【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】	平成28年８月25日
【計算期間】	第１期（自　平成27年８月５日　至　平成28年５月31日）
【発行者名】	タカラレーベン・インフラ投資法人
【代表者の役職氏名】	執行役員　菊池　正英
【本店の所在の場所】	東京都千代田区大手町一丁目５番１号
【事務連絡者氏名】	タカラアセットマネジメント株式会社 取締役投資運用部長　髙橋　衛
【連絡場所】	東京都千代田区大手町一丁目５番１号
【電話番号】	03-6256-0590
【縦覧に供する場所】	株式会社東京証券取引所 （東京都中央区日本橋兜町２番１号）

第一部【ファンド情報】

第１【ファンドの状況】

１【投資法人の概況】

（１）【主要な経営指標等の推移】

①　主要な経営指標等の推移

期別		第１期
決算年月		平成28年５月
営業収益	（百万円）	－
（うち賃貸事業収益）	（百万円）	－
営業費用	（百万円）	6
（うち賃貸事業費用）	（百万円）	－
営業損失（△）	（百万円）	△6
経常損失（△）	（百万円）	△6
当期純損失（△）	（百万円）	△4
出資総額	（百万円）	200
発行済投資口の総口数	（口）	2,000
総資産額	（百万円）	222
純資産額	（百万円）	195
有利子負債額	（百万円）	－
１口当たり純資産額	（円）	97,748
１口当たり当期純損失（△）	（円）	△2,251
分配総額	（百万円）	－
１口当たり分配金	（円）	－
（うち１口当たり利益分配金）	（円）	（－）
（うち１口当たり利益超過分配金）	（円）	（－）
総資産経常利益率（注４）	（％）	△3.0
自己資本利益率（注５）	（％）	△2.3
自己資本比率（注６）	（％）	88.0
配当性向（注７）	（％）	－
［その他参考情報］		
当期運用日数	（日）	301
期末投資物件数	（件）	－
当期減価償却費	（百万円）	－
当期資本的支出額	（百万円）	－
賃貸NOI（Net Operating Income）（注８）	（百万円）	－
FFO（Funds from Operation）（注９）	（百万円）	△4
１口当たりFFO（注10）	（円）	△2,251
期末純資産有利子負債比率（LTV）（注11）	（％）	－

（注１）本投資法人の営業期間（以下「事業年度」又は「計算期間」ということがあります。）は、毎年６月１日から11月末日まで及び12月１日から翌年５月末日までの各６ヶ月間ですが、第１期営業期間は本投資法人設立の日（平成27年８月５日）から平成28年５月末日までです。
（注２）営業収益等には消費税等は含まれていません。
（注３）以下の文中において記載する数値は、別途記載する場合を除き、単位未満の金額については切り捨てて記載し、比率については小数第２位を四捨五入した数値を記載しています。したがって、各項目別の金額又は比率の合計が一致しない場合があります。
（注４）総資産経常利益率＝経常利益÷｛（期首総資産額＋期末総資産額）÷2｝×100
（注５）自己資本利益率＝当期純利益÷｛（期首純資産額＋期末純資産額）÷2｝×100
（注６）自己資本比率＝期末純資産額÷期末総資産額×100
（注７）配当性向＝分配総額（利益超過分配金を含まない）÷当期純利益×100
（注８）賃貸NOI＝賃貸事業収益－賃貸事業費用＋減価償却費
（注９）FFO＝当期純利益（損失の場合はマイナス）＋減価償却費－再生可能エネルギー発電設備等売却損益
（注10）１口当たりFFO＝FFO÷発行済投資口数の総口数
（注11）期末純資産有利子負債比率（LTV）＝有利子負債額÷期末総資産額×100

② 事業の概況

（イ） 事業の概要

a. 投資法人の主な推移

本投資法人は、投資信託及び投資法人に関する法律（昭和26年法律第198号。その後の改正を含みます。）（以下「投信法」といいます。）に基づき、タカラアセットマネジメント株式会社（以下「本資産運用会社」といいます。）を設立発起人として、平成27年８月５日に出資金200百万円（2,000口）で設立し、平成27年９月２日に関東財務局への登録が完了しました（登録番号　関東財務局長第105号）。

その後、本投資法人は、平成28年６月１日に公募による投資口の追加発行（45,166口）を行い、翌日、株式会社東京証券取引所（以下「東京証券取引所」といいます。）インフラファンド市場（銘柄コード9281）に上場しました。

b. 当期の運用実績

当期においては資産の運用を行っておりませんので、運用実績はありません。

c. 資金調達の概要

本投資法人は、設立から当期末までの間、資金調達を行っておりません。

d. 業績及び分配の概要

当期は営業損失６百万円、経常損失６百万円、当期純損失４百万円となりました。

本投資法人は、本投資法人の定める分配方針（規約第38条第１項）に従い、当期未処分利益の概ね全額を分配することとしていますが、当期においては損失を計上する結果となったため、分配を行いません。

なお、本投資法人は、長期修繕計画に基づき想定される各計算期間の資本的支出の額に鑑み、長期修繕計画に影響を及ぼさず、かつ、資金需要（投資対象資産の新規取得、保有資産の維持・向上に向けて必要となる資本的支出等、本投資法人の運転資金、債務の返済及び分配金の支払等）に対応するため、融資枠等の設定状況を勘案の上、本投資法人が妥当と考える現預金を留保した上で、本投資法人の財務状態に悪影響を及ぼさない範囲で、当該計算期間の減価償却費の30％に相当する金額を目途として、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実施する方針としておりますが、当期においては、資産の運用を開始していないため利益を超えた金銭の分配（出資の払戻し）は行わないこととしました。

（ロ）次期の見通し

a. 再生可能エネルギー発電設備を取り巻く環境

平成23年３月11日に発生した東日本大震災の影響により、これまでエネルギー自給率に貢献していた原子力の国内発電量に占める比率は、震災前において約30％を占めていたのが、平成26年度には０％となりました。その後、一部の原子力発電所が再稼働しましたが、発電量に占める割合は依然として極めて低い水準にとどまっています。代替のエネルギーは、概ね石炭・LNG・石油等によって賄われており、震災前に約60％であった国内発電量に占める火力発電の比率は、平成25年度には約90％まで上昇しました。火力発電による発電比率の上昇に伴い、化石燃料の燃料調達コストが増加し、これが貿易収支の圧迫の一因となり、わが国は平成25年に31年ぶりに貿易赤字に転落しました。

また、当該比率の上昇は、化石燃料の輸入に対する依存度が高まったことを表しており、海外に依存するエネルギー供給体制が以前よりも強まったといえ、海外においてエネルギー資源の供給について問題が発生した場合、わが国が自律的に資源を確保することが困難となり得る状況であり、早期に対処すべき課題とい

えます。現在、政府において、震災前の約20％をさらに上回る概ね25％程度を目標に、一次エネルギー自給率の向上が検討されています。

このような中、平成26年４月に閣議決定されたエネルギー計画では、総発電電力量における再生可能エネルギーの割合を平成32年に13.5％、平成42年に約20％にするというこれまでの見通しの水準をさらに上回る水準の再生可能エネルギーの導入を目指しており、今後も再生可能エネルギーの導入推進のための政策が実施されることが期待されます。これを受けた、経済産業省による平成27年７月時点の長期エネルギー需給見通しでは、平成42年度の総発電電力量における再生可能エネルギーの割合は22～24％（うち太陽光は７％）と見込まれています。

b. 今後の運用方針

i. 基本方針

本投資法人は、主として、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11号に定める再生可能エネルギー発電設備（電気事業者による再生可能エネルギー電気の調達に関する特別措置法（平成23年法律第108号。その後の改正を含みます。）（以下「再エネ特措法」といいます。）第２条第３項に定めるものをいいます（不動産に該当するものを除きます。）。以下同じです。）及び再生可能エネルギー発電設備を設置、保守、運用するために必要な不動産、不動産の賃借権又は地上権（以下「敷地等」といい、再生可能エネルギー発電設備と併せて「再生可能エネルギー発電設備等」といいます。なお、以下、本投資法人が投資・取得し運用するものとされる再生可能エネルギー発電設備等について言及する場合、「再生可能エネルギー発電設備等」には、本投資法人の運用資産の裏付けとなる再生可能エネルギー発電設備等も含むものとします。）等の特定資産（投信法第２条第１項における意味を有します。）への投資を通じて、安定的なキャッシュ・フロー及び収益を維持するとともに、運用資産の規模拡大や収益の向上を実現することを目指します。また、地球にやさしい持続的な環境づくりに貢献することを基本理念とし、自然エネルギーの活用を通じて価値を創造し、地域社会における雇用創出及び社会経済の発展、地球温暖化対策並びにエネルギー自給率の向上に寄与することを目指します。本投資法人は、これらの社会貢献投資を通じた安定的なキャッシュ・フロー及び収益により、投資主価値を最大化することを目指します。

本投資法人はこれらの基本理念を追求するため、再生可能エネルギー発電設備等のうち、特に太陽光をエネルギー源として発電を行うもの（以下「太陽光発電設備」といいます。）及びその敷地等（太陽光発電設備と併せて以下「太陽光発電設備等」といいます。）に主として投資を行います。そして、本投資法人は、取得した太陽光発電設備等を賃借人に賃貸して運用します。

ii. 外部成長戦略

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

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

iii. 内部成長戦略

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

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

（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、平成28年４月４日及び平成28年５月23日開催の本投資法人役員会において、以下のとおり、新投資口の発行に関し決議しました。なお、平成28年６月１日及び平成28年７月１日にそれぞれ払込が完了しております。この結果、平成28年７月１日付で出資総額が4,705,280,000円、発行済投資口の総口数は、49,424口となっております。

i.　公募による新投資口の発行（一般募集）

・発行新投資口数	45,166口
・発行価格（募集価格）	一口当たり金100,000円
・発行価格（募集価格）の総額	4,516,600,000円
・発行価額（払込金額）	一口当たり金95,000円
・発行価額（払込金額）の総額	4,290,770,000円
・払込期日	平成28年６月１日（水）
・調達する資金の使途	一般募集における手取金については、本投資法人が取得する特定資産の取得資金の一部に充当しております。

ii.　第三者割当による新投資口の発行

・発行新投資口数	2,258口
・発行価額（払込金額）	一口当たり金95,000円
・発行価額（払込金額）の総額	214,510,000円
・割当先及び割当投資口数	みずほ証券株式会社　2,258口
・払込期日	平成28年７月１日（金）
・調達する資金の使途	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。

・平成28年５月31日現在の発行済投資口の総口数	2,000口
・一般募集に係る新投資口の発行による増加投資口数	45,166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	2,258口
・上記新投資口の発行後の発行済投資口の総口数	49,424口

b.　資金の借入れ

本投資法人は、平成28年６月２日付で、下記のとおり、資金の借入れを行いました。この借入金は、下記「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。）の一部に充当しております。

区分	借入先	借入金額（百万円）	利率（注1）	借入実行日	最終返済期日	返済方法（注2）	担保（注3）
長期	株式会社みずほ銀行(アレンジャー) 株式会社りそな銀行(アレンジャー) 株式会社三井住友銀行(コ・アレンジャー) 朝日信用金庫 株式会社足利銀行 株式会社群馬銀行 城北信用金庫 株式会社常陽銀行 株式会社第四銀行 株式会社千葉興業銀行 株式会社筑波銀行 株式会社東京都民銀行 株式会社栃木銀行 株式会社東日本銀行 株式会社百十四銀行 株式会社八千代銀行	4,290	6ヶ月物の日本円TIBORに0.5%を加えた利率	平成28年６月２日	平成38年６月１日	一部分割返済	無担保無保証

（注１）借入先に支払われる融資手数料等は含まれません。

利払日に支払う利息に適用される金利（以下「基準金利」といいます。）は、借入実行日又は各利払日の２営業日前における一般社団法人全銀協TIBOR運営機関が公表する６ヶ月物の日本円TIBOR（以下「全銀協６ヶ月日本円TIBOR」といいます。）となります。かかる基準金利は、利払日毎に見直されます。但し、利息計算期間に対応するレートが存在しない場合は、契約書に定められた方法に基づき算定される当該期間に対応する基準金利となります。また、かかる利率が０％を下回る場合は、０％とします。なお、初回の利息計算期間に対応する基準金利は0.11273%です。

（注２）平成28年11月30日を初回として、以降毎年５月及び11月の各末日（同日が営業日でない場合は翌営業日とし、当該日が翌月となる場合には直前の営業日とします。）に元本の一部（借入れの総額を34で除して得られる金額）を返済し、残元本を最終返済期日である平成38年６月１日に一括して返済します。

（注３）当該借入れには、借入の条件として、本投資法人の各決算日を基準として、本投資法人の負債比率（D/E比率）や元利金支払能力を判定する指標（DSCR）を維持する財務制限条項が設けられており、２回連続した決算日において財務制限状態に該当した場合のほか、オペレーターが支払停止又は支払不能に陥った等の倒産状態となった場合及び金銭消費貸借契約上の期限の利益喪失事由が発生した場合には、担保設定を求められる等の可能性があります。

c.　資産の取得

物件番号	物件名称（注１）	所在地	取得価格（百万円）（注２）	取得先
Ｓ－01	LS塩谷発電所	栃木県塩谷郡塩谷町	1,315	株式会社タカラレーベン
Ｓ－02	LS筑西発電所	茨城県筑西市	519	株式会社タカラレーベン
Ｓ－03	LS千葉若葉区発電所	千葉県千葉市	222	株式会社タカラレーベン
Ｓ－04	LS美浦発電所	茨城県稲敷郡美浦村	431	株式会社タカラレーベン
Ｓ－05	LS霧島国分発電所	鹿児島県霧島市	937	株式会社タカラレーベン
Ｓ－06	LS匝瑳発電所	千葉県匝瑳市	666	株式会社タカラレーベン
Ｓ－07	LS宮城大郷発電所	宮城県黒川郡大郷町	818	株式会社タカラレーベン
Ｓ－08	LS水戸高田発電所	茨城県水戸市	991	株式会社タカラレーベン
Ｓ－09	LS青森平内発電所	青森県東津軽郡平内町	705	株式会社タカラレーベン
Ｓ－10	LS利根布川発電所	茨城県北相馬郡利根町	1,261	株式会社タカラレーベン
ポートフォリオ合計			7,870	―

（注１）「LS」とは、レーベンソーラーの略称です。以下同じです。

（注２）「取得価格」は、各取得資産に係る売買契約に記載された売買金額（資産取得に関する業務委託報酬等の取得経費、固定資産税、都市計画税、消費税等相当額及びその他手数料等を除きます。）を、百万円未満を切り捨てて記載しています。

（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、投信法に基づき、資産を主として特定資産に対する投資として運用することを目的とします（規約第２条）。本投資法人は、特定資産への投資を通じて、安定的なキャッシュ・フロー及び収益を維持するとともに、運用資産の規模拡大や収益の向上を実現することを目指し、主として不動産等資産（投資信託及び投資法人に関する法律施行規則（平成12年総理府令第129号。その後の改正を含みます。）（以下「投信法施行規則」といいます。）第105条第１号へに定める不動産等資産に該当するものをいいます。以下同じです。）のうち、再生可能エネルギー発電設備・不動産等（後記「２　投資方針　（２）投資対象　①　投資対象とする資産の種類」に記載する再生可能エネルギー発電設備・不動産等をいいます。以下同じです。）に該当するものに投資して運用を行います。また、本投資法人は、不動産等資産に該当しない再生可能エネルギー発電設備・不動産等及び再生可能エネルギー発電設備・不動産等を主たる投資対象とする再生可能エネルギー発電設備・不動産対応証券（後記「２　投資方針　（２）投資対象　①　投資対象とする資産の種類」に記載する再生可能エネルギー発電設備・不動産対応証券をいいます。以下同じです。）その他の資産にも投資することができるものとします（規約第28条第１項）。

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

本投資法人は、投信法第198条第１項及び規約第43条第１項の規定に基づき、その資産の運用に係る業務を本資産運用会社にすべて委託しています。本投資法人と本資産運用会社との間で平成27年８月10日に締結された資産運用委託契約（その後の変更を含み、以下「資産運用委託契約」といいます。）の規定に従い、本資産運用会社は、本投資法人の運用資産に係る運用の方針につき、その社内規程として運用ガイドライン（以下「運用ガイドライン」といいます。）(注２)を制定しています。

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

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

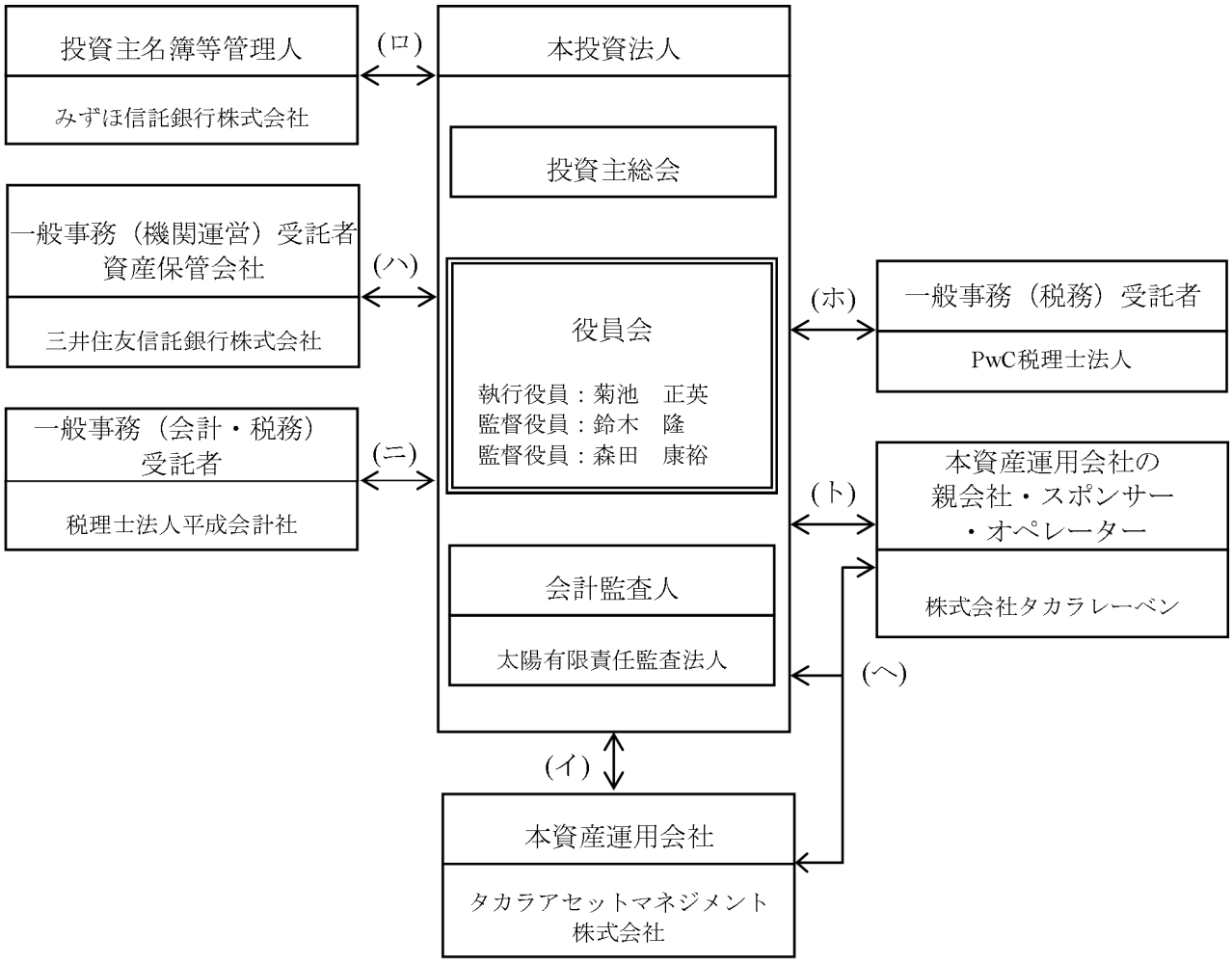
②　投資法人の特色

本投資法人は、投信法に基づき、資産を主として特定資産に対する投資として運用することを目的とします。本投資法人は、投資主の請求による払戻しが認められないクローズド・エンド型です。本投資法人の資産運用は、金融商品取引法（昭和23年法律第25号。その後の改正を含みます。）（以下「金融商品取引法」といいます。）上の金融商品取引業者である本資産運用会社にすべて委託してこれを行います。

（３）【投資法人の仕組み】

①　本投資法人の仕組図

本書の日付現在における本投資法人の仕組みは、以下のとおりです。



（イ）資産運用委託契約

（ロ）投資口事務代行委託契約

（ハ）一般事務委託契約（機関運営事務）／資産保管業務委託契約

（ニ）会計事務委託契約

（ホ）税務事務委託契約

（へ）スポンサーサポート契約／商標の使用等に関する覚書

（ト）発電設備等売買契約／発電設備等賃貸借契約

② 本投資法人及び本投資法人の関係法人の名称、運営上の役割及び関係業務の概要

名称	運営上の役割	関係業務の概要
タカラレーベン・インフラ投資法人	投資法人	規約に基づき、投資主より払い込まれた資金等を、主として不動産等資産に投資することにより運用を行います。
タカラアセットマネジメント株式会社	資産運用会社	本投資法人との間で平成27年８月10日付で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（投信法第198条第１項）として、同契約に基づき、規約に定める資産運用の対象及び方針に従い、資産の運用に係る業務を行います。 本資産運用会社に委託された業務の内容は、(イ)本投資法人の資産の運用に係る業務、(ロ)本投資法人の資金調達に係る業務、(ハ)本投資法人への報告業務及び(ニ)その他本投資法人が随時委託する前記(イ)ないし(ハ)に関連し又は付随する業務（本投資法人の役員会に出席して報告を行うことを含みます。）です。
みずほ信託銀行株式会社	投資主名簿等管理人	本投資法人の設立企画人としての本資産運用会社との間で平成27年８月３日付で事務委託契約（投資口事務受託契約）に関わる覚書を締結し、本投資法人との間で平成27年８月10日付で事務委託契約（投資口事務受託契約）（その後の変更を含み、以下「投資口事務代行委託契約」といいます。）を締結しています。 投信法上の一般事務受託者として、投資口事務代行委託契約に基づき、(イ)投資主名簿の作成及び備置きその他の投資主名簿に関する事務、(ロ)投資証券の発行に関する事務、(ハ)投資主に対して分配する金銭の支払に関する事務、(ニ)投資主の権利行使に関する請求その他の投資主からの申出の受付に関する事務、(ホ)投資主総会に関する機関の運営に関する事務及び(ヘ)計算に関する事務等を行います。
三井住友信託銀行株式会社	一般事務（機関運営）受託者 資産保管会社	本投資法人との間で平成27年８月10日付で一般事務（機関運営）委託契約（その後の変更を含み、以下「一般事務委託契約（機関運営事務）」といいます。）及び資産保管委託契約（その後の変更を含み、以下「資産保管業務委託契約」といいます。）を締結しています。 投信法上の一般事務受託者として、一般事務委託契約（機関運営事務）に基づき、機関の運営に関する事務（ただし、投資主総会関係書類の発送、議決権行使書の作成、受理、集計に関する事務を除きます。）等を行います。 さらに、投信法上の資産保管会社（投信法第208条第１項）として、資産保管業務委託契約に基づき、本投資法人の保有する資産の保管に係る業務等を行います。
税理士法人平成会計社	一般事務（会計・税務）受託者	本投資法人との間で平成27年８月10日付で会計事務委託契約（その後の変更を含み、以下「会計事務委託契約」といいます。）を締結しています。 投信法上の一般事務受託者として、会計事務委託契約に基づき、(イ)計算に関する事務、(ロ)会計帳簿の作成に関する事務及び(ハ)納税に関する事務等を行います。
PwC税理士法人	一般事務（税務）受託者	本投資法人との間で平成27年９月10日付で法人税等申告書レビュー業務等及び税務コンサルティング・サービスに係る顧問契約（その後の変更を含み、以下「税務事務委託契約」といいます。）を締結しています。 投信法上の一般事務受託者として、税務事務委託契約に基づき、納税に関する事務等を行います。

名称	運営上の役割	関係業務の概要
株式会社タカラレーベン(注１)	本資産運用会社の親会社・スポンサー 保有資産(注２)の全ての売主 保有資産の全ての賃借人 保有資産の全てのオペレーター	本投資法人及び本資産運用会社との間で、本投資法人に対するサポート等に関し、平成27年12月15日付でスポンサーサポート契約（その後の変更を含み、以下「スポンサーサポート契約」といいます。）及び商標の使用等に関する覚書（その後の変更を含み、以下「商標の使用等に関する覚書」といいます。）を締結しています。詳細については、後記「２ 投資方針 （１）投資方針 ⑤ 本投資法人の特徴 （ロ）運用戦略と成長戦略 a. 運営サポート体制 iii.スポンサーサポートの活用」をご参照ください。 また、本投資法人との間で平成28年４月４日付で締結した発電設備等売買契約に基づき、平成28年６月２日付で、本投資法人に対して7,870百万円（取得価格(注３)合計）で保有資産の全部を譲渡しました。詳細については、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」をご参照ください。 さらに、本投資法人との間で平成28年４月４日付で締結した発電設備等賃貸借契約に基づき、平成28年６月２日付で、本投資法人から保有資産の全部を賃借し、オペレーターとなりました。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 （ヘ）特定関係法人：株式会社タカラレーベン 発電設備等賃貸借契約」をご参照ください。

（注１） タカラレーベンは、本資産運用会社の親会社（財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則（昭和38年大蔵省令第59号。その後の改正を含みます。）第８条第３項に規定する親会社をいいます。）であり、特定有価証券の内容等の開示に関する内閣府令（平成５年大蔵省令第22号。その後の改正を含みます。）第12条第３項に定める本資産運用会社の特定関係法人に該当します。

（注２） 「保有資産」とは、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10資産をいいます。以下同じです。

（注３） 「取得価格」は、各保有資産に係る売買契約書に記載された売買代金を記載しています。なお、当該売買代金には、消費税及び地方消費税並びに取得に要する諸費用は含みません。以下同じです。

（４）【投資法人の機構】

① 投資法人の統治に関する事項

（イ） 機関の内容

a. 投資主総会

i. 投信法又は規約により定められる本投資法人に関する一定の事項は、投資主により構成される投資主総会にて決定されます。投資主総会における各投資主の議決権及び決議方法については、後記「第二部 投資法人の詳細情報 第３ 管理及び運営 ３ 投資主・投資法人債権者の権利 （１）投資主総会における議決権」をご参照ください。

ii. 投資主総会は、法令に別段の定めがある場合を除き、執行役員がこれを招集するものとし、執行役員が１名の場合は当該執行役員が、執行役員が２名以上の場合は役員会においてあらかじめ定めた順序に従い執行役員の１名がこれにあたります（規約第９条第２項）。

iii. 営業期間の末日から３ヶ月以内の日を投資主総会の日とする投資主総会を開催する場合、本投資法人は、直前の決算期の最終の投資主名簿に記載又は記録された投資主をもって、その招集に係る投資主総会において権利を行使することのできる投資主とします（規約第15条第１項）。

iv. 投資主総会の議長は、執行役員が１名の場合は当該執行役員が、執行役員が２名以上の場合は役員会においてあらかじめ定めた順序に従い執行役員の１名がこれにあたります。ただし、本iv.本文により議長たるべき執行役員に事故がある場合は、役員会においてあらかじめ定めた順序に従い、監督役員の１名がこれにあたります（規約第10条）。

b. 執行役員、監督役員及び役員会

i. 執行役員は、本投資法人の業務を執行し、本投資法人を代表して本投資法人の業務に関する一切の裁判上又は裁判外の行為をする権限を有しています（投信法第109条第１項及び第５項、会社法（平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。）（以下「会社法」といいます。）第349条第４項）。ただし、投資主総会の招集、一般事務受託者への事務の委託、資産運用委託契約若しくは資産保管業務委託契約の締結又はこれらの契約内容の変更、本資産運用会社からの資産運用委託契約の解約への

同意その他投信法に定められた重要な職務の執行については、役員会の承認を受けなければなりません（投信法第109条第２項）。監督役員は、執行役員の職務の執行を監督する権限を有しています（投信法第111条第１項）。また、役員会は、重要な職務の執行に関する前記の承認権限を有するほか、投信法及び規約に定める権限並びに執行役員の職務の執行を監督する権限を有しています（投信法第114条第１項）。執行役員又は監督役員は、その任務を怠ったときには、本投資法人に対し、これによって生じた損害を賠償する責任を負いますが（投信法第115条の６第１項）、本投資法人は、投信法の規定（投信法第115条の６第７項）により、規約をもって、当該責任について、当該執行役員又は監督役員が職務を行うにつき善意でかつ重大な過失がない場合において、責任の原因となった事実の内容、当該執行役員又は監督役員の職務の執行の状況その他の事情を勘案して特に必要と認めるときは、法令に定める限度において、役員会の決議によって、免除することができる旨を定めています（規約第20条）。

ii. 執行役員は１名以上、監督役員は２名以上（ただし、執行役員の数に１を加えた数以上とします。）とします（規約第17条）。

iii. 執行役員及び監督役員は、法令に別段の定めがある場合を除き、投資主総会の決議によって選任します（投信法第96条第１項、規約第18条第１項）。

iv. 執行役員及び監督役員の任期は、就任後２年とします。ただし、投資主総会の決議によって、法令に定める限度において、その期間を延長又は短縮することを妨げません（規約第18条第２項）。

v. 補欠又は増員のために選任された執行役員又は監督役員の任期は、前任者又は在任者の残存期間と同一とします（規約第18条第３項）。

vi. 補欠の執行役員又は監督役員の選任に係る決議が効力を有する期間は、当該決議がなされた投資主総会（当該投資主総会において役員が選任されなかった場合には、役員が選任された直近の投資主総会）において選任された執行役員又は監督役員の任期が満了する時までとします。ただし、投資主総会の決議によってその期間を短縮することを妨げません（投信法第96条第２項、会社法第329条第３項、投信法施行規則第163条第３項ただし書、規約第18条第４項）。

vii. 役員会の決議は、法令又は規約に別段の定めがある場合を除き、議決に加わることができる構成員の過半数が出席し、その過半数をもって行います（規約第22条）。

viii. 役員会は、法令に別段の定めがある場合を除き、執行役員が１名の場合は当該執行役員が、執行役員が２名以上の場合は役員会においてあらかじめ定めた順序に従い、執行役員の１名がこれを招集し、その議長となります（投信法第113条第１項、規約第21条第２項）。

ix. 役員会招集権者以外の執行役員及び監督役員は、投信法の規定に従い、役員会の招集を請求することができます（投信法第113条第２項、第３項）。

x. 役員会の招集通知は、役員会の日の３日前までに執行役員及び監督役員の全員に対して、発するものとします。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21条第３項）。

c. 会計監査人

i. 会計監査人は、法令に別段の定めがある場合を除き、投資主総会の決議によって選任します（投信法第96条第１項、規約第25条）。

ii. 会計監査人の任期は、就任後１年経過後に最初に迎える決算期後に開催される最初の投資主総会の終結の時までとします。なお、会計監査人は、前記の投資主総会において別段の決議がされなかったときは、当該投資主総会において再任されたものとみなします（投信法第103条、規約第26条）。

iii. 会計監査人は、本投資法人の計算書類等の監査を行うとともに、執行役員の職務の執行に関し不正の行為又は法令若しくは規約に違反する重大な事実があることを発見した場合における監督役員への報告その他法令で定める業務を行います（投信法第115条の２第１項、第115条の３第１項等）。

d. 資産運用会社、資産保管会社及び一般事務受託者

i. 本投資法人は、投信法に基づき、資産の運用に係る業務を本資産運用会社へ、資産の保管に係る業務を資産保管会社へ委託しています。本投資法人は、資産の運用及び保管に係る業務以外の業務に係る事務で投信法により第三者に委託しなければならないとされる事務については一般事務受託者へ委託しています。

ii. 本投資法人の資産運用を行う本資産運用会社に係る、本書の日付現在における運用体制については、後記「② 投資法人の運用体制」をご参照ください。

（ロ） 内部管理及び監督役員による監督の組織、人員及び手続

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

（ハ） 内部管理、監督役員による監督及び会計監査人との相互連携

各監督役員は、本投資法人の役員会において、執行役員から職務執行状況、本資産運用会社による資産の運用管理状況並びにコンプライアンス及びリスクに関する事項について報告を受けます。また、会計監査人は、会計監査報告を作成することに加え、その職務を行うに際して執行役員の職務の執行に関し不正の行為又は法令若しくは規約に違反する重大な事実があることを発見したときには、遅滞なくこれを監督役員に報告する職務を担っています。

