグループは、今後も、その経営理念である「社会とくらしのパートナー」として、全国各地の地域に根ざし、生活に欠かせないエネルギーの供給を行っていきます。

<伊藤忠エネクスの会社概要>

社名	伊藤忠エネクス株式会社
代表	代表取締役社長 岡田 賢二
設立	1961年1月28日
本社所在地	東京都千代田区霞が関三丁目2番5号
資本金	19,878百万円（2020年3月末日現在）
従業員数	単体556名 連結5,583名（2020年3月末日現在）
売上収益	8,974億円（2020年3月期連結、IFRS）
市場	東京証券取引所市場第一部

<エネクスグループの事業概要>



（注1）「カーライフ・ステーション（CS）」とは、カーライフの全てのニーズに応える複合的なサービス拠点をいいます。

（注2）2020年4月1日時点

(ii) 電源開発から需給管理・販売までを一気通貫で行うビジネスモデルを展開

エネクスグループの電力・ユーティリティ部門は、電源開発から需給管理・販売までを一気通貫で行うビジネスモデルを構築することで、顧客への電力の安定供給と電気料金削減に貢献しています。

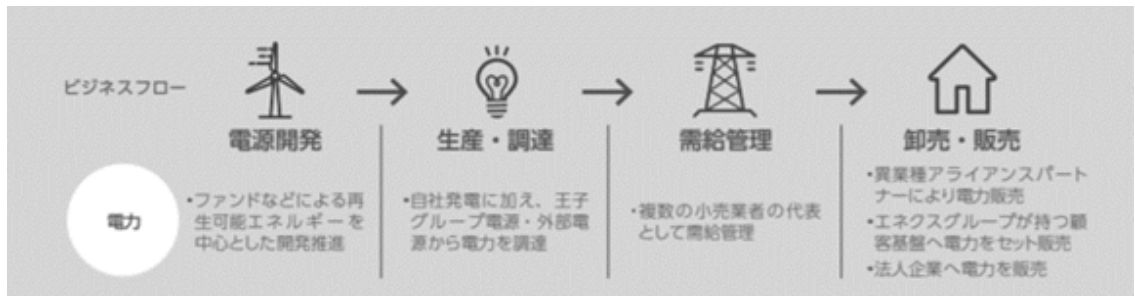
例えば、発電事業については、2011年3月にグループ会社に加わったエネクス電力が中核を担い、電気・蒸気の最適バランス化によりエネルギー資源の効率利用を図っています。

需給管理については、伊藤忠エネクスが自社電源及び外部調達（他社の発電所や市場等を通じて調達）により調達した多様な電源をバランス良く組み合わせることにより、環境保全と経済性の両立を推進した需給管理を行っています。

販売事業については、2020年2月に九州電力株式会社（以下「九州電力」といいます。）及びその子会社の九電みらいエナジー株式会社と電力小売事業に関する販売業務の提携を行い、顧客へ低廉で安定した電力を供給し両社の着実かつ飛躍的な発展を目指していくこととなりました。今後もエネクスグループのノウハウや販売ネットワークを最大限に活用し、強固な電力バリューチェーンの構築と拡充を進めています。

このように、発電から販売まで一貫体制で事業展開を行うエネクスグループは、固定価格買取期間終了後に有力な電力販売候補先となり得るものと、本投資法人は考えています。

< 電源開発から需給管理・販売までを一気通貫で行うビジネスモデル >



(注) 「王子グループ」とは、王子ホールディングス株式会社及びそのグループ会社の総称をいいます。

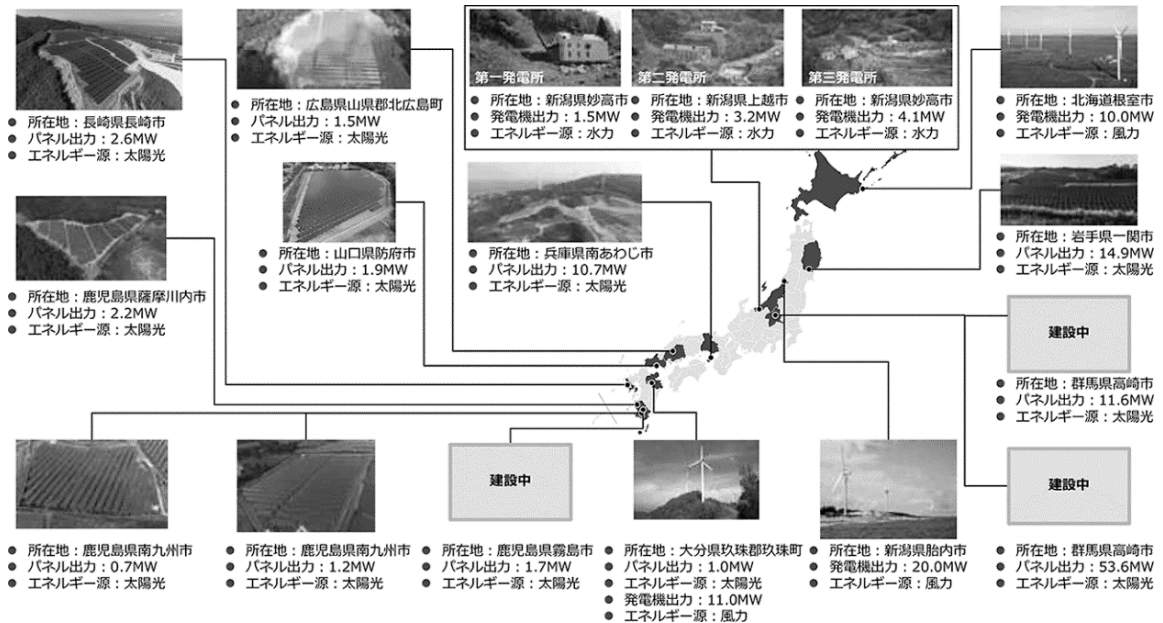
(iii) 再生可能エネルギー発電設備等の主な開発・運営実績

エネクスグループは、石炭・天然ガスなどの従来型の火力発電設備のみならず、風力・水力・太陽光など多彩な再生可能エネルギーを用いた発電設備を開発・運営し、継続的な発電能力の拡充を推進しています。

直近の開発事例として、エネクスグループは、2014年10月に新潟県胎内市で風力発電所（設備容量20MW（注））を新設し、2016年1月に山口県防府市で太陽光発電所（設備容量1.9MW）を新設しています。このように、エネクスグループは、日本国内における実績に裏打ちされた、再生可能エネルギー発電設備等を含むさまざまな種類の発電設備の開発及び管理運営に関する豊富な知見及びノウハウを培ってきました。

(注) 「設備容量」は、太陽光発電所についてはパネル出力に、その他の発電所については発電機の定格出力に基づきます。以下同じです。

＜再生可能エネルギー発電設備等の主な開発・運営実績＞



再生可能エネルギー発電設備等の主な開発・運営実績

所在地	ステータス	設備容量	エネルギー源
山口県防府市	稼働中	1.9MW	太陽光
大分県玖珠郡玖珠町 (注1)	稼働中	1.0MW (太陽光) 11.0MW (風力)	太陽光、風力
北海道根室市 (注2)	一部稼働中	10.0MW	風力
新潟県胎内市	稼働中	20.0MW	風力
新潟県妙高市 (第一発電所) (注3)	稼働中	1.5MW	水力
新潟県上越市 (第二発電所) (注3)	建設中	3.2MW	水力
新潟県妙高市 (第三発電所) (注3)	稼働中	4.1MW	水力
兵庫県南あわじ市	稼働中	10.7MW	太陽光
広島県山県郡北広島町	稼働中	1.5MW	太陽光
長崎県長崎市	稼働中	2.6MW	太陽光
鹿児島県薩摩川内市	稼働中	2.2MW	太陽光
鹿児島県南九州市	稼働中	1.2MW	太陽光
鹿児島県南九州市	稼働中	0.7MW	太陽光
岩手県一関市	稼働中	14.9MW	太陽光
群馬県高崎市	建設中	11.6MW	太陽光
群馬県高崎市	建設中	53.6MW	太陽光
鹿児島県霧島市	建設中	1.7MW	太陽光

その他の開発・運営実績

所在地	ステータス	設備容量	エネルギー源
新潟県上越市（注４）	一部稼働中	30.6MW	天然ガス
宮城県仙台市	稼働中	112.0MW	石炭
山口県防府市	稼働中	79.5MW	石炭

（注１）これらの資産（大分県玖珠郡玖珠町所在のものについては、風力発電設備等に限ります。）については、資産保有SPCに売却されており、本書の日付現在、当該SPCが保有しています。本投資法人は、大分県玖珠郡玖珠町所在の再生可能エネルギー発電設備等（風力発電設備等に限ります。）について、本投資法人、本資産運用会社、伊藤忠エネクス及び当該資産に係る資産保有SPCとの間の別途の合意に基づき、伊藤忠エネクスから優先的売買交渉権を取得する予定です。

（注２）当該発電所は、６基で構成されていますが、本書の日付現在、５基（7.5MW）のみ稼働しています。

（注３）これらの発電所のうち、第一発電所については再エネ特措法に基づく再生可能エネルギーの固定価格買取制度に対応するための工事（以下「固定価格買取制度対応工事」といいます。）が完了しています。他方で、第三発電所は稼働中、第二発電所は建設中ですが、これらの発電所は固定価格買取制度対応工事中又は当該工事を行うことを検討している段階であるため、当該発電所２物件に係る設備容量は、当該工事完了後の設備容量を記載しています。なお、当該工事完了予定時期は以下のとおりです。また、かかる設備容量は予定より増減する可能性があり、完了予定時期も、予定より遅れたり、工事そのものを取りやめたりする可能性があります。さらに、認定が取得できていない発電所については、最終的に認定が取得できない可能性もあります。

・第二発電所：2021年（認定取得済・工事未完了）

・第三発電所：未定（認定申請検討中）

なお、当該工事が完了する前に本投資法人がこれらの発電所に係る優先的売買交渉権を取得する予定はありません。

（注４）当該発電所は、ボイラータービン発電機とガスエンジン発電機で構成されていますが、本書の日付現在、ガスエンジン発電機（15.6MW）のみ稼働しています。

（注５）本書の日付現在、上記の各資産の所有者等との間で具体的な交渉を行っておらず、現時点において取得する予定はなく、今後取得できる保証もありません。また、上記物件の全てについて優先的売買交渉権を取得することは予定していません。優先的売買交渉権の取得を予定している物件については、後記「⑤ 継続的な外部成長を可能とするスポンサー・グループによる強力なパイプライン・サポート（イ）スポンサーの保有する多様なパイプライン」をご参照ください。

ii. 三井住友信託銀行の概要

三井住友信託銀行は、銀行事業・不動産事業において、J-REITへの豊富な融資経験、及び多数の再生可能エネルギー発電事業向けファイナンスの取組実績と金融市場や資金調達環境に対する幅広い知見を有しています。また、幅広いネットワークに基づく再生可能エネルギー発電設備に関する豊富な情報を保有しています。これらにより、本投資法人に対して、運用資産の取得、運営管理などのアドバイスを実施し、本投資法人の安定的な成長をサポートします。また、一般事務・資産保管業務の受託のみならず、スポンサーとして自ら複数のJ-REITの設立に関与した実績と経験を踏まえた各種サポート業務を展開しています。

iii. マーキュリアインベストメントの概要

マーキュリアインベストメントを中心とするマーキュリアグループ（マーキュリアインベストメント及び連結子会社13社を総称していいます。以下同じです。）は、国内外投資家の資金を投資事業組合等のファンドを通じて運用するファンド運用事業及び自己資金の運用を行う自己投資事業を主たる業務としています。ファンド運用事業においては、日本、中国、その他のアジア地域での、成長企業、不動産及びプロジェクトに対する豊富な投資実績を有するとともに、国内外の様々な投資家層からの資金の運用実績を有しています。かかる実績を基に、本投資法人の投資戦略の構築や投資家とのコミュニケーション向上に寄与すべく本投資法人をサポートします。

iv. マイオーラの概要

マイオーラは、太陽光発電事業では世界規模で太陽光発電事業への投資を行っています。

マイオーラは、世界各国で太陽光発電所開発プロジェクトに投資しています。特に、南米での投資に注力し、太陽光発電所の開発案件に投資しています。このような実績を通じて再生可能エネルギーへの投資及び開発に関するグローバルネットワークを構築しており、再生可能エネルギーに関する世界的な動向及び専門知識を本投資法人及び本資産運用会社に提供することができます。

⑤ 継続的な外部成長を可能とするスポンサー・グループによる強力なパイプライン・サポート

本投資法人は、スポンサー・サポート契約を通じて、エネクスグループ及びマイオーラが有する安定した物件開発能力に裏打ちされた将来のパイプラインを有しており、積極的に外部成長を図ります。また、再生可能エネルギー発電事業及び当該事業に対する金融取引のスペシャリストであるスポンサーが有するこれらに関する幅広いノウハウ、例えば、再生可能エネルギー発電設備の開発や、その前提となる情報収集及び分析並びに資金調達に関するスポンサーのノウハウも本投資法人の外部成長に資するものと考えています。

さらに、本投資法人は、スポンサー・サポート契約に基づき、スポンサーが持つ豊富なソーシングルートを活用し、本投資法人の投資基準に合う物件を外部の第三者からも積極的に取得することを検討します。

(イ) スポンサーの保有する多様なパイプライン

本投資法人は、スポンサーであるエネクスグループ及びマイオーラが保有、開発又は投資する物件のうち、12物件（太陽光発電設備等、風力発電設備等及び水力発電設備等を合わせた合計設備容量122.0MW）（注1）について、スポンサー・グループ又は当該物件の保有者（注2）が売却をしようとする場合に、スポンサーとの間のスポンサー・サポート契約に基づき、優先的売買交渉権を取得する予定です。

本投資法人及び本資産運用会社は、優先的売買交渉権を活用することで、将来における再生可能エネルギー発電設備等の取得機会を確保します。

（注1） 本書の日付現在、上記の再生可能エネルギー発電設備等について、本投資法人が取得を決定した事実はなく、また将来的に本投資法人に組み入れられる保証也没有ありません。今後の計画によっては、設備容量が予定より増減する可能性があります。なお、計画中の再生可能エネルギー発電設備等は、今後の計画によっては、完成時期が予定より遅れたり、当該再生可能エネルギー発電設備等の開発そのものを取りやめたりする可能性や、事業計画認定が取り消される可能性もあります。

（注2） これらの優先的売買交渉権の対象となっている資産のうち、大分県玖珠郡所在の再生可能エネルギー発電設備等（風力発電設備等に限りません。）については、資産保有SPC（再生可能エネルギー発電設備等の保有を目的とした、伊藤忠エネクスが間接に出資しているSPCを個別に又は総称していいいます。以下同じです。）に売却されており、本書の日付現在、当該SPCが保有しています。伊藤忠エネクスは、当該SPCに対して間接に出資していますが、その出資割合が過半数に達しているわけではありません。本投資法人、本資産運用会社及び伊藤忠エネクスとの間のスポンサー・サポート契約においては、このようにエネクスグループに含まれない者が保有する資産についても、別途の合意に基づき本投資法人に対して優先的売買交渉権を付与することとされています。当該物件については、本投資法人、本資産運用会社及び伊藤忠エネクスに加えて、当該資産に係る資産保有SPCも当事者に加えた合意に基づき、伊藤忠エネクスから優先的売買交渉権を取得する予定です。

(ロ) スポンサー・グループの今後の物件開発能力

スポンサーである伊藤忠エネクス、三井住友信託銀行、マーキュリアインベストメント及びマイオーラは、再生可能エネルギー発電事業及び当該事業に対する金融取引のスペシャリストとして、パイプラインの充実のために、再生可能エネルギー発電設備の開発及びそのための資金提供の側面において、様々なノウハウを結集します。

スポンサー・グループのうち、伊藤忠エネクス及びマイオーラは、再生可能エネルギー発電設備の開発に係る情報収集・分析、並びに再生可能エネルギー発電設備の計画、発注及び建設に関して、また、三井住友信託銀行及びマーキュリアインベストメントは、再生可能エネルギー発電設備の開発及び建設を促進する資金調達に関して豊富な実績とノウハウを有しており、今後もスポンサー・グループが、収益性の高い再生可能エネルギー発電設備を継続的に開発する能力を有していると、本投資法人は考えます。

本投資法人は、これらのスポンサーの有するノウハウに基づいて開発された、収益性の高い豊富な物件を、スポンサー・サポート契約に基づくパイプライン・サポートを通じて取得することにより、着実な外部成長を目指します。

⑥ 伊藤忠エネクスを中心とするスポンサー・グループからの多様なサポートの活用

(イ) セカンダリーマーケットにおける豊富なソーシングルート

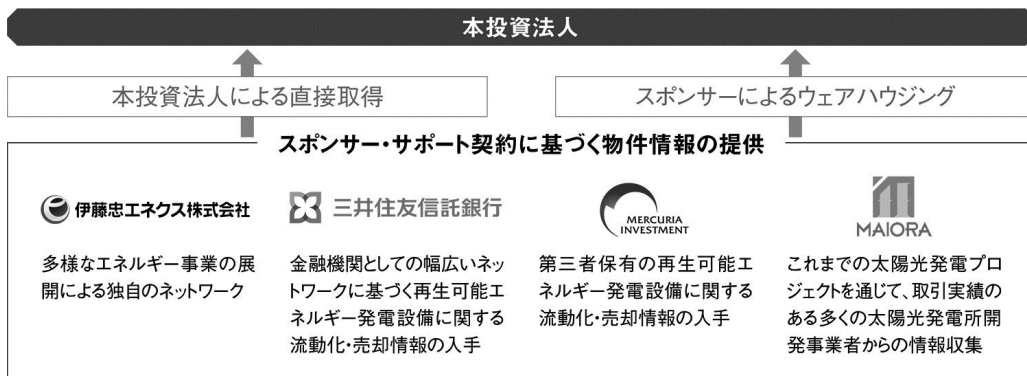
本投資法人は、スポンサー・サポート契約に基づき、スポンサーが持つ強固なソーシングルートを活用し、本投資法人の投資基準に適合する物件を外部の第三者からも積極的に取得することを目指しています。なお、本投資法人が外部から直接取得するスキームに加え、一度スポンサーが外部から取得した後に本投資法人が取得するスキームを採用することにより、売却時期が限定的かつ短期間での検討が必要なケースにおいても機動的に資産を取得したり、資産に瑕疵等がある場合にスポンサーが保有する間にこれを是正して本投資法人の投資対象として妥当性を確保したり、本投資法人による取得の際に対象となる資産についてスポンサー・サポートを得たりすることが可能になり、スポンサーのウェアハウジング機能を活用した機動的かつ柔軟な物件取得が実現できると考えています。

伊藤忠エネクスは、多様なエネルギー事業の展開による独自のネットワークを有しています。

三井住友信託銀行は、金融機関としての幅広いネットワークに基づく再生可能エネルギー発電設備に対する流動化・売却情報を豊富に入手することができます。

マイオーラは、これまでの太陽光発電プロジェクトを通じて、取引実績のある多くの太陽光発電所開発事業者から情報収集を行うことが可能です。

マーキュリアインベストメントは、第三者保有の再生可能エネルギー発電設備に対する流動化及び売却に関する情報を入手することができます。



(ロ) 本投資法人の運営及び再生可能エネルギー発電設備の運営・管理に関するサポート

スポンサーが持つ本投資法人の運営に関するリソース及び再生可能エネルギー発電設備の運営・管理に関するリソースを活用し、上場後は安定した運営が可能であると、本投資法人は考えています。

a. 本投資法人の運営に関するリソースの活用

本投資法人は、投資法人の運営に関するスポンサーのサポートを享受し、安定した運営を行うことを目指します。

伊藤忠エネクスは、エネクスグループにおける電源開発から需給管理・販売までを垂直統合し、一体化したビジネスモデルの下での実績を背景として、また、マイオーラは、国内外での再生可能エネルギー発電事業の実績を背景として、再生可能エネルギーに関するマーケットリサーチを本投資法人に提供します。

三井住友信託銀行は、投資法人に関して、運用資産の取得、運営管理などのアドバイスを実施し、投資法人の安定的な成長をサポートしていきます。また、一般事務・資産保管業務の受託のみならず、スポンサーとして自らJ-REITを組成した実績・ノウハウを踏まえた各種サポート業務を展開しています。このような実績を背景として、三井住友信託銀行は、J-REITの運営ノウハウやファイナンスなどの金融取引に関する知見の提供を行います。

マーキュリアインベストメントは、海外上場REITの運営実績に基づく投資法人の適切な情報開示・透明性の高い運営に関するノウハウの提供を行います。

さらに、伊藤忠エネクス、三井住友信託銀行、マーキュリアインベストメント及びマイオーラは、本資産運用会社への人材提供及び業務サポート（本資産運用会社の役職員に対する研修の実施や本投資法人及び本資産運用会社のIT環境構築に関するサポート等）を行います。

- 伊藤忠エネクス及びマイオラによる再生可能エネルギーに関するマーケットリサーチ
- 三井住友信託銀行によるJ-REITの運営ノウハウやファイナンスなどの金融取引に関する知見の提供
- マーキュリアインベストメントによる海外上場REITの運営実績に基づく投資法人の適切な情報開示・透明性の高い運営に関するノウハウの提供
- 本資産運用会社への人材提供及び業務サポート(本資産運用会社の役職員に対する研修の実施や本投資法人及び本資産運用会社のIT環境構築に関するサポート等)

b. 再生可能エネルギー発電設備の運営・管理に関するリソースの活用

本投資法人は、発電設備の運営・管理に関するスポンサーのサポートを享受し、安定した運営を行うことを目指します。

伊藤忠エネクスは、エネクスグループにおいて、発電事業の運営を行う人材や発電事業会社において発電設備の維持管理運営を行う人材を保有しています。

また、太陽光発電所の遠隔監視システムの導入を通じて、日々O&M業者とともに発電設備の運転状況の管理及び確認が可能です。

さらに、データ解析を含めた運転状況に関する詳細な分析を行うこと、並びに定期点検を通じた設備の性能の維持及び事故発生時の速やかな機器交換及び点検が可能です。

c. 発電設備等の安定運営ノウハウを持つオペレーター

本投資法人は、2020年11月末日時点で保有する全ての資産について、本資産運用会社のオペレーター選定基準に基づいてエネクス電力をオペレーターに選定しています。エネクス電力は、2002年の設立以降、多様な発電設備等の安定稼働、エネルギーの安定供給を行っており、顧客に対する高品質サービスの提供と高いコストコントロール意識を持ったエンジニアリング集団です。本投資法人は、エネクス電力の強みを活用して、太陽光発電設備の発電パフォーマンスを最大化し、発電設備の収益及び資産価値の維持向上を目指します。

高度なオペレーション技術が求められる発電設備
(火力、水力、風力)の安定運営の実績

- ・24時間の運営管理体制
- ・メンテナンス
- ・スピーディーなトラブルシューティング

現場経験や専門技術資格を有するエンジニアリング集団

- ・運営経験に基づくノウハウの蓄積
- ・トラブル分析と共有化

1. O&M委託先と連携して、太陽光発電設備の安定稼働とトラブル時の早期対応を目指します。

- ・トラブルの予防(電気・機械の点検・保全等)、現場の保全(草刈り、清掃等)、スペアパーツ管理、設備修繕・更新等を実施します。

2. 太陽光発電設備の発電パフォーマンスの最大化を目指します。

- ・データの管理・分析・報告を行い、発電パフォーマンスの最大化を目指します。

⑦ スポンサー・サポート契約の概要

本投資法人及び本資産運用会社は、各スポンサーとの間で、本書の日付現在、各スポンサー・サポート契約を締結しており、本投資法人は、下記の各種のサポートの提供を受けます。

各スポンサー・サポート契約の概要は、以下のとおりです。

(イ) 伊藤忠エネクスとのスポンサー・サポート契約の概要

a. エネクスグループ保有情報の優先的提供及び優先的売買交渉権の付与

- i. 伊藤忠エネクス（以下、本(イ)において「スポンサー」といいます。）は、エネクスグループ（スポンサー及びバスポンサーの子会社、並びにスポンサー又はその子会社が過半数を出資（匿名組合出資を含みます。）しているSPC及びバスポンサー又はその子会社が投資一任契約又は資産管理・処分等業務委託契約を締結しているSPCをいいます。以下、本(イ)において同じです。）が保有し又は今後開発して保有することになる、再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産のうち、本投資法人及び本資産運用会社の投資方針及び投資基準に適合すると合理的に想定される再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産、並びに、スポンサー、本投資法人及び資産運用会社が別途書面で合意する再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産（以下、本(イ)においては当該資産を「適格再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産」といいます。）を売却しようとする場合には、本投資法人及び本資産運用会社に対し、第三者に先立ち当該適格再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産に関する情報を優先的に提供し、優先的売買交渉権を付与し、又は当該適格再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産の保有者をして当該情報を優先的に提供させ、優先的売買交渉権を付与させます。スポンサーは、本i.に基づき情報を提供した場合には、後記iv.に従い優先的売買交渉権が消滅するまでの間、自ら当該情報を第三者に提供せず、また、当該適格再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産の保有者をして当該適格再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産の売却に関する情報を第三者に提供させません。また、当該期間中、スポンサーは、第三者との間で当該適格再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産の売却に関する交渉を行わず、また、当該適格再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産の保有者をして当該適格再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産の売却に関する交渉を行わせません。
- ii. 本投資法人及び本資産運用会社は、前記i.に従い適格再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産に関する情報の提供を受けた日（同日を含みます。）から30日（以下、本(イ)において「優先検討期間」といいます。）以内に、当該適格再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産の取得（本投資法人による取得には、本投資法人が指定する第三者による取得を含みます。以下、本(イ)において同じです。）の意向の有無を優先的売買交渉権を付与した者（スポンサーを含み、以下、本(イ)において「優先交渉権付与者」といいます。）に書面で回答します。なお、優先交渉権付与者と本投資法人又は本資産運用会社とが別途合意した場合には、優先検討期間は、当該合意した期間延長されます。
- iii. スポンサーは、優先検討期間内に本投資法人又は本資産運用会社が当該適格再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産の取得の意向がある旨を優先交渉権付与者に回答した場合には、自ら本投資法人又は本資産運用会社と当該適格再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産の売却の条件について誠実に協議し、又は優先交渉権付与者をして誠実に協議させます。優先交渉権付与者と本投資法人又は本資産運用会社との間で当該適格再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産の売買を合意した場合には、スポンサーは、本投資法人又は本投資法人が指定する第三者に対し、当該適格再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産を売却し、又は優先交渉権付与者をして売却させます。
- iv. 本投資法人及び本資産運用会社が、優先交渉権付与者に対し、(i)優先検討期間内に取得の意向がある旨を書面にて回答しなかった場合、(ii)取得の意向がない旨を書面にて回答した場合又は(iii)取得の意向がある旨を書面にて回答したものの当該回答を優先交渉権付与者が受領した日（同日を含みます。）から30日又は優先交渉権付与者と本投資法人若しくは本資産運用会社とが別途合意して定める期間内に売却の条件について合意に達しなかった場合、優先的売買交渉権は消滅します。
- v. 前記i.からiv.までの規定は、(i)エネクスグループが行政機関の要請に基づいて適格再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産を売却する場合、(ii)エネクスグループが第三者との共同事業に基づき開発又は取得した適格再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産で、当該第三者に譲渡又は優先的売買交渉権を付与することをあらかじめ合意している場合及び(iii)エネクスグループが適格再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産を取得する前からその売却について第三者との協議を開始している場合には適用しません。

b. 第三者保有情報の提供

- i. スポンサーは、エネクスグループ以外の第三者が所有、開発又は運営する適格再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産について、当該適格再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産の所有者が売却を検討していることを知った場合において、本投資法人による取得可能性があると合理的に判断した場合には、本投資法人及び本資産運用会社に対し、当該適格再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産に関する情報を提供するように合理的に努力します。例えば、スポンサーは、自らが行う再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産の開発・運営業務又は三井住友信託銀行と共同で運営するファンドを通じて、再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産の売却に関する情報を取得することがあり得るとの認識のもと本規定を設けており、本規定に基づき、スポンサーが個別に負う守秘義務等の関係で情報提供が制限される場合等のやむを得ない事情がない限り、当該情報は本投資法人に提供されることになるものと本投資法人は認識しています。
- ii. 前記i.の規定は、エネクスグループがスポンサー・サポート契約締結前に締結済みの第三者との契約に基づき、売却情報の提供が制限されている場合又は売却情報の優先提供、優先的売買交渉権等の付与若しくは売却をすることを要する場合には適用しません。

c. 資産取得業務等の支援

スポンサーは、本投資法人がエネクスグループ以外の第三者から適格再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産を取得しようとする場合において、本資産運用会社から資産取得業務等の支援を要請されたときは、本投資法人及び本資産運用会社のため、(i)当該適格再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産に関する情報収集及び提供、(ii)当該適格再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産における運営計画及び広報戦略等の立案及び検討、(iii)当該適格再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産の改善計画の立案及び検討その他の支援業務を行い、本資産運用会社による当該適格再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産の取得業務等を支援します。

d. ウェアハウジング機能の提供

本投資法人及び本資産運用会社は、将来における本投資法人による適格再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産の取得を目的として、取得予定時期並びに取得予定価格又は取得価格の決定方法等を提示した上で、第三者が保有又は運用している適格再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産の取得及び一時的な保有（ウェアハウジング）をスポンサーに依頼することができます。スポンサーは、かかる依頼を受けた場合には、誠実に検討し、受諾の可否を本投資法人及び本資産運用会社に対し回答します。

e. SPCを用いた賃貸借スキームの組成に関する支援

本投資法人及び本資産運用会社は、本投資法人による再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産の取得及び保有に関連して賃借人となるSPCの組成が必要となる場合、スポンサーに対してSPCを用いた賃貸借スキームの組成に関する支援（当該SPCの組成に関する支援を含みます。以下、本(イ)において同じです。）を申し入れることができます。スポンサーは、かかる申し入れを受けた場合には、かかる申し入れについて誠実に検討するものとし、必要と認める場合には、かかるSPCを用いた賃貸借スキームの組成に関する支援を行うものとし、具体的な支援の内容としては、例えば、当該SPCに対する出資等を想定しています。

f. オペレーター及びO&M業者その他の業務受託者の選定等支援

本投資法人及び本資産運用会社は、本投資法人が保有する再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産（本投資法人が保有する資産の裏付けとなる再生可能エネルギー発電設備、再生可能エネルギー発電設備に付随又は関連する不動産、不動産の賃借権及び地上権、外国の法令に基づくこれらの資産並びにこれらに付随又は関連する資産を含みます。以下、本f.及び後記g.において同じです。）について、スポンサーに対し、当該再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産の運営に係るオペレーター又はO&M業者その他の再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産に係る業務受託者の選定、管理、交代等に関する支援を申し入れることができます。スポンサーは、かかる申し入れを受けた場合には、かかる申し入れについて誠実に検討するものとし、必要と認める場合には、業務受託者の選定、管理、交代等に関する支援（自らがオペレーターとしての運営業務又はO&M業務を受託することを含みます。）を行うものとし、

g. 固定価格買取期間終了後の電力売却支援

スポンサーは、本投資法人及び本資産運用会社から依頼された場合、本投資法人が保有する再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産における固定価格買取期間が終了した後、当該設備に係る売電事業者（当該設備の賃借人を含みます。）が、当該設備において発電する再生可能エネルギー電気の売却手段を早期に確保できるよう支援します。

h. その他の支援（人的サポート・ノウハウの提供等）

スポンサーは、本投資法人及び本資産運用会社から依頼された場合、適用法令に反しない範囲で、(i)適格再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産の取得及び運用（本投資法人の賃貸先又は業務委託先の管理（選定、期中管理、交代等）を含みます。）に関する助言・補助、(ii)人材の出向を含め必要とされる人材確保への協力、(iii)保有資産の売却を予定している旨の通知を受けた場合、当該売却予定資産を購入する意欲があると合理的に見込まれる購入希望者の情報（スポンサー自身が購入を希望する場合にはその旨の情報を含みます。）の優先的な提供、並びに(iv)本資産運用会社の役職員に対する研修の提供その他の本投資法人又は本資産運用会社の運営に関し必要と認める支援を行うよう努めます。

i. 本投資口の保有

スポンサーは、本投資法人が新たに投資口を発行する場合には、当該投資口の一部を取得することについて誠実に検討します。

(ロ) 三井住友信託銀行とのスポンサー・サポート契約の概要

a. 第三者保有情報の提供

- i. 三井住友信託銀行（以下、本(ロ)において「スポンサー」といいます。）は、三井住友信託銀行グループ（スポンサー、その子会社及び関連会社並びにそれらのものが実質的に支配している特別目的会社をいいます。以下、本(ロ)において同じです。）以外の第三者が所有、開発又は運営する、本投資法人及び本資産運用会社の投資方針及び投資基準に適合すると合理的に想定される再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産（以下、本(ロ)においては当該資産を「適格再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産」といいます。）について、当該適格再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産の所有者が売却を検討していることを知った場合には、当該適格再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産の所有者の意向等で情報を提供することができない場合を除き、本投資法人及び本資産運用会社に対し、当該適格再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産に関する情報を提供するように合理的に努力します。例えば、スポンサーは、自ら又は伊藤忠エネクスと共同で運営するファンドを通じて、再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産の売却に関する情報を取得することがあり得るとの認識のもと本規定を設けており、本規定に基づき、スポンサーが個別に負う守秘義務等の関係で情報提供が制限される場合等のやむを得ない事情がない限り、当該情報は本投資法人に提供されることになるものと本投資法人は認識しています。
- ii. 前記i.の規定は、三井住友信託銀行グループがスポンサー・サポート契約締結前に締結済みの第三者との契約に基づき、売却情報の提供が制限されている場合又は売却情報の優先提供、優先的売買交渉権等の付与若しくは売却をすることを要する場合には適用しません。

b. ウェアハウジング機能の提供

本投資法人及び本資産運用会社は、将来における本投資法人による適格再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産の取得を目的として、取得予定時期並びに取得予定価格又は取得価格の決定方法等を提示した上で、第三者が保有又は運用している適格再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産の取得（本投資法人による取得には、本投資法人が指定する第三者による取得を含みます。以下、本(ロ)において同じです。）及び一時的な保有（ウェアハウジング）をスポンサーに依頼することができます。スポンサーは、かかる依頼を受けた場合には、誠実に検討し、受諾の可否を本投資法人及び本資産運用会社に対し回答します。

c. その他の支援（人的サポート・ノウハウの提供等）

スポンサーは、本投資法人及び本資産運用会社から依頼された場合、適用法令に反しない範囲で、(i)適格再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産の取得及び運用（本投資法人の賃貸先又は業務委託先の管理（選定、期中管理、交代等）を含みます。）に関する助言・補助、(ii)人材の出向を含め必要とされる人材確保への協力、(iii)保有資産の売却を予定している旨の通知を受けた場合、当該売却予定資産を購入する意欲があると合理的に見込まれる購入希望者の情報（スポンサー自身が購入を希望する場合にはその旨の情報を含みます。）の優先的な提供、並びに(iv)本資産運用会社の役職員に対する研修の提供その他の本投資法人又は本資産運用会社の運営に関し必要と認める支援を行うよう努めます。

d. 本投資口の保有

スポンサーは、本投資法人が新たに投資口を発行する場合には、当該投資口の一部を取得することについて誠実に検討します。

(ハ) マーキュリアインベストメントとのスポンサー・サポート契約の概要

a. 第三者保有情報の提供

- i. マーキュリアインベストメント（以下、本(ハ)において「スポンサー」といいます。）は、マーキュリアグループ（スポンサー、その子会社及び関連会社並びにそれらのものが実質的に支配している特別目的会社をいいます。以下、本(ハ)において同じです。）以外の第三者が所有、開発又は運営する、本投資法人及び本資産運用会社の投資方針及び投資基準に適合すると合理的に想定される再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産（以下、本(ハ)においては当該資産を「適格再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産」といいます。）について、当該適格再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産の所有者が売却を検討していることを知った場合には、当該適格再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産の所有者の意向等で情報を提供することができない場合を除き、本投資法人及び本資産運用会社に対し、当該適格再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産に関する情報を提供しよう合理的に努力します。例えば、スポンサーは、自らが行う再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産の開発・運営を通じて、再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産の売却に関する情報を取得することがあり得るとの認識のもと本規定を設けており、本規定に基づき、スポンサーが個別に負う守秘義務等の関係で情報提供が制限される場合等のやむを得ない事情がない限り、当該情報は本投資法人に提供されることになるものと本投資法人は認識しています。
- ii. 前記i.の規定は、マーキュリアグループがスポンサー・サポート契約締結前に締結済みの第三者との契約に基づき、売却情報の提供が制限されている場合又は売却情報の優先提供、優先的売買交渉権等の付与若しくは売却をすることを要する場合には適用しません。

b. 資産取得業務等の支援

スポンサーは、本投資法人がマーキュリアグループ以外の第三者から適格再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産を取得（本投資法人による取得には、本投資法人が指定する第三者による取得を含みます。以下、本(ハ)において同じです。）しようとする場合において、本資産運用会社から資産取得業務等の支援を要請されたときは、本投資法人及び本資産運用会社のため、(i)当該適格再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産に関する情報収集及び提供、(ii)当該適格再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産における運営計画及び広報戦略等の立案及び検討、(iii)当該適格再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産の改善計画の立案及び検討その他の支援業務を行い、本資産運用会社による当該適格再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産の取得業務等を支援します。

c. ウェアハウジング機能の提供

本投資法人及び本資産運用会社は、将来における本投資法人による適格再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産の取得を目的として、取得予定時期並びに取得予定価格又は取得価格の決定方法等を提示した上で、第三者が保有又は運用している適格再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産の取得及び一時的な保有（ウェアハウジング）をスポンサーに依頼することができます。スポンサーは、かかる依頼を受けた場合には、誠実に検討し、受諾の可否を本投資法人及び本資産運用会社に対し回答します。

d. SPCを用いた賃貸借スキームの組成に関する支援

本投資法人及び本資産運用会社は、本投資法人による再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産の取得及び保有に関連して賃借人となるSPCの組成が必要となる場合、スポンサーに対してSPCを用いた賃貸借スキームの組成に関する支援（当該SPCの組成に関する支援を含みます。以下、本(ハ)において同じです。）を申し入れることができます。スポンサーは、かかる申し入れを受けた場合には、かかる申し入れについて誠実に検討するものとし、必要と認める場合には、かかるSPCを用いた賃貸借スキームの組成に関する支援を行うものとし、具体的な支援の内容としては、例えば、当該SPCに対する出資等を想定しています。

e. その他の支援（人的サポート・ノウハウの提供等）

スポンサーは、本投資法人及び本資産運用会社から依頼された場合、適用法令に反しない範囲で、(i)適格再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産の取得及び運用（本投資法人の賃貸先又は業務委託先の管理（選定、期中管理、交代等）を含みます。）に関する助言・補助、(ii)人材の出自を含め必要とされる人材確保への協力、(iii)保有資産の売却を予定している旨の通知を受けた場合、当該売却予定資産を購入す

る意欲があると合理的に見込まれる購入希望者の情報（スポンサー自身が購入を希望する場合にはその旨の情報を含みます。）の優先的な提供、並びに(iv)本資産運用会社の役職員に対する研修の提供その他の本投資法人又は本資産運用会社の運営に関し必要と認める支援を行うよう努めます。

f. 本投資口の保有

スポンサーは、本投資法人が新たに投資口を発行する場合には、当該投資口の一部を取得することについて誠実に検討します。

(二) マイオーラとのスポンサー・サポート契約の概要

a. スポンサー等保有情報の優先的提供及び優先的売買交渉権の付与

- i. マイオーラ（以下、本(二)において「スポンサー」といいます。）は、スポンサー及びスポンサーが実質的に運営管理等する再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産の保有者（以下、本(二)において「資産保有者」といいます。）が保有し又は今後開発して保有することになる再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産のうち、本投資法人及び本資産運用会社の投資方針及び投資基準に適合すると合理的に想定される再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産（以下、本(二)においては当該資産を「適格再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産」といいます。）を売却しようとする場合には、本投資法人及び本資産運用会社に対し、第三者に先立ち当該適格再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産に関する情報を優先的に提供し、優先的売買交渉権を付与し、又は当該適格再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産の保有者をして当該情報を優先的に提供させ、優先的売買交渉権を付与させます。スポンサーは、本i.に基づき情報を提供した場合には、後記iv.に従い優先的売買交渉権が消滅するまでの間、自ら当該情報を第三者に提供せず、また、当該適格再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産の保有者をして当該適格再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産の売却に関する情報を第三者に提供させません。また、当該期間中、スポンサーは、第三者との間で当該適格再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産の売却に関する交渉を行わず、また、当該適格再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産の保有者をして当該適格再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産の売却に関する交渉を行わせません。
- ii. 本投資法人及び本資産運用会社は、前記i.に従い適格再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産に関する情報の提供を受けた日（同日を含みます。）から20日（以下、本(二)において「優先検討期間」といいます。）以内に、当該適格再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産の取得（本投資法人による取得には、本投資法人が指定する第三者による取得を含みます。以下、本(二)において同じです。）の意向の有無を優先的売買交渉権を付与した者（スポンサーを含み、以下、本(二)において「優先交渉権付与者」といいます。）に書面で回答します。なお、優先交渉権付与者と本投資法人又は本資産運用会社とが別途合意した場合には、優先検討期間は、当該合意した期間延長されます。
- iii. スポンサーは、優先検討期間内に本投資法人又は本資産運用会社が当該適格再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産の取得の意向がある旨を優先交渉権付与者に回答した場合には、自ら本投資法人又は本資産運用会社と当該適格再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産の売却の条件について誠実に協議し、又は優先交渉権付与者をして誠実に協議させます。優先交渉権付与者と本投資法人又は本資産運用会社との間で当該適格再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産の売買を合意した場合には、スポンサーは、本投資法人又は本投資法人が指定する第三者に対し、当該適格再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産を売却し、又は優先交渉権付与者をして売却させます。
- iv. 本投資法人及び本資産運用会社が、優先交渉権付与者に対し、(i)優先検討期間内に取得の意向がある旨を書面にて回答しなかった場合、(ii)取得の意向がない旨を書面にて回答した場合又は(iii)取得の意向がある旨を書面にて回答したものの当該回答を優先交渉権付与者が受領した日（同日を含みます。）から15日又は優先交渉権付与者と本投資法人若しくは本資産運用会社とが別途合意して定める期間内に売却の条件について合意に達しなかった場合、優先的売買交渉権は消滅します。
- v. 前記i.からiv.までの規定は、(i)スポンサー及び資産保有者が行政機関の要請に基づいて適格再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産を売却する場合、(ii)スポンサー及び資産保有者が第三者との共同事業に基づき開発又は取得した適格再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産で、当該第三者に譲渡又は優先的売買交渉権を付与することをあらかじめ合意している場合及び(iii)スポンサー及び資産保有者が適格再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産を取得する前からその売却について第三者との協議を開始している場合には適用しません。

b. 第三者保有情報の提供

- i. スポンサーは、スポンサー及び資産保有者以外の第三者が所有、開発又は運営する適格再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産について、当該適格再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産の所有者が売却を検討していることを知った場合において、本投資法人による取得可能性がある」と合理的に判断した場合には、本投資法人及び本資産運用会社に対し、当該適格再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産に関する情報を提供するように合理的に努力します。例えば、スポンサーは、自らが運営するファンドを通じて、再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産の売却に関する情報を取得することがあり得るとの認識のもと本規定を設けており、本規定に基づき、スポンサーが個別に負う守秘義務等の関係で情報提供が制限される場合等のやむを得ない事情がない限り、当該情報は本投資法人に提供されることになるものと本投資法人は認識しています。
- ii. 前記i.の規定は、スポンサー及び資産保有者がスポンサー・サポート契約締結前に締結済みの第三者との契約に基づき、売却情報の提供が制限されている場合又は売却情報の優先提供、優先的売買交渉権等の付与若しくは売却をすることを要する場合には適用しません。

c. 資産取得業務等の支援

スポンサーは、本投資法人がスポンサー及び資産保有者以外の第三者から適格再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産を取得しようとする場合において、本資産運用会社から資産取得業務等の支援を要請されたときは、本投資法人及び本資産運用会社のため、(i)当該適格再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産に関する情報収集及び提供、(ii)当該適格再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産における運営計画及び広報戦略等の立案及び検討、(iii)当該適格再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産の改善計画の立案及び検討その他の支援業務を行い、本資産運用会社による当該適格再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産の取得業務等を支援するよう努めます。

d. ウェアハウジング機能の提供

本投資法人及び本資産運用会社は、将来における本投資法人による適格再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産の取得を目的として、取得予定時期並びに取得予定価格又は取得価格の決定方法等を提示した上で、第三者が保有又は運用している適格再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産の取得及び一時的な保有（ウェアハウジング）をスポンサーに依頼することができます。スポンサーは、かかる依頼を受けた場合には、誠実に検討し、受諾の可否を本投資法人及び本資産運用会社に対し回答します。

e. SPCを用いた賃貸借スキームの組成に関する支援

本投資法人及び本資産運用会社は、本投資法人による再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産の取得及び保有に関連して賃借人となるSPCの組成が必要となる場合、スポンサーに対してSPCを用いた賃貸借スキームの組成に関する支援（当該SPCの組成に関する支援を含みます。以下、本(ニ)において同じです。）を申し入れることができます。スポンサーは、かかる申入れを受けた場合には、かかる申入れについて誠実に検討するものとし、必要と認める場合には、かかるSPCを用いた賃貸借スキームの組成に関する支援を行うものとし、具体的な支援の内容としては、例えば、当該SPCに対する出資等を想定しています。

f. オペレーター及びO&M業者その他の業務受託者の選定等支援

本投資法人及び本資産運用会社は、本投資法人が保有する再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産（本投資法人が保有する資産の裏付けとなる再生可能エネルギー発電設備、再生可能エネルギー発電設備に付随又は関連する不動産、不動産の賃借権及び地上権、外国の法令に基づくこれらの資産並びにこれらに付随又は関連する資産を含みます。以下、本f.において同じです。）について、スポンサーに対し、当該再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産の運営に係るオペレーター又はO&M業者その他の再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産に係る業務受託者の選定、管理、交代等に関する支援を申し入れることができます。スポンサーは、かかる申入れを受けた場合には、かかる申入れについて誠実に検討するものとし、必要と認める場合には、業務受託者の選定、管理、交代等に関する支援（自らがオペレーターとしての運営業務又はO&M業務を受託することを含みます。）を行うものとし、

g. その他の支援（人的サポート・ノウハウの提供等）

スポンサーは、本投資法人及び本資産運用会社から依頼された場合、適用法令に反しない範囲で、(i)適格再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産の取得及び運用（本投資法人の賃貸先又は業務委託先の管理（選定、期中管理、交代等）を含みます。）に関する助言・補助、(ii)人材の出向を含め必要とされる人材確保への協力、(iii)保有資産の売却を予定している旨の通知を受けた場合、当該売却予定資産を購入する意欲があると合理的に見込まれる購入希望者の情報（スポンサー自身が購入を希望する場合にはその旨の

情報を含みます。)の優先的な提供、並びに(iv)本資産運用会社の役職員に対する研修の提供その他の本投資法人又は本資産運用会社の運営に関し必要と認める支援を行うよう努めます。

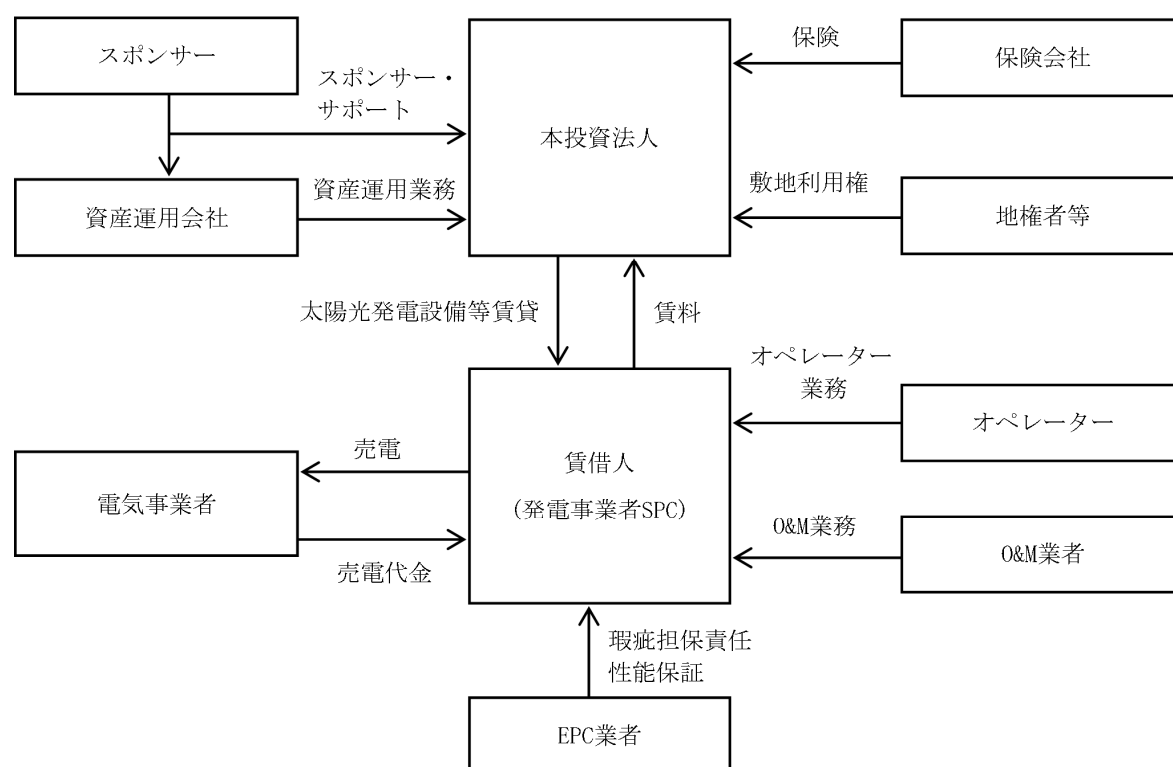
h. 本投資口の保有

スポンサーは、本投資法人が新たに投資口を発行する場合には、当該投資口の一部を取得することについて誠実に検討します。

⑧ 運用ストラクチャー

本投資法人は、主として太陽光発電設備等を中心とする再生可能エネルギー発電設備等へ投資します。本投資法人は、再生可能エネルギー発電設備等については賃借人へ賃貸し、賃借人から賃料を受領します。2020年11月末日時点で保有する資産は全て再生可能エネルギー発電設備等であり、売主である発電事業者SPCが賃借人となります。ただし、今後取得する資産については、発電事業者SPC以外が賃借人となる可能性があります。

＜保有資産の運用ストラクチャー＞



(イ) 本投資法人

本投資法人は、再生可能エネルギー発電設備等を保有し、これを賃借人（発電事業者SPC）に賃貸する方法により運用し、賃借人から受け取る賃貸料を原資に投資主に分配金を支払います。

このため、本投資法人は、賃借人との間で再生可能エネルギー発電設備等に係る賃貸借契約を締結しています（賃貸借契約の詳細は後記「5 運用状況 (2) 投資資産 ④ 保有資産の個別の概要」をご参照ください。）。

(ロ) 本資産運用会社

本資産運用会社は、本投資法人の資産運用業務を受託し、運用ガイドラインに従い、再生可能エネルギー発電設備等の取得、売却、その他の資産運用について本投資法人のために判断し、その指示を行います。

(ハ) 賃借人（発電事業者SPC）

賃借人は、本投資法人の保有資産を賃借することを目的とする特別目的会社であり、電気事業者等との間で特定契約及び接続契約を締結し、再生可能エネルギー発電設備を用いて発電した電気を電気事業者に販売します。

また、賃借人は、再生可能エネルギー発電設備を用いて発電事業を行うため、本投資法人及びエネクス電力との間でオペレーター業務委託契約を締結し、エネクス電力を再生可能エネルギー発電設備のオペレーターに選定しています（オペレーターの行う業務内容は、後記「(二) オペレーター」をご参照ください。）。

エネクス電力が、本資産運用会社が定めるオペレーター選定基準を満たさなくなった場合、本投資法人又は賃借人は、オペレーター業務委託契約を解除することができます。

なお、保有資産の賃借人に対しては、スポンサーのうち、マーキュリアインベストメントが匿名組合出資を行っています(注)。

(注) 本投資法人が今後取得する全ての資産について、発電事業者SPCを用いた賃貸借契約が締結されるとは限らず、また、発電事業者SPCを用いた賃貸借契約が締結された場合であっても、当該発電事業者SPCに対しては、スポンサーのうちいずれかが匿名組合出資をすることが想定されており、マーキュリアインベストメントが匿名組合出資をするとは限りません。

(二) オペレーター

オペレーターは、賃借人から、賃借人の運営管理に関する業務の委託を受け、これらの業務を行います。保有資産については、エネクス電力がオペレーターに選定されています。なお、エネクス電力は、その業務の一部を第三者に再委託することがあります。

賃借人の運営管理に関する業務には以下の業務が含まれます。

- a. 賃貸借契約に基づく、賃借人の義務履行に関する業務
- b. 長期修繕計画、維持管理計画、年次予算等の作成に関する業務
- c. 決算、税務申告等の補助に関する業務
- d. 保険関連業務
- e. 紛争等対応業務
- f. 発電施設の運営・管理等に関連する業務
- g. その他の業務

(ホ) O&M業者

O&M業者は、賃借人からの委託を受けてO&M業務及び太陽光発電設備等の電気主任技術者に関する業務を行います。2020年11月末日時点で保有する資産のうち、高萩太陽光発電所及び鉾田太陽光発電所に関するO&M業務は、同発電所のEPC業者であるMAETEL CONSTRUCTION JAPAN株式会社が、千代田高原太陽光発電所、JEN防府太陽光発電所、JEN玖珠太陽光発電所及び長崎琴海太陽光発電所に関するO&M業務は、エネクスエンジニアリング&サービス株式会社（以下「EES」ということがあります。）が、それぞれ行っています。なお、O&M業者は、O&M業務の一部を第三者に再委託することがあります。

(ヘ) 特定契約における電気事業者

電気事業者は、発電事業者となる賃借人との間で、再生可能エネルギー発電設備の固定価格買取制度に基づき、特定契約を締結し、賃借人から当該再生可能エネルギー発電設備で発電した電気を調達価格により調達します。なお、2017年3月31日までに締結された特定契約は、その契約の期間が終了するまでの間は、再エネ特措法改正法による改正後の再エネ特措法に基づく特定契約とみなされるため、旧再エネ特措法に基づき小売電気事業者等との間で締結した特定契約を継続させることができます。また、当該特定契約を締結した小売電気事業者等は、その契約の期間が終了するまでの間は、再エネ特措法改正法による改正後の再エネ特措法による一般送配電事業者とみなされます。2020年11月末日時点で保有する資産に係る全ての特定契約は、2017年3月31日より前に締結されており、当該特定契約における電気事業者は、以下のとおりです。

保有資産名	電気事業者
高萩太陽光発電所	東京電力エナジーパートナー株式会社
千代田高原太陽光発電所	中国電力ネットワーク株式会社
JEN防府太陽光発電所	中国電力ネットワーク株式会社
JEN玖珠太陽光発電所	九州電力株式会社
鉾田太陽光発電所	東京電力エナジーパートナー株式会社
長崎琴海太陽光発電所	九州電力株式会社

(ト) 接続契約における電気事業者等

電気事業者等は、2020年11月末日時点で保有する資産に係る発電事業者となる賃借人との間で、接続契約を締結しています。接続契約に従い、再生可能エネルギー発電設備と電気事業者等の変電用、送電用又は配電用の電気工作物を電氣的に接続しています。なお、これらの資産のうち高萩太陽光発電所及び鉾田太陽光発電所については、東京電力エナジーパートナー株式会社が、千代田高原太陽光発電所及びJEN防府太陽光発電所については、中国電力ネットワーク株式会社が、JEN玖珠太陽光発電所及び長崎琴海太陽光発電所については、九州電力送配電株式会社が各接続契約における電気事業者等です。

(チ) スポンサー

スポンサーはそれぞれ、スポンサー並びに本投資法人及び本資産運用会社との間のスポンサー・サポート契約に基づき、前記「⑦ スポンサー・サポート契約の概要」に記載のとおり、本投資法人に対して、パイプライン・サポート等の多岐にわたる支援を行います。

(リ) 保険会社

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

(ヌ) EPC業者

2020年11月末日時点で保有する資産に係る太陽光発電設備の建設に係る工事請負契約（以下「EPC契約」といいます。）において太陽光モジュール等の瑕疵担保責任又は性能保証が定められている場合、本投資法人は、必要に応じて、後記「5 運用状況 (2) 投資資産 ③その他投資資産の主要なもの (カ) 保有資産に関する権利関係の従前の経緯」に記載の現所有者から、EPC契約上の権利義務の一部を承継することを検討します。

(ル) 地権者等

後記「5 運用状況 (2) 投資資産 ③ その他投資資産の主要なもの (ロ) 設備・施設の概要 a. 敷地等の概要」に記載のとおり、本投資法人は、再生可能エネルギー発電設備を運営するために必要な土地・建物を、賃借権又は地上権等によって確保することがあり、この場合、地権者等との間で、土地の利用権の設定に係る契約を締結します。

⑨ ポートフォリオ構築方針

(イ) ポートフォリオ構築方針の基本的考え方

本投資法人は、再生可能エネルギー発電設備等を主たる投資対象とします。

再生可能エネルギー発電設備等のうち、太陽光発電設備等への投資割合は50%以上、太陽光発電設備等以外の投資対象として、風力発電設備等、水力発電設備等及びバイオマス発電設備等に対して50%以下の比率（取得価格ベース）で投資を行います。

種類	投資比率 (取得価格ベース)	特 徴
太陽光発電設備等	50%以上	・太陽光がエネルギー源のため、基本的に設置する地域に制約がなく、導入が容易 ・システムの可動部分が少ないため、機器のメンテナンスが比較的少ない ・災害時などに、貴重な非常用電源として使用可能
風力発電設備等 (注1)	50%以下	・再生可能エネルギーの中では発電コストが比較的低い ・風力エネルギーは高効率で電気エネルギーに変換が可能 ・風況次第では夜間でも発電が可能
水力発電設備等 (注1)		・エネルギー変換率が80%と、他の再生可能エネルギーに比べて高い ・山が多く起伏に富んでいる日本に向いている発電方法
バイオマス 発電設備等(注1)		・廃棄物の再利用や減少につながり、循環型社会構築に寄与 ・廃棄物を資源として利用することで、地球環境の改善に貢献が可能

(注1) 太陽光発電設備等以外の資産については保有資産に含まれておらず、現時点において具体的な取得予定はありません。

(注2) 本書の日付現在、本投資法人は主として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予定ですが、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に対する投資も検討していきます。

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

太陽光発電設備等以外の再生可能エネルギー発電設備等への投資に際しても、太陽光発電設備等への投資に準じた検討を行います。

(ロ) 投資基準

a. 立地地域

本投資法人が取得を検討する太陽光発電設備等は、主として日本国内に立地するものとします。ただし、海外への投資を妨げないものとします。なお、海外に立地する太陽光発電設備等に投資する場合には、あらかじめ投資方針、投資対象国・地域及び投資基準等を定め、リスク管理体制を整備するものとします。

b. 固定価格買取制度の適用等

本投資法人が取得を検討する日本国内の太陽光発電設備等は、原則として、当該太陽光発電設備等に係る認定事業者が既に電気事業者との間で特定契約を締結し、事業計画認定を受け、電気事業者等との系統連系が完了し、かつ、当該特定契約に基づく電気の供給を既に開始した太陽光発電設備等とします。ただし、東京証券取引所の有価証券上場規程、一般社団法人投資信託協会（以下「投信協会」といいます。）の規則その他関連諸法令及び諸規則に従い認められる限度で、未稼働の太陽光発電設備等又は事業計画認定を受けていない太陽光発電設備等に投資することができるものとします。

本投資法人は、固定価格買取制度の適用を受ける太陽光発電設備等に投資する際には、当該時点における物価水準等の経済環境を踏まえて、当該太陽光発電設備等に適用される調達価格、残存する調達期間及び出力制御のルールその他の固定価格買取制度の適用条件を考慮します。

本投資法人は、太陽光発電設備等に投資する際には、当該太陽光発電設備等について締結されている特定契約及び接続契約の条件を考慮します。なお、特定契約に基づく電気の買取価格は、当該太陽光発電設備等に適用ある調達価格と同額又は実質的にそれ以上の金額とします。

c. 発電出力

本投資法人が取得を検討する太陽光発電設備等の発電出力は、原則として500kW以上とします。ただし、発電出力が500kW未満である太陽光発電設備等についても投資資産の収益性、オペレーター及び地域性等を勘案の上、厳選して取得を行うことができるものとします。なお、太陽光発電設備等の発電出力は、太陽電池モジュールの容量とパワーコンディショナーの容量のいずれか小さい方の数値とします。

d. 環境条件

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

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

e. 電気事業者等との系統連系その他の立地条件

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

f. 太陽電池モジュールの製造業者及び性能その他技術的要件

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

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

g. 過去における発電実績

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

h. 太陽光発電設備等の設置、保守、運用に必要な用地の確保

太陽光発電設備等の設置、保守、運用に必要な用地（太陽光発電設備等の送電線の送電線敷設用地を除きます。）は、原則として、所有権、賃借権又は地上権によって確保することとし、登記により対抗要件を具備するものとします。賃借権又は地上権の場合には、原則として、その期間を20年以上とします（契約期間がそれより短い場合でも、更新条項等の存在より実質的に20年以上の期間が確保されていると評価できる場合を含みます。）。

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

i. 事業用地の境界確定に関する方針

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

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

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

- (b) 当該境界について現況測量が実施されており、かつ、隣地所有者との間で境界に関する紛争が生じていない場合。
- (c) 当該境界と太陽光発電設備との間に十分なバッファ（間隔）がある場合において、隣地所有者の属性、隣地所有者と当該敷地の現所有者との関係及び当該敷地に設置されている太陽光発電設備に対する隣地所有者の認識その他の状況を総合的に勘案し、隣地所有者との間で境界に関する紛争が生じる可能性が低いと判断できる場合。
- (d) 当該境界について境界確定を行うことが実務上難しい場合であって、隣地の所有者又は管理者から境界に関する指摘がなされておらず、隣地所有者との間で境界に関する紛争が生じる可能性が低いと判断できる場合。なお、太陽光発電設備等の取得にあたって、原則として、当該隣地の所有者に対して、境界に関する問題を認識しているか否かの確認を行います。
- (e) 太陽光発電設備等に係る売買契約において、境界未確定の部分においてフェンス、アレイ（注）その他の設備が隣地に越境していることが判明した場合、当該設備の移設その他越境の解消に要する費用を売主に負担させることが合意されており、境界未確定のリスクが発現した場合においても本投資法人が損害を被るおそれが限定的と判断できる場合。なお、売主に対して費用請求できる期間については、一定の制限（原則として、2年間を下限とする。）を設けることができるものとします。

（注） 「アレイ」とは、太陽電池モジュールを複数枚並べ、直列や並列接続し、架台等に設置したものをいいます。以下同じです。

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

j. 太陽光発電設備等以外の再生可能エネルギー発電設備等

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

⑩ デュー・ディリジェンスの実施

運用資産（注1）の取得を決定するに際しては、売主から提供される情報に加えて、原則として、本資産運用会社の委託業務管理規程に定める一般的な選定基準を充足し、業務経験が5年以上であり、かつ、運用資産の分類において業界内での評価が高い第三者たる専門家によるバリュエーションレポート（注2）、不動産鑑定評価書、テクニカルレポートを取得するほか、必要と判断する場合にはその他の第三者たる専門家の報告書等を取得し、下記にあげる調査項目に基づき、経済的調査、物理的調査及び法的調査を適正かつ十分に実施し、当該運用資産の投資対象としての妥当性を検討します。

（注1） 再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産へ投資する場合の裏付けとなる再生可能エネルギー発電設備等を含みます。以下、本「⑩ デュー・ディリジェンスの実施」において同じです。

（注2） 「バリュエーションレポート」とは、投信法等の諸法令、投信協会の定める諸規則並びに本投資法人の規約に定める資産評価の方法及び基準に基づき、再生可能エネルギー発電設備の価格等の調査をし、その結果の報告を行う書類をいいます。以下同じです。

評価項目		調査事項
経済的調査	取得価格	バリュエーションレポート及び不動産鑑定評価書に記載の評価基準、評価方法等の合理性・妥当性 本資産運用会社による評価額と不動産鑑定評価書及びバリュエーションレポートの評価額との差額及びその理由
	収益関係 (事業性調査を含みます。)	同種、同規模の運用資産に係る賃料水準 運用資産の事業に伴う費用（保険等）の見積額 見込まれる賃貸借契約の条件（賃貸期間、解除事由等） 運用資産に適用される調達価格及び残存調達期間 運用資産に係る売電収入及び将来予想される修繕保守費用等の売電事業に伴う費用の見通額 各種エネルギー価格の動向 国内の総電力需給及び電源ごとの需給の見通し 発電した電力の買取総量の変動の可能性（出力制御の影響等） 調達期間満了後の買取価格の見通し パネル増設等出力増加及びこれに伴う買取価格変更の可能性 固定価格買取制度改正の可能性 国又は地方公共団体等からの補助金等の支給の見込み
	オペレーター等 運営体制	オペレーターの事業の内容、財務の状況、運用資産の管理・運営の体制及び従事する人員の状況、再生可能エネルギー発電設備の管理・運営の実績その他オペレーターとしての業務遂行能力及び体制に関する事項（反社会的勢力に該当しないことの調査を含みます。） オペレーターの受託業務に必要となる許認可等の取得状況、維持状況等 O&M業者その他の発電事業の運営に必要な業者（以下「O&M業者等」といいます。）の事業の内容、財務の状況、再生可能エネルギー発電設備のO&M業務等の体制及び従事する人員の状況、再生可能エネルギー発電設備のO&M業務等の実績その他O&M業者等としての業務遂行能力及び体制に関する事項（反社会的勢力に該当しないことの調査を含みます。） オペレーター又はO&M業者等がその業務を継続することができなくなった場合の対応策 大規模な自然災害等が発生した場合の事業継続及び復旧計画

物理的調査	発電設備・仕様	売主から提供される発電設備・仕様に関する情報の内容及び正確性 テクニカルレポートによる発電設備の主要項目（主要構造、設計、設備仕様、設計・製造業者等）及び想定発電量（太陽光発電設備がゴルフ場跡地等の傾斜地に設置され、当該傾斜が発電量に影響する可能性が高いと見込まれる場合、当該傾斜を反映した想定発電量） 立地条件への適合性（太陽光発電設備の場合は日射量、積雪量、気温等。風力発電設備の場合は風況、環境影響等。水力発電設備の場合は高低差、流量等。バイオマス発電設備の場合は燃料供給元からの距離・アクセス等。） 再エネ特措法に定める認定基準への適合に関する事項 現地調査による発電設備の現況、周辺環境
	土地・立地	土地利用の状況 運用資産へのアクセス性、電気事業者等の送電用又は配電用電気工作物との接続の状況
	耐震性能判断	地震PML値（予想最大損失率）（注１）
	将来の修繕の可能性等	テクニカルレポートによる将来の修繕の可能性 過去の修繕履歴 設備等の更新費等の負担及びその妥当性
	環境・土壌等	地質状況、土地利用履歴、土壌汚染等の環境等 運用資産が周辺環境に及ぼす影響