（ニ） 投資法人による関係法人に対する管理体制の整備の状況

本投資法人と本資産運用会社又はその取締役、本資産運用会社が資産の運用を行う他の投資法人、本資産運用会社が運用の指図を行う投資信託財産、利害関係人等（後記「第二部 投資法人の詳細情報　第３ 管理及び運営　２ 利害関係人との取引制限　（２） 利害関係人等取引規程　② 自主ルールにおける利害関係人等の範囲」において定義します。以下同じです。）との間において特定資産の売買その他投信法施行令で定める取引が行われたときは、本資産運用会社は、投信法施行規則の定めに従い、当該取引に係る事項を記載した書面を、本投資法人、本資産運用会社が資産の運用を行う他の投資法人、その他投信法施行令で定める者へ交付するものとされています。

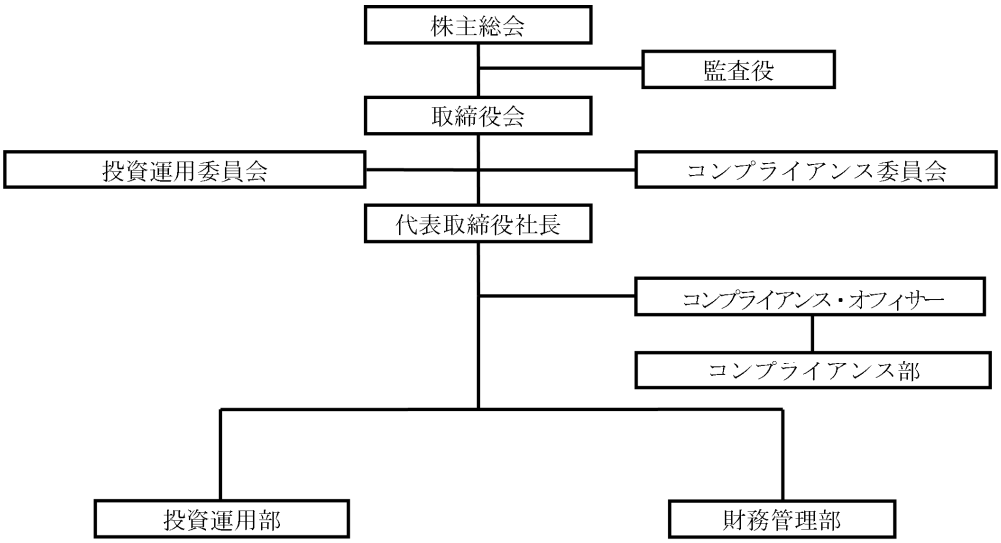
その他の関係法人については、本資産運用会社を通じて、その業務の状況についての掌握を図っています。

② 投資法人の運用体制

前記のとおり、本投資法人は資産の運用を本資産運用会社に委託して行います。

（イ） 業務運営の組織体制

本資産運用会社の業務運営の組織体制は以下のとおりです。



本資産運用会社は、前記組織のもと、本投資法人より委託を受けた資産の運用に係る業務を行います。本投資法人より委託を受けた資産の運用に係る業務は、投資運用部、財務管理部並びにコンプライアンス・オフィサー及びコンプライアンス部において担当します。

また、本投資法人の資産の運用等に関する事項を審議し、決定すること等を目的とする機関として投資運用委員会を、本資産運用会社における法令、諸規程、諸規則その他に係るコンプライアンス上の問題の有無を審議することを目的とする機関としてコンプライアンス委員会を、それぞれ設置しています。

（ロ） 本資産運用会社の各組織の業務分掌体制

本資産運用会社において、本投資法人より委託を受けた資産の運用に係る業務を行う、取締役会、投資運用部、財務管理部並びにコンプライアンス・オフィサー及びコンプライアンス部の業務分掌体制は、以下のとおりです。

部署名	分掌業務
取締役会	・ 本資産運用会社の経営に係る事項の審議及び決議 ・ 投資運用委員会決議を経て上程される事項についての審議及び決議 ・ コンプライアンス委員会決議を経て上程される事項についての審議及び決議 ・ 投資運用委員会及びコンプライアンス委員会の外部委員の選任及び解任 ・ 本投資法人への報告 ・ その他付随する業務
投資運用部	・ 本投資法人の投資運用方針・投資運用計画の策定に関する業務 ・ 本投資法人の取得資産の選定及び評価その他の取得に関する業務 ・ 本投資法人の保有資産の譲渡に関する業務 ・ 本投資法人の保有資産の賃貸借に関する業務 ・ 本投資法人の保有資産の管理に関する業務 ・ 本投資法人の保有資産の土木建築請負工事その他の工事等の発注に関する業務 ・ 本投資法人の保有資産に関する債権債務の管理に関する業務 ・ その他付随する業務
財務管理部	・ 資産管理計画書・投資運用計画の策定に関する業務 ・ 本投資法人の経理業務に関する業務 ・ 本投資法人の予算の立案及び執行に関する業務 ・ 本投資法人の決算及び税務に関する業務 ・ 本投資法人の投資主等への情報開示に関する業務 ・ 本投資法人の投資主等への対応に関する業務 ・ 本投資法人の投資口の発行、投資法人債の発行及び借入れその他の資金調達に関する業務 ・ 本投資法人の余資の運用に関する業務 ・ 本資産運用会社の経理に関する業務 ・ 本投資法人の所轄官庁との各種折衝に関する業務 ・ 本投資法人の投資主総会及び役員会の運営事務その他の本投資法人の機関運営に関する業務 ・ 本資産運用会社の所轄官庁との各種折衝に関する業務 ・ 本資産運用会社の株主総会及び取締役会の運営に関する業務 ・ 本資産運用会社の総務、人事等の経営管理に関する業務 ・ 本資産運用会社の社内諸規程等の立案及び管理に関する業務 ・ 法人関係情報その他の情報管理に関する業務 ・ 本資産運用会社に対する苦情等の処理に関する業務 ・ その他付随する業務
コンプライアンス・オフィサー／コンプライアンス部	・ 本資産運用会社の社内諸規程等の立案及び管理の審査並びにその遵守状況の確認に関する業務 ・ 本資産運用会社の各種稟議等の事前審査に関する業務 ・ 本資産運用会社のコンプライアンス規程、コンプライアンス・マニュアルその他のコンプライアンスに関する社内規程等の立案及び管理に関する業務 ・ 本資産運用会社のコンプライアンス・プログラムの立案及び管理その他本資産運用会社のコンプライアンス体制の管理に関する業務 ・ 内部監査に関する業務 ・ リスク管理統括業務 ・ その他付随する業務

（ハ） 委員会の概要

本投資法人に関する各委員会の概要は、以下のとおりです。

a. コンプライアンス委員会

委員	代表取締役社長、取締役（非常勤取締役を含みます。）、各部（投資運用部及び財務管理部）の部長、コンプライアンス・オフィサー（委員長）及び１名の外部委員(注)
審議内容	・ 本資産運用会社の「利害関係人等取引規程」に定める「利害関係人等」との取引（以下「利害関係人等との取引」といいます。）に関する事項の審議及び決議 ・ 本資産運用会社のリスク管理に関する事項の審議及び決議 ・ 本資産運用会社のコンプライアンス規程及びコンプライアンス委員会規程の改廃に関する事項の審議及び決議 ・ コンプライアンス・マニュアル及びコンプライアンス・プログラムの策定及び改廃に関する事項の審議及び決議 ・ 本資産運用会社に対する苦情等の処理に関する事項の審議及び決議 ・ コンプライアンス・オフィサーが必要と認めた事項の審議及び決議 ・ 本資産運用会社の業務分掌規程その他の社内規程等により別途定める事項の審議及び決議 ・ 運用ガイドライン案、資産管理計画書案、投資運用計画書案の審議及び決議 ・ その他付随する事項の審議及び決議
審議方法等	・ コンプライアンス委員会は、コンプライアンス・オフィサー及び外部委員が出席し、かつコンプライアンス委員会委員の３分の２以上の出席があった場合に開催されます。 ・ コンプライアンス委員会の決議は、コンプライアンス・オフィサー及び外部委員が出席し、出席したコンプライアンス委員会委員の全員の賛成により決します。 ・ ただし、利害関係人等との取引に関してコンプライアンス委員会が審議を行う場合においては、利害関係人等と利害関係を有する委員は当該審議及び決議に加わることができないものとします。

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

b. 投資運用委員会

委員	代表取締役社長（委員長）、取締役（非常勤取締役を含みます。）、各部（投資運用部及び財務管理部）の部長、コンプライアンス・オフィサー及び１名の外部委員(注)
審議内容	・ 本投資法人の投資運用方針に関する事項の審議及び決議 ・ 本投資法人の運用ガイドラインの策定及び変更の審議及び決議 ・ 本資産運用会社の行う金融商品取引業に係る資産の取得、処分及び運用管理に関する事項の審議及び決議 ・ 資産管理計画書案及び投資運用計画書案の策定及び変更に関する審議及び決議 ・ 本資産運用会社の投資運用委員会規程の改廃に関する審議及び決議 ・ その他付随する事項の審議及び決議
審議方法等	・ 投資運用委員会は、コンプライアンス・オフィサー及び外部委員が出席し、かつ投資運用委員会委員の３分の２以上の出席があった場合に開催されます。 ・ 投資運用委員会の決議は、コンプライアンス・オフィサー及び外部委員が出席し、出席したコンプライアンス・オフィサー及び外部委員が賛成し、かつ出席した投資運用委員会委員の３分の２以上により決します。 ・ ただし、利害関係人等との取引に関して投資運用委員会が審議を行う場合においては、利害関係人等と利害関係を有する委員は当該審議及び決議に加わることができないものとします。 ・ コンプライアンス・オフィサーは、投資運用委員会の審議及び決議に際し、審議経過に問題があると判断した場合には、投資運用委員会の審議の中断を命じることができるものとします。

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

③　投資運用の意思決定機構

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

（イ）　運用ガイドラインの策定及び変更に関する事項

a.　運用ガイドラインの策定については、投資運用部が起案し、コンプライアンス・オフィサーに提出します。また、運用ガイドラインの変更については、毎年次ごとに投資運用部が起案し、コンプライアンス・オフィサーに提出します。

b.　コンプライアンス・オフィサーは、運用ガイドライン案について、法令・諸規程の違反その他コンプライアンス上の問題点の有無の確認を行います。コンプライアンス・オフィサーは、必要と認めるときは、投資運用部に運用ガイドライン案の修正及び再提出の指示を行います。運用ガイドライン案は、コンプライアンス・オフィサーの承認が得られた後、投資運用委員会に上程されます。

c.　投資運用委員会は、上程された（又は差し戻された）運用ガイドライン案の審議を行い、必要と認めるときは、投資運用部に修正及び再上程又は廃案の指示を行います。コンプライアンス・オフィサーは、投資運用委員会の審議の過程に問題があると判断した場合には、投資運用委員会の審議の中断を命じることができます。運用ガイドライン案は、投資運用委員会の決議が得られた後、コンプライアンス委員会に上程されます。

d.　コンプライアンス委員会は、運用ガイドライン案の審議を行い、必要と認めるときは、投資運用委員会に差戻しを行います。運用ガイドライン案は、コンプライアンス委員会の決議が得られた後、取締役会に上程されます。

e.　取締役会は、必要と認めるときは、投資運用委員会に運用ガイドライン案の差戻しを行います。取締役会の決議が得られることで、運用ガイドライン案は運用ガイドラインとして策定又は変更されます。

f.　運用ガイドラインが策定又は変更された場合、遅滞なく本投資法人の役員会に報告します。

（ロ）　資産管理計画書の策定及び変更に関する事項

a.　資産管理計画書の策定については、投資運用部及び財務管理部が、相互に協議の上起案し、コンプライアンス・オフィサーに提出します。また、資産管理計画書の変更については、毎年次ごとに投資運用部及び財務管理部が、相互に協議の上起案し、コンプライアンス・オフィサーに提出します。

b.　コンプライアンス・オフィサーは、資産管理計画書案について、法令・諸規程の違反その他コンプライアンス上の問題点の有無の確認を行います。コンプライアンス・オフィサーは、必要と認めるときは、投資運用部及び財務管理部に資産管理計画書案の修正及び再提出の指示を行います。資産管理計画書案は、コンプライアンス・オフィサーの承認が得られた後、投資運用委員会に上程されます。

c.　投資運用委員会は、上程された（又は差し戻された）資産管理計画書案の審議を行い、必要と認めるときは、投資運用部及び財務管理部に修正及び再上程又は廃案の指示を行います。コンプライアンス・オフィサーは、投資運用委員会の審議の過程に問題があると判断した場合には、投資運用委員会の審議の中断を命じることができます。資産管理計画書案は、投資運用委員会の決議が得られた後、コンプライアンス委員会に上程されます。

d.　コンプライアンス委員会は、資産管理計画書案の審議を行い、必要と認めるときは、投資運用委員会に差戻しを行います。資産管理計画書案は、コンプライアンス委員会の決議が得られた後、取締役会に上程されます。

e.　取締役会は、必要と認めるときは、投資運用委員会に資産管理計画書案の差戻しを行います。取締役会の決議が得られることで、資産管理計画書案は資産管理計画書として策定又は変更されます。

f.　資産管理計画書が策定又は変更された場合、遅滞なく本投資法人の役員会に報告します。

（ハ）　投資運用計画書の策定に関する事項

a.　投資運用計画書の策定については、毎年次ごとに投資運用部及び財務管理部が、相互に協議の上起案し、コンプライアンス・オフィサーに提出します。

b.　コンプライアンス・オフィサーは、投資運用計画書案について、法令・諸規程の違反その他コンプライアンス上の問題点の有無の確認を行います。コンプライアンス・オフィサーは、必要と認めるときは、投資運用部及び財務管理部に投資運用計画書案の修正及び再提出の指示を行います。投資運用計画書案は、コンプライアンス・オフィサーの承認が得られた後、投資運用委員会に上程されます。

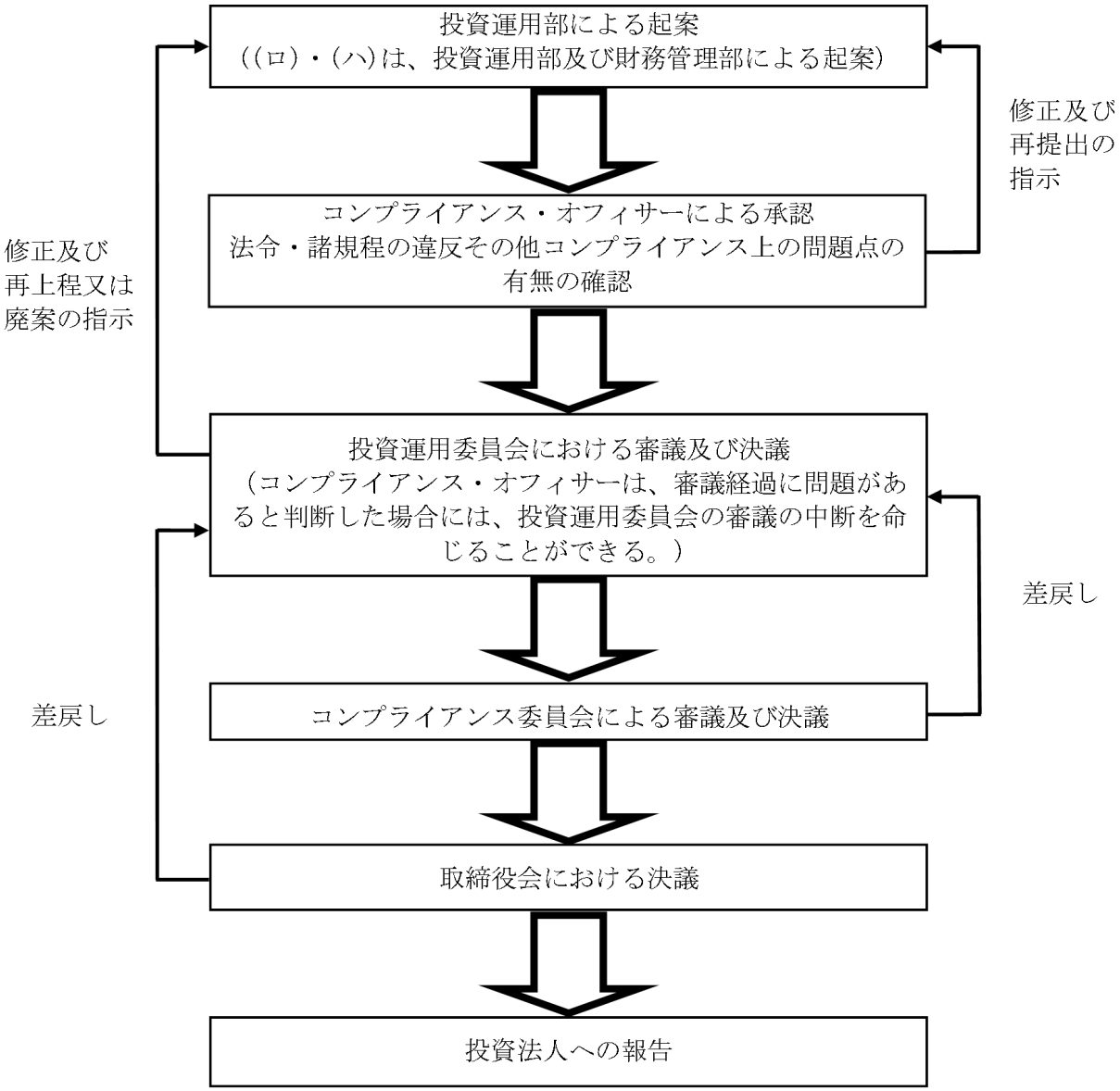
c.　投資運用委員会は、上程された（又は差し戻された）投資運用計画書案の審議を行い、必要と認めるときは、投資運用部及び財務管理部に修正及び再上程又は廃案の指示を行います。コンプライアンス・オフィサーは、投資運用委員会の審議の過程に問題があると判断した場合には、投資運用委員会の審議の中断を命じることができます。投資運用計画書案は、投資運用委員会の決議が得られた後、コンプライアンス委員会に上程されます。

d. コンプライアンス委員会は、投資運用計画書案の審議を行い、必要と認めるときは、投資運用委員会に差戻しを行います。投資運用計画書案は、コンプライアンス委員会の決議が得られた後、取締役会に上程されます。
e. 取締役会は、必要と認めるときは、投資運用委員会に投資運用計画書案の差戻しを行います。取締役会の決議が得られることで、投資運用計画書案は投資運用計画書として策定されます。
f. 投資運用計画書が策定された場合、遅滞なく本投資法人の役員会に報告します。

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

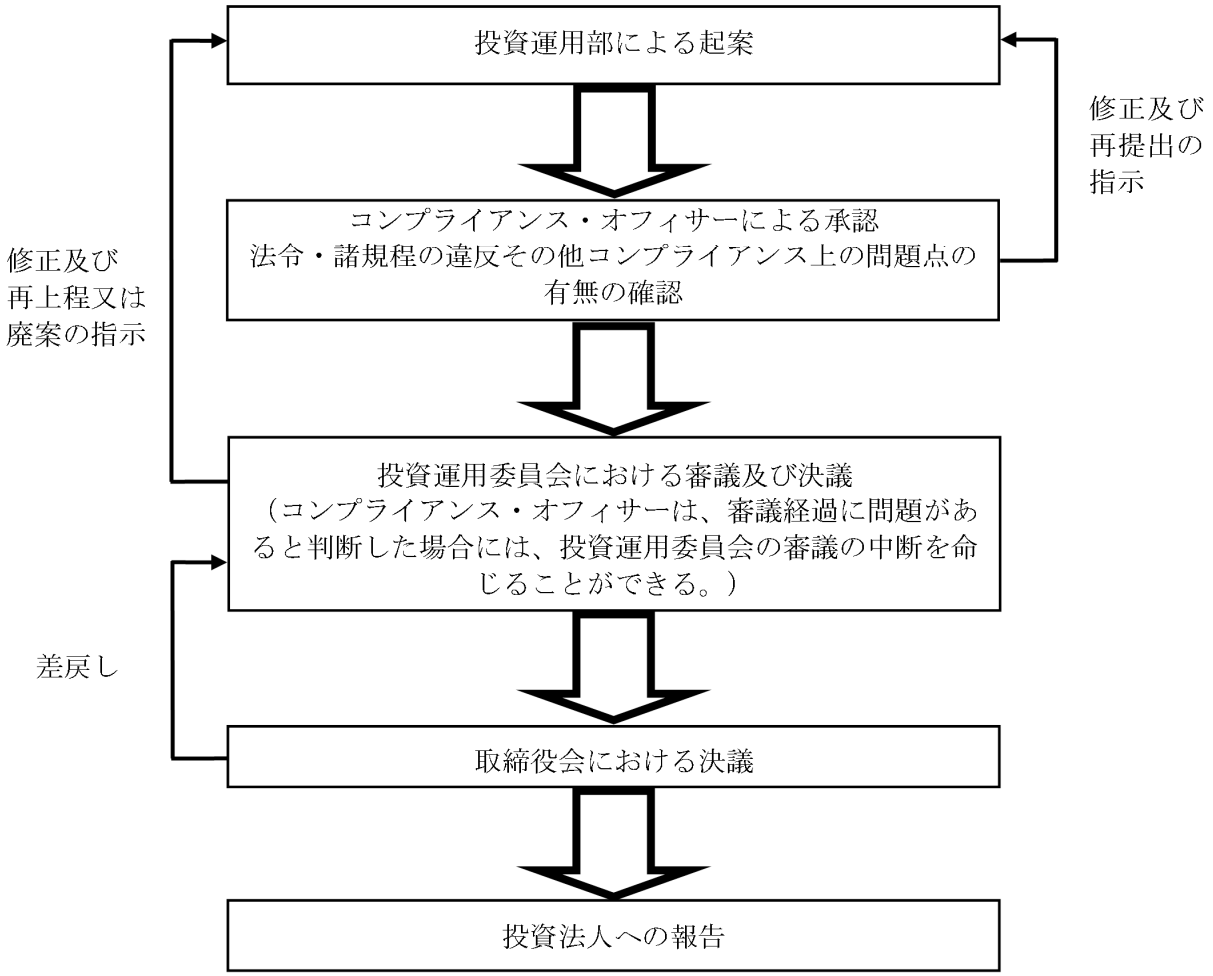
(ホ) 利害関係人等との取引に関する事項
a. 投資運用部は、本投資法人に関する資産の取得、譲渡、賃貸、資産管理業務（運用資産の管理業務をいいます。以下同じです。）等の委託、資産の売買又は賃貸の媒介委託及び工事等の発注（ただし、１件当たり100万円未満のものを除きます。）（以下本(ホ)において「当該取引」といいます。）にあたり、当該取引が本資産運用会社の利害関係人等との取引に該当する場合には、事前にコンプライアンス・オフィサーによる法令又は社内規程等の遵守状況その他コンプライアンス上の問題の有無に関する審査を経た上で、投資運用委員会に議案として上程します。
b. 投資運用委員会は、上程された（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

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



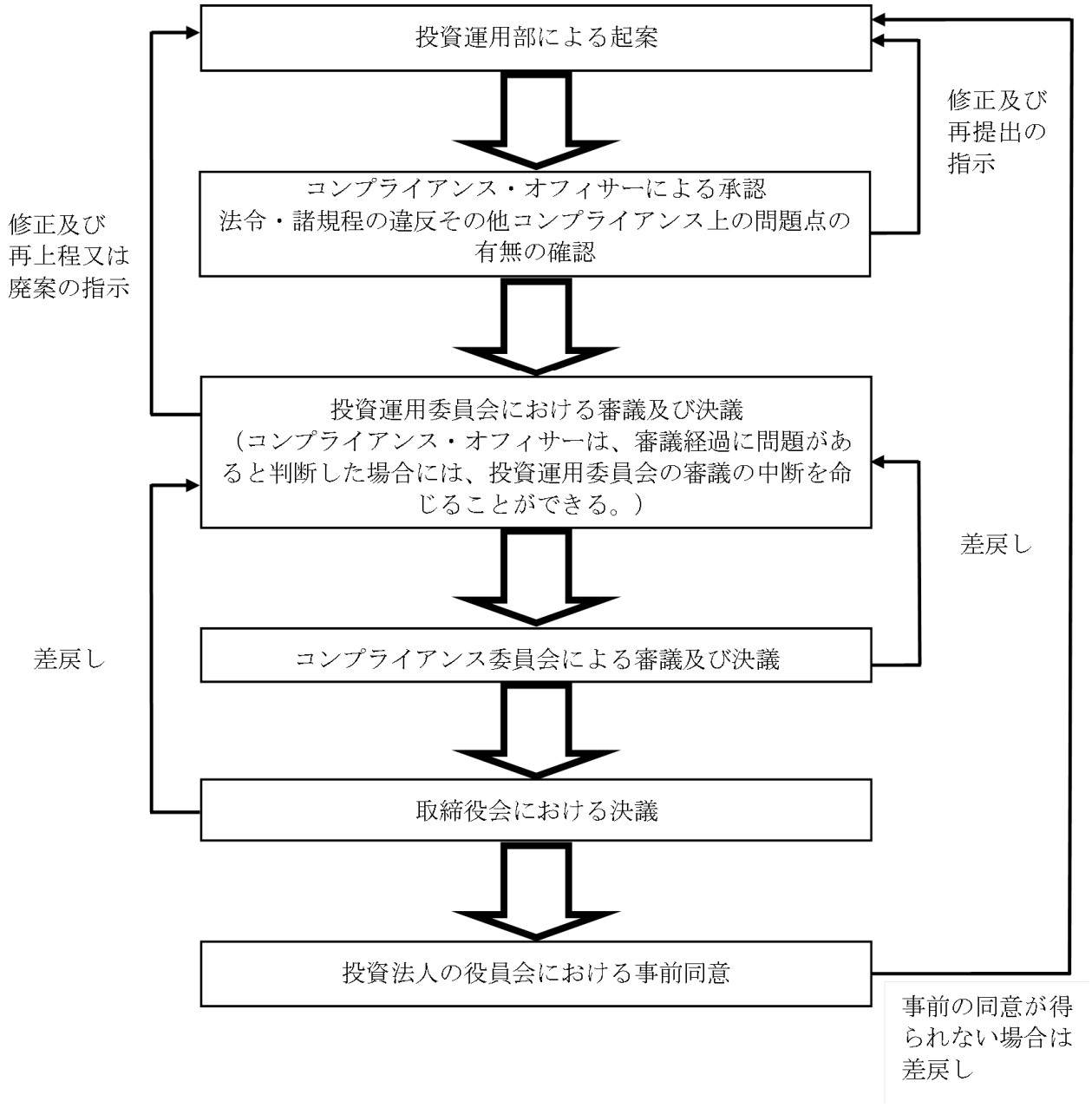
（注）　利害関係人等との取引に該当する場合を除きます。

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



（注）　利害関係人等との取引に該当する場合を除きます。

＜利害関係人等との取引に関する意思決定フロー＞



④　投資運用に関するリスク管理体制の整備状況

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

（イ）　運用ガイドライン、リスク管理規程及びリスク管理方針の策定・遵守

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

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

加えて、本資産運用会社は、リスク管理方針において、リスク管理規程で定めたインフラファンドたる本投資法人の運営を行ううえで重要な諸リスクを特定し、リスクの把握・認識方法、リスクリミット、リスク低減の方策（リスクへの対処方法）、リスク発見時のリスク削減方法等の観点から管理すべき事項を規定し、その管理方針等を定めています。リスク管理方針の詳細については、後記「３ 投資リスク （２）投資リスクに対する管理体制 ② 本資産運用会社の体制 （ロ）リスク管理方針」をご参照ください。

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

（ロ）　組織体制

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

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

（ハ）　利害関係人等取引規程

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

（ニ）　内部者取引等防止規程

本資産運用会社では、内部者取引等防止規程を制定し、本資産運用会社の役職員等によるインサイダー取引の防止に努めています。なお、同規程において、本資産運用会社の役職員は、本投資法人が発行する投資口及び投資法人債について、売買等を行ってはならないものとされています。

（ホ） フォワード・コミットメント等

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

（５）【投資法人の出資総額】

（平成28年５月31日現在）

出資総額	200百万円
発行可能投資口総口数	10,000,000口
発行済投資口の総口数	2,000口

本書の日付現在までの出資総額及び発行済投資口の総口数の増減は、以下のとおりです。

年月日	摘要	出資総額（百万円）		発行済投資口の総口数（口）		備考
		増減	残高	増減	残高	
平成27年８月５日	私募設立	200	200	2,000	2,000	（注１）
平成28年６月１日	公募増資	4,290	4,490	45,166	47,166	（注２）
平成28年７月１日	第三者割当増資	214	4,705	2,258	49,424	（注３）

（注１） 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２） １口当たり発行価格100,000円（発行価額95,000円）にて新規物件の取得資金の調達等を目的とする公募新投資口を発行しました。

（注３） １口当たり発行価額95,000円にて、みずほ証券株式会社を割当先とする新投資口の発行を行いました。

（６）【主要な投資主の状況】

（平成28年５月31日現在）

氏名又は名称	住所	所有投資口数（口）	発行済投資口の総口数に対する所有投資口数の割合（%）
株式会社タカラレーベン	東京都新宿区西新宿二丁目６番１号	2,000	100.0
合計		2,000	100.0

2【投資方針】

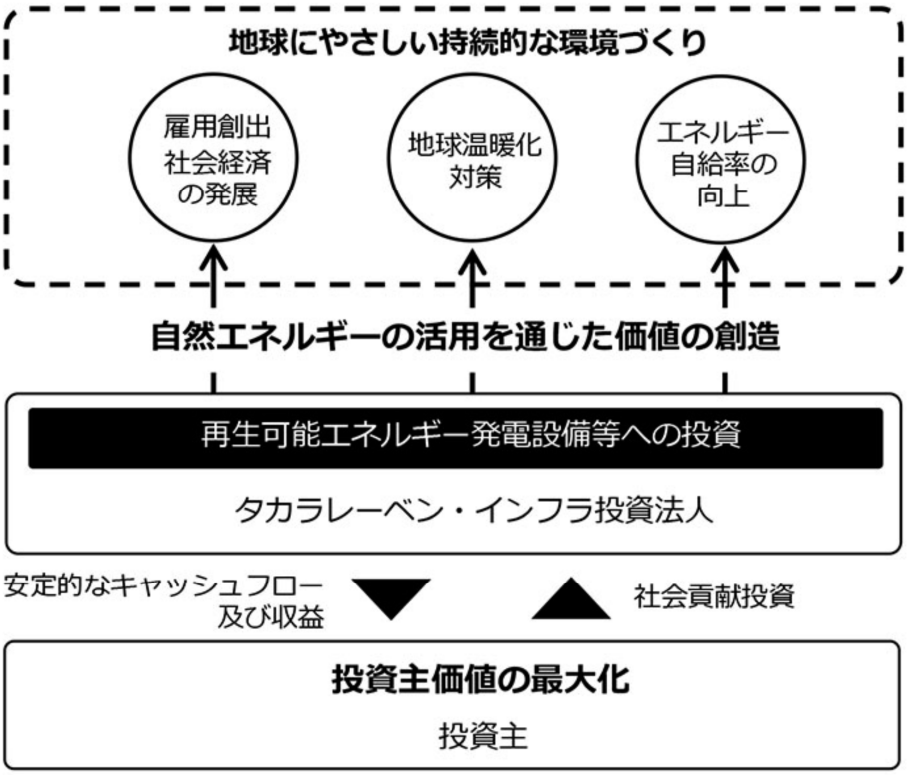
（1）【投資方針】

①　基本理念等

（イ）　本投資法人の基本理念

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

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



図：本投資法人の基本理念

（ロ） 太陽光発電設備等への投資

a. 安定的かつ成長可能性のある太陽光発電市場への投資機会の提供

本投資法人の主な投資対象は、再生可能エネルギーの固定価格買取制度（再生可能エネルギー源（太陽光、風力、水力、地熱及びバイオマス（動植物に由来する有機物であってエネルギー源として利用することができるもの（原油、石油ガス、可燃性天然ガス及び石炭並びにこれらから製造される製品を除きます。）をいいます。以下同じです。）の各エネルギー源をいいます。以下同じです。）を利用して発電した電気を、経済産業大臣が定める固定の調達価格（再エネ特措法第３条第１項に定める意味により、以下「買取価格」ともいいます。以下同じです。）で一定の調達期間（再エネ特措法第３条第１項に定める意味により、以下「買取期間」ともいいます。以下同じです。）、電気事業者(注)に買い取ることを義務づける制度をいいます。以下同じです。）が適用され（同制度の概要については、後記「③ 太陽光発電事業の概要について （ロ）固定価格買取制度の概要」をご参照ください。）、かつ、原則として既に稼働している太陽光発電設備等であり、設備自体から安定的なキャッシュ・フローが見込まれます。さらに、本投資法人は、運用資産である太陽光発電設備等を賃貸することにより運用しますが、各運用資産の賃料は、原則として一定額の最低保証賃料と賃借人が賃借した太陽光発電設備に係る売電収入に連動する実績連動賃料を組み合わせ、かつ、その大部分が実際の売電収入の変動に連動しない最低保証賃料となるように設定しており、本投資法人においても安定的なキャッシュ・フローが見込めます。本投資法人の主な投資対象である太陽光発電設備等によるエネルギー導入量は、後記「② 再生可能エネルギー発電設備を取り巻く環境 （ロ）再生可能エネルギーの中における太陽光発電の位置付け b. 太陽光発電のシェアと市場の拡大」に記載の経済産業省による見通しによれば、今後さらに増加する余地があるものとされており、本投資法人としても、太陽光発電市場は、今後さらに拡大する市場であると考えています。

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

以上の状況に加え、後記「⑤ 本投資法人の特徴 （ロ）運用戦略と成長戦略 a. 運営サポート体制 iii. スポンサーサポートの活用」に記載のとおり、スポンサーであるタカラレーベンによる多種多様なスポンサーサポートがなされており、これらのスポンサーサポートに基づく本投資法人特有の安定性・成長性も期待できるものと本投資法人では考えています。

（注） 「電気事業者」とは、再エネ特措法第２条第１項に規定する電気事業者をいい、主に、東京電力エナジーパートナー株式会社、大手電力会社９社その他の小売電気事業者（電気事業法（昭和39年法律第170号。その後の改正を含みます。）（以下「電気事業法」といいます。）第２条第１項第３号に規定する小売電気事業者をいいます。以下同じです。）を指します。以下尾同じです。

b. 環境改善等に資する社会資本への社会貢献投資

地球温暖化が世界的な課題となっている中、発電時において温室効果ガスであるCO_2（二酸化炭素）の発生を抑制する再生可能エネルギーの導入は、環境の改善に貢献するとともに、国際社会における日本のプレゼンス向上にも繋がるものと考えられます。また、一般に、発電のための化石燃料につき海外からの輸入に大きく依存しているなかでの再生可能エネルギーの普及によるエネルギー自給率の向上は、エネルギーセキュリティーの面でも意義があり、また同時に海外からの燃料調達コストの削減にも繋がると考えられます。さらに、再生可能エネルギー発電設備等の管理業務の一部を現地の業者に委託すること等を通じた再生可能エネルギー関連による地域社会における雇用の創出や、遊休土地の活用を始めとした地域活性化等の効果も期待されます。本投資法人は、太陽光発電設備等への投資を通じて、以上のような社会貢献も可能であると考えています。

c. アセットの特徴を生かした、投資主への還元方針

本投資法人の投資対象である太陽光発電設備等は、その多くが都市部以外の地域に所在し、土地の価格が相対的に安いため、資産全体に占める償却資産の割合が一般的な不動産投資法人（いわゆるJ-REIT）に比べて相対的に高くなることが想定され、結果として高い減価償却費を計上することが見込まれます。他方で、太陽光発電設備に対する資本的支出や修繕費は、その資産の特性から減価償却費に比べて低額となる傾向があります。このため、本投資法人は、長期修繕計画に基づき想定される各計算期間の資本的支出の額に鑑み、長期修繕計画に影響を及ぼさず、かつ、資金需要（投資対象資産の新規取得、保有資産の維持・向上に向けて必要となる資本的支出等、本投資法人の運転資金、債務の返済及び分配金の支払等）に対応するため、融資枠等の設定状況を勘案の上、本投資法人が妥当と考える現預金を留保した上で、本投資法人の財務状態に悪影響を及ぼさない範囲で、当該計算期間の減価償却費の30％に相当する金額を目途として、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。

上記にかかわらず、第１期（平成28年５月期）については資産の運用を開始していないため利益を超えた金銭の分配（出資の払戻し）を実施いたしません。また、第２期（平成28年11月期）については、保有資産

の平成28年度の固定資産税について売主と期間按分する結果、本投資法人が負担して支払う精算金相当額が取得原価に算入されるため費用計上されず、第３期（平成29年５月期）については、保有資産の平成29年度の固定資産税の一部が費用計上されるものの、固定資産税（償却資産）の課税標準の軽減措置が保有資産の太陽光発電設備に適用されるため、いずれの期間も相応の利益の分配が可能であると現時点において見込まれること等を考慮して、これらの期間についても利益を超えた金銭の分配（出資の払戻し）を実施する予定はありません。さらに、第４期（平成29年11月期）以降の計算期間についても、経済環境、再生可能エネルギー発電事業に関する市場環境、本投資法人の財務状況等諸般の事情を総合的に考慮した上で、修繕や資本的支出への活用、借入金の返済、新規物件の取得資金への充当、自己投資口の取得などの他の選択肢についても検討の上、利益を超えた金銭の分配（出資の払戻し）を実施しない場合や上記目途よりも少ない金額にとどめる場合もあります。

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

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

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

② 再生可能エネルギー発電設備を取り巻く環境

（イ） 日本のエネルギーの現状と政策

平成23年３月11日に発生した東日本大震災以降、わが国のエネルギー政策については抜本的な変更がなされています。

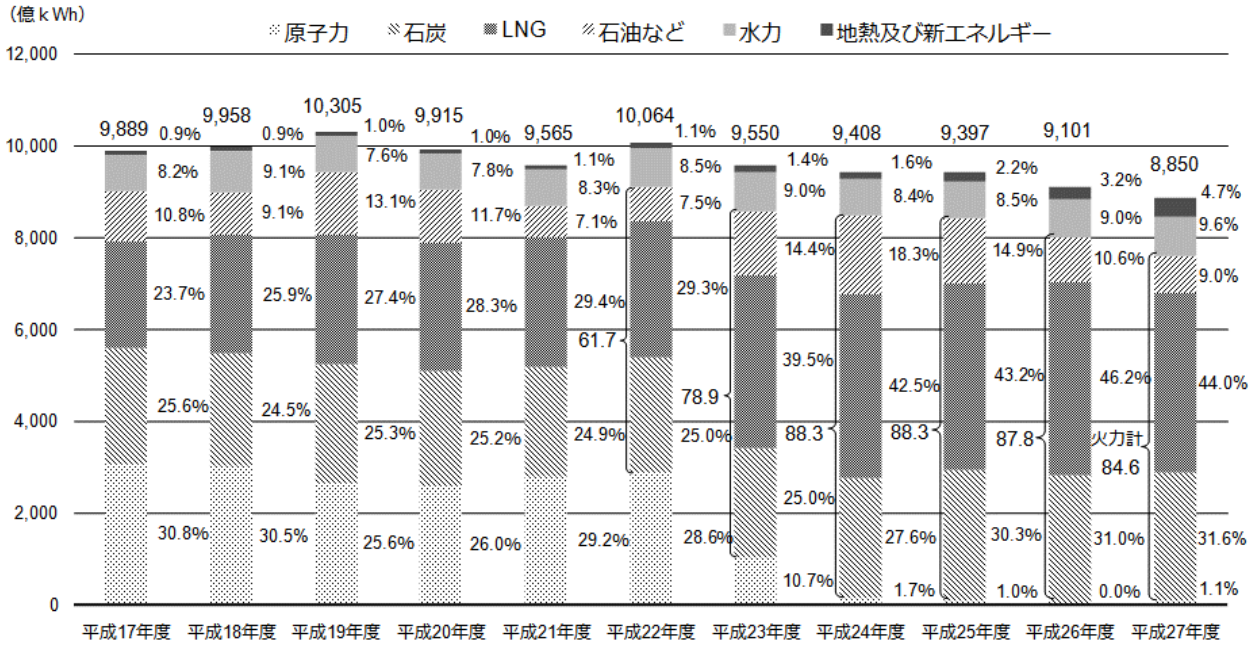
東日本大震災等の影響により、これまでエネルギー自給率に貢献していた原子力発電所は、順次定期点検により運転を停止し、平成25年９月に関西電力大飯発電所が停止したことを受け、すべての原子力発電所が停止することとなりました。また、運転を停止した原子力発電所は、運転再開について地元の同意を得ることが難しくなったり、安全基準の見直しとそれへの対応のため、定期点検後の運転再開が容易ではなくなっています。その結果、国内発電量に占める原子力の比率は、震災前において約30％を占めていたのが、平成26年度には０％となりました。その後、一部の原子力発電所が再稼働しましたが、発電量に占める割合は依然として極めて低い水準にとどまっています。代替のエネルギーは、概ね石炭・LNG・石油等によって賄われており、震災前に約60％であった国内発電量に占める火力発電の比率は、平成25年度には約90％まで上昇しました。火力発電による発電比率の比率の上昇に伴い、化石燃料の燃料調達コストが増加し、これが貿易収支の圧迫の一因となり、わが国は平成25年に31年ぶりに貿易赤字に転落しました。

また、当該比率の上昇は、化石燃料の輸入に対する依存度が高まったことを表しており、海外に依存するエネルギー供給体制が以前よりも強まったといえます。経済産業省によれば、平成24年における日本の一次エネルギー自給率（推計値）は６％と、OECD（経済協力開発機構）諸国34か国の中で33位となっており、平成22年の29位から下降しました。これは、海外においてエネルギー資源の供給について問題が発生した場合、わが国が自律的に資源を確保することが困難となり得る状況であり、早期に対処すべき課題といえます。現在、政府において、震災前の約20％をさらに上回る概ね25％程度を目標に、一次エネルギー自給率の向上が検討されています。

以上に加え、世界的に温室効果ガスの排出量削減が目標とされる中で、わが国の平成25年度の温室効果ガスの排出量は、原子力発電所の停止・火力発電の焚き増しにより1,408百万トン（CO_2換算）と過去最悪の数字を記録しました。平成27年７月17日に国連気候変動枠組条約（UNFCCC）事務局へ提出した日本の約束草案においては、平成42年度には、平成25年度比26.0％減の1,042百万トンとすることを目標としており、かかる目標を達成するためには、国内発電量に占める再生可能エネルギーの比率を高め、火力発電への依存度を下げることに注力する必要があります。

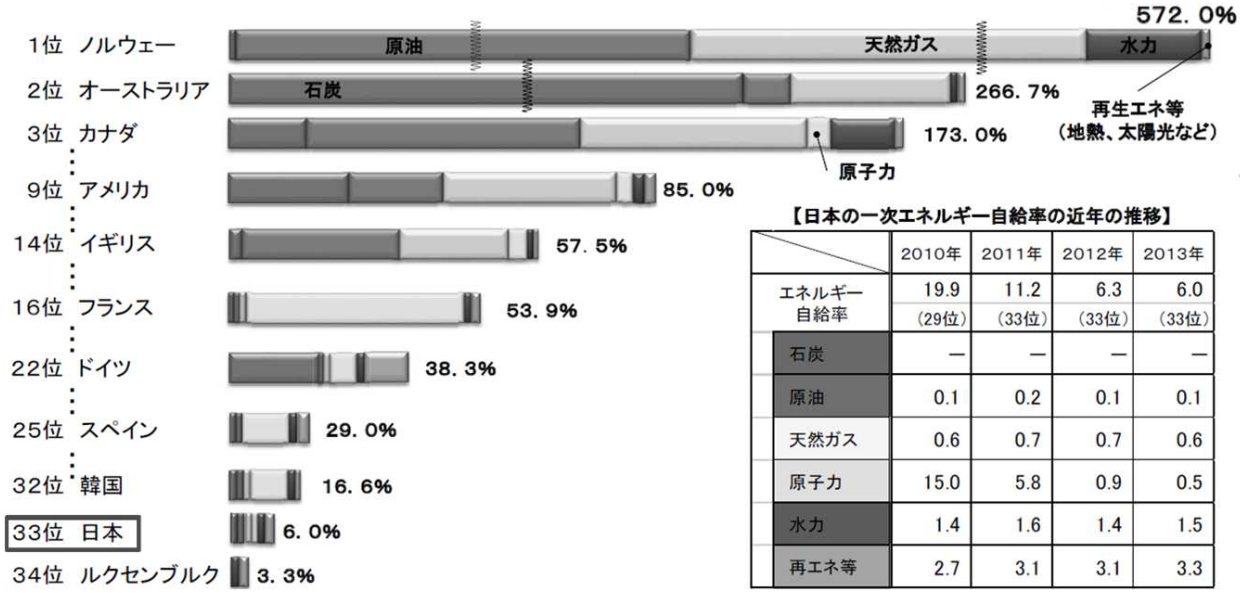
再生可能エネルギーの導入及び比率の向上は、自然エネルギーの活用による一次エネルギー自給率の向上や発電時における温室効果ガスであるCO_2の発生の抑制を通じて、上記の日本のエネルギー政策における課題の解決に繋がるものと考えられます。

このような中、平成26年４月に閣議決定されたエネルギー計画は、総発電電力量における再生可能エネルギーの割合を平成32年に13.5%、平成42年に約20%にするというこれまでの見通しの水準をさらに上回る水準の再生可能エネルギーの導入を目指しています。これを受けた、経済産業省による平成27年７月時点の長期エネルギー需給見通しでは、平成42年度の総発電電力量における再生可能エネルギーの割合は22～24%（うち太陽光は７%）と見込まれています。



（注）　10電力計、他社受電分を含みます。「石油など」にはLPG、その他ガスを含みます。

図：電源別発電電力量構成比
出所：電気事業連合会「電事連会長 定例会見要旨（2016年５月20日）」資料のデータを基に本資産運用会社作成



【日本の一次エネルギー自給率の近年の推移】

	2010年	2011年	2012年	2013年
エネルギー自給率	19.9（29位）	11.2（33位）	6.3（33位）	6.0（33位）
石炭	—	—	—	—
原油	0.1	0.2	0.1	0.1
天然ガス	0.6	0.7	0.7	0.6
原子力	15.0	5.8	0.9	0.5
水力	1.4	1.6	1.4	1.5
再エネ等	2.7	3.1	3.1	3.3

図：OECD 諸国の一次エネルギー自給率比較（平成25年：推計値）
出所：経済産業省資源エネルギー庁「エネルギー政策における原子力発電について」のデータを基に本資産運用会社作成

（ロ） 再生可能エネルギーの中における太陽光発電の位置付け

a. 太陽光発電の概要

太陽光発電設備は、発電コストや電力供給の不安定性、発電効率等について課題はあるものの、メンテナンスが比較的容易かつ燃料調達の必要がないため、安定的な発電が期待できる発電施設です。また、開発期間の点では、その他の再生可能エネルギーが環境影響評価や地元調整等によって数年程度要することが一般的であるのに対し、出力１MW（1,000kW）以上の大規模な太陽光発電（以下「メガソーラー」といいます。）のための設備でも１年程度と比較的短く、技術的な観点からも、比較的開発・運営が容易な電源といえます。

なお、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。）(注)は、太陽光発電について発電コスト低減を目指す技術開発プロジェクトを開始し、平成42年までに発電コストを７円/kWhに低減することを目指すものとしています。

また、周波数変動対策や余剰電力対策のために蓄電池に関する技術開発も進められています。特に、蓄電池に関しては、NEDOが策定した「NEDO二次電池技術開発ロードマップ2013」（平成25年８月）においては、現状の開発レベルと将来見込みを勘案して設定した平成32年のコスト目標（パワーコンディショナー（PCS）を含めた「電池システム」としての値）として、長周期変動調整用二次電池（需給調整用二次電池）について2.3万円/kWh（平成24年末時点のコストは５～10万円/kWh）、短周期変動調整用二次電池について8.5万円/kW（平成24年度末時点のコストは20万円/kW）という値が示されてます。

このような技術革新が実現した場合には、前記の発電コストや電力供給の不安定性、発電効率等についての課題を一定程度克服できるものと考えられます。

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

（注） NEDOは、平成27年４月１日付で「独立行政法人新エネルギー・産業技術総合開発機構」から「国立研究開発法人新エネルギー・産業技術総合開発機構」に名称が変更されています。

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

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

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

（注３） 「小水力」は、出力が小規模の水力発電設備を意味します。

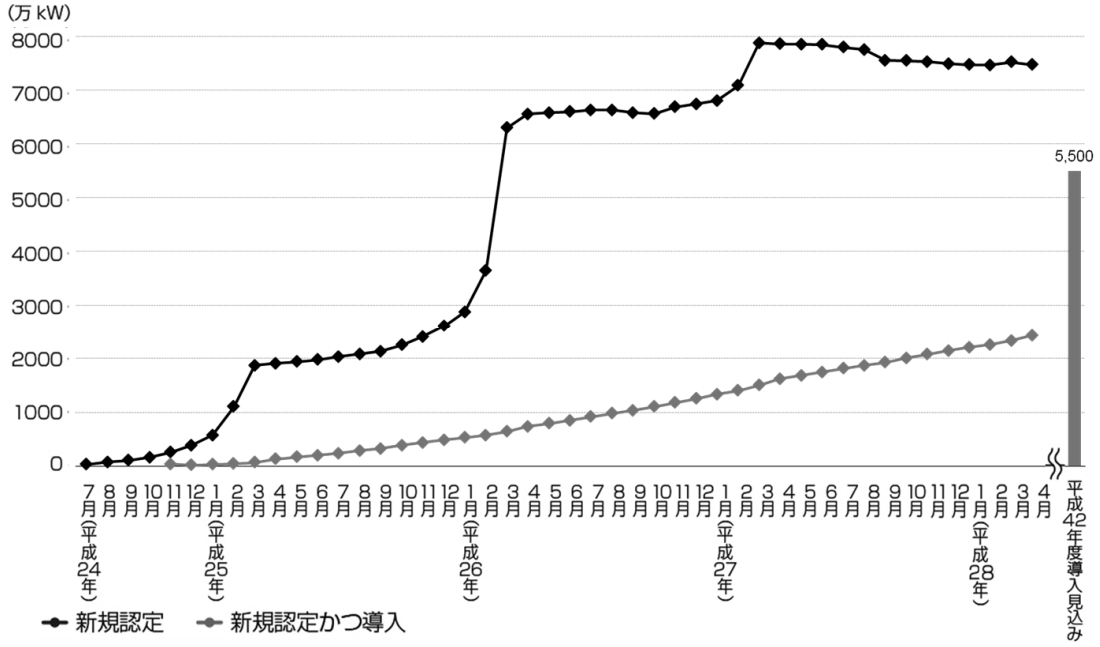
図：各再生可能エネルギー発電設備の開発期間

出所：経済産業省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第12回配布資料「再生可能エネルギーの導入促進に向けた制度の現状と課題」（平成27年６月24日　資源エネルギー庁）（同月25日差替え）のデータを基に本資産運用会社作成

b. 太陽光発電のシェアと市場の拡大

i 経済産業省による見通し

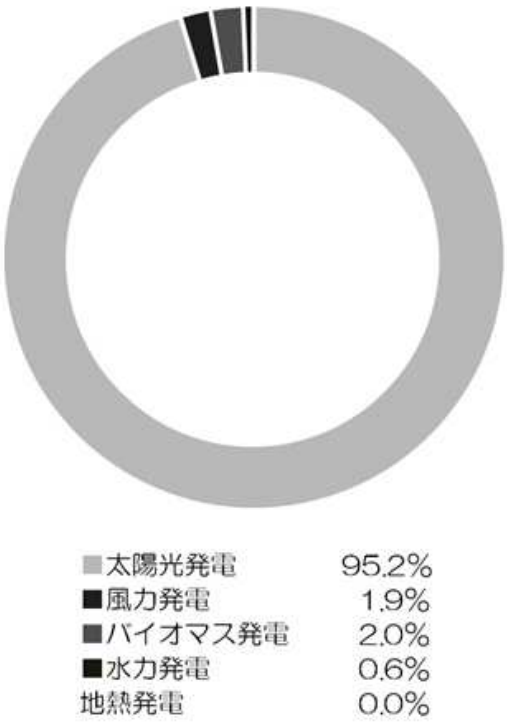
固定価格買取制度の導入後、認定（再エネ特措法第6条第1項の認定をいいます。以下同じです。なお、以下、当該認定を特に「設備認定」ということがあります。）を受けた10kW以上の太陽光発電設備（非住宅用）の容量は、平成27年10月末時点で約75GWとなっており、うち実際に導入されたものは約20GWとなっています。過去の新規認定・導入の推移からは、前記のとおり開発期間が１年程度であるにもかかわらず、認定から当該期間が経過した後も導入されていないケースが多いことが推定され、現時点においては開発見込みがないものが相応にあると考えられます。他方、経済産業省による平成27年７月時点の長期エネルギー需給見通しでは、平成42年度には約64GW（うち非住宅用は約55GW）の導入が見込まれるとされています。また、経済産業省によると固定価格買取制度開始後に新規導入された再生可能エネルギーの容量における10kW以上の太陽光発電の割合は平成28年４月末時点で95.2%を占めています。



（注）「平成42年度導入見込み」については、太陽光発電設備に関する報告徴収や聴聞の結果を踏まえ、認定量の6割程度が導入されるものとして、認定された太陽光発電設備のうち実際に運転を開始する正味の導入量及び既導入量の合計を6,100万kW程度と見込んだ上で、太陽光発電設備によって発電された電気の買取のために平成42年度に合計約2.3兆円の買取費用が活用されることを見越して追加的に見込まれる導入量を計算して、合計約6,400万kWが導入されるものとし、そのうち非住宅用については約5,500万kWが導入されるものと見込んでいます。

図：再エネ特措法施行以降の太陽光発電設備の新設・導入推移（10kW以上）及び平成42年度太陽光発電設備（非住宅用）の導入見込み

出所：(i)平成28年４月までは、経済産業省資源エネルギー庁「固定価格買取制度情報公表用ウェブサイト」のデータを基に本資産運用会社作成、(ii)平成42年度導入見込みは、経済産業省「長期エネルギー需給見通し」関連資料（平成27年７月　資源エネルギー庁）のデータを基に本資産運用会社作成



（注）固定価格買取制度開始後に新たに認定を受け、同制度の下で買取が開始された各発電設備の容量（万kW）の平成28年４月末時点の割合を表示しています。

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

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

ii　政府による計画

政府作成による「エネルギー基本計画」（平成26年４月）においても、再生可能エネルギーについては、平成25年から３年程度、導入を最大限加速していき、その後も積極的に推進していく旨が示されており、今後も再生可能エネルギーの導入推進のための政策が実施されることが期待されます。現に、経済産業省総合資源エネルギー調査会省エネルギー・新エネルギー分科会新エネルギー小委員会において、さらなる再生可能エネルギーの導入拡大に向けた政策の方向性についての議論が継続的に行われています。

また、前掲の「エネルギー基本計画」においては、太陽光発電の発電コストや出力不安定性等による安定供給上の問題について触れられているものの、技術革新や、エネルギーマネジメントの実現等による改善策への取組みを進めることが期待されるとされています。

そして、経済産業省総合資源エネルギー調査会基本政策分科会再生可能エネルギー導入促進関連制度改革小委員会が取りまとめた「再生可能エネルギー導入促進関連制度改革小委員会　報告書」（平成28年２月）においても、国民負担の抑制との両立、特に太陽光発電についてはコスト効率的な導入の必要性が指摘されつつも、再生可能エネルギーの最大限の導入を制度見直しの目的として掲げており、同報告書を受けて立案され、平成28年２月９日に国会に提出された再エネ特措法の改正法案の提案理由においても再生可能エネルギー源の利用の促進が掲げられています。

以上から、本投資法人は、太陽光発電市場の拡大、ひいては太陽光発電設備等の取得による本投資法人のポートフォリオの拡大を実現する環境がさらに整備されていく可能性があるものと考えています。

c.　セカンダリー取引に対する今後の期待

新たに認定及び導入される太陽光発電設備に加えて、設備認定後計画段階での発電事業の権利の譲渡や、稼働済み発電所の譲渡等の取引も今後活発化する可能性があります。この点、今般の上場インフラファンド市場（同市場の概要については、後記「④ 上場インフラファンド市場について　（イ）上場インフラファンド市場」をご参照ください。）の創設は、このようなセカンダリー取引市場の成長を促進する効果も期待されます。

d.　太陽光発電導入における課題

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

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

③　太陽光発電事業の概要について

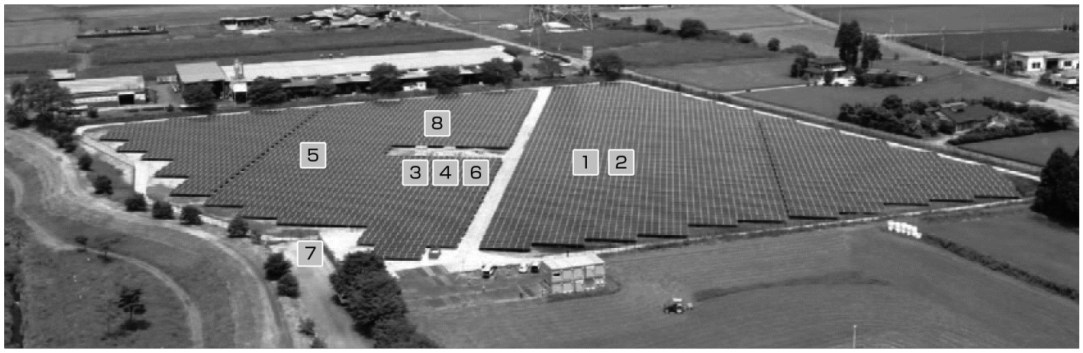
（イ）　太陽光発電設備の概要

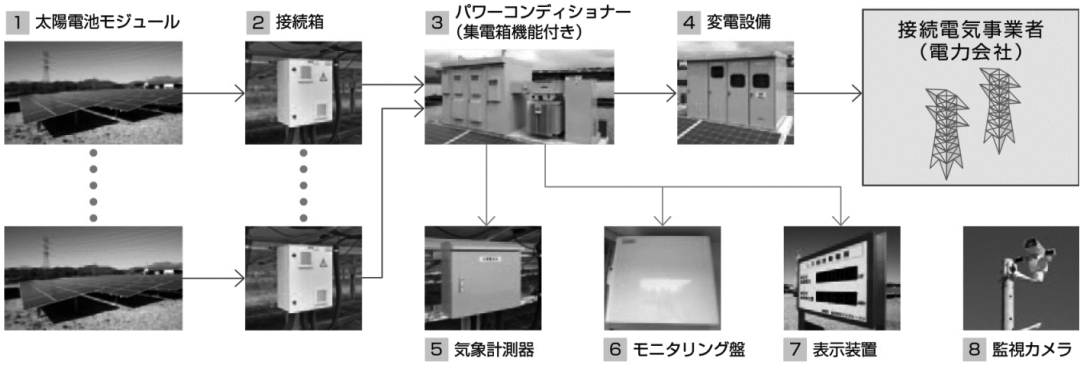
a.　太陽電池の原理

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

b.　太陽光発電設備の構成

太陽光発電設備の基本的なシステムは、以下で構成されます。





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

図：太陽光発電設備の構成（「LS(注)塩谷発電所」の例）

（ロ）　固定価格買取制度の概要

a.　固定価格買取制度の導入

再生可能エネルギーの固定価格買取制度とは、再生可能エネルギー源を利用して発電した電気を、経済産業大臣が定める固定の調達価格で一定の調達期間、電気事業者に買い取ることを義務づける制度で、再エネ特措法に基づき、平成24年７月１日にスタートしました。発電事業者(注１)がこの制度を利用するには、再生可能エネルギー発電設備について経済産業省による設備認定を受け、一般送配電事業者等(注２)（以下「接続電気事業者」といいます。）との間で接続契約(注３)を締結の上、発電事業者の再生可能エネルギー発電設備を接続電気事業者の電気工作物に電気的に接続するとともに、発電事業者から電気を買い取る電気事業者（以下「買取電気事業者」といいます。）と再エネ特措法第４条第１項に定める特定契約（調達期間にわたり、発電事業者が電気事業者に対し再生可能エネルギー発電設備で発電した電気を供給することを約し、電気事業者が調達価格によりこれを調達することを約する契約をいい、以下「売電契約」ともいいます。以下同じです。）を締結する必要があります。なお、本投資法人は、原則として、調達価格及び調達期間が確定し、かつ特定契約に基づく発電事業者による電気の供給及び電気事業者による電気の買取が既に開始された太陽光発電設備等を投資対象とします。

固定価格買取制度は、発電事業に必要となる費用の大半である、発電所の建設コストを安定的に資金回収できるよう長期にわたって電気の買取を保証することで積極的な再生可能エネルギー発電への投資を促すことが狙いとされています。スタート時の平成24年度において、太陽光発電による電気の買取価格は設備容量が10kW以上のものは１kWh当たり40円（税抜）と設定されましたが、その後毎年度、技術革新や市場競争による建設コストの低下により買取価格は見直されています。しかし、各太陽光発電設備について、一度確定した買取価格及び調達期間は、後記「３ 投資リスク （１）リスク要因 ⑤ 発電事業に係る権利・法制度に関するリスク （ニ）調達価格又は調達期間が変更されるリスク」に記載される例外的な場合を除いて、調達期間が満了するまで変更されることはありません。ただし、発電事業者は、各再生可能エネルギー発電設備について、需給調整や保安上の理由により接続電気事業者から出力制御を求められる場合があります。出力制御については、後記「３ 投資リスク （１）リスク要因 ⑤ 発電事業に係る権利・法制度に関するリスク （ハ）出力制御を求められるリスク」をご参照ください。

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

（注2） 「一般送配電事業者等」とは、再エネ特措法第５条第１項に規定する一般送配電事業者等をいい、主に、一般送配電事業者（電気事業法第２条第１項第９号に規定する一般送配電事業者をいいます。以下同じ。）としての東京電力パワーグリッド株式会社及びその他の大手電力会社９社の送配電部門を指します。

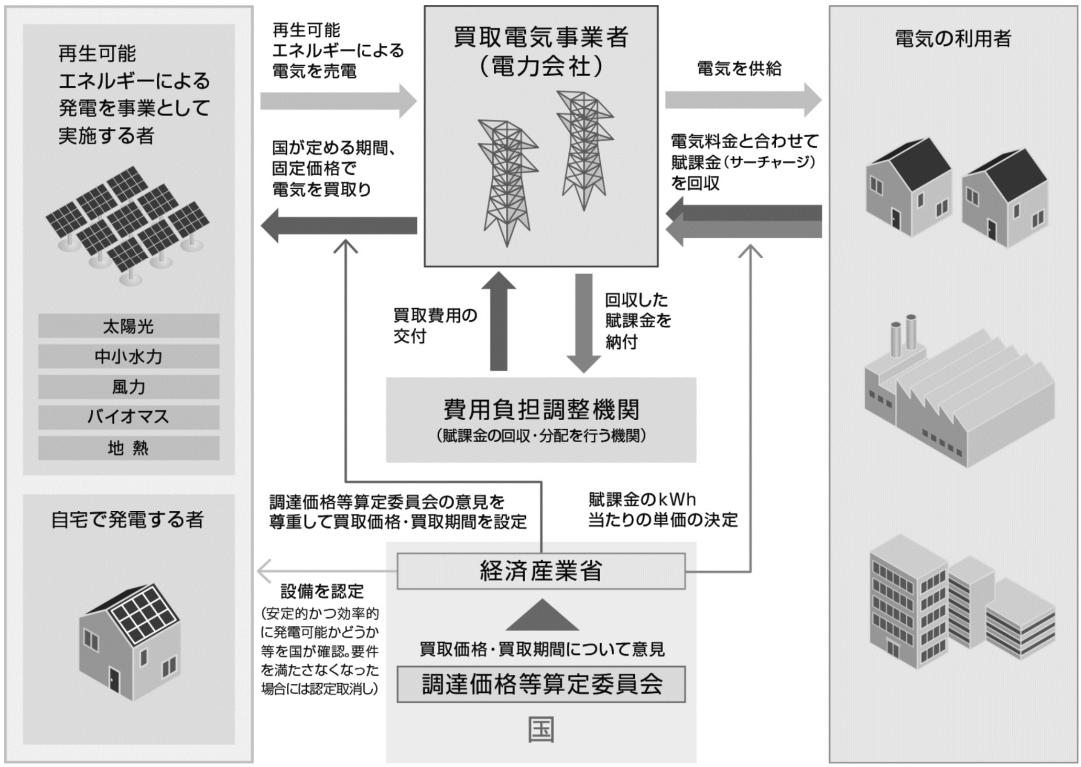
（注3） 「接続契約」とは、発電事業者が用いる設備認定を受けた再生可能エネルギー発電設備と接続電気事業者がその事業の用に供する変電用、送電用又は配電用の電気工作物（電気事業法第２条第１項第18号に定義される意味によります。以下同じです。）を電気的に接続すること及びその条件を定める契約をいいます。なお、発電事業者が従前東京電力株式会社（当時）と締結していた特定契約兼接続契約上の同社の地位及びこれに付随する権利義務は、平成28年４月１日を効力発生日とする同社の会社分割により、東京電力エナジーパートナー株式会社が承継し、同日より、同契約における電気工作物等の接続その他の送配電に係る事項については、東京電力パワーグリッド株式会社が、東京電力エナジーパートナー株式会社との契約に基づき実施しています。また、発電事業者は、東京電力パワーグリッド株式会社が定める託送供給等約款（以下「託送供給等約款」といいます。）における発電者に関する事項（給電指令（出力抑制）の実施、託送供給等に伴う協力、発電場所の立ち入り等）について遵守する必要があります。以下同じです。