法的調査	違法性	関係法令（再エネ特措法、電気事業法その他の電気事業関連法規、建築基準法（昭和25年法律第201号。その後の改正を含みます。）、都市計画法（昭和43年法律第100号。その後の改正を含みます。）その他建築関連法規及び自治体による指導要綱等並びに自主規制団体による自主規制等）の遵守状況 現地調査による法令遵守の現況
	許認可等	開発許可、農地法（昭和27年法律第229号。その後の改正を含みます。）に基づく転用許可等 再エネ特措法に基づく事業計画認定の取得状況 自治体との特別な合意の有無
	敷地等の権利関係	所有権取得の可否（対抗要件の具備状況等） 共有物、借地物件、制限付物件（注2）等を取得する場合は、以下の事項 ・共有物の場合 他の共有者の属性及び保有する権利の内容、共有者間協定書の有無、共有物分割請求権及び共有物分割等に関する措置 ・借地物件の場合 借地権設定契約、借地権者の属性、借地料の適正性、借地権に優先する権利の有無（対抗要件の具備状況等）、借地権売却時の承諾料の有無及び金額 ・制限付物件の場合 当該制限の発生根拠（担保権設定契約等）、担保権者等の属性、敷地利用権に優先する権利の有無（対抗要件の具備状況等） ・送電線敷設用地の場合 使用権原又は許認可の有無及びその内容、使用権原に優先する権利の有無（対抗要件の具備状況等）
	発電設備の権利関係	所有権取得の可否（対抗要件の具備状況等）
	契約関係	設計・建設請負契約の概要（EPC業者による瑕疵担保責任等による保証の有無、期間、保証内容等） 保守管理契約（O&M業者等との契約を含みます。）の概要（保守管理保証の有無、期間、保証内容等） パネル製造業者からの保証書に基づく保証及びアフターサービスの内容及び承継等の発電設備等に関する契約の概要 電気事業者等との間の特定契約、接続契約等の締結状況及び概要、系統連系に関する契約の概要 賃貸借契約の概要 その他第三者との契約の有無及び概要
	パイプライン・サポート関係	パイプライン・サポート契約に基づきスポンサーから付与された取得物件に係る優先的売買交渉権等の概要
	賃借人関係	賃借人の基本情報（商号、所在地、（代表）社員、職務執行者等）及び賃借人がSPCである場合における倒産隔離の確保状況 反社会的勢力に該当しないこと
その他	境界・越境物調査	境界確定の実施状況、実測面積、越境物の有無とその状況
		保険関連事項 近隣住民関連事項 紛争関連事項

- (b) 運営対象資産が属する種類の資産の運営を行うために十分と認められるコンプライアンス体制及び内部統制体制を有していること。具体的には、(i) オペレーター又はその親会社の法定開示書類その他の公表資料により、コンプライアンス体制及び内部統制体制（運営業務の遂行にあたり必要な許認可の取得状況の確認等の体制を含みます。）の構築状況について確認できること、(ii) オペレーター又はその親会社に対するヒアリングにより、コンプライアンス体制及び内部統制体制の構築状況について確認できること、並びに(iii) 再生可能エネルギー発電設備に関するクレームにつき適切に対応できる体制・能力を有していること。
- (c) 運営業務の遂行状況について適示に報告を行うための体制が整備されていること。具体的には、委託業務に係る報告書について、発電設備の状況について定期的に報告を行う体制が整備されていること。
- (d) 当該委託先（オペレーターの子会社である場合を含みます。）の監督について必要な体制を整備していること。具体的には、(i) 再生可能エネルギー発電設備の運営に際し、運営管理業務、保守点検業務又は電気保安業務等の委託を行う場合、当該業務の委託先における業務遂行状況のモニタリングを行うための体制が整備されていること、(ii) 委託先に対し、委託した業務につき定期的に書面による報告を求めることとしていること、及び、当該業務の遂行状況等につき随時報告を求めることができること、並びに(iii) 前記対応が可能となるよう委託に係る契約において必要な条項が定められていること。

iv. 財務状況

以下の全てを満たしていることとします。

- (a) 直近の連続する2決算期における単体の損益計算書及びかかる連続する2決算期における連結の損益計算書に示される経常損益が損失となっているものではないこと。ただし、かかる連続する2決算期における連結の損益計算書に示される経常損益については、当該対象者に完全親会社等（会社法第847条の3第2項に規定する完全親会社等をいいます。以下同じです。）がある場合は、当該対象者の最終完全親会社等（会社法第847条の3第1項に規定する最終完全親会社等をいいます。以下同じです。）の連結の損益計算書にて判断します。
- (b) 当該対象者が過去3年間に於いて債務超過となっていないこと。ただし、当該対象者に完全親会社等がある場合は、当該対象者の最終完全親会社等について判断します。
- (c) その他、当該再生可能エネルギー発電設備の運営・維持管理業務の遂行に関し懸念を生じさせる財務上の問題が存在しないこと。

v. 反社会的勢力の排除に関する体制

本資産運用会社が定める反社会的勢力による被害の防止マニュアルに定める反社会的勢力でないこととするとともに、反社会的勢力との関係を排除するための体制が整備されていることとします。

vi. 委託条件

以下の全てを満たしていることとします。

- (a) オペレーターとの運営の委託に関する契約（以下「オペレーター管理業務委託契約」といいます。）において設定される委託期間が、対象となる運営対象資産の運営期間に照らし合理的なものであること。
- (b) オペレーターとの運営の委託に関する契約において設定されるオペレーターの中途解約権、解除権その他の条件が合理的なものであり、対象となる運営対象資産の運営期間中にオペレーターが不在となる可能性が一定程度限定されていること。

c. オペレーターによる運営のパフォーマンスのモニタリング

賃借人又はオペレーターに対し、発電設備の操業実績等のオペレーターの運営状況や、賃借人又はオペレーターの財務状況について、賃貸借契約、オペレーターとの業務委託契約その他の関連契約の中で一定の報告義務を課すことを基本方針とします。ただし、報告義務の内容については、資産ごとに異なるものとするができるものとします。

d. 賃貸条件の決定方針

本投資法人は、収入の安定化を図るため、太陽光発電設備等の賃貸借契約において、賃料は、原則として、長期かつ基本賃料と実績連動賃料を組み合わせた賃料形態の賃貸借契約を締結することにより、本投資法人の賃料収入の安定化を図ります。

賃料形態の大部分を占める基本賃料は、原則として、NEDO等がまとめた年間時別日射量データベース等を基礎としてテクニカルレポートの作成者その他の専門家によって算出された発電量予測値を勘案して算定された将来の月ごとの発電量予測値の100%又は一定割合に各太陽光発電設備等に適用される買取価格を乗じて得られる金額から、事業に伴う想定費用として賃借人と合意した費用を控除して得られる金額とします。実績連動賃料は、原則として、実際の発電量に連動して算定される金額とします。

調達期間を勘案して、実務上可能な限り、賃貸借契約の契約期間を長期にし、かつ、賃借人の選択による同契約の解約を制限します。

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

e. 資産管理基本方針

資産管理については原則として、再生可能エネルギー発電設備等の所有者たる賃貸人（本投資法人の場合を含みます。）若しくは賃借人（オペレーターを兼ねる場合を含みます。）のいずれか適切な者又はその両者からO&M業者に委託するものとします（以下、本⑫において、当該委託をした者を「委託者」といいます。）。このうち、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。

委託者は、委託に際し、中長期にわたる安定した収益の確保と資産価値の維持及び向上を目指し、発電量、売電収入、適切な管理及び修繕の実施、管理コストの適正化及び効率化並びに再委託先への再委託状況についてモニタリングします（本投資法人が必要と認めるときは、再委託先に対する直接のモニタリングを行います。）。

本投資法人が委託者となる場合、本投資法人は、O&M業者の管理に関する業務をオペレーターに委託して行わせます。

賃借人が委託者となる場合、委託状況のモニタリングは第一次的には委託者である賃借人が行いますが、本投資法人も賃借人との賃貸借契約等を通じて間接的に行うこととします。

f. O&M業者の選定及びモニタリング

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

g. 修繕計画の基本方針

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

なお、運用期間中に発生する再生可能エネルギー発電設備等の維持、管理、修繕等に要する費用（再生可能エネルギー発電設備等に賦課される公租公課、再生可能エネルギー発電設備等に係る資本的支出、再生可能エネルギー発電設備を構成する機器又は部品の交換に係る新たな機器又は部品の代金その他の費用、本投資法人が保険契約者又は被保険者となる再生可能エネルギー発電設備に係る保険の保険料を含みます。）は再生可能エネルギー発電設備等の所有者たる賃貸人が負担することとし、それ以外の再生可能エネルギー発電設備等の日常的な維持、管理、修繕等に要する費用は原則として賃借人が負担することとします。

h. 付保方針

災害、事故、関係者の倒産等による設備の損害及び収益の減少、対人・対物事故による第三者からの損害賠償によるリスクを回避することを目的として、以下の方針に基づき損害保険（火災保険、賠償責任保険、利益保険等）及び地震保険等を付保します。

損害保険	運用資産の規模、用途、周辺環境等の特性を考慮した上で付保を決定します。
地震保険	地震発生の可能性とそれに基づき予想される個別不動産及びポートフォリオ全体への影響と、保険料等の負担の収益への影響等を比較検討した上で付保を決定します。なお、個別物件のPML値が20%以上の場合は該当物件について付保を検討します。

i. 固定価格買取期間満了後の再生可能エネルギー発電設備等

固定価格買取期間が満了し、固定価格買取制度の適用外となった再生可能エネルギー発電設備等については、(i)当該再生可能エネルギー発電設備等により発電した電気を小売電気事業者等に対して直接若しくは卸電力取引所を通じて売却するか、又は、(ii)当該再生可能エネルギー発電設備等を売却するものとします。かかる選択においては、当該満了時における売電市場、卸電力取引所、当該再生可能エネルギー発電設備のセカンダリー取引市場の動向及びそれらを踏まえた具体的な売却条件等を勘案するものとし、当該再生可能エネルギー発電設備等を売却する場合は、後記「⑬ 売却方針」についても考慮します。ただし、あらかじめ賃貸借期間満了後に賃借人へ所有権を移転させる旨の合意をしている場合には、当該合意に従います。

j. 賃借人の契約上の地位の移転

将来の賃借人の変更に備えて、あらかじめ円滑な賃借人の地位の承継を行うための手続（例えば、認定事業者たる地位並びに特定契約及び接続契約における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当該電気事業者の承諾等）を講じることを検討します。

賃借人の破たんその他の事由により賃貸借契約が終了し、又は終了するおそれが生じた場合、事前に上記の地位譲渡予約及びその承諾等が得られている場合には、賃借人の交代を早急に検討し、状況に応じて交代を行います。事前に地位譲渡予約及びその承諾等が得られていない場合には、早急に地位譲渡及びその承諾等に関する交渉を行います。

⑬ 売却方針

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

⑭ 財務戦略

(イ) 財務の基本方針

本投資法人は、中長期的な収益の維持・向上を目的とし、安定的かつ健全な財務基盤を構築することを基本方針とします。

a. エクイティファイナンス

新投資口の発行は、経済環境、市場動向、LTVや投資資産の取得時期等を勘案した上で、投資口の希薄化に配慮しつつ実行します。

b. デットファイナンス

主要金融機関を中心としたバンクフォーメーションを構築し、長期・短期の借入期間及び固定・変動の金利形態等のバランス、返済期限の分散を図りながら、効率的な資金調達を実行します。また、LTVは資金余力の確保に留意し、適切な水準の範囲で運営を行います。また、投資法人債の発行等による資金調達手法の多様化にも積極的に取り組みます。これに加えて、金利変動リスクの軽減を図るため、日本相互証券株式会社公表の新発10年国債利回りの各営業日の終値が60営業日連続で1%を超える金利環境となった場合においては、原則として、金利スワップ契約又は金利キャップ契約等を締結することにより変動金利の実質的固定化を図ることとします。なお、上記にかかわらず、金利環境の変化に応じて、金利スワップ契約又は金利キャップ契約等を締結することにより、金利の実質的固定化を図る場合があります。

c. LTV水準

LTV水準は、資金調達余力の確保に留意しつつ、原則として70%を上限とし、財務健全性を確保するようにします。ただし、新たな資産の取得、資産評価の変動により一時的に70%を超えることがあります。当面の間は、ポートフォリオ規模等を考慮して60%を目処に保守的に運用します。

(ロ) 利益を超えた金銭の分配（出資の払戻し）及び自己投資口の取得

本投資法人の投資対象である太陽光発電設備等は、その多くが都市部以外の地域に所在し、土地の価格が相対的に安いこと、資産全体に占める償却資産の割合が一般的なJ-REITに比べて相対的に高くなること、が想定され、結果として高い減価償却費を計上することが見込まれます。他方で、太陽光発電設備に対する資本的支出や修繕費は、その資産の特性から減価償却費に比べて低額となる傾向があります。本投資法人の財務状態に悪影響を及ぼさない範囲で、投信協会規則に定める金額を上限として、利益を超えた金銭の分配（出資の払戻し）（注1）又は自己投資口の取得を原則として毎計算期間実施する方針です（注2）。本投資法人は、再投資（新規投資、保有資産の価値の維持・向上に向けて必要な長期修繕計画及び資本的支出計画に沿った積立等）や設備廃棄に対応するために妥当と考える範囲で現預金を内部留保することとし、基本的に内部留保後の余剰資金から投資主に還元することを目指します。

（注1） 本投資法人は、当面の間、利益を超えた金銭の分配（出資の払戻し）を毎計算期間実施する方針です。

（注2） 各保有資産に係るテクニカルレポートに記載の大規模部品交換及び修繕に係る費用を保有資産（計6物件）について合計した額の6か月平均額は約18百万円です（本数値は経済耐用年数の期間における費用を便宜的に6か月平均した数値です）。また、本投資法人は、減価償却費の算出方法につき、定額法を採用しています。保有資産（計6物件）の減価償却費（予想）は月額平均約69百万円を想定しています。以上の金額から借入金の元本返済等を行った後の金額を利益超過分配の原資とすることを予定しています。



（注） 上記はあくまでもイメージであり、実際の分配金の額と利益を超えた金銭の分配（出資の払戻し）の額又は自己投資口の取得額の比率等を示すものではありません。

⑮ 開示の基本方針

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

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

(2) 【投資対象】

① 投資対象とする資産の種類

本投資法人が投資する資産の種類は、以下のとおりとします。

- (イ) 再生可能エネルギー発電設備・不動産等
- a. 再生可能エネルギー発電設備
 - b. 再生可能エネルギー発電設備に付随又は関連する不動産（以下「不動産」という場合かかる不動産を意味します。）
 - c. 再生可能エネルギー発電設備に付随又は関連する不動産の賃借権（以下「不動産の賃借権」という場合かかる不動産の賃借権を意味します。）
 - d. 再生可能エネルギー発電設備に付随又は関連する地上権（以下「地上権」という場合かかる地上権を意味します。）
 - e. 再生可能エネルギー発電設備、不動産、不動産の賃借権又は地上権を信託する信託の受益権（再生可能エネルギー発電設備、不動産に付随する金銭と合せて信託する包括信託を含みます。）
 - f. 信託財産を再生可能エネルギー発電設備、不動産、不動産の賃借権又は地上権に対する投資として運用することを目的とする金銭の信託の受益権
 - g. 当事者の一方が相手方の行う前記a. からf. までに掲げる資産の運用のために出資を行い、相手方がその出資された財産を主として当該資産に対する投資として運用し、当該運用から生じる利益の分配を行うことを約する契約に係る出資の持分（以下「再生可能エネルギー発電設備・不動産等に関する匿名組合出資持分」といいます。）
 - h. 信託財産を主として再生可能エネルギー発電設備・不動産等に関する匿名組合出資持分に対する投資として運用することを目的とする金銭の信託の受益権
 - i. 外国の法令に基づく前記a. からd. までに掲げる資産及び外国の法令に準拠して組成された前記e. からh. までに掲げる資産
- (ロ) 再生可能エネルギー発電設備・不動産対応証券（裏付けとなる資産の2分の1を超える額を再生可能エネルギー発電設備・不動産等に投資することを目的とする次に掲げるものをいいます。）
- a. 優先出資証券（資産の流動化に関する法律（平成10年法律第105号。その後の改正を含みます。）（以下「資産流動化法」といいます。）第2条第9項に定めるものをいいます。）
 - b. 受益証券（投信法第2条第7項に定めるものをいいます。）
 - c. 投資証券（投信法第2条第15項に定めるものをいいます。）
 - d. 特定目的信託の受益証券（資産流動化法第2条第15項に定めるものをいいます。）（前記(イ)e.、f. 又はh. に掲げる資産に該当するものを除きます。）
- (ハ) 前記(イ)及び(ロ)に掲げる特定資産のほか、次に掲げる特定資産に投資することができます。
- a. 預金
 - b. コール・ローン
 - c. 金銭債権（ただし、前記a. 及びb. に該当するものを除きます。）
 - d. 国債証券（金融商品取引法第2条第1項第1号に定めるものをいいます。）
 - e. 地方債証券（金融商品取引法第2条第1項第2号に定めるものをいいます。）
 - f. 特別の法律により法人の発行する債券（金融商品取引法第2条第1項第3号に定めるものをいいます。）
 - g. 資産流動化法第2条第9項に定める特定社債券
 - h. 社債券（金融商品取引法第2条第1項第5号に定めるものをいいます。）
 - i. 株券（実質的に再生可能エネルギー発電設備・不動産等若しくは再生可能エネルギー発電設備・不動産対応証券に投資することを目的とするもの又は再生可能エネルギー発電設備・不動産等若しくは再生可能エネルギー発電設備・不動産対応証券への投資に付随し若しくは関連して取得するものに限りします。）
 - j. 公社債投資信託の受益証券（投信法第2条第4項に定める証券投資信託の受益証券のうち、前記d.、e. 若しくはh. 又は後記l. 若しくはm. に掲げる資産等への投資として運用することを目的としたものをいいます。）
 - k. 投信法第2条第20項に定める投資法人債券
 - l. コマーシャル・ペーパー（金融商品取引法第2条第1項第15号に定めるものをいいます。）
 - m. 譲渡性預金証書
 - n. 信託財産を前記a. からm. までに掲げる資産に対する投資として運用することを目的とした金銭の信託の受益権

- o. デリバティブ取引に係る権利（投資信託及び投資法人に関する法律施行令（平成12年政令第480号。その後の改正を含みます。）（以下「投信法施行令」といいます。）第3条第2号に定めるものをいいます。）
- (ニ) 本投資法人は、前記(イ)、(ロ)及び(ハ)に定める特定資産のほか、再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産への投資に付随して取得する以下に掲げる資産に（ただし、後記1.については、本投資法人が借入れを行うために必要な場合に限り）投資することがあります。
 - a. 商標法（昭和34年法律第127号。その後の改正を含みます。）に定める商標権又はその専用使用権若しくは通常使用権
 - b. 温泉法（昭和23年法律第125号。その後の改正を含みます。）に定める温泉の源泉を利用する権利、観光施設財団抵当法（昭和43年法律第91号。その後の改正を含みます。）に定める温泉を利用する権利及び慣習法上の権利として認められる温泉権又は温泉利用権並びに当該温泉に関する設備等
 - c. 地球温暖化対策の推進に関する法律（平成10年法律第117号。その後の改正を含みます。）に基づく算定割当量その他これに類似するもの、又は排出権（温室効果ガスに関する排出権を含みます。）
 - d. 再生可能エネルギー発電設備・不動産等に付随する器具備品等の民法（明治29年法律第89号。その後の改正を含みます。）（以下「民法」といいます。）上の動産
 - e. 著作権法（昭和45年法律第48号。その後の改正を含みます。）に定める著作権等
 - f. 民法上の組合の出資持分（ただし、再生可能エネルギー発電設備、不動産、再生可能エネルギー発電設備若しくは不動産の賃借権若しくは地上権を出資することにより設立され、又はこれらの資産を保有することを目的に設立され、その賃貸、運営又は管理等を目的としたものに限りします。）
 - g. 地役権
 - h. 資産流動化法第2条第6項に定める特定出資
 - i. 会社法に定める合同会社の社員たる地位
 - j. 一般社団法人及び一般財団法人に関する法律（平成18年法律第48号。その後の改正を含みます。）に定める一般社団法人の基金拠出者の地位（基金返還請求権を含みます。）
 - k. 信託財産として前記a. からj. までに掲げる資産を信託する信託の受益権
 - l. 信用金庫法（昭和26年法律第238号。その後の改正を含みます。）に定める出資
 - m. 各種保険契約に係る権利
 - n. その他、保有する再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産の運用に必要なものとして、投資口を上場する金融商品取引所等が認めるもの
- (ホ) 金融商品取引法第2条第2項に定める有価証券表示権利について、当該権利を表示する有価証券が発行されていない場合においては、当該権利を当該有価証券とみなして、前記(イ)から(ニ)までを適用するものとします。

② 投資基準及び種類別、地域別等による投資割合

(イ) 投資基準については、前記「(1) 投資方針 ⑨ ポートフォリオ構築方針」をご参照ください。

- (ロ) 再生可能エネルギー発電設備等の種類別、地域別等による投資割合については、前記「(1) 投資方針 ⑨ ポートフォリオ構築方針 (イ) ポートフォリオ構築方針の基本的考え方」及び同「(ロ) 投資基準 a. 立地地域」をご参照ください。

(3) 【分配方針】

本投資法人は、原則として以下の方針に基づき分配を行うものとします。

① 利益の分配（規約第47条第1号）

投資主に分配する金銭の総額のうち、利益（本投資法人の貸借対照表上の純資産額から出資総額等の合計額を控除して算出した金額をいいます。以下、本「(3) 分配方針」において同じです。）の金額は、投信法及び一般に公正妥当と認められる企業会計の慣行に従って計算されるものとします。

分配金額は、原則として租税特別措置法第67条の15（以下、本「(3) 分配方針」において「投資法人に係る課税の特例規定」といいます。）に規定される配当可能利益の額（以下、本「(3) 分配方針」において「配当可能利益の額」といいます。）の100分の90に相当する金額（法令改正等により当該金額の計算に変更があった場合には変更後の金額とします。以下、本「(3) 分配方針」において同じです。）を超えるものとし、本投資法人が決定する金額とします。なお、本投資法人は、運用資産の維持又は価値向上に必要と認められる長期修繕積立金、支払準備金、分配準備積立金並びにこれらに類する積立金及び引当金等を積み立て、又は留保その他の処理を行うことができます。

利益の金額のうち、分配金に充当せず留保したものについては、本投資法人の資産運用の対象及び方針に基づき運用を行うものとします。

② 利益を超えた金銭の分配（規約第47条第2号）

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

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

③ 金銭の分配の方法（規約第48条）

本投資法人は、決算期現在の最終の投資主名簿に記載又は記録のある投資主又は登録投資口質権者に対して、その所有口数又は登録投資口質権の対象たる投資口の口数に相当する金銭の分配を行います。当該分配は、原則として決算期から3か月以内に行われます。

④ 金銭の分配の除斥期間（規約第49条）

投資主に対する金銭の分配が受領されずにその支払開始の日から満3年を経過したときは、本投資法人はその支払の義務を免れるものとします。なお、金銭の分配の未払金には利息を付さないものとします。

⑤ 投信協会規則（規約第50条）

本投資法人は、その規約に定めるほか、金銭の分配にあたっては、投信協会の定める規則等に従うものとします。

(4) 【投資制限】

① 規約に基づく投資制限

本投資法人の規約に基づく投資制限は、以下のとおりです。

(イ) 投資制限（規約第34条）

- a. 本投資法人は、金銭債権及び有価証券への投資を、安全性及び換金性並びに再生可能エネルギー発電設備・不動産等との関連性を重視して行うものとし、積極的な運用益の取得のみを目指した投資を行わないものとします。
- b. 本投資法人は、前記「(2) 投資対象 ① 投資対象とする資産の種類 (ハ) o.」に掲げるデリバティブ取引に係る権利への投資を、本投資法人の運用資産又は負債から生じる価格変動リスク、金利変動リスクその他のリスクをヘッジすることを目的としてのみ行うものとします。

(ロ) 組入資産の貸付けの目的及び範囲（規約第36条）

- a. 本投資法人は、中長期的な安定収益の確保を目的として、運用資産に属する全ての再生可能エネルギー発電設備（本投資法人が取得する再生可能エネルギー発電設備以外の再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産の裏付けとなる再生可能エネルギー発電設備を含みます。）を賃貸するものとします。
- b. 本投資法人は、中長期的な安定収益の確保を目的として、運用資産に属する全ての不動産（本投資法人が取得する不動産以外の再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産の裏付けとなる不動産を含みます。）について、第三者との間で賃貸借契約を締結して賃貸を行うことを原則とします。
- c. 本投資法人は、前記a. 及びb. の再生可能エネルギー発電設備の賃貸又は不動産の賃貸若しくは運営委託その他再生可能エネルギー発電設備・不動産等の投資又は運用に際して、敷金、保証金、預託金等その他これらに類する金銭を受け入れ又は差し入れることがあり、それらの金銭を受け入れた場合には、本投資法人の資産運用の基本方針及び投資態度等の定めに基づき運用します。
- d. 本投資法人は、運用資産に属する再生可能エネルギー発電設備及び不動産（本投資法人が取得する再生可能エネルギー発電設備及び不動産以外の再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産の裏付けとなる再生可能エネルギー発電設備及び不動産を含みます。）以外の運用資産の貸付けを行うことがあります。
- e. 本投資法人は、資産運用の一環として、再生可能エネルギー発電設備及び不動産を賃借した上で、当該再生可能エネルギー発電設備及び不動産を転貸することがあります。

(ハ) 借入金及び投資法人債発行の限度額（規約第44条）

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

② その他の投資制限

(イ) 有価証券の引受け及び信用取引

本投資法人は、有価証券の引受け及び信用取引は行いません。

(ロ) 集中投資

集中投資について制限はありません。なお、ポートフォリオの構築方針については、前記「(1) 投資方針 ⑨ ポートフォリオ構築方針 (イ) ポートフォリオ構築方針の基本的考え方」をご参照ください。

(ハ) 他のファンドへの投資

他のファンドへの投資について制限はありません。

3【投資リスク】

(1) リスク要因

以下には、本投資証券への投資に関してリスク要因となる可能性があると考えられる主な事項を記載しています。ただし、以下は本投資証券への投資に関する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。また、本投資法人が保有している個別の太陽光発電設備等に特有のリスクについては、後記「5 運用状況 (2) 投資資産 ④ 保有資産の個別の概要」を併せてご参照ください。

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

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

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

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

本項に記載されているリスク項目は、以下のとおりです。

① 本投資証券の商品性に関するリスク

- (イ) 本投資証券の市場価格の変動に関するリスク
- (ロ) 本投資証券の市場での取引に関するリスク
- (ハ) 金銭の分配、自己投資口の取得等に関するリスク
- (ニ) 収入及び支出の変動に関するリスク
- (ホ) 新投資口の発行時の1口当たりの価値の希薄化に関するリスク
- (ヘ) 投資主の権利が必ずしも株主の権利と同一ではないことによるリスク

② 本投資法人の運用方針に関するリスク

- (イ) 再生可能エネルギー発電設備等への投資に特化していることによるリスク
- (ロ) 運用資産の立地の地域的な偏在に関するリスク
- (ハ) スポンサー・グループからの資産取得が想定どおりに行えないリスク
- (ニ) 再生可能エネルギー発電設備等を取得又は処分できないリスク
- (ホ) 少数の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) 少数の物件に収入が依存していることによるリスク
- (リ) LTV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) 本投資法人の関係者への依存、利益相反に関するリスク
- (ハ) 本投資法人の執行役員及び本資産運用会社の人材に依存しているリスク
- (ニ) 本投資法人及び本資産運用会社の歴史が浅いことによるリスク
- (ホ) 本投資法人の投資方針等の変更に関するリスク
- (ヘ) 本投資法人の倒産又は登録抹消のリスク

④ 保有資産に関わる関係者に関するリスク

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

⑤ 固定価格買取制度下における発電事業に係る権利・法制度に関するリスク

- (イ) 売電契約及び接続契約等の変更・終了のリスク
- (ロ) 出力制御を求められるリスク
- (ハ) 調達価格又は調達期間が変更されるリスク
- (ニ) 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

- (ホ) 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
- (ヘ) 再エネ特措法に基づく事業計画認定が取り消される又は失効するリスク
- (ト) 固定価格買取制度が変更又は廃止されるリスク

⑥ 発電事業に係る操業リスク

- (イ) 再生可能エネルギー発電設備の発電量が想定より低下するリスク
- (ロ) 周囲の環境・天候に関するリスク
- (ハ) 事故等に関するリスク
- (ニ) 送電設備その他第三者の資産に関するリスク
- (ホ) 近隣住民との紛争が生じるリスク
- (ヘ) 電気事業法上の発電事業者に対する規制等に関するリスク
- (ト) その他の法令の制定・変更に関するリスク

⑦ 保有資産に関するリスク

- (イ) 再生可能エネルギー発電設備の欠陥・瑕疵及び契約不適合に関するリスク
- (ロ) 発電設備用地等に関するリスク
- (ハ) 送電線敷設用地に関するリスク
- (ニ) 発電設備用地の瑕疵及び契約不適合や境界に関するリスク
- (ホ) 災害等による再生可能エネルギー発電設備及び発電設備用地の毀損、滅失及び劣化のリスク
- (ヘ) 再生可能エネルギー発電設備及び発電設備用地に係る所有者責任、修繕・維持・管理費用等に関するリスク
- (ト) 土地に係る行政法規・条例等に関するリスク
- (チ) 法令の制定・変更に関するリスク
- (リ) 売主の倒産等の影響を受けるリスク
- (ヌ) 共有資産に関するリスク
- (ル) 有害物質に関するリスク
- (ヲ) 埋立地に関するリスク
- (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関するリスク
- (ヨ) 技術革新等により、本投資法人の保有する再生可能エネルギー発電設備の需要が低減するリスク

⑧ 信託受益権に関するリスク

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

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) 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
- (ハ) 税負担の発生により90%超配当要件が満たされないリスク
- (ニ) 借入に係る導管性要件に関するリスク
- (ホ) 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
- (ヘ) 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
- (ト) 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
- (チ) 固定資産の減損に係る会計基準の適用に伴うリスク
- (リ) 一般的な税制の変更に関するリスク
- (ヌ) 会計基準の変更に関するリスク
- (ル) 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
- (ヲ) 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) 本投資法人の資産規模が小規模であることに関するリスク
- (ロ) 専門家の意見への依拠に関するリスク

① 本投資証券の商品性に関するリスク

- (イ) 本投資証券の市場価格の変動に関するリスク
- 本投資法人は、投資主からの請求による投資口の払戻しを行わないクローズド・エンド型であるため、投資主が本投資証券を換価する手段は、原則として、第三者に対する売却に限定されます。

本投資証券の市場価格は、本投資証券が上場している東京証券取引所における需給バランスにより影響を受け、一定の期間内に大量の売却が出た場合には、大きく価格が下落する可能性があります。また、本投資証券の市場価格は、金利情勢、経済情勢、再生可能エネルギー発電設備及び不動産の取引市況、固定価格買取制度等の再生可能エネルギーや投資法人に係る諸法制度の変更その他市場を取り巻く様々な要因の影響を受けて変動します。本投資法人若しくは本資産運用会社、又は他の投資法人若しくは他の資産運用会社に対して監督官庁による行政処分の勧告や行政処分が行われた場合にも、本投資証券の市場価格が下落することがあります。本投資証券の市場価格が下落した場合、投資主は、本投資証券を取得した価格以上で売却できない可能性があり、その結果、損失を被る可能性があります。

(ロ) 本投資証券の市場での取引に関するリスク

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

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

(ハ) 金銭の分配、自己投資口の取得等に関するリスク

本投資法人は前記「2 投資方針 (3) 分配方針」に記載の分配方針に従って、投資主に対して金銭の分配を行う予定ですが、金銭の分配の有無及びその金額は、いかなる場合においても保証されるものではありません。本投資法人が保有する再生可能エネルギー発電設備等の賃貸状況、発電量その他の売電状況及び修繕・維持・管理費用等により、期間損益が変動し、投資主への分配金が増減し、又は一切分配されないことがあります。

また、本投資法人は、前記「2 投資方針 (1) 投資方針 ④ 財務戦略 (ロ) 利益を超えた金銭の分配（出資の払戻し）及び自己投資口の取得」に記載のとおり、所定の方針に基づき原則として継続的に利益を超えた金銭の分配を行う方針としていますが、経済環境、再生可能エネルギー発電事業に関する市場環境、本投資法人の財務状況等を踏まえ、修繕や資本的支出への活用、借入金の返済、新規物件の取得資金への充当等の他の選択肢についても検討した結果、利益を超えた金銭の分配（出資の払戻し）の額が減少したり、行われない場合もあります。

さらに、利益を超えた金銭の分配（出資の払戻し）は、その経済効果に着目すると実質的には出資の払戻しに相当するため、利益を超えた金銭の分配（出資の払戻し）が実施された場合、本投資法人の純資産は減少することになります。また、これにより、手元資金が減少することとなるため、突発的な事象等により本投資法人の想定を超えて資本的支出等を行う必要が生じた場合に手元資金の不足が生じる可能性や、機動的な物件取得にあたり資金面での制約となる可能性があります。

加えて、本投資法人は、自己投資口の取得を行うことがありますが、取得した自己投資口は相当の時期に処分又は消却をしなければならず、必ずしも投資法人にとって有利な時期及び価格で処分できる保証はありません。また、投資法人が税務上の特例要件を満たし法人税が課税されないこととなるためには、税引前当期利益に一定の調整を加えた租税特別措置法施行令（昭和32年政令第43号。その後の改正を含みます。）

（以下「租税特別措置法施行令」といいます。）に規定する配当可能利益の額又は配当可能額の90%超の分配を行う必要があります（以下「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。

(ニ) 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、再生可能エネルギー発電設備等の賃料収入に主として依存しています。松阪太陽光発電所を除く本投資法人の保有資産である再生可能エネルギー発電設備等に係る賃貸借契約は、基本賃料と実績連動賃料を組み合わせた賃料形態となっていますが、基本賃料であってもその基礎は各月の発電量予測に連動したものであることを原則としているため、本投資法人が賃借人から収受する賃料収入は、太陽光発電設備等の場合は日射量に応じて、また、風力発電設備等の場合は風況により変動します。また、松阪太陽光発電所は太陽光発電設備等を主な信託財産とする信託の受益権ですが、この場合、当該太陽光発電設備等の信託に係る信託受託者（以下「信託受託者」といいます。以下本「（１）リスク要因」において同じです。）から信託配当を収受することになります。かかる信託配当は、信託受託者が太陽光発電設備等を賃借人に賃貸することにより収受する賃料を原資としています。したがって、本投資法人自らが太陽光発電設備等を保有する場合と同様、発電設備の稼働状況や売電収入の増減による賃料の変動の影響を受けることになります。このような賃料変動リスクは、実績連動賃料の割合が高い賃貸借契約であればあるほど大きくなります。また、本投資法人の保有資産又は信託受託者の信託財産の賃借人は、いずれも発電事業者SPCですが、賃借人が発電事業者SPCである場合、実際の売電収入が賃料の支払に対して十分でないときは、発電事業者SPCに余剰の支払原資がなく賃料の支払が滞る可能性があります。さらに、賃借人との協議等により賃料が減額される可能性や、現在の賃借人との賃貸借契約が終了した後に賃料が生じない期間が発生する可能性や新たな賃借人との間で締結される賃貸借契約の賃料がそれまでよりも低額になる可能性もあります。加えて、再生可能エネルギー発電設備等に関して締結される賃貸借契約に基づく賃料が、一般的な賃料水準に比して適正な水準にあるとは限りません。

一方、収入の減少だけでなく、再生可能エネルギー発電設備等の維持、管理、修繕等に要する費用（再生可能エネルギー発電設備等に賦課される公租公課、再生可能エネルギー発電設備等に係る資本的支出、再生可能エネルギー発電設備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、その他の費用、本投資法人が保険契約者又は被保険者となる再生可能エネルギー発電設備に係る保険の保険料を含みます。）その他再生可能エネルギー発電設備等に関する本投資法人の支出が状況により増大し、キャッシュ・フローを減ずる要因となる可能性があります。

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

(ホ) 新投資口の発行時の１口当たりの価値の希薄化に関するリスク

本投資法人は、新投資口を随時発行する予定ですが、かかる新投資口の発行により既存の投資主の保有する投資口の持分割合が減少します。また、本投資法人の営業期間中に発行された新投資口に対して、当該営業期間の期初から存在する投資口と同額の金銭の分配が行われるため、既存の投資主は、新投資口の発行がなかった場合に比して、１口当たりの受取分配金額が減少する可能性があります。

さらに、当該新投資口の発行の結果、本投資口１口当たりの価値や市場における需給バランスが影響を受け、本投資口の市場価格が下落する可能性があります。

(ヘ) 投資主の権利が必ずしも株主の権利と同一ではないことによるリスク

本投資法人の投資主は、投資主総会を通じて、一定の重要事項につき本投資法人の意思決定に参画できるほか、本投資法人に対して一定の権利を行使することができますが、かかる権利は株式会社における株主の権利とは必ずしも同一ではありません。

例えば、金銭の分配に係る計算書を含む本投資法人の計算書類等は、役員会の承認のみで確定し（投信法第131条第２項）、投資主総会の承認を得る必要はないことから、投資主総会は必ずしも決算期ごとに招集されるわけではありません。また、投資主が投資主総会に出席せず、かつ、議決権を行使しないときは、当該投資主は、その投資主総会に提出された議案（複数の議案が提出された場合において、これらのうちに相反する趣旨の議案があるときは、当該議案のいずれをも除きます。）について賛成するものとみなされます（投信法第93条第１項、規約第17条第１項）。さらに、本投資法人は、資産の運用に係る業務その他の業務を本資産運用会社その他の第三者に委託しています。これらの要因により、投資主による資産の運用に係る業務その他の業務に対する統制が効果的に行えない可能性もあります。

② 本投資法人の運用方針に関するリスク

(イ) 再生可能エネルギー発電設備等への投資に特化していることによるリスク

a. 再生可能エネルギーの市場環境等に関するリスク

本書の日付現在、再生可能エネルギーの市場及び再生可能エネルギー発電設備の市場はいずれも未成熟であり、新エネルギーの開発、技術革新、政府による政策の転換等により、再生可能エネルギーの導入・拡大

が進展せず、本投資法人の成長戦略の実現が困難となる可能性があります。また、再生可能エネルギー発電設備の供給が増加する場合でも、再生可能エネルギー発電設備の取得競争が活発化する可能性があります。本投資法人が適正と判断する時期・条件で再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産を取得できる保証はありません。

また、再生可能エネルギーによる発電は、設備の価格が高く、日照時間等の自然状況に左右され、利用率が低いなどの課題があるため、既存のエネルギーに比べると発電コストが高くなっています。このため、再生可能エネルギーの普及・拡大には固定価格買取制度をはじめとする政府による支援施策が不可欠の要素となっており、本投資法人の収益等は、固定価格買取制度等の政府による支援施策の変更又は廃止により大きく影響を受ける可能性があります。なお、固定価格買取制度の変更又は廃止のリスクについては、後記「⑤ 固定価格買取制度下における発電事業に係る権利・法制度に関するリスク (ト) 固定価格買取制度が変更又は廃止されるリスク」をご参照ください。

- b. 本投資法人の収益が再生可能エネルギー発電設備等からの売電収入を背景とする賃料収入に依存していることのリスク

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。また、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。

再生可能エネルギー発電設備に係る賃料収入や信託受託者からの信託配当は、賃借人が再生可能エネルギー発電設備により発電した電気を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るため、発電設備の毀損・故障等により売電収入が減少又は途絶した場合には、本投資法人の賃料収入や信託受託者からの信託配当も減少又は途絶する可能性があります。

また、再生可能エネルギー発電設備の運営・維持管理に要する費用等が増加した場合、再生可能エネルギー発電設備の価値が毀損し、減損損失の計上を余儀なくされる可能性や、本投資法人が保有資産の売却を希望したとしても、希望どおりの時期又は条件で売却できない可能性などもあります。さらに、このような場合には、賃借人との協議等により賃料が減額される可能性もあります。

このように、本投資法人の収益等は、賃借人の発電事業による売電収入に大きく影響を受ける可能性があります。

- c. 本投資法人の投資方針に適合する再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産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に限定しているため、今後、立地上や制度上の理由等により再生可能エネルギー発電設備の設置が進まない場合、本投資法人が取得することができる再生可能エネルギー発電設備が減少し、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調達価格は年々下落する傾向にあります。特に、再エネ特措法改正法による固定価格買取制度の改正により、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が導入されました。実際に、2020年度の事業用太陽光の調達価格については、10kW以上50kW未満の場合は13円/kWh（税抜）、50kW以上250kW未満の場合は12円/kWh（税抜）とされ、10kW以上500kW未満の場合14円/kWh（税抜）とされていた2019年度の事業用太陽光の調達価格よりさらに引き下げられました。また、陸上風力については、2020年度まで毎年調達価格が引き下げられています。また、2017年度から発電出力2,000kW以上の太陽光発電設備について、2019年度から発電出力500kW以上の太陽光発電設備について、また、2020年度から発電出力250kW以上の太陽光発電設備については、それぞれ入札により、認定を受けることができる者と調達価格が決定されることとなっています。さらに、経済産業大臣は、調達価格等算定委員会の意見を聴いて、電源種別ごとに中長期的な買取価格の水準に関する目標を定めるものとされており（再エネ特措法第3条第12項、平成29年経済産業省告示第36号）、かかる目標を達成するよう調達価格の低減を含めた諸施策が取られるものと思われます。これらの施策により、今後も調達価格の下落傾向は続くとともに、今後一層調達価格が引き下げられることも予想されます。また、令和2年改正法で創設されるFIP制度における供給促進交付金（プレミアム）も同様の傾向となることが予想されます。その結果、事業者により新たに設置される再生可能エネルギー発電設備が、投資採算等の観点から減少する可能性があります。

また、再生可能エネルギー発電設備の設置には、地形、用地面積、日照・風況・水量等の周辺環境、地域の気候、公法上の規制、環境規制、燃料供給、電気事業者等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、運用資産である再生可能エネルギー発電設備等のうち太陽光発電設備等への投資割合を50%以上とする方針としていますが、固定価格買取制度の導入後、その設置に適する場所において既に太陽光発電設備の設置が進んでいるため、新たな太陽光発電設備の設置に適する場所は限られています。

さらに、再エネ特措法改正法に基づく新たな固定価格買取制度の下では、新たな認定を取得し、維持するための要件が厳格化されています。これらの結果、再生可能エネルギー発電設備の設置や運営・維持管理の

コストが増大する可能性があり、新たに設置される再生可能エネルギー発電設備が減少する可能性があります。

また、固定価格買取制度の創設以降、太陽光発電設備に係る調達価格の決定時期については見直しが行われていますが、かかる見直しの結果、太陽光発電設備の建設は固定価格買取制度の創設直後と比較して困難となりつつあり、今後、新規設置数が減少する可能性があります。

加えて、再エネ特措法改正法の施行に伴い、再エネ特措法下で取得した既存の認定が失効し、未稼働の案件に対する運転開始期限の導入等が行われたことや、その後も未稼働案件に対する追加的な措置が取られたこと、さらに令和2年改正法により認定失効制度が導入されることにより、今後、新たに設置される太陽光発電設備が減少する可能性があります。

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更なる変更又は廃止により、接続電気事業者との接続の条件や調達価格その他の買取条件がさらに不利となったり、既存の認定が失効したり、未稼働の案件に対する調達価格の変更や運転開始期限の導入・厳格化が行われたり、出力制御その他により買取がさらに制限されたり、再生可能エネルギー発電設備の運営・維持管理に要する費用等が増加したりすることにより、本投資法人の投資方針に適合する再生可能エネルギー発電設備の設置が進まなくなり、その結果、本投資法人が将来取得することができる再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産がさらに減少し、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・不動産関連資産のうち、太陽光発電設備等を裏付資産とする再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産を中心に投資する方針ですが、太陽光発電設備等のみならず、風力発電設備等及び水力発電設備等に関する優先的売買交渉権の取得も予定しており、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裏付資産とする再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産を取得することもあり得ます。本投資法人が投資対象とする固定価格買取制度の適用を受ける太陽光発電設備以外の再生可能エネルギー発電設備としては、風力、水力及びバイオマスエネルギー源とする発電設備を裏付資産とする再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産があります。

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、太陽光発電設備等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、太陽光発電設備等に比して技術的に維持管理・運営が困難であるため、当該種類の再生可能エネルギー発電設備の維持管理・運営を行う業者が少なく、本投資法人の希望する条件で、十分な能力と専門性を有するオペレーター又はO&M業者を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。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制御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を取得した場合又は裏付資産とした場合、太陽光発電設備等を保有する場合とは異なるリスクが生じる可能性があります。

(ロ) 運用資産の立地の地域的な偏在に関するリスク

本書の日付現在の本投資法人のポートフォリオのうち、松阪太陽光発電所は中部地方に所在します。当該発電所は、2021年11月期の基本賃料ベース（注）でポートフォリオ全体の約64.1%に達し、中部地方、特に当該発電所が所在する特定の地域又はその周辺地域における地震その他の災害等の理由により、本投資法人の収益等に大きな悪影響が生じる可能性があります。

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

（注） 松阪太陽光発電所については、取得日である2020年12月2日から2021年11月期末である2021年11月30日までの基本賃料をベースにしています。以下同じです。

(ハ) スポンサー・グループからの資産取得が想定どおりに行えないリスク

本投資法人及び本資産運用会社は、スポンサー・グループ各社との間でスポンサー・サポート契約を締結し、資産の取得に関してスポンサー・グループからサポートを受けます。しかし、当該契約は、本投資法人及び本資産運用会社に対して、本投資法人の投資方針に合致する資産の売却に関する優先的情報提供権や優先的売買交渉権等を付与するものに過ぎず、スポンサー・グループが本投資法人に対して、本投資法人の希望する価格で資産を売却する義務を負っているわけではありません。すなわち、本投資法人は、スポンサー・サポート契約により、本投資法人が適切であると判断する資産を適切な価格でスポンサー・グループから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。また、スポンサー・グループ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。

さらに、本投資法人、本資産運用会社及び伊藤忠エネクスとの間のスポンサー・サポート契約においては、エネクスグループに含まれない者が保有する資産についても、別途の合意に基づき本投資法人に対して優先的売買交渉権を付与することができるとされていますが、当該別途の合意がなされなかった場合には、上記スポンサー・サポート契約に基づく優先的売買交渉権の付与はなされません。また、当該別途の合意がなされたとしても、かかる合意の当事者に優先的売買交渉権の対象となっている資産の保有者が含まれていない場合には、伊藤忠エネクスから優先的売買交渉権が付与されたとしても、保有者に他の投資家等が存在する等の保有者固有の事情により、優先的売買交渉権の付与者である伊藤忠エネクスの意向に従って本投資法人が資産を取得することができない可能性もあります。

したがって、本投資法人は、本投資法人が利回りの向上や収益の安定化等のために最適と考える資産のポートフォリオを構築できない可能性があります。

(ニ) 再生可能エネルギー発電設備等を取得又は処分できないリスク

わが国において再生可能エネルギー発電設備の建設数が増加したのは2012年の固定価格買取制度導入以降であり、本投資法人による取得に適する再生可能エネルギー発電設備等の数は未だ限られています。また、前記「(イ) 再生可能エネルギー発電設備等への投資に特化していることによるリスク」及び後記「⑤ 固定価格買取制度下における発電事業に係る権利・法制度に関するリスク」に記載のとおり、今後建設される再生可能エネルギー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。また、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依然として低い状況です。したがって、必ずしも本投資法人が取得を希望した再生可能エネルギー発電設備等を取得することができるとは限りません。また、取得が可能であったとしても、投資採算の観点から希望した価格、時期その他の条件で取得できない可能性もあります。

さらに、再生可能エネルギー発電設備等の取引市場は未成熟ですが、今後再生可能エネルギー発電設備等の取得競争が活発化した場合には、再生可能エネルギー発電設備等の購入需要が増大し、再生可能エネルギー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再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産を希望どおりの価格、時期その他の条件で取得できない可能性があります。

また、再生可能エネルギー発電設備等の取引市場が未成熟であること等のため、本投資法人が再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産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。

さらに、再生可能エネルギー発電設備に適用される法令又は契約上の制限により、本投資法人による再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産の処分が妨げられる可能性もあり、かかる制限の結果、本投資法人が追加の費用を負担したり、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) 少数の電気事業者に依存していることのリスク

本投資法人の保有資産である再生可能エネルギー発電設備等により発電した電気は、少数の電気事業者へ売却されます。

したがって、当該電気事業者の破産法（平成16年法律第75号。その後の改正を含みます。）（以下「破産法」といいます。）上の破産手続、会社更生法（平成14年法律第154号。その後の改正を含みます。）（以下「会社更生法」といいます。）上の更生手続、民事再生法（平成11年法律第225号。その後の改正を含みます。）（以下「民事再生法」といいます。）上の再生手続その他の倒産手続（以下、総称して「倒産手続等」といいます。）の開始や当該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（ホ）電気事業者（売電先）に関するリスク」及び「⑤ 固定価格買取制度下における発電事業に係る権利・法制度に関するリスク（イ）売電契約及び接続契約等の変更・終了のリスク」をご参照ください。）が本投資法人の

多数の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又は信託受託者に対し約定どおりの賃料の支払義務が生じますが、賃料収入の減少、賃料減額交渉、資産の価値の下落、賃借人の連鎖倒産等が生じる可能性があります、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。

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

a. 資金調達全般に関するリスク

新投資口の発行、金銭の借入れ及び投資法人債の発行の可能性及び条件は、本投資法人の経済的信用力、金融市場の情勢その他の要因による影響を受けるため、今後本投資法人の希望する時期及び条件で新投資口の発行、金銭の借入れ及び投資法人債の発行を行うことができる保証はなく、その結果、予定した資産を取得できなかったり、弁済期の到来した借入れ又は投資法人債の借換えをすることができない等の理由により、予定しない資産の売却を余儀なくされたり、資金繰りがつかなくなる可能性があります。

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

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。

b. 財務制限条項に関するリスク

本投資法人が金銭の借入れ又は投資法人債の発行を行う場合において、当該金銭の借入れ又は投資法人債の発行の条件として、資産・負債等に基づく一定の財務指標上の数値を維持する、本投資法人の信用状況に関する評価を一定の水準に維持する、若しくは投資主への金銭の分配（利益を超えた金銭の分配を含みます。）を制約する等の財務制限条項が設けられること、運用資産に担保を設定すること、又は規約の変更若しくは本投資法人の資産運用が制限されること等の可能性があります。このような制約が本投資法人の運営に支障をきたし、又は投資主に対する金銭の分配額等に悪影響を及ぼす可能性があります。加えて、これらの制限に違反した場合には、追加の担保設定や費用負担等を求められ、又は当該借入れに係る借入金若しくは投資法人債の元利金について期限の利益を喪失する等の可能性があります、その結果、本投資法人の運営に重大な悪影響が生じる可能性があります。本投資法人の借入れについては、本投資法人の各決算日を基準として、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ます。

本投資法人の運用資産に担保が設定された場合、本投資法人が運用資産の売却を希望したとしても、担保の解除手続その他の事情により、希望どおりの時期に売却できない可能性又は希望する価格で売却できない可能性があります。また、収益性の悪化等により運用資産の評価額が引き下げられた場合又は他の借入れを行う場合等、一定の条件のもとに運用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。なお、本書の日付現在、本投資法人の借入れに関連して、松阪太陽光発電所を除く保有資産については、後記「5 運用状況 (2) 投資資産 ③ その他投資資産の主要なもの (へ) 担保提供の状況」記載の担保が設定されています。

(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ことがあります。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。

(チ) 少数の物件に収入が依存していることによるリスク

本書の日付現在の本投資法人のポートフォリオのうち、松阪太陽光発電所の2021年11月期の基本賃料ベースでの割合は、約64.1%であるため、本投資法人の保有資産の収入全体に対する当該物件への依存度は、非常に大きいといえます。したがって、当該物件が何らかの理由で毀損、滅失若しくは劣化し、若しくは賃貸

が不可能となる事由が生じた場合には、又は後記「④ 保有資産に関わる関係者に関するリスク」に記載のとおり、その賃借人、オペレーター若しくはO&M業者等の財政状況の悪化若しくはこれらとの契約の終了等が生じた場合には、本投資法人の収益等に大きな悪影響が生じる可能性があります。

(リ) LTVに関するリスク

本投資法人のLTVは、本資産運用会社の運用ガイドライン（本投資法人に係る運用実施ガイドラインを含みます。以下同じです。）により、原則として70%を上限としていますが、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。一般にLTV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. スポンサー・グループへの依存に関するリスク

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の取得・運営や固定価格買取制度に基づく発電事業等に関してスポンサー・グループが有する独自のノウハウを活用することを企図し、スポンサー・グループとスポンサー・サポート契約を締結して、スポンサー・グループから、スポンサー・グループが保有する再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産の情報の優先的提供及び優先的売買交渉権の付与、第三者保有情報の提供、資産取得業務等の支援、ウェアハウジング機能の提供、SPCを用いた賃貸借スキームの組成に関する支援、オペレーター及びO&M業者その他の業務受託者の選定等支援、固定価格買取期間終了後の電力売却支援、その他の支援（人的サポート・ノウハウの提供等）を享受します。また、全ての保有資産について、エネクスグループの一社であるエネクス電力がオペレーターとして賃借人の運営管理に関する業務を実施し、高萩太陽光発電所、銚田太陽光発電所及び松阪太陽光発電所を除く保有資産については、エネクスグループの一社であるエネクスエンジニアリング&サービス株式会社（以下「EES」ということがあります。）がO&M業者としてO&M業務の提供を行います。そして、保有資産について、スポンサーは、発電事業者SPCの匿名組合出資者となり、当該匿名組合出資者が、発電事業者SPCが賃料等積立口座に積み立てた準備金を活用しても基本賃料の支払に不足する場合には、当該年度における年間発電量予測値（P50）の想定売電収入の、松阪太陽光発電所を除く保有資産については10%相当額、松阪太陽光発電所については10%相当額から1億円を控除した額を限度として当該発電事業者SPCに対して追加出資を行うこととしています。

今後も、スポンサー・グループからの運用資産の取得が見込まれます。また、本投資法人は、伊藤忠エネクスが有する商標の使用許諾についての商標の使用等に関する覚書を締結し、これに基づき本投資法人は、伊藤忠エネクスのロゴ等を使用します。

このように、本投資法人及び本資産運用会社は、スポンサー・グループと密接な関係を有し、また、その投資方針におけるスポンサー・グループに対する依存度は極めて高いといえます。したがって、本投資法人及び本資産運用会社がスポンサー・グループとの間で、本書の日付現在における関係と同一の関係を維持できなくなった場合、スポンサー・グループの事業方針の変更等によりスポンサー・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、スポンサー・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、スポンサー・グループの再生可能エネルギー発電設備等に関する開発・取得・管理・運営能力が低下した場合、又はスポンサー・グループの業績若しくは財政状態が悪化した場合その他の理由により、スポンサー・グループによるスポンサー・サポートが受けられなくなった場合には、本投資法人に悪影響が及ぶ可能性があります。なお、保有資産の賃借人である発電事業者SPCに対して、その匿名組合出資者であるスポンサーから追加出資がなされないことがあり得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）賃借人に関するリスク a. 財務状況の悪化、倒産等に関するリスク」をご参照ください。

特に、本投資法人及び本資産運用会社とエネクスグループとの関係性に鑑み、保有資産全てに係るオペレーター業務委託契約並びに高萩太陽光発電所、銚田太陽光発電所及び松阪太陽光発電所を除く保有資産に係るO&M業務委託契約においては、本投資法人と本資産運用会社との間の資産運用委託契約の終了その他の理由により、本資産運用会社が本投資法人の資産運用会社でなくなった場合には、オペレーターであるエネクス電力及びO&M業者であるEESは、それぞれ、オペレーター業務委託契約及びO&M業務委託契約を解除できることとなり、かかる解除がなされた場合、即時に代替するオペレーター及びO&M業者を選任することができず、保有資産の運営に悪影響を及ぼす可能性があります。

b. スポンサー・グループとの利益相反に関するリスク

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可能性があります。加えて、本投資法人及び本資産運用会社がスポンサー・グループとの間で締結している契約は、スポンサー・グループが、本投資法人と競合する事業を行うことを禁止するものではありません。スポンサー・グループは、メガソーラー事業等、様々な形で再生可能エネルギー発電設備等に関連する業務を行っています。したがって、本投資法人又は本資産運用会社とスポンサー・グループとが、特定の資産の取得、リース、賃貸借、管理運営、処分等に関して競合する可能性やその他利益相反が問題となる状況が生じる可能性は否定できません。

前記のような利益相反が問題となり得る場合としては、例えば、運用資産の取得その他の取引機会に関する本投資法人及びスポンサー・グループの競合、スポンサー・グループを通じた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エネクス電力に対する業務委託に関する条件、O&M業者であるEESに対する業務委託に関する条件、スポンサー・グループに対する瑕疵担保責任又は契約不適合責任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。

また、オペレーターであるエネクス電力とEESは完全親子会社の関係にあるため、EESがO&M業者となる資産についてO&M業務委託契約を締結するにあたり、エネクス電力は、O&M業者が当該O&M業務委託契約上の義務を適切に履行しているか否かをモニタリングすることとされていますが、かかるモニタリングが十分に行われない可能性があります。この点、O&M業務委託契約が、本投資法人、エネクス電力及びEESの三者間契約となる物件については、本投資法人が承認した各保有資産に係る年間運営計画に従ってO&M業務を行うことや長期修繕を要する場合等における計画立案に本投資法人の承認を要することとし、また、O&M業務についてO&M業者に対して本投資法人に対する報告を求めることができるなど、O&M業者による業務の提供に関して本投資法人が一定の関与ができる旨が規定されます。また、O&M業務委託契約がEESと賃借人SPCとの二者間契約となる物件については、賃貸借契約及びO&M業務委託契約の両契約に上記と同趣旨の規定をすることで、間接的にO&M業者による業務の提供に関して本投資法人が一定の関与ができることとされます。しかし、かかる規定により利益相反に伴い生じ得る問題の全てを解消することはできません。

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

(ロ) 本投資法人の関係者への依存、利益相反に関するリスク

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

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

(ハ) 本投資法人の執行役員及び本資産運用会社の人材に依存しているリスク

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

(ニ) 本投資法人及び本資産運用会社の歴史が浅いことによるリスク

本投資法人及び本資産運用会社は、それぞれ2018年8月3日及び2013年8月19日に設立され、2019年2月13日に本投資法人の資産の運用が開始されました。本投資法人には十分な過去の運用実績はありません。また、本資産運用会社が登録投資法人の資産運用業務を行うのは、本投資法人が初めてとなります。したがって、本投資法人の今後の実績を予測することは困難です。また、スポンサー・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。

(ホ) 本投資法人の投資方針等の変更に関するリスク

規約に記載されている資産運用の対象及び方針、オペレーターの選定基本方針等の基本的な事項の変更には、投資主総会の承認が必要ですが、より詳細な投資方針又は運用ガイドライン、リスク管理方針、オペレーター選定基準等については、投資主総会の承認を経ることなく変更することが可能です。そのため、本投資法人の投資主の意思が反映されないまま、これらが変更される可能性があります。

(ヘ) 本投資法人の倒産又は登録抹消のリスク

本投資法人には、破産手続、再生手続及び投信法上の特別清算手続（投信法第164条）が適用される可能性があります。

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

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

④ 保有資産に関わる関係者に関するリスク

(イ) 賃借人に関するリスク

a. 財務状況の悪化、倒産等に関するリスク

本投資法人又は信託受託者が保有する再生可能エネルギー発電設備等は、本投資法人又は信託受託者が賃借人に対して賃貸し、賃借人がこれを賃借します。本投資法人又は信託受託者は、賃借人との間の再生可能エネルギー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。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ります。なお、本投資法人は、かかるリスクを限定すべく、自ら又は信託受託者による、再生可能エネルギー発電設備等の取得に際し、原則として、当該再生可能エネルギー発電設備等における発電事業のみを行う発電事業者SPCを賃借人としており、保有資産の賃借人も、発電事業者SPCとなりますが、発電事業の収支の悪化や賃借人たるSPCに想定外の支出が生じる等により、賃借人の財務状況が悪化することがあるため、当該リスクを必ずしも回避又は低減できるとは限りません。また、本投資法人は、保有資産について、いずれも、賃借人である発電事業者SPCが、運営初年度における年間発電量予測値（P50）の想定売電収入の、松阪太陽光発電所を除く保有資産については10%相当額、松阪太陽光発電所については1億円を準備金として賃料等積立口座に積み立て（ある年度において、実際の売電収入が想定売電収入を上回り、超過売電収入が生じた場合で、かつ、賃料等積立口座内の準備金が必要額（当該年度における年間発電量予測値（P50）の想定売電収入の、保有資産については10%相当額、松阪太陽光発電所については1億円）に不足している場合には、当該不足額に満つるまで、超過売電収入の充当等の方法により、当該金額を維持することとされています。）、さらに、スポンサーが発電事業者SPCの匿名組合出資者となり、当該匿名組合出資者が、発電事業者SPCが賃料等積立口座に積み立てた準備金を活用しても基本賃料の支払に不足する場合には、当該年度における年間発電量予測値（P50）の想定売電収入の、松阪太陽光発電所を除く保有資産については10%相当額、松阪太陽光発電所については10%相当額から1億円を控除した額を限度として当該発電事業者SPCに対して追加出資を行うこととします。このように、保有資産について、本投資法人は、発電事業者SPCが倒産する可能性を低減するための措置を講じていますが、発電事業者SPCにおいて準備金の積み立てが困難である等、スポンサーによる追加出資を要する状況においても、その信用状態の悪化に伴い、追加出資がなされない場合も想定され、当該措置は賃借人たる発電事業者SPCの倒産を確実に防止する性質のものではないため、賃借人たる発電事業者SPCが倒産するリスクを必ずしも回避又は低減できるとは限りません。

b. 賃貸借契約の終了に関するリスク

賃貸借契約が終了した場合（賃貸借契約が中途解約された場合を含みます。）又は賃貸借契約が期間満了時に更新・再締結されない場合、本投資法人が新たな賃借人をして固定価格買取制度のもとで同一の価格で売電を継続させるためには、既存の賃借人から新たな賃借人へ、発電設備用地等、再生可能エネルギー発電事業に係る事業計画認定上の発電事業者たる地位並びに特定契約及び接続契約における電気事業者等との間の契約上の地位を移転させる必要があります。本投資法人では、全ての保有資産に係る賃貸借契約において、賃貸借契約が終了した場合には、事業計画認定上の発電事業者たる地位並びに特定契約及び接続契約に

おける電気事業者等との契約上の地位等のうち、売電を継続するために必要なものとして本投資法人が指定するものを、本投資法人又は本投資法人が指定する第三者に移転する義務を既存の賃借人に課しますが、これらの地位等の移転を行うためには、発電設備用地の所有者や電気事業者等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、発電設備用地の所有者、電気事業者等の承諾が得られなかった場合、既存の発電設備用地で発電事業を継続できない可能性や新たな賃借人が固定価格買取制度のもとで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、賃料収入や信託受託者からの信託配当の減少等により、本投資法人の収益等が悪影響を受け、投資主が損失を被る可能性があります。

また、本投資法人では、自ら又は信託受託者をして、JEN玖珠太陽光発電所を除く保有資産に係る賃貸借契約において、賃貸借期間は20年としつつ、本投資法人又は信託受託者が再契約を希望した場合には、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旨の規定を設け、かかるリスクを限定すべく対応していますが、合意に至らず再契約を締結できない可能性等があるため、当該リスクを必ずしも回避又は低減できるとは限りません。

c. 賃借人がSPCであることに関するリスク

本投資法人の保有資産においては、SPCが賃借人となりますが、SPCは、売電事業以外の事業は行わないため、賃料支払の原資は売電収入に依存しており、売電収入が減少すると賃料支払が困難になるおそれがあります。そのため、保有資産においては、賃借人である発電事業者SPCが、運営初年度における年間発電量予測値（P50）の想定売電収入の、松阪太陽光発電所を除く保有資産については10%相当額、松阪太陽光発電所については1億円を準備金として賃料等積立口座に積み立て（ある年度において、実際の売電収入が想定売電収入を上回り、超過売電収入が生じた場合で、かつ、賃料等積立口座内の準備金が必要額（当該年度における年間発電量予測値（P50）の想定売電収入の、松阪太陽光発電所を除く保有資産については10%相当額、松阪太陽光発電所については1億円）に不足している場合には、当該不足額に満つるまで、超過売電収入の充当等の方法により、当該金額を維持することとされています。）、さらに、スポンサーが発電事業者SPCの匿名組合出資者となり、当該匿名組合出資者が、発電事業者SPCが賃料等積立口座に積み立てた準備金を活用しても基本賃料の支払に不足する場合には、当該年度における年間発電量予測値（P50）の想定売電収入の保有資産については10%相当額、松阪太陽光発電所については10%相当額から1億円を控除した額を限度として当該発電事業者SPCに対して追加出資を行うこととしています。しかし、かかる準備金の積立て及び追加出資を行ったとしても、発電事業者SPCにおいて基本賃料として支払うべき額を捻出できない可能性も想定されます。

また、SPCは、その業務の大半を外部の第三者に業務委託するため、SPCの事業が適切に遂行されるかは、委託先の能力、経験及び知見に依拠するところが大きく、これらの能力等が十分でない場合は、SPCの事業が滞り、ひいては本投資法人の収益等に悪影響が及ぶ可能性があります。

d. 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。

(ロ) オペレーターに関するリスク

運用資産の管理・運営は、オペレーターの能力、経験及び知見によるところが大きいために、本投資法人又は信託受託者が収受する賃貸借契約に基づく賃料は、売電収入を背景としているため、オペレーターが再生可能エネルギー発電設備等を適切に管理・運営せず、売電収入が減少する場合、本投資法人又は信託受託者の賃料収入が減少し、その結果、本投資法人の収益等が減少する可能性があります。このため、当該オペレーターの能力、経験及びノウハウが十分であることが必要となりますが、当該オペレーターにおける人的・財産的基盤が将来にわたって維持される保証はありません。また、オペレーターが、財務状況の悪化や倒産手続等により業務遂行能力を喪失する可能性もあります。これらにより、再生可能エネルギー発電設備等の管理・運営が十分に行われなくなり、その場合、売電収入が減少し、その結果、再生可能エネルギー発電設備等の価値や本投資法人の収益等に悪影響が生じる可能性があります。