年度	買取価格（税抜）	買取期間
平成24年度（７月１日以降）	40円/kWh	20年
平成25年度	36円/kWh	20年
平成26年度	32円/kWh	20年
平成27年度（４月１日から６月30日まで）	29円/kWh	20年
平成27年度（７月１日以降）	27円/kWh	20年
平成28年度	24円/kWh	20年

図：出力が10kW以上の太陽光発電設備の買取価格及び買取期間

b.　固定価格買取制度の基本的な仕組み

買取電気事業者による電力の買取資金の原資として、買取電気事業者が電気の使用者から電気料金と共に再生可能エネルギー賦課金を徴収し、費用負担調整機関が全国の買取電気事業者から再生可能エネルギー賦課金を原資とする納付金を徴収し、各買取電気事業者に対して、買取実績に応じた交付金を支払う仕組みとなっています。



図：固定価格買取制度の基本的な仕組み
出所：経済産業省資源エネルギー庁新エネルギー対策課「再生可能エネルギーの固定価格買取制度について」（平成24年７月）のデータを基に本資産運用会社作成

c.　固定価格買取制度の見直し

再生可能エネルギーの固定価格買取制度については、①エネルギーミックスを踏まえた電源間でのバランスのとれた導入の促進、②国民負担の抑制のためのコスト効率的な導入の促進、③電力システム改革の成果を活かした効率的な電力の取引・流通の実現を目的として見直しが進められ、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）（同法による改正後の再エネ特措法を以下「改正再エネ特措法」といいます。）が平成28年５月25日に成立し、同年６月３日に公布されました。同法は、平成29年４月１日に施行されます。

同法による固定価格買取制度の見直しのうち発電事業者に影響のあるものの概要(注)は以下のとおりです。

①　新認定制度の創設

・　新たな認定制度を導入し、申請者に再生可能エネルギー発電事業計画を提出させ、一般送配電事業者との接続契約の締結その他により事業の円滑かつ確実な実施が見込まれることを要件として認定を行う。

・　認定事業者に対しては、経済産業大臣が指導・助言や改善命令を行うことができるものとし、認定事業者が認定を受けた再生可能エネルギー発電事業計画に従って事業を行っていない場合、同計画が認定要件に適合しなくなった場合又は改善命令に違反した場合は、認定を取り消すことができるものとする。

・　現行法に基づく認定は失効する。ただし、施行日までに運転開始又は接続契約の締結に至っている案件その他一定の要件を満たす案件については、改正再エネ特措法に基づく認定を受けたものとみなす。

②　新たな未稼働案件の発生防止に向けた仕組みの導入

・　平成28年８月１日以降に接続契約を締結する案件については、認定から一定の期間（事業用太陽光発電設備については、３年。なお、みなし認定案件については、改正再エネ特措法の施行日を起算日とする。）以内に運転開始することを求められます。

・　他方、上記仕組みの対象案件については、太陽電池モジュールのメーカーの変更等により調達価格が変更されるルールを適用しない。

③　適切な事業実施を確保する仕組みの導入

・　新制度では、事業開始前の審査に加え、事業実施中の点検・保守や、事業終了後の設備撤去等の遵守を求め、違反時の改善命令・認定取消を可能とする。

・　景観や安全上のトラブルが発生している状況に鑑み、事業者の認定情報を公表する仕組みを設ける。

④　コスト効率的な導入

・　中長期的な買取価格の目標を設定する。

・　事業者間の競争を通じた買取価格低減を実現するため入札制を導入（事業用太陽光を対象とし大規模案件から実施）。

・　数年先の認定案件の買取価格まで予め提示する（価格低減のスケジュールを示す）ことを可能とする。

⑤　地熱等のリードタイムの長い電源の導入拡大

・　数年先の認定案件の買取価格まで予め提示する（予見可能性を高める）ことを可能とする。

⑥　電力システム改革を生かした導入拡大

・　再生可能エネルギー電気（再エネ特措法2条2項に定義される意味によります。以下同じです。）の買取義務者（電気事業者）を小売電気事業者等から一般送配電事業者に変更する。これにより電力の広域融通をより円滑化し、より多くの再生可能エネルギーの導入を可能とする。

・　一般送配電事業者が買い取った電気は、原則として卸電力取引所に売却されるが、発電事業者と小売電気事業者の間で合意が成立している場合は、当該小売電気事業者に引き渡すことも可能とする。

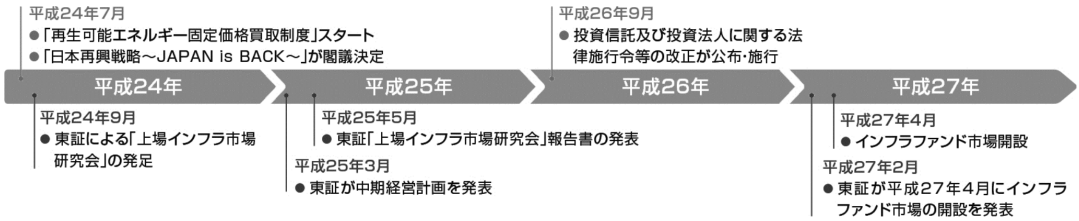
（注）総合資源エネルギー調査会　基本政策分科会　再生可能エネルギー導入促進関連制度改革小委員会（第９回）（平成28年６月７日）参考資料１「固定価格買取制度見直しのポイント」等参照。

④　上場インフラファンド市場について

（イ）　上場インフラファンド市場

東京証券取引所は、インフラストラクチャー（以下「インフラ」といいます。）に対する投資ニーズの高まりやインフラ整備の社会的意義等を踏まえ、専門家・有識者による「上場インフラ市場研究会」を開催するなど、わが国における再生可能エネルギー発電設備を運用対象とする投資信託の受益証券又は投資法人の投資証券の取引市場（以下「インフラファンド市場」といいます。また、インフラファンド市場に上場する投資信託又は投資法人を以下「上場インフラファンド」といいます。）の創設に向けた検討を実施してきましたが、投信法の改正により同法上の特定資産に再生可能エネルギー発電設備や公共施設等運営権（民間資金等の活用による公共施設等の整備等の促進に関する法律（平成11年法律第117号。その後の改正を含みます。）第２条第７項に規定する公共施設等運営権をいいます。以下同じです。）が追加されたことなどを踏まえ、平成27年４月30日、再生可能エネルギー発電設備等その他のインフラ資産等(注)を投資対象とするインフラファンド市場を創設しました。この市場は、「震災復興への活用はもちろんのこと、エネルギー源の多様化や高度経済成長期に集中整備したインフラの維持・更新、また、アジア経済圏の成長の基盤となるインフラ運営への活用など」（上場インフラ市場研究会報告書（平成25年５月））も期待されています。

（注）　東京証券取引所の有価証券上場規程及び同施行規則に定義される「インフラ資産等」とは、インフラ資産及びインフラ有価証券をいいます。このうち、上場インフラファンドの中核的な投資対象となることが想定されている「インフラ資産」には、再生可能エネルギー発電設備や公共施設等運営権に留まらず幅広い資産が含まれています。他方、平成26年の投信法の改正により投信法で定める特定資産として追加されたのは、再生可能エネルギー発電設備及び公共施設等運営権のみとなっています。ただし、東京証券取引所の有価証券上場規程及び同施行規則に定義されるインフラ資産のうち不動産であるものは、不動産として投信法上の特定資産に該当します。



図：上場インフラファンド市場開設までの経緯

（ロ）　導管性要件について

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

ただし、例外的に、規約上再生可能エネルギー発電設備の運用の方法（その締結する匿名組合契約等の目的である事業に係る財産に含まれる再生可能エネルギー発電設備の運用の方法を含みます。）が賃貸のみである旨が規定されている上場投資法人については、平成29年３月31日までの期間内に再生可能エネルギー発電設備を取得（当該投資法人が締結している匿名組合契約等の目的である事業に係る財産としての当該匿名組合契約等に基づいて出資を受ける者による取得及び匿名組合契約等（その目的である事業に係る財産のうちに再生可能エネルギー発電設備を含むものに限ります。）に基づいて出資をした者からの当該匿名組合契約等に係る地位の承継を含みます。以下、本「（ロ）導管性要件について」において同じです。）した場合、そのはじめての取得の日からその取得をした再生可能エネルギー発電設備をはじめて貸付けの用に供した日以後20年を経過するまでの間に終了する各事業年度の間は、再生可能エネルギー発電設備並びに主として再生可能エネルギー発電設備に対する投資として運用することを約する匿名組合契約等に基づく権利及び投信法施行令第３条第８号に掲げる匿名組合出資持分も前記総資産の帳簿価額の50％超の判定に際し分子に含めて計算してよいものとされており、本投資法人は同例外要件によって上記の導管性要件を充足する見込みです。したがって、現状の税法上は、本投資法人の導管性は平成48年５月31日までに限り充足することが可能な見込みです。なお、租税特別措置法施行令等の一部を改正する政令（平成28年政令第159号）による改正前の租税特別措置法施行令（昭和32年政令第43号。その後の改正を含みます。）（以下「租税特別措置法施行令」といいます。）においては、当該導管性が認められる期間は10年でしたが、同改正により上記のとおり平成28年４月１日から20年に伸長されました。

なお、運用資産等の総額に占めるインフラ資産等の比率に係る上場廃止基準等が適用されない特例インフラファンド（東京証券取引所の有価証券上場規程第1521条第１項）の制度を利用すること等により、運用資産に占める再生可能エネルギー発電設備及び公共施設等運営権以外の特定資産の割合を増加させ、平成48年６月１日以降も引き続き導管性要件を充足できるような形態で運用を継続することも可能ですが、本資産運用会社は、本書の日付現在、本投資法人についてそのような運用を行う予定はありません。

導管性要件の詳細については、後記「３ 投資リスク （１）リスク要因 ① 本投資証券の商品性に関するリスク （ト）現時点の税制の下では、インフラファンドの投資法人については導管性を維持できる期間が20年に限定されるリスク」をご参照ください。

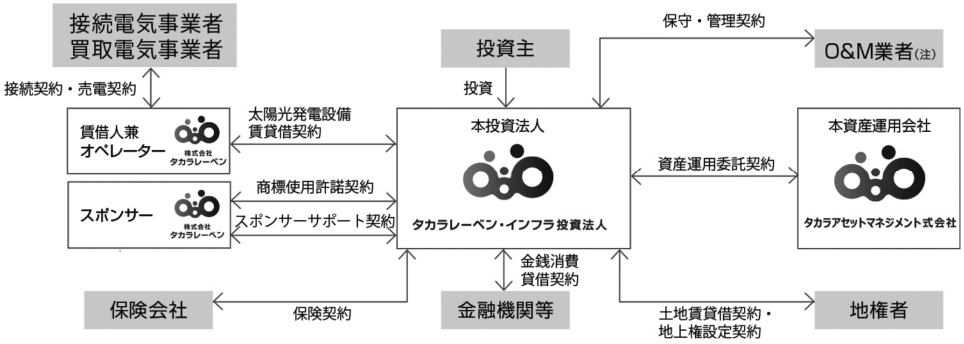
⑤ 本投資法人の特徴

（イ） 本投資法人の仕組みと特性

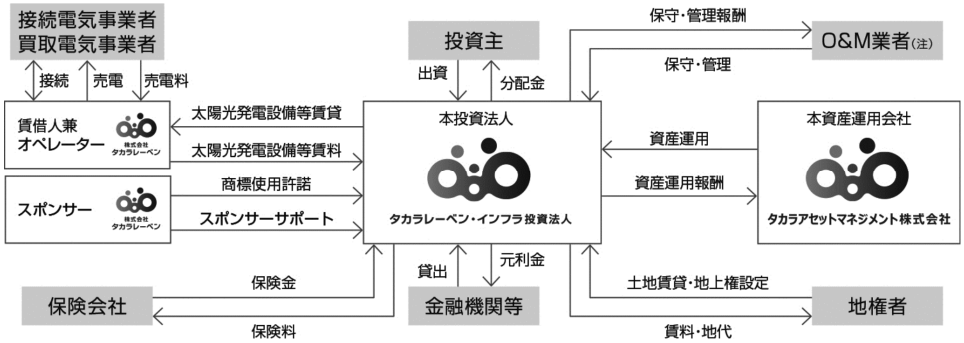
本投資法人は、太陽光発電設備等を主とする再生可能エネルギー発電設備等へ投資します。税務上の導管性を充足するため、本投資法人は、投資した再生可能エネルギー発電設備等については賃借人へ賃貸し、賃借人から賃料を受領します。保有資産についてはすべてタカラレーベンが賃借人兼オペレーターとなります。ただし、今後取得する資産についてはタカラレーベン以外が賃借人やオペレーターとなる可能性があります。

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

＜契約関係＞



＜役務関係＞



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

a. 本投資法人

本投資法人は、主として、太陽光発電設備等を中心とした再生可能エネルギー発電設備等に投資します。そして、本投資法人は、再生可能エネルギー発電設備等を賃貸することにより運用します。保有資産については、再生可能エネルギー発電設備等を賃借人兼オペレーターに賃貸し、賃借人兼オペレーターより最低保証賃料及び売電収入に連動した実績連動賃料を受領します。本投資法人では、賃借人兼オペレーターの経営状況及び再生可能エネルギー発電設備等の運営状況等について継続的にモニタリングを行うと共に、原則として、賃借人兼オペレーターとの賃貸借契約において、賃借人兼オペレーターの財務状態が悪化した場合等

において賃貸借契約を解除できる旨の規定を設け、かかる場合に再生可能エネルギー発電設備等を他の賃借人に賃貸することを可能とする方針です。

b.　本資産運用会社

本投資法人の資産運用会社である本資産運用会社は、タカラレーベンの連結子会社であり、本投資法人から資産運用業務を受託します。タカラレーベンからのサポートを受けつつ、本投資法人のために、再生可能エネルギー発電設備等への投資、投資した再生可能エネルギー発電設備等の資産管理、賃借人兼オペレーターの経営状況及び再生可能エネルギー発電設備等の運営状況のモニタリング等を行います。

c.　スポンサー

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

d.　賃借人兼オペレーター

保有資産についてはすべてタカラレーベンが賃借人兼オペレーターとなり、また、今後取得する資産についてもタカラレーベンが賃借人兼オペレーターとなる場合がありますが、その他の事業者が賃借人兼オペレーターとなる場合もありえます。また、賃借人がいわゆる特別目的会社（以下「SPC」といいます。）の場合等では、賃借人とオペレーターが異なる場合もありえます（この場合、賃借人たるSPCはオペレーターに売電事業の運営を委託します。）。いずれの場合も賃借人が買取電気事業者から売電収入を受領し、本投資法人に対して賃料を支払います(注)。

（注）　本投資法人が、賃借人（兼オペレーター兼特定供給者）であるタカラレーベンに対して保有する賃料債権その他の関連する保有資産に係る賃貸借契約に基づく債権を被担保債権として、(i)タカラレーベンとの間で、平成28年４月４日付で、タカラレーベンが特定契約及び接続契約の相手方である買取電気事業者及び接続電気事業者に対して特定契約及び接続契約に基づき保有する一切の債権（ただし、(a)平成28年４月４日時点で締結している当該特定契約及び接続契約のうち東京電力株式会社との契約に基づく債権については、譲渡担保権設定承諾依頼書に対し東京電力エナジーパートナー株式会社が債権譲渡担保権の設定を書面で承諾した日の直後の検針日（ただし、記録型計量器により計量する場合で、東京電力エナジーパートナー株式会社があらかじめ担保権設定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)において「計量日」といいます。）を通知したときは、計量日とします。）から各特定契約及び接続契約の受給期間満了日までの債権とし、(b)当該保有資産の取得日以降に締結される当該特定契約及び接続契約については、第三債務者が当該担保権の設定についての承諾の範囲を限定した場合には、当該限定された範囲の債権とします。）に対する債権譲渡担保契約を締結し、当該譲渡担保契約に基づき、タカラレーベンに本投資法人のために当該保有資産の取得日付で譲渡担保権を設定させ、また、(ii)タカラレーベンとの間で、平成28年４月４日付で、タカラレーベンが保険会社に対して企業費用・利益総合保険の保険契約に基づき保有する一切の請求権に対する保険金請求権質権設定契約を締結し、当該質権設定契約に基づき、タカラレーベンに本投資法人のために当該保有資産の取得日付で質権を設定させ、さらに、(iii)タカラレーベンとの間で、平成28年４月４日付で、タカラレーベンと買取電気事業者及び接続電気事業者（タカラレーベンが従前東京電力株式会社（当時）と締結していた特定契約兼接続契約については東京電力エナジーパートナー株式会社）との間の特定契約及び接続契約上の地位の譲渡予約契約を締結し、当該地位の譲渡予約契約に基づき、タカラレーベンに本投資法人のために当該保有資産の取得日付で予約完結権を設定させるとともに、(iv)上記の譲渡担保権の設定及び地位の譲渡予約に係る買取電気事業者及び接続電気事業者（タカラレーベンが従前東京電力株式会社（当時）と締結していた特定契約兼接続契約については東京電力エナジーパートナー株式会社）からの承諾並びに上記の質権の設定に係る保険会社からの承諾を取得しております。

e.　地権者

後記「(ニ) ポートフォリオ構築方針　i. 太陽光発電設備の設置、保守、運用に必要な用地の確保」に記載のとおり、本投資法人は、太陽光発電設備の設置、保守、運用に必要な用地（当該設置場所から電力会社の系統に接続する地点までの送電線が経由する土地（以下「送電線敷設用地」といいます。）を除きます。）を、賃借権又は地上権によって確保することがあり、この場合、地権者が本投資法人の関係者となります。賃借権又は地上権の期間は、原則として、20年以上とします。なお、保有資産には、賃借権により用地を確保しているものはありません。

f.　O&M業者

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

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

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

g.　接続電気事業者

賃借人兼オペレーターとして保有資産に係る発電事業者となるタカラレーベンとの間で、再生可能エネルギー発電設備の固定価格買取制度に基づき、接続契約(注)を締結します。接続契約に従い、保有資産である再生可能エネルギー発電設備と接続電気事業者の変電用、送電用又は配電用の電気工作物を電気的に接続します。なお、保有資産に係る接続電気事業者は一般送配電事業者である東京電力パワーグリッド株式会社、東北電力株式会社及び九州電力株式会社です。

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

h.　買取電気事業者

賃借人兼オペレーターとして保有資産に係る発電事業者となるタカラレーベンとの間で、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、特定契約を締結します。特定契約に従い、タカラレーベン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。保有資産に係る買取電気事業者は小売電気事業者である東京電力エナジーパートナー株式会社、東北電力株式会社及び九州電力株式会社です。

i.　保険会社

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

（ロ） 運用戦略と成長戦略

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

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

a. 運営サポート体制

i タカラレーベンの概要

スポンサーであるタカラレーベンは昭和47年９月に設立されました。設立当初は戸建分譲事業を中心としておりましたが、その後、分譲マンション事業も開始し、平成13年にJASDAQ上場、平成15年に東京証券取引所市場第二部上場、平成16年に東京証券取引所市場第一部上場と着実に成長しており、株式会社不動産経済研究所（以下「不動産経済研究所」といいます。）によれば、平成27年全国マンション供給実績ランキングにおいては10位（戸数ベース）となっています。

また、平成22年より、太陽光発電マンション(注)の販売を開始しており、首都圏初となった「レーベンハイム光が丘公園」（平成23年7月竣工）を皮切りに、平成28年３月末時点で40棟4,407戸の太陽光発電マンションの供給を実施しており、不動産経済研究所によれば、その供給実績は５年連続全国１位を維持しています。

（注） 「太陽光発電マンション」とは、太陽光発電設備を設置した分譲マンションをいい、太陽光発電設備で発電した電力を各住戸で使用できる分譲マンション及び全量売電する分譲マンションのいずれも含みます。以下同じです。

レーベン多摩永山GARDEN HILLS

レーベン高崎GRADIA

レーベン小手指REVOLVE

（注） 上記について、本書の日付現在、本投資法人が取得する予定はありません。また、本投資法人は、本書の日付現在、太陽光発電マンションに投資することは想定していません。

図：タカラレーベンの開発した太陽光発電マンション

ii タカラレーベンにおける太陽光発電事業の実績

タカラレーベンは、太陽光発電マンションのパイオニアとして、平成25年よりメガソーラー事業にも参入しており、平成28年３月末時点で、21箇所で合計53.1MW規模の発電出力を有する太陽光発電設備等を既に稼働させています。平成27年５月11日発表の新中期経営計画でも平成31年３月期の目標として発電出力130MW(注１)までの成長を公表しています(注２)。

なお、タカラレーベンの太陽光発電事業は、平成28年４月１日に改正された電気事業法第２条第１項第14号に規定する発電事業(注３)に該当するため、タカラレーベンは、電気事業法等の一部を改正する法律（平成26年法律第72号）附則第８条第３項に基づき、電気事業法第２条第１項第15号に規定する発電事業者(注４)となるべく、平成28年５月11日に発電事業の届出を行いました。

（注１）本投資法人の保有資産を含む本投資法人その他の第三者から賃借して運営することを想定している太陽光発電設備の発電出力が含まれています。

（注２）平成28年３月末時点で、タカラレーベンが、①開発中又は開発済みの太陽光発電設備の総想定発電出力は79.4MWであり、②開発を検討している太陽光発電設備の総想定発電出力は85.0MWです。

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

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

発電所用地

●本投資法人保有資産

青森県
● LS青森平内発電所

宮城県
● LS宮城大郷発電所

福島県
○ LS福島矢祭発電所

栃木県
● LS塩谷発電所
○ LS那須那珂川発電所
○ LS栃木藤岡発電所

埼玉県
○ LS飯能美杉台発電所

茨城県
● LS筑西発電所
○ LSつくば房内発電所
● LS美浦発電所
○ LS神栖波崎発電所
● LS水戸高田発電所
● LS利根布川発電所
○ LS稲敷荒沼Ⅰ発電所
○ LS稲敷荒沼Ⅱ発電所
○ LS桜川Ⅰ発電所
○ LS桜川Ⅱ発電所
○ LS桜川Ⅲ発電所
○ LS鉾田上釜発電所
○ LS桜川Ⅳ発電所
○ LS桜川中泉発電所
○ LS桜川下泉発電所

千葉県
● LS千葉若葉区発電所
● LS匝瑳発電所

愛知県
○ LS愛知豊橋発電所

和歌山県
○ LS白浜発電所

鹿児島県
● LS霧島国分発電所

沖縄県
○ LS宮古島城辺発電所

（注） 上記について、本書の日付現在における本投資法人の保有資産を含みますが、それ以外については、本書の日付現在、本投資法人が取得する予定はありません。

図：タカラレーベンの開発した太陽光発電所用地

iii　スポンサーサポートの活用

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

＜スポンサーサポート契約の内容（外部成長戦略関連）＞

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

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

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

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

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

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

(b)　第三者保有物件情報の提供

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

(c)　資産取得業務等の支援

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

産運用会社による当該適格再生可能エネルギー発電設備・不動産等の取得業務等を支援するものとします。

(d)　ウェアハウジング機能の提供

本投資法人及び本資産運用会社は、将来における本投資法人による適格再生可能エネルギー発電設備・不動産等の取得を目的として、取得予定時期並びに取得予定価格又は取得価格の決定方法等を提示した上で、第三者が保有又は運用している適格再生可能エネルギー発電設備・不動産等の取得及び一時的な保有（ウェアハウジング）をスポンサーに依頼することができ、スポンサーは、かかる依頼を誠実に検討し、当該依頼を受けた日（同日を含みます。）から15銀行営業日以内に、受諾の可否を本投資法人及び本資産運用会社に対し回答します。

(e)　資産の共有に関する協議

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

＜スポンサーサポート契約の内容（内部成長戦略関連）＞

(a)　賃貸借契約の締結協議

本投資法人及び本資産運用会社は、スポンサーが本資産運用会社の定めるオペレーターの選定基準（以下「オペレーター選定基準」といいます。同基準の詳細については、後記「(ト) 資産管理方針 a. オペレーターの選定基本方針」及び同「b. オペレーターの選定基準」をご参照ください。）を満たすことを条件に、賃借人兼オペレーターとして賃貸借契約を締結することをスポンサーに申し入れることができ、スポンサーは、かかる申入れについて真摯に検討するものとします。

(b)　オペレーターの選定等支援

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

(c)　O&M業者の選定等支援

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

(d)　売却資産に関する情報の提供

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

(e)　固定価格買取期間終了後の電力売却支援

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

(f)　融資に関する情報提供等

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

(g)　境界紛争に係る対応支援

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

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

(h)　土壌汚染に係る対応支援

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

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

(i)　その他の支援（人的サポート・ノウハウの提供等）

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

＜スポンサーサポート契約の内容（本投資法人の投資口の保有）＞

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

＜商標の使用等に関する覚書の内容＞

商標（タカラレーベンブランド）の使用

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

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

b.　本投資法人の運用戦略

i　収入の安定化

(a)　組入資産について

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

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

I　取得資産は原則として稼働済みの太陽光発電設備等であること

II　各発電設備に対し、火災保険、利益保険及び賠償責任保険を付すこと

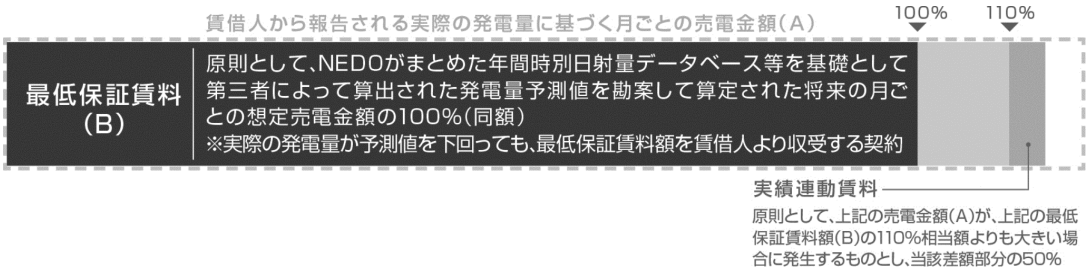
III O&M業務の外部委託により、適切なメンテナンスを実施すること

(b)　賃料形態について

本投資法人は、再生可能エネルギー発電設備等の賃貸借契約において、賃料は、原則として、最低保証賃料と実績連動賃料を組み合わせた形態にし、かつ、その大部分が最低保証賃料となるように設定することにより、本投資法人の賃料収入の安定化を図ります。具体的には、最低保証賃料は、原則として、NEDOがまとめた年間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（技術デューデリジェンス業務報告書）の作成者その他の専門家によって算出された発電量予測値を勘案して算定された将来の月ごとの想定売電金額の100％（同額）とし、実績連動賃料は、原則として、賃借人から報告される実際の発電量に基づく月ごとの売電金額が、上記の最低保証賃料額の110％相当額よりも大きい場合に発生するものとし、当該差額部分の50％とします(注)。なお、実際の発電量が予測値を下回っても、最低保証賃料額を賃借人より収受する契約とします。

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

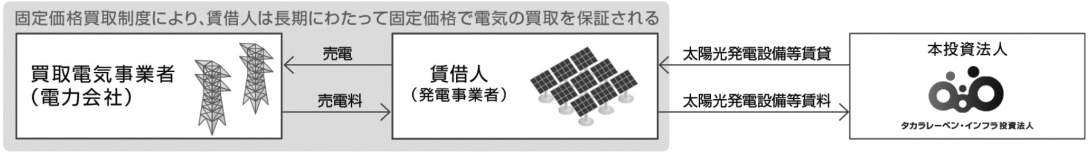
(注)　太陽光発電設備について接続電気事業者から出力の抑制が求められ、出力抑制に係る出力抑制補償金が接続電気事業者から支払われる場合、売電金額の計算にあたっては当該補償金の額を加算します。出力制御の概要は、後記「３　投資リスク　（１）リスク要因　⑤　発電事業に係る権利・法制度に関するリスク　（ハ）出力制御を求められるリスク」をご参照ください。また、賃借人が被保険者として受領する利益保険の保険金の金額も、売電金額の計算に当たって加算されます。



図：再生可能エネルギー発電設備等の賃貸借契約の賃料形態

(c)　安定したキャッシュ・フローの確保

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



図：キャッシュ・フロー

ii　オペレーターの選定方針

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

iii　オペレーターリスクの軽減

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

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

c.　成長戦略

i　外部成長戦略

(a)　本資産運用会社のネットワーク

本投資法人の資産運用を受託する本資産運用会社は、タカラレーベングループの一員として、主に太陽光発電設備等に特化した資産運用を受託しています。本投資法人は、タカラレーベンが培った太陽光発電事業全般における運営ノウハウを享受するとともに、本資産運用会社独自のノウハウにより、本投資法人の中長期的な成長に寄与することができるものと考えています。また、本資産運用会社は、本投資法人の主な投資対象である太陽光発電設備等の取得機会の拡大・促進を図るため、タカラレーベングループ以外の情報網の拡大を図り、資産情報を収集します。本投資法人は、かかる本資産運用会社が収集する資産情報を基に、タカラレーベングループ以外の第三者からも太陽光発電設備等を取得（稼働済みの太陽光発電設備等のセカンダリー取引による取得を含みます。）することを目指します。

(b)　スポンサーグループによるサポート

本投資法人及び本資産運用会社は、前記「a. 運営サポート体制　iii. スポンサーサポートの活用」に記載のとおり、外部成長に関連するスポンサーからの様々なサポートを活用することが可能であり、今後の外部成長に寄与するものと考えています。スポンサーでは、平成28年３月末現在、９箇所26.4MWの太陽光発電設備の開発を進めており、本投資法人は、今後、スポンサーから付与された優先的売買交渉権を活用することにより、資産の拡大を図る方針です。また、スポンサーは、これまでの太陽光発電事業を通じて、太陽光発電事業を営む他の事業会社、ファンド運営会社、個人事業主などの第三者とのリレーションやネットワークを有しており、かかるネットワークを通じて取得した第三者保有物件の売却情報についても、スポンサーサポート契約において、本投資法人が情報提供を受けることができるものとされており、今後の本投資法人の外部成長に資するものと本投資法人は考えています。

ii　内部成長戦略

(a)　適切な保守メンテナンス体制の維持

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

(b)　資産価値の維持・向上に資する修繕計画

本投資法人は、中長期的な運用資産の収益の維持向上を図ることを目的として、運用資産の状況及び特性等を考慮した個別資産ごとの修繕計画を、オペレーター及びO&M業者と協議の上策定し、必要な修繕及び資本的支出を行うものとします。修繕及び資本的支出は、原則としてポートフォリオ全体の減価償却費もあわせて勘案して本投資法人が判断するものとします。ただし、運用資産のパフォーマンスの維持及び向上に資するものと本投資法人が合理的に判断したものについては、早期に実施するものとします。なお、運営期間中に発生する再生可能エネルギー発電設備等の維持、管理、修繕等に要する費用（再生可能エネルギー発電設備等に賦課される公租公課、再生可能エネルギー発電設備等に係る資本的支出、再生可能エネルギー発電設備を構成する機器又は部品の交換に係る新たな機器又は部品の代金、O&M業者に支払うべき委託料その他の費用、本投資法人が保険契約者又は被保険者となる再生可能エネルギー発電設備に係る保険の保険料を含みます。）は再生可能エネルギー発電設備等の保有者たる賃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。

iii　その他

運用資産等の総額に占めるインフラ資産等の比率に係る上場廃止基準等が適用されない特例インフラファンド（東京証券取引所の有価証券上場規程第1521条第１項）の制度を利用すること等により、運用資産に占める再生可能エネルギー発電設備及び公共施設等運営権以外の特定資産の割合を増加させ、平成48年６月１日以降も引き続き導管性要件を充足できるような形態で運用を継続することも可能ですが、本資産運用会社は、本書の日付現在、本投資法人についてそのような運用を行う予定はありません。