また、オペレーターが、自ら保有する再生可能エネルギー発電設備等の管理及び運営業務等を行い、又は他の顧客から再生可能エネルギー発電設備等の管理及び運営業務等を受託することがありますが、この場合、当該オペレーターは、オペレーター自身、又は本投資法人以外の顧客の利益を優先することにより、本投資法人の利益を害する可能性があります。

さらに、オペレーターは賃借人との契約に基づきオペレーターとしての業務を行います。かかる契約は解除、解約その他の理由により終了することがあるほか、当該契約の期間満了時に契約の更新がなされない

ことがあり、また、契約上オペレーターからの解約が行えない旨の特約を設けた場合であっても、裁判所によって当該特約の効力の全部又は一部が否定されることがあります。これらの場合、後任のオペレーターが選任されるまではオペレーター不在又は機能不全のリスクが生じるため、一時的に、賃料収入が得られない可能性や当該再生可能エネルギー発電設備等の管理状況が悪化する可能性があります。加えて、オペレーターとしての業務には、一定の知識・ノウハウが要求されることから、これらの場合に本投資法人の希望する時期及び条件で現在と同等又はそれ以上の能力と専門性を有する新たなオペレーターを選任できる保証はありません。

また、本投資法人の保有資産については、エネクスグループの一社であるエネクス電力がオペレーターとして選定され、太陽光発電設備等の運営が委託されますが、スポンサーについて、本(ロ)に記載のリスクが顕在化した場合、本投資法人が保有する全ての運用資産に波及し、本投資法人の存続及び収益等に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

(ハ) O&M業者に関するリスク

一般に、再生可能エネルギー発電設備の稼働状況に係るモニタリング、点検・修理その他の保守管理等、再生可能エネルギー発電設備等の維持管理・運営全般の成否は、O&M業者の能力、経験及び知見によるところが大きいのといえますが、本投資法人又は信託受託者が収受する賃貸借契約に基づく賃料は、売電収入を背景としているため、O&M業者が再生可能エネルギー発電設備等を適切に保守管理せず、売電収入が減少する場合、本投資法人又は信託受託者の賃料収入が減少し、その結果、本投資法人の収益等が減少する可能性があります。このため、当該O&M業者の能力、経験及びノウハウが十分であることが必要となりますが、当該O&M業者における人的・財産的基盤が将来にわたって維持される保証はありません。また、O&M業者が、財務状況の悪化や倒産手続等により業務遂行能力を喪失する可能性もあります。これらにより、再生可能エネルギー発電設備等の保守管理が十分に行われなくなり、その場合、売電収入が減少し、その結果、再生可能エネルギー発電設備等の価値や本投資法人の収益等に悪影響が生じる可能性があります。

また、O&M業者が、自ら保有する再生可能エネルギー発電設備等の保守管理を行い、又は他の顧客から再生可能エネルギー発電設備等の保守管理業務等を受託することがありますが、この場合、当該O&M業者は、O&M業者自身、又は本投資法人以外の顧客の利益を優先することにより、本投資法人の利益を害する可能性があります。

さらに、O&M業者は本投資法人、信託受託者又は賃借人との契約に基づきO&M業者としての業務を行います。かかる契約は解除、解約その他の理由により終了することがあるほか、当該契約の期間満了時に契約の更新がなされないことがあり、また、契約上O&M業者からの解約が行えない旨の特約を設けた場合であっても、裁判所によって当該特約の効力の全部又は一部が否定されることがあります。これらの場合、後任のO&M業者が選任されるまではO&M業者不在又は機能不全のリスクが生じるため、一時的に、当該再生可能エネルギー発電設備等の管理状況が悪化する可能性があります。加えて、O&M業者としての業務には、一定の知識・ノウハウが要求されることから、これらの場合に本投資法人の希望する時期及び条件で現在と同等又はそれ以上の能力と専門性を有する新たなO&M業者を選任できる保証はありません。

また、O&M業者が再生可能エネルギー発電設備等の維持管理・運営を懈怠したり、維持管理・運営業務の遂行に際して再生可能エネルギー発電設備等を毀損するなど、O&M業者が再生可能エネルギー発電設備等に対して損害を生じさせた場合、本投資法人は、O&M業者に対して、自ら又は信託受託者をして、O&M業務委託契約に基づき損害賠償を請求することがありますが、O&M業務委託契約において、かかる場合のO&M業者の責任が制限されている場合があり、本投資法人に生じた損害が填補されない可能性があり、投資主に損害を与える可能性があります。

加えて、本書の日付現在の本投資法人の保有資産のうち、4物件について、エネクスグループの一社であるEESがO&M業者として選定され、太陽光発電設備等の保守管理が委託されますが、スポンサーについて、本(ハ)に記載のリスクが顕在化した場合、本投資法人が保有する運用資産の大半に波及し、本投資法人の存続及び収益等に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

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

後記「⑥ 発電事業に係る操業リスク (イ) 再生可能エネルギー発電設備の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) 再生可能エネルギー発電設備の欠陥・瑕疵及び契約不適合に関するリスク」に記載のとおり、欠陥・瑕疵、契約不適合等又は再生可能エネルギー発電設備の劣化等に備えて、本投資法人又は賃借人は、EPC業者又はメーカーに対して、表明保証責任、瑕疵担保責任若しくは契約不適合責任又はメーカー保証の履行を求める権利を有する場合がありますが、権利行使期間又は通知期間の満了、EPC業者又はメーカーが解散したり無資力になっていること、その他の理由により実効性がない場合もあります。

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

(ホ) 電気事業者（売電先）に関するリスク

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

この場合、調達期間内であれば、発電事業者は、固定価格買取制度に基づき、一般送配電事業者等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、新たに電気事業者となる一般送配電事業者等による買取が開始されるまでの間、売電収入が得られず、発電事業者が調達期間満了までに得られる総売電収入が減少する可能性があります。また、固定価格買取制度による調達期間内においては、新たな電気事業者による買取価格は、固定価格買取制度に基づく買取価格（調達価格）又はそれ以上の価格であることには変わらないものの、既存の電気事業者が調達価格より高い価格で買取を行っていた場合、当該価格より低い価格となる可能性があります。本投資法人又は信託受託者が収受する賃貸借契約に基づく賃料は、売電収入を背景としているため、これらの事情により売電収入が減少する場合、本投資法人の賃料収入が減少し、その結果、本投資法人の収益等が減少する可能性があります。

⑤ 固定価格買取制度下における発電事業に係る権利・法制度に関するリスク

(イ) 売電契約及び接続契約等の変更・終了のリスク

固定価格買取制度の下では、発電事業者は電気事業者との間で売電契約を締結する必要がありますが、かかる売電契約の期間満了時に契約の更新がなされる場合、又は当該売電契約に契約期間中における買取条件の見直しに関する条項がある場合、契約の更新又は変更により買取条件が変更されることがあり、特に、既存の売電契約に基づく買取価格が固定価格買取制度に基づく買取価格（調達価格）より高い場合、買取価格がより低い価格に変更される可能性があります。また、売電契約が解除、解約その他の理由により終了することがあるほか、当該契約の期間満了時に契約の更新がなされないことがあります。調達期間内に売電契約が終了する場合、発電事業者は、固定価格買取制度に基づき、一般送配電事業者等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、新たに電気事業者となる一般送配電事業者等による買取が開始されるまでの間、売電収入が得られず、発電事業者が調達期間満了までに得られる総売電収入が減少する可能性があります。また、この場合、新たな電気事業者による買取価格は、固定価格買取制度に基づく調達価格以上の価格であることには変わらないものの、既存の電気事業者が固定価格買取制度に基づく調達価格より高い価格で買取を行っていた場合、当該価格より低い価格となる可能性があります。本投資法人又は信託受託者が収受する賃貸借契約に基づく賃料は、売電収入を背景としているため、これらの事情により売電収入が減少する場合、本投資法人又は信託受託者の賃料収入が減少し、その結果、本投資法人の収益等が減少する可能性があります。

また、固定価格買取制度の下では、発電事業者は電気事業者との間で接続契約を締結する必要がありますが、かかる接続契約が解除、解約その他の理由により終了することがあるほか、当該契約の期間満了時に契約の更新がなされないことがあります。接続契約が終了する場合、発電事業者は、電気事業者を通じて電気を供給することができなくなり、再度接続契約が締結されるまでの間、売電収入が得られず、発電事業者が調達期間満了までに得られる総売電収入が減少する可能性があります。また、かかる場合、買取価格（調達価格）や適用される出力制御のルールその他の条件が変更される可能性があります。本投資法人又は信託受託者が収受する賃貸借契約に基づく賃料は、売電収入を背景としているため、これらの事情により売電収入が減少する場合、本投資法人又は信託受託者の賃料収入が減少し、その結果、本投資法人の収益等が減少する可能性があります。

(ロ) 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、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。）に定める以下の事由に該当する場合、電気事業者から出力の抑制を求められる場合があります。

- i. 電気事業者における電気の供給量がその需要量を上回ることが見込まれる場合。
- ii. 天災事変により、被接続先電気工作物（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（電気事業者の責めに帰すべき事由によらない場合に限ります。）。
- iii. 人若しくは物が被接続先電気工作物に接触した場合又は被接続先電気工作物に接近した人の生命及び身体を保護する必要がある場合において、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（電気事業者の責めに帰すべき事由によらない場合に限ります。）。

- iv. 被接続先電気工作物の定期的な点検を行うため、異常を探知した場合における臨時の点検を行うため又はそれらの結果に基づき必要となる被接続先電気工作物の修理を行うため必要最小限度の範囲で当該電気事業者が被接続先電気工作物に対する電気の供給を停止又は抑制する場合。
- v. 当該発電事業者以外の者が用いる電気工作物と被接続先電気工作物とを電氣的に接続する工事を行うため必要最小限度の範囲で電気事業者が被接続先電気工作物に対する電気の供給を停止又は抑制する場合。

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

ただし、前記i.の理由による需給バランスの調整のための太陽光発電設備の出力制御は、年間のうち電力需要が小さい時期・時間帯において、火力発電の抑制、揚水発電の揚水運転、電気の需給の調整を行う蓄電池の充電、会社間連系線を用いた広域的な周波数調整の要請等の措置を講じて、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制御は、今後、経済産業省資源エネルギー庁省エネルギー・新エネルギー部「出力制御の公平性の確保に係る指針」（2017年3月策定、2019年10月改定）に従って実施されることが見込まれます。

なお、出力抑制の対象（注1）となる太陽光発電設備に関する前記i.の理由による需給バランスの調整のための無補償の出力の抑制は、原則、年間360時間（360時間ルールをいいます。）（2015年1月26日より前に接続申込みをした案件は年間30日（30日ルールをいいます。））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、電気事業者に対して、当該抑制により生じた損害の補償を求めることができます。ただし、指定電気事業者（注2）は、接続申込量が接続可能量を超過した後に接続申込みをしたと認められる太陽光発電設備について、前記の上限にかかわらず、無補償の出力制御を無制限に行うことができます（いわゆる指定ルール）。各保有資産に適用される出力制御ルールについては、後記「5 運用状況（2）投資資産 ③ その他投資資産の主要なもの（ロ）設備・施設の概要 d. 適用される出力制御ルール」をご参照ください。

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

（注2）「指定電気事業者」とは、再エネ特措法施行規則第14条第1項第11号に定める指定電気事業者を意味し、同項第8号イの規定により特定契約電気事業者（同規則第14条第1項第1号に定める意味によります。）が損害の補償をすることなく特定契約申込者（同規則第14条第1項第2号に定める意味によります。）に求めることができる種類の認定発電設備（認定に係る再生可能エネルギー発電設備をいい、経済産業大臣が指定する種類の再生可能エネルギー発電設備に限り、）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。

（ハ）調達価格又は調達期間が変更されるリスク

固定価格買取制度の下では、各再生可能エネルギー発電設備において運転開始時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、当該再生可能エネルギー発電設備については変更されることはありませんが、再エネ特措法上、経済産業大臣は、物価その他の経済事情に著しい変動が生じ、又は生ずるおそれがある場合において、特に必要があると認めるときは、調達価格及び調達期間を改定することができるものとされています。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、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や入札における上限が低く設定され、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再生可能エネルギー発電設備が減少し、又は建設されても投資に適さず、本投資法人が希望どおりに再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産を取得できなくなる可能性があります。

（ニ）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、再生可能エネルギー発電設備等の価格が実質的に低下する可能性があります。本投資法人又は信託受託者の再生可能エネルギー

ギー発電設備等に係る賃料収入は、売電収入を背景としているため、再生可能エネルギー発電設備等に係る賃料を他の物価の上昇に合わせて上げることが困難である可能性があり、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、再生可能エネルギー発電設備等の運営・維持管理に要する費用等が増加する可能性があります。これらの場合、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。

(ホ) 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

本投資法人は、買取期間が満了し、固定価格買取制度の適用外となった再生可能エネルギー発電設備等については、(i)当該再生可能エネルギー発電設備により発電した電気を小売電気事業者等に対して直接若しくは卸電力取引所を通じて売却するか、又は、(ii)当該再生可能エネルギー発電設備等を売却します。

各再生可能エネルギー発電設備に係る固定価格買取制度の下での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（既存の電気事業者と契約の更新又は再契約を行う場合を含みます。）又は市場で売却する場合でも、買取の価格その他の条件は、固定価格買取制度の下での買取価格その他の条件に比べて、発電事業者にとって大幅に不利となり、賃借人である発電事業者の売電収入が大きく減少する可能性があり、その結果、本投資法人の収益等が悪影響を受けます。

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

(ヘ) 再エネ特措法に基づく事業計画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に関し、事業計画認定を受ける必要がありますが、再エネ特措法上、経済産業大臣は、認定事業者が事業計画認定を受けた再生可能エネルギー発電事業計画（以下「認定計画」といいます。）に従って再生可能エネルギー発電事業を行っていないとき、事業計画認定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改善命令に違反したときは、事業計画認定を取り消すことができるものとされています。事業計画認定が取り消された場合、当該再生可能エネルギー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、事業計画認定を再取得した場合でも、再取得時の調達価格（当初の調達価格より低額であることが予想されます。）及び調達期間が適用されます。

これらの場合、売電収入が大きく減少する可能性があり、その結果、本投資法人の収益等が悪影響を受け、また、発電設備等の価値が毀損し、投資主が損失を被る可能性があります。

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

(ト) 固定価格買取制度が変更又は廃止されるリスク

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

また、令和2年改正法では、再生可能エネルギー源を利用する電源のうち競争力ある電源への成長が見込まれるもの（競争電源）については、従来のFIT制度に代わり、他の電源と同様に市場等で取引する仕組みを導入するとともに、市場価格に一定のプレミアムを上乗せして交付する制度（Feed in Premium = FIP制度）が創設されます。FIP制度は、発電した電気を卸電力取引市場や相対取引で取引させつつ、基準価格（FIP価格）（固定）と市場価格に基づく価格（参照価格）（一定期間内は固定、長期的には変動）の差額（プレミアム）（一定期間内は固定、長期的には変動）を上乗せして交付する制度です。ただし、本投資法人の保有物件は、既にFIT制度による売電が開始されているところ、これまでの主力電源化小委員会での議論や国会審議での答弁からして、これらについては引き続き現在のFIT制度の対象となり、FIP制度に移行する訳ではないと考えています。そのため、本投資法人は、仮に、令和2年改正法が施行されてFIP制度が導

入されたとしても、本投資法人が保有する太陽光発電所の売電方法や買取価格に影響を与える可能性は低いと考えています。もっとも、こうしたFIP制度の創設を含む市場への統合が進められる結果、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、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再生可能エネルギー発電設備が減少し、又は建設されても投資に適さず、本投資法人が希望どおりに再生可能エネルギー発電設備を取得できなくなる可能性があります。

⑥ 発電事業に係る操業リスク

本投資法人は、再生可能エネルギー発電設備等を主たる投資対象とし、そのうち50%以上を太陽光発電設備等に関する当該資産に投資する方針です。かかる資産を用いて行われる発電事業には以下のようなリスクが存在します。かかる資産を裏付けとする他の資産に投資する場合も同様です。本投資法人又は信託受託者の再生可能エネルギー発電設備等に係る賃料収入は、賃借人である発電事業者の売電収入を背景としているため、以下に記載するリスクが現実化した場合、保有資産の価値の減少や損害賠償義務の負担などのほかに、賃借人である発電事業者の売電収入が減少し、その結果、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) 再生可能エネルギー発電設備の発電量が想定より低下するリスク

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

また、本投資法人又は信託受託者が保有する資産の大半は、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再生可能エネルギー発電設備に係る売電収入が減少し、その結果、本投資法人の収益等が悪影響を受け、投資主が損失を被る可能性があります。

(ロ) 周囲の環境・天候に関するリスク

太陽光発電設備は発電量が日射量によって変動しますが、周辺に新しい建物等が建築されることや、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、太陽電池モジュールへの日射が遮られる状態になる等、本投資法人の運用資産である太陽光発電設備等の周辺環境が本投資法人の支配できない事由により悪化する可能性があります。また、天候不順が続いた場合や積雪等により太陽電池モジュールへの日射が遮られる状態となる可能性もあります。風力発電設備は、その発電量が風況によって変動するため、周辺に他の風力発電設備が建設される場合には発電量が減少するおそれがあり、また、風量が少ない日が続くことや強風や落雷等により風力発電設備等が損傷する可能性もあります。

これらの場合、再生可能エネルギー発電設備から得られる売電収入が減少する可能性があり、本投資法人又は信託受託者が収受する賃貸借契約に基づく賃料は、売電収入を背景としているため、これらの事情により売電収入が減少する場合、本投資法人又は信託受託者の賃料収入が減少し、その結果、本投資法人の収益等が減少し、又は本投資法人の運用資産である発電設備の収益の低下や価値の下落が生じ、本投資法人に悪影響が生じる可能性があります。なお、強風、暴風雨、洪水、落雷、竜巻等の異常な気象現象によるリスクについては、後記「⑦ 保有資産に関するリスク (ホ) 災害等による再生可能エネルギー発電設備及び発電設備用地の毀損、滅失及び劣化のリスク」をご参照ください。

(ハ) 事故等に関するリスク

再生可能エネルギー発電設備においては、設置された電気工作物等の危険物や発電された電気を原因とする事故、強風又は落雷等による太陽電池モジュールや風車の破損、洪水によるダム・堰の決壊等、各再生可能エネルギー発電設備特有の事故等が発生する可能性があります。万が一、運用資産において、かかる事故等が発生した場合、再生可能エネルギー発電設備が滅失、劣化又は毀損し、又は一定期間の不稼働を余儀なくされる場合があります。かかる事故等が発生した場合のリスクについては、後記「⑦ 保有資産に関するリスク (ホ) 災害等による再生可能エネルギー発電設備及び発電設備用地の毀損、滅失及び劣化のリスク」及び同「(ヘ) 再生可能エネルギー発電設備及び発電設備用地に係る所有者責任、修繕・維持・管理費用等に関するリスク」をご参照ください。

(二) 送電設備その他第三者の資産に関するリスク

発電事業者は、原則として、再生可能エネルギー発電設備が電気事業者等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、一定期間再生可能エネルギー発電設備の不稼働を余儀なくされる可能性があります。

これらの場合、賃借人である発電事業者の売電収入が減少する可能性があります、その結果、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。

(ホ) 近隣住民との紛争が生じるリスク

本投資法人又は信託受託者が保有する太陽光発電設備等に関し、土地の造成・治水の不備・瑕疵、太陽光パネルの反射光、設備の稼働音、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。風力発電設備等に関しても、土地の造成や施工の瑕疵、騒音、景観上や環境上の問題等により紛争になる可能性があります。これらの紛争により、本投資法人の収益等が悪影響を受け、投資主が損失を被る可能性があります。

(ヘ) 電気事業法上の発電事業者に対する規制等に関するリスク

一定規模以上の発電設備を維持・運用する発電事業者は、電気事業法に従い、発電事業の届出を行わなければなりません。そして、かかる届出を行った電気事業法上の発電事業者（電気事業法第2条第1項第15号に規定する発電事業者をいい、本(ヘ)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。

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。

さらに、本書の日付現在、現在は託送料金によって小売電気事業者のみから回収することとされている送配電関連費用のうち、設備の固定費の一部を電力系統の利用者である発電側にも負担させる制度（発電側基本料金）の導入に向けた検討が進められています。なお、発電側基本料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。発電側基本料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が、仮に当該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。

(ト) その他の法令の制定・変更に関するリスク

電気事業法その他再生可能エネルギー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、再生可能エネルギー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、再生可能エネルギー発電設備の保有又は処分若しくは廃棄に関し、新たな義務等が課される可能性があります。

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

「積立対象区分等」の内容、積立金額の水準、期間、頻度といった制度の具体的な内容は令和2年改正法には定められておらず、経済産業大臣の指定や経済産業省令の定め委ねられていますが、2019年12月10日付で太陽光発電設備の廃棄等費用の確保に関するワーキンググループが公表した中間整理においては、再エネ特措法に基づく認定を受けた10kW以上の全ての太陽光発電事業を対象に、調達価格の算定において想定した

廃棄等費用を基準として算出される金額を調達期間終了前10年間にわたり売電収入から源泉徴収的に積み立てる制度設計が提言されており、今後、かかる提言に沿って制度決定されていくものと予想されます。他方、積立金額、積立方法その他経済産業省令に定める事項を発電事業計画に記載し、経済産業大臣の認定を受けたときは、例外として内部積立て、すなわち発電事業者が自ら積立てを行う方法によることができるものとされています。この制度の導入後、発電事業者である賃借人の売電収入が減少したり、発電事業者である賃借人や太陽光発電設備の保有者である本投資法人の費用が増加する可能性があり、その結果、本投資法人の収益等が悪影響を受け、投資主が損失を被る可能性があります。

⑦ 保有資産に関するリスク

本投資法人は、再生可能エネルギー発電設備等を主たる投資対象とし、そのうち50%以上を太陽光発電設備等に関する当該資産に投資する方針です。かかる資産には以下のようなリスクが存在します。かかる資産を裏付けとする他の資産に投資する場合も同様です。本投資法人又は信託受託者の再生可能エネルギー発電設備等に係る賃料収入は、賃借人である発電事業者の売電収入を背景としているため、以下に記載するリスクが現実化した場合、保有資産の価値の減少や損害賠償義務の負担などのほかに、賃借人である発電事業者の売電収入が減少し、その結果、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) 再生可能エネルギー発電設備の欠陥・瑕疵及び契約不適合に関するリスク

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

再生可能エネルギー発電設備について、本投資法人、信託受託者又は発電事業者に対しEPC業者がEPC契約において一定の事項につき表明及び保証し、又は瑕疵担保責任若しくは契約不適合責任を負担している場合や、再生可能エネルギー発電装置を構成する機器又は部品の製造業者が当該機器又は部品等に関する保証を提供している場合、本投資法人、信託受託者又は発電事業者は、かかる表明及び保証が真実でなかったことを理由とする損害賠償責任や瑕疵担保責任若しくは契約不適合責任を追及し、又は製品保証の内容に従って修理若しくは交換又は保証金の支払を請求しますが、これらの責任の対象、期間等は一定範囲に限定されているため欠陥、瑕疵、契約不適合等がこれらの範囲外となる場合があります。

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

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

(ロ) 発電設備用地等に関するリスク

本投資法人は、原則として発電設備用地が、登記等により対抗要件を具備された所有権、賃借権又は地上権によって確保された再生可能エネルギー発電設備に投資する方針ですが、特に借地権の場合には契約期間満了や契約解除等により、また、許認可を受けて発電設備用地を利用している場合にはその許認可の取消し等により、発電設備用地に係る権利を失い、再生可能エネルギー発電設備を本投資法人の費用負担で収去し、発電設備用地を返還せざるを得ない状況となる可能性があります。特に、2020年3月31日以前に締結した賃貸借の存続期間は、2020年4月1日以降に新たに覚書を締結する等しない限り、20年を超えることができないため、固定価格買取制度に基づく調達期間が満了する前に発電設備用地に係る賃貸借契約が終了する可能性があります。また、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、発電設備用地が借地権である場合における当該土地の所有権が、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、借地権者は、借地権を当該土地の新所有者に対して対抗できず、当該土地の明渡義務を負う可能性があります。なお、発電設備用地には、通常、建物が存在しないため、発電設備用地に係る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発電設備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、又は発電設備用地を転貸するには、原則として、借地権設定者の承諾が必要となります。借地上の再生可能エネルギー発電設備の所有権を譲渡する場合には、当該借地に係る借地権も一緒に譲渡することになるため、原則として、借地権設定者の承諾が必要となります。かかる借地権設定者の承諾に関しては、借地権設定者への承諾料の支払があらかじめ約束されていたり、約束されていなくても慣行を理由として借地権設定者が承諾料を承諾の条件として請求してくる場合があります（なお、法律上、借地権設定者に当然に承諾料請求権が認められているものではありません。）。したがって、かかる承諾が得られず再生可能エネルギー発電設備等の処分ができない可能性があるほか、適時に承諾が得られないことにより、再生可能エネルギー発電設備等を希望どおりの時期その他の条件で処分できない可能性があります。このリスクは借地権設定者が多数に及ぶ場合に特に顕著となります。

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、上記のとおり、再生可能エネルギー発電設備の発電設備用地には、通常、管理等の建物を除き、原則として建物が存在しないため、発電設備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、発電設備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再生可能エネルギー発電設備については、敷地及び再生可能エネルギー発電設備を一括して所有している場合と比べて、前記のような制限やリスクがあるため、取得又は売却のために多くの時間と費用を要したり、価格の減価要因が増す可能性があります。

（ハ）送電線敷設用地に関するリスク

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

（ニ）発電設備用地の瑕疵及び契約不適合や境界に関するリスク

発電設備用地には権利、地盤、地質、構造等に関して瑕疵、契約不適合等が存在している可能性があり、また、かかる瑕疵、契約不適合等が取得後に判明する可能性もあります。本投資法人は、状況によっては、前所有者、前信託受益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、前信託受益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、前信託受益者又は前借地権者がSPCであるような場合に特に顕著です。

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

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

加えて、発電設備用地をめぐる権利義務関係の複雑さゆえに、発電設備用地に関する権利が第三者の権利や行政法規等により制限を受けたり、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。その結果、本投資法人の収益等に悪影響をもたらす可能性があります。

また、不動産登記簿の記載を信じて取引した場合にも、買主は発電設備用地に係る権利を取得できないことがあります。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、本投資法人又は信託受託者は売主等に対して法律上又は契約上可能な範囲で責任を追及することができますが、その実効性があるとの保証はありません。

さらに、発電設備用地を取得するまでの時間的制約や発電設備用地の立地上の特性等から、太陽光発電設備や風力発電設備の発電設備用地の場合、隣接地所有者からの境界確定同意が取得できず又は境界標の確認ができないまま、発電設備用地を取得する事例が少なからず見られます。これらの場合、境界に関して紛争が生じ、境界確定の過程で所有敷地の面積が減少することにより、運用資産の運営に不可欠の土地が隣接地所有者の所有に属する等の問題が発生する可能性があります。また、訴訟費用及び損害賠償責任の負担を余儀なくされる等、発電設備用地について予定外の費用又は損失を負担する可能性もあります。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発電設備用地処分の際の障害となる可能性があります。同様に、越境物の存在により、発電設備用地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) 災害等による再生可能エネルギー発電設備及び発電設備用地の毀損、滅失及び劣化のリスク

火災、地震、液状化、津波、火山の噴火・降灰、高潮、強風、暴風雨、積雪、大雨、洪水、落雷、竜巻、土砂災害、戦争、武力攻撃、暴動、騒乱、テロ等（以下、総称して「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再生可能エネルギー発電設備又は発電設備用地が滅失、劣化若しくは毀損し、その価値が悪影響を受ける可能性があります。特に、太陽光発電所及び風力発電所においては、人員が常駐していない無人の発電所が多く、人目に付かない箇所も多いため、監視カメラやセンサー等による警備システムを導入してもなお、第三者による盗難、損壊行為等の不法行為又は動植物による被害に遭うリスクがあります。また、災害等又は第三者による不法行為若しくは動植物による被害により再生可能エネルギー発電設備若しくは発電設備用地又は本投資法人、発電事業者若しくは電気事業者等の送電設備その他の送電に関連する第三者の設備が滅失、劣化若しくは毀損し、再生可能エネルギー発電設備の発電量が減少し又は周辺環境の悪化等の間接被害が生じた場合には、当該災害の解消までの期間、若しくは滅失、劣化若しくは毀損した箇所を修復するため一定期間、再生可能エネルギー発電設備の不稼働を余儀なくされること、又はかかる修復が困難であること等により、賃借人である発電事業者の売電収入が減少し、本投資法人の賃料収入が減少し若しくは得られなくなり、又は当該再生可能エネルギー発電設備若しくは発電設備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。さらに、災害等又は疫病のまん延により、発電事業者若しくは接続電気事業者の送電設備その他の送電に関連する第三者の設備の保守・点検・修繕・修復等に支障又は遅滞が生じ、一定期間、太陽光発電設備の発電量が減少した状態が継続したり、太陽光発電設備の不稼働を余儀なくされたりすること等によっても、賃借人である発電事業者の売電収入が減少し、賃料収入等が減少し若しくは得られなくなり、又は当該太陽光発電設備若しくは発電設備用地等の価値又は収益が下落する結果、投資主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。再生可能エネルギー発電設備又は発電設備用地等の個別事情等により保険契約が締結されない場合、保険契約で支払われる上限額を上回る損害が発生した場合、保険契約で填補されない災害等又は第三者による不法行為若しくは動植物による被害が発生した場合又は保険契約に基づく保険会社による支払が他の何らかの理由により行われず、減額される若しくは遅れる場合、さらには、保険金が支払われた場合であっても、行政規制その他の理由により当該再生可能エネルギー発電設備若しくは発電設備用地又は送電設備その他の設備を災害等又は第三者による不法行為若しくは動植物による被害の発生前の状態に回復させることが不可能となる場合には、本投資法人の収益等が悪影響を受け、投資主が損失を被る可能性があります。また、保険金が支払われた場合であっても、設備の大部分が更新されたことにより新設設備とみなされ、当初の調達価格及び調達期間の適用が受けられない可能性があります。

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

再生可能エネルギー発電設備等を原因として、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、再生可能エネルギー発電設備の個別事情により保険

契約が締結されない場合、前記「(ホ) 災害等による再生可能エネルギー発電設備及び発電設備用地の毀損、滅失及び劣化のリスク」と同様の理由により、本投資法人は悪影響を受ける可能性があります。

また、再生可能エネルギー発電設備又は発電設備用地につき滅失、毀損又は劣化等が生じ、修繕が必要となる場合には、かかる修繕に関連して多額の費用を要する可能性があります。また、かかる修繕が困難又は不可能な場合には、再生可能エネルギー発電設備等から得られる売電収入が減少し、再生可能エネルギー発電設備等の価格が下落する可能性があります。加えて、発電設備用地につき滅失又は毀損等が生じ、修繕が困難又は不可能な場合には、発電設備用地の一部又は全部において太陽光発電設備を従前どおり設置することができなくなり、太陽光発電設備等から得られる売電収入が減少し、その結果、本投資法人の収益等が悪影響を受け、投資主が損失を被る可能性があります。

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

(チ) 法令の制定・変更に関するリスク

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

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

(リ) 売主の倒産等の影響を受けるリスク

本投資法人は、債務超過の状況にある等財務状態が実質的危機状態にあると認められる又はその疑義がある者を売主として再生可能エネルギー発電設備又は発電設備用地等を取得する場合には、管財人等により売買が否認又は取り消されるリスク等について諸般の事情を慎重に検討し、実務的に可能な限り管財人等により売買が否認又は取り消されるリスク等を回避するよう努めますが、このリスクを完全に排除することは困難です。

万一債務超過の状況にある等財務状態が実質的危機状態にある状況を認識できずに本投資法人が再生可能エネルギー発電設備又は発電設備用地等を取得した場合には、当該再生可能エネルギー発電設備又は発電設備用地等の売買が詐害行為であるとして売主の債権者により取り消される可能性があります。また、本投資法人が再生可能エネルギー発電設備又は発電設備用地等を取得した後、売主について倒産手続等が開始された場合には、当該再生可能エネルギー発電設備又は発電設備用地等の売買が破産管財人、監督委員又は管財人により否認される可能性が生じます。

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

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再生可能エネルギー発電設備又は発電設備用地等の売買が、担保取引であると判断され、当該再生可能エネルギー発電設備又は発電設備用地等は破産者である売主の破産財団の一部を構成し、又は更生会社若しくは再生債務者である売主の財産に属するとみなされる可能性（いわゆる真正譲渡でないといふリスク）もあります。

また、売主又は前所有者若しくは前借地権者による再生可能エネルギー発電設備又は発電設備用地等の取得行為がいわゆる事後設立（会社法の施行に伴う関係法律の整備等に関する法律（平成17年法律第87号）（以下「会社法整備法」といいます。）に基づく改正前の商法（明治32年法律第48号。その後の改正を含みます。）第246条第1項、会社法整備法に基づく廃止前の有限会社法（昭和13年法律第74号。その後の改正を含みます。）第40条第3項及び会社法第467条第1項第5号）に該当するにもかかわらず、所定の手続がとられていない場合には、取得行為が無効と解される可能性があります。

（ヌ）共有資産に関するリスク

本投資法人が、再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産へ投資する場合であって、裏付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の保有又は利用が妨げられるおそれがあります。

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

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

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

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

（ル）有害物質に関するリスク

本投資法人又は信託受託者が発電設備用地を保有する場合において、当該発電設備用地について産業廃棄物等の有害物質が埋蔵されている可能性があり、かかる有害物質が埋蔵されている場合には当該発電設備用地の価格が下落する可能性があります。また、かかる有害物質を除去するために土壌の入替えや洗浄が必要となる場合には、これに係る予想外の費用や時間が必要となる可能性があります。また、かかる有害物質によって第三者が損害を受けた場合には、直接本投資法人又は信託受託者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ます（土壌汚染対策法第7条第1項）、当該措置を講じない場合、かかる措置を講じるよう命じられることがあります（土壌汚染対策法第7条第4項）。

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

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

(フ) 埋立地に関するリスク

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

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

これらの理由により当該再生可能エネルギー発電設備及び発電設備用地が被害を受けた場合、予定されていない費用、損害若しくは損失を本投資法人が負担し若しくは被る可能性があるほか、当該再生可能エネルギー発電設備及び発電設備用地の価値が下落する可能性があり、その結果、本投資法人の収益等が悪影響を受け、投資主が損失を被る可能性があります。

(ワ) 切土及び盛土等の造成工事を行った土地に関するリスク

発電設備用地が切土及び盛土等の造成工事を行った土地に立地する場合、かかる土地においては、大雨等による大規模な法面部の崩壊の発生等による甚大な被害を受けやすいリスク、発電設備が沈下するリスク、液状化リスク、盛土等に使用した素材に含まれることのある汚染物質に関するリスク等の特有のリスクがあります。これらの理由により当該発電設備用地又は当該再生可能エネルギー発電設備が損害を被った場合、当該発電設備用地及び当該再生可能エネルギー発電設備の価値及び収益が下落し、投資主が損失を被る可能性があります。

(カ) フォワード・コミットメント等に係るリスク

本投資法人は、再生可能エネルギー発電設備等の資産を取得するにあたり、フォワード・コミットメント等（先日付での売買契約であって、契約締結から1か月以上経過した後に決済（物件引渡し）を行うこととしているもの及びその他これに類する契約をいいます。以下同じです。）を行うことがあります。この場合において、再生可能エネルギー発電設備等の資産に係る売買契約等が買主の事情により解約された場合には、買主は債務不履行による損害賠償義務を負担することとなります。また、損害額等の立証にかかわらず、再生可能エネルギー発電設備等の資産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。本投資法人は、原則として、違約金の負担が生じるフォワード・コミットメント等を行いませんが、対象となる物件、本投資法人の財務状況、解約条件等を勘案の上、フォワード・コミットメント等を行うことがあります。フォワード・コミットメント等の場合には、契約締結後、決済・引渡しまでに一定の期間があるため、その期間における市場環境の変化等により本投資法人が再生可能エネルギー発電設備等の資産の取得資金を調達できない場合等、売買契約を解約せざるを得なくなった場合には、違約金等の支払により、本投資法人の財務状況等が悪影響を受ける可能性があります。

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

将来の技術革新等により、再生可能エネルギー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再生可能エネルギー発電設備により発電される電気の価格競争力が低下し、電力売却による本投資法人の収益が低下したり、本投資法人の保有する再生可能エネルギー発電設備の価値が相対的に下落し、本投資法人が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などがあり、その結果、本投資法人の収益等が悪影響を受け、投資主が損失を被る可能性があります。

⑧ 信託受益権に関するリスク

本投資法人は、再生可能エネルギー発電設備等を主たる投資対象としていますが、再生可能エネルギー発電設備等を信託財産とする信託の受益権を取得することがあります。この場合には、信託の受託者が再生可能エネルギー発電設備等の所有者（又は地上権者若しくは賃借人）となりますが、信託受益者である本投資法人が信託受託者に指図し、信託受託者はその運用方針に従って信託受益者である本投資法人のために再生可能エネルギー発電設備等を管理、運用、処分します。再生可能エネルギー発電設備等に基づく経済的利益と損失は、

最終的には信託受益者に帰属することになるため、本投資法人は、信託受益権の保有に伴い、信託受託者を介して、運用資産が再生可能エネルギー発電設備等そのものである場合と実質的にはほぼ同じリスクを負担することになります。他方で、本投資法人にとって、再生可能エネルギー発電設備等を直接保有する場合と信託受益権を保有する場合とでは、税務上の取扱いや資産を担保提供する方法等に違いがあります。信託受益権を取得する場合には、以下のような信託受益権特有のリスクを負います。

(イ) 受益権の流動性に関するリスク

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

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

(ロ) 信託受託者の倒産手続等に関するリスク

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

(ハ) 信託受託者の信託違反等に関するリスク

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

(ニ) 信託受益権の準共有に関するリスク

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

まず、受益者が複数ある場合の意思決定については、信託契約において意思決定の方法が定められていない場合には、一定の行為（信託法第92条各号、第105条第2項から第4項までに該当するもの）を除き、全ての受益者の一致によってこれを決することとされています。したがって、信託受益権が準共有されている場合には、他の準共有者全員が承諾しない限り、投資対象資産の管理及び運営（発電設備等の管理及び運営等）についての信託受託者への指図を含みます。）について、本投資法人の意向を反映させることができないこととなります。また、信託契約において意思決定の方法が定められている場合でも、当該方法が本投資法人の意向を反映するような形で定められているとは限らず、本投資法人の意向を反映させることができない可能性があります。

また、準共有持分の処分については、準共有者は、信託受託者の承諾を得ることができれば、自己の準共有持分を自己の判断で処分することができます。したがって、本投資法人の意向にかかわらず他の準共有者が変更される可能性があります。他方で、準共有者間において、準共有者が自分の持分を処分する場合には他の準共有者に先買権又は優先交渉権を与える等の合意がなされる場合があり、この場合には、本投資法人の意向に沿わない他の準共有者の変動のリスクは減少しますが、本投資法人自身が自己の持分を処分する際に制約を受けることとなります。

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

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

税法上、一定の要件（以下「導管性要件」といいます。）を満たした投資法人に対しては、投資法人と投資主との間の二重課税を排除するため、後記「4 手数料等及び税金（5）課税上の取扱い」に記載する配当等の額を投資法人の損金に算入することが認められています。導管性要件のうち一定のものについては、営業期間ごとに判定を行う必要があります。本投資法人は、導管性要件を継続して満たすよう努める予定ですが、後記「(ロ) 現時点の税制の下では、インフラファンドの投資法人については導管性を維持できる期間が20年に限定されるリスク」に記載のとおり、現時点においては、再生可能エネルギー発電設備の貸付けを最初に行った日以後20年を経過した日までの間に終了する各事業年度しか導管性要件を満たすことはできないと見込まれるなか、この期間中についても、今後、本投資法人の投資主の減少、分配金支払原資の不足、資金の調達先、法律の改正その他の要因により導管性要件を満たすことができない営業期間が生じる可能性があります。現行税法上、導管性要件を満たさなかったことについてやむを得ない事情がある場合の救済措置が設けられていないため、後記「(ホ) 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、本投資証券の市場価格に影響を及ぼすこともあります。なお、課税上の取扱いについては、後記「4 手数料等及び税金（5）課税上の取扱い」をご参照ください。

(ロ) 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

導管性要件の一つとして、営業期間終了時における投資法人の保有する特定資産のうち有価証券、不動産その他の租税特別措置法施行令で定める資産の帳簿価額が、その時において有する資産の総額の2分の1に相当する金額を超えていることが必要となります（以下「資産要件」といいます。）。「その他の租税特別措置法施行令で定める資産」には再生可能エネルギー発電設備は含まれないのが原則ですが、規約において再生可能エネルギー発電設備の運用方法（その締結する匿名組合契約等の目的である事業に係る財産に含まれる再生可能エネルギー発電設備の運用の方法を含みます。）を賃貸に限定する旨規定する上場投資法人が、2023年3月31日までの期間内に再生可能エネルギー発電設備を取得した場合には、資産要件との関係では特例として、再生可能エネルギー発電設備も「その他の租税特別措置法施行令で定める資産」に含まれることとされています。主たる投資対象が再生可能エネルギー発電設備等である本投資法人は、基本的に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の帳簿価額の占める割合が2分の1に相当する金額を超えることが想定され、かかる特例によって導管性要件を満たすことが可能と考えられます。しかし、当該特例が認められるのは、現行法制を前提とすると、再生可能エネルギー発電設備を最初に取得した日から、再生可能エネルギー発電設備の貸付けを最初に行った日以後20年を経過した日までの間に終了する各事業年度に限られています。したがって、その後の事業年度においては、再生可能エネルギー発電設備の減価償却が進み、本投資法人の保有資産及び再生可能エネルギー発電設備の帳簿価額がそれぞれ減少した結果、本投資法人の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る可能性があります。そして、本投資法人では、当該期限経過時点において、導管性要件を引き続き充足できるようにするために、投資する資産の種類や比率を変更することを予定していません。

従って、現在の税制を前提とすると、不動産投資法人とは異なり、インフラファンドの投資法人である本投資法人の場合には上記期限内でしか導管性要件を満たせず、その後は法人税が課税され、その結果、分配金水準が大きく低下することが見込まれます。

上記のような導管性要件における制約は将来的に変更される可能性もありますが、現時点において当該変更の予定はなく、また変更される保証もありません。かかる将来的な変更がなされず、前記特例期間経過後の営業期間において本投資法人が導管性要件を満たせなくなった場合、配当等の額を損金の額に算入できなくなり、本投資法人の税負担が増大する結果、投資主への分配額や純資産額が減少する可能性があります、本投資証券の市場価格に影響を及ぼすこともあります。なお、課税上の取扱いについては、後記「4 手数料等及び税金（5）課税上の取扱い」をご参照ください。

(ハ) 税負担の発生により90%超配当要件が満たされないリスク

導管性要件のうち、90%超配当要件においては、投資法人の会計上の税引前当期純利益を基礎として判定を行うこととされています。したがって、会計処理と税務上の取扱いの差異により本投資法人の税負担が増加し、実際に配当できる利益（会計上の税引後当期純利益）が減少した場合、この要件を満たすことが困難

となる営業期間が生じる可能性があります。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。

(ニ) 借入れに係る導管性要件に関するリスク

税法上、前記の各営業期間ごとに判定を行う導管性要件の一つに、借入れを行う場合には機関投資家（租税特別措置法第67条の15第1項第1号ロ（2）及び租税特別措置法施行規則（昭和32年大蔵省令第15号。その後の改正を含みます。）（以下「租税特別措置法施行規則」といいます。）第22条の19に定めるものをいいます。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、本投資法人に対する貸付債権が機関投資家以外の者に譲渡された場合、又は、保証金若しくは敷金の全部若しくは一部がテナントからの借入金に該当すると解釈された場合においては、導管性要件を満たせないことになります。この結果、本投資法人の税負担が増大し、投資主への分配額や純資産額が減少する可能性があります。

(ホ) 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第39条の32の3に定めるものに該当していないこと（発行済投資口の総口数又は議決権総数の50%超が1人の投資主及びその特殊関係者により保有されていないこと）とする要件、即ち、同族会社要件については、本投資証券が市場で流通することにより、本投資法人のコントロールの及ばないところで、結果として満たされなくなる営業期間が生じる可能性があります。

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

税法上、導管性要件の一つに、営業期間末において投資法人の投資口が機関投資家のみににより保有されること、又は50人以上の投資主に保有されることという要件があります。しかし、本投資法人は投資主による投資口の売買をコントロールすることができないため、本投資口が50人未満の投資主により保有される（機関投資家のみに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。

(ト) 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。現行税法上このような場合の救済措置が設けられていないため、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。

(チ) 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。

その場合、時価の動向及び運用資産の収益状況等によっては、会計上減損損失が発生し、本投資法人の損益に悪影響を及ぼす可能性があります。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。

(リ) 一般的な税制の変更に関するリスク

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

(ヌ) 会計基準の変更に関するリスク

本投資法人に適用される会計基準等が変更され、会計処理と税務上の取扱いの差異により、本投資法人の税負担が増加し、実際に配当できる利益（会計上の税引後当期純利益）が減少した場合、90%超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。

(ル) 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、90%超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。

(ロ) 納税遅延に係る延滞税等の発生に関するリスク

本投資法人において納税義務が発生した場合に、納付原資の不足等の事情により納期限内に納税が完了しない可能性があります。この場合、遅延納付となった税額に対し遅延期間に応じ延滞税等が発生し、納税が発生した事業年度の投資主への分配額や純資産額が減少する可能性があります。

⑩ その他

(イ) 本投資法人の資産規模が小規模であることに関するリスク

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

また、本投資法人は、前記「2 投資方針（1）投資方針 ⑭ 財務戦略（ロ）利益を超えた金銭の分配（出資の払戻し）及び自己投資口の取得」に記載のとおり、所定の方針に基づき原則として継続的に利益を超えた金銭の分配を行う方針としているため、本投資法人が資産を追加で取得できない場合、資産規模が減少し、資産総額又は純資産総額が一定金額未満となり、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、本投資証券は上場廃止となる可能性があります。

(ロ) 専門家の意見への依拠に関するリスク

再生可能エネルギー発電設備等の鑑定評価額及びバリュエーションレポートの調査価格は、個々の不動産鑑定士及び公認会計士等の分析に基づく、分析の時点における評価に関する意見を示したものととどまり、客観的に適正な再生可能エネルギー発電設備等の価格と一致するとは限りません。同じ資産について鑑定、調査等を行った場合でも、鑑定、調査等を担当する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又は調査価格の内容が異なる可能性があります。また、不動産鑑定評価書及びバリュエーションレポートの基礎となっている再生可能エネルギー発電設備等の発電量、売電収入、修繕その他の費用及び当該再生可能エネルギー発電設備等の賃貸から得られる賃料その他の収入等（以下、本(ロ)において「賃料収入等」といいます。）は、現在及び将来の本投資法人の収入等を保証又は約束するものではなく、将来における実際の賃料収入等の水準が、不動産鑑定評価書及びバリュエーションレポートの基礎となっている賃料収入等の水準と一致しない可能性があります。さらに、かかる鑑定評価額及び調査価格は、現在及び将来において当該鑑定評価額や調査価格による売買の可能性を保証又は約束するものではありません。

テクニカルレポートは、再生可能エネルギー発電設備等の状況に関して専門家が調査した結果を記載したものにすぎず、再生可能エネルギー発電設備の機能、再生可能エネルギー発電設備等に欠陥、瑕疵、契約不適合が存在しないこと及び将来再生可能エネルギー発電設備等に要する修繕費の水準を保証又は約束するものではありません。太陽光発電設備等に係るテクニカルレポートに記載の太陽電池モジュール容量、PCS容量、太陽電池モジュールの定格出力等の再生可能エネルギー発電設備等の機能又は仕様等に関する情報は、当該再生可能エネルギー発電設備等の製造者等から提供された再生可能エネルギー発電設備等を構成する機械設備の理論上の機能又は仕様（いわゆるカタログスペック）に基づくものであり、調査の対象となった再生可能エネルギー発電設備等が当該機能又は仕様を備えていることを保証又は約束するものではありません。また、テクニカルレポートに記載されている想定年間発電電力量及び想定設備利用率は、一定の仮定又は前提の下テクニカルレポートの作成者により算出された再生可能エネルギー発電設備等の発電量及び設備利用率の想定値ですが、実際の発電量及び設備利用率は日射量、気温、風速、パネルの経年劣化率等により影響を受けるため、本書において記載されている過去の一定時点における実際の発電量及び設備利用率水準

や現在の発電量及び設備利用率水準と必ずしも一致するものではなく、また、将来における実際の発電量及び設備利用率水準と一致しない可能性があります。

インフラ投資資産の収益性に係る意見書及びインフラ投資資産の収益継続性に係る意見書は、その記載がある場合にも、再生可能エネルギー発電設備等の収益性及び収益継続性等に関し、当該意見書を作成する業者の業務経験を踏まえた第三者としての意見を示したものにすぎず、将来における当該再生可能エネルギー発電設備等から生じる収益又は利益を保証又は約束するものではありません。当該意見書に記載された収益の計上見込額及び利益の計上見込額並びにその前提となった発電量その他の数値は、本書において記載されている過去の一定時点における実際の収益及び利益並びに発電量その他の数値と必ずしも一致するものではなく、また、将来における実際の収益及び利益並びに発電量その他の数値と一致しない可能性があります。また、再生可能エネルギー発電設備に関して算出されるPML値は、個々の専門家の分析に基づく予想値であり、損害の予想復旧費用の再調達価格に対する比率で示されますが、将来、地震が発生した場合の損害の復旧費用の金額及び当該金額の再調達価格に対する比率を保証又は約束するものではありません。再生可能エネルギー発電設備等が所在する地域又はその周辺地域で地震が発生した場合に、当該PML値を超える水準の多額の復旧費用が必要となる可能性があります。

(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

(イ) 役員会

本投資法人は、業務執行の意思決定及び執行役員に対する監督機関として役員会が十分に機能し、執行役員が本投資法人のために忠実にその職務を遂行するよう努めています。本投資法人の定時役員会は、3か月に1回以上開催され、定時役員会において、執行役員は、本資産運用会社、一般事務受託者及び資産保管会社の業務執行状況等を報告するものとされています。

(ロ) 本資産運用会社への牽制

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

(ハ) 内部者取引管理規則

本投資法人は、内部者取引管理規則を制定し、役員によるインサイダー取引等（インサイダー情報を利用した取引その他の不適切な取引をいいます。）の防止に努めています。

② 本資産運用会社の体制

(イ) 投資運用に関するリスク管理体制の整備状況

本資産運用会社の投資運用に関するリスク管理体制の整備状況については、前記「1 投資法人の概況 (4) 投資法人の機構 ④ 投資運用に関するリスク管理体制の整備状況」をご参照ください。

(ロ) リスク管理方針の策定・遵守

本資産運用会社は、本投資法人が再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産の運用を行う上で適切なリスク管理を実現することで中長期にわたり安定的な収益を確保することを目的として、リスク管理の方針を定めています。本資産運用会社が再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産について管理するリスク、リスクの把握・認識方法、リスクリミット、リスク低減の方策（リスクへの対処方針）及びリスク発現時のリスク削減方法等については、以下のとおりです。

a. 事業リスク

i. 賃借人及びオペレーター並びにO&M業者の信用リスク

リスクの 特定	- 再生可能エネルギー発電設備等の賃借人（以下、本(ロ)において「賃借人」といいます。）の財務状況が悪化した場合、資金の不足が生じた場合又は賃借人に関して倒産手続等が開始した場合、賃貸借契約に基づく賃料支払が滞るリスク。 - オペレーター若しくはO&M業者において、財務状況が悪化した場合、資金の不足が生じた場合又はオペレーター若しくはO&M業者に関して倒産手続等が開始した場合、これらの事由を原因として業務遂行能力が著しく低下し、又は業務の継続が不可能となる可能性があり、これらにより、適切な再生可能エネルギー発電設備等の管理及び運営が不可能となるリスク。
リスクの 把握・認識方 法	- 賃貸借契約、オペレーター管理業務委託契約、O&M業務委託契約又はその他再生可能エネルギー発電設備等に関連する契約（以下、総称して「関連契約」といいます。）において、必要な情報の提供を義務付ける条項を設ける等により、賃借人、オペレーター及びO&M業者の財務に関する情報を入手し、分析することで、当該リスクを把握及び認識します。 - オペレーターについては、オペレーター選定基準（以下「選定基準」といいます。）に定めるオペレーターの財務状況に係る基準への適合性についても継続的にモニタリングします。
リスク リミット	- 賃借人については、当該賃借人が締結している賃貸借契約上の賃料債務その他の重要な債務について債務不履行が生じること又はその具体的可能性が生じ、所定の期限内にこれを解消できる見込みがたたない状態となることをもってリスクリミットとします。 - オペレーターについては、選定基準に定めるオペレーターの財務状況に係る基準に抵触し、所定の期限内にこれを解消できる見込みがたたない事態となったことをもってリスクリミットとします。 - O&M業者については、当該O&M業者が締結しているO&M業務委託契約上のO&M業務の提供その他の債務について重大な債務不履行が生じること又はその具体的可能性が生じ、所定の期限内にこれを解消できる見込みがたたない状態となることをもってリスクリミットとします。
リスク 低減の方策 （リスクへの 対処方針）	- 賃借人については、リスクリミット又はこれに準じた事態が生じた場合に賃貸借契約を解除し、新たな賃借人への賃貸借を行うことが可能となるよう、賃貸借契約上必要な条項を設けます。また、リスクリミットが生じるリスクを低減すべく、必要に応じて、賃貸借契約上、適正な金額の準備金の積立て、他の賃借人等による相互保証その他の賃料債務等の履行を担保するための措置を設けます。 - オペレーターについては、選定基準において財務状況に関する基準を設け、これを満たす信用力のあるオペレーターを再生可能エネルギー発電設備等のオペレーターとするとともに、当該オペレーターが継続的に選定基準を満たす状態を確保するようモニタリングします。 - O&M業者については、リスクリミット又はこれに準じた事態が生じた場合にO&M業務委託契約を解除し、新たなO&M業者へのO&M業務の委託を行うことが可能となるよう、O&M業者に関する情報を継続的に入手します。 - 賃借人、オペレーター又はO&M業者の信用リスクが顕在化した場合に賃借人の変更、オペレーターの変更又はO&M業者の変更を円滑かつ迅速に行うことを可能とするため、リスクの程度に照らして必要と認める範囲内で、あらかじめ円滑な賃借人の地位の承継を行うための手続（例えば、認定事業者たる地位並びに特定契約及び接続契約における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当該電気事業者の承諾等）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、賃借人の信用リスクが発現した場合又はその具体的可能性が生じた場合には、賃借人に対して担保の提供その他の信用リスクを低減させる対策を求め、又は、賃貸借契約の解除若しくは再契約の不実施及び新たな賃借人との新たな賃貸借契約の締結等を行い、賃借人を早期に変更することを検討します。 - モニタリングの結果、オペレーターの信用リスクが発現した場合又はその具体的可能性が生じた場合には、オペレーター管理業務委託契約に基づき、自ら又は賃借人を通じて、オペレーターを早期に選定基準を満たす新たなオペレーターに変更することを検討します。 - モニタリングの結果、O&M業者の信用リスクが発現した場合又はその具体的可能性が生じた場合には、O&M業務委託契約の解除及び新たなO&M業者との新たなO&M業務委託契約の締結等を行い、O&M業者を早期に変更することを検討します。
その他	該当事項はありません。

ii. オペレーター及びO&M業者の業務遂行能力に関するリスク

リスクの 特定	運用資産の管理及び運営は、オペレーター及びO&M業者の能力、経験及び知見によるところが大きいため、必要な人員の不足や、体制の不備の発生等により業務遂行能力が著しく低下し、オペレーター及びO&M業者が再生可能エネルギー発電設備等の管理及び運営業務を適切に実施できないこととなるリスク。
リスクの 把握・認識方 法	- 関連契約において、必要な情報の提供を義務付ける条項を設ける等により、オペレーター及びO&M業者の人的・組織的な体制整備の状況その他の業務遂行能力に関する情報を入手し、分析することで、当該リスクを把握及び認識します。 - オペレーターについては、選定基準に定めるオペレーターの業務遂行能力に係る基準への適合性について継続的にモニタリングします。
リスク リミット	- オペレーターについては、選定基準に定めるオペレーターの業務遂行能力に係る基準に抵触し、所定の期限内にこれを解消できる見込みがたない事態となったことをもってリスクリミットとします。 - O&M業者については、提供業務の品質等が低下し、所定の期限内にこれを解消できる見込みがたない事態となったことをもってリスクリミットとします。
リスク 低減の方策 (リスクへの 対処方針)	- オペレーター管理業務委託契約に、自ら又は賃借人をして本投資法人が認める者をオペレーターとするために必要な条項を設けます。 - 選定基準を満たす業務遂行能力のあるオペレーターを再生可能エネルギー発電設備等のオペレーターとするとともに、当該オペレーターが継続的に選定基準を満たす状態を確保するようモニタリングします。 - O&M業者については、リスクリミット又はこれに準じた事態が生じた場合にO&M業務委託契約を解除し、新たなO&M業者へのO&M業務の委託を行うことが可能となるよう、O&M業者に関する情報を継続的に入手します。 - オペレーター又はO&M業者の業務遂行能力に関するリスクが顕在化した場合にオペレーター又はO&M業者の変更を円滑かつ迅速に行うことを可能とするため、賃借人とのオペレーター管理業務委託契約又はO&M業務委託契約に本投資法人の主導によりオペレーター又はO&M業者の交代を行うための条項を設けるほか、関連契約の契約上の地位の譲渡予約契約等を事前に締結するなど、オペレーター又はO&M業者の業務遂行能力に関するリスクの程度に照らして必要と認める範囲で事前の対策を講じることを原則とします。
リスク 発現時の リスク 削減方法	- モニタリングの結果、オペレーターの業務遂行能力に関するリスクが発現した場合又はその具体的可能性が生じた場合には、オペレーター管理業務委託契約に基づき、自ら又は賃借人を通じて、オペレーターを早期に選定基準を満たす新たなオペレーターに変更することを検討します。 - モニタリングの結果、O&M業者の業務遂行能力に関するリスクが発現した場合又はその具体的可能性が生じた場合には、O&M業務委託契約の解除及び新たなO&M業者との新たなO&M業務委託契約の締結等を行い、O&M業者を早期に変更することを検討します。
その他	該当事項はありません。

iii. 再生可能エネルギー発電事業に関する事業計画に係る認定が取り消されるリスク

リスクの 特定	固定価格買取制度の適用を受けるためには、事業計画認定を受ける必要があるところ、認定事業者が認定計画に従って再生可能エネルギー発電事業を行っていないときなど再エネ特措法に基づき事業計画認定が取り消されるリスク。
リスクの 把握・認識方 法	- 取得時のデュー・ディリジェンスにおいて、取得する再生可能エネルギー発電設備等について、事業計画認定の取消事由の有無を調査し、事業計画認定が取り消されるリスクの有無及び程度を検証します。 - 事業計画認定の取消事由の発生の有無及び内容、取り消される可能性のある程度並びに取消事由解消の見込みの有無及び程度を、賃借人又はO&M業者等を通じてモニタリングします。
リスク リミット	事業計画認定の取消事由が生じ、所定の期限内にこれを解消できる見込みがたたない状態となる等、事業計画認定が取り消される具体的なおそれが生じることをもってリスクリミットとします。
リスク 低減の方策 (リスクへの 対処方針)	- 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業者を選任し、再生可能エネルギー発電設備等について適切なメンテナンス体制を構築及び維持するとともに、関連契約上、当該O&M業者に対して適切な点検及び保守等を義務付けることで、事業計画認定の取消事由が生じる可能性を低減します。 - 関連契約上、賃借人等の再生可能エネルギー発電設備等に関与するものを対象に、報告義務や対応義務等の事業計画認定の取消事由が生じることを回避するための条項を設けることで、事業計画認定の取消事由が生じる可能性を低減します。
リスク 発現時の リスク 削減方法	事業計画認定の取消事由が生じた場合又はその具体的可能性が生じた場合には、賃借人若しくはO&M業者等を通じて必要な対策を実施させ、又は必要と判断する対策を自ら実施することで、早期に事業計画認定の取消事由を解消することを目指します。
その他	該当事項はありません。

iv. 事故・災害による再生可能エネルギー発電設備等の毀損、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、設置された電気工作物等危険物や発電された電気を原因とする事故、強風等による太陽電池モジュールや風車の破損、洪水によるダム・堰の決壊等、各再生可能エネルギー発電設備特有の事故等が発生した場合、運用資産が滅失、劣化又は毀損し、一定期間の不稼働を余儀なくされるリスク。 - 火災、地震、液状化、津波、火山の噴火・降灰、高潮、強風、暴風雨、積雪、洪水、落雷、竜巻、土砂災害、戦争、暴動、騒乱、テロ等又は第三者による盗難、損壊行為等の不法行為若しくは動植物による被害により運用資産が滅失、劣化若しくは毀損し、その価値が悪影響を受けるリスク。
リスクの 把握・認識方 法	取得時のデュー・ディリジェンスにおいて、テクニカルレポート、土壌調査に関するレポート及び地震リスク分析報告書等を取得し、耐震性能判断その他事故・災害における再生可能エネルギー発電設備等の毀損等のリスクの有無及び程度を検証します。
リスク リミット	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)	- 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業者を選任し、事故・災害による運用資産の毀損、滅失又は劣化が生じた際に被害を最小化するための適切なメンテナンス体制を構築及び維持するとともに、関連契約上、当該O&M業者に対して事故・災害が発生した場合の対応を義務付けることで、運用資産の毀損、滅失又は劣化による被害が生じる可能性を低減します。 - 関連契約上、賃借人等の再生可能エネルギー発電設備等に関与するものを対象に、報告義務や対応義務等の事故・災害による運用資産の毀損、滅失又は劣化が生じることを回避するための条項を設けることで、運用資産の毀損、滅失又は劣化による被害が生じる可能性を低減します。 - 事故・災害による運用資産の毀損、滅失又は劣化による損害を填補するため、運用ガイドラインに定める付保方針に従い、損害保険、利益保険等を付保します。また、これらの損害を填補するために有用であるときは、EPC業者又は再生可能エネルギー発電設備等を構成する部品のメーカー等が負う保証責任又は担保責任等も活用します。
リスク 発現時の リスク 削減方法	事故・災害による運用資産の毀損、滅失及び劣化が生じた場合又はその具体的可能性が生じた場合には、保険又は瑕疵担保に基づく権利行使が可能な場合にはこれを行うとともに、賃借人若しくはO&M業者等を通じて修繕その他の必要な対策を実施させ、又は必要と判断する対策を自ら実施することで、早期に再生可能エネルギー発電設備等の毀損、滅失又は劣化に対応することを検討します。
その他	該当事項はありません。

v. 賃借人との賃貸借契約の終了に関するリスク

リスクの 特定	- 賃貸借契約が解除、解約その他の理由により終了した場合又は賃貸借契約が期間満了時に再契約されない場合に、新たな賃借人との間の新規の賃貸借契約を締結するまでの間の賃料等が得られないリスク。 - 賃借人を変更する場合において、既存の賃借人が、新たな賃借人へ再生可能エネルギー発電事業に係る事業計画認定上の認定事業者たる地位並びに特定契約及び接続契約における電気事業者との間の契約上の地位等を移転させることに協力せず、又は当該電気事業者の承諾が得られないことにより、新しい事業計画認定の取得等が必要となり、当初よりも低い買取価格が適用されることとなるリスク。
リスクの 把握・認識方 法	前記「i. 賃借人及びオペレーター並びにO&M業者の信用リスク」と同様の方法により把握・認識を行います。
リスク リミット	賃借人を変更する場合において、新しい事業計画認定の取得等が必要となり、当初よりも低い買取価格が適用されることをもってリスクリミットとします。
リスク 低減の方策 (リスクへの 対処方針)	- リスクリミット又はこれに準じた事態が生じた場合に、新たな賃借人への賃貸借を行うことが可能となるよう、賃貸借契約上必要な条項を設けます。 - 関連契約の契約上の地位の譲渡予約契約等を事前に締結するなど、発電事業者たる賃借人との賃貸借契約の終了リスクの程度に照らして必要と認める範囲で事前の対策を講じることを原則とします。
リスク 発現時の リスク 削減方法	- 賃借人との賃貸借契約が終了した場合又はその具体的可能性が生じた場合には、速やかに新たな賃借人との新たな賃貸借契約の締結等を行い、賃借人を早期に変更するとともに、関連契約の契約上の地位を新たな賃借人に承継させるために必要となる対応を実施します。 - 賃借人を変更する場合において、新しい事業計画認定の取得等が必要となった場合には、可及的速やかに新しい事業計画認定の取得等を行い、賃借人の変更による本投資法人の収益への悪影響を最小化することを目指します。
その他	該当事項はありません。

vi. EPC業者又はメーカーの破綻等に関するリスク

リスクの 特定	本投資法人がEPC業者又はメーカーに対して、再生可能エネルギー発電設備に関する瑕疵担保責任又は性能保証等に基づく補修や交換等を求める権利を有する場合があるところ、実際に再生可能エネルギー発電設備に関して欠陥、瑕疵等又は劣化等が生じた場合に、EPC業者又はメーカーの破綻、解散、無資力等により必要な補修や交換等を受けられず、運用資産が劣化又は毀損し、本投資法人に損失又は補修若しくは交換等の費用が生じるリスク。
リスクの 把握・認識方 法	取得時のデュー・ディリジェンスにおいて、取得する再生可能エネルギー発電設備のEPC業者又はメーカーに関する情報及びそれらの瑕疵担保責任又は性能保証等の内容を調査し、瑕疵担保責任又は性能保証等の有効期間内に必要な補修や交換等を受けられなくなるリスクの有無を調査し、検証します。
リスク リミット	EPC業者又はメーカーの破綻、解散、無資力等により、瑕疵担保責任又は性能保証等に基づく補修や交換等の義務の履行について、具体的に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)	- 前記「iv. 事故・災害による再生可能エネルギー発電設備等の毀損、滅失又は劣化のリスク」と同様の方法により再生可能エネルギー発電設備の毀損、滅失又は劣化による被害が生じる可能性を低減します。 - 再生可能エネルギー発電設備の劣化又は毀損による損害を填補するため、運用ガイドラインに定める付保方針に従い、損害保険、利益保険等を付保します。 - 再生可能エネルギー発電設備の保守管理等の費用を保守的に見積もって修繕等の計画を作成することにより、補修若しくは交換等の費用が不足する可能性を低減します。
リスク 発現時の リスク 削減方法	EPC業者又はメーカーの破綻等に関するリスクが発現した場合又はその具体的可能性が生じた場合には、付保範囲の拡大又は修繕等の計画の見直しその他の善後策を検討し、将来の本投資法人の収益及び費用への悪影響を最小化するための方法について検討します。
その他	該当事項はありません。

vii. 境界の未確定のリスク

リスクの 特定	事業用地の境界に関して、紛争が生じ、境界確定の過程で敷地の面積が減少する等により発電所敷地の面積や形状が変動することによって再生可能エネルギー発電設備の撤去又は移動等が必要となり、又はこれらの結果として、本投資法人に紛争や再生可能エネルギー発電設備の撤去又は移動等に対応するための費用や賠償責任が生じ、再生可能エネルギー発電設備等に係る収入が減少し、又は事業用地の処分の際に境界未確定の事実が障害となるリスク。
リスクの 把握・認識方 法	取得時のデュー・ディリジェンスにおいて、取得する再生可能エネルギー発電設備等について、その事業用地の境界の確定状況や再生可能エネルギー発電設備の形状等を調査し、境界の未確定のリスクの有無及び程度を検証します。
リスク リミット	事業用地の境界未確定に起因して、当該運用資産に関して、本投資法人に再生可能エネルギー発電設備等の運用が不可能若しくは著しく困難となる程度の重大な損失若しくは多額の費用が生じる等の重大な悪影響が生じる現実的危険が存在すること、又は当該再生可能エネルギー発電設備等の処分が困難となる具体的なおそれが存在す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)	- 原則として、隣地との間の境界が確定している再生可能エネルギー発電設備に投資し、境界が確定していない再生可能エネルギー発電設備については、境界の未確定に伴うリスクが限定的(注)であると判断できる場合に限って投資を行うことで、境界未確定のリスクによる悪影響が生じる可能性を低減します。 (注) 「リスクが限定的」とは、再生可能エネルギー設備が公道と接道してその維持、管理に支障がなく、かつ、以下のいずれかに該当する場合をいいます。 - 国土調査法（昭和26年法律第180号。その後の改正を含みます。）に基づく地積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。 - 当該境界について現況測量が実施されており、かつ、隣地所有者との間で境界に関する紛争が生じていない場合。 - 当該境界と再生可能エネルギー発電設備との間に十分なバッファー（間隔）がある場合において、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（「境界と再生可能エネルギー発電設備との間に十分なバッファー（間隔）がある場合」に該当するか否かは、本資産運用会社の社内規則に基づき、境界とフェンス、アレイその他の設備との距離並びに境界部分及びその周辺の地形その他の状況を総合的に勘案して判断します。かかる文脈における「境界」とは、公園、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。）。 - 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判断できる場合。なお、再生可能エネルギー発電設備の取得にあたって、原則として、当該隣地の所有者に対して、境界に関する問題を認識しているか否かの確認を行います。 - 再生可能エネルギー発電設備に係る売買契約において、境界未確定の部分においてフェンス、（太陽光発電設備等の場合においては）アレイその他の設備が隣地に越境していることが判明した場合、当該設備の移設その他越境の解消に要する費用を売主に負担させることが合意されており、境界未確定のリスクが発現した場合においても本投資法人が損害を被るおそれが限定的と判断できる場合。なお、売主に対して費用請求できる期間については、一定の制限（原則として、2年間を下限とします。）を設けることができるものとします。
リスク 発現時の リスク 削減方法	事業用地の隣接地所有者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	該当事項はありません。

b. 市況、景気、需要変動リスク

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

リスクの 特定	固定価格買取制度のもとでは、再生可能エネルギー電気の買取価格は、調達期間にわたり固定されているため、インフレにより他の物価が上昇した場合、かかる買取価格の価値が実質的に低下し、再生可能エネルギー発電設備の価値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	インフレによって再生可能エネルギー電気の買取価格の価値が実質的に著しく低下したことをもってリスクリミットとします。
リスク 低減の方策 (リスクへの 対処方針)	リスクリミット又はこれに準じた事態が生じた場合の対策として、新しい事業計画認定の取得や再生可能エネルギー電気の販売先の変更、低額の買取価格が適用される既存の運用資産の売却等の対策が早期に実施できるよう、対策を事前に検討します。
リスク 発現時の リスク 削減方法	インフレが生じた場合には、再生可能エネルギー電気の買取価格が相当程度上昇しているときは、新しい事業計画認定の取得や再生可能エネルギー電気の販売先の変更等により、より高額での再生可能エネルギー電気の売却方法を検討する等について検討し、インフレの影響の低減を目指します。また、低額の買取価格が適用される既存の運用資産の売却によるリスクの低減についても検討します。
その他	該当事項はありません。

ii. 借入れ及び投資法人債の金利に関するリスク

リスクの 特定	借入時及び投資法人債発行時の市場動向等によって金利水準が上昇した場合や、変動金利の場合はその後の市場動向等により金利が上昇した場合に、利払額が増加し、固定価格買取制度のもとでは、再生可能エネルギー電気の買取価格が調達期間にわたり固定され、本投資法人の基本的な収益が上昇する可能性が低い結果、当該利払額増加により本投資法人の収益に悪影響が生じるリスク。
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	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%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)	金利変動リスクの軽減を図るため、本投資法人の資産規模及び資本効率性等を勘案しつつ、中長期的には、長期・短期の借入期間、固定・変動の金利形態等のバランスを図ります。なお、リスクリミットへの抵触の有無にかかわらず、金利環境の変化に応じて、金利スワップ契約又は金利キャップ契約等を締結することにより変動金利の実質的固定化を図る場合があります。
リスク 発現時の リスク 削減方法	原則として、金利スワップ契約又は金利キャップ契約等を締結することにより変動金利の実質的固定化を図ります。
その他	該当事項はありません。