（ハ）　適切なガバナンス体制の構築及び投資主利益とのセイムボート性の確保

a.　利益相反対策と第三者性を確保した運営体制の採用

スポンサーグループからの資産の取得等の利害関係人等との取引に関する本資産運用会社の意思決定プロセスにおいては、スポンサーグループと利害関係のない第三者の意見が反映される仕組みが構築されています。

すなわち、本資産運用会社は、投資運用委員会とコンプライアンス委員会の双方に外部専門家を委員として選任し、スポンサーグループからの資産の取得等の利害関係人等との取引にあたっては、コンプライアンス・オフィサー及び外部委員の出席及び賛成を必須とする運営体制としています。利害関係人等との取引に関する意思決定フローとしては、投資運用部による起案の後、コンプライアンス・オフィサーによる法令又は社内規程等の遵守状況その他コンプライアンス上の問題の有無に関する審査を経た上で、投資運用委員会、コンプライアンス委員会の順で付議されます。投資運用委員会においてはコンプライアンス・オフィサー及び外部委員が出席し、出席したコンプライアンス・オフィサー及び外部委員が賛成することが決議の要件とされています。また、コンプライアンス委員会においてもコンプライアンス・オフィサー及び外部委員が出席し、出席したコンプライアンス・オフィサー及び外部委員を含む全員の賛成が必要とされています。利害関係人等との取引に関する議案は、投資運用委員会及びコンプライアンス委員会において可決された後、本資産運用会社の取締役会に付議されます。取締役会において可決された場合は、本投資法人の役員会に上程され、本投資法人の役員会の同意が得られた場合には、利害関係人等との取引を実行できるものとされています。なお、本資産運用会社の投資運用委員会、コンプライアンス委員会及び取締役会並びに本投資法人の役員会においては、それぞれ、議案について利害関係を有する者は審議及び決議に参加できないこととされています。

利害関係人等との取引制限については、後記「第二部 投資法人の詳細情報　第３ 管理及び運営　２ 利害関係人との取引制限　（２）利害関係人等取引規程」をご参照ください。

b.　投資主の利益とスポンサーの利益の一体化

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

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

なお、タカラレーベンは、本書の日付現在発行済投資口の総口数の14.2％(7,028口)を保有しております。

これにより、本投資法人及びスポンサーの相互の利益向上を図ることができると本投資法人は考えています。

（ニ）　ポートフォリオ構築方針

a.　ポートフォリオ構築方針の基本的考え方

本投資法人は、再生可能エネルギー発電設備等を主たる投資対象とします。

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

太陽光発電設備等への投資に際しては、設備規模、日射量及び気候その他の気象条件、接続電気事業者との系統連系の容易性その他の立地条件、太陽電池モジュール（太陽光パネル）及びパワーコンディショナーその他の機器・資材の製造業者及び性能その他の技術的要件、当該発電設備の過去における発電実績（もしあれば）、再エネ特措法に基づく固定価格買取制度における調達価格及び残存する調達期間その他

の固定価格買取制度の適用条件、並びに敷地等の取得・使用条件又は賃借等の条件を総合的に検討し、投資対象の選定を行います。

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

b. 立地地域

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

海外に所在する太陽光発電設備等への投資は全体の10%以下とします。本投資法人は、国外にある太陽光発電設備等を取得する場合には、立地する国又は地域の特性及び情勢、発電事業に関する制度及び規制、電気の買取に関する法制度、オフテーカーの属性、信用力等及び電気の買取及び系統接続の条件その他の事情を総合的に考慮します。

c. 固定価格買取制度の適用等

本投資法人が取得を検討する日本国内の太陽光発電設備は、原則として、設備認定を受け、当該太陽光発電設備に係る特定供給者が既に買取電気事業者との間で特定契約を締結し、接続電気事業者との間で接続契約(注)を締結し（なお、買取電気事業者と接続電気事業者とは同一の者であることを要しないこととします。）、接続電気事業者との系統連系が完了し、かつ、当該特定契約に基づく電気の供給を既に開始し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その他関連諸法令及び諸規則に従い認められる限度で、未稼働の太陽光発電設備等にも投資することができるものとします。

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

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

d. 発電出力

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

e. 環境条件

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

本投資法人は、立地地域の気象条件等（降雪量、降雨量、降灰量及び風量を含みます。）や設置場所の地形、地盤、その他自然災害等のリスク等を考慮し、それらに適合する設計及び仕様により設置されたと判断した太陽光発電設備の取得を検討します。

f. 接続電気事業者との系統連系その他の立地条件

本投資法人は、太陽光発電設備に投資する際には、当該太陽光発電設備と接続電気事業者の系統との接続地点までの距離、電源線及び鉄塔等の送電設備の設置状況及び当該設置場所に関する権利関係、その他の立地条件を考慮するものとします。

g. 太陽電池モジュールの製造業者及び性能その他技術的要件

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

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

h.　過去における発電実績

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

i.　太陽光発電設備の設置、保守、運用に必要な用地の確保

太陽光発電設備の設置、保守、運用に必要な用地（太陽光発電設備の送電線の送電線敷設用地を除きます。）は、原則として、所有権、賃借権又は地上権によって確保することとし、原則として、登記により対抗要件を具備するものとします。賃借権又は地上権の場合は、原則として、その期間を20年以上とします。

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

j.　太陽光発電設備等以外の再生可能エネルギー発電設備等

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

（ホ） デュー・ディリジェンスの実施

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

	評価項目	調査事項
経済的調査	取得価格の妥当性	不動産鑑定(注１)及びバリュエーションレポート(注２)の適格性・妥当性の検証 本資産運用会社によるバリュエーションと不動産鑑定評価書及びバリュエーションレポートとの比較検証(注３)
	オペレーター等事業調査	オペレーターの事業の内容、財務の状況、当該再生可能エネルギー発電設備の運営に従事する人員の状況、再生可能エネルギー発電設備の運営の実績その他業務遂行能力に関する事項（反社会的勢力に該当しないことの調査を含みます。） オペレーターの発電事業に必要となる許認可等の取得状況、維持状況等 買取電気事業者との間の再生可能エネルギー発電設備に係る特定契約等の締結状況、契約内容等 発電事業中断リスクに関する状況等 再生可能エネルギー発電設備等の賃貸借契約の妥当性の検証
	収益関係（市場調査）	投資資産の収入及び支出についての調査 今後の電力需給の見通し 賃貸借契約の条件 電力の買取価格の変動の可能性 国又は地方公共団体等からの補助金又は助成金等の見込み 修繕保守履歴及び将来予想される修繕保守費用の見通し
物理的調査	投資資産の基本情報	売主開示資料の内容精査 テクニカルレポートによる資産基本情報の確認(注３) 本資産運用会社による現地調査
	発電設備・仕様概要	テクニカルレポートによる発電設備の主要項目（主要構造、設計・製造業者・設備仕様等）の確認、立地条件への適合性 再エネ特措法第６条第１項各号に定める基準への適合に関する事項 本資産運用会社による現地調査
	耐震性能判断	地震PML（予想最大損失率）分析及び検証 専門家レポートによる耐震性及び地震リスクの確認
	重要書類の確認	不動産に関する引渡書類（境界確認書、確認申請書、確認申請図、検査済証、竣工図、賃貸借契約書等）の確認 設備に関する引渡書類（パネル設置図、送電線設備ルート図、性能試験等に関する資料、運用状況に関する資料、系統連系に関する資料等）の確認
	将来の資本的支出及び修繕費用	テクニカルレポートによる将来の修繕費見込み 過去の修繕履歴による検証 製造業者からの保証及びアフターサービスの内容及び承継
	環境・土壌等	土壌汚染調査レポートによる環境調査等

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

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

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

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

（へ） フォワード・コミットメントに関する方針

本投資法人は、フォワード・コミットメント等の締結に際しては、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、フォワード・コミットメント等の実行に際しては、あらかじめ慎重に検討し対応します。

フォワード・コミットメント等を締結する際には、違約金の上限、物件の取得額の上限、契約締結から物件引渡しまでの期間の上限及び決済資金の調達方法等についてのルールを定めたフォワード・コミットメント等に係る規則を遵守するものとします。また、フォワード・コミットメント等を行った場合には、速やかに、その事実及び行ったフォワード・コミットメント等の概要を開示するものとします。その際には、設定理由、解約条件及び履行できない場合の本投資法人の財務に与える影響についても概要を開示するものとします。

（ト） 資産管理方針

a. オペレーターの選定基本方針

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

b. オペレーターの選定基準

本投資法人が運用する資産のオペレーターは、以下の基準を満たす者から選定するものとします。オペレーターに本投資法人の運用資産を賃貸する場合には、運営状況等についての評価を定期的に行い、適正な業務遂行が維持できない場合には、契約の解除を行うこと又は契約の更新を行わないことを検討するものとします。また、オペレーターとの契約に、かかる検討の障害となるような条項を設けてはならないこととします。なお、タカラレーベンをオペレーターとして、同社に本投資法人の運用資産を賃貸する場合には、利益相反取引防止の観点から、利害関係人等取引規程に基づく所定の手続に従って行うものとします。

i オペレーターが運営をすることとなる種類の資産の運営に関する実績

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

(a) 当該種類の発電設備の運営に関する実績が２年以上あること。

(b) 直近事業年度における、当該種類の発電設備の運営事業に係る売上高の合計が１億円以上であること。

(c) 過去２年間において当該種類の発電設備の運営に関する実績が５件以上あること。ただし、その出力が500kw以上で、かつ、商業運転段階において半年以上運営を継続したものに限ります。

ii 運営の対象となる資産が立地する地域における運営体制

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

(a) 当該資産が立地する地域において発電設備についてモニタリングするための組織が構築されていること（例えば、実際の発電状況等について一括モニタリングできるようなシステムが構築されている等）。

(b) 各発電設備の保守管理等の業務（O&M業務）を、当該選定者から第三者に委託する場合、当該委託状況のモニタリングを第一次的に行うための組織が構築されていること（それにより、本投資法人も賃貸借契約等を通じて間接的にモニタリングを行うことができること。）。

iii オペレーターが運営をすることとなる種類の資産の運営業務に係る社内体制

(a) 当該種類の資産の運営業務に携わる人員が常時５名以上（そのうち１年以上の当該業務経験を有している者が３名以上）存在し、そのうち責任者の地位にある者は、２年以上の当該業務経験及び当該業務に係る十分な知識を有していること。

(b) コンプライアンス（法令遵守）に関する十分な社内体制を有していること（例えば、(i)オペレーターが金融商品取引所に上場されている等により当該事項を確認できる公表資料（金融商品取引法又は東京証券取引所の規則に基づく開示書類を含みます。）が存在する場合であれば、当該公表資料を精査し、(ii)オペレーターが金融商品取引所に上場されている場合であれば、定期的な内部監査を受けていることを確認し、かつ、(iii)あらかじめコンプライアンスに関する社内体制について質問（法令等遵守態勢、内部通報制度、苦情等への対応、顧客情報等の保護、内部者取引の防止、反社会的勢力への対応、犯罪による収益の移転防止に関する法律（平成19年法律第22号。その後の改正を含みます。）への対応、リスク管理態勢、危機管理態勢、内部監査態勢等に関するもの）を行い、書面による回答を精査して確認します。）。

ⅳ　財務状況

財務状況に関し、原則として、以下の基準を満たすこととします。

(a) 当該選定対象者の各年度の決算期における(i)（連結財務諸表を作成していない場合には、）単体の損益計算書に示される経常損益が２期連続して損失となっているものではなく、また、(ii)（連結財務諸表を作成している場合には、）単体及び連結の損益計算書に示される経常損益がいずれも2期連続して損失となっているものではないこと。

(b) 当該選定対象者が過去３年間において債務超過ではないこと。

(c) その他、当該資産の運営を行うのに必要な財務状況を有することに合理的な疑いを生じさせる事項がないこと。

ⅴ　反社会的勢力非該当性

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

(a) 暴力団

(b) 暴力団員

(c) 暴力団準構成員

(d) 暴力団関係企業

(e) 総会屋等、社会運動等標ぼうゴロ又は特殊知能暴力集団等

(f) その他前各号に準ずる者又は団体

(g) 以下のいずれかに該当する行為を行った者又は団体

(i)　暴力的な要求行為

(ii) 法的な責任を超えた不当な要求行為

(iii)取引に関して、脅迫的な言動をし、又は暴力を用いる行為

(iv) 風説を流布し、偽計を用い又は威力を用いて本資産運用会社の信用を毀損し、又は本資産運用会社の業務を妨害する行為

(v)　その他前記(i)から(iv)までに準ずる行為

c.　オペレーターによる運営のパフォーマンスのモニタリング

賃借人に対し、発電設備の操業実績等のオペレーターの運営状況や、賃借人又はオペレーターの財務状況について賃貸借契約の中で一定の報告義務を課すことを基本方針とします。ただし、報告義務の内容については、賃貸借契約における実績連動賃料部分の有無を合理的に考慮して資産ごとに異なるものとすることが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、再生可能エネルギー発電設備等の賃貸借契約において、賃料は、原則として、最低保証賃料と実績連動賃料を組み合わせた形態にし、かつ、その大部分が最低保証賃料となるように設定することにより、本投資法人の賃料収入の安定化を図ります。

最低保証賃料は、原則として、NEDOがまとめた年間時別日射量データベース等を基礎としてテクニカルレポートの作成者その他の専門家によって算出された発電量予測値を勘案して算定された将来の月ごとの想定売電金額の100％（同額）とします。

実績連動賃料は、原則として、賃借人から報告される実際の発電量に基づく月ごとの売電金額が、上記の最低保証賃料額の110％相当額よりも大きい場合に発生するものとし、当該差額部分の50％とします(注)。

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

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

インフレーションが生じた場合、賃借人は、本投資法人の要請に従い、売電先の変更に向けた検討を行うものとし、検討の結果、売電先が変更された場合は、賃貸人たる本投資法人との間で新たな売電先への販売価格を踏まえ、賃料について増額改定を協議する旨の規定を賃貸借契約に設けるよう努力します。

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

（注）太陽光発電設備について接続電気事業者から出力の抑制が求められ、出力抑制に係る出力抑制補償金が接続電気事業者から支払われる場合、売電金額の計算にあたっては当該補償金の額を加算します。出力制御の概要は、後記「３ 投資リスク （１）リスク要因 ⑤ 発電事業に係る権利・法制度に関するリスク （ハ）出力制御を求められ

るリスク」をご参照ください。また、賃借人が被保険者として受領する利益保険の保険金の金額も、売電金額の計算に当たって加算されます。

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

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

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

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、運営期間中に発生する再生可能エネルギー発電設備等の維持、管理、修繕等に要する費用（再生可能エネルギー発電設備等に賦課される公租公課、再生可能エネルギー発電設備等に係る資本的支出、再生可能エネルギー発電設備を構成する機器又は部品の交換に係る新たな機器又は部品の代金、O&M業者に支払うべき委託料その他の費用、本投資法人が保険契約者又は被保険者となる再生可能エネルギー発電設備に係る保険の保険料を含みます。）は再生可能エネルギー発電設備等の保有者たる賃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

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

i. 買取期間満了後の再生可能エネルギー発電設備

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

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、再生可能エネルギー発電設備に係る設備認定上の発電事業者たる地位並びに買取電気事業者及び接続電気事業者との間の契約上の地位の移転に関する地位譲渡予約並びに買取電気事業者若しくは接続電気事業者の承諾等）を講じることを検討します。

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

（チ）　売却方針

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

（リ）　財務戦略

中長期的な収益の維持及び向上並びに運用資産の規模と価値の成長を実現するために、安定的かつ健全な財務運営を構築することを基本方針とします。

a.　エクイティ戦略

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

b.　デット戦略

i　資金の借入れは、以下の方針に基づき適切に行います。

(a) 金利変動リスクを軽減するため、長期・短期の借入期間、固定・変動の金利形態等のバランスを図ります。ただし、日本相互証券株式会社の公表する新発10年国債利回りの各営業日の終値が60営業日連続で1.0％を超える金利環境となった場合においては、原則として、金利スワップ契約又は金利キャップ契約等を締結することにより変動金利の実質的固定化を図ります。

(b) リファイナンスリスクを軽減するため、返済期限や借入先の分散を図ります。

(c) 借入先は、金融商品取引法第２条第３項第１号に規定する適格機関投資家（租税特別措置法（昭和32年法律第26号。その後の改正を含みます。）（以下「租税特別措置法」といいます。）第67条の15に規定する機関投資家に限ります。）に限ります。

(d) 借入先の選定に当たっては、借入期間、金利、担保提供の要否、手数料等の諸条件につき複数の金融機関と交渉し、マーケット水準とも比べながら、その内容を総合的に考慮して効率的な資金調達を図ります。

(e) 各種必要資金の機動的な調達を目的として、極度貸付枠設定契約やコミットメントライン契約等、事前の借入枠設定又は随時借入予約契約の締結を必要に応じて検討します。

(f) 借入れに際しては、無担保・無保証を原則としますが、円滑な資金調達を目的として運用資産を担保として提供する場合があります。

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

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

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

v　本投資法人は、デリバティブ取引に係る権利（投信法施行令第３条第２号に規定するものをいいます。）への投資を、本投資法人に係る負債から生じる為替リスク、金利変動リスクその他のリスクをヘッジすることを目的としたものに限って行うことがあります。

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

（ヌ） 利益を超えた金銭の分配（出資の払戻し）及び自己投資口の取得

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

このため、本投資法人は、長期修繕計画に基づき想定される各計算期間の資本的支出の額に鑑み、長期修繕計画に影響を及ぼさず、かつ、資金需要（投資対象資産の新規取得、保有資産の維持・向上に向けて必要となる資本的支出等、本投資法人の運転資金、債務の返済及び分配金の支払等）に対応するため、融資枠等の設定状況を勘案の上、本投資法人が妥当と考える現預金を留保した上で、本投資法人の財務状態に悪影響を及ぼさない範囲で、当該計算期間の減価償却費の30%に相当する金額を目途(注１)として、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実施する方針とします(注２)。

上記にかかわらず、第１期（平成28年５月期）については資産の運用を開始していないため利益を超えた金銭の分配（出資の払戻し）を実施いたしません。また、第２期（平成28年11月期）については、保有資産の平成28年度の固定資産税について売主と期間按分する結果本投資法人が負担して支払う精算金相当額が取得原価に算入されるため費用計上されず、第３期（平成29年５月期）については、保有資産の平成29年度の固定資産税の一部が費用計上されるものの、固定資産税（償却資産）の課税標準の軽減措置が保有資産の太陽光発電設備に適用されるため、いずれの期間も相応の利益の分配が可能であると現時点において見込まれること等を考慮して、これらの期間についても利益を超えた金銭の分配（出資の払戻し）を実施する予定はありません。さらに、第４期（平成29年11月期）以降の計算期間についても、経済環境、再生可能エネルギー発電事業に関する市場環境、本投資法人の財務状況等諸般の事情を総合的に考慮した上で、修繕や資本的支出への活用、借入金の返済、新規物件の取得資金への充当、自己投資口の取得などの他の選択肢についても検討の上、利益を超えた金銭の分配（出資の払戻し）を実施しない場合や上記目途よりも少ない金額にとどめる場合もあります。

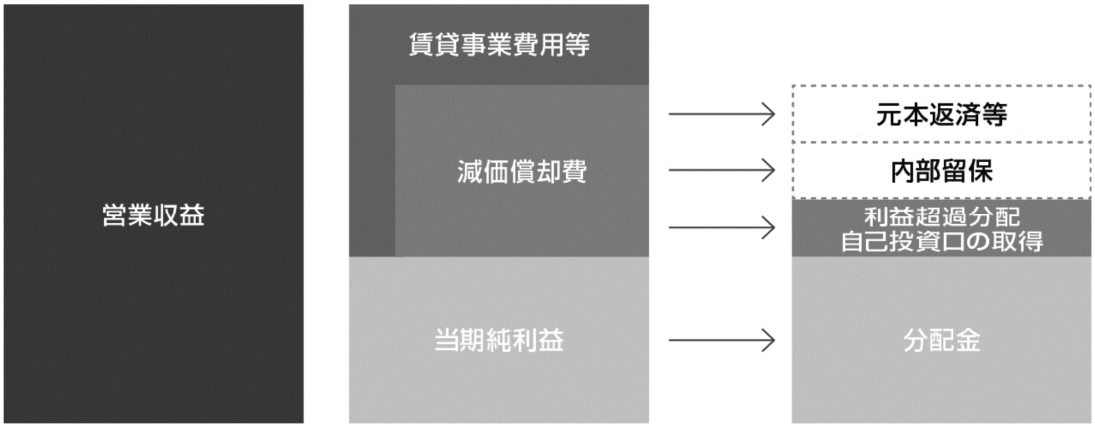
なお、利益を超えた金銭の分配（出資の払戻し）の実施は手元資金の減少を伴うため、突発的な事象等により本投資法人の想定を超えて資本的支出等を行う必要が生じた場合に手元資金の不足が生じる可能性や、機動的な物件取得に当たり資金面での制約となる可能性があります。利益を超えた金銭の分配（出資の払戻し）を実施した場合、当該金額は出資総額又は出資剰余金から控除されます。

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

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

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

（注２） 各保有資産に係るイー・アンド・イーソリューションズ株式会社によるテクニカルレポートに記載の大規模部品交換及び修繕に係る費用を保有資産（計10物件）について合計した額の６ヶ月平均額は約3.4百万円です（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ヶ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10物件）の運用当初の期間における減価償却費（予想）は月額平均約25.1百万円を想定しています。以上の金額から借入金の元本返済等を行った後の金額を利益超過分配の原資とすることを予定しています。



図：利益を超えた金銭の分配（出資の払戻し）又は自己投資口の取得についてのイメージ図

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

（ル）　情報開示方針

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

a.　本投資法人は、投信法及び金融商品取引法等の諸規則、東京証券取引所、投信協会等がそれぞれ要請する内容及び様式に従って、情報の透明性や分かりやすさに配慮し、投資主の投資判断に必要な情報を適時かつ適切に開示を行います。

b.　法定開示事項以外にも投資主にとって有益かつ重要な情報についても、可能な限り適時かつ適切な開示を努めるものとします。

（２）【投資対象】

①　投資対象とする資産の種類

本投資法人は、特定資産への投資を通じて、安定的なキャッシュ・フロー及び収益を維持するとともに、運用資産の規模拡大や収益の向上を実現することを目指し、主として不動産等資産のうち、後記(イ)に掲げる再生可能エネルギー発電設備・不動産等に該当するものに投資して運用を行います。また、本投資法人は、不動産等資産に該当しない再生可能エネルギー発電設備・不動産等及び再生可能エネルギー発電設備・不動産等を主たる投資対象とする後記(ロ)に掲げる再生可能エネルギー発電設備・不動産対応証券その他の資産にも投資することができるものとします（規約第28条、第30条）。ただし、本投資法人は、主として再生可能エネルギー発電設備及びこれに付随する再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産に投資します（規約第29条第１項）。

（イ）　再生可能エネルギー発電設備・不動産等

a.　再生可能エネルギー発電設備

b.　不動産

c.　不動産の賃借権

d.　地上権

e.　再生可能エネルギー発電設備、不動産、不動産の賃借権又は地上権を信託する信託の受益権（再生可能エネルギー発電設備、不動産に付随する金銭と合せて信託する包括信託を含みます。）

f.　信託財産を再生可能エネルギー発電設備、不動産、不動産の賃借権又は地上権に対する投資として運用することを目的とする金銭の信託の受益権

g.　当事者の一方が相手方の行う前記a.からf.までに掲げる資産の運用のために出資を行い、相手方がその出資された財産を主として当該資産に対する投資として運用し、当該運用から生じる利益の分配を行うことを約する契約に係る出資の持分（以下「再生可能エネルギー発電設備・不動産等に関する匿名組合出資持分」といいます。）

h.　信託財産を主として再生可能エネルギー発電設備・不動産等に関する匿名組合出資持分に対する投資として運用することを目的とする金銭の信託の受益権

i.　外国の法令に基づく前記a.からd.までに掲げる資産及び外国の法令に準拠して組成された前記e.からh.までに掲げる資産

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

a.　優先出資証券（資産の流動化に関する法律（平成10年法律第105号。その後の改正を含みます。）（以下「資産流動化法」といいます。）第２条第９項に定めるものをいいます。）

b.　受益証券（投信法第２条第７項に定めるものをいいます。）

c.　投資証券（投信法第２条第15項に定めるものをいいます。）

d.　特定目的信託の受益証券（資産流動化法第２条第15項に定めるものをいいます。）（前記(イ)e.、f.又はh.に掲げる資産に該当するものを除きます。）

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

a.　預金

b.　コール・ローン

c.　金銭債権（ただし、前記a.及びb.に該当するものを除きます。）

d.　国債証券（金融商品取引法第２条第１項第１号で定めるものをいいます。）

e.　地方債証券（金融商品取引法第２条第１項第２号で定めるものをいいます。）

f.　特別の法律により法人の発行する債券（金融商品取引法第２条第１項第３号に定めるものをいいます。）

g.　資産流動化法第２条第９項に定める特定社債券

h.　社債券

i.　株券（実質的に再生可能エネルギー発電設備・不動産等若しくは再生可能エネルギー発電設備・不動産対応証券に投資することを目的とするもの又は再生可能エネルギー発電設備・不動産等若しくは再生可能エネルギー発電設備・不動産対応証券への投資に付随し若しくは関連して取得するものに限ります。）

j.　公社債投資信託の受益証券（投信法第２条第４項に定める証券投資信託の受益証券のうち、前記d.、e.若しくはh.又は後記l.若しくはm.に掲げる資産等への投資として運用することを目的としたものをいいます。）

k.　投信法第２条第20項に定める投資法人債券

l.　コマーシャル・ペーパー

m.　譲渡性預金証書

n. 信託財産を前記a.からm.までに掲げる資産に対する投資として運用することを目的とした金銭の信託の受益権
o. デリバティブ取引に係る権利（投信法施行令第３条第２号に定めるものをいいます。）

（ニ） 本投資法人は、前記(イ)、(ロ)及び(ハ)に定める特定資産のほか、再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産への投資に付随して（ただし、下記k.については、本投資法人が借入れを行うために必要な場合に）取得する次に掲げる権利に投資することができます。
a. 商標法（昭和34年法律第127号。その後の改正を含みます。）に定める商標権又はその専用使用権若しくは通常使用権
b. 温泉法（昭和23年法律第125号。その後の改正を含みます。）に定める温泉の源泉を利用する権利、観光施設財団抵当法（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不動産の地上権を出資することにより設立され、又はこれらの資産を保有することを目的に設立され、その賃貸、運営又は管理等を目的としたものに限ります。）
g. 地役権
h. 資産流動化法第２条第６項に定める特定出資
i. 会社法に定める合同会社の社員たる地位
j. 一般社団法人及び一般財団法人に関する法律（平成18年法律第48号。その後の改正を含みます。）に定める一般社団法人の基金拠出者の地位（基金返還請求権を含みます。）
k. 信託財産として前記a.からj.までに掲げる資産を信託する信託の受益権
l. 信用金庫法（昭和26年法律第238号。その後の改正を含みます。）に定める出資
m. 各種保険契約に係る権利
n. その他、本投資法人の保有に係る再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産の運用に必要なものとして、本投資法人の投資口を上場する金融商品取引所等が認めるもの

（ホ） 金融商品取引法第２条第２項に定める有価証券表示権利について当該権利を表示する有価証券が発行されていない場合においては、当該権利を当該有価証券とみなして、前記(イ)から(ニ)までを適用するものとします。

② 投資基準及び種類別、地域別による投資割合

投資基準については、前記「（１）投資方針　⑤ 本投資法人の特徴　（ニ）ポートフォリオ構築方針」をご参照ください。種類別、地域別等による投資割合については、前記「（１）投資方針　⑤ 本投資法人の特徴　（ニ）ポートフォリオ構築方針　a. ポートフォリオ構築方針の基本的考え方」及び同「b. 立地地域」をご参照ください。

（３）【分配方針】

本投資法人は、原則として以下の方針に基づき分配を行うものとします（規約第38条）。

① 利益の分配（規約第38条第１項）

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

（ロ） 分配金額は、原則として租税特別措置法第67条の15（以下「投資法人に係る課税の特例規定」といいます。）に規定される配当可能利益の額（以下「配当可能利益の額」といいます。）の100分の90に相当する金額（法令改正等により当該金額の計算に変更があった場合には変更後の金額とします。以下本（３）において同じです。）を超えるものとして、本投資法人が決定する金額とします。

なお、本投資法人は、運用資産の維持又は価値向上に必要と認められる長期修繕積立金、支払準備金、分配準備積立金並びにこれらに類する積立金及び引当金等を積み立てることができます。

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

② 利益を超えた金銭の分配（規約第38条第２項）

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

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

③ 分配金の分配方法（規約第38条第３項）

分配は、金銭により分配するものとし、決算期における最終の投資主名簿に記載又は記録されている投資主又は登録投資口質権者を対象に、原則として決算期から３ヶ月以内に、対応する投資口の口数に応じて分配します。

④ 分配金請求権の除斥期間（規約第38条第４項）

本投資法人は、規約第38条に基づく金銭の分配が受領されずに、その支払開始の日から満３年を経過したときは、その支払義務を免れるものとします。なお、未払分配金には利息は付さないものとします。

⑤ 投信協会の規則等（規約第38条第５項）

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

（４）【投資制限】

①　規約に基づく投資制限

本投資法人の規約に基づく投資制限は、以下のとおりです。

（イ）　投資制限（規約第31条）

a.　有価証券及び金銭債権に係る制限

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

b.　デリバティブ取引に係る制限

前記「（２）投資対象　① 投資対象とする資産の種類　（ハ）o.」に掲げるデリバティブ取引に係る権利は、本投資法人に係る負債から生じる為替リスク、金利変動リスクその他のリスクをヘッジすることを目的とした運用に限るものとします。

（ロ）　組入資産の貸付けの目的及び範囲（規約第32条）

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

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

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

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

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

（ハ）　借入金及び投資法人債発行の限度額等（規約第39条）

a.　借入れの目的

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

b.　借入金及び投資法人債発行の限度額

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

c.　借入先

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

d.　担保の提供

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

② 法令に基づく投資制限

（イ） 資産運用会社による運用制限

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

a. 自己取引等

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

b. 運用財産の相互間取引

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

c. 第三者の利益を図る取引

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

d. 投資法人の利益を害する取引

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

e. 運用として行う取引に関する情報を利用した自己の計算における取引

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

f. 損失補てん

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

g. その他業府令で定める取引

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

i. 資産運用会社が自己の監査役、役員に類する役職にある者又は使用人との間における取引を行うことを内容とした運用を行うこと（業府令第128条各号に掲げる行為を除きます。）（業府令第130条第１項第１号）。

ii. 資産運用会社が自己又は第三者の利益を図るため、登録投資法人の利益を害することとなる取引を行うことを内容とした運用を行うこと（同項第２号）。

iii. 第三者の利益を図るため、その行う投資運用業に関して運用の方針、運用財産の額又は市場の状況に照らして不必要な取引を行うことを内容とした運用を行うこと（同項第３号）。

iv. 他人から不当な取引の制限その他の拘束を受けて運用財産の運用を行うこと（同項第４号）。

v. 有価証券の売買その他の取引等について、不当に取引高を増加させ、又は作為的な値付けをすることを目的とした取引を行うことを内容とした運用を行うこと（同項第５号）。

vi. 第三者の代理人となって当該第三者との間における取引を行うことを内容とした運用を行うこと（ただし、資産運用会社があらかじめ個別の取引ごとにすべての権利者に当該取引の内容及び当該取引を行おうとする理由を説明し、当該権利者の同意を得て行うものを除きます。）（同項第６号）。

vii. その他業府令に定められる内容の運用を行うこと。

（ロ） 資産の運用の範囲

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

（ハ） 同一株式の取得制限

登録投資法人は、同一の法人の発行する株式につき、登録投資法人の保有する当該株式に係る議決権の総数が、当該株式に係る議決権の総数の100分の50を超えることとなる場合には、当該株式を取得することができません（投信法第194条第１項、投信法施行規則第221条）。

ただし、国外の特定資産について、当該特定資産が所在する国の法令の規定その他の制限により、投信法第193条第１項第３号ないし第５号に掲げる取引を行うことができない場合において、専らこれらの取引を行うことを目的とする法人の発行する株式を取得するときは、適用されません（投信法第194条第２項、投信法施行令第116条の２）。