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

リスクの 特定	新投資口の発行、借入れ及び投資法人債の発行の可能性及び条件は、本投資法人の経済的信用力その他の要因による影響を受けるため、今後本投資法人の希望する時期及び条件で新投資口の発行、借入れ及び投資法人債の発行を行うことができず、その結果、予定した資産を取得できなくなる等の悪影響が生じるリスク。
リスクの 把握・認識方 法	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として合理的と判断される市場の各種指標（東証REIT指数、LIBOR又はTIBORを含みますが、これに限られません。）を継続的に調査し、本投資法人による資金の調達が困難であると予想される時期における資金需要をあらかじめ予想してリスクを把握・認識します。
リスク リミット	LTVは、原則として70%を上限とします（ただし、新たな資産の取得に伴い、一時的に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）	- 有利子負債合計額の規模等を勘案しつつ、中長期的には、返済期限や調達先の分散を図るほか、機動的な資金調達を目的として事前の借入枠設定又は随時借入れ予約契約の締結等を必要に応じて検討します。 - 物件取得や借入れに際しては、エクイティによる資金調達が困難な場合でも、必要な資金調達に支障が生じないように配慮します。 - これらの財務戦略に沿った資金調達を可能とする資産のポートフォリオを構築することを目指します。
リスク 発現時の リスク 削減方法	分析した市場動向等に照らし、本投資法人の資金需要を、新投資口の発行、借入れ及び投資法人債の発行による資金調達以外の方法での資金調達によっては満たすことができないと予想された場合には、早期に追加の借入枠設定又は随時借入れ予約契約の締結等を行うように努めます。
その他	該当事項はありません。

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

リスクの 特定	技術革新等により、発電の変換効率が向上する等して従前よりも発電コストが低下する等した結果、本投資法人の保有する再生可能エネルギー発電設備の価値が相対的に下落等するリスク。
リスクの 把握・認識方 法	NEDOが発表する公開情報等により情報を収集し、発電設備の技術革新等について把握・認識します。
リスク リミット	本投資法人が保有する再生可能エネルギー発電設備の資産価値が無価値となることをもってリスクリミットとします。
リスク 低減の方策 （リスクへの 対処方針）	本リスクについては、最終的には流動性リスクに収斂されるため、別個の管理対象とはせず、後記「d. 流動性リスク」において管理を行います。
リスク 発現時の リスク 削減方法	
その他	

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

i. 電気事業者の需要リスク・信用リスク

リスクの 特定	・ 現行の電気事業者による特定契約が何らかの理由により終了した場合に、当該再生可能エネルギー発電設備が特定の需要しか対応することができず、他の電気事業者との間で新たな特定契約を締結できないリスク。
リスクの 把握・認識方 法	・ 固定価格買取制度のもとでは、電気事業者は、調達価格により再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、制度上、需要者（利用者）は限定されていません。したがって、本リスクについては、固定価格買取制度が変更された場合に生じるリスクであると判断されることから、別個の管理対象とはせず、後記「e. 制度変更リスク」において管理を行います。
リスク リミット	
リスク 低減の方策 （リスクへの 対処方針）	
リスク 発現時の リスク 削減方法	
その他	

ii. 発電事業者の需要リスク・信用リスク

リスクの 特定	・ 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確保できず、再生可能エネルギー発電事業ができないリスク。
リスクの 把握・認識方 法	・ 取得時のデュー・ディリジェンスにおいて、取得する再生可能エネルギー発電設備等について、調達期間中及び調達期間経過後の賃貸借実施の可能性について調査し、検証します。
リスク リミット	・ 調達期間中賃貸借契約を継続して締結できる見込みがたたない状態となることをもってリスクリミットとします。なお、賃借人の変更のために一時的に賃貸借契約が締結できないことは、かかるリスクリミットに抵触しないものとします。
リスク 低減の方策 （リスクへの 対処方針）	・ 調達期間及び賃借人の信用力等を勘案の上、賃貸借契約の契約期間を長期にし、かつ、賃借人の選択による同契約の解約を制限するか、又は契約期間が短期であっても、本投資法人の選択により強制的に再契約を可能とする等により長期に賃貸借契約が存続する蓋然性を高めます。
リスク 発現時の リスク 削減方法	・ 賃貸借契約の解除若しくは再契約の不実施及び新たな賃借人との新たな賃貸借契約の締結等が必要となった際には、スポンサー・サポート契約に基づくサポートを活用する等により、早期に新たな賃借人を確保することに努めます。
その他	・ 該当事項はありません。

d. 流動性リスク

i. 再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産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・不動産関連資産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・不動産関連資産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・不動産関連資産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・不動産関連資産を取り巻く経済的状況や取引市場の成熟状況等に注視することにより当該リスクを把握・認識します。 - 取得時のデュー・ディリジェンスにおいて、取得する再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産について、将来の処分を困難とする事象の有無及び程度を調査し、再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産を処分できないリスクの有無及び程度を検証します。
リスク リミット	再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産を処分する必要性が認められるにもかかわらず、当該処分を適時に適正価格で実行することができない可能性が存在し、これを処分時に解消できる見込みがたたない等、再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産を適切に処分できない具体的かつ重大なおそれが生じることをもってリスクリミットとします。
リスク 低減の方策 (リスクへの 対処方針)	- 再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産の処分の必要性の程度に照らし必要と認める範囲で、事前に再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産の処分の可能性について検討を行います。 - 再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産に関する取引市場又は具体的取引事例に関する情報を継続的に収集し、適切な売却時期及び適切な売却条件での売却が可能となるよう努めます。 - 再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産の権利関係等について、再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産の将来の処分を制限する可能性のある事象が存在する場合には、当該再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産の処分の可能性も考慮の上、事前の対策を講じることについても検討します。
リスク 発現時の リスク 削減方法	再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産を処分できないリスクが発現した場合又はその具体的可能性が生じた場合には、再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産の処分以外の資金調達の方法や運用方法を検討し、当該リスクによる本投資法人への悪影響を回避する手段を実施するよう努めます。
その他	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	再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産の流動性は低い状況にあるため、本投資法人の希望する時期に再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産の処分が行えず、本投資法人の資金繰りがつかなくなるリスク。
リスクの 把握・認識方 法	- 再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産の流動性については、前記「i. 再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産を処分できないリスク」と同様の方法により把握・認識を行います。 - 本投資法人の有利子負債を中心に、本投資法人が負担する債務の弁済期、借入れの借換えの可能性や借換え時の条件等、新投資口の発行や投資法人債の発行による資金調達の可能性や資金調達時の条件等を把握し、当該リスクを把握・認識します。
リスク リミット	- 再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産の流動性に関するリスクリミットについては、前記「i. 再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産を処分できないリスク」と同様とします。 - LTVは、原則として70%を上限とします（ただし、新たな資産の取得に伴い、一時的に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)	- 再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産の流動性に関するリスク低減の方策については、前記「i. 再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産を処分できないリスク」と同様とします。 - 有利子負債合計額の規模等を勘案しつつ、中長期的には、返済期限や調達先の分散を図ります。また、元金均等弁済の返済方法を採用する場合には、毎期の元金返済額につき、投資資産に係る平均残存買取価格固定期間と同等以上の実質返済年限での均等弁済となるよう努めるものとします。 - LTVの水準等、有利子負債の返済計画も考慮して、新投資口の発行を検討します。
リスク 発現時の リスク 削減方法	資金繰りへの悪影響を与える事象の発生が見込まれる場合には、早期に新投資口の発行、追加の借入枠設定又は随時借入れ予約契約の締結等を行うように努めます。
その他	該当事項はありません。

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	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、対応方法を検討します。
リスク 発現時の リスク 削減方法	事業に悪影響を与える制度改正が見込まれる場合には、新しい制度に適合する新しい事業モデルを早期に検討します。
その他	該当事項はありません。

ii. 導管性の維持に関するリスク

リスクの 特定	上場インフラファンド市場を取り巻く情勢の変化により、本投資法人について導管性が認められる要件に関して、現在の制度が変更又は廃止され、かかる変更又は廃止の結果、導管性要件を満たすことができない営業期間が生じるリスク。
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	法制度の変更により採算性その他の経済的条件が変化し、本投資法人の資産運用の継続可能性が失われる具体的おそれが生じることをもってリスクリミットとします。
リスク 低減の方策 (リスクへの 対処方針)	新たな制度をできるだけ早期に把握し、対応方法を検討します。
リスク 発現時の リスク 削減方法	新しい制度に適合する新しい事業モデルを早期に検討します。
その他	該当事項はありません。

f. 共同投資者に係るリスク

リスクの 特定	本投資法人が他の投資者と共同して再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産に投資を行う場合に、他の共同投資者の意向等に影響を受けることにより、運用資産の収益状況等が変動し、本投資法人に悪影響が生じるリスク。
リスクの 把握・認識方 法	- 取得時のデュー・ディリジェンスにおいて、共同投資者との間の合意書等により、あらかじめ本投資法人に重大な悪影響が生じるおそれがある共同投資者の権利がないことを確認する等、共同投資者に係るリスクの有無及び程度を検証します。 - 取得する権利が共有持分の場合、取得時のデュー・ディリジェンスにおいて、運用ガイドラインに定めるデュー・ディリジェンス基準に基づき、他の共有者の属性、共有者間協定書の有無、共有物分割請求権及び共有物分割等に関する措置について、その適切性を確認します。
リスク リミット	他の共同投資者の意向によって、再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産の運用又は運営方法等が決定されることにより、本投資法人に重大な悪影響が生じ、当該共同投資に係る再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産の処分等その他の対策により所定の期限内にこれを解消できる見込みがたたない事態となる具体的なおそれが生じることをリスクリミットとします。
リスク 低減の方策 (リスクへの 対処方針)	- リスクリミット又はこれに準じた事態が生じた場合に本投資法人の権利又は利益が適切に保護されるよう、本投資法人が他の投資者と共同して運用資産に投資を行う際の共同投資者との間の合意書等上必要な条項を設けるよう努めます。 - 共同投資者の意向等を継続的にモニタリングします。
リスク 発現時の リスク 削減方法	共同投資者に係るリスクが発現した場合又はその具体的可能性が生じた場合には、当該運用資産の処分又は共同投資者の再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産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、共同投資者が存在する場合に限り、管理を行います。

g. その他のリスク

i. 利益相反に関するリスク

リスクの 特定	- 本投資法人は、資産運用活動を通じて、スポンサー・グループその他の利害関係者との間で取引を行う際に、スポンサー・グループその他の利害関係者の利益を図るため本資産運用会社が本投資法人の利益に反する行為を行うリスク。 - 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則等の社内規則に従います。
リスク リミット	- スポンサー・グループその他の利害関係者との間の取引については、法令及び利害関係者取引規則等の社内規則に適合する範囲をリスクリミットとします。 - 本投資法人又は本資産運用会社とスポンサー・グループとの競合については、リスクリミットは設けません。
リスク 低減の方策 (リスクへの 対処方針)	- スポンサー・グループその他の利害関係者との間の取引は、法令及び利害関係者取引規則等の社内規則に適合する範囲に限ってこれを行うこととします。 - スポンサーに対し、スポンサー・サポート契約に基づき本投資法人に対する出資を行うことを要請し、本投資法人と利害を一致させることによって、本投資法人の投資主に不利となる取引を行うインセンティブを軽減します。 - 本投資法人又は本資産運用会社とスポンサー・グループとの競合については、スポンサー・グループとの継続的な連携を図り、相互に補完し、互いの価値向上に寄与する協力体制を構築することで、競合によるリスクの低減を図ります。具体的には、スポンサー・グループが、(i)比較的高リスクからミドルリスクの再生可能エネルギー発電設備等の開発の役割及び(ii)本投資法人の再生可能エネルギー発電設備等を含むグループ保有物件の管理の役割を担うことを主たる業務とし、本投資法人が、稼働後の再生可能エネルギー発電設備に係る再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産を適切な売買条件で取得し、運用することにより、比較的低リスクからローリスクの再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産の運用の役割を担うことを主たる業務とすることによる競合によるリスクの低減を図ります。
リスク 発現時の リスク 削減方法	- 利益相反取引を行うこととなる場合には、法令及び社内規則等に従い、手続面及び実体面の双方から、取引内容を検証し、適切な取引が行われるようにします。 - 新たな競合が生じた場合等必要な場合には、スポンサー・グループとの継続的な連携を図り、役割の分担その他の手法によるリスクの削減を検討します。
その他	該当事項はありません。

ii. 再生可能エネルギー発電設備の工作物責任に関するリスク

リスクの 特定	本投資法人が保有する再生可能エネルギー発電設備の設置又は保存の瑕疵によって他人に損害を与えた場合に、本投資法人が当該瑕疵のある再生可能エネルギー発電設備の所有者として当該他人に対して賠償責任を負うリスク。
リスクの 把握・認識方 法	- 取得時のデュー・ディリジェンスにおいて、取得する再生可能エネルギー発電設備の瑕疵の有無及び程度等を調査し、再生可能エネルギー発電設備の工作物責任に関するリスクの有無を調査し、検証します。 - 関連契約において、必要な情報の提供を義務付ける条項を設ける等により、再生可能エネルギー発電設備の瑕疵に関する情報を入手し、分析することで、当該リスクを把握及び認識します。 - 取得時のデュー・ディリジェンスにおいて、取得する再生可能エネルギー発電設備に関する瑕疵担保責任の内容を調査し、瑕疵担保責任が追及可能な範囲を調査し、検証します。
リスク リミット	再生可能エネルギー発電設備の瑕疵に基づく損害賠償義務の負担その他により、本投資法人の運用に重大な悪影響を生じさせることをリスクリミットとします。
リスク 低減の方策 (リスクへの 対処方針)	- 再生可能エネルギー発電設備の点検及び保守を適切に行うことができるO&M業者を選任し、再生可能エネルギー発電設備に瑕疵が生じた際に被害を最小化するための適切なメンテナンス体制を構築及び維持するとともに、関連契約上、当該O&M業者に対して瑕疵が発生した場合の対応を義務付けることで、再生可能エネルギー発電設備の瑕疵による被害が生じる可能性を低減します。 - 本投資法人が当該瑕疵のある再生可能エネルギー発電設備の所有者として当該他人に対して賠償責任を負う場合の損害を填補するため、運用ガイドラインに定める付保方針に従い、損害保険等を付保します。
リスク 発現時の リスク 削減方法	再生可能エネルギー発電設備の瑕疵であって、工作物責任を生じさせる可能性があるものが生じた場合又は工作物責任を負担する具体的可能性が生じた場合には、保険又は瑕疵担保に基づく権利行使が可能な場合にはこれを行うとともに、賃借人若しくはO&M業者等を通じて修繕その他の必要な対策を実施させ、又は必要と判断する対策を自ら実施することで、早期に運用資産の瑕疵に対応することを検討します。
その他	該当事項はありません。

(ハ) 組織体制

本資産運用会社は、コンプライアンスの徹底を経営の最重要課題の一つと位置付けており、取締役会、コンプライアンス・オフィサー及びコンプライアンス・リスク管理委員会により、コンプライアンスを推進する体制を整備しています。取締役会は、コンプライアンスの推進に関する基本方針その他の基本的事項を決定し、また、コンプライアンスの推進状況について、コンプライアンス・オフィサー及びコンプライアンス・リスク管理委員会に適宜報告を求めることができます。また、取締役会は、投資委員会及びコンプライアンス・リスク管理委員会の外部委員並びにコンプライアンス・オフィサーの任命を決議します。コンプライアンス・オフィサーは、本資産運用会社内のコンプライアンス体制を確立するとともに、法令やルールを遵守する企業風土を醸成することに努めます。なお、コンプライアンス・オフィサーは、運用ガイドライン及び資産管理計画書等の制定・変更、個別資産の取得等の議案の上申に際して、所定の必要書類が整っていることを確認した上で、法令違反等コンプライアンス上の重大な問題の有無につき事前の審査を行います。さらに、コンプライアンス・リスク管理委員会の委員長として、本資産運用会社内のコンプライアンスに関する事項を統括します。具体的には、コンプライアンス・マニュアル及びコンプライアンス・プログラム等のコンプライアンスに関連する規則の立案・整備及びコンプライアンス・プログラムに基づく、本資産運用会社の役職員に対する定期的な指導・研修、法令等の遵守状況の検証等の業務を行います。

インターナル・オーディターは、内部監査担当責任者として、原則として、内部監査計画書に基づいて、各部署に対する内部監査及び特定の業務又は課題等に関連するテーマ別の内部監査を年1回以上行わなければなりません。なお、各部署に対する内部監査にテーマ別の内部監査を包括して行うことを妨げられません。内部監査担当責任者は、内部監査終了後、内部監査において重要度が高い問題点等が多く発見された場合には、改善すべき事項を記載した指摘・改善事項通知書を作成し、被監査部署に対し指摘事項を通知し、改善を要請するものとします。内部監査担当責任者は、内部監査終了後遅滞なく合理的証拠に基づき内部監査報告書を作成し、被監査部署に通知するとともに、取締役会及び社長に報告しなければなりません。内部監査報告書には、内部監査実施中に発見した重要な指摘事項及び改善要請事項を記載します。被監査部署は、内部監査報告書に記載された改善要請事項について、遅滞なく改善しなければなりません。内部監査担当責任者は、指摘・改善事項通知書を被監査部署へ提出した際に、当該指摘・改善事項通知書に記載された指摘事項及び改善要請事項の内容及び数量等に基づき、改善の必要性が高いと判断した場合には、被監査部署の長に改善計画書の提出を求めることができます。内部監査担当責任者は、指摘事項及び改善要請事項の是正、改善状況を確認し、取締役会及び社長に報告するものとします。

(ニ) 利害関係者取引規則

後記「第二部 投資法人の詳細情報 第3 管理及び運営 2 利害関係人との取引制限 (2) 利害関係者取引規則」をご参照ください。

(ホ) 内部者取引管理規則

本資産運用会社では、内部者取引管理規則を制定し、本資産運用会社の役職員等によるインサイダー取引等の防止に努めています。なお、同規則によれば、本資産運用会社の役職員（退任又は退職後1年を経過しない者を含みます。）等が、本投資口を売買することは、禁止されています。

(ヘ) フォワード・コミットメント等

フォワード・コミットメント等に係る物件は、決済までの間、本投資法人の貸借対照表には計上されずオフバランスとなりますが、当該期間中の当該物件の価格変動リスクは本投資法人に帰属することになります。このため、本投資法人は、過大なフォワード・コミットメント等が本投資法人の財務に与える影響の大きさを勘案し、原則として、解約により違約金等の負担が生じるフォワード・コミットメント等を行いません。フォワード・コミットメント等を締結する際には、あらかじめ慎重に検討し対応し、フォワード・コミットメント等に係る規則を遵守するものとし、当該リスクを管理します。

4 【手数料等及び税金】

(1) 【申込手数料】

該当事項はありません。

(2) 【買戻し手数料】

本投資法人は、投資主の請求による投資口の払戻しを行わないため（規約第6条第1項）、該当事項はありません。

(3) 【管理報酬等】

① 役員報酬（規約第52条）

本投資法人の執行役員及び監督役員の報酬の支払基準及び支払の時期は、以下のとおりです。

(イ) 各執行役員に対する報酬は、1人当たり月額100万円を上限として一般物価動向、賃金動向等に照らして役員会で決定する金額を、毎月、当月分を当月末日までに支払うものとします。

(ロ) 各監督役員に対する報酬は、1人当たり月額50万円を上限として一般物価動向、賃金動向等に照らして役員会で決定する金額を、毎月、当月分を当月末日までに支払うものとします。

② 本資産運用会社への資産運用報酬（規約第51条及び別紙1）

本投資法人が資産の運用を委託する資産運用会社に支払う資産運用報酬は、運用報酬、取得報酬及び譲渡報酬から構成され、その金額、計算方法、支払期限及び支払方法は、それぞれ以下のとおりです。

なお、本投資法人は、本資産運用会社に対して、宅建業法に定める代理・媒介に関する報酬は支払わないものとします。

(イ) 運用報酬

本資産運用会社に対する運用報酬は、運用報酬Ⅰ及び運用報酬Ⅱから構成されるものとし、支払時期は、毎年5月及び11月の各末日（以下、本②において「運用報酬算定基準日」といいます。）から、3か月以内とします。

a. 運用報酬Ⅰ

各運用報酬算定基準日を最終日とする各6か月間（最初の運用報酬算定期間は資産運用委託契約の締結日から2018年11月末日までとし、以下、本②において「運用報酬算定期間」といいます。）に算定される運用資産中の各再生可能エネルギー発電設備等から生じる賃料、付帯収益、損害賠償金、賃貸借契約解約に伴う解約違約金若しくはそれに類する金銭その他賃貸業務から生じる収益（ただし、運用資産が再生可能エネルギー発電設備・不動産等に関する匿名組合出資持分又は再生可能エネルギー発電設備・不動産対応証券の場合には、運用報酬算定期間ごとに算定される当該出資持分又は再生可能エネルギー発電設備・不動産対応証券に係る配当収入又は利子及びこれらに類する収益とします。また、運用資産中の再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産その他の資産（再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産へ投資する場合の裏付けとなる再生可能エネルギー発電設備等を含みます。）の売却による収益を除きます。）に本投資法人と本資産運用会社が別途合意する料率（ただし、上限を2.0%とします。）を乗じた金額（1円未満切捨て。）の総額とします。

b. 運用報酬Ⅱ

各運用報酬算定基準日における各再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産の帳簿価額に本投資法人と本資産運用会社が別途合意する料率（ただし、上限を年率0.5%とします。）を乗じた金額（1年を365日とし、当該運用報酬算定期間の実日数により日割計算。1円未満切捨て。）の総額とします。

(ロ) 取得報酬

再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産を取得した場合、本投資法人が取得した再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産及びそれに付随して取得した動産その他の資産の取得価額（売買契約等に定める売買代金額をいい、消費税及び取得に要した費用を除きます。）に本投資法人と本資産運用会社が別途合意する料率（ただし、上限を1.0%（本資産運用会社の定める利害関係者取引規則に定義される利害関係者から取得した場合は上限を0.5%とするが、当該資産の本投資法人に対する売主が利害関係者の場合であっても当該利害関係者が利害関係者以外の者からウェアハウジングのために取得し、保有しているものであるときはこの限りではありません。）とします。）を乗じた金額（1円未満切捨て。）とします。

支払時期は、当該取得日（所有権移転等の権利移転の効力が発生した日）が属する月の翌月末までとします。

(ハ) 譲渡報酬

再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産を譲渡した場合、本投資法人が譲渡した再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産及びそれに付随して譲渡した動産その他の資産の譲渡価額（売買契約等に定める売買代金額をいい、消費税及び譲渡に要した費用を除きます。）に本投資法人と本資産運用会社が別途合意する料率（ただし、上限を1.0%（資産運用会社の定める利害関係者取引規則に定義される利害関係者に譲渡した場合は上限を0.5%）とします。）を乗じた金額（1円未満切捨て。）とします。

支払時期は、当該譲渡日（所有権移転等の権利移転の効力が発生した日）が属する月の翌月末までとします。

(ニ) 支払方法

本資産運用報酬の支払に際しては、当該報酬に係る消費税及び地方消費税相当額を別途本投資法人が負担するものとし、本投資法人は、当該支払に係る資産運用報酬に、それに係る消費税及び地方消費税相当額を加えた金額を、本資産運用会社の指定する銀行口座へ振り込む方法により支払います。なお、振込手数料並びに当該振込手数料金額に係る消費税及び地方消費税は本投資法人の負担とします。

③ 資産保管会社、投資主名簿等管理人、機関運営及び会計事務等に関する一般事務受託者への支払手数料

資産保管会社、投資主名簿等管理人、機関運営及び会計事務等に関する一般事務受託者がそれぞれの業務を遂行することに対する対価である事務受託手数料は、以下のとおりです。

(イ) 資産保管会社の報酬

- a. 本投資法人は委託業務の対価として、資産保管会社に対し、以下に基づき計算された業務手数料並びに当該業務手数料金額に係る消費税及び地方消費税相当額を支払うものとします。ただし、以下に定めのない業務に対する手数料は、本投資法人と資産保管会社の協議の上、合意により決定するものとします。

(業務手数料の計算方法)

ある暦月（以下、本a.において「計算対象月」といいます。）における業務手数料（月額）の金額は、以下の計算式により計算した業務手数料（月額）を上限として、本投資法人の資産構成に応じて本投資法人及び資産保管会社の間で別途合意の上で算出した金額とします。当該業務手数料は、国内口座開設に伴う金銭出納管理業務を前提とした業務手数料であり、海外口座開設に伴う金銭出納管理業務が生じた場合、別途本投資法人及び資産保管会社の協議の上、決定するものとします。なお、取得価額とは、売買契約書上の購入代価のことをいい、付随費用は含めません。また、資産取得日の属する月に係る業務手数料については、下記計算式の「各計算対象月の前月末日時点における本投資法人の取得価額合計」を「当該計算対象月の末日時点における本投資法人の取得価額合計」に読み替えるものとします。

$\text{各計算対象月の前月末日時点における本投資法人の取得価額合計} \times 0.03\% \div 12$
--

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

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

- b. 資産保管会社は、毎年5月及び11月の各末日を最終日とする各6か月間（以下、本b.において「報酬算定期間」といい、最初の報酬算定期間は資産保管委託契約締結日から2018年11月末日までとします。）ごとに、前a.に基づき業務手数料並びに当該業務手数料金額に係る消費税及び地方消費税相当額を計算し、本投資法人の報酬算定期間の末日の属する月の翌月以降に、本投資法人に書面により請求し、本投資法人は請求を受けた月の翌月末日（銀行休業日の場合は前営業日）までに資産保管会社の指定する銀行口座へ振込（振込手数料並びに当該振込手数料金額に係る消費税及び地方消費税は本投資法人の負担とします。）により支払うものとします。
- c. 上記の手数料が経済事情の変動又は当事者の一方若しくは双方の事情の変化により不適當になったときは、資産保管会社及び本投資法人の協議の上、書面による合意により変更することができます。

(ロ) 投資主名簿等管理人の報酬

- a. 本投資法人は、委託事務の対価として投資主名簿等管理人に対し、以下に定める手数料を支払います。ただし、以下に定めないものについては、本投資法人が当該事務を指定する際、本投資法人及び投資主名簿等管理人の協議の上、合意により決定します。
- b. 前記a. の手数料については、投資主名簿等管理人は毎月15日までに前月分の金額を本投資法人に請求し、本投資法人は請求のあった月の末日までにこれを投資主名簿等管理人に支払います。
- c. 前記の手数料が経済情勢の変動又は当事者の一方若しくは双方の事情の変化等により、著しく不適正になったときは、投資主名簿等管理人及び本投資法人が協議し合意の上、随時これを変更することができます。

<委託事務手数料表>

I. 経常事務手数料

項 目	手数料率			対象事務の内容
基本手数料	(1) 月末現在の投資主名簿上の投資主1名につき、下記段階に応じ区分計算した合計額(月額)。ただし、上記に関わらず、最低料金を月額210,000円とする。			・投資主名簿等の管理等 ・経常業務に伴う月報等諸報告 ・期末、中間一定日及び四半期一定日現在(臨時確定除く)における投資主の確定と諸統計表、大投資主一覧表、全投資主一覧表、役員一覧表の作成 ・除籍投資主データの整理
	1 ～ 5,000名		86円	
	5,001 ～ 10,000名		73円	
	10,001 ～ 30,000名		63円	
	30,001 ～ 50,000名		54円	
	50,001 ～100,000名		47円	
	100,001名以上		40円	
	(2) 除籍投資主1名につき			
			50円	
分配金事務 手数料	(1) 分配金計算料 分配金受領権者数に対し、下記段階に応じ区分計算した合計額とする。ただし、最低料金を1回につき350,000円とする。			・分配金額、源泉徴収税額の計算及び分配金明細表の作成 ・分配金領収証の作成 ・印紙税の納付手続 ・分配金支払調書の作成 ・分配金の未払確定及び未払分配金明細表の作成 ・分配金振込通知及び分配金振込テープ又は分配金振込票の作成 ・分配金計算書の作成 ・配当割納付申告書の作成 ・配当割納付データの作成及び納付資金の受入、付け替え
	1 ～ 5,000名		120円	
	5,001 ～ 10,000名		105円	
	10,001 ～ 30,000名		90円	
	30,001 ～ 50,000名		80円	
	50,001 ～100,000名		60円	
	100,001名以上		50円	
(2) 指定振込払いの取扱	1件につき	150円		
(3) 分配金計算書作成	1件につき	15円		
(4) 道府県民税配当課税関係	納付申告書作成	1回につき	15,000円	
	配当割納付代行	1回につき	10,000円	
未払分配金 支払手数料	(1) 分配金領収証1枚につき			・取扱期間経過後の分配金の支払 ・未払分配金の管理
	(2) 月末現在の未払分配金領収証1枚につき			
			3円	
諸届・調査・ 証明手数料	(1) 諸 届	1件につき	300円	・投資主情報変更通知データの受理及び投資主名簿の更新 ・口座管理機関経由の分配金振込指定の受理 ・税務調査等についての調査、回答 ・諸証明書の発行 ・投資口異動証明書の発行 ・個別投資主通知の受理及び報告 ・情報提供請求及び振替口座簿記載事項通知の受領、報告 ・株式等振替制度の対象とならない投資主等及び新投資口予約権者等の個人番号等の収集・登録
	(2) 調 査	1件につき	1,200円	
	(3) 証 明	1件につき	600円	
	(4) 投資口異動証明	1件につき	1,200円	
	(5) 個別投資主通知	1件につき	300円	
	(6) 情報提供請求	1件につき	300円	
	(7) 個人番号等登録	1件につき	300円	

項 目	手数料率	対象事務の内容
諸通知発送 手数料	(1) 封入送料 封入物 2 種まで 1 通につき 25円 1 種増すごとに 5 円加算 (2) 封入送料 (手封入の場合) 封入物 2 種まで 1 通につき 40円 1 種増すごとに 15 円加算 (3) 葉書送料 1 通につき 10円 (4) シール葉書送料 1 通につき 20円 (5) 宛名印字料 1 通につき 15円 (6) 照 合 料 1 件につき 10円 (7) ラベル貼付料 1 通につき 10円	・ 招集通知、決議通知等の封入、発送、選別及び書留受領証の作成 ・ 葉書、シール葉書の発送 ・ 諸通知等発送のための宛名印字 ・ 2 種以上の封入物についての照合 ・ 宛名ラベルの送付物への貼付
還付郵便物 整理手数料	1 通につき 200円	・ 投資主総会関係書類、分配金その他還付郵便物の整理、保管、再送
投資主総会 関係手数料	(1) 議決権行使書作成料 1 枚につき 15円 (2) 議決権行使集計料 a. 投資主名簿等管理人が集計登録を行う場合 議決権行使書(委任状) 1 枚につき 70円 電子行使 1 回につき 35円 ただし、最低料金を投資主総会 1 回につき 70,000円とする。 議決権不統一行使集計料 1 件につき 70円加算 投資主提案等の競合議案集計料 1 件につき 70円加算 b. 本投資法人が集計登録を行う場合 議決権行使書(委任状) 1 枚につき 35円 電子行使 1 回につき 35円 ただし、最低料金を投資主総会 1 回につき 30,000円とする。 (3) 投資主総会受付補助等 1 名につき 10,000円 (4) 議決権行使電子化基本料 1 回につき 200,000円 (5) 議決権行使コード付与料 (パソコン端末での行使) 基準日現在における議決権を有する投資主数を基準として、投資主 1 名につき下記段階に応じ区分計算した合計額。ただし、最低料金は 100,000円とする。 1 ～ 5,000名 35円 5,001 ～ 10,000名 33円 10,001 ～ 30,000名 29円 30,001 ～ 50,000名 25円 50,001 ～ 100,000名 20円 100,001 名以上 13円	・ 議決権行使書用紙の作成 ・ 議決権行使書の集計 ・ 電子行使の集計 ・ 議決権不統一行使の集計 ・ 投資主提案等の競合議案の集計 ・ 投資主総会受付事務補助等 ・ 議決権電子行使投資主の管理 ・ 議決権行使サイトに関する運営、管理、各種照会対応 ・ 議決権行使コード、パスワードの付与、管理 ・ 電子行使による議決権行使集計に関する報告書類の作成

項 目	手数料率	対象事務の内容	
投資主総会 関係手数料	(6) 議決権行使コード付与料 (携帯電話端末での行使を追加する場合) 基準日現在における議決権を有する投資主数を基準として、投資主1名につき下記段階に応じ区分計算した合計額。ただし、最低料金は100,000円とする。	・携帯電話端末等を利用可能とする場合の議決権行使コード、パスワードの付与、管理	
	1 ～ 5,000名15円		
	5,001 ～ 10,000名13円		
	10,001 ～ 30,000名12円		
	30,001 ～ 50,000名10円		
	50,001 ～100,000名8円		
	100,001名以上6円		
	(7) 招集通知電子化基本料 月 額16,000円		・招集通知電子化投資主の管理 ・メールアドレス届出受理(変更含む)
	(8) メールアドレス登録・変更料 1 件につき150円		
	(9) 招集メール等送信料 対象投資主1名につき40円		・電子行使した議決権行使ログに関するCD-ROMの作成
	(10) 議決権行使ログデータ保存料 1 回につき30,000円		
(11) 議決権行使書イメージデータ保存料 1 回につき70,000円	・議決権行使書の表裏イメージデータ及び投資主情報に関するCD-ROMの作成		
投資主一覧表 作成手数料	該当投資主1名につき20円 ただし、最低料金を1回につき5,000円とする。	・各種投資主一覧表の作成	
CD-ROM 作成手数料	(1) 投資主情報分析機能付CD-ROM作成料 全投資主1名につき15円 該当投資主1名につき20円 ただし、最低料金を1回につき30,000円とする。	・投資主情報分析機能付CD-ROMの作成 ・投資主総会集計機能付CD-ROMの作成	
	(2) 投資主総会集計機能付CD-ROM作成料 該当投資主1名につき5円 ただし、最低料金を1回につき30,000円とする。		
	(3) CD-ROM複写料 1 枚につき10,000円		
投資主管理 コード設定 手数料	(1) 投資主番号指定での設定 1 件につき100円	・所有者詳細区分の設定(役員を除く)	
	(2) 投資主番号指定なしでの設定 1 件につき200円		
未払分配金 受領促進 手数料	対象投資主1名につき200円	・除斥期間満了前の未払分配金受領促進のための送金依頼書の作成、発送	

II. 振替制度関連事務手数料

項 目	手数料率	対象事務の内容
新規住所 氏名データ 処理手数料	対象投資主 1 名につき 100円	・新規投資主に係る住所・氏名データの作成、投資主名簿への更新
総投資主通知 データ処理 手数料	対象 1 件につき 150円	・総投資主通知データの受領、検証、投資主名簿への更新
個人番号等 データ処理 手数料	個人番号等データ処理 1 件につき 300円	・個人番号等の振替機関への請求 ・個人番号等の振替機関からの受領 ・個人番号等の保管及び廃棄、削除 ・行政機関等に対する個人番号等の提供

III. 新投資口予約権関連事務手数料

項 目	手数料率	対象事務の内容
新投資口予約権 原簿管理 手数料	発行された新投資口予約権ごとの月末現在の新投資口予約権者数 1 名につき 100円 ただし、最低料金を月額10,000円とする。	・新投資口予約権原簿の管理
新投資口予約権 原簿調査 証明手数料	調査・証明 1 件につき 600円	・新投資口予約権原簿の記載事項に関する各種調査、各種証明書の発行
新投資口予約権 行使受付 手数料	(1) 新投資口予約権行使受付料 新投資口予約権行使請求の払込金額に1,000分の1を乗じた金額。ただし、ストックオプションに関しては、その行使請求払込額に1,000分の2を乗じた金額。 (2) 行使事務料 行使請求 1 件につき 800円	・行使請求書類の受付、審査 ・新規記録通知データの作成、通知 ・行使状況の報告

(ハ) 機関運営及び会計事務等に関する一般事務受託者の報酬

- a. 本投資法人は委託業務の対価として、機関運営及び会計事務等に関する一般事務受託者に対し、以下に基づき計算された業務手数料並びに当該業務手数料金額に係る消費税及び地方消費税相当額を支払うものとします。ただし、以下に定めのない業務に対する手数料は、本投資法人及び機関運営及び会計事務等に関する一般事務受託者の協議の上、合意により決定するものとします。

(業務手数料の計算方法)

ある暦月（以下、本a.において「計算対象月」といいます。）における業務手数料（月額）の金額は、以下の計算式により計算した業務手数料（月額）を上限として、本投資法人の資産構成に応じて本投資法人及び機関運営及び会計事務等に関する一般事務受託者の間で別途合意の上で算出した金額とします。なお、取得価額とは、売買契約書上の購入代価のことをいい、付随費用は含めません。また、資産取得日の属する月に係る業務手数料については、下記計算式の「各計算対象月の前月末日時点における本投資法人の取得価額合計」を「当該計算対象月の末日時点における本投資法人の取得価額合計」に読み替えるものとします。

$$\text{各計算対象月の前月末時点における本投資法人の取得価額合計} \times 0.09\% \div 12$$

なお、計算対象月における機関運営及び会計事務等に関する一般事務受託者の委託業務日数が1か月に満たない月の業務手数料（月額）については、当該月の実日数中における機関運営及び会計事務等に関する一般事務受託者の委託業務日数に基づき日割計算して算出するものとします。

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

- b. 機関運営及び会計事務等に関する一般事務受託者は、毎年5月及び11月の各末日を最終日とする各6か月間（以下、本b.において「報酬算定期間」といい、最初の報酬算定期間は一般事務委託契約締結日から2018年11月末日までとします。）ごとに、前a.に基づき業務手数料並びに当該業務手数料金額に係る消費税及び地方消費税相当額を計算し、本投資法人の報酬算定期間の末日の属する月の翌月以降に、本投資法人に書面により請求し、本投資法人は請求を受けた月の翌月末日（銀行休業日の場合は前営業日）までに機関運営及び会計事務等に関する一般事務受託者の指定する銀行口座へ振込（振込手数料並びに当該振込手数料金額に係る消費税及び地方消費税は本投資法人の負担とします。）により支払うものとします。
- c. 上記の手数料が経済事情の変動又は当事者の一方若しくは双方の事情の変化により不適当になったときは、機関運営及び会計事務等に関する一般事務受託者及び本投資法人の協議の上、書面による合意により変更することができます。

（二）税務等に関する一般事務受託者の報酬

- a. 業務委託契約に定めるサービス提供に係る報酬については、以下のi. からiv. までの金額とします。ただし、業務委託契約に定めるサービスに要する時間が見積りと大きく乖離することが見込まれる場合には、再度協議を行うものとします。なお、支払方法については、別途協議して定めるものとします。
 - i. 第1期（2018年11月期、設立から上場まで）に係る事業税及び住民税申告書を含む法人税申告書並びに消費税申告書作成業務
80万円／期
 - ii. 第2期（2019年11月期、12か月、中間決算あり）以降に係る事業税及び住民税申告書を含む法人税申告書並びに消費税申告書作成業務
5物件まで 200万円／期
6物件から9物件までの追加報酬 15万円／物件
10物件以上となった場合の追加報酬 10万円／物件（実際に物件数が10物件以上になった場合には、改めて協議するものとします。）
 - iii. 物件取得時の償却限度額／資本的支出判定レビュー
10万円／物件
 - iv. 償却資産申告書作成業務
10万円／物件
- b. 上記a. 以外の税務に関するコンサルティング・サービス及び申告書作成業務については、本投資法人からの要請に応じて提供されるものとします。この場合には、税務等に関する一般事務受託者は業務に要した時間及び当該業務を遂行した専門スタッフの時間レートに基づいて請求します。
- c. 業務委託契約に定めるサービスの報酬は、業務委託契約に規定された基準に従って請求されます。業務委託契約に報酬の規定がないときは、税務等に関する一般事務受託者の報酬は、サービスの提供に要した時間及びサービス内容の複雑性、必要な専門的能力、緊急性及び当該事案に固有のリスクその他の要素を勘案して決定されるものとします。
- d. 報酬の見積もりを提示する場合、税務等に関する一般事務受託者は正確な見積もりを提示するように努力しますが、当該見積もりは契約上の拘束力を有しないものとします。報酬額が当該見積もり額を大きく超えるものと合理的に予測されることとなった場合、税務等に関する一般事務受託者は、本投資法人に対してその旨通知するものとします。
- e. 報酬には、費用、税金その他の公的料金を含みません。業務委託契約に異なる定めのある場合を除いて、税務等に関する一般事務受託者は、旅費、食費、通信費及び文書に係る合理的な費用（すなわち、コピー、印刷、ファクシミリ送信及び送付に係る費用等）及び税金その他の公的料金を本投資法人に対して別途請求します。

- f. 別途書面に明記された場合を除いて、本投資法人は税務等に関する一般事務受託者の全ての請求について請求書の日付から一月以内に支払うものとします。いずれかの請求について税務等に関する一般事務受託者が当該請求書の日付から一月以内にその支払を受領しなかったときは、税務等に関する一般事務受託者は、税務等に関する一般事務受託者が有する全ての権利に加えて、業務委託契約に定めるサービスの提供を停止し、本投資法人に対して未払い額につき年6%の割合で遅延利息を請求する権利を有するものとします

④ 会計監査人報酬（規約第53条）

会計監査人に対する報酬は、監査の対象となる決算期ごとに1,500万円を上限として役員会が定める金額とし、当該決算期について投信法その他の法令に基づき必要とされる全ての監査報告書受領後3か月以内に支払うものとします。

⑤ 本資産運用会社への設立企画人報酬

本投資法人の設立企画人である本資産運用会社は、本投資法人の成立までの役務に対する報酬として、1,000万円を受領しています。その他に、設立企画人である本資産運用会社が受領する特別の利益はありません。

⑥ 手数料等の金額又は料率についての投資者による照会方法

上記手数料等については、以下の照会先までお問い合わせください。

（照会先）

エネクス・アセットマネジメント株式会社

取締役兼財務経理部長 日置 敬介

電話番号 03-4233-8330

(4) 【その他の手数料等】

本投資法人は、以下の費用について負担するものとします。

- ① 運用資産に関する公租公課、一般事務受託者、資産運用会社及び資産保管会社が本投資法人から委託を受けた業務又は事務を処理するために要した諸費用又は一般事務受託者、資産運用会社及び資産保管会社が立て替えた立替金の利息若しくは損害金
- ② 投資口、新投資口予約権又は投資法人債の発行並びに上場及び上場維持に関する費用（券面の作成、印刷及び交付に係る費用、引受証券会社への手数料を含みます。）
- ③ 有価証券届出書、有価証券報告書、半期報告書及び臨時報告書その他の法定開示書類の作成、印刷及び提出に係る費用
- ④ 目論見書及び仮目論見書、リーフレット、ポスター等の企画、作成、印刷及び交付に係る費用
- ⑤ 法令等に定める財務諸表、資産運用報告等の作成、印刷及び交付に係る費用（これを監督官庁に提出する場合の提出費用を含みます。）
- ⑥ 本投資法人の公告、東京証券取引所、国土交通省等に対する適時開示用プレスリリース資料の作成、印刷費用（本投資法人の利益との因果関係が明確な費用に限ります。）に要する費用及び広告宣伝及びIR活動等（決算説明会資料、動画等のIR資料の作成、印刷費用（本投資法人の利益との因果関係が明確な費用に限ります。）及び通訳費、翻訳費、会場設営費等を含みます。）に要する費用
- ⑦ 本「(4) その他の手数料等」に記載の業務を含む資産運用委託契約に基づき本資産運用会社が受託している業務に関連して本資産運用会社の従業員が支出する通信費、交通費、宿泊費その他の出張費及び交際費（本投資法人の利益との因果関係が明確な費用に限ります。）
- ⑧ 専門家等に対する報酬又は費用（本投資法人の法律顧問、税務顧問及び司法書士等に対する各報酬及び各費用並びに鑑定評価、建物診断、環境・地震リスク等に係る各種資産精査等の費用を含みます。）
- ⑨ 投資主総会及び役員会開催に係る費用（会場設営費用、公告費用並びに招集通知、決議通知その他の書面の作成、印刷、交付、郵送等に係る費用を含みます。）
- ⑩ 執行役員、監督役員に係る実費、保険料及び立替金等
- ⑪ 運用資産の取得、管理、運営、処分等に係る費用（仲介手数料、媒介手数料、デュー・ディリジェンス費用、管理委託費用、損害保険料、維持・修繕費用、水道光熱費等を含みます。）
- ⑫ 借入金及び投資法人債に係る利息その他前記①から⑪に掲げるもの以外の資金調達に要する費用
- ⑬ 格付けの取得、維持又は廃止に要する費用
- ⑭ 本投資法人のウェブサイトの作成、維持、リニューアル及び廃止に要する費用
- ⑮ 本投資法人の運営に要する費用
- ⑯ その他前記①から⑮までに類する費用で本投資法人が負担すべき費用

(5) 【課税上の取扱い】

本書の提出日現在、日本の居住者又は日本法人である投資主に対する課税及び投資法人の課税上の一般的取扱いは、以下のとおりです。なお、税法等が改正された場合は、以下の内容が変更になることがあります。また、個々の投資主の固有事情によっては、異なる取扱いが行われることがあります。

① 個人投資主

(イ) 配当等に係る税務

個人投資主が本投資法人から受け取る投信法第137条の金銭の分配のうち、本投資法人の利益及び一時差異等調整引当額（利益を超える金銭の分配で、投資法人の計算に関する規則（平成18年内閣府令第47号。その後の改正を含みます。）第2条に定義される金額をいいます。以下、本「(5) 課税上の取扱い」において同じです。）の増加額からなる金額（以下、本「(5) 課税上の取扱い」において「配当等の額」といいます。）は、株式の配当と同様に配当所得として取り扱われ、配当等の額を受け取る際には原則として20%（所得税）の税率により源泉徴収された後、総合課税の対象となります。ただし、金融商品取引所に上場している本投資法人から受け取る配当等の額は特例の対象となり、この源泉税率は20%（所得税15%、住民税5%）となります。なお、2013年1月1日から2037年12月31日までの間に生ずる配当等の額に課される所得税の額に対しては、2.1%の税率により復興特別所得税が課され、所得税の額とあわせて源泉徴収されます。

2016年1月1日以後、投資法人の投資口を含む株式等は上場株式等（金融商品取引所に上場されている株式等の他、特定公社債（国債、地方債、公募公社債等をいいます。）等をいいます。以下、本「(5) 課税上の取扱い」において同じです。）と一般株式等（上場株式等以外の株式等をいいます。）に区分され、本投資口は、上場株式等として取り扱われます。

上場株式等に係る利子所得及び配当所得（租税特別措置法第8条の4第1項に定めるものをいいます。以下、本「(5) 課税上の取扱い」において「上場株式等に係る配当所得等」といいます。）については、20%（所得税15%、住民税5%）の税率による申告分離課税が選択できます。配当控除の適用はありません。

なお、2013年から2037年までの各年分の上場株式等に係る配当所得等に課される所得税の額に対しては、2.1%の税率により復興特別所得税が課されます。

上場株式等に係る配当所得等は特例の対象となり、個人投資主は金額にかかわらず源泉徴収だけで納税手続を終了させる確定申告不要の選択が可能です。

なお、個人投資主が受け取るべき上場株式等の配当所得等については、金融商品取引業者等における特定口座の源泉徴収選択口座（源泉徴収を選択した特定口座）内に受け入れることを選択できます。

また、2014年1月1日以後、金融商品取引業者等の営業所に開設した非課税口座（租税特別措置法第37条の14第5項第1号に定める口座をいいます。以下、本「① 個人投資主」において同じです。）内において管理されている上場株式等のうち、非課税管理勘定（租税特別措置法第37条の14第5項第3号に定めるものをいいます。以下、本段落において同じです。）に係るもの（2014年1月1日から2023年12月31日までの10年間、それぞれその年中に受け入れた取得対価の額の合計額が100万円（2016年1月1日以後に設けられる非課税管理勘定に係るものについては120万円）を超えないもの等一定のものに限りま。）及び特定非課税管理勘定（租税特別措置法第37条の14第5項第8号に定めるものをいいます。以下、本段落において同じです。）に係るもの（2024年1月1日から2028年12月31日までの5年間、それぞれの年中に受け入れた取得対価の額の合計額が102万円を超えないもの等一定のものに限りま。）の配当等で、非課税口座に非課税管理勘定及び特定非課税管理勘定を設けた日から同日の属する年の1月1日以後5年を経過する日までの間に支払を受けるべきものについては、所得税及び住民税が課されません。なお、非課税口座を開設できるのは、その年の1月1日において満20歳以上（2023年1月1日以降は満18歳以上）である方に限られます。

2016年4月1日以後、金融商品取引業者等の営業所に開設した未成年者口座（租税特別措置法第37条の14の2第5項第1号に定める口座をいいます。以下、本「① 個人投資主」において同じです。）内において管理されている上場株式等のうち、非課税管理勘定（租税特別措置法第37条の14の2第5項第3号に定めるものをいいます。以下、本段落において同じです。）に係るもの（2016年4月1日から2023年12月31日までの期間、それぞれの年中に受け入れた取得対価の額の合計額が80万円を超えないもの等一定のものに限りま。）の配当等で、未成年者口座に非課税管理勘定を設けた日から同日の属する年の1月1日以後5年を経過する日までの間に支払を受けるべきものについては、所得税及び住民税が課されません。なお、未成年者口座を開設できるのは、その年の1月1日において満20歳未満（2023年は満18歳未満）である方又はその年中に出生した方に限られます。

上記の非課税措置の適用を受けるためには、配当等の受取方法として「株式数比例配分方式」を選択する必要があります。

上記の上場株式等の配当等に係る取扱いは、本投資法人から支払がされる配当等の額の支払に係る基準日において、本投資口に係る発行済投資口の総口数の100分の3以上を有する個人投資主には適用されません。当該個人投資主が受け取る配当等の額については、原則どおり配当等の額を受け取る際に20%（所得

税)の税率により源泉徴収(復興特別所得税が課される場合には復興特別所得税も追加で源泉徴収されます。)された後、総合課税の対象になります。

(ロ) 出資等減少分配に係る税務

個人投資主が本投資法人から受け取る出資等減少分配(所得税法第24条に定めるものをいいます。以下、本「(ロ) 出資等減少分配に係る税務」において同じです。)のうち本投資法人の税務上の資本金等の額に相当する金額を超える金額がある場合には、みなし配当(計算方法については下記(注1)参照)として前記(イ)における配当等の額と同様の課税関係が適用されます。

また、出資等減少分配の額からみなし配当を差引いた金額は、本投資口の譲渡に係る収入金額(注2)として取り扱われます。この譲渡収入に対応する譲渡原価は下記(注3)のように計算されます。譲渡に係る収入金額から譲渡原価を差引いた額(注4)は、株式等の譲渡所得として原則として後記(ハ)と同様の課税を受けます。出資等減少分配に係る分配金を受領した後の投資口の取得価額は、当該分配金を受領する直前の投資口の取得価額から、出資等減少分配に係る譲渡原価を控除した金額となります。

(注1) みなし配当 = 出資等減少分配額 - 投資法人の税務上の資本金等の額のうち各投資主の投資口に対応する部分 (i)

投資法人の税務上の

資本金等の額のうち

各投資主の投資口に

対応する部分(i)

$$= \frac{\text{投資法人の出資等減少分配直前の投資法人の資本金等の額}}{\text{投資法人の発行済投資口の総口数}} \times (ii) \times (iii)$$

投資法人の出資等減少分配による出資総額等の減少額

$$(ii) = \frac{\text{投資法人の税務上の前々期末純資産価額} (+ \text{前々期末から当該出資等減少分配の直前の時までの間に増加した税務上の資本金等の額} - \text{前々期末から当該出資等減少分配の直前の時までの間に減少した税務上の資本金等の額})}{\text{投資法人の発行済投資口の総口数}} \quad (\text{小数第3位未満切上げ})$$

$$(iii) = \frac{\text{各投資主の出資等減少分配直前の所有投資口数}}{\text{投資法人の発行済投資口の総口数}}$$

(注2) 譲渡収入の額 = 出資等減少分配額 - みなし配当

(注3) 譲渡原価の額 = 出資等減少分配直前の投資主の取得価額 × (ii)

(注4) 譲渡損益の額 = 譲渡収入の額 - 譲渡原価の額

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

(ハ) 投資口の譲渡に係る税務

個人投資主が本投資口を譲渡した際の譲渡益については、上場株式等を譲渡した場合と同様に、上場株式等の譲渡に係る事業所得の金額、譲渡所得の金額及び雑所得の金額(以下「上場株式等に係る譲渡所得等」といいます。)として申告分離課税(所得税15%、住民税5%)の方法で課税されます。譲渡損が生じた場合は、他の上場株式等に係る譲渡所得等の金額との相殺は認められますが、上場株式等に係る譲渡所得等の合計額が損失となった場合は、その損失は他の所得と相殺することはできません。

ただし、本投資口を金融商品取引業者等を通じて譲渡等した場合には、以下の特例の対象となります。

なお、2013年から2037年までの各年分の上場株式等に係る譲渡所得等に課される所得税の額に対しては、2.1%の税率により復興特別所得税が課されます。

- a. 本投資口の譲渡等により損失が生じ、その損失をその譲渡日の属する年における他の上場株式等に係る譲渡所得等の金額から控除しきれない結果、上場株式等に係る譲渡所得等の合計が損失となった場合は、申告を要件にこの損失(以下、本(ハ) b. において「本投資口の譲渡損失の金額」といいます。)をその年分の上場株式等に係る配当所得等の金額(申告分離課税を選択したものに限り、以下、本(ハ) b. において同じです。)から控除することが認められます。
- b. その年の前年以前3年内の各年において、本投資口の譲渡損失の金額(本(ハ) a. の適用を受けている場合には適用後の金額となります。)があるときは、申告を要件に、この損失(前年以前に既に控除したものを除きます。)をその年分の上場株式等に係る譲渡所得等の金額及び上場株式等に係る配当所得等の

金額から控除することが認められます。なお、2015年以前の各年に生じた2015年以前に上場株式等として取り扱われていたものに係る譲渡損失の金額で2016年以後に繰り越されるものについても、2016年以後の各年分の上場株式等に係る譲渡所得等及び上場株式等に係る配当所得等の金額から控除することができます。

- c. 本投資口は特定口座制度の対象となり、個人投資主が金融商品取引業者等に特定口座を開設し、その特定口座に保管されている本投資口を含む上場株式等に係る譲渡所得等について「特定口座源泉徴収選択届出書」を提出した場合には、一定の要件の下に、本投資口の譲渡に係る譲渡所得等について譲渡対価の支払の際に源泉徴収がなされ、申告不要の選択をすることが認められます。源泉税率は、20%（所得税15%、住民税5%）となります。2013年1月1日から2037年12月31日までの間に生ずる譲渡所得等に課される所得税の額に対しては、2.1%の税率により復興特別所得税が課され、所得税の額とあわせて源泉徴収されます。

なお、個人投資主が金融商品取引業者等における特定口座の源泉徴収選択口座内において上場株式等の配当等を受け取ることを選択した場合において、その源泉徴収選択口座内における上場株式等の譲渡につき損失が生じているときは、その源泉徴収選択口座内における上場株式等に係る配当所得等の総額から当該損失の金額を控除した金額に対して源泉徴収がなされます。

また、2014年1月1日以後、金融商品取引業者等の営業所に開設した非課税口座内において管理されている上場株式等のうち、非課税管理勘定（租税特別措置法第37条の14第5項第3号に定めるものをいいます。以下、本段落において同じです。）に係るもの（2014年1月1日から2023年12月31日までの10年間、それぞれその年中に受け入れた取得対価の額の合計額が100万円（2016年1月1日以後に設けられる非課税管理勘定に係るものについては120万円）を超えないもの等一定のものに限り、）及び特定非課税管理勘定（租税特別措置法第37条の14第5項第8号に定めるものをいいます。以下、本段落において同じです。）に係るもの（2024年1月1日から2028年12月31日までの5年間、それぞれの年中に受け入れた取得対価の額の合計額が102万円を超えないもの等一定のものに限り、）について、非課税口座に非課税管理勘定及び特定非課税管理勘定を設けた日から同日の属する年の1月1日以後5年を経過する日までの間に、金融商品取引業者等への売委託による方法等により上場株式等を譲渡した場合には、当該譲渡による譲渡所得等については、所得税及び住民税が課されません。なお、非課税口座を開設できるのは、その年の1月1日において満20歳以上（2023年1月1日以降は満18歳以上）である方に限られます。

2016年4月1日以後、金融商品取引業者等の営業所に開設した未成年者口座において管理されている上場株式等のうち、非課税管理勘定（租税特別措置法第37条の14の2第5項第3号に定めるものをいいます。以下、本段落において同じです。）に係るもの（2016年4月1日から2023年12月31日までの期間、それぞれの年中に受け入れた取得対価の額の合計額が80万円を超えないもの等一定のものに限り、）について、未成年者口座に非課税管理勘定を設けた日から同日の属する年の1月1日以後5年を経過する日までの間に、金融商品取引業者等への売委託による方法等により上場株式等を譲渡した場合には、当該譲渡による譲渡所得等については、所得税及び住民税が課されません。なお、未成年者口座を開設できるのは、その年の1月1日において満20歳未満（2023年は満18歳未満）である方又はその年中に出生した方に限られます（非課税口座及び未成年者口座で譲渡損失が生じた場合でも、本（ハ） a.の上場株式等に係る配当所得等からの控除、本（ハ） b.の上場株式等に係る譲渡所得等及び上場株式等に係る配当所得等からの繰越控除、並びに本（ハ） c.の源泉徴収選択口座における上場株式等に係る配当所得等の総額からの控除は適用できません。）。

② 法人投資主

（イ）配当等の額に係る税務

法人投資主が本投資法人から受け取る配当等の額は、原則として分配の決議のあった日の属する投資主の事業年度において益金計上されます。本投資口は金融商品取引所に上場されている株式等として取り扱われ、配当等の額を受け取る際には原則として15%の税率により源泉徴収がされますが、この源泉税は配当等に対する所得税として所得税額控除の対象となります。受取配当等の益金不算入の規定の適用はありません。2013年1月1日から2037年12月31日までの間に生ずる配当等の額に課される所得税の額に対しては、2.1%の税率により復興特別所得税が課され、所得税の額とあわせて源泉徴収されます。なお、この復興特別所得税は所得税の額とみなされ、法人税の申告上、所得税額控除の対象とされます。

（ロ）出資等減少分配に係る税務

法人投資主が本投資法人から受け取る出資等減少分配（法人税法第23条に定めるものをいいます。以下、本「（ロ）出資等減少分配に係る税務」において同じです。）のうち本投資法人の税務上の資本金等の額に相当する金額を超える金額がある場合には、みなし配当として前記（イ）における配当等の額と同様の課税関係が適用されます。また、出資等減少分配額から、みなし配当を差引いた金額は本投資口の譲渡に係る収入

金額として取り扱われます。譲渡に係る収入金額から譲渡原価を差引いた金額は譲渡損益として課税所得に算入されます。みなし配当、譲渡原価、譲渡損益の計算方法は個人投資主の場合と同様です。

出資等減少分配を受けた後の投資口の帳簿価額は、この出資等減少分配を受ける直前の投資口の帳簿価額から、出資等減少分配に係る譲渡原価を控除した金額となります。

(ハ) 投資口の期末評価方法

法人投資主による本投資口の期末評価方法については、税務上、本投資口が売買目的有価証券である場合には時価法、売買目的外有価証券である場合には原価法が適用されます。なお、会計上は、売買目的有価証券の場合は税法と同様に時価法が適用されますが、売買目的外有価証券のうちその他有価証券に分類される投資口に関しても原則として時価法（評価損益は原則として純資産の部に計上）の適用があります。

(ニ) 投資口の譲渡に係る税務

法人投資主が本投資口を譲渡した際の譲渡損益は、原則として約定日の属する事業年度に益金又は損金として計上されます。

③ 本投資法人の税務

(イ) 配当等の額の損金算入要件

税法上、導管性要件を満たす投資法人に対しては、その投資ビークルとしての特殊性に鑑み、投資法人と投資主との間の二重課税を排除するため、配当等の額を投資法人の損金に算入することが認められています。配当等の額を損金算入するために満足すべき主要な要件（いわゆる導管性要件）は次のとおりです。

- a. その事業年度に係る配当等の額（法人税法第23条第1項第2号に掲げる金額）の支払額がその事業年度の配当可能利益の額の90%超（又は投信法第137条第1項の規定による金銭の分配の額が配当可能額の90%超）であること。
 - b. 他の法人（租税特別措置法施行規則第22条の19に定めるものを除きます。）の発行済株式又は出資（匿名組合に対する出資を含みます。）の総数又は総額の50%以上（割合の判定にあたっては、匿名組合を通じて間接的に保有する株式等を含みます。）を有していないこと。
 - c. 借入れは、機関投資家（租税特別措置法第67条の15第1項第1号ロ（2）及び租税特別措置法施行規則第22条の19第1項に定めるものをいいます。以下本「(イ) 配当等の額の損金算入要件」において同じです。）からのものであること。
 - d. 事業年度の終了時において同族会社のうち租税特別措置法施行令第39条の32の3第5項に定めるものに該当していないこと。
 - e. 投資口の発行価額の総額のうち国内において募集される投資口の発行価額の占める割合が50%を超える旨が本投資法人の規約において記載されていること。
 - f. 設立時における本投資口の発行が公募でかつ発行価額の総額が1億円以上であること、又は本投資口が事業年度の終了時において50人以上の者又は機関投資家のみによって所有されていること。
 - g. 事業年度の終了時において有する投信法第2条第1項に規定する特定資産のうち有価証券、不動産その他の一定の資産（租税特別措置法施行令第39条の32の3に定めるものをいいます。）の帳簿価額の合計額が、その時において有する資産の総額の2分の1に相当する金額を超えていること（以下「保有資産要件」といいます。）。
- ただし、規約に再生可能エネルギー発電設備の運用方法（その締結する匿名組合契約等の目的である事業に係る財産に含まれる再生可能エネルギー発電設備の運用を含みます。）が賃貸のみである旨の記載がある上場投資法人が、2023年3月31日までに取得した再生可能エネルギー発電設備及び再生可能エネルギー発電設備を運用する匿名組合の出資持分については、その取得の日から貸付けの用に供した日以後20年を経過した日までの間に終了する各事業年度に限り、保有資産要件の判定式の分子に含めるという特例措置があります。