（ニ） 自己投資口の取得及び質受けの制限

投資法人は、自らが発行した投資口を取得し、又は質権の目的として受けることができません。ただし、以下に掲げる場合において自らが発行した投資口を取得するときは、この限りではありません（投信法第80条第１項）。なお、本投資法人は下記a.に対応する規約の定めを有しています（規約第５条第２項）。

a. その資産を主として一定の特定資産に対する投資として運用することを目的とする投資法人が、投資主との合意により当該投資法人の投資口を有償で取得することができる旨を規約で定めた場合。
b. 合併後消滅する投資法人から当該投資口を承継する場合。
c. 投信法の規定により当該投資口の買取りをする場合。
d. その他投信法施行規則で定める場合。

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

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

（ホ） 子法人による親法人投資口の取得制限

他の投資法人（子法人）の発行済投資口の総口数の過半数にあたる投資口を有する投資法人（親法人）の投資口（以下「親法人投資口」といいます。）については、以下に掲げる場合を除くほか、当該子法人は、取得することができません（投信法第81条第１項、第２項）。なお、他の投資法人の発行済投資口の過半数の投資口を、親法人及び子法人又は子法人が有するときは、当該他の投資法人はその親法人の子法人とみなされます（投信法第81条第４項）。

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

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

i. 親法人投資口を無償で取得する場合。
ii. その有する他の法人等の株式（持分その他これに準ずるものを含みます。iii.において同じです。）につき当該他の法人等が行う剰余金の配当又は残余財産の分配等により親法人投資口の交付を受ける場合。
iii. その有する他の法人等の株式につき当該他の法人等が行う次に掲げる行為に際して当該株式と引換えに当該親法人投資口の交付を受ける場合。
(a) 組織の変更

(b) 合併

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

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

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

③ その他の投資制限

（イ） 有価証券の引受け及び信用取引

本投資法人は、有価証券の引受け及び信用取引は行いません。

（ロ） 集中投資及び他のファンドへの投資

集中投資及び他のファンドへの投資について制限はありません。

３【投資リスク】

(1)　リスク要因

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

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

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

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

本項に記載されているリスク項目は、以下のとおりです。

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

②　本投資法人の運用方針に関するリスク
- （イ）　固定価格買取制度の適用を受ける再生可能エネルギー発電設備等への投資に特化していることによるリスク
- （ロ）　運用資産の立地の地域的な偏在に関するリスク
- （ハ）　タカラレーベンから希望どおり運用資産の取得が行えないリスク
- （ニ）　太陽光発電設備等を取得又は処分できないリスク
- （ホ）　単一のオペレーターに依存していることによるリスク
- （ヘ）　少数の買取電気事業者に依存していることのリスク
- （ト）　新投資口の発行、借入れ及び投資法人債の発行による資金調達に関するリスク
- （チ）　敷金及び保証金に関するリスク
- （リ）　有利子負債比率に関するリスク

③　本投資法人の仕組みに関するリスク
- （イ）　タカラレーベングループへの依存、利益相反に関するリスク
- （ロ）　資産運用会社、資産保管会社及び一般事務受託者に関するリスク
- （ハ）　本投資法人の執行役員及び監督役員並びに本資産運用会社の人材に依存しているリスク
- （ニ）　本投資法人及び本資産運用会社の歴史が浅いことによるリスク
- （ホ）　本投資法人の投資方針等の変更に関するリスク
- （ヘ）　本投資法人の倒産又は登録抹消のリスク

④　保有資産に関わる関係者に関するリスク
- （イ）　オペレーターに関するリスク
- （ロ）　O&M業者に関するリスク
- （ハ）　メーカー又はEPC業者から保証その他のサポートが得られなくなるリスク
- （ニ）　買取電気事業者（売電先）に関するリスク

⑤　発電事業に係る権利・法制度に関するリスク
- （イ）　売電契約の変更・終了のリスク
- （ロ）　接続契約等の終了のリスク

（ハ） 出力制御を求められるリスク
（ニ） 調達価格又は調達期間が変更されるリスク
（ホ） インフレにより売電価格の価値が実質的に低下すること等によるリスク
（ヘ） 固定価格買取制度の下での買取期間満了後の売電に関するリスク
（ト） 太陽光発電設備の設備認定が取り消されるリスク
（チ） 固定価格買取制度が変更又は廃止されるリスク
（リ） 電気事業法上の発電事業者に対する規制等に関するリスク
（ヌ） その他の法令の制定・変更に関するリスク

⑥ 発電事業に係る操業リスク
（イ） 太陽光発電設備の発電量が想定より低下するリスク
（ロ） 周囲の環境・日射量に関するリスク
（ハ） 天候に関するリスク
（ニ） 事故等に関するリスク
（ホ） 送電設備その他第三者の資産に関するリスク
（ヘ） 近隣住民との紛争が生じるリスク

⑦ 保有資産に関するリスク
（イ） 太陽光発電設備の欠陥・瑕疵に関するリスク
（ロ） 事業用地等に関するリスク
（ハ） 送電線敷設用地に関するリスク
（ニ） 事業用地の瑕疵や境界に関するリスク
（ホ） 災害等による太陽光発電設備及び事業用地の毀損、滅失及び劣化のリスク
（ヘ） 太陽光発電設備及び事業用地に係る所有者責任、修繕・維持・管理費用等に関するリスク
（ト） 土地に係る行政法規・条例等に関するリスク
（チ） 土地に関する法令の制定・変更に関するリスク
（リ） 売主等の倒産等の影響を受けるリスク
（ヌ） 共有資産に関するリスク
（ル） 有害物質に関するリスク
（ヲ） 埋立地等に関するリスク
（ワ） 切土及び盛土等の造成工事を行った土地に関するリスク
（カ） フォワード・コミットメント等に係るリスク
（ヨ） 開発資産に関するリスク
（タ） 技術革新等により、本投資法人の保有する再生可能エネルギー発電設備の需要が低減するリスク

⑧ 税制に関するリスク
（イ） 導管性の維持に関する一般的なリスク
（ロ） 過大な税負担の発生により支払配当要件が満たされないリスク
（ハ） 借入れに係る導管性要件に関するリスク
（ニ） 同族会社要件について本投資法人のコントロールが及ばないリスク
（ホ） 投資口を保有する投資主数について本投資法人のコントロールが及ばないリスク
（ヘ） 税務調査等による更正処分のため、追加的な税負担の発生するリスク
（ト） 固定資産の減損に係る会計基準の適用に伴うリスク
（チ） 一般的な税制の変更に関するリスク
（リ） 会計基準の変更に関するリスク
（ヌ） 資金不足により計上された利益の全部を配当できないリスク
（ル） 納税遅延に係る延滞税等の発生に関するリスク

⑨ その他
（イ） 本投資法人の資産規模が小規模であることに関するリスク
（ロ） 専門家の意見への依拠に関するリスク
（ハ） 保有資産に係る過去の業績が将来の本投資法人の発電状況と一致しないリスク

① 本投資証券の商品性に関するリスク

（イ） 本投資証券の市場価格の変動に関するリスク

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

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

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

（ロ） 本投資証券の市場での取引に関するリスク

本投資証券は、平成28年６月２日から東京証券取引所において売買が開始されました。しかし、それ以前、本投資証券について市場での取引実績はなく、また、そもそも、わが国においてインフラファンド市場は、東京証券取引所が平成27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、本投資証券以外に、インフラファンド市場に既に上場している銘柄はありません。本投資証券についても、平成28年６月２日以降の短期間の取引実績はありません。そのため、上場（売買開始）日以降、どの程度活発に本投資証券の取引が行われるか、現時点においては不明です。また、本投資証券は、一定期間金銭の分配を行わないこと、本投資法人の資産総額の減少、投資口の売買高の減少、一定期間オペレーターがオペレーター選定基準に抵触することその他の東京証券取引所の有価証券上場規程に定める上場廃止基準に抵触する場合には、上場が廃止されます。さらに、現時点では、インフラファンド市場の将来の市場規模を予測することはできません。また、インフラファンド市場の存続も保証されていません。

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

（ハ） 金銭の分配、自己投資口の取得等に関するリスク

本投資法人は前記「２ 投資方針 （３）分配方針」に記載の分配方針に従って、投資主に対して金銭の分配を行う予定です。また、本投資法人は、前記「２ 投資方針 （３）分配方針 ② 利益を超えた金銭の分配（規約第38条第２項）」に記載の方針に従って、利益を超えた金銭の分配（出資の払戻し）を行うことがあります。

しかし、これらの金銭の分配の有無及びその金額は、いかなる場合においても保証されるものではありません。本投資法人が取得する太陽光発電設備等の賃貸状況、発電量その他の売電状況及び修繕・維持・管理費用等により、期間損益が変動し、投資主への分配金が増減し、又は一切分配されないことがあります。また、導管性要件を充足できなくなった場合には、本投資法人の収益に対して法人税が課税されることになり、分配金が大きく減少する可能性があります（後記「（ト）現時点の税制の下では、インフラファンドの投資法人については導管性を維持できる期間が20年に限定されるリスク」及び「⑧ 税制に関するリスク」をご参照ください。）。

さらに、利益を超えた金銭の分配（出資の払戻し）については、当該計算期間における減価償却費の30％に相当する金額を目途として、原則として実施する方針としているものの、経済環境、再生可能エネルギー発電事業に関する市場環境、本投資法人の財務状況等諸般の事情を総合的に考慮した上で、修繕や資本的支出への活用、借入金の返済、新規物件の取得資金への充当、自己投資口の取得などの他の選択肢についても検討の上、利益を超えた金銭の分配（出資の払戻し）の額は変動し、又は利益を超えた金銭の分配（出資の払戻し）を実施しない場合もあります。加えて、利益を超えた金銭の分配（出資の払戻し）は投信協会の規則により規制されており、投信協会の規則の改正により、利益を超えた金銭の分配（出資の払戻し）が当初の予定どおり実施できない可能性もあります。また、利益を超えた金銭の分配（出資の払戻し）は手元資金の流出を伴うため、不測の事態に対応する場合や新たな太陽光発電設備等を取得する場合等において必要な手元資金が不足する可能性があり、本投資法人の運用の制約要因となる可能性があります。また、わが国のインフラファンド市場においては、上場商品の前例がないこともあり、利益を超

えた金銭の分配（出資の払戻し）を含む本投資法人の分配方針がいかなる評価を受けるか明らかではありません。

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

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

利益を超えた金銭の分配（出資の払戻し）とは別に、本投資法人は、資金調達環境、金融マーケットの状況、本投資法人の投資口価格の状況等を勘案し、投資主還元と資本コストの最適化に資すると判断した場合、自己投資口の取得を行うことがありますが、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金額の90％超の配当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。

さらに、本投資口に対して投下された投資主からの投資金額については、いかなる保証も付されておらず、金融機関の預金と異なり預金保険等の対象でもありません。本投資法人について倒産手続等（後記「③ 本投資法人の仕組みに関するリスク　（ロ）資産運用会社、資産保管会社及び一般事務受託者に関するリスク　d. 倒産等に関するリスク」に定義します。以下同じです。）が開始された場合や本投資法人が解散した場合には、投資主は配当・残余財産の分配等において最劣後の地位に置かれ、投資金額の全部又は一部の回収が不可能となる可能性があります。

（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、主たる投資対象である再生可能エネルギー発電設備等の賃料収入に大きく依存しています。保有資産に係る賃貸借契約は、長期かつ最低保証賃料部分を含んだものとなっていますが、最低保証賃料部分については実際の売電収入に連動しないために一定程度の収入が期待される一方で、実績連動賃料部分については、売電収入に連動しており、発電設備の稼働状況や売電収入の変動により、本投資法人の予想額より減少する可能性があります。なお、太陽光発電設備の発電量は日射量によって変動するため、売電収入は季節に応じて月ごとに異なることが想定されます。本投資法人が収受する賃料のうち、売電収入に連動した実績連動賃料はもちろん、最低保証賃料についてもその基礎は各月の予想売電収入に連動したものであることを原則としているため、本投資法人が賃借人から収受する賃料収入は季節に応じて月ごとに変動し、その結果、半年の決算期ごとに分配金が増減する可能性があります。この点、保有資産に係る最低保証賃料はいずれも各月の予想売電収入に連動したものとなっています。また、太陽光発電設備等に関して締結される賃貸借契約に基づく賃料が、適正な水準にあるとは限りません。さらに、賃借人との協議や賃借人からの請求等により賃料が減額される可能性や、現在のオペレーター兼賃借人との賃貸借契約が終了した後に賃料が生じない期間が発生する可能性や新たな賃借人との間で締結される賃貸借契約の賃料がそれまでよりも低額になる可能性もあります（なお、太陽光発電設備等に係る賃料収入に関するリスクについては、後記「④ 保有資産に関わる関係者に関するリスク　（イ）オペレーターに関するリスク」を、売電収入の減少に関するリスクについては、後記「⑤ 発電事業に係る権利・法制度に関するリスク」、「⑥ 発電事業に係る操業リスク」及び「⑦ 保有資産に関するリスク」をご参照ください。）。このような賃料変動リスクは、実績連動賃料の割合が高い賃貸借契約であればあるほど大きくなります。

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

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

(ホ) 投資口の追加発行時の１口当たりの価値の希薄化に関するリスク

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

(ヘ) 投資主の権利が必ずしも株主の権利と同一でないリスク

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

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

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

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

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

かかる導管性要件の一つとして、営業期間終了時における投資法人の保有する特定資産のうち一定の有価証券、不動産その他の租税特別措置法施行令で定める資産の帳簿価額が、その時において有する資産の総額の２分の１に相当する金額を超えていることが必要となります（以下「資産要件」といいます。）。「その他の租税特別措置法施行令で定める資産」には再生可能エネルギー発電設備は含まれないのが原則ですが、規約において再生可能エネルギー発電設備の運用方法（その締結する匿名組合契約等の目的である事業に係る財産に含まれる再生可能エネルギー発電設備の運用の方法を含みます。）を賃貸に限定する旨規定する上場投資法人が、平成29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ります。そして、本投資法人では、当該期限経過時点において、導管性要件を引き続き充足できるようにするために、投資する資産の種類や比率を変更することを予定していません。

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

上記のような導管性要件における制約は将来的に変更される可能性もありますが、現時点において当該変更の予定はなく、また変更される保証もありません。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が満たせなくなった場合、配当等の額を損金の額に算入できなくなり、本投資法人の税負担が増大する結果、投資主への分配額や純資産額が減少する可能性があり、本投資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。

② 本投資法人の運用方針に関するリスク

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

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

本投資法人は、再生可能エネルギー発電設備等を主たる投資対象としています。

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

また、固定価格買取制度の変更又は廃止により、再生可能エネルギー発電設備を用いて得られる売電収入が減少又は途絶した場合や再生可能エネルギー発電設備の運営・維持管理に要する費用等が増加した場合、再生可能エネルギー発電設備の価値が毀損し、減損損失の計上を余儀なくされる可能性や、本投資法人が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ます。さらに、このような場合には、賃借人との協議や賃借人からの請求により賃料が減額される可能性もあります。

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

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

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

固定価格買取制度における買取価格（調達価格）は年々下落する傾向にあります。特に、再エネ特措法附則第７条により、同法施行日から３年間（平成24年７月１日から平成27年６月30日まで）に限り、調達価格の算定にあたって発電事業者が受けるべき利潤に配慮した上乗せがなされていましたが、かかる期間の終了により当該上乗せは廃止され、太陽光発電設備に係る調達価格はさらに引き下げられました。その結果、事業者により新たに設置される再生可能エネルギー発電設備等が、投資採算等の観点から減少する可能性があります。

さらに、再生可能エネルギー発電設備等は、地形、用地面積、日照・風況・水量等の周辺環境、地域の気候、公法上の規制、環境規制、燃料供給、接続電気事業者との接続可能地点等により立地上の制約があります。特に、本投資法人は、再生可能エネルギー発電設備等のうち太陽光発電設備等への投資割合を90％以上とする方針としていますが、固定価格買取制度の導入後、その設置に適する場所において既に太陽光発電設備の設置が進んでいるため、新たな太陽光発電設備の設置に適する場所は限られています。

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

加えて、再エネ特措法施行規則の改正により、平成27年１月26日以降に接続の申込みを行う太陽光発電設備については、接続電気事業者の求めに応じ、出力制御のための遠隔制御システムを導入する義務を負う場合があります。また、接続電気事業者の管内において出力が不安定な電源である太陽光発電設備及び風力発電設備が一定量以上導入された場合、これらの発電設備の設置にあたり蓄電池の設置等の出力変動

緩和対策を求められる可能性があります。これらの結果、再生可能エネルギー発電設備の設置コストが増大する可能性があります。

また、平成24年経済産業省告示第139号の改正により、平成27年４月以降、太陽光発電設備に係る調達価格の決定時期が接続申込時から接続契約時に後ろ倒しされたため、事業者が太陽光発電設備の建設初期段階において建設費用を融資等で外部から調達することが以前より困難となっています。

このように、太陽光発電設備の建設は以前に比して容易ではなくなりつつあり、今後、新規設置数が減少する可能性があります。

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

c. 太陽光発電設備以外の再生可能エネルギー発電設備に関するリスク

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

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

（ロ） 運用資産の立地の地域的な偏在に関するリスク

本投資法人の当初ポートフォリオのうち、７資産は関東地方に所在します。当該７資産を合計すると賃貸開始日からの１年間の最低保証賃料ベースでポートフォリオ全体の約68％に達し、関東地方又はその周辺地域における地震、火山の噴火・降灰その他の災害等の理由により、本投資法人の収益等に大きな悪影響が生じる可能性があります。

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

（ハ） タカラレーベンから希望どおり運用資産の取得が行えないリスク

本投資法人及び本資産運用会社は、タカラレーベンとの間でスポンサーサポート契約を締結し、資産の取得に関してタカラレーベンからサポートを受けます。しかし、当該契約は、本投資法人及び本資産運用会社に対して、本投資法人の投資方針に合致する資産の売却に関する優先的情報提供権や優先的売買交渉権等を付与するものに過ぎず、タカラレーベンが本投資法人に対して、本投資法人の希望する価格で資産を売却する義務を負っているわけではありません。また、タカラレーベンが本投資法人の投資方針に合致する資産の売却情報を十分に取得できない可能性もあります。

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

(ニ)　太陽光発電設備等を取得又は処分できないリスク

わが国において太陽光発電設備の建設数が増加したのは平成24年の固定価格買取制度導入以降であり、本投資法人による取得に適する太陽光発電設備等の数は未だ限られています。また、前記「(イ) 固定価格買取制度の適用を受ける再生可能エネルギー発電設備等への投資に特化していることによるリスク」及び後記「⑤ 発電事業に係る権利・法制度に関するリスク」に記載のとおり、今後建設される太陽光発電設備等が減少し、その結果、本投資法人が将来取得することができる太陽光発電設備等がさらに減少し、又は存在しなくなる可能性があります。また、太陽光発電設備等の取引市場は未成熟であり、太陽光発電設備等の流動性は依然として低い状況です。したがって、必ずしも本投資法人が取得を希望した太陽光発電設備等を取得することができるとは限りません。また、取得が可能であったとしても、投資採算の観点から希望した価格、時期その他の条件で取得できない可能性もあります。

次に、固定価格買取制度導入以降、太陽光発電設備や風力発電設備を始めとする再生可能エネルギー発電設備の設置が進んだ結果、これらの発電設備を組み込んだファンドを設立又は設定する動きがあり、今後、このようなファンドの設立又は設定が増加する可能性があります。また、インフラファンド市場が平成27年４月に東京証券取引所に開設されたことから、今後本投資法人に類似する上場インフラファンドの設立又は設定が増加する可能性があります。これらの結果、太陽光発電設備等の購入需要が増大し、太陽光発電設備等の購入価格の高騰をもたらす可能性があります。したがって、本投資法人が取得を希望する太陽光発電設備等を希望どおりの価格、時期その他の条件で取得できない可能性があります。

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

(ホ)　単一のオペレーターに依存していることによるリスク

本投資法人は、すべての保有資産をオペレーターであるタカラレーベンに賃貸しており、今後もタカラレーベンをオペレーターとして、主な運用資産である太陽光発電設備等を同社に賃貸する場合があります。その場合、本投資法人の収入は、もっぱらタカラレーベンからの賃料収入に依存しているといえます。また、保有資産の管理・運営についてもオペレーターである賃借人が行うこととされているため、これらの観点からもタカラレーベンへの依存度は大きいといえます。そのため、タカラレーベンに関して後記「④ 保有資産に関わる関係者に関するリスク　(イ) オペレーターに関するリスク」に記載のリスクが顕在化した場合、本投資法人の存続及び収益等に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

(ヘ)　少数の買取電気事業者に依存していることのリスク

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

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

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

a.　資金調達全般に関するリスク

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

b.　調達条件に関するリスク

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

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

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

c. 財務制限条項に関するリスク

本投資法人が借入れ又は投資法人債の発行を行う場合において、当該借入れ又は投資法人債の発行の条件として、資産・負債等若しくは利益（損失）・元利払金等に基づく一定の財務指標上の数値を維持する財務制限条項が設けられる、又は一定の規約の変更が制限される等の可能性があります。このような制約が本投資法人の運営に支障をきたし、又は投資主に対する金銭の分配額等に悪影響を及ぼす可能性があります。加えて、これらの制限に違反した場合には、担保設定や金銭の積立を求められ、新規借入若しくは投資法人債発行、利益を超えた金銭の分配（出資の払戻し）又は自己投資口の取得、再生可能エネルギー発電設備の売買等が制限され、又は当該借入れに係る借入金若しくは投資法人債の元利金について期限の利益を喪失する等の可能性があり、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。なお、本投資法人が行っている借入れについては、本投資法人の各決算日を基準として、本投資法人の負債比率（D/E比率）や元利金支払能力を判定する指標（DSCR）を維持する財務制限条項が付されているほか、上記のような一般的な条項が設けられています。

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

(チ) 敷金及び保証金に関するリスク

本投資法人は、運用資産の賃借人が無利息又は低利で預託した敷金又は保証金を運用資産の取得資金の一部として利用する場合があります。しかし、賃貸市場の動向、賃借人との交渉等により、本投資法人の想定よりも賃借人からの敷金及び保証金の預託額が少なくなり、又は預託期間が短くなる可能性があります。また、保有資産に係る賃貸借契約に関しては、賃借人における一定の信用不安事由が生じた場合にのみ敷金を差し入れることとされているため、かかる事由が生じていない間は敷金又は保証金は差し入れられません。これらの場合、必要な資金を借入れ等により調達せざるを得なくなります。この結果、本投資法人の収益に悪影響をもたらす可能性があります。

(リ) 有利子負債比率に関するリスク

本投資法人の有利子負債比率は、本資産運用会社の運用ガイドラインにより、原則として60%を上限としていますが、資産の取得等に伴い一時的に60%を超えることがあります。一般に有利子負債比率の水準が高くなればなるほど、金利が低下しない限り利払額は増加し、また、金利上昇の影響を受けやすくなり、その結果、本投資法人の収益の安定性等に悪影響を及ぼしたり、投資主に対する金銭の分配額が減少するおそれがあります。

③　本投資法人の仕組みに関するリスク

（イ）　タカラレーベングループへの依存、利益相反に関するリスク

a.　タカラレーベングループへの依存に関するリスク

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

すべての保有資産は、タカラレーベンが売主であり、かつ、本投資法人による取得と同時にタカラレーベンに賃貸されています。今後も、同様にタカラレーベングループからの運用資産の取得や、タカラレーベンがオペレーター選定基準を充足する限りはオペレーターとしてのタカラレーベンとの間の賃貸借契約の締結等が見込まれます。また、本投資法人及び本資産運用会社は、タカラレーベンが有する商標の使用許諾についての商標の使用等に関する覚書を締結し、これに基づき本投資法人は、その運用資産の運用に際しタカラレーベンの名称やロゴ等を使用します。

このように、本投資法人及び本資産運用会社は、タカラレーベングループと密接な関係を有し、また、その投資方針におけるタカラレーベングループに対する依存度は極めて高いといえます。したがって、本投資法人及び本資産運用会社がタカラレーベングループとの間で、本書の日付現在における関係と同一の関係を維持できなくなった場合、タカラレーベングループの事業方針の変更等によりタカラレーベングループにおける本投資法人の位置付けが変化した場合、タカラレーベングループのレピュテーション、ブランド力等が低下した場合、タカラレーベングループの太陽光発電設備等に関する開発・取得・管理・運営能力が低下した場合、又はタカラレーベングループの業績若しくは財政状態が悪化した場合その他の理由により、タカラレーベングループによるスポンサーサポートが受けられなくなった場合には、本投資法人が期待する収益が得られなくなる等の悪影響が及ぶ可能性があります。

b.　タカラレーベングループとの利益相反に関するリスク

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

前記のような利益相反が問題となりうる場合としては、例えば、運用資産の取得その他の取引機会に関する本投資法人及びタカラレーベングループの競合、タカラレーベングループからの運用資産の取得に際しての取得価格その他の購入条件、オペレーターであるタカラレーベンに対する賃貸に関する条件（特に賃料の一部又は全部に最低保証賃料が設けられている場合の契約や再契約の諾否、契約期間や賃料水準）、タカラレーベングループに対する瑕疵担保責任や債務不履行責任の追及その他の権利行使、スポンサーサポート契約の変更、更新の有無等があげられます。

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

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

（ロ）　資産運用会社、資産保管会社及び一般事務受託者に関するリスク

a.　任務懈怠等に関するリスク

本投資法人は、投信法に基づき、資産の運用を本資産運用会社に、資産の保管を資産保管会社に、一般事務を投資主名簿等管理人、一般事務（機関運営）受託者、一般事務（会計・税務）受託者及び一般事務（税務）受託者に、それぞれ委託しています。本投資法人の円滑な業務遂行の実現のためにはこれらの関

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

b.　利益相反に関するリスク

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

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

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

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

c.　解約に関するリスク

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

d.　倒産等に関するリスク

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

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

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

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

(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、それぞれ平成27年８月５日及び平成25年10月28日に設立されました。そのため、本投資法人には、十分な過去の実績がなく、また、本資産運用会社が資産の運用を行うのは、本投資法人が初めてとなります。したがって、本投資法人の今後の実績を予測することは困難です。また、タカラレーベングループのこれまでの太陽光発電設備等に関する運用実績は、本投資法人の今後の運用実績を保証するものではありません。

(ホ)　本投資法人の投資方針等の変更に関するリスク

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

(ヘ)　本投資法人の倒産又は登録抹消のリスク

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

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

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

④　保有資産に関わる関係者に関するリスク

(イ)　オペレーターに関するリスク

本投資法人が取得した太陽光発電設備等は、本投資法人が賃借人に対して賃貸し、賃借人がこれを賃借の上、管理・運営します。本投資法人は、賃借人との間の太陽光発電設備等に係る賃貸借契約に基づき、賃借人から賃料を収受します。かかる賃料は、原則として、一定額の最低保証賃料と賃借人が賃借した太陽光発電設備に係る売電収入に連動する実績連動賃料とを組み合わせたものとなっています。多くの場合、オペレーターが賃借人となることが想定されており、保有資産についてもすべてオペレーターであるタカラレーベンが賃借人です。

a.　能力に関するリスク

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

b.　利益相反に関するリスク

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

c.　解約に関するリスク、特にその場合の買取価格が下落するリスク

(i)オペレーターが賃貸借契約又は運営委託契約において解約権を留保している場合、又は(ii)オペレーターからの解約が行えない解約不能期間についても、裁判所によって当該特約の効力の全部又は一部が否定される場合には、契約期間中であっても当該契約が終了することがあります。また、当該契約の期間満

了時に契約の更新がなされないことがあります。これらの場合、後任のオペレーターが選任されるまではオペレーター不在又は機能不全のリスクが生じるため、一時的に、賃料収入が得られない可能性や当該太陽光発電設備等の管理状況が悪化する可能性があります。

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

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

d.　財務状況の悪化、倒産等に関するリスク

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

また、オペレーターが、財務状況の悪化や倒産手続等により業務遂行能力を喪失する可能性があります。これらにより、太陽光発電設備等の管理・運営が十分に行われなくなり、その場合、売電収入が減少し、その結果、実績連動賃料の設定の仕方によっては、太陽光発電設備等の価値や本投資法人の収益等に悪影響が生じる可能性があります。

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

e.　オペレーターの代替性に関するリスク

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

り、かかる事情により新たなオペレーターを選任できない可能性又は速やかに選任できない可能性があり、かかる場合には、運営の移行期間において十分な管理・運営がなされず、また、十分な収益が実現できないことがあり、これらの結果、本投資法人の収益等に悪影響をもたらす可能性があります。

f.　賃料改定に係るリスク

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

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

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

（ロ）　O&M業者に関するリスク

a.　能力に関するリスク

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

b.　維持管理・運営業務に起因する損害に関するリスク

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

c.　利益相反に関するリスク

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

d.　解約に関するリスク

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

e.　倒産に関するリスク

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

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

後記「⑥ 発電事業に係る操業リスク （イ）太陽光発電設備の発電量が想定より低下するリスク」及び「⑦ 保有資産に関するリスク （イ）太陽光発電設備の欠陥・瑕疵に関するリスク」に記載のとおり、欠陥、瑕疵等又は太陽光発電設備の劣化等に備えて、本投資法人又はオペレーター若しくは賃借人は、EPC業者又はメーカーに対して、表明保証責任、瑕疵担保責任又はメーカー保証の履行を求める権利を有する場合がありますが、権利行使期間の満了、EPC業者又はメーカーが解散したり無資力になっていること、その他の理由により実効性がない場合もあります。

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

（ニ） 買取電気事業者（売電先）に関するリスク

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

この場合、発電事業者は、固定価格買取制度に基づき、当該事由の生じた買取電気事業者とは別の買取電気事業者に再生可能エネルギー電気の買取を申し込むことができますが、新たな買取電気事業者による買取が開始されるまでの間、売電収入が得られない可能性があります。なお、この売電収入を得られない期間も調達期間にカウントされることとなっており、調達期間満了までに得られる総売電収入が減少する可能性があります。さらに、新たな買取電気事業者による買取に伴い、接続電気事業者等に対して電気の託送料金を支払う必要が生じる等、追加的な費用が発生する可能性があります。また、固定価格買取制度による調達期間内においては、新たな買取電気事業者による買取価格は、固定価格買取制度に基づく買取価格（調達価格）又はそれ以上の価格であることには変わりないものの、既存の買取電気事業者が調達価格より高い価格で買取を行っていた場合、当該価格より低い価格となる可能性があります。

⑤ 発電事業に係る権利・法制度に関するリスク

（イ） 売電契約の変更・終了のリスク

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

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

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

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

（ロ） 接続契約等の終了のリスク

接続契約は、期間満了時に契約の更新がなされない場合や、発電事業者の債務不履行等の一定の解除事由を原因として接続電気事業者により解除される場合があります。なお、発電事業者が法令等を遵守して発電事業を営んでいる限り、このように接続契約が終了する場合は限定的と考えられますが、接続契約

（接続電気事業者の約款を含みます。）によっては、本投資法人が所有する発電設備以外の発電設備に関する発電事業者の接続電気事業者に対する債務不履行等、本投資法人とは関係のない事由が含まれている場合があり、接続契約を締結している発電事業者によっては、かかる事由の発生により、接続契約を解除される可能性があります。また、接続電気事業者と買取電気事業者が異なる場合、両者の間の託送供給等約款その他の契約が解除され、発電事業者が接続電気事業者を通じて電気を供給することができなくなる可能性があります。

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

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

（ハ） 出力制御を求められるリスク

各太陽光発電設備について、再エネ特措法施行規則に定める以下の事由に該当する場合、接続電気事業者から出力の抑制を求められる場合があり、その場合、賃借人である発電事業者が見込みどおりの売電収入を得られない可能性があり、その結果、実績連動賃料の設定の仕方によっては、本投資法人の収益等が悪影響を受ける可能性があります。

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

ii. 天災事変により、被接続先電気工作物（接続電気事業者の事業の用に供する変電用、送電用又は配電用の電気工作物をいいます。以下同じです。）の故障又は故障を防止するための装置の作動により停止した場合（接続電気事業者の責めに帰すべき事由によらない場合に限ります。）。

iii. 人若しくは物が被接続先電気工作物に接触した場合又は被接続先電気工作物に接近した人の生命及び身体を保護する必要がある場合において、接続電気事業者が被接続先電気工作物に対する電気の供給を停止した場合（接続電気事業者の責めに帰すべき事由によらない場合に限ります。）。

iv. 被接続先電気工作物の定期的な点検を行うため、異常を探知した場合における臨時の点検を行うため又はそれらの結果に基づき必要となる被接続先電気工作物の修理を行うため必要最小限度の範囲で当該接続電気事業者が被接続先電気工作物に対する電気の供給を停止又は抑制する場合。