(ロ) 不動産流通税の軽減措置

a. 不動産取得税

一般に不動産を取得した際には、原則として不動産取得税が課税価額の4%の税率により課されます。ただし、2021年3月31日までに取得した住宅及び土地については、税率が3%に軽減されています。また、2021年3月31日までに取得する宅地及び宅地比準土地に係る不動産取得税については、その課税価額は当該土地の価格の2分の1に軽減されます。

b. 特別土地保有税

2003年度以後当分の間、特別土地保有税の課税は停止されています。

c. 登録免許税

一般に不動産を取得した際の所有権の移転登記に対しては、原則として登録免許税が課税価額の2%の税率により課されます。ただし、売買による土地の取得に係る所有権の移転登記に対しては、2021年3月31日までは税率が1.5%に軽減されています。

5【運用状況】

(1)【投資状況】

本投資法人の当期末における投資状況の概要は以下のとおりです。

(2020年11月30日現在)

資産の種類	地域等による区分 (注1)	保有総額 (百万円) (注2)	資産総額に 対する比率 (%)
再生可能エネルギー 発電設備	関東地方	13,824	72.2
	中国地方	1,169	6.1
	九州・沖縄地方	1,364	7.1
小計		16,358	85.5
借地権	関東地方	1,284	6.7
	中国地方	84	0.4
	九州・沖縄地方	72	0.4
小計		1,440	7.5
再生可能エネルギー 発電設備等	関東地方	15,109	78.9
	中国地方	1,253	6.5
	九州・沖縄地方	1,436	7.5
小計		17,799	93.0
預金・その他資産		1,341	7.0
資産総額(注3)		19,140	100.0

	金額 (百万円)	資産総額に 対する比率 (%)
負債総額(注3)	11,050	57.7
純資産総額(注3)	8,090	42.3
資産総額(注3)	19,140	100.0

(注1) 「地域等による区分」の

「関東地方」とは、茨城県、神奈川県、群馬県、埼玉県、栃木県、千葉県及び東京都をいいます。

「中国地方」とは、岡山県、広島県、山口県、鳥取県及び島根県をいいます。

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

(注2) 「保有総額」は、期末時点の貸借対照表計上額(減価償却後の帳簿価額)によっています。

(注3) 「資産総額」、「負債総額」及び「純資産総額」には、期末時点の貸借対照表に計上された金額を記載しています。

(2) 【投資資産】

① 【投資有価証券の主要銘柄】

該当事項はありません。

② 【投資不動産物件】

該当事項はありません。

③ 【その他投資資産の主要なもの】

2020年11月30日現在における本投資法人の保有する再生可能エネルギー発電設備等の概要は以下のとおりです。

(イ) 保有資産の概要

物件番号 (注1)	分類 (注2)	物件名称	賃借人の名称	所在地 (注3)	取得価格 (百万円)	期末評価価値 (百万円) (注4)	投資比率 (%) (注5)
S-01	太陽光 発電設備 等	高萩太陽光 発電所	Sunrise Megasolar 合同会社	茨城県日立市	5,305	5,220	31.6
S-02	太陽光 発電設備 等	千代田高原 太陽光発電所	第二千代田 高原太陽光 合同会社	広島県山県郡 北広島町	590	512	3.1
S-03	太陽光 発電設備 等	JEN防府 太陽光発電所	防府太陽光 発電合同会社	山口県防府市	680	638	3.9
S-04	太陽光 発電設備 等	JEN玖珠 太陽光発電所	玖珠太陽光 発電合同会社	大分県玖珠郡 玖珠町	324	285	1.7
S-05	太陽光 発電設備 等	鉾田太陽光 発電所	SOLAR ENERGY鉾田 合同会社	茨城県鉾田市	10,514	8,852	53.5
S-06	太陽光 発電設備 等	長崎琴海 太陽光発電所	北九州太陽光発電 合同会社	長崎県長崎市	1,097	1,024	6.2
合計					18,510	16,533	100.0

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

(注2) 「分類」は、再生可能エネルギー源に基づく再生可能エネルギー発電設備等の分類を記載しています。以下同じです。

(注3) 「所在地」は、各保有資産に係る太陽光発電設備が設置されている土地（複数ある場合にはそのうちの一つ）の登記簿上の記載に基づいて記載しています。ただし、いずれも市町村までの記載をしています。

(注4) 「期末評価価値」は、PwCサステナビリティ合同会社より取得したバリュエーションレポートに記載されたレンジによる評価額（再生可能エネルギー発電設備及び不動産、不動産の賃借権又は地上権を含む一体の評価額）から、本投資法人が本投資法人規約第41条第1項第1号に従い算出した中間値を記載しています。

(注5) 「投資比率」は、保有資産の発電所評価額の合計に占める各物件の発電所評価額の割合を記載しています。したがって、各物件の投資比率の合計が合計欄記載の数値と一致しない場合があります。

(ロ) 設備・施設の概要

a. 敷地等の概要

物件 番号	物件名称	権利形態 (注1)	面積 (㎡)(注2)
S-01	高萩太陽光発電所	地上権	334,810
S-02	千代田高原太陽光発電所	賃借権	41,215
S-03	JEN防府太陽光発電所	賃借権	25,476
S-04	JEN玖珠太陽光発電所	転借権	22,044
S-05	鉾田太陽光発電所	地上権	281,930
S-06	長崎琴海太陽光発電所	地上権	25,501

(注1) 「権利形態」は、保有資産に係る太陽光発電設備が設置されている土地に関して本投資法人が保有している権利の種類を記載しています。

(注2) 「面積」は、登記簿上の記載に基づいており、現況とは一致しない場合があります。なお、「高萩太陽光発電所」は、跨道橋が所在する土地の一部及び進入路として使用権限を取得している土地の面積を含んでいません。「千代田高原太陽光発電所」は、隣接地の一部に通行等を目的とした賃借権及び地役権が設定されており、当該賃借権が設定された用

地面積を含んでいますが、地役権が設定された用地の面積は含んでいません。「長崎琴海太陽光発電所」は、隣接地等の一部に通行並びに埋設ケーブルの設置及び使用等を目的とした地役権が設定されていますが、当該土地の面積は含んでいません。

b. 発電設備の概要

物件番号	物件名称	パネルの種類 (注1)	パネル出力 (kW)(注2)	パネル設置数 (枚)(注3)	発電出力 (kW)(注4)
S-01	高萩太陽光発電所	多結晶シリコン	11,544.32	44,400	9,450.00
S-02	千代田高原太陽光発電所	単結晶シリコン	1,595.28	6,256	1,360.00
S-03	JEN防府太陽光発電所	単結晶シリコン	1,940.64	7,464	1,500.00
S-04	JEN玖珠太陽光発電所	単結晶シリコン	1,007.76	3,952	998.88
S-05	銚田太陽光発電所	多結晶シリコン	21,541.32	81,288	20,000.00
S-06	長崎琴海太陽光発電所	多結晶シリコン	2,661.12	9,856	1,990.00

(注1) 「パネルの種類」は、「高萩太陽光発電所」、「千代田高原太陽光発電所」、「JEN防府太陽光発電所」及び「JEN玖珠太陽光発電所」については、イー・アンド・イー ソリューションズ株式会社、「銚田太陽光発電所」については、Vector Cuatro, S.L. (以下「Vector」といいます。)作成の「テクニカルレポート」、「長崎琴海太陽光発電所」については、三井化学株式会社作成の「発電所診断報告書」の記載等に基づき、各保有資産に係る太陽光発電設備等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、「高萩太陽光発電所」、「千代田高原太陽光発電所」、「JEN防府太陽光発電所」及び「JEN玖珠太陽光発電所」については、イー・アンド・イー ソリューションズ株式会社、「銚田太陽光発電所」については、Vector作成の「テクニカルレポート」、「長崎琴海太陽光発電所」については、三井化学株式会社作成の「発電所診断報告書」の記載等に基づき、各保有資産に係る太陽光発電設備等におけるパネル出力(太陽光パネルの定格出力の合計)を記載しています。

(注3) 「パネル設置数」は、「高萩太陽光発電所」、「千代田高原太陽光発電所」、「JEN防府太陽光発電所」及び「JEN玖珠太陽光発電所」については、イー・アンド・イー ソリューションズ株式会社、「銚田太陽光発電所」については、Vector作成の「テクニカルレポート」、「長崎琴海太陽光発電所」については、三井化学株式会社作成の「発電所診断報告書」の記載等に基づき、各保有資産に係る太陽光発電設備等における太陽電池モジュールの設置枚数を記載しています。

(注4) 「発電出力」は、「高萩太陽光発電所」、「千代田高原太陽光発電所」、「JEN防府太陽光発電所」及び「JEN玖珠太陽光発電所」については、イー・アンド・イー ソリューションズ株式会社、「銚田太陽光発電所」については、Vector作成の「テクニカルレポート」、「長崎琴海太陽光発電所」については、三井化学株式会社作成の「発電所診断報告書」の記載等に基づき、各保有資産に係る太陽光発電設備等の太陽電池モジュール容量とパワコン容量のいずれか小さい方の数値を記載しています。

c. 固定価格買取制度上の権利の概要

物件番号	物件名称	認定日 (注1)	供給開始日 (注2)	調達期間 満了日 (注3)	残存調達期間 (注4)	調達価格 (注5)
S-01	高萩太陽光発電所	2013年 3月14日	2016年 11月21日	2036年 11月20日	15年11か月	40円/kWh
S-02	千代田高原太陽光 発電所	2013年 3月25日	2014年 11月13日	2034年 11月12日	13年11か月	40円/kWh
S-03	JEN防府太陽光発電所	2014年 2月10日	2016年 1月27日	2036年 1月26日	15年1か月	36円/kWh
S-04	JEN玖珠太陽光発電所	2012年 11月2日	2013年 10月1日	2033年 9月30日	12年10か月	40円/kWh
S-05	銚田太陽光発電所	2014年 1月8日	2017年 7月18日	2037年 7月17日	16年7か月	36円/kWh
S-06	長崎琴海太陽光発電所	2014年 3月14日	2019年 3月22日	2039年 3月21日	18年3か月	36円/kWh

(注1) 「認定日」は、旧再エネ特措法に基づき、各保有資産に係る太陽光発電設備等における設備認定を受けた日を記載しています。

(注2) 「供給開始日」は、各保有資産に係る太陽光発電設備等が運転(ただし、試運転を除きます。)を開始し、当該時点の特定契約に基づき最初に再生可能エネルギー電気の供給を開始した日を記載しています。

(注3) 「調達期間満了日」は、各保有資産に係る太陽光発電設備等における調達期間の満了日を記載しています。

(注4) 「残存調達期間」は、各保有資産に係る太陽光発電設備等における、当期末から調達期間満了日までの期間を月単位で切り捨てて記載しています。

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

d. 適用される出力制御ルール

物件番号	物件名称	適用される出力制御ルール(注)
S-01	高萩太陽光発電所	30日ルール (特定契約の受給開始日を含む年度については、11日を超えない範囲内。特定契約の受給期間の終了日を含む年度については、19日を超えない範囲内。)
S-02	千代田高原太陽光発電所	30日ルール (特定契約の締結日を含む年度及び特定契約の契約期間の満了日を含む年度については、当該年度に属する日のうち特定契約の契約期間に含まれるものであって、別途協議して定める日数を超えない範囲内。)
S-03	JEN防府太陽光発電所	30日ルール (特定契約の受給開始を含む年度については、5日を超えない範囲内。特定契約の受給期間の終了日を含む年度については、25日を超えない範囲内。)
S-04	JEN玖珠太陽光発電所	30日ルール (特定契約の締結日を含む年度については、14日を超えない範囲内。)
S-05	銚田太陽光発電所	30日ルール (特定契約の締結日を含む年度については、21日を超えない範囲内。特定契約の受給期間の終了日を含む年度については、9日を超えない範囲内。)
S-06	長崎琴海太陽光発電所	30日ルール

(注) 「適用される出力制御ルール」は、電気事業者が電気事業者による再エネ特措法施行規則に定める回避措置を講じたとしてもなお、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日である場合をいいます。なお、保有資産には該当ありませんが、太陽光発電設備等に適用がありうる出力制御ルールとしては、30日ルールの他に、360時間ルール(上記期間の上限が年間360時間である場合)及び指定ルール(上記のような期間の上限なく無制限に無補償で出力の抑制が求められる場合)があります。

(ハ) 特定契約の内容

物件番号	物件名称	発電事業者 (注1)	買取価格 (注1)(注2)	受給期間満了日 (注1)(注3)	電気事業者 (注1)
S-01	高萩太陽光発電所	Sunrise Megasolar 合同会社	40円/kWh	2016年11月21日(同日を含みます。)から240月経過後最初の検針日の前日	東京電力エナジーパートナー株式会社
S-02	千代田高原太陽光発電所	第二千代田高原 太陽光合同会社	40円/kWh	2014年11月13日(同日を含みます。)から2034年12月の検針日の前日	中国電力ネットワーク株式会社
S-03	JEN防府太陽光発電所	防府太陽光 発電合同会社	36円/kWh	2016年1月27日(同日を含みます。)から2036年2月検針日の前日	中国電力ネットワーク株式会社
S-04	JEN玖珠太陽光発電所	玖珠太陽光 発電合同会社	40円/kWh	2013年10月1日(同日を含みます。)から240月経過後最初の検針日の前日	九州電力株式会社
S-05	銚田太陽光発電所	SOLAR ENERGY 銚田合同会社	36円/kWh	2017年7月18日(同日を含みます。)から240月経過後最初の検針日の前日	東京電力エナジーパートナー株式会社
S-06	長崎琴海太陽光発電所	北九州太陽光 発電合同会社	36円/kWh	2019年3月22日(同日を含みます。)から240月経過後最初の検針日の前日	九州電力株式会社

(注1) 「発電事業者」、「買取価格」、「受給期間満了日」及び「電気事業者」は、各保有資産の当期末において効力を有する特定契約の内容を記載しています。なお、「買取価格」は、消費税及び地方消費税の額に相当する額を除いた額を記載しています。

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

(注3) 「高萩太陽光発電所」、「千代田高原太陽光発電所」、「JEN防府太陽光発電所」、「銚田太陽光発電所」及び「長崎琴海太陽光発電所」については、記録型計量器により計量する場合で、電気事業者があらかじめ発電事業者の電力量計の値が記録型計量器に記録される日(以下、本(注3)において「計量日」といいます。)を知らせたときは、計量日の前日までの期間とする旨が定められています。

(二) オペレーターの概要

保有資産のオペレーターは、いずれもエネクス電力であり、その概要は以下のとおりです。なお、オペレーターの選定に係る方針については、前記「2 投資方針 (1) 投資方針⑫ 資産管理方針 b. オペレーター選定基準」をご参照ください。

オペレーターの名称	本店所在地	代表者	設立年月	資本金 (注)	属性 (上場市場)
エネクス電力株式会社	東京都千代田区霞が関三丁目2番5号	代表取締役社長 清水 誠	2002年8月	100百万円	—

(注) 2020年3月31日現在の数値です。

(ホ) オペレーターの事業概要

オペレーターの名称	概要	売上高(注)	当期純利益(注)
エネクス電力株式会社	- 産業用電力及び蒸気の生産、供給、販売 - 電気事業者向け電力の生産、供給、販売 - 再生可能エネルギーの生産、供給、販売	2018年4月1日から 2019年3月31日まで 395百万円	2018年4月1日から 2019年3月31日まで 410百万円
		2019年4月1日から 2020年3月31日まで 552百万円	2019年4月1日から 2020年3月31日まで 132百万円

(注) エネクス電力株式会社の財務諸表に基づく数値です。

(へ) 担保提供の状況

本投資法人は保有資産の取得のため、借入れを行いました。当該借入れに際し、本投資法人を担保権設定者とし、当該借入れに係るエージェント、貸付人及び金利スワップ提供者（以下「貸付関係者」と総称します。）を担保権者とする、以下の第一順位の各担保権（金利スワップ提供者のためには根担保権）及び契約上の地位譲渡予約に係る予約完結権がそれぞれ設定されています。

	担保権設定者	担保権等の種類	担保対象物又は譲渡予約対象の契約上の地位
1	本投資法人	本投資法人が所有又は保有する資産に対する譲渡担保権・根譲渡担保権、抵当権・根抵当権又は質権・根質権	本投資法人が所有又は保有する動産、不動産並びに本投資法人名義の一部の預金口座内の預金に係る一切の請求権及び本投資法人が本保険契約（注１）に基づき保険会社に対して保有する一切の請求権
2		本投資法人に係る本件投資法人関連契約（注２）上の債権に対する質権・根質権	本件投資法人関連契約に基づく本投資法人の相手方に対する現在及び将来の一切の債権
3		本投資法人に係る本件投資法人関連契約上の地位譲渡予約	本件投資法人関連契約上の本投資法人の地位
4	本投資法人 （転担保権設定者） 発電事業者SPC （担保権設定者） （注３）（注４）	発電事業者SPCに係る本件SPC関連契約（注５）上の債権に対する質権・根質権	本件SPC関連契約に基づく発電事業者SPCの相手方に対する現在及び将来の一切の債権
5		発電事業者SPCに係る本件SPC関連契約上の地位譲渡予約	本件SPC関連契約上の発電事業者SPCの地位
6	発電事業者SPC	発電事業者SPCに係る接続契約及び特定契約上の債権に対する質権・根質権	接続契約及び特定契約に基づく発電事業者SPCの電気事業者に対する現在及び将来の一切の債権
7		発電事業者SPCに係る接続契約及び特定契約上の地位譲渡予約	接続契約及び特定契約上の発電事業者SPCの地位
8	発電事業者SPCの社員	社員持分に対する質権・根質権	発電事業者SPCの社員たる一般社団法人が保有する発電事業者SPCの社員持分

（注１） 「本保険契約」とは、保有資産に係る発電事業に関して本投資法人が被保険者となる保険契約をいいます。

（注２） 「本件投資法人関連契約」とは、保有資産に係る、(i)発電施設等賃貸借契約、(ii)土地賃貸借契約、(iii)地上権設定契約及び(iv)EPC契約（ただし、高萩太陽光発電所及び鉾田太陽光発電所に係るEPC契約に限ります。）等をいいます。以下本表において同じです。

（注３） 発電事業者SPCを担保権設定権者とし、本投資法人を担保権者とする、第一順位の各根担保権及び契約上の地位譲渡契約に係る予約完結権がそれぞれ設定されています。そして、本投資法人を転担保権設定権者とし、貸付関係者を転担保権者とする、第一順位の、当該根担保権に対する各転担保権（スワップ提供者のためには根担保権）の設定並びに当該予約完結権を本投資法人に代わって行使することができる権限及び本投資法人が当該予約完結権の行使により譲り受けた契約上の地位譲渡予約に係る予約完結権の付与が、それぞれなされています。

（注４） 発電事業者SPCを担保権設定権者とし、本投資法人を担保権者とする、発電事業者SPC名義の一部の預金口座内の預金に係る一切の請求権に対する第一順位の根質権がさらに設定されていますが、本投資法人を転担保権設定権者とし、貸付関係者を転担保権者とする、第一順位の当該根質権に対する転担保権の設定は留保されています。当該転担保権は、一定の本投資法人の信用不安事由が発生した場合に設定されるものとされています。

（注５） 「本件SPC関連契約」とは、保有資産に係る、(i)O&M業務委託契約及び(ii)オペレーター業務委託契約等をいいます。以下本表において同じです。

(ト) バリュエーションレポートの概要

本投資法人は、各保有資産について、2020年11月30日を価格時点とするバリュエーションレポートをPwCサステナビリティ合同会社（以下「評価機関」ということがあります。）より取得しています。バリュエーションレポートにおける評価は、一定時点における評価者の判断と意見にとどまり、その内容の妥当性、正確性及び当該評価額での取引可能性等を保証するものではありません。

また、評価機関の位置付け及び責任は、以下のとおりです。

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

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

物件番号	物件名称	評価機関	評価価値 (百万円) (注1)	インカム・アプローチ (注1)			マーケット・アプローチ (注1)
				割引率 (%) 非課税期間 (注2)	割引率 (%) 課税期間 (注2)	評価価値 (百万円)	評価価値 (百万円)
S-01	高萩太陽光発電所	PwCサステナビリティ合同会社	4,609 ～5,832	1.7 ～5.0	1.6 ～5.0	4,609 ～5,834	3,560 ～5,832
S-02	千代田高原太陽光発電所	PwCサステナビリティ合同会社	460 ～565	1.7 ～5.0	1.5 ～5.0	460 ～565	378 ～619
S-03	JEN防府太陽光発電所	PwCサステナビリティ合同会社	568 ～708	1.7 ～5.0	1.5 ～5.0	568 ～708	497 ～815
S-04	JEN玖珠太陽光発電所	PwCサステナビリティ合同会社	257 ～313	1.7 ～5.0	—	257 ～313	208 ～341
S-05	鉾田太陽光発電所	PwCサステナビリティ合同会社	7,906 ～9,799	1.8 ～5.0	1.6 ～5.0	7,906 ～10,142	5,981 ～9,799
S-06	長崎琴海太陽光発電所	PwCサステナビリティ合同会社	901 ～1,148	1.8 ～5.0	1.6 ～5.0	901 ～1,173	701 ～1,148
合計			14,701 ～18,365	—	—	14,701 ～18,735	11,325 ～18,554

(注1) 「評価価値」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を記載しています。なお、インカム・アプローチは、将来フリー・キャッシュ・フローを現在価値に割引く評価方法(DCF法)を用い、割引率につき、加重平均資本コスト(WACC)を利用した場合と、内部収益率(IRR)を利用した場合とでそれぞれ算出した評価価値を記載しています。評価機関は、本資産運用会社が作成したキャッシュ・フロー計画書に基づいて将来フリー・キャッシュ・フローを算定しています。また、加重平均資本コスト(WACC)は政策及び事業の環境や組織形態の類似性等を考慮して、評価対象の類似法人のデータを利用しており、内部収益率(IRR)については、公表済の「調達価格等に関する意見」、直近の入札結果の分析及びマーケット調査結果等を総合的に勘案して算定された数値を利用しています。また、マーケット・アプローチは、類似取引の取引価額を、財務数値等の指標で除して得られる倍率を基に、評価対象事業・会社の事業価値ないしは株主価値を算出する方法(類似取引法)を用いています。

(注2) 「非課税期間」は、本投資法人が租税特別措置法(昭和32年法律第26号。その後の改正を含みます。)(以下「租税特別措置法」といいます。)の導管性要件を満たすことで、分配金の損金算入が可能な期間を意味し、「課税期間」は、本投資法人が租税特別措置法上の導管性要件を満たすことができない期間を意味します。「課税期間」は、2038年12月1日から開始します。

(チ) 土地に関する不動産鑑定評価書の概要

本投資法人は、各保有資産について、土地に関する不動産鑑定評価書を株式会社エル・シー・アール国土利用研究所（2020年11月30日を価格時点とします。）、大和不動産鑑定株式会社（2020年11月30日を価格時点とします。）、株式会社谷澤総合鑑定所（2020年11月30日を価格時点とします。）又は一般財団法人日本不動産研究所（2020年11月30日を価格時点とします。）より取得しています。不動産鑑定評価書における評価は、一定時点における評価者の判断と意見にとどまり、その内容の妥当性、正確性及び当該評価額での取引可能性等を保証するものではありません。なお、評価を行った株式会社エル・シー・アール国土利用研究所、大和不動産鑑定株式会社、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 鑑定評価機関	鑑定 評価額 (土地) (百万円) (注1)	積算 価格 (設備及び 土地) (百万円) (注2)	土地 積算 価格比 (%)	収益 価格 (設備 及び 土地) (百万円) (注2)	割引率 (%)	最終 還元 利回り (%)	NOI (百万円) (注3)
S-01	高萩太陽光発電所	株式会社エル・シー・アール国土利用研究所	208	4,445	4.32	4,820	(初年度～9年目) 3.95 (10年目以降) 4.05	-	416
S-02	千代田高原太陽光発電所	株式会社エル・シー・アール国土利用研究所	18	514	3.83	482	(初年度～9年目) 4.15 (10年目以降) 4.25	-	46
S-03	JEN防府太陽光発電所	大和不動産鑑定株式会社	57	424	9.9	580	(初年度～10年目) 4.2 (11年目以降) 20.0	-	53
S-04	JEN玖珠太陽光発電所	大和不動産鑑定株式会社	7	173	2.9	256	(初年度～10年目) 4.2 (11年目以降) 24.0	-	27
S-05	銚田太陽光発電所	株式会社谷澤総合鑑定所	1,050	7,960	11.7	8,990	3.3	-	680
S-06	長崎琴海太陽光発電所	一般財団法人日本不動産研究所	57	801	5.5	1,040	3.7	-	78
合計			1,398	14,317	-	16,168	-	-	1,301

(注1) 「鑑定評価額（土地）」は、「収益価格（設備及び土地）」に土地積算価格比を乗じて算出されており、百万円未満を四捨五入して記載しています。

(注2) 「積算価格（設備及び土地）」及び「収益価格（設備及び土地）」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（設備及び土地）」は、DCF法に基づく収益価格を記載しています。なお、百万円未満を四捨五入して記載しています。

(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の百万円未満を四捨五入して記載しています。

(リ) テクニカルレポートの概要

本投資法人は、「高萩太陽光発電所」、「千代田高原太陽光発電所」、「JEN防府太陽光発電所」及び「JEN玖珠太陽光発電所」についてはイー・アンド・イー ソリューションズ株式会社より、「鉾田太陽光発電所」についてはVectorより、「長崎琴海太陽光発電所」については三井化学株式会社より、太陽光発電設備等のシステム、発電量評価、太陽光発電設備等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取得しています。テクニカルレポートの記載は報告者の意見を示したものととどまり、本投資法人がその内容の妥当性及び正確性を保証するものではありません。なお、イー・アンド・イー ソリューションズ株式会社、Vector又は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)		修繕費等 (千円) (注3)
S-01	高萩太陽光発電所	2018年9月	初年度	14,057.031	初年度	13.90	219,164
			10年度	13,354.179	10年度	13.21	
			20年度	12,651.328	20年度	12.51	
S-02	千代田高原太陽光発電所	2018年9月	初年度	1,805.660	初年度	12.92	29,064
			10年度	1,715.377	10年度	12.27	
			20年度	1,625.094	20年度	11.63	
S-03	JEN防府太陽光発電所	2018年9月	初年度	2,387.662	初年度	14.05	36,740
			10年度	2,268.279	10年度	13.34	
			20年度	2,148.896	20年度	12.64	
S-04	JEN玖珠太陽光発電所	2018年9月	初年度	1,157.291	初年度	13.11	15,880
			10年度	1,099.426	10年度	12.45	
			20年度	1,041.562	20年度	11.80	
S-05	鉾田太陽光発電所	2018年8月	初年度	25,014.715	初年度	13.26	333,042
			10年度	23,886.232	10年度	12.66	
			20年度	22,632.361	20年度	11.99	
S-06	長崎琴海太陽光発電所	2019年12月	初年度	3,181.480	初年度	13.65	290,750
			10年度	3,041.494	10年度	13.05	
			20年度	2,834.699	20年度	12.16	

(注1) 「想定年間発電電力量」及び「想定設備利用率」は、「高萩太陽光発電所」、「千代田高原太陽光発電所」、「JEN防府太陽光発電所」及び「JEN玖珠太陽光発電所」については、近傍気象観測所における20年間の日射量変動について統計分析を行い計算した超過確率P（パーセンタイル）50の数値としてイー・アンド・イー ソリューションズ株式会社作成の「テクニカルレポート」に記載された、各保有資産に係る太陽光発電設備等についての各年度の発電電力量と設備利用率のうち、発電所稼働初年度、10年度及び20年度の数値を記載しています。「鉾田太陽光発電所」については、近傍気象観測所における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Vector作成の「テクニカルレポート」に記載された、当該保有資産に係る太陽光発電設備等についての各年度の発電電力量と設備利用率のうち、発電所稼働初年度、10年度及び20年度の数値を記載しています。「長崎琴海太陽光発電所」については、近傍気象観測所における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立P（パーセンタイル）50の数値として三井化学株式会社作成の「発電所診断報告書」に記載された、当該保有資産に係る太陽光発電設備等についての各年度の発電電力量と設備利用率のうち、発電所稼働初年度、10年度及び20年度の数値を記載しています。したがって、当該数値は、本書において記載されている過去の一定時点における各発電所の実際の発電量及び設備利用率水準や現在の発電量及び設備利用率水準とは必ずしも一致するものではなく、また、将来における実際の発電量及び設備利用率水準又は本投資法人が予測する将来における発電量及び設備利用率水準と一致しない可能性があります。なお、太陽光発電設備等の使用期間の経過に従い、発電電力量は減少し、設備利用率は低下することが想定されています。

(注2) 「想定設備利用率」は、「年間発電量(kWh) ÷ (当該太陽光発電設備等の定格容量(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等の定格容量は、当該設備に係る各太陽電池モジュールの定格出力にパネル設置枚数を乗じて算出した値です。

(注3) 「修繕費等」は、「高萩太陽光発電所」及び「千代田高原太陽光発電所」については、長期（25年間）メンテナンス計画と費用見積としてイー・アンド・イー ソリューションズ株式会社作成の「テクニカルレポート」に記載されたPCS部品交換、受変電施設点検・部品等交換及び気象観測機器モニタリングシステムに係る費用を、「JEN防府太陽光発電所」については、長期（26年間）メンテナンス計画と費用見積としてイー・アンド・イー ソリューションズ株式会社作成の「テクニカルレポート」に記載されたPCS部品交換、受変電施設点検・部品等交換及び気象観測機器モニタリングシステムに係る費用を、「JEN玖珠太陽光発電所」については、長期（21年間）メンテナンス計画と費用見積としてイー・アンド・イー ソリューションズ株式会社作成の「テクニカルレポート」に記載されたPCS、受変電施設点検・部品等交換及び気象観測機器モニタリングシステムに係る費用を、「鉾田太陽光発電所」については、25年間の保守費用計画としてVector作成の「テクニカルレポート」に記載された機密点検及び交換費用等（計測器・PCS）を記載しています。また、「長崎琴海太陽光発電所」については長期（25年間）メンテナンス計画と費用見積として三井化学株式会社作成の「発電所診断報告書」に記載された運転・保守業務委託費（電気主任技術者を含みます。）、定期点検（保安

規程に基づく）、メーカー点検、除草、土木維持管理、部品交換・修理（変電設備等、PCS及び計測器）に係る費用を記載しています。

(ヌ) 地震リスク分析等の概要

本投資法人は、運用資産を取得する際のデュー・ディリジェンスの一環として、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等のPML値（予想最大損失率）を算定しています。同社作成の「地震リスク評価報告書ー PML 評価(Phase 1) ー」に記載された各保有資産に係る発電設備等のPML値は、下表のとおりです。地震リスク評価報告書の記載は報告者の意見を示したものとどまり、本投資法人がその内容の妥当性及び正確性を保証するものではありません。なお、東京海上日動リスクコンサルティング株式会社と本投資法人及び本資産運用会社との間には、特別の利害関係はありません。

物件番号	物件名称	PML値(%)
S-01	高萩太陽光発電所	0.2
S-02	千代田高原太陽光発電所	0.1未満
S-03	JEN防府太陽光発電所	1.3
S-04	JEN玖珠太陽光発電所	0.1未満
S-05	銚田太陽光発電所	0.6
S-06	長崎琴海太陽光発電所	0.2

(ル) EPC業者、パネルメーカー及びパワコン供給者

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

物件番号	物件名称	EPC業者 (注1)	パネルメーカー (注2)	パワコン供給者 (注3)
S-01	高萩太陽光発電所	MAETEL CONSTRUCTION JAPAN株式会社	CHANGZHOU TRINA SOLAR ENERGY CO., LTD	ABB株式会社
S-02	千代田高原太陽光 発電所	株式会社サンテック	ISOFOTON JAPAN合同会社	ABB株式会社
S-03	JEN防府太陽光 発電所	東芝プラントシステム 株式会社	株式会社東芝	東芝三菱電機産業システム 株式会社
S-04	JEN玖珠太陽光 発電所	JXエンジニアリング 株式会社	長州産業株式会社	株式会社明電舎
S-05	銚田太陽光発電所	MAETEL CONSTRUCTION JAPAN株式会社	Jinko Solar Co., Ltd.	ABB株式会社
S-06	長崎琴海太陽光 発電所	株式会社ウエスト エネルギーソリューション	株式会社ウエスト ホールディングス	東芝三電機産業システム 株式会社

(注1) 「EPC業者」は、各保有資産に係る太陽光発電設備等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、「高萩太陽光発電所」、「千代田高原太陽光発電所」、「JEN防府太陽光発電所」及び「JEN玖珠太陽光発電所」については、イー・アンド・イー ソリューションズ株式会社、「銚田太陽光発電所」については、Vector作成の「テクニカルレポート」、「長崎琴海太陽光発電所」については、三井化学株式会社作成の「発電所診断報告書」の記載等に基づき、各保有資産に係る太陽光発電設備等における太陽電池モジュールのメーカーを記載しています。

(注3) 「パワコン供給者」は、「高萩太陽光発電所」、「千代田高原太陽光発電所」、「JEN防府太陽光発電所」及び「JEN玖珠太陽光発電所」については、イー・アンド・イー ソリューションズ株式会社、「銚田太陽光発電所」については、Vector作成の「テクニカルレポート」、「長崎琴海太陽光発電所」については、三井化学株式会社作成の「発電所診断報告書」の記載等に基づき、各保有資産に係る太陽光発電設備等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。

(ヲ) 利害関係人等への賃貸状況

保有資産につき、2020年11月30日現在において有効となる賃貸借契約を前提とした場合に、本資産運用会社の社内規則である利害関係者取引規則上の利害関係者を賃借人とする賃貸借の概要は、以下のとおりです。

物件番号	物件名称	賃借人	総賃料収入 (注1)	契約満了日(注2)
S-01	高萩太陽光発電所	Sunrise Megasolar合同会社	504,210千円	2039年2月12日
S-02	千代田高原太陽光発電所	第二千代田高原太陽光合同会社	59,114千円	2039年2月12日
S-03	JEN防府太陽光発電所	防府太陽光発電合同会社	72,214千円	2039年2月12日
S-04	JEN玖珠太陽光発電所	玖珠太陽光発電合同会社	35,596千円	2034年7月31日
S-05	鉾田太陽光発電所	SOLAR ENERGY鉾田合同会社	813,531千円	2039年2月12日
S-06	長崎琴海太陽光発電所	北九州太陽光発電合同会社	77,309千円	2040年1月16日

(注1) 「総賃料収入」は、「高萩太陽光発電所」、「千代田高原太陽光発電所」、「JEN防府太陽光発電所」、「JEN玖珠太陽光発電所」、「鉾田太陽光発電所」については当期の基本賃料額の合計額を記載し、「長崎琴海太陽光発電所」については賃貸開始日である2020年1月17日から2020年11月30日までの基本賃料額の合計額を記載しています。各保有資産の基本賃料額及び敷金・保証金については、後記「④ 保有資産の個別の概要」をご参照ください。なお、後記「④ 保有資産の個別の概要」における各事業年度の基本賃料の額は、各事業年度ごとに千円未満を切り捨てて記載しているため、後記「④ 保有資産の個別の概要」記載の各事業年度の基本賃料額の合計額は、総賃料収入と一致しないことがあります。

(注2) 賃借人は賃貸借契約上中途解約権を有しており、当該権利行使により、契約満了日より前に契約が終了し、それ以降の期間の賃料は得られない可能性があります。中途解約権の詳細は、後記「④ 保有資産の個別の概要」をご参照ください。

(ワ) 主要な資産に関する情報

「主要な資産」とは、2020年11月30日現在において有効な賃貸借契約を前提とした場合に、当該保有資産における総賃料収入が保有資産により構成されるポートフォリオ全体に係る総賃料収入の10%以上を占める資産をいいます。

物件番号	物件名称	総賃料収入(注)
S-01	高萩太陽光発電所	504,210千円
S-05	鉾田太陽光発電所	813,531千円

(注) 「総賃料収入」は、当期の基本賃料額の合計額を記載しています。各保有資産の基本賃料額については、後記「④ 保有資産の個別の概要」をご参照ください。また、賃借人は賃貸借契約上中途解約権を有しており、当該権利行使により、契約満了日より前に契約が終了し、それ以降の期間の賃料は得られない可能性があります。中途解約権の詳細は、後記「④ 保有資産の個別の概要」をご参照ください。

(カ) 保有資産に関する権利関係の従前の経緯

物件 番号	物件名称	前々々所有者 (借地権設定者) (注1)	前々所有者 (前々借地権者) (転借地権設定者) (借地権設定者) (注2)	前所有者 (前借地権者) (前転借地権者)	取得時期 (注3)
S-01	高萩太陽光 発電所	—	(土地) 株式会社大富、 個人4名 (借地権設定者)	Sunrise Megasolar 合同会社	2014年5月1日 2014年9月1日
		—	(発電設備) 新設		2016年11月21日
S-02	千代田高原 太陽光発電所	(土地) 個人4名 (借地権設定者)	(土地) 千代田高原太陽 光発電所株式会社 (前々借地権者)	第二千代田高原太陽 光合同会社	2017年9月1日
		(発電設備) 新設	(発電設備) 千代田高原 太陽光発電所株式会社		2017年9月1日
S-03	JEN防府 太陽光発電所	(土地) 是則運輸倉庫 株式会社 (借地権設定者)	(土地) 防府エネルギー サービス株式会社 (前々借地権者)	防府太陽光発電 合同会社	2017年9月1日
		(発電設備) 新設	(発電設備) 防府エネル ギーサービス株式会社		2017年9月1日
S-04	JEN玖珠 太陽光発電所	(土地) 個人2名 (借地権設定者)	(土地) 玖珠ウインドフ ーム株式会社 (転借地権設定者) (注 4)	玖珠太陽光発電 合同会社	2017年9月1日
		(発電設備) 新設	(発電設備) 玖珠ウイン ドファーム株式会社		2017年9月1日
S-05	銚田太陽光 発電所	—	(土地) 合同会社TSMH5、 巴川ゴルフ倶楽部 株式会社、個人17名 (借地権設定者)	SOLAR ENERGY銚 田合同会社	2015年6月1日 2015年10月1日 2015年11月26日 2016年5月1日 2016年9月29日 2017年5月16日
		—	(発電設備) 新設		2017年7月9日
S-06	長崎琴海 太陽光発電所	—	(土地) 利害関係人等以 外の第三者 (前々借地権者)	(土地) 北九州太陽 光発電合同会社 (前借地権者)	2019年2月28日
		—	—	(発電設備) 新設	2019年2月28日

(注1) 「前々々所有者」及び「借地権設定者」は、いずれも投信法に定める本資産運用会社の利害関係人等ではありません。

(注2) 「高萩太陽光発電所」、「銚田太陽光発電所」及び「長崎琴海太陽光発電所」を除く保有資産の「前々所有者」、「前々借地権者」、「転借地権設定者」は、いずれも投信法に定める本資産運用会社の利害関係人等に該当します。

(注3) 「取得時期」は、土地については、前所有者又は前(転)借地権者による所有権取得日又は(転)借地権設定日を登記簿等に基づき記載し、発電設備については、引渡日を記載しています。ただし、「千代田高原太陽光発電所」及び「JEN防府太陽光発電所」の土地及び発電設備並びに「JEN玖珠太陽光発電所」の発電設備については、前々借地権者又は前々所有者との間の分割契約書に基づく吸収分割の効力発生日を記載しています。

(注4) 本投資法人は、転借権を取得しており、前借地権者兼転借地権設定者としての玖珠ウインドファーム株式会社を記載しています。

(ヨ) 個別の太陽光発電設備の収支状況

本投資法人が保有する個別の再生可能エネルギー発電設備等の第3期（2020年11月期）における収支状況は、以下のとおりです。

第3期（自 2019年12月1日 至 2020年11月30日）

（単位：千円）

物件番号	ポート フォリオ 合計	S-01	S-02	S-03	S-04
物件名		高萩太陽光 発電所	千代田高原 太陽光発電所	JEN防府 太陽光発電所	JEN玖珠 太陽光発電所
再生可能エネルギー発電 設備等の賃貸収入					
基本賃料	1,561,976	504,210	59,114	72,214	35,596
実績連動賃料	3,219	—	—	—	—
付帯収入	5,778	—	—	—	—
再生可能エネルギー発電 設備等の賃貸収入 (A)	1,570,973	504,210	59,114	72,214	35,596
再生可能エネルギー発電 設備等の賃貸費用					
公租公課	177,999	44,210	7,075	7,684	3,946
保険料	9,737	2,448	805	440	980
修繕費	2,308	—	2,156	—	152
減価償却費	835,102	253,655	29,474	30,185	22,330
支払地代	87,759	39,949	3,540	7,897	1,644
その他費用	4,039	300	—	177	137
再生可能エネルギー発電 設備等の賃貸費用 (B)	1,116,947	340,564	43,053	46,385	29,191
再生可能エネルギー発電 設備等の賃貸損益 (A-B)	454,026	163,645	16,060	25,828	6,405

物件番号	S-05	S-06
物件名	銚田太陽光 発電所	長崎琴海 太陽光発電所
再生可能エネルギー発電 設備等の賃貸収入		
基本賃料	813,531	77,309
実績連動賃料	—	3,219
付帯収入	5,778	—
再生可能エネルギー発電 設備等の賃貸収入 (A)	819,309	80,529
再生可能エネルギー発電 設備等の賃貸費用		
公租公課	115,081	—
保険料	4,395	665
修繕費	—	—
減価償却費	457,829	41,626
支払地代	30,043	4,684
その他費用	3,425	—
再生可能エネルギー発電 設備等の賃貸費用 (B)	610,775	46,976
再生可能エネルギー発電 設備等の賃貸損益 (A-B)	208,534	33,552

(注) 当期の運用期間は366日ですが、長崎琴海太陽光発電所は2020年1月17日に取得しているため、2020年1月17日から2020年11月30日までの実質的な運用期間は319日です。

(タ) ポートフォリオの概況

2020年11月30日現在における、本投資法人のポートフォリオの概要は、以下のとおりです。

a. 地域別分散

地域区分	物件数	評価価値 (百万円)	比率 (%) (注)
関東地方	2 件	14, 073	85. 1
中国地方	2 件	1, 150	7. 0
九州・沖縄地方	2 件	1, 309	7. 9
合計	6 件	16, 533	100. 0

(注) 「比率」は、全保有資産の価格の総額に対する、各項目に対応する保有資産の価格合計の割合を記載しています。したがって、各物件の投資比率の合計が合計値欄記載の数値と一致しない場合があります。以下、本「(タ) ポートフォリオの概況」について同じです。

b. アセット区分別分散

分類	物件数	評価価値 (百万円)	比率 (%)
太陽光発電設備等	6 件	16, 533	100. 0
合計	6 件	16, 533	100. 0

c. 稼働年数別分散

稼働年数 (注)	物件数	評価価値 (百万円)	比率 (%)
2 年以上	5 件	15, 508	93. 8
1 年以上 2 年未満	1 件	1, 024	6. 2
1 年未満	0 件	—	—
合計	6 件	16, 533	100. 0

(注) 「稼働年数」は、供給開始日から2020年11月30日までの稼働年数を記載しています。

d. 契約スキーム及び契約期間別分散

契約スキーム	残存賃貸期間 (注)	物件数	評価価値 (百万円)	比率 (%)
賃貸	10年以内	0 件	—	—
	10年超20年以内	6 件	16, 533	100. 0
	20年超	0 件	—	—
賃貸以外	—	0 件	—	—
合計		6 件	16, 533	100. 0

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

e. オペレーター別分散

オペレーター名	物件数	評価価値 (百万円)	比率 (%)
エネクス電力株式会社	6 件	16, 533	100. 0
合計	6 件	16, 533	100. 0

f. 電気事業者先別分散

電気事業者名	物件数	評価価値 (百万円)	比率 (%)
東京電力エナジーパートナー 株式会社	2 件	14,073	85.1
中国電力ネットワーク 株式会社	2 件	1,150	7.0
九州電力株式会社	2 件	1,309	7.9
合計	6 件	16,533	100.0

g. パネルメーカー別分散

パネルメーカー	物件数	評価価値 (百万円)	比率 (%)
Jinko Solar Co., Ltd.	1 件	8,852	53.5
CHANGZHOU TRINA SOLAR ENERGY CO., LTD	1 件	5,220	31.6
株式会社ウエストエナジー ホールディングス	1 件	1,024	6.2
ISOFOTON JAPAN合同会社	1 件	512	3.1
株式会社東芝	1 件	638	3.9
長州産業株式会社	1 件	285	1.7
合計	6 件	16,533	100.0

h. パワコン供給者別分散

パワコン供給者	物件数	評価価値 (百万円)	比率 (%)
ABB株式会社	3 件	14,585	88.2
東芝三菱電機産業システム 株式会社	2 件	1,662	10.1
株式会社明電舎	1 件	285	1.7
合計	6 件	16,533	100.0

④ 保有資産の個別の概要

以下の表は、本投資法人の保有資産の概要を個別に表にまとめたものです（以下「個別物件表」といいます。）。個別物件表に記載されている各種用語については、以下をご参照ください。なお、保有資産については、いずれも東京証券取引所の定める有価証券上場規程に規定する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を取得する必要がある資産に該当しないため、これらの意見書は取得しておらず、そのため当該意見書の概要は記載していません。

なお、個別物件表は、別途注記等をする場合を除き、いずれも2020年11月30日現在における情報に基づいて記載しています。

(イ) 「資産の概要」欄の記載について

- ・「取得価格」は、各保有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。
- ・「特定契約の概要」は、各保有資産に係る太陽光発電設備等における特定契約の内容を記載しています。
- ・特定契約の概要の「発電事業者」、「電気事業者」、「買取価格」及び「受給期間満了日」は、各保有資産の特定契約の内容を記載しています。なお、「買取価格」は、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。
- ・「所在地」は、各保有資産に係る太陽光発電設備が設置されている土地（複数ある場合にはそのうちの一つ）の登記簿上の記載に基づいて記載しています。
- ・土地の「地番」は、登記簿上の記載に基づいて記載しています。
- ・土地の「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。
- ・土地の「面積」は、登記簿上の記載に基づいており、現況とは一致しない場合があります。
- ・土地の「権利形態」は、各保有資産に係る太陽光発電設備が設置されている土地に関して本投資法人が保有している権利の種類を記載しています。
- ・設備の「認定日」は、旧再エネ特措法に基づき、各保有資産に係る太陽光発電設備等における設備認定を受けた日を記載しています。
- ・設備の「供給開始日」は、各保有資産に係る太陽光発電設備等が運転（ただし、試運転を除きます。）を開始し、当該時点の特定契約に基づき最初に再生可能エネルギー電気の供給を開始した日を記載しています。
- ・設備の「残存調達期間」は、各保有資産に係る太陽光発電設備等における、当期末から調達期間満了日までの期間を月単位で切り捨てて記載しています。
- ・設備の「調達期間満了日」は、各保有資産に係る太陽光発電設備等における調達期間の満了日を記載しています。
- ・設備の「調達価格」は、各保有資産に係る太陽光発電設備等における調達価格（ただし、消費税及び地方消費税の額に相当する額を除きます。）を記載しています。
- ・設備の「パネルの種類」は、「高萩太陽光発電所」、「千代田高原太陽光発電所」、「JEN防府太陽光発電所」及び「JEN玖珠太陽光発電所」については、イー・アンド・イー ソリューションズ株式会社、「鉾田太陽光発電所」については、Vector作成の「テクニカルレポート」、「長崎琴海太陽光発電所」については、三井化学株式会社作成の「発電所診断報告書」の記載等に基づき、各保有資産に係る太陽光発電設備等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。
- ・設備の「パネル出力」は、「高萩太陽光発電所」、「千代田高原太陽光発電所」、「JEN防府太陽光発電所」及び「JEN玖珠太陽光発電所」については、イー・アンド・イー ソリューションズ株式会社、「鉾田太陽光発電所」については、Vector作成の「テクニカルレポート」、「長崎琴海太陽光発電所」については、三井化学株式会社作成の「発電所診断報告書」の記載等に基づき、各保有資産に係る太陽光発電設備等におけるパネル出力（太陽光パネルの定格出力の合計）を記載しています。
- ・設備の「パネル設置数」は、「高萩太陽光発電所」、「千代田高原太陽光発電所」、「JEN防府太陽光発電所」及び「JEN玖珠太陽光発電所」については、イー・アンド・イー ソリューションズ株式会社、「鉾田太陽光発電所」については、Vector作成の「テクニカルレポート」、「長崎琴海太陽光発電所」については、三井化学株式会社作成の「発電所診断報告書」の記載等に基づき、各保有資産に係る太陽光発電設備等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。
- ・設備の「パネルメーカー」は、「高萩太陽光発電所」、「千代田高原太陽光発電所」、「JEN防府太陽光発電所」及び「JEN玖珠太陽光発電所」については、イー・アンド・イー ソリューションズ株式会

社、「鉾田太陽光発電所」については、Vector作成の「テクニカルレポート」、「長崎琴海太陽光発電所」については、三井化学株式会社作成の「発電所診断報告書」の記載等に基づき、各保有資産に係る太陽光発電設備等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。

- ・設備の「パワコン供給者」は、「高萩太陽光発電所」、「千代田高原太陽光発電所」、「JEN防府太陽光発電所」及び「JEN玖珠太陽光発電所」については、イー・アンド・イー ソリューションズ株式会社、「鉾田太陽光発電所」については、Vector作成の「テクニカルレポート」、「長崎琴海太陽光発電所」については、三井化学株式会社作成の「発電所診断報告書」の記載等に基づき、各保有資産に係る太陽光発電設備等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。
- ・設備の「EPC業者」は、各保有資産に係る太陽光発電設備等の建設に係る工事請負業者を記載しています。
- ・設備の「発電出力」は、「高萩太陽光発電所」、「千代田高原太陽光発電所」、「JEN防府太陽光発電所」及び「JEN玖珠太陽光発電所」については、イー・アンド・イー ソリューションズ株式会社、「鉾田太陽光発電所」については、Vector作成の「テクニカルレポート」、「長崎琴海太陽光発電所」については、三井化学株式会社作成の「発電所診断報告書」の記載等に基づき、各保有資産に係る太陽光発電設備等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。
- ・設備の「想定年間発電電力量」は、近傍気象観測所における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、「高萩太陽光発電所」、「千代田高原太陽光発電所」、「JEN防府太陽光発電所」及び「JEN玖珠太陽光発電所」についてはイー・アンド・イー ソリューションズ株式会社、「鉾田太陽光発電所」については、Vector作成の「テクニカルレポート」、「長崎琴海太陽光発電所」については、三井化学株式会社作成の「発電所診断報告書」に記載された、各保有資産に係る太陽光発電設備等についての各年度の発電電力量のうち、発電所稼働初年度、10年度及び20年度の数値を記載しています。
- ・設備の「想定設備利用率」は、近傍気象観測所における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、「高萩太陽光発電所」、「千代田高原太陽光発電所」、「JEN防府太陽光発電所」及び「JEN玖珠太陽光発電所」についてはイー・アンド・イー ソリューションズ株式会社、「鉾田太陽光発電所」については、Vector作成の「テクニカルレポート」、「長崎琴海太陽光発電所」については、三井化学株式会社作成の「発電所診断報告書」に記載された、各保有資産に係る太陽光発電設備等についての各年度の設備利用率のうち、発電所稼働初年度、10年度及び20年度の数値を記載しています。
- ・設備の「架台基礎構造」は、「高萩太陽光発電所」、「千代田高原太陽光発電所」、「JEN防府太陽光発電所」及び「JEN玖珠太陽光発電所」についてはイー・アンド・イー ソリューションズ株式会社、「鉾田太陽光発電所」については、Vector作成の「テクニカルレポート」、「長崎琴海太陽光発電所」については、三井化学株式会社作成の「発電所診断報告書」の記載等に基づき、各保有資産に係る太陽光発電設備等におけるモジュール架台基礎構造を記載しています。
- ・設備の「権利形態」は、本投資法人が保有している太陽光発電設備等に係る権利の種類を記載しています。
- ・「オペレーター」は、各保有資産のオペレーターである会社を記載しています。
- ・「O&M業者」は、各保有資産の主要なO&M業務に関して有効なO&M業務委託契約を締結している業者を記載しています。
- ・「特記事項」の記載については、原則として、本書の日付現在の情報をもとに、個々の資産の権利関係や利用等で重要と考えられる事項のほか、当該資産の評価額、収益性、処分性への影響度を考慮して重要と考えられる事項に関して記載しています。

(ロ) 「賃貸借の概要」欄について

- ・「賃貸借の概要」は、各保有資産について、本投資法人が締結している発電施設等賃貸借契約の内容等を記載しています。
- ・賃貸借の概要の「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」及び「違約金」は、各保有資産の発電施設等賃貸借契約の内容を記載しています。
- ・「基本賃料」は、当該発電施設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年ごと（1年目については、「高萩太陽光発電所」、「千代田高原太陽光発電所」、「JEN防府太陽光発電所」、「JEN玖珠太陽光発電所」及び「鉾田太陽光発電所」については賃貸開始日である2019年2月13日から本投資法人の第2期（2019年11月期）決算日である2019年11月30日までの期間、「長崎琴海太陽光発電所」については賃貸開始日である2020年1月17日から本投資法人の第3期（2020年11月期）決算日である2020年11月30日までの期間。また、最終年度については、その直前年度の末日の翌日から賃貸借期間満了日までの期間。以下同じです。）に合計した各事業年度ごとの合計額を記載しています。
- ・各保有資産について、本投資法人が締結している発電施設等賃貸借契約において、契約更改の方法については特段規定がないため記載していません。

(ハ) 「バリュエーションレポートの概要」欄について

- ・「バリュエーションレポートの概要」は、本投資法人が、投信法等の諸法令、投信協会の定める諸規則並びに本投資法人の規約に定める資産評価の方法及び基準に基づき、PwCサステナビリティ合同会社に各保有資産の価格評価を委託し作成されたバリュエーションレポートの概要を記載しています。評価に際しては、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、非課税期間中の全ての分配金が損金算入可能であることを前提としています。
当該各価格評価は、一定時点における市場環境等を反映した評価結果であり、評価者の判断と意見に留まり、その内容の妥当性、正確性及び当該評価額での取引可能性等を保証するものではありません。
- ・なお、価格評価を行ったPwCサステナビリティ合同会社と本投資法人及び本資産運用会社との間には、特別の利害関係はありません。
- ・また、評価機関の位置付け及び責任は、以下のとおりです。
評価機関の評価業務は保証業務に該当せず、評価機関は評価額について何ら保証するものではなく、評価額は評価機関から入手したバリュエーションレポートに基づき、本投資法人の責任により投資家に向けて開示されるものであり、評価機関は投資家に対していかなる義務・責任も負いません。
評価の前提となる情報及び資料については、本資産運用会社から提供を受けたものを利用し、評価機関はその内容の真実性・正確性・網羅性について検証等の義務を負っていません。

(ニ) 「不動産鑑定評価書の概要」欄について

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

(ホ) 「本物件の特徴」欄について

- ・「本物件の特徴」は、イー・アンド・イーソリューションズ株式会社又はVector作成の「テクニカルレポート」、三井化学株式会社作成の「発電所診断報告書」、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」及び株式会社エル・シー・アール国土利用研究所、大和不動産鑑定株式会社、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、各保有資産の基本的性格、特徴、その所在する地域の特性等を記載しています。当該報告書等は、これらを作成した外部の専門家の一定時点における判断と意見に留まり、その内容の妥当性及び正確性等を保証するものではありません。なお、当該報告書等の作成の時点後の環境変化等は反映されていません。

物件番号	S-01	物件名称	高萩太陽光発電所		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・地上権						
取得日		2019年2月13日		再生可能エネルギー発電設備の種類		太陽光発電設備等		
取得価格		5,305,000,000円		特定契約の概要	発電事業者		Sunrise Megasolar 合同会社	
					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)		4,609,000,000円～ 5,832,000,000円 (2020年11月30日)			買取価格		40円／kWh	
土地の鑑定評価額 (価格時点)		208,000,000円 (2020年11月30日)			受給期間満了日		2016年11月21日 (同日を含みます。)から240月経過後最初の検針日の前日(注1)	
所在地		茨城県日立市十王町山部字岩下						
土地	地番	331番3他		設備	パネルの種類		多結晶シリコン	
	用途地域	都市計画区域外／非線引 都市計画区域／市街化調整区域			パネル出力		11,544.00kW	
	面積	334,810㎡(注2)			パネル設置数		44,400枚	
	権利形態	地上権			パネルメーカー		CHANGZHOU TRINA SOLAR ENERGY CO., LTD	
設備	認定日	2013年3月14日			パワコン供給者		ABB株式会社	
	供給開始日	2016年11月21日			EPC業者		MAETEL CONSTRUCTION JAPAN株式会社	
					発電出力		9,450.00kW	
					想定年間 発電電力量		初年度	14,057.031MWh
	10年度	13,354.179MWh						
	20年度	12,651.328MWh						
	残存調達期間	15年11か月			想定設備 利用率		初年度	13.90%
							10年度	13.21%
20年度				12.51%				
調達期間満了日	2036年11月20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		エネクス電力株式会社		O&M業者		MAETEL CONSTRUCTION JAPAN株式会社		

特記事項

- ・本物件の北西側及び南東側の間の県道に地上権設定者が所有する跨道橋があり、当該跨道橋には本物件の北西部分と南東部分を接続する電線路が設置されています。地上権設定者は、以下のとおり道路占用許可（占用期間：2023年3月31日まで）を取得しています。

物件名称：法第32条1-5施設

物件構造：上空に設ける通路（第四級地）

路線名：日立いわき線

場所：高萩市秋山字滝ノ沢2681-10地先から2681-8地先

占用料：114,408円（年額）

- ・本物件の土地上には隣地の借地権者等が所有するキュービクル、排水設備及び給水管等がそれぞれ存在しています。かかるキュービクル、排水設備及び給水管等について、隣地の借地権者等との間で、それぞれ、越境及び隣地の借地権者に通行権を認める内容の覚書を締結しています。
- ・本物件の隣地との一部の境界について、境界立会い及び書面での境界確認がなされていませんが、境界とフェンスとの間の距離及び地形を勘案すると、境界と太陽光発電設備との間に十分なバッファ（間隔）があり、かつ、国土調査法に基づく地籍調査が完了しており、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すると隣地所有者との間で境界に関する紛争が生じる可能性は低いと判断しています。なお、本書の日付現在、当該隣地所有者との間に紛争等は生じていません。
- ・本物件の土地については、土地所有者（法人及び個人）を地上権設定者、本投資法人を地上権者とする地上権が設定され登記がなされています。地上権設定契約の概要は以下のとおりです。

（地上権設定契約の概要①）

地上権設定者：法人（注3）

地上権者：本投資法人

存続期間：2014年9月1日から2041年11月30日まで

地代：非開示（注3）

敷金・保証金：非開示（注3）

契約更新：別途書面により合意することにより更新することができます。

地代改定：期間中は原則不可。

中途解約：なし

譲渡承諾：原則、事前の書面による同意のある場合を除き、契約上の地位又は権利若しくは義務を第三者に譲渡することはできません。

（地上権設定契約の概要②）

地上権設定者：個人（注4）

地上権者：本投資法人

存続期間：2014年5月1日から2036年12月31日まで

地代：非開示（注3）

敷金・保証金：非開示（注3）

契約更新：期間満了日から6か月前までに通知することにより、5年の期間内で更新することができます。

地代改定：期間中は原則不可。

中途解約：なし

譲渡承諾：原則、事前の書面による同意のある場合を除き、契約上の地位又は権利若しくは義務を第三者に譲渡することはできません。

（注1） 記録型計量器により計量する場合で、電気事業者があらかじめ発電事業者に電力量計の値が記録型計量器に記録される日（以下、本（注1）にて「計量日」といいます。）を知らせたときは、計量日の前日までの期間とする旨が定められています。

（注2） 当該面積には跨道橋が所在する土地の一部及び進入路として使用権限を取得している用地の面積は含んでいません。

（注3） 地上権設定者より開示の承諾が得られていないため、非開示とします。なお、地上権設定者は、いずれも投信法に定める本資産運用会社の利害関係人等ではありません。

（注4） 複数の個人との間で、それぞれ地上権設定契約が締結されています。

賃貸借の概要					
賃借人	Sunrise Megasolar合同会社				
賃貸借期間	2019年2月13日から2039年2月12日まで				
賃料	各月の賃料は、以下に定めるところに従い計算するものとする。 (i) (a) 技術コンサルタントが試算する賃貸借期間における、太陽光発電設備（以下、本項目において「本件発電施設」という。）の各月のP50の発電量予測の合計値の100%に本件発電施設に適用される買取価格を乗じて得られる金額、及び、(b) 当該計算期間内の各月の発電量の合計値が、当該計算期間内の各月のP50の発電量予測の合計値の110%を超過する場合には、当該超過部分のうち50%に相当する金額の合計額から、(ii) 本件発電施設の各計算期間内の売電収入に応じた電気事業税及び消費税相当額の年間想定額の12分の6に相当する金額その他本件事業に伴う公租公課の支払に必要な金額として賃貸人及び賃借人が別途合意する金額の合計額に、各計算期間における上記(i)の金額を乗じ、各計算期間における売電収入の総額で除した金額、及び(iii) オペレーター業務委託契約に基づきオペレーターに当該計算期間内に支払う固定報酬、O&M契約に基づきO&M業者に当該計算期間内に支払う委託料その他年間運営計画に従い賃貸人及び賃借人が合意した支払金額を控除して得られる金額。ただし、6か月未満の期間については、上記(i)、(ii)及び(iii)を当該期間に対応する金額として算出した金額とする。				
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	賃貸人又は賃借人は、期間満了日の6か月前までに、相手方に対して、本件発電施設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は再契約を締結するものとする。				
賃料改定について	該当事項はありません。				
中途解約について	1. 賃貸人又は賃借人は、その相手方に対して書面により通知の上、本契約を2028年11月30日付で解約することを申し入れることができるものとする。ただし、当該解約の通知は、2028年5月31日（ただし、当該日が賃貸人及び資産運用会社の営業日でない場合は、その前営業日とする。）に相手方に到達しなければならない、当該日に到達しない場合、解約の効力は生じないものとする。 2. 前項に定める解約可能日を経過した場合、賃貸人及び賃借人は、その後の賃貸借期間中における本契約の中途解約に関する規定の要否及び（必要となる場合）内容について、誠実に協議するものとする。				
違約金	該当事項はありません。				
基本賃料（注）	1年目	2年目	3年目	4年目	5年目
	415,180千円	504,418千円	502,184千円	498,707千円	496,045千円
	6年目	7年目	8年目	9年目	10年目
	493,536千円	489,883千円	487,213千円	484,206千円	480,857千円
	11年目	12年目	13年目	14年目	15年目
	478,176千円	475,152千円	471,777千円	469,078千円	466,028千円
	16年目	17年目	18年目	19年目	20年目
	462,618千円	461,852千円	434,796千円	99,852千円	99,051千円

（注） 本「④ 保有資産の個別の概要」における各事業年度の基本賃料の額は、千円未満を切り捨てて記載しています

バリュエーションレポートの概要		
物件名称	高萩太陽光発電所	
評価価値	4,609,000,000円～5,832,000,000円	
評価機関	PwCサステナビリティ合同会社	
価格時点	2020年11月30日	
インカム・アプローチ		
項目	内容	概要等
評価価値	4,609,000,000円 ～5,834,000,000円	インカム・アプローチのうち、将来フリー・キャッシュ・フローを現在価値に割引く評価方法（DCF法）を用いて算定された数値。割引率は、類似法人のベータを利用し推定された資本コストと負債コストを、評価対象期間のウェイトで加重平均して得た数値と、公表済の調達価格等に関する意見、直近の入札結果の分析及びマーケット調査結果等を総合的に勘案して算定された数値。課税期間については1.6～5.0%、非課税期間については1.7～5.0%。
マーケット・アプローチ		
項目	内容	概要等
評価価値	3,560,000,000円 ～5,832,000,000円	マーケット・アプローチのうち、類似取引の取引価額を、財務数値等の指標で除して得られる倍率を基に、評価対象事業・会社の事業価値ないしは株主価値を算出する方法（類似取引法）を用いて算定された数値
その他評価機関が評価にあたって特別に留意した事項		－

不動産鑑定評価書の概要		
物件名称	高萩太陽光発電所	
鑑定評価額（土地）	208,000,000円	
不動産鑑定評価機関	株式会社エル・シー・アール国土利用研究所	
価格時点	2020年11月30日	
項目	内容	概要等
DCF法による価格（設備及び土地）	4,820,000,000円	—
割引率	（初年度～9年目） 3.95% （10年目以降） 4.05%	債券等の金融資産の利回りをもとに、対象施設の投資対象としての危険性、非流動性、管理の困難性、資産としての安全性等の個別性を加味することにより対象資産の割引率を査定
最終還元利回り	—	—
原価法による積算価格（設備及び土地）	4,445,000,000円	—
土地積算価格比	4.32%	—
その他、鑑定評価機関が鑑定評価にあたって留意した事項		—