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気的に接続する工事を行うため必要最小限度の範囲で接続電気事業者が被接続先電気工作物に対する電気の供給を停止又は抑制する場合。

ただし、前記i.の理由による需給バランスの調整のための太陽光発電設備の出力制御は、年間のうち電力需要が小さい時期・時間帯において、火力発電の抑制、揚水発電の揚水運転等の措置を講じても、電力の供給量が需要を超過することが見込まれる場合に行われます。

なお、500kW以上の太陽光発電設備に関する前記i.の理由による需給バランスの調整のための無補償の出力の抑制は、原則、年間30日（平成27年１月26日以降に接続申込みをする案件は年間360時間）が上限とされており、この上限を超えて出力の抑制がなされる場合、賃借人は、接続電気事業者に対して、当該抑制により生じた損害の補償を求めることができます。ただし、指定電気事業者(注)は、接続申込量が接続可能量を超過した後に接続申込みをしたと認められる太陽光発電設備について、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。

(注)「指定電気事業者」とは、再エネ特措法施行規則第６条第１項第７号に定める指定電気事業者を意味し、同規則第３号イの規定により当該接続請求電気事業者（同規則第４条第１項第２号ホに定める意味によります。）が損害の補償をすることなく当該特定供給者（再エネ特措法第３条第２項に定める意味によります。以下同じです。）に求めることができる当該種類の認定発電設備（設備認定に係る発電（同法第６条第４項の規定による変更の認定又は同条第５項の規定による変更の届出があったときは、その変更後のもの。）に係る再生可能エネルギー発電設備をいい、経済産業大臣が指定する種類の再生可能エネルギー発電設備に限ります。）の出力の抑制の上限を超えて出力の抑制を行わなければ当該再生可能エネルギー発電設備により発電された電気を追加的に受け入れることができなくなることが見込まれる電気事業者として経済産業大臣が指定する電気事業者をいいます。平成28年５月31日現在、太陽光発電設備に関して、北海道電力株式会社、東北電力株式会社、北陸電力株式会社、中国電力株式会社、四国電力株式会社、九州電力株式会社及び沖縄電力株式会社が

指定され、風力発電設備に関して、北海道電力株式会社及び東北電力株式会社が指定されています（電気事業者による再生可能エネルギー電気の調達に関する特別措置法施行規則第６条第１項第７号に基づき、経済産業大臣が指定する再生可能エネルギー発電設備の種類及び電気事業者を指定する告示（平成25年経済産業省告示第172号。その後の改正を含みます。））。なお、平成28年５月31日現在、太陽光発電設備に関して、北海道電力株式会社、東北電力株式会社、四国電力株式会社及び九州電力株式会社において、風力発電設備に関して、北海道電力株式会社において、既に接続申込量が接続可能量を超過しています。

（ニ）　調達価格又は調達期間が変更されるリスク

固定価格買取制度の下では、各太陽光発電設備に当初適用された買取価格（調達価格）又は買取期間（調達期間）は、原則として、当該太陽光発電設備については変更されることはありません。しかし、再エネ特措法第３条第８項によれば、経済産業大臣は、物価その他の経済事情に著しい変動が生じ、又は生ずるおそれがある場合において、特に必要があると認めるときは、調達価格及び調達期間を改定することができるものとされています。資源エネルギー庁のウェブサイトによれば、「物価その他の経済事情に著しい変動」とは、急激なインフレーションやデフレーション、スタグフレーションのような例外的な事態を想定していると説明されており、かかる調達価格及び調達期間の変更が実施される可能性は相当程度限定的と考えていますが、かかる変更が実施された場合、売電収入が減少する可能性があり、その結果、実績連動賃料の設定の仕方によっては、本投資法人の収益等が悪影響を受け、また、発電設備等の価値が毀損し、投資主が損失を被る可能性があります。

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

（ホ）　インフレにより売電価格の価値が実質的に低下すること等によるリスク

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

（ヘ）　固定価格買取制度の下での買取期間満了後の売電に関するリスク

各太陽光発電設備に係る固定価格買取制度の下での買取期間が満了した後は、同制度の下でのように電気を一定の価格で買い取る義務を有する者がおらず、発電事業者が当該発電設備により発電した電気の売却を継続するためには、電気事業者との交渉により売却及びその条件について合意するか、卸電力取引所等の市場で売却することとなります。これらの場合、固定価格買取制度の下での買取期間終了後の売電先が見つからない可能性があり、売電先が見つかった場合（既存の買取電気事業者と契約の更新又は再契約を行う場合を含みます。）又は市場で売却する場合でも、買取の価格その他の条件は、固定価格買取制度の下での買取価格その他の条件に比べて、発電事業者にとって大幅に不利となり、賃借人である発電事業者の売電収入が大きく減少する可能性があり、その結果、賃料の設定の仕方によっては、本投資法人の収益等が悪影響を受けます。特に、保有資産については、買取期間経過後の最低保証賃料が、買取期間中の最低保証賃料と比較して相当程度低く設定されているため、かかる点からしても、本投資法人の収益等が悪影響を受けます。

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

（ト）　太陽光発電設備の設備認定が取り消されるリスク

固定価格買取制度の適用を受けるためには、太陽光発電設備に関し、設備認定を受ける必要があります。そして、経済産業大臣は、設備認定を受けた太陽光発電設備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認めるときは、設備認定を取り消すことができるものとされています。既に発電を開始した太陽光発電設備に係る設備認定が取り消される可能性は相当程度限定的と考えていますが、設備認定が取り消された場合、当該太陽光発電設備を用いた再エネ特措法の固定価格買取制度に基づく売電を行うことができず、設備認定を再取得した場合でも、再取得時の調達価格（当初の調達価

格より低額であることが予想されます。）及び調達期間が適用されます。これらの場合、売電収入が大きく減少する可能性があり、その結果、実績連動賃料の設定の仕方によっては、本投資法人の収益等が悪影響を受け、また、発電設備等の価値が毀損し、投資主が損失を被る可能性があります。

（チ） 固定価格買取制度が変更又は廃止されるリスク

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

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

なお、改正再エネ特措法に基づく制度変更の概要については、前記「２ 投資方針 （１）投資方針 ③ 太陽光発電事業の概要について （ロ）固定価格買取制度の概要 c. 固定価格買取制度の見直し」をご参照ください。

（リ） 電気事業法上の発電事業者に対する規制等に関するリスク

一定規模以上の発電設備を維持・運用する発電事業者は、電気事業法に従い、発電事業の届出を行わなければなりません。前記「２ 投資方針 （１）投資方針 ⑤ 本投資法人の特徴 （ロ）運用戦略と成長戦略 a. 運営サポート体制 ii タカラレーベンにおける太陽光発電事業の実績」に記載のとおり、タカラレーベンも当該発電事業者に該当するため、発電事業の届出を行っています。

そして、かかる届出を行った電気事業法上の発電事業者（電気事業法第２条第１項第15号に規定する発電事業者をいい、本(リ)において以下「届出発電事業者」といいます。）は、毎年度、供給計画を作成し、電力広域的運営推進機関（以下「広域機関」といいます。）を経由して経済産業大臣に届け出る必要があります。経済産業大臣は、広域的運営による電気の安定供給の確保等のため、届出発電事業者に対して、供給計画の変更を勧告したり、電気の供給その他必要な措置を命じたりすることができます。また、届出発電事業者は、電気事業法に従い、経済産業大臣による業務改善命令等の行政処分の対象となり得ます。再生可能エネルギーの固定価格買取制度により電気の供給を行う発電事業者に対してかかる経済産業大臣の権限が行使される可能性は現時点では限定的と考えていますが、かかる権限が行使された場合には、届出発電事業者である賃借人の売電収入が減少する可能性があり、その結果、実績連動賃料の設定の仕方によっては、本投資法人の収益等が悪影響を受け、投資主が損失を被る可能性があります。

また、届出発電事業者は、広域機関に加入することが義務付けられており、需給バランス悪化時における広域機関の指示に従う義務があります。再生可能エネルギーの固定価格買取制度により電気の供給を行う発電事業者に対してかかる指示がなされる可能性は現時点では限定的と考えていますが、かかる指示がなされた場合には、届出発電事業者である賃借人の売電収入が減少する可能性があり、その結果、実績連動賃料の設定の仕方によっては、本投資法人の収益等が悪影響を受け、投資主が損失を被る可能性があります。

（ヌ） その他の法令の制定・変更に関するリスク

電気事業法その他太陽光発電設備の保安又は維持管理に関する法令の制定又は改正により、太陽光発電設備の管理費用等が増加する可能性があります。

また、電気事業に関する法令の制定又は改正により、本投資法人又はオペレーター若しくは賃借人に対し新たな義務が課される可能性があります。

さらに、将来的に環境保護を目的とする法令等が制定・施行され、太陽光発電設備の保有又は処分若しくは廃棄に関し、新たな義務等が課される可能性があります。

⑥ 発電事業に係る操業リスク

本投資法人の主たる運用資産は、前記「２ 投資方針 （２）投資対象 ① 投資対象とする資産の種類」に記載のとおり、再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産、その中でも特に太陽光発電設備等です。かかる資産には以下のようなリスクが存在します。かかる資産を裏付けとする他の資産に投資する場合も同様です。なお、本投資法人の太陽光発電設備等に係る賃料収入は、発電事業者の売電収入と一部連動しているため、以下に記載するリスクが現実化した場合、保有資産の価値の減少や損害賠償義務の負担などのほかに、賃借人で

ある発電事業者の売電収入が減少し、その結果、実績連動賃料の設定の仕方によっては、本投資法人の収益等が悪影響を受け、投資主が損失を被る可能性があります。

（イ） 太陽光発電設備の発電量が想定より低下するリスク

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

また、本投資法人が取得する太陽光発電設備はいずれも稼働後３年以内の設備であり、十分な期間の操業記録がないため、経年劣化や将来にわたる故障の発生率等の正確な予測が困難であり、実際の発電量が想定を下回る可能性があります。

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

（ロ） 周囲の環境・日射量に関するリスク

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

（ハ） 天候に関するリスク

太陽光発電設備は発電量が日射量によって変動するため、天候不順が続いた場合や積雪等により太陽電池モジュールへの日射が遮られる状態が続いた場合、太陽光発電設備から得られる売電収入が減少する可能性があります。このような太陽光発電設備の特性を踏まえ、本投資法人では、一定の天候不順をあらかじめ予想発電量の算出過程において見込んで事業計画を策定していますが、想定を超える天候不順等が続いた場合、賃借人である発電事業者が見込みどおりの売電収入を得られない可能性があり、その結果、実績連動賃料の設定の仕方によっては、本投資法人の収益等が悪影響を受ける可能性があります。強風、暴風雨、洪水、落雷、竜巻等の異常な気象現象によるリスクについては、後記「⑦ 保有資産に関するリスク（ホ）災害等による太陽光発電設備及び事業用地の毀損、滅失及び劣化のリスク」をご参照ください。

（ニ） 事故等に関するリスク

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

（ホ） 送電設備その他第三者の資産に関するリスク

発電事業者は、原則として、太陽光発電設備が接続電気事業者の送電設備に電気的に接続され、当該送電設備その他の送電に関連する第三者の設備が維持されている場合のみ売電することができます。したがって、これらの設備が故障又は損壊した場合、発電事業者は、一定期間太陽光発電設備の不稼働を余儀なくされる可能性があります。なお、再エネ特措法施行規則によれば、天災事変による接続電気事業者の電気工作物の故障又は故障を防止する装置の作動による停止等の場合、売電の停止（出力の抑制）に対する補償は行われないこととなっています。これらの場合、賃借人である発電事業者の売電収入が減少する可

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

（ヘ） 近隣住民との紛争が生じるリスク

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

⑦ 保有資産に関するリスク

本投資法人の主たる運用資産は、前記「２ 投資方針 （２）投資対象 ① 投資対象とする資産の種類」に記載のとおり、再生可能エネルギー発電設備・不動産関連資産、その中でも特に太陽光発電設備等です。かかる資産には以下のようなリスクが存在します。かかる資産を裏付けとする他の資産に投資する場合も同様です。なお、本投資法人の太陽光発電設備等に係る賃料収入は、発電事業者の売電収入と一部連動しているため、以下に記載するリスクが現実化した場合、保有資産の価値の減少や損害賠償義務の負担などのほかに、賃借人である発電事業者の売電収入が減少し、その結果、実績連動賃料の設定の仕方によっては、本投資法人の収益等が悪影響を受け、投資主が損失を被る可能性があります。

（イ） 太陽光発電設備の欠陥・瑕疵に関するリスク

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

太陽光発電設備について、EPC業者がEPC契約において一定の事項につき表明及び保証し、又は瑕疵担保責任を負担している場合や、製造業者が太陽電池モジュール、パワーコンディショナー、架台等に関する保証を提供している場合、本投資法人又は発電事業者は、かかる表明及び保証が真実でなかったことを理由とする損害賠償責任や瑕疵担保責任を追及し、又は製品保証の内容に従って修理若しくは交換又は保証金の支払を請求しますが、相手方の承諾が得られない等の理由によりこれらの権利を本投資法人又は発電事業者が承継できない場合や、これらの責任の対象、期間等は一定範囲に限定されているため欠陥、瑕疵等がこれらの範囲外となる場合があります。

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

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

（ロ） 事業用地等に関するリスク

本投資法人は、太陽光発電設備を設置、保守、運用するために必要な土地（送電線敷設用地を除き、以下「事業用地」といい、事業用地及び事業用地を使用する借地権その他の権利を併せて「事業用地等」といいます。）を使用する権利等を、所有権又は賃借権若しくは地上権（土地の賃借権及び地上権を併せて以下「借地権」といい、土地の賃借人又は地上権者を「借地権者」といいます。）を取得することにより確保することを基本方針としていますが、特に借地権の場合には契約期間満了や契約解除等により、また、許認可を受けて事業用地を利用している場合にはその許認可の取消し等により、事業用地に係る権利を失い、太陽光発電設備を本投資法人の費用負担で収去し、事業用地を返還せざるを得ない状況となる可能性があります。特に、賃貸借の存続期間は、20年を超えることができないため、固定価格買取制度に基づく調達期間が満了する前に事業用地に係る賃貸借契約が終了する可能性があります。また、借地権が地代の不払等の理由による解除等により消滅する可能性もあります。

また、本投資法人が借地権を有している土地の所有権が、他に転売されたり、借地権設定時に既に存在する土地上の抵当権等の実行により第三者に移転する可能性があります。この場合、借地権について適用のある法令に従い第三者対抗要件が具備されていないとき、又は競売等が先順位の対抗要件を具備した担

保権の実行によるものであるときは、本投資法人は、借地権を当該土地の新所有者に対して対抗できず、当該土地の明渡義務を負う可能性があります。なお、事業用地には、通常、建物が存在しないため、事業用地に係る借地権には借地借家法（平成３年法律第90号。その後の改正を含みます。）（以下「借地借家法」といいます。）の適用がなく、借地上の建物の登記により借地権の対抗要件を具備することができず、賃貸借の場合、賃貸人の任意の協力により事業用地に係る賃借権を登記する以外に借地権の対抗要件を具備する方法がありません。

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

加えて、借地権設定者の資力の悪化や倒産等により、借地権設定者に差し入れた敷金及び保証金等の全額又は一部が返還されない可能性があります。なお、借地権設定者に対する敷金及び保証金等の返還請求権について担保設定や保証はなされないのが通例です。

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

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

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

(ハ)　送電線敷設用地に関するリスク

送電線敷設用地を使用する権限等については、道路使用許可等の許認可により確保する場合もあります。かかる許認可は、有効期間が比較的短期間に限られることが多く、その更新は所轄行政機関の裁量であるため、発電事業を継続している間に当該許認可が失効し、既存の送電線敷設用地が使用できなくなる可能性があります。この場合には、他の送電線敷設用地を確保するための費用の支出が必要となったり、あるいは他の送電線敷設用地が確保できず、太陽光発電設備により発電した電気の売電ができなくなることにより、本投資法人の収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。

(ニ)　事業用地の瑕疵や境界に関するリスク

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

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

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

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

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

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

（ホ） 災害等による太陽光発電設備及び事業用地の毀損、滅失及び劣化のリスク

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

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

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

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

また、太陽光発電設備又は事業用地につき滅失、毀損又は劣化等が生じ、修繕が必要となる場合には、かかる修繕に関連して多額の費用を要する可能性があります。また、かかる修繕が困難又は不可能な場合には、太陽光発電設備等から得られる売電収入が減少し、太陽光発電設備等の価格が下落する可能性があります。加えて、事業用地につき滅失又は毀損等が生じ、修繕が困難又は不可能な場合には、事業用地の一部又は全部において太陽光発電設備を従前どおり設置することができなくなり、賃借人である発電事業者の売電収入が減少する可能性があり、その結果、実績連動賃料の設定の仕方によっては、本投資法人の収益等が悪影響を受け、投資主が損失を被る可能性があります。

さらに、経済状況によっては、インフレーション、人件費、資材等の費用の高騰、太陽光発電設備又は事業用地の維持管理に係る費用及び各種保険料等のコストの上昇、租税公課の増大その他の理由により、太陽光発電設備等の運用に関する費用が増加する可能性があります。

（ト） 土地に係る行政法規・条例等に関するリスク

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

（チ） 土地に関する法令の制定・変更に関するリスク

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

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

（リ） 売主等の倒産等の影響を受けるリスク

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

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

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

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

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

（ヌ）　共有資産に関するリスク

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

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

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

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

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

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

（ル）　有害物質に関するリスク

本投資法人が事業用地等を取得する場合において、当該事業用地について産業廃棄物等の有害物質が埋蔵されている可能性があり、かかる有害物質が埋蔵されている場合には当該事業用地の価格が下落する可能性があります。また、かかる有害物質を除去するために土壌の入替えや洗浄が必要となる場合には、これに係る予想外の費用や時間が必要となる可能性があります。また、かかる有害物質によって第三者が損害を受けた場合には、直接本投資法人がかかる損害を賠償する義務を負う可能性があります。なお、土壌汚染対策法によれば、土地の所有者、管理者又は占有者は、鉛、砒素、トリクロロエチレンその他の特定有害物質による土地の土壌の汚染の状況について、都道府県知事により調査・報告を命ぜられることがあり（土壌汚染対策法第４条第２項、第５条第１項）、また、土壌の特定有害物質による汚染により、人の健康に係る被害が生じ、又は生ずるおそれがある等の要件を満たす区域として都道府県知事による指定を受けた場合には、都道府県知事によりその被害を防止するため必要な汚染の除去等の措置を講ずべきことを指示されることがあり（土壌汚染対策法第７条第１項）、当該措置を講じない場合、かかる措置を講じるよう命じられることがあります（土壌汚染対策法第７条第４項）。

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

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

（ヲ）　埋立地等に関するリスク

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

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

（ワ） 切土及び盛土等の造成工事を行った土地に関するリスク

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

（カ） フォワード・コミットメント等に係るリスク

本投資法人は、太陽光発電設備等を取得するにあたり、フォワード・コミットメント等を行うことがあります。この場合において、太陽光発電設備等に係る売買契約等が買主の事情により解約された場合には、買主は債務不履行による損害賠償義務を負担することとなります。また、損害額等の立証にかかわらず、太陽光発電設備等の売買価格に対して一定の割合の違約金が発生する旨の合意がなされることも少なくありません。フォワード・コミットメント等の場合には、契約締結後、決済・引渡しまでに一定の期間があるため、その期間における市場環境の変化等により本投資法人が太陽光発電設備等の取得資金を調達できない場合等、売買契約を解約せざるを得なくなった場合には、違約金等の支払により、本投資法人の財務状況等が悪影響を受ける可能性があります。

（ヨ） 開発資産に関するリスク

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

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

将来の技術革新等により、太陽光発電設備その他の発電設備について、発電の変換効率が向上する等して従前よりも発電コストが低下し、また、既存の発電設備よりも発電コストの低い新規の発電技術が発明され、当該技術を利用した発電設備が実用化される可能性があります。これらの場合、固定価格買取期間終了後において、本投資法人の保有資産である太陽光発電設備により発電される電気の価格競争力が低下し、電力売却による本投資法人の収益が低下したり、本投資法人の保有する再生可能エネルギー発電設備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 税制に関するリスク

（イ） 導管性の維持に関する一般的なリスク

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

影響を及ぼすこともあります。なお、課税上の取扱いについては、後記「４ 手数料等及び税金 （５）課税上の取扱い」をご参照ください。

（ロ） 過大な税負担の発生により支払配当要件が満たされないリスク

平成21年４月１日以後終了した営業期間に係る導管性要件のうち、租税特別措置法施行令に規定する配当可能利益の額又は配当可能額の90％超の分配を行うべきとする要件（以下「支払配当要件」といいます。）においては、投資法人の会計上の税引前当期純利益を基礎として判定を行うこととされています。したがって、会計処理と税務上の取扱いの差異により、本投資法人の税負担が増加し、実際に配当できる利益（会計上の税引後当期純利益）が減少した場合、この要件を満たすことが困難となる営業期間が生じる可能性がありえます。この結果、本投資法人の税負担が増大し、投資主への分配額や純資産額が減少する可能性があります。なお、平成27年４月１日以後に開始する営業期間については、会計処理と税務上の取扱いの差異等である一時差異等調整引当額の増加額に相当する金銭の分配については配当等の額として損金の額に算入することが可能になるという手当てがなされています。

（ハ） 借入れに係る導管性要件に関するリスク

税法上、前記の各営業期間ごとに判定を行う導管性要件のひとつに、借入れを行う場合には租税特別措置法に規定する機関投資家（以下本「⑧ 税制に関するリスク」において同じです。）のみから行うべきという要件があります。したがって、本投資法人が何らかの理由により機関投資家以外からの借入れを行わざるを得ない場合、又は、保証金若しくは敷金の全部若しくは一部がテナントからの借入金に該当すると解釈された場合においては、導管性要件を満たせないことになります。この結果、本投資法人の税負担が増大し、投資主への分配額や純資産額が減少する可能性があります。

（ニ） 同族会社要件について本投資法人のコントロールが及ばないリスク

各営業期間ごとに判定を行う導管性要件のうち、営業期間終了時に同族会社のうち租税特別措置法施行令に定めるものに該当していないこと（発行済投資口総数又は議決権総数の50％超が１人の投資主及びその特殊の関係のある者により保有されていないこと）とする要件、即ち、同族会社要件については、本投資証券が市場で流通することにより、本投資法人のコントロールの及ばないところで、結果として満たされなくなる営業期間が生じるリスクがあります。この結果、本投資法人の税負担が増大し、投資主への分配額や純資産額が減少する可能性があります。

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

税法上、導管性要件のひとつに、営業期間末において投資法人の投資口が機関投資家のみにより保有されること、又は50人以上の投資主に保有されることという要件があります。しかし、本投資法人は投資主による投資口の売買をコントロールすることができないため、本投資法人の投資口が50人未満の投資主により保有される（機関投資家のみに保有される場合を除きます。）こととなる可能性があります。この結果、本投資法人の税負担が増大し、投資主への分配額や純資産額が減少する可能性があります。

（ヘ） 税務調査等による更正処分のため、追加的な税負担の発生するリスク

本投資法人に対して税務調査が行われ、税務当局との見解の相違により過年度の課税所得計算について追加の税務否認項目等の更正処分を受けた場合には、予想外の追加的な課税が発生することがあります。その結果、本投資法人の税負担が増大し、投資主への分配額や純資産額が減少する可能性があります。

（ト） 固定資産の減損に係る会計基準の適用に伴うリスク

固定資産の減損に係る会計基準及び固定資産の減損に係る会計基準の適用指針の適用により、収益性の低下により投資額の回収が見込めなくなった場合には、一定の条件の下で回収可能額を反映させるように固定資産の帳簿価額を減額する会計処理（減損処理）を行うこととなっており、今後、本投資法人の保有する不動産等の市場価格及び収益状況によっては減損処理を行う可能性があります。

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、平成27年４月１日以後に開始する営業期間については、会計処理と税務上の取扱いの差異等である一時差異等調整引当額の増加額に相当する金銭の分配については配当等の額として損金の額に算入することが可能になるという手当てがなされています。

（チ） 一般的な税制の変更に関するリスク

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

（リ） 会計基準の変更に関するリスク

本投資法人に適用される会計基準等が変更され、会計処理と税務上の取扱いの差異により、本投資法人の税負担が増加し、実際に配当できる利益（会計上の税引後当期純利益）が減少した場合、支払配当要件を満たすことが困難となる営業期間が生じる可能性がありえます。なお、平成27年４月１日以後に開始する営業期間については、会計処理と税務上の取扱いの差異等である一時差異等調整引当額の増加額に相当する金銭の分配については配当等の額として損金の額に算入することが可能になるという手当てがなされています。

（ヌ） 資金不足により計上された利益の全部を配当できないリスク

本投資法人において利益が生じているにもかかわらず金銭の借入れ又は投資法人債の発行に際しての財務制限条項上、一定額を内部留保しなければならない等、配当原資となる資金が不足する場合は、借入金や資産の処分により配当原資を確保する場合があります。しかしながら、導管性要件に基づく借入先の制限や資産の処分の遅延等により機動的な資金調達ができない場合には、支払配当要件を満たせない可能性があります。かかる場合、本投資法人の税負担が増大する結果、投資主への分配額や純資産額が減少する可能性があります。

（ル） 納税遅延に係る延滞税等の発生に関するリスク

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

⑨ その他

（イ） 本投資法人の資産規模が小規模であることに関するリスク

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

（ロ） 専門家の意見への依拠に関するリスク

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

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

さらに、インフラ投資資産の収益性に係る意見書及びインフラ投資資産の収益継続性に係る意見書についても、当該意見書を作成する業者の業務経験を踏まえた第三者としての意見を示したものにすぎず、将来における保有資産から生じる収益を保証するものではありません。保有資産の状況をすべて把握し、さ

らに将来の発電量を予測することにはおのずから限界があり、また、当該意見書においては、長期的な気候の変動の可能性等や天災等の予想外の要素についても考慮されていません。そのため、当該意見書に記載される発電量及びそれに基づく収支の予測値が、将来における取得予定資産の発電量及び収支と一致しない可能性があります。

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

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

保有資産の過去の実績は、保有資産の前所有者等から取得した情報であり、あくまでも参考情報に過ぎず、当該情報は不完全又は不正確であるおそれがあります。

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

(2) 投資リスクに対する管理体制

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

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

① 本投資法人の体制

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

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

② 本資産運用会社の体制

（イ） 投資運用に関するリスク管理体制の整備状況

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

（ロ） リスク管理方針

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

a. 事業リスク

i. オペレーター等の信用リスク

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

ii. オペレーターの能力に関するリスク

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

iii. 再生可能エネルギー発電設備の設備認定が取り消されるリスク

リスクの特定	・固定価格買取制度の適用を受けるためには、再生可能エネルギー発電設備に係る設備認定を受ける必要があるところ、設備認定を受けた再生可能エネルギー発電設備が認定基準に適合しなくなり、設備認定が取り消されるリスク。
リスクの把握・認識方法	・再生可能エネルギー発電設備が設備認定の基準に適合することを、定期的に（少なくとも１ヶ月に１回以上）オペレーターを通じて確認します。
リスクリミット （リスク発見時に想定される事項）	・設備認定への不適合が生じることをもってリスクリミットとします。
リスク低減の方策 （リスクへの対処方針）	・取得時のデュー・ディリジェンスにおいて、設備認定が取り消されるおそれのないことを個別に確認します。 ・再生可能エネルギー発電設備の点検及び保守を適切に行うことができるO&M業者を選任することにより適切なメンテナンス体制を維持することで、設備認定の取消事由が生じないようにします。 ・賃貸借契約又は業務委託契約上、オペレーターが設備認定に係る事項の変更を行おうとする場合にはあらかじめその旨を通知させ、また、変更が生じた場合には直ちにその旨を通知させるとともに、賃貸借契約又は業務委託契約において、法令に従って変更に関する認定申請又は軽微な変更に関する届出が行われることを義務付けます。
リスク発現時の リスク削減方法	・当該基準に適合しないことが明らかになった時点でオペレーターをして可能な限り早期に基準に適合させます。
その他	該当なし。

iv. 事故・災害による投資対象資産の毀損、滅失又は劣化のリスク

リスクの特定	・再生可能エネルギー発電設備においては、電気工作物の使用等の危険性のある活動が行われ、又は強風等による太陽電池モジュールや風車の破損、洪水によるダム・堰の決壊等、各再生可能エネルギー発電設備特有の事故等が発生する可能性があり、運用資産においてかかる事故等が発生した場合、再生可能エネルギー発電設備が滅失、劣化又は毀損し、一定期間の不稼働を余儀なくされるリスク。 ・火災、地震、液状化、津波、火山の噴火・降灰、高潮、強風、暴風雨、積雪、洪水、落雷、竜巻、土砂災害、戦争、暴動、騒乱、テロ等又は第三者による盗難、損壊行為等の不法行為により再生可能エネルギー発電設備又は事業用地が滅失、劣化若しくは毀損し、その価値が悪影響を受けるリスク。 ・再生可能エネルギー発電設備は、いずれも十分な期間の操業記録がなく、経年劣化や将来にわたる故障の発生率等の正確な予測が困難であることから、実際の発電量が想定を下回るリスク。
リスクの把握・認識方法	・取得前に、運用ガイドラインに定めるデュー・ディリジェンス基準に基づきデュー・ディリジェンスを行い、テクニカルレポート（土壌調査に関するレポートを含みます。）及び地震リスク評価（PML）レポートを取得し、耐震性能判断その他事故・災害における投資対象資産の毀損等のリスクの有無及び程度を検証し、取得の是非を判断します。
リスクリミット （リスク発見時に想定される事項）	・本投資法人による借入債務その他の債務の弁済に支障を及ぼすことをリスクリミットとします。
リスク低減の方策 （リスクへの対処方針）	・賃貸借契約又は業務委託契約上、設備の維持管理計画（長期修繕計画を含みます。）を賃借人又はオペレーターに立案させ、当該計画に基づいた維持管理を行うことを義務付けます。 ・投資対象資産には事故・災害による毀損等のリスクに対応するため、運用ガイドラインに定める付保方針に従い、損害保険、利益保険等を付保します。劣化のリスクについては、取得時に、EPC業者又は再生可能エネルギー発電設備を構成する部品のメーカー等が負う保証責任又は担保責任等の追及の可否を確認した上で、それを踏まえた投資判断を行い、取得後は、運用ガイドラインの定めに従い策定された計画に従い適切に再生可能エネルギー発電設備の修繕及び資本的支出を行います。さらに、賃貸借契約、O&M契約等において、適切な保守・管理を義務づけるとともに、期中の発電量、売電収入、再生可能エネルギー発電設備の適切な管理及び修繕の実施等の定期的な報告義務並びに事故・災害が生じた場合の報告義務を規定し、当該リスクを適時に把握・認識できる態勢を構築します。 ・専門業者からテクニカルレポートを取得する等、取得時における可能な限り最新の経年劣化や将来にわたる故障の発生率等のデータを入手し、より正確な予想を行うことができるように努力します。
リスク発現時の リスク削減方法	・事故・災害による投資対象資産の毀損、滅失及び劣化が生じた場合、保険又は瑕疵担保に基づく権利行使が可能な場合にはこれを行うとともに、修繕を行うことが経済的に合理性を有すると判断した場合には、適切な時期（可能な範囲で早期）に修繕を行います。
その他	該当なし。