本物件の特徴

■物件特性

本発電所における発電量の算出に用いる気象データを得た気象観測所は、以下のとおりです。

近傍の気象観測所	日立
METPV-11で使用した地点名	日立
日射量の経年変動で使用した気象観測所	つくば
雪の影響で使用した気象観測所	水戸

<立地>

本物件は常磐自動車道「高萩」ICから南方約6.0km(道路距離をいいます。以下同じです。)、JR常磐線「十王」駅から北西方約4.6kmに所在します。

<日照時間>

近傍の気象観測所における年間日照時間は1,895.7時間であり、県庁所在地の全国平均(1,896.5時間)に近い地域であるといえます。

<風速>

日立における観測史上1位の日最大風速は2017年1月7日の14.0m/s、日最大瞬間風速は2013年10月16日の29.2m/sです。

<積雪深>

水戸における最深積雪の平年値は9cm、1962年以降の最深積雪記録は1990年の27cmです。

<落雷>

本発電所の事業地における5年間積算の落雷頻度は、落雷回数は3,001～6,000回、落雷日数は81～120日であり、落雷リスクは高い地域であるといえます。

物件番号	S-02	物件名称	千代田高原太陽光発電所		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・不動産の賃借権									
取得日		2019年 2 月13日		再生可能エネルギー発電設備の種類		太陽光発電設備等					
取得価格		590,000,000円		特定契約の概要		発電事業者		第二千代田高原太陽光合同会社			
						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)		460,000,000円～ 565,000,000円 (2020年11月30日)				買取価格		40円／kWh			
土地の鑑定評価額 (価格時点)		18,000,000円 (2020年11月30日)				受給期間満了日		2014年11月13日 (同日を含みます。)から2034年12月の検針日の前日(注1)			
所在地		広島県山県郡北広島町南方字青松陰地									
土地		地番		11974他		パネルの種類		単結晶シリコン			
		用途地域		都市計画区域外				パネル出力		1,595.28kW	
		面積		41,215㎡(注2)				パネル設置数		6,256枚	
		権利形態		賃借権				パネルメーカー		ISO FOTON JAPAN合同会社	
設備		認定日		2013年 3 月25日		パワコン供給者		ABB株式会社			
		供給開始日		2014年11月13日		EPC業者		株式会社サンテック			
						発電出力		1,360.00kW			
						想定年間 発電電力量		初年度		1,805.660MWh	
		10年度		1,715.377MWh							
		20年度		1,625.094MWh							
		残存調達期間		13年11か月		想定設備 利用率		初年度		12.92%	
								10年度		12.27%	
20年度								11.63%			
調達期間満了日		2034年11月12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		エネクス電力株式会社		O&M業者		エネクスエンジニアリング&サービス株式会社					
特記事項											
・本物件の土地については、土地所有者（個人）を賃貸人、本投資法人を賃借人とする賃借権が設定され登記がなされています。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：個人 賃借人：本投資法人 契約期間：2014年11月13日から2034年11月12日まで 賃料：非開示（注3） 敷金・保証金：非開示（注3） 契約更新：賃借人から賃貸人に対して書面による通知することにより、5年を上限として延長できます。 賃料改定：なし 中途解約：なし 譲渡承諾：賃借人は、原則、事前の書面による承諾のある場合を除き、土地賃貸借契約に基づく賃借権を第三者に譲渡することはできません。											

- (注1) 記録型計量器により計量する場合で、電気事業者があらかじめ発電事業者に電力量計の値が記録型計量器に記録される日（以下、本(注1)にて「計量日」といいます。）を知らせたときは、計量日の前日までの期間とする旨が定められています。
- (注2) 隣接地の一部に通行等を目的とした賃借権及び地役権が設定されており、賃借権が設定された用地面積を含んでいますが、地役権が設定された用地の面積は含んでいません。
- (注3) 賃貸人より開示の承諾が得られていないため、非開示とします。なお、賃貸人は、いずれも投信法に定める本資産運用会社の利害関係人等ではありません。

賃貸借の概要					
賃借人	第二千代田高原太陽光合同会社				
賃貸借期間	2019年2月13日から2039年2月12日まで				
賃料	各月の賃料は、以下に定めるところに従い計算するものとする。 (i) (a) 技術コンサルタントが試算する賃貸借期間における、太陽光発電設備（以下、本項目において「本件発電施設」という。）の各月のP50の発電量予測の合計値の100%に本件発電施設に適用される買取価格を乗じて得られる金額、及び、(b) 当該計算期間内の各月の発電量の合計値が、当該計算期間内の各月のP50の発電量予測の合計値の110%を超過する場合には、当該超過部分のうち50%に相当する金額の合計額から、(ii) 本件発電施設の各計算期間内の売電収入に応じた電気事業税及び消費税相当額の年間想定額の12分の6に相当する金額その他本件事業に伴う公租公課の支払に必要な金額として賃貸人賃借人が別途合意する金額の合計額に、各計算期間における上記(i)の金額を乗じ、各計算期間における売電収入の総額で除した金額、及び(iii) オペレーター業務委託契約に基づきオペレーターに当該計算期間内に支払う固定報酬、O&M契約に基づきO&M業者に当該計算期間内に支払う委託料その他年間運営計画に従い賃貸人及び賃借人が合意した支払金額を控除して得られる金額。ただし、6か月未満の期間については、上記(i)、(ii)及び(iii)を当該期間に対応する金額として算出した金額とする。				
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	賃貸人又は賃借人は、期間満了日の6か月前までに、相手方に対して、本件発電施設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する。				
賃料改定について	該当事項はありません。				
中途解約について	1. 賃貸人又は賃借人は、その相手方に対して書面により通知の上、本契約を2028年11月30日付で解約することを申し入れることができるものとする。ただし、当該解約の通知は、2028年5月31日（ただし、当該日が賃貸人及び資産運用会社の営業日でない場合は、その前営業日とする。）に相手方に到達しなければならない、当該日に到達しない場合、解約の効力は生じないものとする。 2. 前項に定める解約可能日を経過した場合、賃貸人及び賃借人は、その後の賃貸借期間中における本契約の中途解約に関する規定の要否及び（必要となる場合）内容について、誠実に協議するものとする。				
違約金	該当事項はありません。				
基本賃料	1年目	2年目	3年目	4年目	5年目
	52,395千円	59,083千円	58,885千円	58,527千円	58,170千円
	6年目	7年目	8年目	9年目	10年目
	57,813千円	57,455千円	57,098千円	56,741千円	56,383千円
	11年目	12年目	13年目	14年目	15年目
	56,026千円	55,669千円	55,311千円	54,954千円	54,597千円
	16年目	17年目	18年目	19年目	20年目
	50,811千円	5,757千円	5,667千円	5,577千円	5,488千円

バリュエーションレポートの概要		
物件名称	千代田高原太陽光発電所	
評価価値	460,000,000円～565,000,000円	
評価機関	PwCサステナビリティ合同会社	
価格時点	2020年11月30日	
インカム・アプローチ		
項目	内容	概要等
評価価値	460,000,000円 ～565,000,000円	インカム・アプローチのうち、将来フリー・キャッシュ・フローを現在価値に割引く評価方法（DCF法）を用いて算定された数値。割引率は、類似法人のベータを利用し推定された資本コストと負債コストを、評価対象期間のウェイトで加重平均して得た数値と、公表済の調達価格等に関する意見、直近の入札結果の分析及びマーケット調査結果等を総合的に勘案して算定された数値。課税期間については1.5～5.0%、非課税期間については1.7～5.0%。
マーケット・アプローチ		
項目	内容	概要等
評価価値	378,000,000円 ～619,000,000円	マーケット・アプローチのうち、類似取引の取引価額を、財務数値等の指標で除して得られる倍率を基に、評価対象事業・会社の事業価値ないしは株主価値を算出する方法（類似取引法）を用いて算定された数値
その他評価機関が評価にあたって特別に留意した事項		－

不動産鑑定評価書の概要		
物件名称	千代田高原太陽光発電所	
鑑定評価額（土地）	18,000,000円	
不動産鑑定評価機関	株式会社エル・シー・アール国土利用研究所	
価格時点	2020年11月30日	
項目	内容	概要等
DCF法による価格（設備及び土地）	482,000,000円	-
割引率	（初年度～9年目） 4.15% （10年目以降） 4.25%	債券等の金融資産の利回りをもとに、対象施設の投資対象としての危険性、非流動性、管理の困難性、資産としての安全性等の個別性を加味することにより対象資産の割引率を査定
最終還元利回り	-	-
原価法による積算価格（設備及び土地）	513,700,000円	-
土地積算価格比	3.83%	-
その他、鑑定評価機関が鑑定評価にあたって留意した事項	-	

本物件の特徴

■物件特性

<立地>

中国自動車道「千代田」ICから南方約11.0km、JR可部線「可部」駅から北方約17.0kmに所在します。

<日照時間>

近傍の気象観測所における年間日照時間は1,730.6時間であり、県庁所在地の全国平均（1,896.5時間）と比較して日照時間が短い地域であるといえます。

<風速>

三入における観測史上1位の日最大風速は2004年9月7日の12.0m/s、日最大瞬間風速は2015年8月25日の23.1m/sです。

<積雪深>

広島における最深積雪の平年値は6cm、最深積雪記録は1893年の31cmです。

<落雷>

本発電所の事業地における5年間積算の落雷頻度は、落雷回数が3,001～6,000回、落雷日数が81～120日であり、落雷リスクは中～上程度と推測される地域であるといえます。

物件番号		S-03	物件名称		JEN防府太陽光発電所		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・不動産の賃借権								
取得日			2019年 2 月13日		再生可能エネルギー発電設備の種類			太陽光発電設備等			
取得価格			680, 000, 000円		特定契約の概要			発電事業者		防府太陽光発電合同会社	
								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)			568, 000, 000円～ 708, 000, 000円 (2020年11月30日)					買取価格		36円／kWh	
土地の鑑定評価額 (価格時点)			57, 400, 000円 (2020年11月30日)					受給期間満了日		2016年 1 月27日 (同日を含みます。) から2036年 2 月検針日の前日 (注 1)	
所在地			山口県防府市鐘紡町								
土地		地番	217番 7 他		設備			パネルの種類		単結晶シリコン	
		用途地域	工業専用地域					パネル出力		1, 940. 64kW	
		面積	25, 476㎡					パネル設置数		7, 464枚	
		権利形態	賃借権					パネルメーカー		株式会社東芝	
設備		認定日	2014年 2 月10日		設備			パワコン供給者		東芝三菱電機産業システム株式会社	
		供給開始日	2016年 1 月27日					EPC業者		東芝プラントシステム株式会社	
								発電出力		1, 500. 00kW	
								想定年間 発電電力量	初年度	2, 387. 662MWh	
		10年度	2, 268. 279MWh								
		20年度	2, 148. 896MWh								
		残存調達期間	15年 1 か月					想定設備 利用率		初年度	14. 05%
10年度	13. 34%										
20年度	12. 64%										
調達期間 満了日	2036年 1 月26日		架台基礎構造		コンクリート置き 基礎						
調達価格	36円／kWh		権利形態		所有権						
オペレーター			エネクス電力株式会社		O&M業者			エネクスエンジニアリング＆サービス株式会社			
特記事項 ・本物件の土地は廃棄物の処理及び清掃に関する法律（廃掃法）の廃棄物処分場跡地（指定区域）です。 ・本物件の土地については、土地所有者（法人）を賃貸人、本投資法人を賃借人とする賃借権が設定され登記がなされています。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（注2） 賃借人：本投資法人 契約期間：2017年8月31日から2036年4月30日まで 賃料：非開示（注2） 敷金・保証金：非開示（注2） 契約更新：賃借人が通知することにより、5年の期間内で延長することができます。 賃料改定：なし 中途解約：なし 譲渡承諾：賃貸人は、賃借人が太陽光発電所及びその関連設備を第三者に売却した場合、賃借人の地位を第三者に譲渡することをあらかじめ承諾します。											

(注1) 記録型計量器により計量する場合で、電気事業者があらかじめ発電事業者に電力量計の値が記録型計量器に記録される日（以下、本(注1)にて「計量日」といいます。）を知らせたときは、計量日の前日までの期間とする旨が定められています。

(注2) 賃貸人より開示の承諾が得られていないため、非開示とします。なお、賃貸人は、いずれも投信法に定める本資産運用会社の利害関係人等ではありません。

賃貸借の概要					
賃借人	防府太陽光発電合同会社				
賃貸借期間	2019年2月13日から2039年2月12日まで				
賃料	各月の賃料は、以下に定めるところに従い計算するものとする。 (i) (a) 技術コンサルタントが試算する賃貸借期間における、太陽光発電設備（以下、本項目において「本件発電施設」という。）の各月のP50の発電量予測の合計値の100%に本件発電施設に適用される買取価格を乗じて得られる金額、及び、(b) 当該計算期間内の各月の発電量の合計値が、当該計算期間内の各月のP50の発電量予測の合計値の110%を超過する場合には、当該超過部分のうち50%に相当する金額の合計額から、(ii) 本件発電施設の各計算期間内の売電収入に応じた電気事業税及び消費税相当額の年間想定額の12分の6に相当する金額その他本件事業に伴う公租公課の支払に必要な金額として賃貸人及び賃借人が別途合意する金額の合計額に、各計算期間における上記(i)の金額を乗じ、各計算期間における売電収入の総額で除した金額、及び(iii) オペレーター業務委託契約に基づきオペレーターに当該計算期間内に支払う固定報酬、O&M契約に基づきO&M業者に当該計算期間内に支払う委託料その他年間運営計画に従い賃貸人及び賃借人が合意した支払金額を控除して得られる金額。ただし、6か月未満の期間については、上記(i)、(ii)及び(iii)を当該期間に対応する金額として算出した金額とする。				
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	賃貸人又は賃借人は、期間満了日の6か月前までに、相手方に対して、本件発電施設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する。				
賃料改定について	該当事項はありません。				
中途解約について	1. 賃貸人又は賃借人は、その相手方に対して書面により通知の上、本契約を2028年11月30日付で解約することを申し入れることができるものとする。ただし、当該解約の通知は、2028年5月31日（ただし、当該日が賃貸人及び資産運用会社の営業日でない場合は、その前営業日とする。）に相手方に到達しなければならない、当該日に到達しない場合、解約の効力は生じないものとする。 2. 前項に定める解約可能日を経過した場合、賃貸人及び賃借人は、その後の賃貸借期間中における本契約の中途解約に関する規定の要否及び（必要となる場合）内容について、誠実に協議するものとする。				
違約金	該当事項はありません。				
基本賃料	1年目	2年目	3年目	4年目	5年目
	63,453千円	72,178千円	72,040千円	71,615千円	71,189千円
	6年目	7年目	8年目	9年目	10年目
	70,764千円	70,339千円	69,913千円	69,488千円	69,063千円
	11年目	12年目	13年目	14年目	15年目
	68,638千円	68,212千円	67,787千円	67,362千円	66,937千円
	16年目	17年目	18年目	19年目	20年目
	66,511千円	66,086千円	13,557千円	10,369千円	10,250千円

バリュエーションレポートの概要		
物件名称	JEN防府太陽光発電所	
評価価値	568, 000, 000円～708, 000, 000円	
評価機関	PwCサステナビリティ合同会社	
価格時点	2020年11月30日	
インカム・アプローチ		
項目	内容	概要等
評価価値	568, 000, 000円 ～708, 000, 000円	インカム・アプローチのうち、将来フリー・キャッシュ・フローを現在価値に割引く評価方法（DCF法）を用いて算定された数値。割引率は、類似法人のベータを利用し推定された資本コストと負債コストを、評価対象期間のウェイトで加重平均して得た数値と、公表済の調達価格等に関する意見、直近の入札結果の分析及びマーケット調査結果等を総合的に勘案して算定された数値。課税期間については1.5～5.0%、非課税期間については1.7～5.0%。
マーケット・アプローチ		
項目	内容	概要等
評価価値	497, 000, 000円 ～815, 000, 000円	マーケット・アプローチのうち、類似取引の取引価額を、財務数値等の指標で除して得られる倍率を基に、評価対象事業・会社の事業価値ないしは株主価値を算出する方法（類似取引法）を用いて算定された数値
その他評価機関が評価にあたって特別に留意した事項		－

不動産鑑定評価書の概要		
物件名称	JEN防府太陽光発電所	
鑑定評価額（土地）	57,400,000円	
不動産鑑定評価機関	大和不動産鑑定株式会社	
価格時点	2020年11月30日	
項目	内容	概要等
DCF法による価格（設備及び土地）	580,000,000円	—
割引率	（初年度～10年目） 4.2% （11年目以降） 20.0%	類似不動産の取引に係る割引率、他の金融商品に係る利回りとの比較等から査定
最終還元利回り	—	—
原価法による積算価格（設備及び土地）	424,000,000円	再調達原価から減価額合計を控除し、賃借権及び発電設備の積算価格を査定
土地積算価格比	9.9%	—
その他、鑑定評価機関が鑑定評価にあたって留意した事項		—

本物件の特徴

■物件特性

<立地>

JR山陽本線「防府」駅の南東方約3.5kmに所在します。

<日照時間>

近傍の気象観測所における年間日照時間は2,031.9時間であり、県庁所在地の全国平均（1,896.5時間）と比較して日照時間が長い地域であるといえます。

<風速>

防府における観測史上1位の日最大風速は1991年9月27日の25.0m/s、日最大瞬間風速は2015年8月25日の39.6m/sです。

<積雪深>

防府では積雪の観測を行っていないため、山口における最深積雪の平年値は10cm、1967年以降の最深積雪記録は1996年の37cmです。

<落雷>

本発電所の事業地における5年間積算の落雷頻度は、落雷回数は3,001～6,000回、落雷日数は81～120日であり、落雷リスクはやや高い地域であると推測されます。

物件番号		S-04	物件名称		JEN玖珠太陽光発電所		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・転借権									
取得日			2019年 2 月13日		再生可能エネルギー発電設備の種類			太陽光発電設備等				
取得価格			324, 000, 000円		特定契約の概要			発電事業者		玖珠太陽光発電合同会社		
								電気事業者		九州電力株式会社		
発電所の評価額 (価格時点)			257, 000, 000円～ 313, 000, 000円 (2020年11月30日)					買取価格			40円／kWh	
土地の鑑定評価額 (価格時点)			7, 420, 000円 (2020年11月30日)					受給期間満了日			2013年10月 1 日 (同日を含みます。) から240月経過後最初の検針日の前日	
所在地			大分県玖珠郡玖珠町大字戸畑宇野塚									
土地		地番	9426番 3		設備			パネルの種類		単結晶シリコン		
		用途地域	都市計画区域外					パネル出力		1, 007. 76kW		
		面積	22, 044㎡					パネル設置数		3, 952枚		
		権利形態	転借権					パネルメーカー		長州産業株式会社		
設備		認定日	2012年11月 2 日		EPC業者			パワコン供給者		株式会社明電舎		
		供給開始日	2013年10月 1 日					発電出力		998. 88kW		
		残存調達期間	12年10か月		想定年間 発電電力量		初年度	1, 157. 291MWh				
							10年度	1, 099. 426MWh				
							20年度	1, 041. 562MWh				
		調達期間満了日	2033年 9 月30日		想定設備 利用率		初年度	13. 11%				
							10年度	12. 45%				
							20年度	11. 80%				
調達価格	40円／kWh		架台基礎構造			杭基礎						
				権利形態			所有権					
オペレーター			エネクス電力株式会社		O&M業者			エネクスエンジニアリング＆サービス株式会社				
特記事項												
・本物件の土地については、地上権者（玖珠ウインドファーム株式会社）を転貸人、本投資法人を転借人とする転借地権が設定され登記がなされています。土地転貸借契約の概要は以下のとおりです。なお、土地所有者（個人）を地上権設定者、玖珠ウインドファーム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が、当該地上権の存続期間は2013年10月 1 日から2034年 9 月 1 日までです。 (土地転貸借契約の概要) 転貸人：玖珠ウインドファーム株式会社 転借人：本投資法人 契約期間：2017年 9 月 1 日から2034年 9 月30日まで 賃料：非開示（注） 敷金・保証金：非開示（注） 契約更新：期間満了の 3 か月前までに別段の意思表示のないときは、更に 1 年間更新されるものとし、以後も同様となります。 賃料改定：期間中は原則不可。 中途解約：なし 譲渡承諾：原則、事前の書面による承諾のある場合を除き、契約上の地位を第三者に譲渡することはできません。												

(注) 転貸人より開示の承諾が得られていないため、非開示とします。なお、転貸人は、投信法に定める本資産運用会社の利害関係人等にあたります。

賃貸借の概要					
賃借人	玖珠太陽光発電合同会社				
賃貸借期間	2019年2月13日から2034年7月31日まで				
賃料	各月の賃料は、以下に定めるところに従い計算するものとする。 (i) (a) 技術コンサルタントが試算する賃貸借期間における、太陽光発電設備（以下、本項目において「本件発電施設」という。）の各月のP50の発電量予測の合計値の100%に本件発電施設に適用される買取価格を乗じて得られる金額、及び、(b) 当該計算期間内の各月の発電量の合計値が、当該計算期間内の各月のP50の発電量予測の合計値の110%を超過する場合には、当該超過部分のうち50%に相当する金額の合計額から、(ii) 本件発電施設の各計算期間内の売電収入に応じた電気事業税及び消費税相当額の年間想定額の12分の6に相当する金額その他本件事業に伴う公租公課の支払に必要な金額として賃貸人及び賃借人が別途合意する金額の合計額に、各計算期間における上記(i)の金額を乗じ、各計算期間における売電収入の総額で除した金額、及び(iii) オペレーター業務委託契約に基づきオペレーターに当該計算期間内に支払う固定報酬、O&M契約に基づきO&M業者に当該計算期間内に支払う委託料その他年間運営計画に従い賃貸人及び賃借人が合意した支払金額を控除して得られる金額。ただし、6か月未満の期間については、上記(i)、(ii)及び(iii)を当該期間に対応する金額として算出した金額とする。				
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	賃貸人又は賃借人は、期間満了日の6か月前までに、相手方に対して、本件発電施設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する。				
賃料改定について	該当事項はありません。				
中途解約について	1. 賃貸人又は賃借人は、その相手方に対して書面により通知の上、本契約を2028年11月30日付で解約することを申し入れることができるものとする。ただし、当該解約の通知は、2028年5月31日（ただし、当該日が賃貸人及び資産運用会社の営業日でない場合は、その前営業日とする。）に相手方に到達しなければならない、当該日に到達しない場合、解約の効力は生じないものとする。 2. 前項に定める解約可能日を経過した場合、賃貸人及び賃借人は、その後の賃貸借期間中における本契約の中途解約に関する規定の要否及び（必要となる場合）内容について、誠実に協議するものとする。				
違約金	該当事項はありません。				
基本賃料	1年目	2年目	3年目	4年目	5年目
	31,458千円	35,596千円	35,624千円	35,395千円	35,166千円
	6年目	7年目	8年目	9年目	10年目
	34,937千円	34,708千円	34,479千円	34,250千円	34,021千円
	11年目	12年目	13年目	14年目	15年目
	33,792千円	33,563千円	33,334千円	33,105千円	28,158千円
	16年目	—	—	—	—
	846千円	—	—	—	—

バリュエーションレポートの概要		
物件名称	JEN玖珠太陽光発電所	
評価価値	257, 000, 000円～313, 000, 000円	
評価機関	PwCサステナビリティ合同会社	
価格時点	2020年11月30日	
インカム・アプローチ		
項目	内容	概要等
評価価値	257, 000, 000円 ～313, 000, 000円	インカム・アプローチのうち、将来フリー・キャッシュ・フローを現在価値に割引く評価方法（DCF法）を用いて算定された数値。割引率は、類似法人のベータを利用し推定された資本コストと負債コストを、評価対象期間のウェイトで加重平均して得た数値と、公表済の調達価格等に関する意見、直近の入札結果の分析及びマーケット調査結果等を総合的に勘案して算定された数値。非課税期間については1.7～5.0%。
マーケット・アプローチ		
項目	内容	概要等
評価価値	208, 000, 000円 ～341, 000, 000円	マーケット・アプローチのうち、類似取引の取引価額を、財務数値等の指標で除して得られる倍率を基に、評価対象事業・会社の事業価値ないしは株主価値を算出する方法（類似取引法）を用いて算定された数値
その他評価機関が評価にあたって特別に留意した事項		－

不動産鑑定評価書の概要		
物件名称	JEN玖珠太陽光発電所	
鑑定評価額（土地）	7,420,000円	
不動産鑑定評価機関	大和不動産鑑定株式会社	
価格時点	2020年11月30日	
項目	内容	概要等
DCF法による価格（設備及び土地）	256,000,000円	—
割引率	（初年度～10年目） 4.2% （11年目以降） 24.0%	類似不動産の取引に係る割引率、他の金融商品に係る利回りとの比較等から査定
最終還元利回り	—	—
原価法による積算価格（設備及び土地）	173,000,000円	再調達原価から減価額合計を控除し、賃借権及び発電設備の積算価格を査定
土地積算価格比	2.9%	—
その他、鑑定評価機関が鑑定評価にあたって留意した事項		—

本物件の特徴

■物件特性

<立地>

JR久大本線「北山田」駅の西方約6.4kmに所在します。

近隣地域は、東側にて接面する町道の両側沿道地域で、対象不動産を起点に町道に沿って南北各約500mの範囲です。

<日照時間>

近傍の気象観測所における年間日照時間は1,743.1時間であり、県庁所在地の全国平均（1,896.5時間）と比較して日照時間が短い地域であるといえます。

<風速>

玖珠における観測史上1位の日最大風速は1999年9月24日の22.0m/s、日最大瞬間風速は2015年8月25日の25.5m/sです。

<積雪深>

玖珠では積雪の観測を行っていないため、日田における最深積雪の平年値は8cm、1962年以降の最深積雪記録は1963年の39cmです。

<落雷>

本発電所の事業地における落雷頻度は、落雷回数は6,001回以上、落雷日数は121～160日であり、落雷リスクは高い地域であると推測されます。

物件番号	S-05	物件名称	銚田太陽光発電所		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・地上権						
取得日		2019年 2 月13日		再生可能エネルギー発電設備の種類		太陽光発電設備等		
取得価格		10, 514, 000, 000円		特定契約の概要	発電事業者		SOLAR ENERGY銚田合同会社	
					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)		7, 906, 000, 000円～ 9, 799, 000, 000円 (2020年11月30日)			買取価格		36円／kWh	
土地の鑑定評価額 (価格時点)		1, 050, 000, 000円 (2020年11月30日)			受給期間満了日		2017年 7 月18日 (同日を含みます。)から240月経過後最初の検針日の前日(注1)	
所在地		茨城県銚田市青柳字下野原						
土地	地番	2722番 1 他		設備	パネルの種類		多結晶シリコン	
	用途地域	工業専用地域／都市計画区域外			パネル出力		21, 541. 32kW	
	面積	281, 930㎡ (注 2)			パネル設置数		81, 288枚	
	権利形態	地上権			パネルメーカー		Jinko Solar Co., Ltd.	
設備	認定日	2014年 1 月 8 日			パワコン供給者		ABB株式会社	
	供給開始日	2017年 7 月18日			EPC業者		MAETEL CONSTRUCTION JAPAN株式会社	
					発電出力		20, 000. 00kW	
					想定年間 発電電力量	初年度	25, 014. 715MWh	
	10年度	23, 886. 232MWh						
	20年度	22, 632. 361MWh						
	残存調達期間	16年 7 か月			想定設備 利用率	初年度	13. 26%	
10年度						12. 66%		
20年度				11. 99%				
調達期間満了日	2037年 7 月17日		架台基礎構造		杭基礎 一部コンクリート 置き基礎			
調達価格	36円／kWh		権利形態		所有権			
オペレーター		エネクス電力株式会社		O&M業者		MAETEL CONSTRUCTION JAPAN株式会社		

特記事項

- ・本物件の一部の土地につき、地上権設定者（マーキュラインベストメントが100%持分を保有する合同会社です。）と土地譲渡人である茨城県との間の土地譲渡契約（以下、本項目において「土地譲渡契約」といいます。）に基づき、買戻権者を茨城県、買戻期間を2015年2月2日から10年間とする買戻特約が登記されています。土地譲渡契約に定める用途指定に違反した場合、茨城県の承諾なく土地の所有権、地上権その他の使用及び収益を目的とする権利を設定し、移転した場合、その他契約違反した場合等が買戻事由として定められていますが、本投資法人は、地上権設定者から、地上権設定者が合理的調査の上で知る限り、土地譲渡契約に定める買戻事由は発生しておらず、今後も発生するおそれはない旨を内容とするレターを取得しています。
- ・本物件の隣地との境界の大半の部分において、境界立会い及び書面での境界確認がなされていませんが、境界とフェンスとの間の距離及び地形を勘案すると、境界と太陽光発電設備との間に十分なバッファー（間隔）があり、かつ、国土調査法に基づく地籍調査が完了しており、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すると隣地所有者との間で境界に関する紛争が生じる可能性は低いと判断しており、本書の日付現在、当該隣地所有者との間に紛争等は生じていません。本投資法人及び本物件の売主は、未確定となっている境界について、当該隣地所有者との間で境界確認の上、境界確認を証する書面を締結すべく対応を行っています。
- ・本物件の土地については、土地所有者（合同会社TSMH5、法人及び個人）を地上権設定者、本投資法人を地上権者とする地上権が設定され登記がなされています。地上権設定契約の概要は以下のとおりです。

（地上権設定契約の概要①）

地上権設定者：合同会社TSMH5

地上権者：本投資法人

存続期間：2016年5月1日から2037年7月17日まで

地代：月額金325,800円

敷金・保証金：なし

契約更新：地上権者は、期間満了日より12か月前までの間に地上権設定者に通知することにより、20年の期間内で期間を延長し更新することができます。

地代改定：期間中は原則不可。

中途解約：なし

譲渡承諾：原則、事前の書面による同意のある場合を除き、契約上の地位又は権利若しくは義務を第三者に譲渡することはできません。

（地上権設定契約の概要②）

地上権設定者：法人（注3）

地上権者：本投資法人

存続期間：2015年6月1日から2037年7月17日まで

地代：非開示（注3）

敷金・保証金：非開示（注3）

契約更新：地上権者は、期間満了日より12か月前までの間に地上権設定者に通知することにより、5年の期間内で期間を延長し更新することができます。

地代改定：期間中は原則不可。

中途解約：なし

譲渡承諾：原則、事前の書面による同意のある場合を除き、契約上の地位又は権利若しくは義務を第三者に譲渡することはできません。

（地上権設定契約の概要③）

地上権設定者：個人（注4）

地上権者：本投資法人

存続期間：2015年6月1日から2037年7月17日まで／2015年10月1日から2037年9月30日まで／2015年11月26日から2037年11月25日まで

地代：非開示（注3）

敷金・保証金：非開示（注3）

契約更新：地上権者は、期間満了日より12か月前までの間に地上権設定者に通知することにより、5年の期間内で期間を延長し更新することができます。

地代改定：期間中は原則不可。

中途解約：なし

譲渡承諾：原則、事前の書面による同意のある場合を除き、契約上の地位又は権利若しくは義務を第三者に譲渡することはできません。

（注1） 記録型計量器により計量する場合で、電気事業者があらかじめ発電事業者に電力量計の値が記録型計量器に記録される日（以下、本（注1）にて「計量日」といいます。）を知らせたときは、計量日の前日までの期間とする旨が定められています。

（注2） 太陽光発電設備所在地の変更に関する変更認定の申請を、2020年2月5日付で経済産業大臣宛に行っており、変更認定取得後の面積を記載しています。

（注3） 地上権設定者より開示の承諾が得られていないため、非開示とします。なお、地上権設定者は、いずれも投信法に定める本資産運用会社の利害関係人等ではありません。

（注4） 複数の個人との間で、それぞれ地上権設定契約が締結されています。

賃貸借の概要					
貸借人	SOLAR ENERGY銚田合同会社				
賃貸借期間	2019年2月13日から2039年2月12日まで				
賃料	各月の賃料は、以下に定めるところに従い計算するものとする。 (i) (a)技術コンサルタントが試算する賃貸借期間における、太陽光発電設備（以下、本項目において「本件発電施設」という。）の各月のP50の発電量予測の合計値の100%に本件発電施設に適用される買取価格を乗じて得られる金額、及び、(b)当該計算期間内の各月の発電量の合計値が、当該計算期間内の各月のP50の発電量予測の合計値の110%を超過する場合には、当該超過部分のうち50%に相当する金額の合計額から、(ii)本件発電施設の各計算期間内の売電収入に応じた電気事業税及び消費税相当額の年間想定額の12分の6に相当する金額その他本件事業に伴う公租公課の支払に必要な金額として賃貸人及び賃借人が別途合意する金額の合計額に、各計算期間における上記(i)の金額を乗じ、各計算期間における売電収入の総額で除した金額、及び(iii)オペレーター業務委託契約に基づきオペレーターに当該計算期間内に支払う固定報酬、O&M契約に基づきO&M業者に当該計算期間内に支払う委託料その他年間運営計画に従い賃貸人及び賃借人が合意した支払金額を控除して得られる金額。ただし、6か月未満の期間については、上記(i)、(ii)及び(iii)を当該期間に対応する金額として算出した金額とする。				
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	賃貸人又は賃借人は、期間満了日の6か月前までに、相手方に対して、本件発電施設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は再契約を締結するものとする。				
賃料改定について	該当事項はありません。				
中途解約について	1. 賃貸人又は賃借人は、その相手方に対して書面により通知の上、本契約を2028年11月30日付で解約することを申し入れることができるものとする。ただし、当該解約の通知は、2028年5月31日（ただし、当該日が賃貸人及び資産運用会社の営業日でない場合は、その前営業日とする。）に相手方に到達しなければならない、当該日に到達しない場合、解約の効力は生じないものとする。 2. 前項に定める解約可能日を経過した場合、賃貸人及び賃借人は、その後の賃貸借期間中における本契約の中途解約に関する規定の要否及び（必要となる場合）内容について、誠実に協議するものとする。				
違約金	該当事項はありません。				
基本賃料	1年目	2年目	3年目	4年目	5年目
	694,330千円	813,307千円	809,368千円	809,414千円	800,929千円
	6年目	7年目	8年目	9年目	10年目
	786,167千円	811,005千円	787,040千円	769,815千円	796,746千円
	11年目	12年目	13年目	14年目	15年目
	771,571千円	754,676千円	780,265千円	768,269千円	762,564千円
	16年目	17年目	18年目	19年目	20年目
	770,529千円	749,028千円	721,346千円	503,923千円	200,797千円

バリュエーションレポートの概要		
物件名称	銚田太陽光発電所	
評価価値	7,906,000,000円～9,799,000,000円	
評価機関	PwCサステナビリティ合同会社	
価格時点	2020年11月30日	
インカム・アプローチ		
項目	内容	概要等
評価価値	7,906,000,000円 ～10,142,000,000円	インカム・アプローチのうち、将来フリー・キャッシュ・フローを現在価値に割引く評価方法（DCF法）を用いて算定された数値。割引率は、類似法人のベータを利用し推定された資本コストと負債コストを、評価対象期間のウェイトで加重平均して得た数値と、公表済の調達価格等に関する意見、直近の入札結果の分析及びマーケット調査結果等を総合的に勘案して算定された数値。課税期間については1.6～5.0%、非課税期間については1.8～5.0%。
マーケット・アプローチ		
項目	内容	概要等
評価価値	5,981,000,000円 ～9,799,000,000円	マーケット・アプローチのうち、類似取引の取引価額を、財務数値等の指標で除して得られる倍率を基に、評価対象事業・会社の事業価値ないしは株主価値を算出する方法（類似取引法）を用いて算定された数値
その他評価機関が評価にあたって特別に留意した事項		－

不動産鑑定評価書の概要		
物件名称	銚田太陽光発電所	
鑑定評価額（土地）	1,050,000,000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	2020年11月30日	
項目	内容	概要等
DCF法による価格（設備及び土地）	8,990,000,000円	—
割引率	3.3%	金融資産の利回りからの積上げ法等を勘案の上太陽光発電施設のベース利回りを定め、対象不動産の個別リスクを加算することにより査定
最終還元利回り	—	—
原価法による積算価格（設備及び土地）	7,960,000,000円	—
土地積算価格比	11.7%	—
その他、鑑定評価機関が鑑定評価にあたって留意した事項	—	

本物件の特徴

■物件特性

<立地>

本物件は東関東自動車道「鉾田」ICから西方約5.5km(道路距離をいいます。以下同じです。)、臨海鉄道大洗鹿島線「新鉾田」駅から西方約8.0kmに所在します。

<日照時間>

近傍の気象観測所における年間日照時間は1,873.6時間であり、県庁所在地の全国平均(1,896.5時間)と比較して同程度の日照時間の地域であるといえます。

<風速>

鉾田における観測史上1位の日最大風速は1979年10月19日の15.0m/s、日最大瞬間風速は2011年9月21日の29.6m/sです。

<積雪深>

鉾子における日最深積雪の平均値は2.1cm、1887年以降の月最深積雪記録は1936年の17cmです。

<落雷>

本発電所の事業地における落雷頻度は、落雷回数は3,001～6,000回、落雷日数は81～120日であり、落雷リスクは比較的高いと推測される地域であるといえます。

物件番号		S-06	物件名称		長崎琴海太陽光発電所		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・地上権							
取得日			2020年 1 月17日		再生可能エネルギー発電設備の種類				太陽光発電設備等	
取得価格			1, 097, 100, 000円		特定契約の概要		発電事業者		北九州太陽光発電合同会社	
							電気事業者		九州電力株式会社	
発電所の評価額 (価格時点)			901, 000, 000円～ 1, 148, 000, 000円 (2020年11月30日)				買取価格		36円／kWh	
土地の鑑定評価額 (価格時点)			57, 000, 000円 (2020年11月30日)				受給期間満了日		2019年 3 月22日 (同日を含みます。) から240月経過後最初の検針日の前日(注 1)	
所在地			長崎県長崎市琴海戸根町字斧木場西平							
土地		地番	1981番28		設備		パネルの種類		多結晶シリコン	
		用途地域	都市計画区域外				パネル出力		2, 661. 12kW	
		面積	25, 501㎡(注 2)				パネル設置数		9, 856枚	
		権利形態	地上権				パネルメーカー		株式会社ウエストホールディングス	
設備		認定日	2014年 3 月14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	2019年 3 月22日				EPC業者		株式会社ウエストエネルギーソリューション	
							発電出力		1, 990. 00kW	
							想定年間 発電電力量	初年度	3, 181. 480MWh	
		10年度	3, 041. 494MWh							
		20年度	2, 834. 699MWh							
		想定設備 利用率	初年度	13. 65%						
			10年度	13. 05%						
20年度	12. 16%									
調達期間満了日		2039年 3 月21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			エネクス電力株式会社		O&M業者		エネクスエンジニアリング＆サービス株式会社			
特記事項										
・本物件の土地については、土地所有者（法人）を地上権設定者、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) 地上権設定者：法人(注 3) 地上権者：本投資法人 存続期間：2019年 2 月28日から2044年 5 月31日まで 地代：非開示(注 3) 敷金・保証金：なし 契約更新：なし 地代改定：期間中は不可。 中途解約：なし 譲渡承諾：原則、事前の書面による同意のある場合を除き、契約上の地位又は権利若しくは義務を第三者に譲渡することはできません。										

- (注1) 記録型計量器により計量する場合で、電気事業者があらかじめ発電事業者に電力量計の値が記録型計量器に記録される日（以下、本(注1)にて「計量日」といいます。）を知らせたときは、計量日の前日までの期間とする旨が定められています。
- (注2) 隣接地等の一部に通行並びに埋設ケーブルの設置及び使用等を目的とした地役権が設定されていますが、当該土地の面積は含んでいません。
- (注3) 地上権設定者より開示の承諾が得られていないため、非開示とします。なお、地上権設定者は、いずれも投信法に定める本資産運用会社の利害関係人等ではありません。

賃貸借の概要					
賃借人	北九州太陽光発電合同会社				
賃貸借期間	2020年1月17日から2040年1月16日まで				
賃料	各計算期間の賃料は、以下に定めるところに従い計算するものとする。 賃貸借期間における、(i) (a) 太陽光発電設備（以下、本項目において「本件発電施設」という。）の各計算期間内の各月のP50の発電量予測(注1)の合計値の90%に本件発電施設に適用される買取価格を乗じて得られる金額、及び、(b) 当該計算期間内の各月の発電量の合計値が、当該計算期間内の各月のP50の発電量予測の合計値の90%を超過する場合には、当該超過部分のうち100%までに相当する金額はその全額、さらに100%を超過する場合には当該超過部分のうち25%に相当する金額の合計額から、(ii) 本件発電施設の各計算期間内の売電収入に応じた電気事業税及び消費税相当額の年間想定額の12分の6に相当する金額その他本件事業に伴う公租公課の支払に必要な金額として賃貸人及び賃借人が別途合意する金額の合計額に、各計算期間における上記(i)の金額を乗じ、各計算期間における売電収入の総額で除した金額、及び(iii) オペレーター業務委託契約に基づきオペレーターに当該計算期間内に支払う固定報酬、O&M契約に基づきO&M業者に当該計算期間内に支払う委託料その他年間運営計画に従い賃貸人及び賃借人が合意した支払金額を控除して得られる金額に消費税相当額を加算した金額。ただし、6か月未満の期間については、上記(i)、(ii)及び(iii)を当該期間に対応する金額として算出した金額とする。また、賃貸人が本件発電施設に係る利益保険の保険金を受け取った場合には、当該受領した保険金額相当の範囲内で賃貸人と賃借人が合意した金額を減じることができるものとする。				
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	賃貸人又は賃借人は、期間満了日の6か月前までに、相手方に対して、本件発電施設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は再契約を締結するものとする。				
賃料改定について	該当事項はありません。				
中途解約について	1. 賃貸人又は賃借人は、その相手方に対して書面により通知の上、本契約を2029年11月30日付で解約することを申し入れることができるものとする。ただし、当該解約の通知は、2029年5月31日（ただし、当該日が賃貸人及び本資産運用会社の営業日でない場合は、その前営業日とする。）に相手方に到達しなければならない、当該日に到達しない場合、解約の効力は生じないものとする。 2. 前項に定める解約可能日を経過した場合、賃貸人及び賃借人は、その後の賃貸借期間中における本契約の中途解約に関する規定の要否及び（必要となる場合）内容について、誠実に協議するものとする。				
違約金	該当事項はありません。				
基本賃料	1年目	2年目	3年目	4年目	5年目
	77,309千円	83,127千円	82,060千円	81,064千円	80,290千円
	6年目	7年目	8年目	9年目	10年目
	79,500千円	79,105千円	78,657千円	78,185千円	77,516千円
	11年目	12年目	13年目	14年目	15年目
	76,885千円	76,199千円	75,494千円	74,954千円	74,238千円
	16年目	17年目	18年目	19年目	20年目
	73,659千円	73,023千円	72,394千円	71,820千円	18,034千円

バリュエーションレポートの概要		
物件名称	長崎琴海太陽光発電所	
評価価値	901,000,000円～1,148,000,000円	
評価機関	PwCサステナビリティ合同会社	
価格時点	2020年11月30日	
インカム・アプローチ		
項目	内容	概要等
評価価値	901,000,000円 ～1,173,000,000円	インカム・アプローチのうち、将来フリー・キャッシュ・フローを現在価値に割引く評価方法（DCF法）を用いて算定された数値。割引率は、類似法人のベータを利用し推定された資本コストと負債コストを、評価対象期間のウェイトで加重平均して得た数値と、公表済の調達価格等に関する意見、直近の入札結果の分析及びマーケット調査結果等を総合的に勘案して算定された数値。課税期間については1.6～5.0%、非課税期間については1.8～5.0%
マーケット・アプローチ		
項目	内容	概要等
評価価値	701,000,000円 ～1,148,000,000円	マーケット・アプローチのうち、類似取引の取引価額を、財務数値等の指標で除して得られる倍率を基に、評価対象事業・会社の事業価値ないしは株主価値を算出する方法（類似取引法）を用いて算定された数値
その他評価機関が評価にあたって特別に留意した事項		－

不動産鑑定評価書の概要		
物件名称	長崎琴海太陽光発電所	
鑑定評価額（土地）	57,000,000円	
不動産鑑定評価機関	一般財団法人日本不動産研究所	
価格時点	2020年11月30日	
項目	内容	概要等
DCF法による価格（設備及び土地）	1,040,000,000円	—
割引率	3.7%	金融資産の利回りをもとに、不動産投資家調査の分析等に基づくリスクプレミアムを加味し、投資対象としての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から推定される割引率水準等を勘案して設定した基準利回りに、本発電所の個別性に起因するスプレッドを加減することにより対象資産の割引率を査定
最終還元利回り	—	—
原価法による積算価格（設備及び土地）	801,000,000円	—
土地積算価格比	5.5%	—
その他、鑑定評価機関が鑑定評価にあたって留意した事項		—

本物件の特徴

■物件特性

本発電所における発電量の算出に用いる気象データを得た気象観測所は、以下のとおりであり、期間は1990年1月から2018年12月を対象としています。

近傍の気象観測所	大瀬戸
METPV-11で使用した地点名	大瀬戸
日射量の経年変動で使用した気象観測所	福岡市、長崎市、佐賀市、熊本市、宮崎市、大分市、鹿児島市、 福岡県飯塚市、熊本県人吉市、宮崎県都城市、大分県日田市、 鹿児島県阿久根市
雪の影響で使用した気象観測所	長崎

<立地>

本物件はJR長崎本線「道ノ尾」駅から北西方約19km（道路距離をいいます。以下同じです。）、大村湾を東西に臨む尾根上に所在します。

<日照時間>

近傍の気象観測所における過去20年間の年間平均日照時間は1,807.6時間であり、県庁所在地の全国平均（1,896.5時間）に近い地域であるといえます。

<風速>

大瀬戸における平均風速は、2.4m/s、最大瞬間風速は2012年の30.6m/sです。

<積雪深>

長崎における最深積雪記録は17cmです。

<落雷>

本発電所の事業地点を含む10kmメッシュの範囲における過去5年間の落雷頻度は、総落雷数は1,144回、全国平均が1,010回であるため、落雷リスクはやや高い地域であるといえます。

(3) 【運用実績】

① 【純資産等の推移】

年月日	総資産額 (百万円)	純資産総額 (百万円)	1口当たり純資産額 (円)
2018年8月3日 (設立時)	100	100	100,000
2018年11月30日 (第1期計算期間末)	91	89	89,475
2019年11月30日 (第2期計算期間末)	20,096 (19,546)	8,420 (7,871)	91,697 (85,717)
2020年11月30日 (第3期計算期間末)	19,140 (18,590)	8,090 (7,539)	88,110 (82,110)

(注1) 総資産額及び純資産総額は、帳簿価額を使用しています。

(注2) 本投資法人の総資産額、純資産総額及び1口当たり純資産額については、期中では正確に把握できないため、各月末における推移は記載していません。

(注3) 各計算期間末に分配を行った後の分配後の額を括弧内に記載しています。

(本投資証券の取引所価格の推移)

各計算期間別 最高・最低投資口 価格(終値)	回次	第1期	第2期	第3期
	決算年月	2018年11月	2019年11月	2020年11月
	最高(円)	—	117,500	106,800
	最低(円)	—	83,100	79,400

月別最高・ 最低投資口 価格(終値)	月別	2019年12月	2020年1月	2020年2月	2020年3月	2020年4月	2020年5月
	最高(円)	100,800	100,500	98,700	95,000	90,900	92,300
	最低(円)	93,300	95,800	92,900	79,400	84,100	85,500

月別最高・ 最低投資口 価格(終値)	月別	2020年6月	2020年7月	2020年8月	2020年9月	2020年10月	2020年11月
	最高(円)	96,200	95,000	95,500	101,700	106,800	106,000
	最低(円)	93,000	91,500	91,700	94,600	101,900	89,500

(注1) 月別最高・最低投資口価格は、東京証券取引所インフラファンド市場の終値によります。

(注2) 本投資証券は、2019年2月13日に東京証券取引所インフラファンド市場に上場しました。

②【分配の推移】

計算期間		分配総額 (千円)	うち利益 分配金総額 (千円)	うち利益 超過分配金総 額 (千円)	1口当たり 分配金 (円)	うち1口当 り利益分配金 (円)	うち1口当 り利益超過分 配金 (円)
第1期	自 2018年8月3日 至 2018年11月30日	—	—	—	—	—	—
第2期	自 2018年12月1日 至 2019年11月30日	549,113	298,431	250,682	5,980	3,250	2,730
第3期	自 2019年12月1日 至 2020年11月30日	550,950	219,737	331,212	6,000	2,393	3,607

(注1) 本投資法人は、原則として毎期継続的に利益を超える分配（税法上の出資等減少分配に該当する出資の払戻し）を行っていく方針です。

(注2) 2019年11月期の1口当たり利益超過分配金2,730円のうち、一時差異等調整引当額は200円、その他の利益超過分配金は2,530円です。

(注3) 2020年11月期の1口当たり利益超過分配金3,607円のうち、一時差異等調整引当額は253円、その他の利益超過分配金は3,354円です。

③【自己資本利益率（収益率）の推移】

計算期間		自己資本利益率 (%) (注1)(注2)
第1期	自 2018年8月3日 至 2018年11月30日	△11.1 (△33.8) (注3)
第2期	自 2018年12月1日 至 2019年11月30日	3.8 (4.7) (注4)
第3期	自 2019年12月1日 至 2020年11月30日	2.7

(注1) 自己資本利益率＝当期純利益又は当期純損失÷{(期首純資産額＋期末純資産額)÷2}×100

なお、第2期の期首純資産額には、本投資法人の実質的な資産運用期間の開始日（2019年2月13日）時点の純資産額を使用しています。

(注2) 比率は、小数第2位を四捨五入しています。

(注3) 第1期については、本投資法人の設立の日である2018年8月3日から2018年11月30日までの120日間に基いて年換算を算出し、当該数値を括弧内に記載しています。

(注4) 第2期については、実質的な運用を開始した2019年2月13日から2019年11月30日までの291日間に基いて年換算を算出し、当該数値を括弧内に記載しています。

第二部【投資法人の詳細情報】

第1【投資法人の追加情報】

1【投資法人の沿革】

2018年7月27日	設立企画人（本資産運用会社）による投信法第69条第1項に基づく本投資法人の設立に係る届出
2018年8月3日	投信法第166条に基づく本投資法人の設立の登記、本投資法人の成立
2018年8月13日	投信法第188条に基づく本投資法人の登録の申請
2018年9月5日	内閣総理大臣による投信法第187条に基づく本投資法人の登録の実施（登録番号 関東財務局長 第139号）
2018年12月25日	規約の変更
2019年2月13日	東京証券取引所インフラファンド市場に上場
2019年4月9日	規約の変更

2 【役員の状況】

(本書の日付現在)

役職名	氏名	主要略歴（会社名等当時）		所有 投資 口数 (口)
執行役員	松塚 啓一	1980年4月 1986年2月 1989年7月 1991年7月 1995年9月 2000年4月 2002年10月 2003年12月 2008年5月 2012年5月 2013年4月 2014年4月 2015年2月 2015年4月 2016年4月 2017年4月 2018年4月 2019年4月 2020年1月 2020年3月	株式会社トーメン（現：豊田通商株式会社） 経理本部 機械経理部 同社 経理部 米国トーメン社 ニューヨーク本店 コントローラー 米国トーメンパワー社 CFO 株式会社トーメン（現：豊田通商株式会社） 電力事業本部 アセッ トマネジメント部 ジェネラルマネージャー 万有製薬株式会社（現：MSD株式会社） 管理本部経理部経理課長 同社 経理部長 日本エネルギーネットワーク株式会社（現：エネクス電力株式会社） 取締役副社長 同社 代表取締役社長 伊藤忠エネクス株式会社 執行役員 兼 エネルギー・マネジメント 部長 兼 JENホールディングス株式会社（現：エネクス電力株式会 社）代表取締役社長 同社 執行役員 兼 電力プロジェクト部長 兼 ユーティリティ・ 技術部長 兼 JENホールディングス株式会社（現：エネクス電力株 式会社）代表取締役社長 同社 執行役員 兼 電力プロジェクト部長 兼 JENホールディン グス株式会社（現：エネクス電力株式会社）代表取締役社長 同社 執行役員 兼 電力プロジェクト部長 兼 JENホールディン グス株式会社（現：エネクス電力株式会社）代表取締役社長 兼 王 子・伊藤忠エネクス電力販売株式会社代表取締役社長 同社 執行役員 兼 電力・ユーティリティ事業本部副本部長 兼 電力プロジェクト部長 兼 JENホールディングス株式会社（現：エ ネクス電力株式会社）代表取締役社長 兼 王子・伊藤忠エネクス電 力販売株式会社代表取締役社長 同社 執行役員 兼 電力・ユーティリティ部門長 同社 常務執行役員 兼 電力・ユーティリティ部門長 同社 常務執行役員 兼 電力・ユーティリティグループ副グループ 長 同社 常務執行役員 兼 電力・ユーティリティ部門管掌 同社 常務執行役員 兼 電力・ユーティリティ部門管掌 兼 エネクス・アセットマネジメント株式会社 取締役（非常勤） エネクス・インフラ投資法人 執行役員（現任） 兼 エネクス・ア セットマネジメント株式会社 代表取締役社長（現任）	—

役職名	氏名	主要略歴（会社名等当時）		所有 投資 口数 （口）
監督役員	飛松 純一	1998年3月 1998年4月 2003年10月 2006年1月 2007年11月 2009年3月 2010年4月 2010年5月 2010年9月 2010年11月 2011年1月 2011年3月 2011年7月 2012年4月 2014年1月 2016年3月 2016年7月 2017年6月 2017年9月 2018年6月 2018年8月 2020年3月 2020年3月	最高裁判所 司法研修所 修了 森綜合法律事務所（現：森・濱田松本法律事務所） 米国パロアルト市 Skadden Arps法律事務所（在外研修） 森・濱田松本法律事務所パートナー 経済産業省電子記録債権制度の活用に関する研究会 委員 株式会社アマナホールディングス（現：株式会社アマナ） 社外監査役（現任・非常勤） 東京大学大学院法学政治学研究科 准教授 内閣府行政刷新会議行政事業レビュー 外部有識者 厚生労働省生活衛生関係営業の振興に関する検討会 構成員 内閣府行政刷新会議事業仕分け 評価者 厚生労働省生活衛生関係営業対策事業費補助金審査・評価会 構成員 内閣府行政刷新会議規制仕分け 評価者 消費者庁貴金属等の訪問買取りに関する研究会 委員 独立行政法人都市再生機構（UR）契約監視委員会 委員（現任） 公益社団法人日本仲裁人協会 理事 アリアンツ・グローバルアシスタンス・ジャパン株式会社（現：AWPジャパン株式会社） 社外監査役 飛松法律事務所 所長 株式会社エーアイ 社外取締役（監査等委員）（現任・非常勤） 株式会社キャンディル 社外監査役（現任・非常勤） MS&ADインシュアランスグループホールディングス株式会社 社外取締役（現任・非常勤） エネクス・インフラ投資法人 監督役員（現任） 公益社団法人日本仲裁人協会 理事・事務局長（現任・非常勤） 外苑法律事務所 パートナー（現任）	—
監督役員	坂下 貴之	1998年4月 2001年8月 2004年1月 2004年8月 2008年4月 2015年4月 2018年8月	監査法人トーマツ（現：有限責任監査法人トーマツ） 公認会計士 開業登録 東急リアル・エステート・インベストメント・マネジメント株式会社 顧問 新創監査法人 新創監査法人 社員 新創監査法人 代表社員（現任） エネクス・インフラ投資法人 監督役員（現任）	—

（注） 執行役員が法令で定める員数を欠くことになる場合に備え、本投資法人の2020年2月20日開催の投資主総会において、2020年3月1日付で大宮立が補欠執行役員に選任されています。

3 【その他】

(1) 役員の変更

執行役員及び監督役員は、投資主総会の決議によって選任されます（投信法第96条、規約第21条）。ただし、役員が欠けた場合等において、関東財務局長は、必要があると認めるときは、利害関係人の申立てにより、一時役員の職務を行うべき者を選任することができます（投信法第108条第2項、第225条第1項及び第6項、投信法施行令第135条第3項）。

執行役員及び監督役員の任期は、選任後2年とします。ただし、投資主総会の決議によって、法令で定める限度において、その期間を延長し又は短縮することを妨げません（規約第22条第1項）。また、補欠として又は増員のために選任された執行役員又は監督役員の任期は、前任者又は在任者の残存期間と同一とします（規約第22条第2項）。なお、補欠の執行役員又は監督役員の選任に係る決議が効力を有する期間は、当該決議がなされた投資主総会（当該投資主総会において役員が選任されなかった場合には、役員が選任された直近の投資主総会）において選任された執行役員又は監督役員の任期が満了する時までとします。ただし、投資主総会の決議によってその期間を短縮することを妨げません（投信法第96条第2項、会社法第329条第3項、投信法施行規則第163条第3項ただし書、規約第22条第3項）。

執行役員及び監督役員の解任は投資主総会において、発行済投資口の過半数の投資口を有する投資主が出席し、出席した当該投資主の議決権の過半数をもって行います（投信法第104条、第106条）。執行役員又は監督役員の職務の執行に関し不正の行為又は法令若しくは規約に違反する重大な事実があったにも関わらず、当該役員を解任する旨の議案が投資主総会において否決されたときは、発行済投資口の100分の3以上の口数の投資口を6か月前から引き続き有する投資主は、当該投資主総会の日から30日以内に、訴えをもって当該執行役員又は監督役員の解任を請求することができます（投信法第104条第3項、会社法第854条第1項第2号）。

(2) 規約の変更、事業譲渡又は事業譲受、出資の状況その他の重要事項

① 規約等の重要事項の変更

後記「第3 管理及び運営 1 資産管理等の概要 (5) その他 ③ 規約の変更に関する手続」をご参照ください。

② 事業譲渡又は事業譲受

該当事項はありません。

③ 出資の状況その他の重要事項

該当事項はありません。

(3) 訴訟事件その他投資法人に重要な影響を及ぼすことが予想される事実

本書の日付現在、訴訟事件その他本投資法人に重要な影響を及ぼすことが予想される事実はありません。

第2【手続等】

1【申込（販売）手続等】

該当事項はありません。

2【買戻し手続等】

本投資口は、クローズド・エンド型であり、投資主の請求による投資口の払戻しを行いません（規約第6条第1項）。ただし、本投資法人は、投資主との合意により本投資口を有償で取得することができます（規約第6条第2項）。

本投資口は東京証券取引所に上場されており、同金融商品取引所を通じて売買することが可能です。また、金融商品取引所外で本投資口を譲渡することも可能です。

第3【管理及び運営】

1【資産管理等の概要】

(1)【資産の評価】

- ① 本投資法人が発行する投資口の1口当たりの純資産額は、後記「(4) 計算期間」に記載の決算期ごとに、以下の算式にて算出します。

$$1口当たり純資産額 = (\text{総資産の資産評価額} - \text{負債総額}) \div \text{発行済投資口の総口数}$$

- ② 本投資法人の資産評価の方法及び基準は、運用資産の種類ごとに定めるものとし、原則として以下のとおりとします（規約第40条）。

(イ) 再生可能エネルギー発電設備

取得価額から減価償却累計額を控除した価額をもって評価します。なお、減価償却額の算定方法は、設備等部分については定額法により算定します。ただし、正当な事由により定額法による算定が適当ではなくなった場合で、かつ投資者保護上問題がないと合理的に判断できる場合に限り、他の算定方法に変更することができます。

(ロ) 不動産、不動産の賃借権及び地上権

取得価額から減価償却累計額を控除した価額をもって評価します。なお、減価償却額の算定方法は、建物部分及び設備等部分については定額法により算定します。ただし、設備等部分については、正当な事由により定額法による算定が適当ではなくなった場合で、かつ投資者保護上問題がないと合理的に判断できる場合に限り、他の算定方法に変更することができます。

(ハ) 再生可能エネルギー発電設備、不動産、不動産の賃借権又は地上権を信託する信託の受益権

原則として、信託財産が前記(イ)又は(ロ)に掲げる資産の場合は前記(イ)又は(ロ)に従った評価を行い、金融資産の場合は一般に公正妥当と認められる企業会計の慣行に従った評価を行った上で、これらの合計額から負債の額を控除して当該信託の受益権の持分相当額を算定した価額をもって評価します。

(ニ) 信託財産を再生可能エネルギー発電設備、不動産、不動産の賃借権又は地上権に対する投資として運用することを目的とする金銭の信託の受益権

原則として、信託財産が前記(イ)又は(ロ)に掲げる資産の場合は、前記(イ)又は(ロ)に従った評価を行い、金融資産の場合は一般に公正妥当と認められる企業会計の慣行に従った評価を行った上で、これらの合計額から負債の額を控除して当該信託の受益権の持分相当額を算定した価額をもって評価します。

(ホ) 再生可能エネルギー発電設備・不動産等に関する匿名組合出資持分

匿名組合出資持分の構成資産が前記(イ)から(ニ)に掲げる資産の場合は、それぞれに定める方法に従った評価を行い、金融資産の場合は一般に公正妥当と認められる企業会計の慣行に従った評価を行った上で、これらの合計額から負債の額を控除して当該匿名組合出資の持分相当額を算定した価額をもって評価します。

(ヘ) 信託財産を主として再生可能エネルギー発電設備・不動産等に関する匿名組合出資持分に対する投資として運用することを目的とする金銭の信託の受益権

原則として、信託財産である匿名組合出資持分について前記(ホ)に従った評価を行い、匿名組合出資持分以外の金融資産の場合は一般に公正妥当と認められる企業会計の慣行に従った評価を行った上で、これらの合計額から負債の額を控除して当該信託の受益権の持分相当額を算定した価額をもって評価します。

(ト) 有価証券

当該有価証券の市場価格がある場合には、市場価格に基づく価額（金融商品取引所における取引価格、認可金融商品取引業協会等が公表する価格又はこれらに準じて随時売買換金等を行うことができる取引システムで成立する取引価格をいいます。以下同じです。）をもって評価します。市場価格がない場合には、合理的な方法により算定された価額をもって評価します。また、付すべき市場価格又は合理的に算定された価額は、評価の精度を高める場合を除き、毎期同様な方法により入手します。市場価格及び合理的に算定された価額のいずれも入手できない場合には、取得原価で評価することができます。

(チ) 金銭債権

取得価額から、貸倒引当金を控除した価額をもって評価します。ただし、債権を債権金額より低い価額又は高い価額で取得した場合において、取得価額と債権金額との差額の性格が金利の調整と認められるときは、償却原価法に基づいて算定された価額から貸倒引当金を控除した価額をもって評価します。

(リ) 金銭の信託の受益権

原則として、信託財産が前記(ト)又は(チ)に掲げる資産の場合は、それぞれに定める方法に従って評価し、それらの合計額をもって評価します。

(ヌ) デリバティブ取引に係る権利

(i) 金融商品取引所に上場しているデリバティブ取引により生じる債権及び債務

基準日における当該金融商品取引所の最終価格（終値をいい、終値がなければ気配値（公表された売り気配の最安値又は買い気配の最高値、それらがともに公表されている場合にはそれらの仲値）をいいます。

す。)に基づき算出した価額により評価します。なお、基準日において最終価格がない場合には、基準日前直近における最終価格に基づき算出した価額をもって評価します。

(ii) 金融商品取引所の相場がない非上場のデリバティブ取引により生じる債権及び債務

市場価格に準ずるものとして合理的な方法により算定された価額により評価します。なお、時価評価に当たっては、最善の見積り額を使用するものとしますが、公正な評価額を算定することが極めて困難と認められる場合には、取得価額をもって評価します。

(iii) 一般に公正妥当と認められる企業会計の慣行によりヘッジ取引と認められるものについては、ヘッジ会計が適用できるものとします。また、金融商品会計基準に定める金利スワップの特例処理の要件を充足するものについては、前記(i)及び(ii)にかかわらず金利スワップの特例処理を適用できるものとします。

(ル) 動産

取得価額から減価償却累計額を控除した価額をもって評価します。なお、減価償却の算定方法は、原則として定額法によりますが、正当な事由により定額法による算定が適当ではなくなった場合で、かつ、投資家保護上問題がないと合理的に判断できる場合に限り、他の算定方法により算定することができます。

(ヲ) その他

上記に定めがない場合には、投信法、投信協会の評価規則に準じて付されるべき評価額又は一般に公正妥当と認められる会計基準により付されるべき評価額をもって評価します。

③ 有価証券届出書、有価証券報告書及び資産運用報告等に価額を記載する目的で、前条と異なる方法で評価する場合には、次のとおり評価するものとします(規約第41条第1項)。

(イ) 再生可能エネルギー発電設備

原則として、公認会計士による評価額とします。なお、評価対象に不動産、不動産の賃借権又は地上権が含まれる場合には、それらの評価額を控除した価額とします。また、評価額に幅があった場合には、原則としてその中間値を評価額として採用します。

(ロ) 再生可能エネルギー発電設備に関する匿名組合出資持分

原則として、匿名組合の構成資産が前条第1号に掲げる資産の場合は前条第1号に従った評価を行い、金融資産の場合は一般に公正妥当と認められる企業会計の慣行に従った評価を行った上で、これらの合計額から負債の額を控除して当該匿名組合出資の持分相当額を算定した価額とします。

(ハ) 再生可能エネルギー発電設備を信託する信託受益権

信託財産が前記②(イ)に掲げる資産の場合は前記②(イ)に従った評価を行い、また、金融資産の場合は一般に公正妥当と認められる企業会計の慣行に従った評価を行った上で、これらの合計額から負債の額を控除して当該信託受益権の持分相当額を算定した価額とします。

(ニ) 不動産、不動産の賃借権及び地上権

原則として、不動産鑑定士による鑑定評価又は調査報告に基づく評価額とします。

(ホ) 不動産、不動産の賃借権又は地上権を信託する信託の受益権及び不動産、不動産の賃借権又は地上権に関する匿名組合出資持分

原則として、信託財産又は匿名組合の構成資産が前記(ニ)に掲げる資産の場合は前記(ニ)に従った評価を行い、金融資産の場合は一般に公正妥当と認められる企業会計の慣行に従った評価を行った上で、これらの合計額から負債の額を控除して当該信託受益権の持分相当額又は当該匿名組合出資持分相当額を算定した価額とします。

(ヘ) デリバティブ取引に係る権利前記②(ヌ)(iii)に基づき、金利スワップの特例処理を採用した場合前記②(ヌ)(i)又は(ii)に定める価額とします。

④ 資産評価の基準日は、各決算期(毎年11月末日)とします。ただし、規約第32条第1項第2号及び第2項に定める資産であって、市場価格に基づく価額で評価できる資産については毎月末とします(規約第41条第2項)。

⑤ 1口当たりの純資産額については、投資法人の計算書類の注記表に記載されることになっています(投資法人の計算に関する規則第58条、第68条)。投資法人は、各営業期間(毎年12月1日から翌年11月末日まで)に係る計算書類(貸借対照表、損益計算書を含みます。)、資産運用報告及び金銭の分配に係る計算書並びにこれらの附属明細書を作成し(投信法第129条)、役員会により承認された場合、遅滞なく投資主に対して承認された旨を通知し、承認済みの計算書類等を会計監査報告とともに投資主に提供する(投信法第131条第2項から第5項まで、投資法人の計算に関する規則第81条)ほか、金融商品取引法に基づいて決算期後3か月以内に提出される有価証券報告書に記載されます。

- ⑥ 投資口の1口当たり純資産額については、以下の照会先までお問い合わせください。

(照会先)

エネクス・アセットマネジメント株式会社

取締役兼財務経理部長 日置 敬介

電話番号 03-4233-8330

(2) 【保管】

本投資口は、振替投資口であるため、本(2)について該当事項はありません。ただし、投資主は、振替機関が振替機関の指定を取り消された場合若しくは当該指定が効力を失った場合であって振替機関の振替業を承継する者が存しないとき、又は本振替投資口が振替機関によって取り扱われなくなったときには、本投資法人に対し、投資証券の発行を請求することができます(振替法第227条第2項)。この場合、投資主は証券会社等と保護預り契約を締結して投資証券の保管を依頼し、又は、投資主自身が直接保管することができます。

(3) 【存続期間】

本投資法人には存続期間の定めはありません。

(4) 【計算期間】

本投資法人の営業期間は、毎年12月1日から翌年11月末日までとします(規約第46条本文)。ただし、第1期営業期間は、本投資法人の設立の日である2018年8月3日から2018年11月末日までとします(規約第46条ただし書)。

(5) 【その他】

① 増減資に関する制限

(イ) 最低純資産額

本投資法人が常時保持する最低限度の純資産額は、5,000万円とします（規約第8条）。

(ロ) 投資口の追加発行

本投資法人の発行可能投資口総口数は、1,000万口とします。本投資法人は、発行可能投資口総口数の範囲内において、役員会の承認を得て、その発行する投資口を引き受ける者の募集を行うことができます。当該募集投資口（当該募集に応じて当該投資口の引受けの申込みをした者に対して割り当てる投資口をいいます。）の発行における1口当たりの払込金額は、本投資法人の保有する資産の内容に照らし公正な金額として役員会で承認を得て決定した金額とします（規約第5条第1項及び第3項）。

(ハ) 国内における募集

本投資口の発行価額の総額のうち、国内において募集される投資口の発行価額の占める割合は、100分の50を超えるものとします（規約第5条第2項）。

② 解散条件

本投資法人における解散事由は、以下のとおりです（投信法第143条）。

(イ) 投資主総会の決議

(ロ) 合併（合併により本投資法人が消滅する場合に限ります。）

(ハ) 破産手続開始の決定

(ニ) 解散を命ずる裁判

(ホ) 投信法第216条に基づく投信法第187条の登録の取消し

③ 規約の変更に関する手続

規約を変更するには、発行済投資口の過半数の投資口を有する投資主が出席した投資主総会において、出席した当該投資主の議決権の3分の2以上に当たる多数をもって可決される必要があります（投信法第93条の2第2項、第140条）。なお、投資主総会における決議の方法については、後記「3 投資主・投資法人債権者の権利（1）投資主総会における議決権」をご参照ください。

本投資法人の規約の変更が決議された場合には、東京証券取引所の有価証券上場規程に従ってその旨が開示されるほか、かかる規約の変更が、運用に関する基本方針、投資制限又は分配方針に関する重要な変更該当する場合等には、金融商品取引法に基づいて遅滞なく提出する臨時報告書により開示されます。また、変更後の規約は、金融商品取引法に基づいて本投資法人が提出する有価証券報告書等の添付書類として開示されます。

④ 関係法人との契約の更改等に関する手続

本投資法人と各関係法人との間で締結されている契約における、当該契約の期間、更新、解約、変更等に関する規定は、以下のとおりです。

(イ) 本資産運用会社：エネクス・アセットマネジメント株式会社
資産運用委託契約

期間	本契約は、本投資法人が投信法に基づく登録を完了した日に効力を生ずるものとし、契約期間は定めないものとします。
更新	契約期間の定めはないため、該当事項はありません。
解約	1. 本投資法人は、本資産運用会社が投信協会の会員でなくなった場合には、事前に投資主総会の決議を経た上で、本資産運用会社に対して書面による通知を行うことにより直ちに本契約を解約することができます。 2. 本投資法人は、本資産運用会社に対して、6か月前に書面による通知をし、かつ、事前に投資主総会の決議を経た上で、本契約を解約することができます。 3. 本資産運用会社は、本投資法人に対して、6か月前の書面による通知をもって、本契約の解約を申し入れることができるものとし、本投資法人は、当該解約の申入れを受けた場合、直ちに投資主総会を開催して本契約の解約に関する承認を求め、又は、やむを得ない事由がある場合は内閣総理大臣の許可を求めるものとします。本契約の解約に関し投資主総会の承認が得られた場合又は内閣総理大臣の許可が得られた場合、本投資法人は、当該解約申入れに同意するものとし、この場合、本契約は当該通知に定められた解約日において終了するものとします。 4. 前記1.から3.までの規定にかかわらず、本投資法人は、本資産運用会社が次の各号のいずれかに該当する場合、役員会の決議により、直ちに本契約を解約することができます。 (1) 本資産運用会社が職務上の義務に違反し、又は職務を怠った場合（ただし、当該違反が是正可能なものである場合に、本資産運用会社が、本投資法人からの是正を求める催告を受領した日から30営業日以内にこれを是正した場合を除きます。） (2) 本資産運用会社につき、支払停止、支払不能、破産手続開始、民事再生法上の再生手続開始、会社更生手続開始又は特別清算開始の申立て、重要な財産に対する差押え命令の送達等の事由が発生した場合 (3) 前各号に掲げる場合のほか、資産の運用に係る業務を引き続き委託することに堪えない重大な事由がある場合 5. 本投資法人は、本資産運用会社が次の各号のいずれかに該当する場合、本契約を解約します。 (1) 金融商品取引法に定める金融商品取引業者（金融商品取引法に定める投資運用業を行う者であり、かつ宅地建物取引業法（昭和27年法律第176号。その後の改正を含みます。）（以下「宅建業法」といいます。）第3条第1項の免許及び第50条の2第1項の認可を受けている者に限ります。）でなくなった場合 (2) 投信法第200条各号のいずれかに該当する場合 (3) 解散した場合 6. 上記の規定に従い、本契約の解約が行われる場合においても、本資産運用会社は、委託業務を遂行する後任者が選任され、当該業務を開始するまでは、本投資法人の指示に従い、引き続き委託業務を遂行するものとします。

解約	(反社会的勢力の排除) (1) 本投資法人及び資産運用会社は、本契約締結日において、それぞれ、自社並びに自社の取締役、執行役、監査役、執行役員及び監督役員（以下、本表において「役員」といいます。）が、暴力団、暴力団員、暴力団員でなくなった時から5年を経過しない者、暴力団準構成員、暴力団関係企業、総会屋等、社会運動等標ぼうゴロ又は特殊知能暴力集団等、その他これらに準ずる者（以下、本表において、これらを「暴力団員等」と総称します。）に該当しないこと、及び以下の(a)から(e)までのいずれにも該当しないことを表明し、かつ将来にわたって、以下の(a)から(e)までのいずれにも該当しないことを確約します。 (a) 暴力団員等が経営を支配していると認められる関係を有すること。 (b) 暴力団員等が経営に実質的に関与していると認められる関係を有すること。 (c) 自己、自社若しくは第三者の不正の利益を図る目的又は第三者に損害を加える目的をもってするなど、不当に暴力団員等を利用していると認められる関係を有すること。 (d) 暴力団員等に対して資金等を提供し、又は便宜を供与するなどの関与をしていると認められる関係を有すること。 (e) 役員又は経営に実質的に関与している者が暴力団員等と社会的に非難されるべき関係を有すること。 (2) 本投資法人及び資産運用会社は、それぞれ、自ら又は第三者を利用して、以下の(a)から(e)までの一に該当する行為を行わないことを確約します。 (a) 暴力的な要求行為 (b) 法的な責任を超えた不当な要求行為 (c) 委託業務に関して、脅迫的な言動をし、又は暴力を用いる行為 (d) 風説を流布し、偽計を用い又は威力を用いて相手方の信用を毀損し、又は相手方の業務を妨害する行為 (e) その他前記(a)から(d)までに準ずる行為 (3) 本投資法人及び資産運用会社は、相手方（その役員を含みます。）が、暴力団員等若しくは前記(1)(a)から(e)までのいずれかに該当し、若しくは前記(2)(a)から(e)までのいずれかに該当する行為をした場合、又は前記(1)の規定に基づく表明・確約に関して虚偽の申告をしたことが判明した場合、本投資法人からの解除については前記4.に定める手続により、資産運用会社からの解除については前記3.に定める手続により、それぞれ本契約を解除することができます。 (4) 前記(3)により解除の通知を受けた一方の当事者は、本契約の解除により生じた損害について、相手方に対しなんらの請求権を有しません。ただし、相手方からの損害賠償の請求は妨げません。 (5) 前記(3)の規定により本契約が終了する場合、本契約は将来に向かって効力を失うものとします。
変更等	本契約は、両当事者の書面による合意に基づき、法令に規定される手続に従って、変更することができるものとします。
再委託	本資産運用会社は、委託業務の全部を第三者に委託することはできません。

(ロ) 資産保管会社：三井住友信託銀行株式会社
資産保管委託契約

期間	本契約の有効期間は、本契約の締結日から3年を経過した日とします。
更新	有効期間満了の6か月前までに本投資法人及び資産保管会社のいずれからも書面による別段の申し出がなされなかったときは、本契約は従前と同一の条件にて自動的に3年間延長するものとし、その後も同様とします。
解約	1. 本契約は、次に掲げる事由が生じたときにその効力を失います。 (1) 当事者間の書面による解約の合意。ただし、本投資法人の役員会の承認を条件とします。この場合、本契約は、両当事者の合意によって指定したときから失効します。 (2) 当事者のいずれか一方が本契約に違反し催告後も違反が30日を超えて是正されず、他方が行う書面による解除の通知があった場合、書面で指定された日をもって本契約は失効するものとし、本投資法人からの解除は本投資法人の役員会の承認を条件とします。なお、本投資法人及び資産保管会社は、本契約失効後においても本契約に基づく残存債権を相互に請求することを妨げません。 (3) 当事者のいずれか一方について、破産手続開始、民事再生手続開始、会社更生手続開始若しくは特別清算開始の申立（その後の法律改正によりこれに準ずる倒産手続が創設された場合、当該手続の開始申立を含みます。）がなされたとき又は手形交換所の取引停止処分が生じたときに、他方が行う書面による解除の通知があった場合、書面で指定された日をもって本契約は失効するものとし、 2. （反社会的勢力の排除） ① 本投資法人及び資産保管会社は、それぞれ、本契約締結日において、自社並びに自社の執行役員、監督役員、取締役、執行役及び監査役（以下、本表において「役員」といいます。）が、暴力団、暴力団員、暴力団員でなくなった時から5年を経過しない者、暴力団準構成員、暴力団関係企業、総会屋等、社会運動等標ぼうゴロ又は特殊知能暴力集団等、その他これらに準ずる者（以下、本表において、これらを「暴力団員等」といいます。）に該当しないこと、及び以下の(1)から(5)までのいずれにも該当しないことを表明し、かつ将来にわたって、次の各号のいずれにも該当しないことを確約します。 (1) 暴力団員等が経営を支配していると認められる関係を有すること (2) 暴力団員等が経営に実質的に関与していると認められる関係を有すること (3) 自己、自社若しくは第三者の不正の利益を図る目的又は第三者に損害を加える目的をもってするなど、不当に暴力団員等を利用していると認められる関係を有すること (4) 暴力団員等に対して便宜を供与するなどの関与をしていると認められる関係を有すること (5) 役員又は経営に実質的に関与している者が暴力団員等と社会的に非難されるべき関係を有すること ② 本投資法人及び資産保管会社は、自ら又は第三者を利用して以下の(1)から(5)までに該当する行為を行わないことを確約します。 (1) 暴力的な要求行為 (2) 法的な責任を超えた不当な要求行為 (3) 取引に関して、脅迫的な言動をし、又は暴力を用いる行為 (4) 風説を流布し、偽計を用い又は威力を用いて相手方の信用を毀損し、又は相手方の業務を妨害する行為 (5) その他前記(1)から(4)までに準ずる行為

解約	③ 本投資法人及び資産保管会社のいずれか一方の当事者が暴力団員等若しくは前記①(1)から(5)までのいずれかに該当（その役員が該当する場合を含みます。）し、若しくは前記②(1)から(5)までのいずれかに該当する行為をし、又は前記①の規定に基づく表明・確約に関して虚偽の申告をしたことが判明し、他方の当事者から書面による解約の通知を受けた場合には、当該通知において指定された日に本契約は終了します。 ④ 前記③の規定により解約通知を受けた当事者は、本契約の終了により生じた損害について相手方になんらの請求をしません。ただし、解約通知を行った当事者による損害賠償の請求は妨げません。 ⑤ 前記③の規定により本契約が終了する場合、本契約は将来に向かって効力を失うものとし、本投資法人及び資産保管会社はそれぞれ、必要な相手方への保管物等の返還や債務の弁済を速やかに行います。
変更等	1. 本契約の内容については、本投資法人は役員会の承認を得た上で、両当事者間の書面による合意により、これを変更することができます。 2. 前記1.の変更にあたっては、本投資法人の規約及び投信法を含む法令及び諸規則等を遵守するものとします。

(ハ) 投資主名簿等管理人：三井住友信託銀行株式会社
投資主名簿等管理事務委託契約

期間	本契約の有効期間は、本契約の締結日から3年を経過した日とします。
更新	有効期間満了の6か月前までに本投資法人及び投資主名簿等管理人のいずれからも書面による別段の申し出がなされなかったときは、本契約は従前と同一の条件にて自動的に3年間延長するものとし、その後も同様とします。
解約	1. 本契約は、次に掲げる事由によって終了します。 (1) 当事者協議の上、当事者間の文書による解約の合意がなされたとき。この場合には、本契約は、当事者間の合意によって指定した日に終了します。 (2) 前記(1)の協議が調わない場合、当事者のいずれか一方より他方に対してなされた文書による解約の通知。この場合には、本契約はその通知到達の日から6か月以上経過後の当事者間の合意によって指定した日に終了します。 (3) 当事者のいずれか一方が本契約に違反した場合、他方からの文書による解約の通知。この場合には、本契約はその通知到達の日から6か月以上経過後の当事者間の合意によって指定した日に終了します。ただし、契約違反の内容が重大で契約の続行に重大なる障害が及ぶと判断されるときは、その通知において指定した日に終了します。 (4) 以下の①又は②に掲げる事由が生じた場合、相手方が行う文書による解約の通知。この場合には、本契約はその通知において指定する日に終了します。 ① 当事者のいずれか一方において破産手続開始、民事再生手続開始、会社更生手続開始若しくは特別清算開始の申立があったとき又は手形交換所の取引停止処分が生じたとき。 ② 住所変更の届出等を怠るなどの甲の責めに帰すべき理由によって、一般事務受託者に本投資法人の所在が不明となったとき。 2. 本投資法人及び投資主名簿等管理人のいずれか一方の当事者が暴力団、暴力団員、暴力団員でなくなった時から5年を経過しない者、暴力団準構成員、暴力団関係企業、総会屋等、社会運動等標ぼうゴロ又は特殊知能暴力集団等、その他これらに準ずる者（以下、本表において「暴力団員等」といいます。）若しくは後記①の表明・確約事項のいずれかに該当（自社の執行役員、監督役員、取締役、執行役及び監査役（以下、本表において「役員等」といいます。）が該当する場合を含みます。）し、若しくは後記②の確約事項のいずれかに該当する行為をし、又は後記①に関して虚偽の申告をしたことが判明し、他方の当事者から書面による解約の通知を受けた場合には、当該通知において指定された日に本契約は終了します。

解約	(表明・確約) ① 本投資法人及び投資主名簿等管理人は、それぞれ、本契約締結日において、自社並びに自社の役員等が、暴力団員等に該当しないこと、及び以下の(1)から(5)までのいずれにも該当しないことを表明し、かつ将来にわたって、以下の(1)から(5)までのいずれにも該当しないことを確約します。 (1) 暴力団員等が経営を支配していると認められる関係を有すること (2) 暴力団員等が経営に実質的に関与していると認められる関係を有すること (3) 自己、自社若しくは第三者の不正の利益を図る目的又は第三者に損害を加える目的をもってするなど、不当に暴力団員等を利用していると認められる関係を有すること (4) 暴力団員等に対して便宜を供与するなどの関与をしていると認められる関係を有すること (5) 役員等又は経営に実質的に関与している者が暴力団員等と社会的に非難されるべき関係を有すること ② 本投資法人及び投資主名簿等管理人は、自ら又は第三者を利用して以下の(1)から(5)までに該当する行為を行わないことを確約します。 (1) 暴力的な要求行為 (2) 法的な責任を超えた不当な要求行為 (3) 取引に関して、脅迫的な言動をし、又は暴力を用いる行為 (4) 風説を流布し、偽計を用い又は威力を用いて相手方の信用を毀損し、又は相手方の業務を妨害する行為 (5) その他前記(1)から(4)までに準ずる行為
変更等	該当事項はありません。

(二) 一般事務受託者：三井住友信託銀行株式会社
一般事務委託契約

期間	本契約の有効期間は、本契約の締結日から3年を経過した日とします。
更新	有効期間満了の6か月前までに本投資法人及び一般事務受託者のいずれからも書面による別段の申し出がなされなかったときは、本契約は従前と同一の条件にて自動的に3年間延長するものとし、その後も同様とします。
解約	1. 本契約は、次に掲げる事由が生じたときにその効力を失います。 (1) 当事者間の書面による解約の合意。ただし、本投資法人の役員会の承認を条件とします。この場合、本契約は、両当事者の合意によって指定したときから失効します。 (2) 当事者のいずれか一方が本契約に違反し催告後も違反が30日を超えて是正されず、他方が行う書面による解除の通知があった場合、書面で指定された日をもって本契約は失効するものとし、ただし、本投資法人からの解除は本投資法人の役員会の承認を条件とします。なお、本投資法人及び一般事務受託者は、本契約失効後においても本契約に基づく残存債権を相互に請求することを妨げません。 (3) 当事者のいずれか一方について、破産手続開始、民事再生手続開始、会社更生手続開始若しくは特別清算開始の申立（その後の法律改正によりこれに準ずる倒産手続が創設された場合、当該手続の開始申立を含みます。）がなされたとき又は手形交換所の取引停止処分が生じたときに、他方が行う書面による解除の通知があった場合、書面で指定された日をもって本契約は失効するものとし、

解約	2. 本投資法人及び一般事務受託者のいずれか一方の当事者が暴力団、暴力団員、暴力団員でなくなった時から5年を経過しない者、暴力団準構成員、暴力団関係企業、総会屋等、社会運動等標ぼうゴロ又は特殊知能暴力集団等、その他これらに準ずる者（以下、本表において「暴力団員等」といいます。）若しくは後記①の表明・確約事項のいずれかに該当（自社の執行役員、監督役員、取締役、執行役及び監査役（以下、本表において「役員」といいます。）が該当する場合を含みます。）し、若しくは後記②の確約事項のいずれかに該当する行為をし、又は後記①に関して虚偽の申告をしたことが判明し、他方の当事者から書面による解約の通知を受けた場合には、当該通知において指定された日に本契約は終了します。 （表明・確約） ① 本投資法人及び一般事務受託者は、それぞれ、本契約締結日において、自社並びに自社の役員が、暴力団員等に該当しないこと、及び以下の（1）から（5）までのいずれにも該当しないことを表明し、かつ将来にわたって、以下の（1）から（5）までのいずれにも該当しないことを確約します。 （1） 暴力団員等が経営を支配していると認められる関係を有すること （2） 暴力団員等が経営に実質的に関与していると認められる関係を有すること （3） 自己、自社若しくは第三者の不正の利益を図る目的又は第三者に損害を加える目的をもってするなど、不当に暴力団員等を利用していると認められる関係を有すること （4） 暴力団員等に対して便宜を供与するなどの関与をしていると認められる関係を有すること （5） 役員又は経営に実質的に関与している者が暴力団員等と社会的に非難されるべき関係を有すること ② 本投資法人及び一般事務受託者は、自ら又は第三者を利用して以下の（1）から（5）までに該当する行為を行わないことを確約します。 （1） 暴力的な要求行為 （2） 法的な責任を超えた不当な要求行為 （3） 取引に関して、脅迫的な言動をし、又は暴力を用いる行為 （4） 風説を流布し、偽計を用い又は威力を用いて相手方の信用を毀損し、又は相手方の業務を妨害する行為 （5） その他前記（1）から（4）までに準ずる行為
変更等	該当事項はありません。

(ホ) 税務等に関する一般事務受託者：PwC税理士法人

法人税等申告書作成業務等及び税務コンサルティング・サービスに係る顧問契約

期間	本契約の有効期間は、本契約締結日から2020年2月29日までとします。
更新	本投資法人又は事務受託者から契約期間満了時の1か月前までに申し出がない限り、1年間ごとに自動的に更新されるものとします。
解約	1. 本契約の期間中いつでも、以下のいずれかの事由が生じたときは、いずれの当事者も、相手方に対する書面による通知をもって直ちに本契約に基づく義務の履行を停止することができるものとします。 (1) 当該通知をする当事者の合理的判断において、本契約に基づく相手方の義務の履行若しくはその履行能力に重要かつ有害な影響を及ぼす状況が存在し、又は発生した場合。 (2) 当該通知をする当事者の合理的判断において、本契約に基づく義務の履行のために重要な情報の開示を相手方が怠った場合。 2. 前記1.の規定に従って通知をした当事者は、その義務の履行の停止期間が30日間を超えたときは、相手方に対する書面による通知をもって直ちに本契約を解除することができるものとします。 3. 本契約の期間中いつでも、各当事者は、相手方に本契約の重大な違反があつて、当該違反の是正が不可能なとき、又は当該違反の是正が可能な場合であり、かつ、その是正を求める書面による請求があつた時から30日以内に当該違反が是正されなかったときは、相手方に対する書面による通知をもって直ちに本契約を解除することができるものとします。 4. 本投資法人及び事務受託者は、60日前までに相手方に書面で通知することにより、いつでも本契約を解除することができます。
変更等	状況の変化により、事務受託者が監査人の独立性規則・法規によってサービスを提供することが認められなくなる場合、事務受託者は、事務受託者又は本投資法人が当該規則・法規に違反することがないように、本投資法人の同意の下、本契約を変更する権利又は正当な通知なしで本契約を終了させる権利を有します。

(ヘ) スポンサー：伊藤忠エネクス株式会社

：三井住友信託銀行株式会社

：株式会社マーキュリアインベストメント

：マイオーラ・アセットマネジメントPTE. LTD.

(Maiora Asset Management Pte. Ltd.)

スポンサー・サポート契約

期間	本契約の有効期間は、本契約締結日から3年間とします。ただし、本投資法人と資産運用会社との間の2018年8月10日付資産運用委託契約書（その後の変更を含みます。）が解除され若しくは終了した場合には、本契約は、かかる資産運用委託契約書の解除若しくは終了と同時に終了するものとします。
更新	前記「期間」のただし書の場合を除き、本契約は有効期間の満了日においてさらに1年間、同一の条件にて更新されるものとし、以後も同様とします。ただし、本契約の当事者のいずれかが重大な支障ないし特段の事由が存在すると判断する場合には、他の当事者に対し、本契約の有効期間の満了日の3か月前までに当該事由の内容を記載した書面を送付し、この場合、当事者間において本契約の条件見直しのための誠実な協議を行います。
解約	該当事項はありません(注)。
変更等	本契約の規定は、本契約の当事者全員の書面による合意のみにより、変更又は修正することができます。

(注) ただし、マイオーラとの間のスポンサー・サポート契約においては、同社は、本資産運用会社の株式を保有しなくなった場合には、当該契約を直ちに解除できるとされています。

(ト) 関係法人との契約の変更に関する開示の方法

関係法人との契約が変更された場合には、東京証券取引所の有価証券上場規程に従って開示される場合があるほか、かかる契約の変更が、主要な関係法人の異動又は運用に関する基本方針、投資制限若しくは分配方針に関する重要な変更に該当する場合等には、金融商品取引法に基づいて遅滞なく提出する臨時報告書により開示されます。

⑤ 会計監査人：太陽有限責任監査法人

本投資法人は、太陽有限責任監査法人を会計監査人とします。

会計監査人は、投資主総会の決議によって選任します（規約第28条）。会計監査人の任期は、就任後1年経過後に最初に迎える決算期後に開催される最初の投資主総会の終結の時までとします。会計監査人は、上記の投資主総会において別段の決議がされなかったときは、当該投資主総会において再任されたものとみなします（規約第29条）。

⑥ 公告の方法

本投資法人の公告方法は、日本経済新聞に掲載して行います（規約第4条）。

2 【利害関係人との取引制限】

(1) 法令に基づく制限

① 利益相反取引の制限

資産運用会社が登録投資法人の委託を受けて当該登録投資法人の資産の運用を行う場合において、当該登録投資法人と当該資産運用会社の利害関係人等との間で(i)有価証券の取得若しくは譲渡、(ii)有価証券の貸借、(iii)不動産の取得若しくは譲渡又は(iv)不動産の貸借が行われることとなるときは、当該資産運用会社は、あらかじめ、当該登録投資法人の同意を得なければならないものとされており、執行役員は、かかる同意を与えるためには、役員会の承認を受けなければならないものとされています（投信法第201条の2）。

また、資産運用会社は、法令の定めるところにより、自己やその親法人等又は子法人等が関与する以下の行為を禁止されています（金融商品取引法第42条の2第1号、第44条の3第1項、投信法第223条の3第3項、投信法施行令第130条第2項）。ここで、「親法人等」とは、金融商品取引業者の総株主等の議決権の過半数を保有していることその他の当該金融商品取引業者と密接な関係を有する法人その他の団体として政令で定める要件に該当する者をいい（金融商品取引法第31条の4第3項）、「子法人等」とは、金融商品取引業者が総株主等の議決権の過半数を保有していることその他の当該金融商品取引業者と密接な関係を有する法人その他の団体として政令で定める要件に該当する者をいいます（金融商品取引法第31条の4第4項）。

(イ) 資産運用会社が自己又はその取締役若しくは執行役との間における取引を行うことを内容とした運用を行うこと（金融商品取引法第42条の2第1号）又は資産運用会社が自己の監査役、役員に類する役職にある者又は使用人との間における取引を行うことを内容とした運用を行うこと（業府令第130条第1項第1号）。ただし、業府令に定めるものを除きます。

(ロ) 通常取引の条件と異なる条件であって取引の公正を害するおそれのある条件で、当該金融商品取引業者の親法人等又は子法人等と有価証券の売買その他の取引、店頭デリバティブ取引又は対象資産の売買その他の取引を行うこと（金融商品取引法第44条の3第1項第1号、投信法第223条の3第3項、投信法施行令第130条第2項）。

(ハ) 当該金融商品取引業者との間で金融商品取引法第2条第8項各号に掲げる行為に関する契約を締結することを条件としてその親法人等又は子法人等がその顧客に対して信用を供与していることを知りながら、当該顧客との間で当該契約を締結すること（金融商品取引法第44条の3第1項第2号、投信法第223条の3第3項）。

(ニ) 当該金融商品取引業者の親法人等又は子法人等の利益を図るため、その行う投資運用業に関して運用の方針、運用財産の額若しくは市場の状況に照らして不必要な取引を行うことを内容とした運用を行うこと（金融商品取引法第44条の3第1項第3号、投信法第223条の3第3項）。

(ホ) 前記(ロ)から(ニ)までに掲げるもののほか、当該金融商品取引業者の親法人等又は子法人等が関与する行為であって投資者の保護に欠け、若しくは取引の公正を害し、又は金融商品取引業の信用を失墜させるおそれのあるものとして内閣府令に定める行為（金融商品取引法第44条の3第1項第4号、業府令第153条、投信法第223条の3第3項、投信法施行規則第267条）。

② 利益相反のおそれがある場合の書面の交付

資産運用会社は、資産の運用を行う投資法人と自己又はその取締役若しくは執行役、資産の運用を行う他の投資法人、運用の指図を行う投資信託財産、利害関係人等その他の投信法施行令で定める者との間における特定資産（投信法に定める指定資産（以下「指定資産」といいます。）及び投信法施行規則で定めるものを除きます。本②において、以下同じです。）の売買その他の投信法施行令で定める取引が行われたときは、投信法施行規則で定めるところにより、当該取引に係る事項を記載した書面を当該投資法人、資産の運用を行う他の投資法人（当該特定資産と同種の資産を投資の対象とするものに限りします。）その他投信法施行令で定める者に対して交付しなければなりません（投信法第203条第2項）。ただし、資産運用会社は、かかる書面の交付に代えて投信法施行令に定めるところにより、当該資産の運用を行う投資法人、資産の運用を行う他の投資法人（当該特定資産と同種の資産を投資の対象とするものに限りします。）その他投信法施行令で定める者の承諾を得て、当該書面に記載すべき事項を電子情報処理組織を使用する方法その他の情報通信の技術を利用する方法であって投信法施行規則に定めるものにより提供することができます（投信法第203条第4項、第5条第2項）。

③ 資産の運用の制限

登録投資法人は、(i)その執行役員又は監督役員、(ii)その資産運用会社、(iii)その執行役員又は監督役員の親族（配偶者並びに二親等以内の血族及び姻族に限ります。）、(iv)当該資産運用会社の取締役、会計参与（会計参与が法人であるときは、その職務を行うべき社員を含みます。）、監査役若しくは執行役若しくはこれらに類する役職にある者又は使用人との間において次に掲げる行為（投資主の保護に欠けるおそれが少ないと認められる行為として投信法施行令で定める行為を除きます。）を行ってはなりません（投信法第195条、第193条、投信法施行令第116条、第117条、第118条）。

- a. 有価証券の取得又は譲渡
- b. 有価証券の貸借
- c. 不動産の取得又は譲渡
- d. 不動産の貸借
- e. 宅地の造成若しくは建物の建築や再生可能エネルギー発電設備の製造若しくは設置等を自ら行うことに係る取引等以外の特定資産に係る取引（ただし、資産運用会社に、宅地又は建物の売買又は貸借の代理又は媒介を行わせること等は認められています。）

④ 特定資産の価格等の調査

資産運用会社は、特定資産（土地若しくは建物又はこれらに関する権利若しくは資産であって投信法施行令で定めるものに限り、以下、本④において「不動産等」といいます。）の取得又は譲渡が行われたときは、当該特定資産に係る不動産の鑑定評価を、不動産鑑定士であって利害関係人等でないものに行わせなければならないものとされています（ただし、当該取得又は譲渡に先立って当該鑑定評価を行わせている場合は、この限りではありません。）。

また、資産運用会社は、不動産等以外の特定資産（指定資産を除きます。）の取得又は譲渡等の行為が行われたときは、投資法人、その資産運用会社（その利害関係人等を含みます。）及びその資産保管会社以外の者であって政令で定めるものに当該特定資産の価格等の調査を行わせなければならないものとされています（ただし、当該行為に先立って当該調査を行わせている場合は、この限りではありません。）。

（2）利害関係者取引規則

本資産運用会社は、資産運用業務に関する取引を行う上で、利害関係者取引規則を大要以下のとおり定めています。

① 法令の遵守

本資産運用会社は、利害関係者と本投資法人との間において、利害関係者取引規則の趣旨を尊重し、後記③に定める如何なる取引についても、本投資法人の通常の取引の条件に照らして本投資法人の利益を害する取引又は不必要な取引を行ってはなりません。

利害関係者と本投資法人との間で取引を行う場合は、金融商品取引法、投信法、宅地建物取引業法及びこれらに係る政省令並びに利害関係者取引規則の定めを遵守します。

利害関係者と本投資法人との間で後記③i. からvi. までに定める取引以外の取引等を行う場合であっても、法令遵守及び投資家保護の観点から、通常と同様の取引と比較して本投資法人に不合理に不利益となることのないように取引条件の公平性等につき十分に留意の上これを実施するものとします。

② 利害関係者

「利害関係者」とは次の者をいいます。

- (イ) 投信法第201条第1項及び投信法施行令第123条に定める利害関係人等
- (ロ) 本資産運用会社の株主
- (ハ) 前記(イ)又は(ロ)に該当する者が重要な影響を及ぼし得るSPC（前記(イ)若しくは(ロ)に該当する者が過半数を出資（匿名組合出資を含みます。）しているSPC又はこれらの者が投資一任契約若しくは資産管理・処分等業務委託契約を締結しているSPCをいいます。）
- (ニ) 本資産運用会社の役職員等

③ 対象取引

前記①及び後記⑤を除き、利害関係者取引規則の対象となる取引（以下「利害関係者間取引」といいます。）は、次の取引をいいます。

- i. 利害関係者からの再生可能エネルギー発電設備等及び再生可能エネルギー発電設備等を信託する信託受益権（以下「対象資産」といいます。）の取得
- ii. 利害関係者への対象資産の譲渡
- iii. 利害関係者への対象資産の賃貸
- iv. 利害関係者への資産管理業務等（資産保管業務やその他の一般事務等を含みます。以下同じです。）の委託
- v. 利害関係者への対象資産の売買又は賃貸の媒介委託
- vi. 利害関係者への工事等の発注（ただし、1件当たりの取引価格が100万円未満のものを除きます。この場合、社長の承認を得ます。以下同じです。）

取引条件の検証にあたっては、法令や諸規則に定める基準を遵守した上で、通常と同様の取引と比較して本投資法人に不利益となることのないよう、コンプライアンス・リスク管理委員会において十分な検証を行うこととします。

④ 取引内容の審議

利害関係者と本投資法人との間で前記③i. からvi. までに定める取引を行う場合は、前記①の記載に従い法令を遵守する他、本資産運用会社の社内規則等の定めに従い、以下の手続を経るものとします。なお、以下の手続の過程において否決された議案は、起案部署に差し戻されるものとします。

- a. 起案部署は、本投資法人に関する資産の取得、譲渡、賃貸、資産管理業務等の委託、資産の売買又は賃貸の媒介委託及び工事等の発注（以下、本④において「当該取引」といいます。）にあたり、当該取引が利害関係者間取引に該当する場合には、事前にコンプライアンス・オフィサーによる法令又は社内規則等の遵守状況その他コンプライアンス上の問題の有無に関する確認及び承認を得た上で、コンプライアンス・リスク管理委員会に議案として上申します。
- b. コンプライアンス・リスク管理委員会は、上申された議案の審議を行います。議案は、コンプライアンス・リスク管理委員会の決議が得られた後、投資委員会に上申します。
- c. 投資委員会は、上申された議案の審議を行います。議案は、投資委員会の決議が得られた後、本資産運用会社の取締役会に上申します。
- d. 取締役会は、議案の審議を行います。取締役会において、当該議案の審議及び決議がなされた場合には、当該利害関係者間取引の実行前に本投資法人の事前の承認を得ることを要するものとし、必要な議案が本投資法人の役員会に議案として上申されるようにします。
- e. 本投資法人の役員会の事前の承認が得られた場合には、当該利害関係者間取引を実行するものとします。本投資法人の役員会の承認が得られた場合には、当該審議の内容及び経過について本資産運用会社の取締役会に報告するものとします。

⑤ 本投資法人への報告

本資産運用会社の指図に基づき、本投資法人が本資産運用会社又は本資産運用会社の取締役若しくは執行役、本資産運用会社が資産の運用を行う他の投資法人、利害関係人等その他の投信法施行令で定める者との間において特定資産（指定資産及び投信法施行規則で定めるものを除きます。以下、本(2)において同じです。）の売買その他の投信法施行令で定める取引を行ったときは、投信法施行規則の定めに従い、当該取引に係る事項を記載した書面を、本投資法人、本資産運用会社が資産の運用を行う他の投資法人（当該特定資産と同種の資産を投資の対象とするものに限り）、その他投信法施行令で定める者に対して交付するものとします。

⑥ 対象資産の取得

- i. 本投資法人が利害関係者から対象資産を取得する場合は、利害関係者でない公認会計士（監査法人を含みます。）又は不動産鑑定士が算出した評価額を超えて取得してはならないものとします。ただし、評価額は、対象資産そのものの価格であり、税金、取得費用、信託設定に要する費用、信託勘定内の積立金、信託収益、固定資産税等の期間按分精算額等を含みません。
- ii. 利害関係者が本投資法人への譲渡を前提に、一時的にSPCの組成を行うなどして負担した費用が存する場合、前記i.にかかわらず、当該費用を評価額に加えて取得することができるものとします。
- iii. 利害関係者からその他の特定資産を取得する場合は、時価が把握できるものは時価を超えて取引してはならないものとし、それ以外は前記i.及びii.に準ずるものとします。

⑦ 対象資産の譲渡

- i. 本投資法人が利害関係者へ対象資産を譲渡する場合は、利害関係者でない公認会計士（監査法人を含みます。）又は不動産鑑定士が算出した評価額未満で譲渡してはならないものとします。ただし、評価額は、対象資産そのものの価格であり、税金、譲渡費用、信託設定に要した費用、信託勘定内の積立金、信託収益、固定資産税等の期間按分精算額等を含みません。
- ii. 本投資法人が利害関係者へその他の特定資産を譲渡する場合は、時価が把握できるものは時価に基づく適切な価格とし、それ以外は前記i.に準ずるものとします。

⑧ 対象資産の賃貸

本投資法人が利害関係者へ対象資産を賃貸する場合は、当該発電設備の発電量、調達価格、残りの調達期間等を調査し、適正と判断される条件で賃貸しなければならないものとします。

⑨ 資産管理業務等の委託

- i. 本投資法人が利害関係者へ資産管理業務等を委託する場合は、実績、会社信用度等を調査するとともに、委託料については、市場水準、提供役務の内容、業務総量等を勘案し決定するものとします。
- ii. 本投資法人が取得する資産について、利害関係者が既に資産管理業務等を行っている場合は、取得後の資産管理業務等について当該利害関係者に継続して委託することができるものとしますが、この場合においても、委託料の決定については前記i.に準じて検討の上、交渉するものとします。

⑩ 対象資産の売買又は賃貸の媒介委託

- i. 本投資法人が利害関係者へ対象資産の売買の媒介を委託する場合の委託料は、宅建業法第46条に規定する報酬に準じて当該規定の範囲内とし、売買価格の水準、媒介の難易度等を勘案して決定するものとします。
- ii. 本投資法人が利害関係者へ対象資産の賃貸の媒介を委託する場合の委託料は、宅建業法に規定する報酬の範囲内とし、賃料水準、媒介の難易度等を勘案して決定するものとします。

⑪ 工事等の発注

本投資法人が利害関係者へ工事等を発注する場合は、第三者の見積り価格及び内容等を比較検討した上で、適正と判断される条件で工事等の発注を行うものとします。

(3) 利害関係者との取引状況等

① 資産の取得

第3期（2020年11月期）における、利害関係者との取引の概要は、以下のとおりです。

区分	売買金額等（注）	
	買付額等（千円）	売付額等（千円）
総額	1,097,100	—
利害関係者との取引状況の内訳		
北九州太陽光発電合同会社	1,097,100（100.0%）	—（—%）

（注） 本「①資産の取得」において、売買金額等は売買契約書等に記載された売買価格を記載しています。

② 利害関係者への賃貸借

第3期（2020年11月期）における保有資産に係る、利害関係者への賃貸借の概要は、以下のとおりです。なお、保有資産はすべて利害関係者に賃貸していますが、かかる賃貸借の概要は、前記「5 運用状況（2）投資資産 ③ その他投資資産の主要なもの（7）利害関係人等への賃貸状況」をご参照ください。

賃借人の名称	物件名称	総賃料収入 （千円） （注）
Sunrise Megasolar合同会社	高萩太陽光発電所	504,210
第二千代田高原太陽光合同会社	千代田高原太陽光発電所	59,114
防府太陽光発電合同会社	JEN防府太陽光発電所	72,214
玖珠太陽光発電合同会社	JEN玖珠太陽光発電所	35,596
SOLAR ENERGY鉾田合同会社	鉾田太陽光発電所	813,531
北九州太陽光発電合同会社	長崎琴海太陽光発電所	77,309

（注） 「総賃料収入」は、各保有資産について、第3期（2020年11月期）における基本賃料の合計額を記載しています。

③ 利害関係者からの賃貸借

第3期（2020年11月期）における保有資産に係る利害関係者からの賃貸借の概要は、以下のとおりです。

賃貸人の名称	物件名称	総賃料収入 （千円）
玖珠ウインドファーム株式会社	JEN玖珠太陽光発電所	1,644
合同会社TSMH5	鉾田太陽光発電所	3,909

④ 利害関係者へのオペレーター業務の委託

第3期（2020年11月期）における、保有資産に係る利害関係者へのオペレーター業務の委託の概要は、以下のとおりです。

受託者の名称	物件名称	業務委託料（千円）
エネクス電力株式会社	高萩太陽光発電所 千代田高原太陽光発電所 JEN防府太陽光発電所 JEN玖珠太陽光発電所 銚田太陽光発電所 長崎琴海太陽光発電所	21,684

⑤ 利害関係者へのO&M業務の委託

第3期（2020年11月期）における、保有資産に係る利害関係者へのO&M業務の委託の概要は、以下のとおりです。

受託者の名称	物件名称	業務委託料（千円）
エネクスエンジニアリング&サービス株式会社	千代田高原太陽光発電所 JEN防府太陽光発電所 JEN玖珠太陽光発電所 長崎琴海太陽光発電所	23,340

⑥ 利害関係者への資産保管業務・一般事務等の委託

資産保管業務・一般事務等の委託に関する、利害関係者との取引の概要は、以下のとおりです。各取引に係る報酬の詳細については、前記「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 4 手数料等及び税金（3）管理報酬等 ③ 資産保管会社、投資主名簿等管理人、機関運営及び会計事務等に関する一般事務受託者への支払手数料」をご参照ください。

受託者の名称	取引の内容
三井住友信託銀行株式会社	資産保管業務委託
三井住友信託銀行株式会社	投資主名簿等管理業務委託
三井住友信託銀行株式会社	機関運営及び会計事務等に関する一般事務委託

3【投資主・投資法人債権者の権利】

(1) 投資主総会における議決権

① 本投資法人の投資主は、保有する投資口数に応じ、投資主総会における議決権を有しています（投信法第77条第2項第3号、第94条第1項、会社法第308条第1項本文）。投資主総会において決議される事項は、以下のとおりです。

- (イ) 執行役員、監督役員及び会計監査人の選任（ただし、設立の際選任されたものとみなされる者の選任を除きます。）及び解任（投信法第96条、第104条、第106条）
- (ロ) 資産運用会社との資産運用委託契約の締結及び解約の承認又は同意（投信法第198条第2項、第205条、第206条第1項）
- (ハ) 投資口の併合（投信法第81条の2第2項、会社法第180条第2項（第3号を除きます。））
- (ニ) 投資法人の解散（投信法第143条第3号）
- (ホ) 規約の変更（投信法第140条）
- (ヘ) その他投信法又は規約で定める事項（投信法第89条）

② 投資主の有する議決権の権利行使の手続は、以下のとおりです。

- (イ) 投資主総会の決議は、法令又は規約に別段の定めがある場合を除き、出席した投資主の議決権の過半数をもって行います（規約第16条）。
- (ロ) 投資主は、本投資法人の議決権を有する他の投資主1名を代理人として、その議決権を行使することができます（規約第13条第1項）。この場合において当該投資主又は代理人は、投資主総会ごとにその代理権を証する書面をあらかじめ本投資法人に提出し、又はかかる書面に記載すべき情報を電磁的方法により提供しなければなりません（投信法第94条第1項、会社法第310条第1項及び第2項、規約第13条第2項）。
- (ハ) 書面による議決権の行使は、投資主が議決権を行使するための書面（以下「議決権行使書面」といいます。）に必要な事項を記載し、法令で定める時まで当該記載をした議決権行使書面を本投資法人に提出して行います（投信法第90条の2第2項、第92条第1項、規約第14条第1項）。
- (ニ) 書面によって行使した議決権の数は、出席した投資主の議決権の数に算入します（投信法第92条第2項、規約第14条第2項）。
- (ホ) 電磁的方法による議決権の行使は、法令で定めるところにより、本投資法人の承諾を得て、法令で定める時まで議決権行使書面に記載すべき事項を、電磁的方法により本投資法人に提供して行います（投信法第92条の2第1項、規約第15条第1項）。
- (ヘ) 前記(ホ)の定めにより電磁的方法によって行使した議決権の数は、出席した投資主の議決権の数に算入します（投信法第92条の2第3項、規約第15条第2項）。
- (ト) 投資主が投資主総会に出席せず、かつ、議決権を行使しないときは、当該投資主は、その投資主総会に提出された議案（複数の議案が提出された場合において、これらのうちに相反する趣旨の議案があるときは、当該議案のいずれをも除きます。）について賛成するものとみなします（投信法第93条第1項、規約第17条第1項）。
- (チ) 前記(ト)の定めに基づき議案に賛成するものとみなした投資主の有する議決権の数は、出席した投資主の議決権の数に算入します（投信法第93条第3項、規約第17条第2項）。

(リ) 投資主総会は、2020年2月1日及び同日以後遅滞なく招集され、以後、隔年ごとの2月1日及び同日以後遅滞なく招集されます。

(ヌ) 前記(リ)に基づき投資主総会を招集する場合には、本投資法人は、2019年11月末日及び以後隔年ごとの11月末日における最終の投資主名簿に記載又は記録されている投資主をもって、かかる投資主総会において権利を行使することができる投資主とします。かかる場合のほか、本投資法人は、投資主総会をその直前の決算期から3か月以内の日を投資主総会の日として開催する場合、当該決算期の最終の投資主名簿に記載又は記録された投資主をもって、当該投資主総会において権利を行使することのできる投資主とします。

また、上記の定めに関わらず、本投資法人は、役員会の決議によりあらかじめ公告をして、一定の日における最終の投資主名簿に記載又は記録された投資主又は登録投資口質権者をもって、その権利を行使すべき投資主又は登録投資口質権者とすることができます（投信法第77条の3第2項、規約第12条）。

(2) その他の共益権

① 代表訴訟提起権（投信法第204条、第116条、第119条、会社法第847条（第2項を除きます。））

6か月前から引き続き投資口を有する投資主は、本投資法人に対し、書面その他投信法施行規則で定める方法により、資産運用会社、執行役員、監督役員若しくは会計監査人、又は一般事務受託者の責任を追及する訴えの提起を請求することができ、本投資法人が請求の日から60日以内に訴えを提起しないときは、当該請求をした投資主は、本投資法人のために訴えを提起することができます。

② 投資主総会決議取消訴権等（投信法第94条第2項、会社法第830条、第831条）

投資主は、投資主総会の招集の手続又は決議の方法が法令若しくは規約に違反し、若しくは著しく不公正なとき、決議の内容が規約に違反するとき、又は決議について特別の利害関係を有する者が議決権を行使したことによって著しく不当な決議がされたときには、決議の日から3か月以内に、訴えをもって当該決議の取消しを請求することができます。また、投資主総会の決議が存在しない場合又は決議の内容が法令に違反する場合には、それぞれ投資主総会の決議が存在しないこと又は無効であることの確認を訴えをもって請求することができます。

③ 執行役員等の違法行為差止請求権（投信法第109条第5項、第153条の3第2項、会社法第360条第1項）

6か月前から引き続き投資口を有する投資主は、執行役員が本投資法人の目的の範囲外の行為その他法令若しくは規約に違反する行為をし、又はこれらの行為をするおそれがある場合において、当該行為によって本投資法人に回復することができない損害が生ずるおそれがあるときは、当該執行役員に対し、その行為をやめることを請求することができます。本投資法人が清算手続に入った場合には清算執行人に対しても同様です。

④ 新投資口発行の差止請求権（投信法第84条第1項、会社法第210条）

投資主は、新投資口の発行が法令若しくは規約に違反する場合又は著しく不公正な方法により行われる場合において、投資主が不利益を受けるおそれがあるときは、投資法人に対し、新投資口の発行をやめることを請求することができます。

⑤ 新投資口及び新投資口予約権発行無効訴権（投信法第84条第2項、第88条の23第1項、会社法第828条第1項第2号、第4号及び第2項第2号、第4号）

投資主は、新投資口及び新投資口予約権の発行について重大な法令・規約違反があった場合には、新投資口及び新投資口予約権の発行の効力が生じた日から6か月以内に、本投資法人に対して新投資口及び新投資口予約権発行無効の訴えを提起することができます。

⑥ 投資口併合差止請求権（投信法第81条の2第2項、会社法第182条の3）

投資主は、投資口の併合が法令又は規約に違反する場合において、投資主が不利益を受けるおそれがあるときは、本投資法人に対し、投資口の併合をやめることを請求することができます。

⑦ 合併差止請求権（投信法第150条、会社法第784条の2、第796条の2、第805条の2）

投資主は、本投資法人の合併が法令又は規約に違反する場合等において、投資主が不利益を受けるおそれがあるときは、一定の場合を除き、当該投資法人に対して、当該合併をやめることを請求することができます。

⑧ 合併無効訴権（投信法第150条、会社法第828条第1項第7号、第8号、第2項第7号、第8号）

投資主は、合併手続に重大な瑕疵があった場合等には、合併の効力が生じた日から6か月以内に、合併無効の訴えを提起することができます。

⑨ 設立無効訴権（投信法第75条第6項、会社法第828条第1項第1号、第2項第1号）

投資主は、設立手続に重大な瑕疵があった場合には、本投資法人の成立の日から2年以内に設立無効の訴えを提起することができます。

⑩ 投資主提案権（投信法第94条第1項、会社法第303条第2項、第305条第1項）

発行済投資口の100分の1以上の口数の投資口を6か月前から引き続き有する投資主は、執行役員に対し投資主総会の日の8週間前までに、一定の事項を投資主総会の目的とすることを請求することができ、また、投資主総会の目的である事項につき当該投資主が提出しようとする議案の要領を招集通知に記載又は記録することを請求することができます。

⑪ 投資主総会招集権（投信法第90条第3項、会社法第297条第1項、第4項）

発行済投資口の100分の3以上の口数の投資口を6か月前から引き続き有する投資主は、執行役員に対し、投資主総会の目的である事項及び招集の理由を示して投資主総会の招集を請求することができ、請求の後遅滞なく招集の手続が行われない場合又は請求があった日から8週間以内の日を投資主総会の日とする投資主総会の招集の通知が発せられない場合には、内閣総理大臣の許可を得て招集することができます。

⑫ 検査役選任請求権（投信法第94条第1項、会社法第306条第1項、投信法第110条）

発行済投資口の100分の1以上の口数の投資口を有する投資主は、投資主総会に係る招集の手続及び決議の方法を調査させるため、当該投資主総会に先立ち、内閣総理大臣に対し、検査役の選任の申立てをすることができます。また、発行済投資口の100分の3以上の口数の投資口を有する投資主は、本投資法人の業務の執行に関し、不正の行為又は法令若しくは規約に違反する重大な事実があることを疑うに足りる事由があるときは、本投資法人の業務及び財産の状況を調査させるため、内閣総理大臣に対し、検査役の選任の申立てをすることができます。

⑬ 執行役員等解任請求権（投信法第104条第1項、第3項、会社法第854条第1項第2号）

発行済投資口の100分の3以上の口数の投資口を6か月前から引き続き有する投資主は、執行役員又は監督役員の職務の執行に関し不正の行為又は法令若しくは規約に違反する重大な事実があったにもかかわらず、当該役員を解任する旨の議案が投資主総会において否決されたときには、当該投資主総会の日から30日以内に訴えをもって当該役員の解任を請求することができます。

⑭ 解散請求権（投信法第143条の3）

発行済投資口の10分の1以上の口数の投資口を有する投資主は、本投資法人が業務の執行において著しく困難な状況に至り、本投資法人に回復することができない損害が生じ、又は生ずるおそれがあるときや、本投資法人の財産の管理又は処分が著しく失当で、本投資法人の存立を危うくするときにおいて、やむを得ない事由があるときは、訴えをもって本投資法人の解散を請求することができます。

（3）分配金請求権（投信法第77条第2項第1号、第137条）

本投資法人の投資主は、本投資法人の規約及び法令に則り、役員会の承認を受けた金銭の分配に係る計算書に基づき、各投資主の有する投資口の口数に応じて金銭の分配を受けることができます。

なお、本振替投資口については、本投資法人が誤って本投資法人に対抗できないものとされた振替投資口について行った金銭の分配についても、本投資法人は当該分配に係る金額の返還を求めることができません。この場合、本投資法人は、当該分配に係る金額の限度において、投資主の振替機関等に対する損害賠償請求権を取得します（振替法第228条、第149条）。

（4）残余財産分配請求権（投信法第77条第2項第2号、第158条）

本投資法人が解散し、清算される場合、投資主は、各投資主の有する投資口の口数に応じて残余財産の分配を受ける権利を有しています。

(5) 払戻請求権（規約第6条第1項）

投資主は、投資口の払戻請求権を有していません。

(6) 投資口の処分権（投信法第78条第1項から第3項まで）

投資主は投資口を自由に譲渡することができます。

本振替投資口については、投資主は、口座管理機関に対して振替の申請を行い、譲渡人の口座から譲受人の口座に本振替投資口の振替（譲受人の口座における保有欄の口数を増加させることをいいます。以下同じです。）が行われることにより、本振替投資口の譲渡を行うことができます（振替法第228条、第140条）。ただし、本振替投資口の譲渡は、本振替投資口を取得した者の氏名又は名称及び住所を投資主名簿に記載し、又は記録しなければ、本投資法人に対抗することができません（投信法第79条第1項）。なお、投資主名簿の記載又は記録は、総投資主通知（振替機関が、本投資法人に対して行う、投資主の氏名又は名称、保有投資口数、基準日等の通知をいいます。以下同じです。）により行われます（振替法第228条、第152条第1項）。

(7) 投資証券交付請求権（振替法第227条第1項、第2項、投信法第85条第1項）

本投資口は、振替法の適用を受ける振替投資口であり、本投資法人は、投資証券を発行することができません（振替法第227条第1項）。ただし、投資主は、振替機関が振替機関の指定を取り消された場合若しくは当該指定が効力を失った場合であって振替機関の振替業を承継する者が存しない場合、又は本振替投資口が振替機関によって取り扱われなくなった場合には、本投資法人に対して、投資証券の発行を請求することができます（振替法第227条第2項）。

(8) 帳簿等閲覧請求権（投信法第128条の3）

投資主は、本投資法人の営業時間内は、いつでも、会計帳簿又はこれに関する資料の閲覧又は謄写を請求することができます。ただし、この場合においては、当該請求の理由を明らかにして行わなければなりません。

(9) 投資口買取請求権（投信法第149条の3、第149条の8、第149条の13）

本投資法人が合併する場合に、合併契約承認のための投資主総会に先立って合併に反対する旨を本投資法人に通知し、かつ、当該投資主総会において合併に反対した投資主は、本投資法人に対し自己の有する投資口を公正な価格で買い取ることを請求することができます。

(10) 少数投資主権の行使手続（振替法第228条、第154条）

振替投資口に係る少数投資主権等の行使に際しては、投資主名簿の記載又は記録ではなく、振替口座簿の記載又は記録により判定されることになります。したがって、少数投資主権を行使しようとする投資主は、振替機関が個別投資主通知（振替機関が、本投資法人に対して行う、投資主の氏名又は名称、保有投資口数等の通知をいいます。以下同じです。）を行うよう、投資主の口座を開設している口座管理機関に対して申し出ることができます。投資主は、かかる個別投資主通知が本投資法人に対して行われた後4週間が経過する日までに限り、少数投資主権を行使することができます。

第4【関係法人の状況】

1【資産運用会社の概況】

(1)【名称、資本金の額及び事業の内容】

① 名称及び住所

エネクス・アセットマネジメント株式会社
東京都千代田区霞が関三丁目2番5号
霞が関ビルディング29階

② 資本金の額

本書の日付現在 432,175千円

③ 事業の内容

- i. 宅地建物取引業法に基づく宅地建物取引業務及び取引一任代理等に係る業務
- ii. 金融商品取引法に基づく投資運用業
- iii. 投資法人資産運用業
- iv. 再生可能エネルギー発電設備の管理
- v. 投資法人の設立企画人としての業務
- vi. 前各号に付帯又は関連する一切の業務

④ 会社の沿革

2013年8月19日	キャップブリッジ・アセット・マネジメント株式会社設立
2013年9月20日	宅地建物取引業の免許取得 (免許証番号 東京都知事(2)第95798号、2018年9月21日更新)
2014年3月3日	金融商品取引業(投資運用業、投資助言・代理業、第二種金融商品取引業)に係る登録 (登録番号: 関東財務局長(金商)第2760号)
2016年9月2日	商号をマイオーラ・アセットマネジメント株式会社に変更
2016年12月2日	宅地建物取引業法上の取引一任代理等の認可取得 (認可番号 国土交通大臣認可第113号)
2017年1月27日	商号をエネクス・アセットマネジメント株式会社に変更
2017年6月29日	特定投資運用行為に係る兼業承認取得 (承認番号 関財証2第442号)
2017年9月21日	一般社団法人投資信託協会に入会

⑤ 株式の総数及び資本金の額の増減

(イ) 発行可能株式総数(本書の日付現在)

20,000株

(ロ) 発行済株式の総数(本書の日付現在)

16,287株

(ハ) 最近5年間における資本金の額の増減

2017年1月27日付で増資が行われ、資本金の額は182,175千円に増額されています。
2018年3月16日付で増資が行われ、資本金の額は257,175千円に増額されています。
2018年12月20日付で増資が行われ、資本金の額は332,175千円に増額されています。
2019年12月20日付で増資が行われ、資本金の額は382,175千円に増額されています。
2020年7月10日付で増資が行われ、資本金の額は432,175千円に増額されています。

⑥ その他

(イ) 役員の変更

本資産運用会社の取締役及び監査役は、株主総会において、議決権を行使することができる株主の議決権の過半数を有する株主が出席し、その議決権の過半数の決議によって選任します。取締役の選任については、累積投票によりません。取締役の任期は、選任後2年以内に終了する事業年度のうち最終のものに関する定時株主総会の終結の時までで、監査役の任期は、選任後4年以内に終了する事業年度のうち最終のものに関する定時株主総会の終結の時までです。ただし、補欠又は増員により選任された取締役の任期は、前任者又は他の在任取締役の任期の残存期間と同一とし、補欠として選任された監査役の任期は、前任者の任期の残存期間と同一とします。本資産運用会社において取締役及び監査役に変更があった場合には、2週間以内に監督官庁へ届け出ます（金融商品取引法第31条第1項、第29条の2第1項第3号）。また、本資産運用会社の取締役は、他の会社の取締役、会計参与（会計参与が法人であるときは、その職務を行うべき社員）、監査役若しくは執行役に就任した場合（他の会社の取締役、会計参与、監査役又は執行役が金融商品取引業者の取締役又は執行役を兼ねることとなった場合を含みます。）又は他の会社の取締役、会計参与、監査役若しくは執行役を退任した場合には、遅滞なく、その旨を内閣総理大臣に届け出なければなりません（金融商品取引法第31条の4第1項）。

(ロ) 訴訟事件その他本資産運用会社に重要な影響を及ぼすことが予想される事実

本書の日付現在において、本資産運用会社に関して、訴訟事件その他重要な影響を及ぼすことが予想される事実はありません。

⑦ 関係業務の概要

本投資法人が、資産運用委託契約に基づき本資産運用会社に委託する業務の内容は、以下のとおりです。

- a. 本投資法人の資産の運用に係る業務
- b. 本投資法人の資金調達に係る業務
- c. 本投資法人への報告業務
- d. その他本投資法人が随時委託する前記a. からc. までに関連し又は付随する業務（本投資法人の役員会に出席して報告を行うことを含みます。）

(2) 【運用体制】

本資産運用会社の運用体制については、前記「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 1 投資法人の概況 (4) 投資法人の機構」をご参照ください。

(3) 【大株主の状況】

(本書の日付現在)

名称	住所	所有株式数 (株)	比率 (%) (注)
伊藤忠エネクス株式会社	東京都千代田区霞が関三丁目2番5号	8,160	50.1
三井住友信託銀行株式会社	東京都千代田区丸の内一丁目4番1号	3,664	22.5
株式会社マーキュリア インベストメント	東京都千代田区内幸町一丁目3番3号	3,664	22.5
Maiora Research Japan合同会社	東京都港区六本木六丁目12番2-B1208号	799	4.9
合計		16,287	100.0

(注) 「比率」とは、発行済株式総数に対する所有株式数の比率を、小数第2位を四捨五入して記載しています。

(4) 【役員の状況】

(本書の日付現在)

役職名	氏 名	主要略歴		所有 株式数 (株)
代表取締役社長 (常勤)	松塚 啓一	前記「第1 投資法人の追加情報 2 役員の状況」をご参照ください。		—
取締役兼財務 経理部長	日置 敬介	1995年4月 1995年4月 1996年10月 1998年4月 2000年4月 2002年4月 2007年4月 2010年4月 2013年4月 2015年4月 2020年4月	伊藤忠燃料株式会社(現:伊藤忠エネクス株式会社) 株式会社サン 出向 同社 金沢支店 管理課 同社 中部支社 管理部 経理課 株式会社ホクチュー 出向 伊藤忠エネクス株式会社 監査部 同社 財務経理部 経理課 副課長 同社 財務経理部 主計課 課長 同社 財務経理部 次長 同社 財務経理部 部長 エネクス・アセットマネジメント株式会社 出向 取締役兼財務経理部長(現任)	—
取締役兼イン フラ・ファン ド運用部長兼 インフラ投資 責任者	長谷川 昇	1989年4月 1992年4月 1995年10月 1998年4月 1998年10月 1999年3月 2000年4月 2001年5月 2004年4月 2012年4月 2013年10月 2017年7月 2018年5月 2018年6月	株式会社北海道拓殖銀行 永代橋支店 同社 京都支店 同社 西新宿支店 株式会社大広 関連企業局 同社 経理局 中央信託銀行株式会社(現:三井住友信託銀行株式会社) 鶴間支店 中央三井信託銀行株式会社(現:三井住友信託銀行株式会 社) 鶴間支店 同社 大分支店 課長補佐 同社 不動産業務部 調査役 三井住友信託銀行株式会社 不動産カストディ部 受託事務 第四チーム長 同社 名古屋不動産営業部 開発受託推進課長 同社 不動産信託部 大阪土地信託第二チーム長 エネクス・アセットマネジメント株式会社 出向 インフ ラ・ファンド運用部 同社 取締役兼インフラ・ファンド運用部長兼インフラ投資 責任者(現任)	—

役職名	氏 名	主要略歴		所有 株式数 (株)
取締役 (非常勤)	大下 進	1992年4月 2001年11月 2004年7月 2005年3月 2006年3月 2008年10月 2011年4月 2013年4月 2016年4月 2017年4月 2019年3月 2019年4月	近畿日本ツーリスト株式会社 経理部 株式会社富士通BSC 経理部 株式会社シモン 経理部 海外経理課長 株式会社スミトロニクス コーポレートファイナンス部 財務チームリーダー 兼 税務チームリーダー 伊藤忠ペトロリアムジャパン株式会社 財務経理部長 伊藤忠エネクス株式会社 トレード事業本部 管理課長 同社 グローバル事業本部 管理課長 同社 エネルギートレード事業本部 管理部 次長 同社 エネルギー・イノベーション事業本部 管理部 次長 同社 経営企画部 エネクス・アセットマネジメント株式会社 取締役（現任・非常勤） 伊藤忠エネクス株式会社 電力・ユーティリティ部門 管理部長（現任） 兼 エネクス電力株式会社 取締役（現任・非常勤） 兼 王子・伊藤忠エネクス電力販売株式会社 監査役（非常勤） 兼 株式会社エネクスライフサービス 監査役（非常勤）	—
取締役 (非常勤)	長南 雅登	1998年4月 2000年4月 2005年10月 2011年4月 2013年4月 2017年4月 2017年8月 2019年4月 2019年7月 2020年8月	伊藤忠燃料株式会社（現：伊藤忠エネクス株式会社） 九州忠燃株式会社 出向 伊藤忠燃料株式会社（現：伊藤忠エネクス株式会社） 九州支社 九州エネルギー直売課 伊藤忠エネクス株式会社 産業マテリアル事業本部 広島直売課 JENホールディングス株式会社（現：エネクス電力株式会社） 出向 オペレーション本部 事業管理部 課長 伊藤忠エネクス株式会社 電力ユーティリティ事業本部 電力プロジェクト部 電源開発課長 同社 電力・ガス事業グループ 電力・ユーティリティ部門 電力需給部 電力需給運用課長 同社 電力・ガス事業グループ 電力・ユーティリティ部門 電力・熱事業開発部 開発推進課長 同社 電力・ユーティリティ部門 電力金融ビジネス部 電力金融課長 同社 電力・ユーティリティ部門 電力金融ビジネス部 次長（現任） エネクス・アセットマネジメント株式会社 取締役（現任・非常勤）	—

役職名	氏 名	主要略歴		所有 株式数 (株)
取締役 (非常勤)	石野 英也	1986年4月	ソロモン・ブラザーズ・アジア証券株式会社（現：シティグループ証券株式会社） 外国債券部	－
		2000年4月	スパイラルスター株式会社 シニアヴァイスプレジデント	
		2001年4月	ハローネットワークアジア株式会社 代表取締役社長	
		2003年6月	スターキャピタルパートナーズ株式会社 取締役	
		2004年3月	スポーツバンガード株式会社 取締役副社長	
		2007年9月	アイ・キャピタル・インベストメント・アドバイザーズ株式会社（現：MCP投資顧問株式会社） 社外取締役	
		2008年6月	株式会社ADキャピタル（現：株式会社マーキュリアインベストメント）	
		2010年3月	同社 取締役事業本部長	
		2010年12月	Beijing Development Investment Consulting, Ltd. Director	
		2011年6月	ユニファイドサービス株式会社 取締役（現任・非常勤）	
		2011年8月	MIBJ Consulting(Beijing)Co., Ltd. Director（現任・非常勤）	
		2011年9月	ADC International Limited Director（現任・非常勤）	
		2017年1月	エネクス・アセットマネジメント株式会社 取締役	
		2017年7月	株式会社マーキュリアインベストメント 取締役資産投資部長（現任）	
		2019年3月	エネクス・アセットマネジメント株式会社 取締役（現任・非常勤）	

役職名	氏 名	主要略歴		所有 株式数 (株)
取締役 (非常勤)	クレイ・ キニー (Clay Kinney)	1998年4月	プライスウォーターハウスクーパース 国際法人税務及びビジネス・コンサルティング・グループ コンサルタント 財務アドバイザリー・サービス マネージャー	—
		2001年2月	クレディ・スイス・ファースト・ボストン M&Aグループ バイス・プレジデント	
		2001年12月	UBSウォーバーク ヘルスケア・グループ 投資銀行業務部門 ディレクター グループ責任者	
		2006年3月	ゴールドマン・サックス 株式部門 バイス・プレジデント イベント・トレーディング責任者	
		2007年5月	アジア・パシフィック・ランド (ジャパン) エグゼクティ ブ・ディレクター キャピタル・マーケット責任者	
		2009年10月	ドイツ証券 ディレクター グローバルエクイティ部門 ス ペシャルシチュエーショントレーダー	
		2012年7月	ドイツ銀行兼ドイツ証券 ストラクチャードプロダクトオリ ジネーション部長 (ソーラー発電プロジェクトへの貸付け を含みます。)	
		2015年7月	同社 ディレクター コーポレートファイナンス ストラク チャードファイナンス部長 兼 プロジェクトファイナンス 部長 (ソーラー発電プロジェクトへの貸付けを含みます。)	
		2015年12月	マイオーラ・アセットマネジメントPTE. LTD. コンサルタン ト (現任・非常勤)	
		2016年9月	マイオーラ・アセットマネジメント株式会社 (現：エネク ス・アセットマネジメント株式会社) 取締役	
		2016年9月	Maiores Research Japan合同会社 代表社員 (現任・非常勤)	
		2016年11月	マイオーラ・アセットマネジメント株式会社 (現：エネク ス・アセットマネジメント株式会社) 取締役兼インフラ・ ファンド運用部インフラ投資責任者	
		2017年1月	エネクス・アセットマネジメント株式会社 取締役 (現任・ 非常勤)	
監査役 (非常勤)	兼山 嘉人	1983年10月	青山監査法人 (現：PwCあらた有限責任監査法人)	—
		1995年8月	兼山公認会計士事務所 代表 (現任)	
		2005年6月	シービーアールイー・レジデンシャル・マネジメント株式 会社 (現：クリックシス株式会社) 社外監査役 (非常勤)	
		2005年9月	株式会社ニューシティコーポレーション 社外監査役 (非常 勤)	
		2006年10月	GALILEO JAPAN株式会社 代表取締役 (非常勤)	
		2008年5月	クリックシス株式会社 社外監査役 (非常勤)	
		2008年7月	GALILEO JAPAN株式会社 取締役 (非常勤)	
		2013年8月	キャップブリッジ・アセット・マネジメント株式会社 (マイ オーラ・アセットマネジメント株式会社への商号変更を経 て、現：エネクス・アセットマネジメント株式会社) 社外 監査役 (現任・非常勤)	
		2014年4月	マルハニチロ株式会社 社外監査役 (現任・非常勤)	
		2016年6月	GALILEO JAPAN株式会社 社外監査役 (非常勤)	

(注) 松塚啓一は、本投資法人の執行役員を兼務しており、金融商品取引法第31条の4第1項に従い、2020年3月12日付で金融庁長官に兼職の届出を行っています。

また、上記のほか、本資産運用会社の主要な役職員は、以下のとおりです。

(本書の日付現在)

役職名	氏 名	主要略歴		所有 株式数 (株)
コンプライアンス・オフィサー兼インターナル・オーディター	西村 隆弘	1988年4月 1991年4月 1993年4月 1999年2月 2001年2月 2006年1月 2007年3月 2010年1月 2013年7月 2014年9月 2016年1月 2016年9月 2017年1月	住友信託銀行株式会社（現：三井住友信託銀行株式会社） アイ・ジー・エフ株式会社 出向 住友信託銀行株式会社（現：三井住友信託銀行株式会社） 不動産営業部 同社 熊本支店 シティトラスト信託銀行株式会社 リアルエステート・コーポレートファイナンス部 JPモルガン信託銀行株式会社 プロダクト・マネジメント・グループ コンプライアンス・オフィサー ING不動産投資顧問株式会社（現：CBREグローバルインベスターズ・ジャパン株式会社） コンプライアンス・オフィサー 住信不動産投資顧問株式会社（現：三井住友トラスト不動産投資顧問株式会社） 投資運用部 ブラックロック・ジャパン株式会社 コンプライアンス部（派遣社員） 住友不動産販売株式会社 法人開発部 株式会社東京スター銀行 不動産ファイナンス部 マイオーラ・アセットマネジメント株式会社（現：エネクス・アセットマネジメント株式会社） コンプライアンス・リスク管理室 コンプライアンス・マネジャー エネクス・アセットマネジメント株式会社 コンプライアンス・リスク管理室 コンプライアンス・オフィサー 兼 インターナル・オーディター（現任）	—
財務経理部企画管理担当部長	松本 文彦	1998年4月 2000年11月 2003年2月 2004年4月 2006年1月 2008年4月 2010年3月 2012年8月 2015年4月 2017年4月	中央信託銀行株式会社（現：三井住友信託銀行株式会社）神戸支店 中央三井信託銀行株式会社（現：三井住友信託銀行株式会社） 川口支店 同社 決済管理部 同社 総合資金部 同社 資産金融部 同社 国際部 中央三井トラスト・ホールディングス株式会社（現：三井住友トラスト・ホールディングス株式会社） 経営企画部 三井住友信託銀行株式会社 ニューヨーク支店 同社 ホールセール企画部 エネクス・アセットマネジメント株式会社 出向 財務経理部 企画管理担当部長（現任）	—

(5) 【事業の内容及び営業の概況】

① 事業の内容

本資産運用会社は、投信法上の資産運用会社として登録投資法人の資産運用を行っています。

② 営業の概況

本書の日付現在、本資産運用会社が資産の運用を行う投資法人は、本投資法人のみです。

③ 関係業務の概況

本資産運用会社は、本投資法人の資産の運用に係る業務を行っています。

④ 資本関係

本書の日付現在、本資産運用会社は、本投資口を保有していません。

2 【その他の関係法人の概況】

A 資産保管会社（投信法第208条関係）

（１）名称、資本金の額及び事業の内容

- a. 名称及び住所
三井住友信託銀行株式会社
東京都千代田区丸の内一丁目４番１号
- b. 資本金の額
2020年３月末日現在 342,037百万円
- c. 事業の内容

銀行法（昭和56年法律第59号。その後の改正を含みます。）（以下「銀行法」といいます。）に基づき銀行業を営むとともに金融機関の信託業務の兼営等に関する法律（昭和18年法律第43号。その後の改正を含みます。）（以下「兼営法」といいます。）に基づき信託業務を営んでいます。

（２）関係業務の概要

- （イ）資産保管業務
- （ロ）金銭出納管理業務
- （ハ）その他前記（イ）及び（ロ）に付随関連する業務

（３）資本関係

本書の日付現在、三井住友信託銀行株式会社は、本投資口2,899口（発行済投資口の総口数の0.8%）を所有しています。

B 投資主名簿等管理人（投信法第117条第２号、第３号及び第６号関係）

（１）名称、資本金の額及び事業の内容

- a. 名称及び住所
三井住友信託銀行株式会社
東京都千代田区丸の内一丁目４番１号
- b. 資本金の額
2020年３月末日現在 342,037百万円
- c. 事業の内容

銀行法に基づき銀行業を営むとともに兼営法に基づき信託業務を営んでいます。

（２）関係業務の概要

- （イ）投資主名簿等の作成及び備置き
- （ロ）投資主名簿等に関する事務
- （ハ）投資証券の発行に関する事務
- （ニ）その他前記（イ）から（ハ）までに関連し又は付随する業務

（３）資本関係

本書の日付現在、三井住友信託銀行株式会社は、本投資口2,899口（発行済投資口の総口数の0.8%）を所有しています。

C 一般事務受託者（投信法第117条第4号、第5号及び第6号関係）

（１） 名称、資本金の額及び事業の内容

- a. 名称及び住所
三井住友信託銀行株式会社
東京都千代田区丸の内一丁目4番1号
- b. 資本金の額
2020年3月末日現在 342,037百万円
- c. 事業の内容
銀行法に基づき銀行業を営むとともに兼営法に基づき信託業務を営んでいます。

（２） 関係業務の概要

- （イ）計算に関する事務（投信法第117条第5号に規定される事務）
- （ロ）会計帳簿の作成に関する事務（投信法施行規則第169条第2項第6号に規定される事務）
- （ハ）納税に関する事務（投信法施行規則第169条第2項第7号に規定される事務）
- （ニ）本投資法人の機関（役員会及び投資主総会をいいます。）の運営に関する事務（ただし、投信法第117条第2号に基づき、投資主総会関係書類の発送、議決権行使書の受理、集計に関する事務等の投資主名簿の作成及び備置に関する事務を委託した一般事務受託者が行う事務を除きます。）
- （ホ）その他前記（イ）から（ニ）に付随関連する事務（ただし、行政手続における特定の個人を識別するための番号の利用等に関する法律（平成25年法律第27号、その後の改正を含みます。）に係る個人番号に関する管理取扱い業務を除きます。）

（３） 資本関係

本書の日付現在、三井住友信託銀行株式会社は、本投資口2,899口（発行済投資口の総口数の0.8%）を所有しています。

D 一般事務受託者（投信法第117条第6号関係）

（１） 名称、資本金の額及び事業の内容

- a. 名称及び住所
PwC税理士法人
東京都千代田区大手町一丁目2番1号Otemachi One タワー
- b. 資本金の額
該当事項はありません。
- c. 事業の内容
税務申告書等の作成及び税務相談に関する事務等を営んでいます。

（２） 関係業務の概要

税務申告書等の作成及び税務相談に関する業務等を行っています。

（３） 資本関係

本書の日付現在、本投資法人及びPwC税理士法人との間には資本関係はありません。

E スポンサー／特定関係法人（本資産運用会社の親会社）：伊藤忠エネクス株式会社

（１） 名称、資本金の額及び事業の内容

- a. 名称及び住所
伊藤忠エネクス株式会社
東京都千代田区霞が関三丁目2番5号
- b. 資本金の額
2020年3月末日現在 19,878百万円
- c. 事業の内容
石油製品・LPガスの卸売・販売業、電力の製造・卸売・販売業等を営んでいます。

（２） 関係業務の概要

前記「第3 管理及び運営 1 資産管理等の概要（5）その他 ④ 関係法人との契約の更改等に関する手続」をご参照ください。

(3) 資本関係

本書の日付現在、伊藤忠エネクス株式会社は、本投資口8,286口（発行済投資口の総口数の2.3%）を所有しています。

F スポンサー：三井住友信託銀行株式会社

(1) 名称、資本金の額及び事業の内容

- a. 名称及び住所
三井住友信託銀行株式会社
東京都千代田区丸の内一丁目4番1号
- b. 資本金の額
2020年3月末日現在 342,037百万円
- c. 事業の内容
銀行法に基づき銀行業を営むとともに兼営法に基づき信託業務を営んでいます。

(2) 関係業務の概要

前記「第3 管理及び運営 1 資産管理等の概要 (5) その他 ④ 関係法人との契約の更改等に関する手続」をご参照ください。

(3) 資本関係

本書の日付現在、三井住友信託銀行株式会社は、本投資口2,899口（発行済投資口の総口数の0.8%）を所有しています。

G スポンサー：株式会社マーキュリアインベストメント

(1) 名称、資本金の額及び事業の内容

- a. 名称及び住所
株式会社マーキュリアインベストメント
東京都千代田区内幸町一丁目3番3号内幸町ダイビル
- b. 資本金の額
2019年12月末日現在 3,020百万円
- c. 事業の内容
投資助言業、投資運用業、第二種金融商品取引業を営んでいます。

(2) 関係業務の概要

前記「第3 管理及び運営 1 資産管理等の概要 (5) その他 ④ 関係法人との契約の更改等に関する手続」をご参照ください。

(3) 資本関係

本書の日付現在、株式会社マーキュリアインベストメントは、本投資口1,065口（発行済投資口の総口数の0.3%）を所有しています。

H スポンサー：マイオーラ・アセットマネジメントPTE. LTD.

(Maiora Asset Management Pte. Ltd.)

(1) 名称、資本金の額及び事業の内容

- a. 名称及び住所
マイオーラ・アセットマネジメントPTE. LTD. (Maiora Asset Management Pte. Ltd.)
シンガポール059817、ユートンセンストリート 6、ソーホー・アット・セントラル 1、12-20
(6 Eu Tong Sen Street, Soho @ Central 1, #12-20, Singapore 059817)
- b. 資本金の額
2021年1月末日現在 1,013,004シンガポール・ドル（約79百万円）
(注) シンガポール・ドルの円貨換算は、便宜上、2021年1月29日時点の株式会社三菱UFJ銀行公表の対顧客電信売買相場の仲値（1シンガポール・ドル=78.54円）によります。
- c. 事業の内容
ソーラー発電事業

(2) 関係業務の概要

「第3 管理及び運営 1 資産管理等の概要 (5) その他 ④ 関係法人との契約の更改等に関する手続」をご参照ください。

(3) 資本関係

本書の日付現在、マイオーラ・アセットマネジメントPTE. LTD. (Maiora Asset Management Pte. Ltd.) は、本投資口231口（発行済投資口の総口数の0.06%）を所有しています。

I 特定関係法人（本資産運用会社の親会社）：伊藤忠商事株式会社

(1) 名称、資本金の額及び事業の内容

a. 名称及び住所

伊藤忠商事株式会社
大阪府大阪市北区梅田3丁目1番3号

b. 資本金の額

2020年3月末日現在 253,448百万円

c. 事業の内容

繊維、機械、金属、エネルギー、化学品、食料、住生活、情報、金融の各分野において、国内、輸出入及び三国間取引を行うほか、国内外における事業投資等のビジネス

(2) 関係業務の概要

関係業務の内容については、前記「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 1 投資法人の概況 (3) 投資法人の仕組み ③ 上記以外の本投資法人の関係法人の名称、運営上の役割及び関係業務の内容」をご参照ください。

(3) 資本関係

本書の日付現在、本投資法人と伊藤忠商事株式会社との間には資本関係はありません。

第5【投資法人の経理状況】

1. 財務諸表の作成方法について

本投資法人の財務諸表は、財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則及び同規則第2条の規定により、投資法人の計算に関する規則に基づいて作成しています。

2. 監査証明について

本投資法人は、金融商品取引法第193条の2第1項の規定に基づき、第3期計算期間（2019年12月1日から2020年11月30日まで）の財務諸表について、太陽有限責任監査法人により監査を受けています。

3. 連結財務諸表について

本投資法人には子会社がありませんので、連結財務諸表は作成していません。

1 【財務諸表】

(1) 【貸借対照表】

(単位：千円)

	前 期 (2019年11月30日)	当 期 (2020年11月30日)
資産の部		
流動資産		
現金及び預金	※1 943,071	※1 823,502
営業未収入金	※1 110,183	※1 118,731
前払費用	29,513	38,690
未収消費税等	1,219,219	—
その他	—	1,672
流動資産合計	2,301,988	982,595
固定資産		
有形固定資産		
機械及び装置	16,749,935	17,855,100
減価償却累計額	△661,144	△1,496,246
機械及び装置（純額）	※1 16,088,791	※1 16,358,853
有形固定資産合計	16,088,791	16,358,853
無形固定資産		
借地権	※1 1,378,753	※1 1,440,541
商標権	734	653
ソフトウェア	5,846	7,356
無形固定資産合計	1,385,334	1,448,550
投資その他の資産		
差入敷金及び保証金	70,000	70,000
長期前払費用	249,955	280,964
繰延税金資産	32	8
投資その他の資産合計	319,987	350,972
固定資産合計	17,794,113	18,158,377
資産合計	20,096,101	19,140,973
負債の部		
流動負債		
1年内返済予定の長期借入金	※1 1,900,866	※1 670,660
営業未払金	1,741	77,685
未払金	39,569	43,548
未払消費税等	—	24,340
未払法人税等	1,876	823
未払費用	435	218
その他	547	553
流動負債合計	1,945,035	817,830
固定負債		
長期借入金	※1 9,265,052	※1 9,736,620
資産除去債務	465,894	495,744
固定負債合計	9,730,946	10,232,364
負債合計	11,675,981	11,050,194

(単位：千円)

	前 期 (2019年11月30日)	当 期 (2020年11月30日)
純資産の部		
投資主資本		
出資総額	8,121,664	8,121,664
出資総額控除額		
一時差異等調整引当額	—	※3 △18,365
その他の出資総額控除額	—	△232,317
出資総額控除額合計	—	△250,682
出資総額（純額）	8,121,664	7,870,981
剰余金		
当期末処分利益又は当期末処理損失（△）	298,455	219,797
剰余金合計	298,455	219,797
投資主資本合計	8,420,119	8,090,778
純資産合計	※2 8,420,119	※2 8,090,778
負債純資産合計	20,096,101	19,140,973

(2) 【損益計算書】

(単位：千円)

	前 期 自 2018年12月 1 日 至 2019年11月30日	当 期 自 2019年12月 1 日 至 2020年11月30日
営業収益		
再生可能エネルギー発電設備等の賃貸収入	※ 1 1,257,264	※ 1 1,570,973
営業収益合計	1,257,264	1,570,973
営業費用		
再生可能エネルギー発電設備等の賃貸費用	※ 1 737,539	※ 1 1,116,947
資産運用報酬	48,416	61,585
資産保管及び一般事務委託手数料	14,891	23,444
役員報酬	8,400	8,400
その他営業費用	20,614	43,760
営業費用合計	829,861	1,254,138
営業利益	427,402	316,835
営業外収益		
受取利息	3	9
還付加算金	1	1,443
その他営業外収益	0	0
営業外収益合計	4	1,452
営業外費用		
支払利息	65,933	83,586
融資関連費用	6,230	13,266
投資口交付費	39,598	—
営業外費用合計	111,762	96,853
経常利益	315,645	221,434
税引前当期純利益	315,645	221,434
法人税、住民税及び事業税	1,877	1,638
法人税等調整額	4,788	23
法人税等合計	6,665	1,661
当期純利益	308,979	219,772
前期繰越利益又は前期繰越損失 (△)	△10,524	24
当期末処分利益又は当期末処理損失 (△)	298,455	219,797

(3) 【投資主資本等変動計算書】

前期（自 2018年12月1日 至 2019年11月30日）

(単位：千円)

	投資主資本				純資産合計
	出資総額	剰余金		投資主資本合計	
		当期末処分利益 又は当期末処理 損失（△）	剰余金合計		
当期首残高	100,000	△10,524	△10,524	89,475	89,475
当期変動額					
新投資口の発行	8,021,664			8,021,664	8,021,664
当期純利益		308,979	308,979	308,979	308,979
当期変動額合計	8,021,664	308,979	308,979	8,330,643	8,330,643
当期末残高	8,121,664	298,455	298,455	8,420,119	8,420,119

当期（自 2019年12月1日 至 2020年11月30日）

（単位：千円）

	投資主資本				
	出資総額				
	出資総額	出資総額控除額			出資総額 (純額)
		一時差異等調整 引当額	その他の出資 総額控除額	出資総額 控除額合計	
当期首残高	8,121,664	—	—	—	8,121,664
当期変動額					
剰余金の配当					
一時差異等調整引当額 による利益超過分配		△18,365		△18,365	△18,365
その他利益超過分配			△232,317	△232,317	△232,317
当期純利益					
当期変動額合計	—	△18,365	△232,317	△250,682	△250,682
当期末残高	8,121,664	△18,365	△232,317	△250,682	7,870,981

	投資主資本			純資産合計
	剰余金		投資主資本合計	
	当期末処分利益 又は当期末処理 損失（△）	剰余金合計		
当期首残高	298, 455	298, 455	8, 420, 119	8, 420, 119
当期変動額				
剰余金の配当	△298, 431	△298, 431	△298, 431	△298, 431
一時差異等調整引当額 による利益超過分配			△18, 365	△18, 365
その他利益超過分配			△232, 317	△232, 317
当期純利益	219, 772	219, 772	219, 772	219, 772
当期変動額合計	△78, 658	△78, 658	△329, 340	△329, 340
当期末残高	219, 797	219, 797	8, 090, 778	8, 090, 778

(4) 【金銭の分配に係る計算書】

	前 期 自 2018年12月 1 日 至 2019年11月30日	当 期 自 2019年12月 1 日 至 2020年11月30日
I 当期末処分利益	298,455,534円	219,797,186円
II 利益超過分配金加算額	250,682,250円	331,212,775円
うち一時差異等調整引当額	18,365,000円	23,231,725円
うちその他出資総額控除額	232,317,250円	307,981,050円
III 分配金の額	549,113,500円	550,950,000円
(投資口1口当たり分配金の額)	(5,980円)	(6,000円)
うち利益分配金	298,431,250円	219,737,225円
(うち1口当たり利益分配金)	(3,250円)	(2,393円)
うち一時差異等調整引当額	18,365,000円	23,231,725円
(うち1口当たり利益超過分配金	(200円)	(253円)
(一時差異等調整引当額に係るもの))		
うちその他の利益超過分配金	232,317,250円	307,981,050円
(うち1口当たり利益超過分配金	(2,530円)	(3,354円)
(その他の利益超過分配金に係るもの))		
IV 次期繰越利益	24,284円	59,961円

	前 期 自 2018年12月 1 日 至 2019年11月30日	当 期 自 2019年12月 1 日 至 2020年11月30日
分配金の額の算出方法	本投資法人の規約第47条第1号に従い、租税特別措置法第67条の15第1項に規定される「配当可能利益の額」の100分の90に相当する金額を超えるものとしています。かかる方針により、当期末処分利益298,455,534円に対して、投資口1口当たりの分配金が1円未満となる端数部分を除く全額298,431,250円を利益分配金として分配することとし、この結果、投資口1口当たり利益分配金（利益超過分配金は含みません。）3,250円を分配することとしました。 また、所得超過税会不一致（投資法人の計算に関する規則第2条第2項第30号イに定めるものをいいます。）が分配金に与える影響を考慮して、規約第47条第2号に基づき、所得超過税会不一致に相当する金額として本投資法人が決定する金額による利益超過分配を行うこととし、当期については、資産除去債務関連等に係る所得超過税会不一致18,436,305円に相当する額として、投資口1口当たりの利益超過分配金が1円未満となる端数部分を除き算定される18,365,000円を、一時差異等調整引当額（投資法人の計算に関する規則第2条第2項第30号に定めるものをいいます。）に係る分配金として分配することとしました。それに加え、税法上の出資等減少分配に該当する出資の払戻しに相当する利益超過分配金232,317,250円を分配することとしました。 この結果、当期の分配金は549,113,500円となり、1口当たり分配金は5,980円（1口当たり利益分配金3,250円、1口当たり利益超過分配金2,730円）となりました。	本投資法人の規約第47条第1号に従い、租税特別措置法第67条の15第1項に規定される「配当可能利益の額」の100分の90に相当する金額を超えるものとしています。かかる方針により、当期末処分利益219,797,186円に対して、投資口1口当たりの分配金が1円未満となる端数部分を除く全額219,737,225円を利益分配金として分配することとし、この結果、投資口1口当たり利益分配金（利益超過分配金は含みません。）2,393円を分配することとしました。 また、所得超過税会不一致（投資法人の計算に関する規則第2条第2項第30号イに定めるものをいいます。）が分配金に与える影響を考慮して、規約第47条第2号に基づき、所得超過税会不一致に相当する金額として本投資法人が決定する金額による利益超過分配を行うこととし、当期については、資産除去債務関連等に係る所得超過税会不一致23,282,027円に相当する額として、投資口1口当たりの利益超過分配金が1円未満となる端数部分を除き算定される23,231,725円を、一時差異等調整引当額（投資法人の計算に関する規則第2条第2項第30号に定めるものをいいます。）に係る分配金として分配することとしました。それに加え、税法上の出資等減少分配に該当する出資の払戻しに相当する利益超過分配金307,981,050円を分配することとしました。 この結果、当期の分配金は550,950,000円となり、1口当たり分配金は6,000円（1口当たり利益分配金2,393円、1口当たり利益超過分配金3,607円）となりました。

(5) 【キャッシュ・フロー計算書】

(単位：千円)

	前 期 自 2018年12月 1 日 至 2019年11月30日	当 期 自 2019年12月 1 日 至 2020年11月30日
営業活動によるキャッシュ・フロー		
税引前当期純利益	315,645	221,434
減価償却費	661,144	835,102
投資口交付費	39,598	—
受取利息	△3	△9
支払利息	65,933	83,586
営業未収入金の増減額 (△は増加)	△110,183	△8,547
未収消費税等の増減額 (△は増加)	△1,218,099	1,219,219
前払費用の増減額 (△は増加)	△29,193	△9,176
長期前払費用の増減額 (△は増加)	△249,955	△31,008
営業未払金の増減額 (△は減少)	1,741	75,943
未払金の増減額 (△は減少)	37,957	1,799
未払消費税等の増減額 (△は減少)	—	24,340
その他	1,438	205
小計	△483,976	2,412,889
利息の受取額	3	9
利息の支払額	△65,497	△83,803
法人税等の支払額	△45	△2,691
営業活動によるキャッシュ・フロー	△549,516	2,326,404
投資活動によるキャッシュ・フロー		
有形固定資産の取得による支出	△16,270,044	△1,075,314
無形固定資産の取得による支出	△1,386,364	△65,087
差入敷金及び保証金の差入による支出	△60,000	—
投資活動によるキャッシュ・フロー	△17,716,409	△1,140,402
財務活動によるキャッシュ・フロー		
長期借入れによる収入	11,771,206	1,210,000
長期借入金の返済による支出	△605,288	△1,968,638
投資口の発行による収入	7,986,065	—
分配金の支払額	—	△546,933
財務活動によるキャッシュ・フロー	19,151,983	△1,305,571
現金及び現金同等物の増減額 (△は減少)	886,057	△119,569
現金及び現金同等物の期首残高	57,013	943,071
現金及び現金同等物の期末残高	※1 943,071	※1 823,502

(6) 【注記表】

(継続企業の前提に関する注記)

該当事項はありません。

(重要な会計方針に係る事項に関する注記)

1. 固定資産の減価償却の方法	(1) 有形固定資産 定額法を採用しています。 なお、主たる有形固定資産の耐用年数は以下のとおりです。 機械及び装置 186ヶ月～291ヶ月 (2) 無形固定資産 定額法を採用しています。 なお、耐用年数は以下のとおりです。 商標権 10年 ソフトウェア 5年 (3) 長期前払費用 定額法を採用しています。
2. 繰延資産の処理方法	投資口交付費 発生時に全額費用計上しています。
3. 収益及び費用の計上基準	固定資産税等の処理方法 保有する再生可能エネルギー発電設備等に係る固定資産税、都市計画税及び償却資産税等については、賦課決定された税額のうち、当該計算期間に対応する額を賃貸費用として費用処理する方法を採用しています。 なお、再生可能エネルギー発電設備等の取得に伴い、本投資法人が負担すべき初年度の固定資産税等相当額については、費用として計上せず当該再生可能エネルギー発電設備等の取得価額に算入しています。 当期において再生可能エネルギー発電設備等の取得原価に算入した固定資産税等相当額は15,495千円です。
4. キャッシュ・フロー計算書における資金（現金及び現金同等物）の範囲	キャッシュ・フロー計算書における資金（現金及び現金同等物）は、手許資金、随時引き出し可能な預金並びに容易に換金可能であり、かつ、価値の変動について僅少なリスクしか負わない取得日から3ヶ月以内に償還期限の到来する短期投資からなっています。
5. ヘッジ会計の方法	(1) ヘッジ会計の方法 特例処理の要件を満たす金利スワップについては、特例処理を採用しています。 (2) ヘッジ手段とヘッジ対象 ヘッジ手段 金利スワップ取引 ヘッジ対象 借入金金利 (3) ヘッジ方針 本投資法人はリスク管理規程に基づき本投資法人規約に規定するリスクをヘッジする目的でデリバティブ取引を行っています。 (4) ヘッジの有効性評価の方法 金利スワップは特例処理の要件を満たしているため、有効性の評価は省略しています。
6. その他財務諸表作成のための基本となる重要な事項	消費税等の処理方法 消費税及び地方消費税の会計処理は、税抜方式によっています。

(貸借対照表に関する注記)

- ※ 1. 担保に供している資産及び担保を付している債務
担保に供している資産は次のとおりです。

(単位：千円)

	前 期 (2019年11月30日)	当 期 (2020年11月30日)
現金及び預金	943,071	818,473
営業未収入金	110,183	118,731
機械及び装置	16,088,791	16,358,853
借地権	1,378,753	1,440,541
合計	18,520,799	18,736,599

担保付債務は次のとおりです。

(単位：千円)

	前 期 (2019年11月30日)	当 期 (2020年11月30日)
1年内返済予定の長期借入金	1,900,866	670,660
長期借入金	9,265,052	9,736,620
合計	11,165,918	10,407,280

- ※ 2. 投資信託及び投資法人に関する法律第67条第4項に定める最低純資産額

前 期 (2019年11月30日)	当 期 (2020年11月30日)
50,000千円	50,000千円

- ※ 3. 一時差異等調整引当額

前期 (自 2018年12月1日 至 2019年11月30日)

1. 引当ての発生事由、発生した資産等及び引当額

(単位：千円)

発生した 資産等	引当ての 発生事由	当初 発生額	当期首 残高	当期 引当額	当期 戻入額	当期末 残高	戻入れの 発生事由
機械及び 装置	資産除去債務関連費用の計 上に伴う税会不一致の発生	—	—	18,365	—	18,365	—

2. 戻入れの具体的な方法

機械及び装置

太陽光発電設備の撤去等により、損金算入した時点で対応すべき金額を戻入れる予定です。

当期 (自 2019年12月1日 至 2020年11月30日)

1. 引当ての発生事由、発生した資産等及び引当額

(単位：千円)

発生した 資産等	引当ての 発生事由	当初 発生額	当期首 残高	当期 引当額	当期 戻入額	当期末 残高	戻入れの 発生事由
機械及び 装置	資産除去債務関連費用の計 上に伴う税会不一致の発生	18,365	18,365	11,569	—	29,934	—

2. 戻入れの具体的な方法

機械及び装置

太陽光発電設備の撤去等により、損金算入した時点で対応すべき金額を戻入れる予定です。

(損益計算書に関する注記)

※ 1. 再生可能エネルギー発電設備等賃貸事業損益の内訳

(単位: 千円)

	前 期 自 2018年12月 1 日 至 2019年11月30日	当 期 自 2019年12月 1 日 至 2020年11月30日
A. 再生可能エネルギー発電設備等賃貸事業収益		
再生可能エネルギー発電設備等の賃貸収入		
(基本賃料)	1, 256, 818	1, 561, 976
(実績連動賃料)	446	3, 219
(付帯収入)	—	5, 778
再生可能エネルギー発電設備等賃貸事業収益合計	1, 257, 264	1, 570, 973
B. 再生可能エネルギー発電設備等賃貸事業費用		
再生可能エネルギー発電設備等の賃貸費用		
(公租公課)	—	177, 999
(保険料)	7, 700	9, 737
(修繕費)	2, 015	2, 308
(減価償却費)	661, 144	835, 102
(支払地代)	66, 250	87, 759
(その他費用)	428	4, 039
再生可能エネルギー発電設備等賃貸事業費用合計	737, 539	1, 116, 947
C. 再生可能エネルギー発電設備等賃貸事業損益 (A-B)	519, 725	454, 026

(投資主資本等変動計算書に関する注記)

	前 期 自 2018年12月 1 日 至 2019年11月30日	当 期 自 2019年12月 1 日 至 2020年11月30日
発行可能投資口総口数及び発行済投資口の総口数		
発行可能投資口総口数	10, 000, 000 口	10, 000, 000 口
発行済投資口の総口数	91, 825 口	91, 825 口

(キャッシュ・フロー計算書に関する注記)

※ 1. 現金及び現金同等物の期末残高と貸借対照表に掲記されている科目の金額との関係

(単位: 千円)

	前 期 自 2018年12月 1 日 至 2019年11月30日	当 期 自 2019年12月 1 日 至 2020年11月30日
現金及び預金	943, 071	823, 502
現金及び現金同等物	943, 071	823, 502

※ 2. 重要な非資金取引の内容

新たに計上した重要な資産除去債務の額

(単位: 千円)

	前 期 自 2018年12月 1 日 至 2019年11月30日	当 期 自 2019年12月 1 日 至 2020年11月30日
重要な資産除去債務の額	465, 894	29, 850

(リース取引に関する注記)

オペレーティング・リース取引（貸主側）

オペレーティング・リース取引のうち解約不能のものに係る未経過リース料

(単位：千円)

	前 期 (2019年11月30日)	当 期 (2020年11月30日)
未経過リース料		
1 年以内	1, 482, 820	1, 572, 326
1 年超	11, 609, 800	10, 851, 043
合計	13, 092, 620	12, 423, 369

(金融商品に関する注記)

1. 金融商品の状況に関する事項

(1) 金融商品に対する取組方針

本投資法人では、新たな運用資産の取得及び借入金の返済に充当する資金を、金融機関からの借入れ、又は投資口の発行等により調達を行います。中長期的な収益の維持・向上並びに運用資産の規模と価値の成長を実現するために、安定的かつ健全な財務運営を構築することを基本方針とします。また、デリバティブ取引は将来の金利の変動等によるリスク回避を目的としており、投機的な取引は行わない方針であります。

(2) 金融商品の内容及びそのリスク並びにリスク管理体制

長期借入金、運用資産の取得に係る資金調達であり、金利変動リスクや流動性リスク等に晒されていますが、借入期間を17年の比較的長期にするとともに、有利子負債比率の上限を原則60%にする等、各種指標を適切に管理することにより、当該リスクを軽減しています。

(3) 金融商品の時価等に関する事項についての補足説明

金融商品の時価には、市場価格に基づく価額のほか、市場価格がない場合には合理的に算定された価額が含まれています。当該価額の算定においては一定の前提条件等を採用しているため、異なる前提条件等を用いた場合、当該価額が異なる場合もあります。

2. 金融商品の時価等に関する事項

前期（2019年11月30日）における貸借対照表計上額、時価及びこれらの差額については、次のとおりです。なお、時価を把握することが極めて困難と認められるものは、次表に含めておらず、重要性の乏しいものにつきましては、記載を省略しています。

(単位：千円)

	貸借対照表計上額	時価（注1）	差額
(1) 現金及び預金	943, 071	943, 071	—
(2) 営業未収入金	110, 183	110, 183	—
資産合計	1, 053, 255	1, 053, 255	—
(3) 1 年内返済予定の長期借入金	1, 900, 866	1, 906, 771	5, 905
(4) 長期借入金	9, 265, 052	9, 355, 439	90, 387
負債合計	11, 165, 918	11, 262, 210	96, 292
(5) デリバティブ取引	—	—	—

(注1) 金融商品の時価の算定方法及びデリバティブ取引に関する事項

(1) 現金及び預金 (2) 営業未収入金

これらは短期間で決済されるため、時価は帳簿価額にほぼ等しいことから、当該帳簿価額によっています。

(3) 1 年内返済予定の長期借入金 (4) 長期借入金

変動金利による長期借入金は、金利が一定期間毎に更改される条件で借入を行っているため、時価は帳簿価額と近似していると考えられることから、当該帳簿価額によっています。なお、変動金利による長期借入金で金利スワップの特例処理の対象としているものは（後記「デリバティブ取引に関する注記」参照）、当該金利スワップと一体として処理された元利金

の合計額を、同様の借入れを行った場合に適用される合理的に見積もられる利率で割り引いて算定する方法によっています。

(5) デリバティブ取引

後記「デリバティブ取引に関する注記」をご参照ください。

当期（2020年11月30日）における貸借対照表計上額、時価及びこれらの差額については、次のとおりです。なお、時価を把握することが極めて困難と認められるものは、次表に含めておらず、重要性の乏しいものにつきましては、記載を省略しています。

(単位：千円)

	貸借対照表計上額	時価（注1）	差額
(1) 現金及び預金	823,502	823,502	—
(2) 営業未収入金	118,731	118,731	—
資産合計	942,233	942,233	—
(3) 1年内返済予定の長期借入金	670,660	680,390	9,730
(4) 長期借入金	9,736,620	9,877,824	141,204
負債合計	10,407,280	10,558,215	150,935
(5) デリバティブ取引	—	—	—

(注1) 金融商品の時価の算定方法及びデリバティブ取引に関する事項

(1) 現金及び預金 (2) 営業未収入金

これらは短期間で決済されるため、時価は帳簿価額にほぼ等しいことから、当該帳簿価額によっています。

(3) 1年内返済予定の長期借入金 (4) 長期借入金

変動金利による長期借入金は、金利が一定期間毎に更改される条件で借入を行っているため、時価は帳簿価額と近似していると考えられることから、当該帳簿価額によっています。なお、変動金利による長期借入金で金利スワップの特例処理の対象としているものは（後記「デリバティブ取引に関する注記」参照）、当該金利スワップと一体として処理された元利金の合計額を、同様の借入れを行った場合に適用される合理的に見積もられる利率で割り引いて算定する方法によっています。

(5) デリバティブ取引

後記「デリバティブ取引に関する注記」をご参照ください。

(注2) 金銭債権の決算日（2019年11月30日）後の償還予定額

(単位：千円)

	1年以内	1年超 2年以内	2年超 3年以内	3年超 4年以内	4年超 5年以内	5年超
(1) 現金及び預金	943,071	—	—	—	—	—
(2) 営業未収入金	110,183	—	—	—	—	—
合計	1,053,255	—	—	—	—	—

金銭債権の決算日（2020年11月30日）後の償還予定額

(単位：千円)

	1年以内	1年超 2年以内	2年超 3年以内	3年超 4年以内	4年超 5年以内	5年超
(1) 現金及び預金	823,502	—	—	—	—	—
(2) 営業未収入金	118,731	—	—	—	—	—
合計	942,233	—	—	—	—	—

(注3) 長期借入金の決算日(2019年11月30日)後の返済予定額

(単位:千円)

	1年以内	1年超 2年以内	2年超 3年以内	3年超 4年以内	4年超 5年以内	5年超
(3) 1年内返済予定の長期借入金	1,900,866	—	—	—	—	—
(4) 長期借入金	—	605,288	605,288	605,288	605,288	6,843,900
合計	1,900,866	605,288	605,288	605,288	605,288	6,843,900

長期借入金の決算日(2020年11月30日)後の返済予定額

(単位:千円)

	1年以内	1年超 2年以内	2年超 3年以内	3年超 4年以内	4年超 5年以内	5年超
(3) 1年内返済予定の長期借入金	670,660	—	—	—	—	—
(4) 長期借入金	—	670,660	670,660	670,660	670,660	7,053,980
合計	670,660	670,660	670,660	670,660	670,660	7,053,980

(有価証券に関する注記)

前期(2019年11月30日)及び当期(2020年11月30日)において、該当事項はありません。

(デリバティブ取引に関する注記)

1. ヘッジ会計が適用されていないもの

前期(2019年11月30日)及び当期(2020年11月30日)において、該当事項はありません。

2. ヘッジ会計が適用されているもの

前期(2019年11月30日)

(単位:千円)

ヘッジ会計の方法	デリバティブ取引 の種類等	主なヘッジ 対象	契約額等		時価	当該時価の 算定方法
				うち1年超		
金利スワップの 特例処理	金利スワップ取引 支払固定・受取変動	長期借入金	4,935,170	4,632,526	(注)	—

(注) 金利スワップの特例処理によるものは、ヘッジ対象とされている1年内返済予定の長期借入金及び長期借入金と一体として処理されているため、その時価は、「金融商品に関する注記 2. 金融商品の時価等に関する事項」における(3)1年内返済予定の長期借入金及び(4)長期借入金の時価に含めて記載しています。

当期(2020年11月30日)

(単位:千円)

ヘッジ会計の方法	デリバティブ取引 の種類等	主なヘッジ 対象	契約額等		時価	当該時価の 算定方法
				うち1年超		
金利スワップの 特例処理	金利スワップ取引 支払固定・受取変動	長期借入金	17,545,840 (注1)	16,723,054 (注1)	△245,947 (注2)	(注3)

(注1) 当該金額には、2020年11月30日付で締結した金利スワップ契約の契約額(12,250,000千円)が含まれています。金利スワップのヘッジ対象となる借入れの実行日は2020年12月2日です。

(注2) 2020年11月30日付で締結した金利スワップについては、2020年11月30日時点において、金利スワップの特例処理により一体として処理される長期借入金の発生が認識されないことから、2020年11月30日時点における時価を記載しています。なお、2020年11月30日付で締結した金利スワップを除く金利スワップの特例処理によるものは、ヘッジ対象とされている1年内返済予定の長期借入金及び長期借入金と一体として処理されているため、その時価は、「金融商品に関する注記 2. 金融商品の時価等に関する事項」における(3)1年内返済予定の長期借入金及び(4)長期借入金の時価に含めて記載しています。

(注3) 時価の算定は取引金融機関から提示された価格によっています。

(退職給付に関する注記)

前期(2019年11月30日)及び当期(2020年11月30日)において、該当事項はありません。

(税効果会計に関する注記)

1. 繰延税金資産及び繰延税金負債の発生の主な原因別内訳

(単位：千円)

	前期 2019年11月30日	当期 2020年11月30日
繰延税金資産		
未払事業税損金不算入額	32	8
資産除去債務	152,380	163,288
繰延税金資産小計	152,412	163,297
評価性引当額	△5,810	△7,327
繰延税金資産合計	146,602	155,969
繰延税金負債		
資産除去債務に対応する有形固定資産	△146,570	△155,961
繰延税金負債合計	△146,570	△155,961
繰延税金資産の純額	32	8

2. 法定実効税率と税効果会計適用後の法人税等の負担率との間に重要な差異があるときの、当該差異の原因となった主要な項目別の内訳

	前期 2019年11月30日	当期 2020年11月30日
法定実効税率	31.51%	31.46%
(調整)		
支払分配金の損金算入額	△31.62%	△34.52%
資産除去債務の償却額	1.84%	3.31%
その他	0.38%	0.50%
税効果会計適用後の法人税等の負担率	2.11%	0.75%

(持分法損益等に関する注記)

前期（2019年11月30日）及び当期（2020年11月30日）において、該当事項はありません。

(関連当事者との取引に関する注記)

1. 親会社及び法人主要投資主等

前期 (自 2018年12月1日 至 2019年11月30日)

属性	会社等の 名称又は 氏名	事業の内容 又は職業	投資口の 所有口数 の割合	取引の内容	取引金額 (千円) (注1)	科目	期末残高 (千円) (注1)
資産保管会社	三井住友信託 銀行株式会社	銀行業、 不動産業	1.2%	資金の借入れ	11,771,206	長期借入金	9,265,052
						一年内返済 予定の長期 借入金	1,900,866
				資金の返済	605,288	—	—
				支払利息	65,933	未払費用	435
資産運用会社 の利害関係人等	Sunrise Megasolar 合同会社	電気業	—	再生可能エネ ルギー発電設 備等の取得	5,305,000	機械及び 装置	5,073,119
						借地権	224,843
資産運用会社 の利害関係人等	第二千代田高原 太陽光発電 合同会社	電気業	—	再生可能エネ ルギー発電設 備等の取得	590,000	機械及び 装置	587,917
						借地権	22,418
資産運用会社 の利害関係人等	防府太陽光 発電合同会社	電気業	—	再生可能エネ ルギー発電設 備等の取得	680,000	機械及び 装置	638,919
						借地権	61,616
資産運用会社 の利害関係人等	玖珠太陽光 発電合同会社	電気業	—	再生可能エネ ルギー発電設 備等の取得	324,000	機械及び 装置	327,517
						借地権	10,216
資産運用会社 の利害関係人等	SOLAR ENERGY 銚田合同会社	電気業	—	再生可能エネ ルギー発電設 備等の取得	10,514,000	機械及び 装置	9,461,316
						借地権	1,059,658

(注1) 上記金額のうち、取引金額には消費税等が含まれておらず、期末残高には消費税等が含まれています。

(注2) 取引条件については、市場価格等を参考にしています。

当期（自 2019年12月 1 日 至 2020年11月30日）

属性	会社等の 名称又は 氏名	事業の内容 又は職業	投資口の 所有口数 の割合	取引の内容	取引金額 (千円) (注 1)	科目	期末残高 (千円) (注 1)
資産保管会社	三井住友信託 銀行株式会社	銀行業、 不動産業	1.2%	資金の借入れ	—	長期借入金	7,964,860
						一年内返済 予定の長期 借入金	556,842
				資金の返済	1,854,215	—	—
				支払利息	71,831	未払費用	183
資産運用会社 の利害関係人等	北九州太陽光 発電合同会社	電気業	—	再生可能エネ ルギー発電設 備等の取得	1,097,100	機械及び 装置	1,071,369
						借地権	61,787

(注 1) 上記金額のうち、取引金額には消費税等が含まれておらず、期末残高には消費税等が含まれています。

(注 2) 取引条件については、市場価格等を参考にしています。

(注 3) 2020年 1 月10日にて、三井住友信託銀行株式会社と借入契約を締結しましたが、同日付で、当借入相当額について三井住友信託銀行株式会社から株式会社新生銀行に債権譲渡が実施されました。

2. 関連会社等

前期（自 2018年12月 1 日 至 2019年11月30日）及び当期（自 2019年12月 1 日 至 2020年11月30日）において、該当事項はありません。

3. 兄弟会社等

前期（自 2018年12月 1 日 至 2019年11月30日）及び当期（自 2019年12月 1 日 至 2020年11月30日）において、該当事項はありません。

4. 役員及び個人主要投資主等

前期（自 2018年12月 1 日 至 2019年11月30日）及び当期（自 2019年12月 1 日 至 2020年11月30日）において、該当事項はありません。

(資産除去債務に関する注記)

資産除去債務のうち貸借対照表に計上しているもの

1. 当該資産除去債務の概要

本投資法人の再生可能エネルギー発電設備等の一部は、土地所有者と借地契約を締結しており、借地契約に伴う原状回復義務に関して資産除去債務を計上しています。

2. 当該資産除去債務の金額の算定方法

当該資産の使用期間を当該資産の耐用年数（186ヶ月～291ヶ月）と見積り、割引率は0.0%を使用して資産除去債務の金額を算定しています。

3. 当該資産除去債務の総額の増減

(単位：千円)

	前期 自 2018年12月 1 日 至 2019年11月30日	当期 自 2019年12月 1 日 至 2020年11月30日
期首残高	—	465,894
有形固定資産の取得に伴う増加額	465,894	29,850
時の経過による調整額	—	—
資産除去債務の履行による減少額	—	—
期末残高	465,894	495,744

(賃貸等不動産に関する注記)

本投資法人は、再生可能エネルギー発電設備等を保有しています。これらの貸借対照表計上額、期中増減額及び期末評価額は、以下のとおりです。

(単位：千円)

	前期 自 2018年12月 1 日 至 2019年11月30日	当期 自 2019年12月 1 日 至 2020年11月30日
貸借対照表計上額(注2)		
期首残高	—	17,467,544
期中増減額(注3)	17,467,544	331,850
期末残高	17,467,544	17,799,394
期末評価額(注4)	16,394,500	16,533,000

(注1) 本投資法人の保有している不動産は、再生可能エネルギー発電設備の用に供する不動産であるため、貸借対照表計上額及び期末評価額については、再生可能エネルギー発電設備及び不動産の一体の金額を記載しています。

(注2) 貸借対照表計上額は、取得原価から減価償却累計額を控除した金額であります。

(注3) 賃貸等不動産の期中増減額のうち、前期の主な増加理由は、太陽光発電設備等5発電所(18,128,688千円)の取得によるものであり、主な減少理由は減価償却費によるものです。

当期の主な増加理由は、長崎琴海太陽光発電所(1,637,007千円)の取得によるものであり、主な減少理由は減価償却費によるものです。

(注4) 当期末評価額は、PwCサステナビリティ合同会社より取得したバリュエーションレポートに記載されたレンジによる評価額(前期は14,347,000千円～18,442,000千円、当期は14,701,000千円～18,365,000千円)から、本投資法人が投資法人規約第41条第1項第1号に従い算出した中間値の合計額を記載しています。

なお、再生可能エネルギー発電設備等に関する損益は、「損益計算書に関する注記」に記載しています。

(セグメント情報等に関する注記)

(セグメント情報)

本投資法人は、再生可能エネルギー発電設備等の賃貸事業の単一セグメントであるため、記載を省略しています。

(関連情報)

前期(自 2018年12月 1 日 至 2019年11月30日)

1. 製品及びサービスごとの情報

単一の製品・サービスの区分の外部顧客への営業収益が損益計算書の営業収益の90%を超えるため、記載を省略しています。

2. 地域ごとの情報

(1) 営業収益

本邦の外部顧客への営業収益が損益計算書の営業収益の90%を超えるため、記載を省略しています。

(2) 有形固定資産

本邦に所在している有形固定資産の金額が貸借対照表の有形固定資産の金額の90%を超えるため、記載を省略しています。

3. 主要な顧客に関する情報

(単位：千円)

顧客の名称	営業収益	関連するセグメント名
Sunrise Megasolar合同会社	415, 207	再生可能エネルギー発電設備等の賃貸事業
第二千代田高原太陽光合同会社	52, 813	再生可能エネルギー発電設備等の賃貸事業
防府太陽光発電合同会社	63, 453	再生可能エネルギー発電設備等の賃貸事業
玖珠太陽光発電合同会社	31, 458	再生可能エネルギー発電設備等の賃貸事業
SOLAR ENERGY鉾田合同会社	694, 330	再生可能エネルギー発電設備等の賃貸事業

当期 (自 2019年12月 1 日 至 2020年11月30日)

1. 製品及びサービスごとの情報

単一の製品・サービスの区分の外部顧客への営業収益が損益計算書の営業収益の90%を超えるため、記載を省略しています。

2. 地域ごとの情報

(1) 営業収益

本邦の外部顧客への営業収益が損益計算書の営業収益の90%を超えるため、記載を省略しています。

(2) 有形固定資産

本邦に所在している有形固定資産の金額が貸借対照表の有形固定資産の金額の90%を超えるため、記載を省略しています。

3. 主要な顧客に関する情報

(単位：千円)

顧客の名称	営業収益	関連するセグメント名
Sunrise Megasolar合同会社	504, 210	再生可能エネルギー発電設備等の賃貸事業
第二千代田高原太陽光合同会社	59, 114	再生可能エネルギー発電設備等の賃貸事業
防府太陽光発電合同会社	72, 214	再生可能エネルギー発電設備等の賃貸事業
玖珠太陽光発電合同会社	35, 596	再生可能エネルギー発電設備等の賃貸事業
SOLAR ENERGY鉾田合同会社	819, 309	再生可能エネルギー発電設備等の賃貸事業
北九州太陽光発電合同会社	80, 529	再生可能エネルギー発電設備等の賃貸事業

(1口当たり情報に関する注記)

	前期 自 2018年12月1日 至 2019年11月30日	当期 自 2019年12月1日 至 2020年11月30日
1口当たり純資産額	91,697円	88,110円
1口当たり当期純利益	4,198円	2,393円

(注1) 1口当たり当期純利益は、当期純利益を日数加重平均投資口数で除することにより算定しています。

潜在投資口調整後1口当たり当期純利益については、潜在投資口がないため記載していません。

なお、前期の実質的な資産運用期間の開始日である2019年2月13日時点为期首とみなして、日数による加重平均投資口数(91,745口)で除することにより算出した1口当たり当期純利益は3,367円です。

(注2) 1口当たり当期純利益の算定上の基礎は、以下のとおりです。

	前期 自 2018年12月1日 至 2019年11月30日	当期 自 2019年12月1日 至 2020年11月30日
当期純利益 (千円)	308,979	219,772
普通投資主に帰属しない金額 (千円)	—	—
普通投資口に係る当期純利益 (千円)	308,979	219,772
期中平均投資口数 (口)	73,594	91,825

(重要な後発事象に関する注記)

①新投資口の発行

本投資法人は、2020年11月10日及び2020年11月24日開催の本投資法人の役員会において、新投資口の発行に関し決議しました。なお、2020年12月1日及び2020年12月23日にそれぞれ払込が完了しています。この結果、2020年12月23日付で出資総額が29,799,607千円、発行済投資口の総口数は、349,075口となっています。

(イ) 公募による新投資口の発行 (一般募集)

- ・発行新投資口数 245,000口
- ・発行価格 (募集価格) 1口当たり金88,452円
- ・発行価格 (募集価格) の総額 21,670,740,000円
- ・発行価額 (払込金額) 1口当たり金84,268円
- ・発行価額 (払込金額) の総額 20,645,660,000円
- ・払込期日 2020年12月1日
- ・資金使途 一般募集における手取金については、後記「③資産の取得」に記載の新規取得資産の取得資金の一部に充当しました。

(ロ) 第三者割当による新投資口の発行

- ・発行新投資口数 12,250口
- ・発行価額 (払込金額) 1口当たり金84,268円
- ・発行価額 (払込金額) の総額 1,032,283,000円
- ・割当先 SMBC日興証券株式会社
- ・払込期日 2020年12月23日
- ・資金使途 第三者割当による新投資口の発行の手取金については、手元資金として将来の特定資産 (投信法第2条第1項における意味を有します。) の取得資金の一部又は借入金返済資金の一部に充当する予定です。

なお、上記の新投資口の発行による発行済投資口の総口数の推移は以下のとおりです。

- ・2020年11月30日現在の発行済投資口の総口数 91,825口
- ・一般募集に係る新投資口の発行による増加投資口数 245,000口
- ・第三者割当に係る新投資口の発行による増加投資口数 12,250口
- ・上記新投資口の発行後の発行済投資口の総口数 349,075口

②資金の借入れ

本投資法人は、2020年12月2日付で、以下のとおり、資金の借入れを行いました。この借入金は、後記「③資産の取得」に記載した新規取得資産の取得資金及びそれに関連する諸費用（消費税及び地方消費税を含みます。）の一部に充当しています。

区分	借入先	借入金額 (百万円)	利率 (注3)	借入 実行日	最終返済 期日	返済 方法	担保
長期	三井住友信託銀行株式会社 株式会社新生銀行 株式会社三井住友銀行 株式会社みずほ銀行 株式会社山口銀行 株式会社第三銀行 株式会社りそな銀行 株式会社足利銀行 株式会社伊予銀行 株式会社関西みらい銀行 株式会社紀陽銀行 株式会社第四銀行 株式会社百十四銀行 (注2)	12,250	基準金利 (注4)に 0.55%を加 えた利率	2020年 12月2日	2030年 11月29日	一部分割 返済	有担保 無保証
長期	三井住友信託銀行株式会社 株式会社新生銀行 株式会社三井住友銀行 株式会社みずほ銀行 株式会社山口銀行 株式会社第三銀行 株式会社りそな銀行 株式会社足利銀行 株式会社伊予銀行 株式会社関西みらい銀行 株式会社紀陽銀行 株式会社第四銀行 株式会社百十四銀行 (注2)	12,250	基準金利 (注4)に 0.55%を加 えた利率 (注5)	2020年 12月2日	2030年 11月29日	一部分割 返済	有担保 無保証
長期	三井住友信託銀行株式会社 株式会社新生銀行 株式会社三井住友銀行	3,400	基準金利 (注6)に 0.20%を加 えた利率	2020年 12月2日	2022年 3月31日	期日 一括返済	有担保 無保証

(注1) 「長期借入金」とは、借入期間が1年超の借入れをいいます。

(注2) 協調融資団は、三井住友信託銀行株式会社、株式会社新生銀行、株式会社三井住友銀行及び株式会社みずほ銀行をアレンジャーとしています。

(注3) 借入先に支払われる融資手数料等は含まれません。

(注4) 各利払期日に支払う利息の計算期間に適用する基準金利は、2021年2月末日までの期間においては一般社団法人全銀協TIBOR運営機関が公表する1ヶ月日本円TIBORを、2021年2月末日の翌日から2021年5月末日までの期間においては一般社団法人全銀協TIBOR運営機関が公表する3ヶ月日本円TIBORを、それ以降は一般社団法人全銀協TIBOR運営機関が公表する6ヶ月日本円TIBORをいいます。日本円TIBORについては、一般社団法人全銀協TIBOR運営機関のホームページ (<http://www.jbatibor.or.jp/>) でご確認いただけます。

(注5) 本借入れについては、金利変動リスクを回避するため、別途金利スワップ契約を締結しています。当該契約により、本借入れの金利は実質的に0.88800%で固定化されます。

(注6) 各利払期日に支払う利息の計算期間に適用する基準金利は、一般社団法人全銀協TIBOR運営機関が公表する6ヶ月日本円TIBORをいいます。

③資産の取得

本投資法人は、2020年12月 2 日付で、以下の太陽光発電設備等取得了しました。

物件番号 (注 1)	物件名称	所在地 (注 2)	取得価格 (百万円) (注 3)
S-07	松阪太陽光発電所	三重県松阪市	40,241

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

(注 2) 「所在地」は、取得資産に係る太陽光発電設備が設置されている土地 (複数ある場合にはそのうちの一つ) の登記簿上の記載に基づいて記載しています。ただし、いずれも市町村までの記載をしています。

(注 3) 本投資法人は、合同会社TSMH1が対象土地に係る地上権及び発電設備を信託譲渡した後、かかる地上権及び発電設備等を主な信託財産とする信託受益権を合同会社TSMH1から譲り受け、利害関係人等以外の第三者から対象土地に係る所有権を譲り受けた後、当該対象土地部分を追加信託しています。そのため、「取得価格」は、取得資産に係る信託受益権売買契約書及び土地売買契約書に定める売買金額 (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。) を合算した金額を記載しています。

(7) 【附属明細表】

① 有価証券明細表

該当事項はありません。

② デリバティブ取引及び為替予約取引の契約額等及び時価の状況表

(単位：千円)

区分	種類	契約額等 (注1)		時価
			うち1年超	
市場取引以外の取引	金利スワップ取引 支払固定・受取変動	17,454,840	16,723,054	(注2)
合計		17,454,840	16,723,054	—

(注1) 金利スワップ取引の契約額等は、想定元本に基づいて表示しております。当該金額には2020年11月30日付で締結した金利スワップの契約額 (12,250,000千円) が含まれています。金利スワップのヘッジ対象となる借入れの実行日は2020年12月2日です。

(注2) 当該取引は、金融商品会計基準の特例処理の要件を満たしているため時価の記載は省略しています。
なお、2020年11月30日付で締結した金利スワップの2020年11月30日時点での時価は△245,947千円です。

③ 不動産等明細表のうち総括表

該当事項はありません。

④ 再生可能エネルギー発電設備等明細表のうち総括表

(単位：千円)

資産の種類		当期首 残高	当期 増加額	当期 減少額	当期末 残高	減価償却累計額		差引当期 末残高	摘要
						又は償却累 計額	当期 償却額		
有形 固定 資産	機械及び装置	16,749,935	1,105,164	—	17,855,100	1,496,246	835,102	16,358,853	(注)
	小計	16,749,935	1,105,164	—	17,855,100	1,496,246	835,102	16,358,853	—
無形 固定 資産	借地権	1,378,753	61,787	—	1,440,541	—	—	1,440,541	(注)
	商標権	812	—	—	812	159	81	653	—
	ソフトウェア	7,000	3,300	—	10,300	2,943	1,790	7,356	—
	小計	1,386,565	65,087	—	1,451,653	3,103	1,871	1,448,550	—
合計		18,136,501	1,170,252	—	19,306,754	1,499,349	836,973	17,807,404	—

(注) 当期増減額の内、主な増加理由は太陽光発電設備等の取得によるものです。

⑤ その他特定資産の明細表

該当事項はありません。

⑥ 投資法人債明細表

該当事項はありません。

⑦ 借入金明細表

区分	借入先	当期首 残高 (千円)	当期 増加額 (千円)	当期 減少額 (千円)	当期末 残高 (千円)	平均利率 (%) (注1)	返済期限 (注3)	返済方法	使途	摘要
長期 借入金	三井住友信託銀行 株式会社	4,935,170	—	1,045,993	3,889,176	0.57639	2036年 5月30日	分割返済	(注4)	有担保 無保証
	株式会社新生銀行	—	790,000	48,787	741,212	0.57639	2036年 5月30日	分割返済	(注4)	有担保 無保証
	三井住友信託銀行 株式会社	4,935,170	—	302,644	4,632,526	0.95000 (注2)	2036年 5月30日	分割返済	(注4)	有担保 無保証
	三井住友信託銀行 株式会社	1,295,578	—	1,295,578	—	0.32636	2020年 3月31日	期日一括 返済	(注5)	有担保 無保証
	株式会社新生銀行	—	605,000	32,948	572,051	0.57639	2038年 5月31日	分割返済	(注4)	有担保 無保証
	株式会社新生銀行	—	605,000	32,686	572,314	0.93000 (注2)	2038年 5月31日	分割返済	(注4)	有担保 無保証
合計		11,165,918	2,000,000	2,758,638	10,407,280					

(注1) 平均利率は、日数による期中加重平均を記載しており、記載未満の桁数を切捨てにより記載しています。

(注2) 金利変動リスクを回避する目的で金利を実質固定化する金利スワップ取引を行っており、金利スワップの効果を勘案した期中加重平均利率を記載しています。

(注3) 長期借入金の貸借対照表日以後5年以内における1年毎の返済予定額の総額は以下のとおりです。

(単位：千円)

	1年以内	1年超 2年以内	2年超 3年以内	3年超 4年以内	4年超 5年以内
長期借入金	670,660	670,660	670,660	670,660	670,660

(注4) 資金使途は、再生可能エネルギー発電設備等の取得資金及び取得に係る諸費用等です。

(注5) 資金使途は、再生可能エネルギー発電設備等の取得に係る仮払消費税の支払です。

2 【投資法人の現況】

【純資産額計算書】

(2020年11月30日現在)

	金 額
I. 資産総額	19,140,973千円
II. 負債総額	11,050,194千円
III. 純資産総額 (I - II)	8,090,778千円
IV. 発行済数量	91,825口
V. 1口当たり純資産額 (III / IV)	88,110円

(注) 資産総額、負債総額及び純資産総額は、帳簿価額を使用しています。

第6【販売及び買戻しの実績】

計算期間	発行日	発行口数 (口)	発行済投資口の総 口数 (口)
第1期 (自 2018年8月3日 至 2018年11月30日)	2018年8月3日	1,000	1,000
第2期 (自 2018年12月1日 至 2019年11月30日)	2019年2月12日	90,000	91,000
	2019年3月13日	825	91,825
第3期 (自 2019年12月1日 至 2020年11月30日)	—	—	91,825

(注1) 買戻し及び払戻しの実績はありません。

(注2) 本邦外における販売又は買戻しの実績はありません。

第7【参考情報】

当計算期間の開始日から、本有価証券報告書の提出日までの間に、以下の書類を関東財務局に提出しています。

2020年2月26日	有価証券報告書 第2期（自 2018年12月1日 至 2019年11月30日）
2020年3月4日	有価証券報告書の訂正報告書 第2期（自 2018年12月1日 至 2019年11月30日）
2020年8月27日	半期報告書 第3期中（自 2019年12月1日 至 2020年5月31日）
2020年11月10日	有価証券届出書（公募）
2020年11月10日	有価証券届出書（第三者割当）
2020年11月11日	有価証券届出書の訂正届出書（公募）
2020年11月24日	有価証券届出書の訂正届出書（公募）
2020年11月24日	有価証券届出書の訂正届出書（第三者割当）

独立監査人の監査報告書

2021年2月19日

エネクス・インフラ投資法人

役員会 御中

太陽有限責任監査法人

東京事務所

指定有限責任社員
業務執行社員 公認会計士 西村 健太 印

指定有限責任社員
業務執行社員 公認会計士 石倉 毅典 印

監査意見

当監査法人は、金融商品取引法第193条の2第1項の規定に基づく監査証明を行うため、「投資法人の経理状況」に掲げられているエネクス・インフラ投資法人の2019年12月1日から2020年11月30日までの第3期計算期間の財務諸表、すなわち、貸借対照表、損益計算書、投資主資本等変動計算書、金銭の分配に係る計算書、キャッシュ・フロー計算書、注記表及び附属明細表について監査を行った。

当監査法人は、上記の財務諸表が、我が国において一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠して、エネクス・インフラ投資法人の2020年11月30日現在の財産の状態並びに同日をもって終了する計算期間の損益及びキャッシュ・フローの状況を、全ての重要な点において適正に表示しているものと認める。

監査意見の根拠

当監査法人は、我が国において一般に公正妥当と認められる監査の基準に準拠して監査を行った。監査の基準における当監査法人の責任は、「財務諸表監査における監査人の責任」に記載されている。当監査法人は、我が国における職業倫理に関する規定に従って、投資法人から独立しており、また、監査人としてのその他の倫理上の責任を果たしている。当監査法人は、意見表明の基礎となる十分かつ適切な監査証拠を入手したと判断している。

強調事項

「重要な後発事象に関する注記」に記載されているとおり、投資法人は新投資口の発行、資金の借入れ及び資産の取得を行っている。

当該事項は、当監査法人の意見に影響を及ぼすものではない。

財務諸表に対する経営者及び監督役員の責任

経営者の責任は、我が国において一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠して財務諸表を作成し適正に表示することにある。これには、不正又は誤謬による重要な虚偽表示のない財務諸表を作成し適正に表示するために経営者が必要と判断した内部統制を整備及び運用することが含まれる。

財務諸表を作成するに当たり、経営者は、継続企業の前提に基づき財務諸表を作成することが適切であるかどうかを評価し、我が国において一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に基づいて継続企業に関する事項を開示する必要がある場合には当該事項を開示する責任がある。

監督役員の責任は、財務報告プロセスの整備及び運用における執行役員の職務の執行を監視することにある。

財務諸表監査における監査人の責任

監査人の責任は、監査人が実施した監査に基づいて、全体としての財務諸表に不正又は誤謬による重要な虚偽表示がないかどうかについて合理的な保証を得て、監査報告書において独立の立場から財務諸表に対する意見を表明することにある。虚偽表示は、不正又は誤謬により発生する可能性があり、個別に又は集計すると、財務諸表の利用者の意思決定に影響を与えると合理的に見込まれる場合に、重要性があると判断される。

監査人は、我が国において一般に公正妥当と認められる監査の基準に従って、監査の過程を通じて、職業的専門家としての判断を行い、職業的懐疑心を保持して以下を実施する。

- ・ 不正又は誤謬による重要な虚偽表示リスクを識別し、評価する。また、重要な虚偽表示リスクに対応した監査手続を立案し、実施する。監査手続の選択及び適用は監査人の判断による。さらに、意見表明の基礎となる十分かつ適切な監査証拠を入手する。
- ・ 財務諸表監査の目的は、内部統制の有効性について意見表明するためのものではないが、監査人は、リスク評価の実施に際して、状況に応じた適切な監査手続を立案するために、監査に関連する内部統制を検討する。
- ・ 経営者が採用した会計方針及びその適用方法の適切性、並びに経営者によって行われた会計上の見積りの合理性及び関連する注記事項の妥当性を評価する。
- ・ 経営者が継続企業を前提として財務諸表を作成することが適切であるかどうか、また、入手した監査証拠に基づき、継続企業の前提に重要な疑義を生じさせるような事象又は状況に関して重要な不確実性が認められるかどうか結論付ける。継続企業の前提に関する重要な不確実性が認められる場合は、監査報告書において財務諸表の注記事項に注意を喚起すること、又は重要な不確実性に関する財務諸表の注記事項が適切でない場合は、財務諸表に対して除外事項付意見を表明することが求められている。監査人の結論は、監査報告書日までに入手した監査証拠に基づいているが、将来の事象や状況により、投資法人は継続企業として存続できなくなる可能性がある。
- ・ 財務諸表の表示及び注記事項が、我が国において一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠しているかどうかとともに、関連する注記事項を含めた財務諸表の表示、構成及び内容、並びに財務諸表が基礎となる取引や会計事象を適正に表示しているかどうかを評価する。

監査人は、執行役員に対して、計画した監査の範囲とその実施時期、監査の実施過程で識別した内部統制の重要な不備を含む監査上の重要な発見事項、及び監査の基準で求められているその他の事項について報告を行う。

監査人は、執行役員に対して、独立性についての我が国における職業倫理に関する規定を遵守したこと、並びに監査人の独立性に影響を与えると合理的に考えられる事項、及び阻害要因を除去又は軽減するためにセーフガードを講じている場合はその内容について報告を行う。

利害関係

投資法人と当監査法人又は業務執行社員との間には、公認会計士法の規定により記載すべき利害関係はない。

以 上

(注1) 上記は独立監査人の監査報告書の原本に記載された事項を電子化したものであり、その原本は本投資法人が別途保管しています。

(注2) X B R L データは監査の対象には含まれていません。