v.　発電事業者たる賃借人との賃貸借契約の終了に関するリスク

リスクの特定	・賃借人が賃貸借契約において解約権を留保している場合や賃借人又はオペレーターが破たんした場合等において、契約期間中に賃貸借契約が終了したとき、又は賃貸借契約の期間満了時に契約の更新がなされないときに、新たな賃借人との間の新規の賃貸借契約を締結するまでの間の賃料が得られないリスク。 ・上記の場合において、既存の賃借人が、新たな賃借人へ再生可能エネルギー発電設備に係る設備認定上の発電事業者たる地位並びに買取電気事業者及び接続電気事業者との間の契約上の地位を移転させることに協力せず、又は買取電気事業者及び接続電気事業者の承諾が得られないことにより、新しい設備認定の取得又は新規の再エネ特措法第４条第１項の接続に係る契約の締結時点における、当初よりも低い買取価格が適用されるリスク。
リスクの把握・認識方法	・一義的には、オペレーター等の信用リスクと同様の方法により把握・認識を行います。 ・賃貸借契約又は業務委託契約において決算情報等の必要な情報の提供をオペレーターに義務づける条項を設け、これに基づき決算情報を賃借人又はオペレーターから提出を受けて確認するなどしてモニタリングを行い、賃借人又はオペレーターの財産的基盤を把握・認識の上で、賃借人又はオペレーターの破たんその他の事由により賃貸借契約が終了し、又は更新されないおそれを認識します。
リスクリミット （リスク発見時に想定される事項）	・賃借人又はオペレーターが破たんした場合等において、新たな賃借人へ再生可能エネルギー発電設備に係る設備認定上の発電事業者たる地位並びに買取電気事業者及び接続電気事業者との間の契約上の地位を移転させることができず、既存の設備認定が取り消され、又は契約関係が終了する具体的おそれが生じることをもってリスクリミットとします。
リスク低減の方策 （リスクへの対処方針）	・新たな賃借人の選任に備えて、あらかじめ円滑な賃借人の地位の承継を行うための手続（例えば、再生可能エネルギー発電設備に係る設備認定上の発電事業者たる地位並びに買取電気事業者及び接続電気事業者との間の契約上の地位の移転に関する地位譲渡予約並びに買取電気事業者若しくは接続電気事業者の承諾等）を講じることを検討します。 ・新たな賃借人との間の新規の賃貸借契約を締結するまでの間に賃料が得られないこと等による本投資法人への悪影響を低減するため、事前の計画に基づき、本投資法人は一定以上の金額を積み立てるとともに、複数の借入先との間で融資枠（コミットメント・ライン）を設定するよう努力します。
リスク発現時の リスク削減方法	・リスクを認識・把握した段階で、賃借人又はオペレーターと再生可能エネルギー発電設備に係る設備認定上の発電事業者たる地位並びに買取電気事業者及び接続電気事業者との間の契約上の地位の移転につき、事前に地位譲渡予約及びその承諾等が得られている場合には、賃借人又はオペレーターの交代を早急に検討し、状況に応じて交代を行います。事前に地位譲渡予約及びその承諾等が得られていない場合には、早急に地位譲渡及びその承諾等に関する交渉を行います。
その他	該当なし。

vi. O&M業者、EPC業者又はメーカーに関するリスク

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

b.　市況、景気、需要変動リスク

i.　インフレにより売電価格の価値が実質的に低下すること等によるリスク

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

ii.　借入れ及び投資法人債の金利に関するリスク

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

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

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

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

i.　電気事業者の需要リスク・信用リスク

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

ii. 発電事業者の需要リスク・信用リスク

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

d. 流動性リスク

i. 再生可能エネルギー発電設備を処分できないリスク

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

ii. 資金繰りに悪影響を及ぼすリスク

リスクの特定	・弁済期の到来した借入れ又は投資法人債の借換えを行うことができない場合で、希望した価格その他の条件で運用資産たる再生可能エネルギー発電設備の処分もできない場合に資金繰りがつかなくなるリスク。
リスクの把握・認識方法	・弁済期前の早期の時期から、借入れについては既存の貸付人との間で借換えの協議を始めて借換えの可能性や条件等を把握し、投資法人債については投資法人債市場の動向を調査し起債の可能性や条件等を把握し、当該リスクを把握・認識します。
リスクリミット （リスク発見時に想定される事項）	・有利子負債比率は、原則として60%を上限とします（ただし、資産の取得に伴い、一時的に60%を超えることがあります。）。なお、当面の間はポートフォリオ規模等を考慮して50%を目途に保守的に運用します。
リスク低減の方策 （リスクへの対処方針）	・運用ガイドラインに定めるデット戦略に従い、返済期限や調達先の分散を志向します。
リスク発現時の リスク削減方法	・資金繰りへの悪影響を与える事象の発生が見込まれる場合には、早期に追加の借入枠設定又は随時借入れ予約契約の締結を行うように努めます。
その他	該当なし。

e. 制度変更リスク

i. 固定価格買取制度の変更又は廃止に関するリスク

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

ii. 導管性の維持に関するリスク

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

f. 共同投資者に係るリスク

リスクの特定	・他の共同投資者の意向等に影響を受けることにより、運用資産等の収益状況が変動するリスク。
リスクの把握・認識方法	・運用ガイドラインに定めるポートフォリオ構築方針に従い、再生可能エネルギー発電設備等を主たる投資対象とし、運用ガイドラインに定めるデュー・ディリジェンス基準に基づき、共有持分の場合、他の共有持分者の属性、共有者間協定書の有無、共有持分分割請求権及び共有持分分割等に関する措置についてその適切性を確認します。間接投資における共同投資者についても同様の確認を行います。
リスクリミット （リスク発見時に想定される事項）	・当該共同投資に係る運用資産等を処分できないことをもってリスクリミットとします。
リスク低減の方策 （リスクへの対処方針）	・当該共同投資を行うに際し、共同投資者との間の合意書等により、あらかじめ本投資法人の運用に重大の支障が生じさせるおそれがある共同投資者の権利がないことを確認し、もしかかる権利が存在する場合には、当該権利の存在を考慮して運用資産等の取得を検討します。
リスク発現時の リスク削減方法	・重大な支障が生じた場合には、運用資産等の収益状況に鑑み、当該運用資産等の処分又は共同投資者の運用資産等に対する権利を取得することを検討します。
その他	本リスクについては、共同投資家が存在する場合に限り、管理を行います。

g.　その他のリスク

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

リスクの特定	・新投資口の発行、借入れ及び投資法人債の発行の可能性及び条件は、本投資法人の投資口の市場価格、本投資法人の経済的信用力、金利情勢、インフラファンド市場その他の資本市場の一般的市況その他の要因による影響を受けるため、今後本投資法人の希望する時期及び条件で新投資口の発行、借入れ及び投資法人債の発行を行うことができず、その結果、予定した資産を取得できなくなる等の悪影響が生じるリスク。
リスクの把握・認識方法	・本投資法人の投資口の市場価格、本投資法人の経済的信用力、金利情勢、インフラファンド市場その他の資本市場の一般的市況その他の要因として合理的と判断される市場の各種指標（東証REIT指数、LIBOR又はTIBORを含みますが、これに限られません。）を継続的に調査し、本投資法人による資金の調達が困難であると予想される時期における資金需要をあらかじめ予想してリスクを把握・認識します。
リスクリミット （リスク発見時に想定される事項）	・有利子負債比率は、原則として60％を上限とします（ただし、資産の取得に伴い、一時的に60％を超えることがあります。）。なお、当面の間はポートフォリオ規模等を考慮して50％を目途に保守的に運用します。
リスク低減の方策 （リスクへの対処方針）	・運用ガイドラインに定めるデット戦略に従い、返済期限や調達先の分散を志向するほか、機動的な資金調達を目的として事前の借入枠設定又は随時借入れ予約契約の締結を必要に応じて検討します。また、物件取得や借入れに際しては、エクイティによる資金調達が困難な場合でも、必要な資金調達に支障が生じないよう配慮します。これらの財務戦略に沿った資金調達を可能とする資産のポートフォリオを構築します。また、フォワード・コミットメントを行う際には、フォワード・コミットメント等に係る規則に従い、その取得資金の調達にあたっては、市場動向等を慎重に分析したうえで、十分な余裕をもって資金調達の方針を固めるものとします。
リスク発現時の リスク削減方法	・分析した市場動向等に照らし、本投資法人の資金需要を、新投資口の発行、借入れ及び投資法人債の発行による資金調達以外の方法での資金調達によっては満たすことができないと予想された場合には、早期に追加の借入枠設定又は随時借入れ予約契約の締結を行うように努めます。
その他	該当なし。

ii. 利益相反に関するリスク

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

iii.再生可能エネルギー発電設備の工作物責任に関するリスク

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

４【手数料等及び税金】

（１）【申込手数料】

該当事項はありません。

（２）【買戻し手数料】

本投資法人は、投資主の請求による投資口の払戻しを行わないクローズド・エンド型であり（規約第５条第１項）、投資口の買戻しの制度はありません。ただし、本投資法人は、投資主との合意により本投資法人の投資口を有償で取得することができます（規約第５条第２項）。この場合、所定の手数料が課されることがあります。

（３）【管理報酬等】

① 役員報酬（規約第19条）

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

（イ） 各執行役員の報酬は、１人当たり月額80万円を上限として役員会で決定する金額とし、当該金額を、毎月、当月分を当月末日までに当該執行役員が指定する口座へ振り込む方法により支払います。

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

② 本資産運用会社への資産運用報酬（規約第40条及び別紙１「資産運用会社に対する資産運用報酬」）

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

（イ） 運用報酬１

本投資法人の決算期ごとに算定される運用資産中の再生可能エネルギー発電設備並びにそれに付随する動産及び敷地（本投資法人が取得する信託の受益権その他の資産の裏付けとなる再生可能エネルギー発電設備並びにそれに付随する動産及び敷地を含みます（以下本②において「再生可能エネルギー発電設備等」といいます。）。）から生じる賃料、付帯収益、損害賠償金、賃貸借契約解約に伴う解約違約金若しくはそれに類する金銭その他賃貸事業から生じる収益の額（ただし、運用資産中の再生エネルギー発電設備その他の資産の売却による収益を除きます。）に本投資法人と本資産運用会社が別途合意する料率（ただし、上限を5.0％とします。）を乗じて算出される金額（１円未満切捨）とします。

支払時期は、本投資法人の当該営業期間に係る決算期後、３ヶ月以内とします。

（ロ） 運用報酬２

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

支払時期は、本投資法人の当該営業期間に係る決算期後、３ヶ月以内とします。

（注） 本投資法人が、平成28年６月２日に取得した資産以外の運用資産を同日以後に取得した日が属する営業期間の直前の営業期間までの営業期間に係る運用報酬２に関する料率は、０％とされています。

（ハ） 取得報酬

再生可能エネルギー発電設備等を取得した場合、本投資法人が取得した再生可能エネルギー発電設備等の取得価額（設備等に係る消費税等相当額及び取得に伴う費用等を除きます。）に本投資法人と本資産運用会社が別途合意する料率（ただし、上限を2.0％（本資産運用会社の定める利害関係人等取引規程に定義される利害関係人等との取引の場合には上限を1.0％）(注)とします。）を乗じた金額（１円未満切捨）とします。

支払時期は、当該再生可能エネルギー発電設備等の取得日（所有権移転等の権利移転の効力が発生した日）が属する月の翌月末までとします。

（注） 本投資法人と本資産運用会社は、平成28年６月２日に取得した資産に係る取得報酬が生じないことを合意しています。

（ニ） 譲渡報酬

再生可能エネルギー発電設備等を譲渡した場合、本投資法人が譲渡した再生可能エネルギー発電設備等の譲渡価額（設備等に係る消費税等相当額及び取得に伴う費用等を除きます。）に本投資法人と本資産運用会社が別途合意する料率（ただし、上限を2.0％（本資産運用会社の定める利害関係人等取引規程に定義される利害関係人等との取引の場合には上限を1.0％）とします。）を乗じた金額（１円未満切捨）とします。

支払時期は、当該再生可能エネルギー発電設備等の譲渡日（所有権移転等の権利移転の効力が発生した日）が属する月の翌月末までとします。

③　資産保管会社、投資主名簿等管理人、一般事務（機関運営）受託者、一般事務（会計・税務）受託者及び一般事務（税務）受託者への支払手数料

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

（イ）　資産保管会社の報酬

a.　本投資法人は、委託業務の対価として、資産保管会社に対し、後記「基準報酬額表」に基づき計算された業務手数料並びに当該業務手数料金額に係る消費税及び地方消費税相当額を支払うものとします。ただし、後記「基準報酬額表」に定めのない業務に対する業務手数料は、本投資法人及び資産保管会社が協議の上決定するものとします。

b.　資産保管会社は、本投資法人の計算期間ごとに、前記a.に基づき業務手数料並びに当該業務手数料金額に係る消費税及び地方消費税相当額を計算し、本投資法人の計算期間の末日の属する月の翌々月に、本投資法人に書面により請求し、本投資法人は請求を受けた月の当月末日（銀行休業日の場合は前営業日）までに資産保管会社の指定する銀行口座へ振込（振込手数料並びに当該振込手数料金額に係る消費税及び地方消費税は本投資法人の負担とします。）により支払うものとします。

c.　前記a.及びb.の手数料が経済事情の変動又は当事者の一方若しくは双方の事情の変化により不適当になったときは、本投資法人及び資産保管会社が協議の上これを変更することができます。

（基準報酬額表）

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

各計算対象月の月末時点における本投資法人の出力規模（kW）×100円÷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ヶ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計算対象月に係る業務手数料の金額に１円未満の端数が生じた場合は、これを切り捨てるものとします。

（ロ）　投資主名簿等管理人の報酬

a.　本投資法人は委託事務手数料として、後記「手数料明細表」により計算した金額を上限として別途合意する金額を支払うものとします。ただし、募集投資口の発行に関する事務に基づく委託事務その他本投資法人が臨時に委託する事務については、その都度本投資法人及び投資主名簿等管理人が協議の上その手数料を定めるものとします。なお、本投資法人は、当該決定された報酬額に係る消費税及び地方消費税も、投資主名簿等管理人に支払います。

b.　本投資法人が、投資主名簿等管理人に対して支払う①本投資法人の投資主等から行政手続における特定の個人を識別するための番号の利用等に関する法律（平成25年法律第27号。）（以下「番号法」といいます。）に定義される個人番号、法人番号（以下、個人番号と法人番号を総称して「個人番号等」といいます。）を収集する事務、②本投資法人の投資主等から収集した個人番号等の保管に関する事務、③本投資法人の投資主等の個人番号等を振替機関に請求し通知を受ける事務、④行政機関等に対して個人番号等を記載した支払調書の提供を行う事務、⑤保管している本投資法人の投資主等の個人番号等を廃棄又は削除する事務、⑥その他、番号法に基づき上記①から⑤までに付随関連する事務に係る委託事務の手数料は、下記（手数料明細表）の諸届管理料に基づき、上記③に記載のある、振替機関から通知を受付した数に応

じて算出された額とします。ただし、同一投資主番号の投資主について２回目以降に通知を受付した数は除くものとします。

c. 投資主名簿等管理人は、前記a.及びb.の手数料を毎月末に締切り、翌月20日までに本投資法人に請求し、本投資法人はその翌月末までに、投資主名簿等管理人の指定する銀行口座への振込又は口座振替その他の当事者間で合意する方法によりこれを支払うものとします。支払日が銀行休業日の場合、前営業日を支払日とします。

d. 前記a.ないしc.に定める委託事務手数料は、経済情勢の変動その他相当の事由がある場合は、その都度本投資法人及び投資主名簿等管理人が協議の上合意によりこれを変更することができるものとします。

（手数料明細表）

項　　目	手　　数　　料	対象事務
基本料	１．毎月の基本料は、各月末現在の投資主数につき下記段階に応じ区分計算したものの合計額の６分の１。ただし、月額最低基本料を200,000円とします。 （投資主数）　（投資主１名当たりの基本料） 投資主数のうち最初の5,000名について　480円 5,000名超　10,000名以下の部分について　420円 10,000名超　30,000名以下の部分について　360円 30,000名超　50,000名以下の部分について　300円 50,000名超 100,000名以下の部分について　260円 100,000名を超える部分について　225円 ※資料提供はWebによります。書面での提供は、別途手数料が必要です。	１．投資主名簿の作成、管理及び備置き 投資主名簿の維持管理 期末、中間及び四半期投資主の確定 ２．期末統計資料の作成（所有者別、所有数別、地域別分布状況） 投資主一覧表の作成（全投資主、大投資主）
分配金支払管理料	１．分配金等を受領する投資主数につき、下記段階に応じ区分計算したものの合計額。ただし、１回の対象事務の最低管理料を350,000円とします。 （投資主数）　（投資主１名当たりの管理料） 投資主数のうち最初の5,000名について　120円 5,000名超　10,000名以下の部分について　110円 10,000名超　30,000名以下の部分について　100円 30,000名超　50,000名以下の部分について　80円 50,000名超　100,000名以下の部分について　60円 100,000名を超える部分について　50円 ２．指定口座振込分については１件につき 130円を加算。 ３．各支払基準日現在の未払い対象投資主に対する支払１件につき　450円	１．分配金支払原簿、分配金領収書、指定口座振込票、払込通知書の作成、支払済分配金領収証等による記帳整理、未払分配金確定及び支払調書の作成、印紙税納付の手続き。 ２．銀行取扱期間経過後の分配金等の支払及び支払原簿の管理。
諸届管理料	１．照会、受付１件につき　600円 ２．調査、証明１件につき　600円	１．投資主等からの諸届関係等の照会、受付（投資主情報等変更通知の受付含む） ２．投資主等からの依頼に基づく調査、証明

項　　目	手　　数　　料	対 象 事 務
投資主総会関係手数料	１．議決権行使書用紙の作成１通につき　15円 議決権行使書用紙の集計１通につき　100円 ただし、１回の議決権行使書用紙集計の最低管理料を50,000円とします。 ２．派遣者１名につき　20,000円 ただし、電子機器等の取扱支援者は別途料金が必要です。	１．議決権行使書用紙の作成並びに返送議決権行使書の受理、集計。 ２．投資主総会当日出席投資主の受付、議決権個数集計の記録等の事務。
郵便物関係手数料	１．封入物３種まで 期末、基準日現在投資主１名につき　35円 ハガキ 期末、基準日現在投資主１名につき　23円 ２．返戻郵便物を登録する都度、 郵便１通につき　200円	１．投資主総会の招集通知、同決議通知、決算報告書、分配金領収証（又は計算書、振込案内）等投資主総会、決算関係書類の封入・発送事務。 ２．返戻郵便物データの管理
投資主等データ受付料	データ１件につき　150円	振替機関からの総投資主通知の受付、新規記録に伴う受付、通知
契約終了・解除に伴うデータ引継料	対象投資主１名につき　2,000円	契約終了・解除に伴うデータ引継等事務作業費

（ハ）　一般事務（機関運営）受託者の報酬

a.　本投資法人は、委託業務の対価として、一般事務（機関運営）受託者に対し、後記「基準報酬額表」に基づき計算された業務手数料並びに当該業務手数料金額に係る消費税及び地方消費税相当額を支払うものとします。ただし、後記「基準報酬額表」に定めのない業務に対する業務手数料は、本投資法人及び一般事務（機関運営）受託者が協議の上決定するものとします。

b.　一般事務（機関運営）受託者は、本投資法人の計算期間ごとに、前記a.に基づき業務手数料並びに当該業務手数料金額に係る消費税及び地方消費税相当額を計算し、本投資法人の計算期間の末日の属する月の翌々月に、本投資法人に書面により請求し、本投資法人は請求を受けた月の当月末日（銀行休業日の場合は前営業日）までに一般事務（機関運営）受託者の指定する銀行口座へ振込（振込手数料並びに当該振込手数料金額に係る消費税及び地方消費税は本投資法人の負担とします。）により支払うものとします。

c.　前記a.及びb.の手数料が経済事情の変動又は当事者の一方若しくは双方の事情の変化により不適当になったときは、本投資法人及び一般事務（機関運営）受託者が協議の上これを変更することができます。

（基準報酬額表）

業務手数料（月額）の金額は、以下の手数料の合計金額を上限として、本投資法人及び一般事務（機関運営）受託者が別途合意の上で算出した金額とします。

役員会	１開催当たり	上限	500千円
投資主総会	１開催当たり	上限	2,000千円

（ニ）　一般事務（会計・税務）受託者

a.　一般事務（会計・税務）受託者への委託事務（以下「本件一般事務」といいます。）にかかる報酬（以下本(ニ)において「一般事務報酬」といいます。）の月額は、後記の①物件連動報酬体系及び②資産規模連動報酬体系の算式により計算された額（消費税及び地方消費税は別途。）のうちいずれか低い金額とし、

本投資法人は、一般事務（会計・税務）受託者に対して、当月分を翌々月末日（末日が銀行休業日の場合には、前銀行営業日とします。）までに一般事務（会計・税務）受託者の指定する銀行口座へ振込（振込手数料並びに当該振込手数料に係る消費税及び地方消費税は本投資法人の負担とします。）又は口座間振替の方法により支払うものとします。また本(ニ)における基準日とは、毎年６月１日及び12月１日並びに本投資法人が設立後はじめて資産を取得した日の属する月の末日をいいます。

①物件連動報酬体系
一般事務報酬の月額＝
年間固定報酬金額 ×１/12 ＋変動報酬月額単価 × 月末時点保有数
ここで、年間固定報酬金額は金20,000,000円を、変動報酬月額単価は金500,000円を、それぞれ上限とし、また、月末時点保有数は、本投資法人が当月末時点で所有し、一般事務（会計・税務）受託者が本件一般事務を行う匿名組合出資持分等の特定資産及び発電設備（本投資法人が所有する信託受益権に係る信託財産である発電設備を含みます。以下本(ニ)において「本投資法人の所有する資産」といいます。）の保有数（以下本(ニ)において「保有数」といいます。）で、一般事務報酬の月額の算定基礎となる保有数と定義し、各々、具体的な額及び数値は別途、本投資法人及び一般事務（会計・税務）受託者が合意して定めるものとします。

②資産規模連動報酬体系
直近の基準日において本投資法人の所有する資産の取得価格の総額に0.05％を上限に別途定める料率を乗じた金額を12で除した金額。

b. 前記a.の規定にかかわらず、当該契約効力発生日から本投資法人が初めて匿名組合出資持分等の特定資産又は発電設備を取得した日の前月までの期間に係る一般事務報酬は、月額として金1,500,000円を上限として本投資法人及び一般事務（会計・税務）受託者が別途合意して定めるものとします。

c. 前記a.又はb.において１ヶ月に満たない月に係る一般事務報酬は、１ヶ月分とみなして算出し、日割り計算は行わないものとします。

d. 新規に発電設備を取得した場合（発電設備の部分的な取得等を含みます。）には、初期の固定資産台帳作成・登録報酬として、１発電設備当たりの単価1,000,000円を上限として別途本投資法人及び一般事務（会計・税務）受託者の協議の上合意した額を、本投資法人は一般事務（会計・税務）受託者に対して、固定資産台帳作成・登録作業完了時の翌々月末日までに一般事務（会計・税務）受託者の指定する銀行口座へ振込（振込手数料並びに当該振込手数料に係る消費税及び地方消費税は本投資法人の負担とします。）又は口座間振替の方法により支払うものとします。

e. 税務調査の立会等によりその他法律上必要と認められる書類・資料等の作成に関する事項に定める業務が発生した場合における一般事務報酬は、本投資法人及び一般事務（会計・税務）受託者の協議の上合意します。

f. 経済情勢の変動等により一般事務報酬の金額が不適当となったときは、本投資法人及び一般事務（会計・税務）受託者は、互いに協議の上、一般事務報酬の金額を変更することができます。

(ホ) 一般事務（税務）受託者

a. 一般事務（税務）受託者の本投資法人に対する法人税等の申告書レビュー業務等及び税務申告に関わる一般的な税務コンサルティング・サービスに関する報酬額は以下のようになっています（記載金額は税抜きの金額です。）。ただし、これらの業務に要する時間が当初見積もりと大きく乖離することが見込まれる場合には、一般事務（税務）受託者は、本投資法人にあらかじめ通知するものとし、本投資法人との間で再度協議を行うものとします。
   i. 法人事業税及び法人住民税申告書を含む法人税申告書並びに消費税申告書レビュー業務並びに当該各申告書に関する署名捺印業務：75万円／１期
   ii. 各種申請書・届出書の作成（１回当たり）：必要に応じて
   iii. 固定資産台帳レビュー：必要に応じて
   iv. 税務申告に関わる一般的な税務相談：必要に応じて
   v. 資本的支出と修繕費のレビュー：必要に応じて

b. 上記a.以外の税務に関するコンサルティング・サービス及び申告書作成業務又はレビュー業務等については、本投資法人からの要請に応じて提供されるものとします。この場合には、一般事務（税務）受託者は、業務に要した時間及び当該業務を遂行した専門スタッフの時間レートに基づいて請求します。

c. 税務事務委託契約に明記、合意されたサービス（以下「本サービス」といいます。）の報酬は、当該契約に規定された基準に従って請求されます。当該契約に報酬の規定がないときは、一般事務（税務）受託者の報酬は、本サービスの提供に要した時間及びサービス内容の複雑性、必要な専門的能力、緊急性及び当該事案に固有のリスクその他の要素を勘案して決定されるものとします。

d. 報酬の見積もりを提示する場合、一般事務（税務）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、一般事務（税務）受託者は、本投資法人に対してその旨通知するものとします。

e. 報酬には、費用、税金その他の公的料金を含みません。税務事務委託契約に異なる定めのある場合を除いて、一般事務（税務）受託者は、旅費、食費、通信費及び文書に係る合理的な費用（すなわち、コピー、印刷、ファクシミリ送信及び送付に係る費用等）及び税金その他の公的料金を本投資法人に対して別途請求します。

f. 別途書面に明記された場合を除いて、本投資法人は、一般事務（税務）受託者のすべての請求について請求書の日付から一月以内に、一般事務（税務）受託者の指定する銀行口座への振込又は口座振替その他の当事者間で合意する方法により支払うものとします。いずれかの請求について一般事務（税務）受託者が当該請求書の日付から一月以内にその支払を受領しなかったときは、一般事務（税務）受託者は、一般事務（税務）受託者が有するすべての権利に加えて、本サービスの提供を停止し、本投資法人に対して未払い額につき年６％の割合で遅延利息を請求する権利を有するものとします。

④ 会計監査人報酬（規約第27条）

会計監査人の報酬額は、１営業期間ごとに1,500万円を上限として役員会で決定する金額とし、当該金額を、当該営業期間の決算期から３ヶ月以内に会計監査人が指定する口座に振り込む方法によりに支払います。

⑤ 本投資法人が保有資産の維持、管理、修繕等に関して外部業者に支払うことを見込んでいる報酬

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

物件名称	報酬額 （平成28年６月２日から平成29年５月31日まで）
LS塩谷発電所	3,780,918円
LS筑西発電所	2,078,361円
LS千葉若葉区発電所	1,634,906円
LS美浦発電所	2,418,334円
LS霧島国分発電所	4,581,438円
LS匝瑳発電所	2,947,709円
LS宮城大郷発電所	4,373,817円
LS水戸高田発電所	3,380,234円
LS青森平内発電所	8,235,081円
LS利根布川発電所	4,090,057円
合計	37,520,855円

これらのうち主要なO&M業務を行うO&M業者である東洋ビルメンテナンス株式会社、オリックス・ファシリティーズ株式会社、株式会社レーベンコミュニティ、株式会社エクソル、一般財団法人九州電気保安協会、キョウワプロテック株式会社及び一般財団法人東北電気保安協会に支払う報酬の概要は、以下のとおりです。なお、不定期に発生する可能性がある報酬及び金額が少額にとどまる報酬については記載を省略しています。

東洋ビルメンテナンス株式会社
＜保守点検業務に関する委託契約書＞

報酬の種類	算出方法、金額又は料率		支払方法及び支払時期
業務委託料	LS塩谷発電所	年額1,455,450円	・本投資法人は、業務委託料について、税法所定の税率による消費税、地方消費税相当額を加算して東洋ビルメンテナンス株式会社に支払います。なお、消費税額、地方消費税額の合計額の１円未満は切捨てとします。 ・本投資法人は、東洋ビルメンテナンス株式会社の当月末日締めの請求に基づき、翌月10日までに、東洋ビルメンテナンス株式会社の指定する銀行預金口座に振込む方法により支払います。 ・振込手数料は、本投資法人が負担するものとします。
	LS筑西発電所	年額822,150円	
	LS千葉若葉区発電所	年額446,000円	
	LS美浦発電所	年額803,150円	
	LS匝瑳発電所	年額1,050,000円	
	LS宮城大郷発電所	年額1,716,000円	
	LS水戸高田発電所	年額1,324,450円	
	LS利根布川発電所	年額1,285,450円	

＜自家用電気工作物の保安管理業務に関する委託契約書＞

報酬の種類	算出方法、金額又は料率		支払方法及び支払時期
保安管理手数料	LS塩谷発電所	年額1,256,000円	本投資法人は、保安管理手数料について、税法所定の税率による消費税、地方消費税相当額を加算して東洋ビルメンテナンス株式会社に支払います。なお、消費税額、地方消費税額の合計額の１円未満は切捨てとします。 ・本投資法人は、東洋ビルメンテナンス株式会社の当月末日締めの請求に基づき、翌月10日までに、東洋ビルメンテナンス株式会社の指定する銀行預金口座に振込む方法により支払います。 ・振込手数料は、本投資法人が負担するものとします。
	LS筑西発電所	年額1,022,000円	
	LS千葉若葉区発電所	年額765,960円	
	LS美浦発電所	年額1,021,920円	
	LS匝瑳発電所	年額1,255,920円	
	LS水戸高田発電所	年額1,255,200円	
	LS利根布川発電所	年額1,256,000円	

オリックス・ファシリティーズ株式会社
＜運営・管理業務委託契約書＞

報酬の種類	算出方法、金額又は料率		支払方法及び支払時期
業務委託料	LS青森平内発電所	年額2,367,300円	・本投資法人は、業務委託料について、税法所定の税率による消費税、地方消費税相当額を加算してオリックス・ファシリティーズ株式会社に支払います。なお、消費税額、地方消費税額の合計額の１円未満は切捨てとします。 ・本投資法人は、オリックス・ファシリティーズ株式会社の当月末日締めの請求に基づき、翌月末日までに、オリックス・ファシリティーズ株式会社の指定する銀行預金口座に振込む方法により支払います。 ・振込手数料は、オリックス・ファシリティーズ株式会社が負担するものとします。
	LS霧島国分発電所	年額2,262,000円	

株式会社レーベンコミュニティ
＜施設管理業務委託契約書＞

報酬の種類	算出方法、金額又は料率		支払方法及び支払時期
施設現場管理費	LS塩谷発電所	年額1,080,000円	・本投資法人は、施設現場管理費について、税法所定の税率による消費税、地方消費税相当額を加算して株式会社レーベンコミュニティに支払います。なお、消費税額、地方消費税額の合計額の１円未満は切捨てとします。 ・本投資法人は、株式会社レーベンコミュニティの当月末日締めの請求に基づき、翌月末日までに、株式会社レーベンコミュニティの指定する銀行預金口座に振込む方法により支払います。 ・振込手数料は、株式会社レーベンコミュニティが負担するものとします。
	LS筑西発電所	年額240,000円	
	LS千葉若葉区発電所	年額360,000円	
	LS美浦発電所	年額600,000円	
	LS匝瑳発電所	年額750,000円	
	LS宮城大郷発電所	年額1,050,000円	
	LS水戸高田発電所	年額810,000円	
	LS青森平内発電所	年額4,810,000円	
	LS利根布川発電所	年額1,560,000円	

株式会社エクソル
＜メンテナンス業務受託契約書＞

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

一般財団法人九州電気保安協会
＜自家用電気工作物の保安管理業務委託契約書＞

報酬の種類	算出方法、金額又は料率		支払方法及び支払時期
保安管理業務委託手数料	LS霧島国分発電所	年額998,400円	・本投資法人は、業務委託手数料について、税法所定の税率による消費税、地方消費税相当額を加算して一般財団法人九州電気保安協会に支払います。なお、消費税額、地方消費税額の合計額の１円未満は切捨てとします。 ・業務委託手数料は、１年分（毎年４月から翌年３月までの分）の前払いとし、本投資法人は、当該期間の最初の月の15日に、一般財団法人九州電気保安協会の指定する銀行預金口座に振込む方法により支払います。 ・振込手数料は、本投資法人が負担するものとします。

キョウワプロテック株式会社
＜主任技術者業務委託契約書＞

報酬の種類	算出方法、金額又は料率		支払方法及び支払時期
自家用電気工作物の保安監督業務委託手数料	LS宮城大郷発電所	年額1,236,000円	・本投資法人は、業務委託手数料について、税法所定の税率による消費税、地方消費税相当額を加算してキョウワプロテック株式会社に支払います。なお、消費税額、地方消費税額の合計額の１円未満は切捨てとします。 ・本投資法人は、キョウワプロテック株式会社の当月末日締めの請求に基づき、翌月10日までに、キョウワプロテック株式会社の指定する銀行預金口座に振込む方法により支払います。 ・振込手数料は、本投資法人が負担するものとします。

一般財団法人東北電気保安協会
＜自家用電気工作物保安管理業務委託契約書＞

報酬の種類	算出方法、金額又は料率		支払方法及び支払時期
保安管理業務委託手数料	LS青森平内発電所	年額1,080,720円	・本投資法人は、業務委託手数料について、税法所定の税率による消費税、地方消費税相当額を加算して一般財団法人東北電気保安協会に支払います。なお、消費税額、地方消費税額の合計額の１円未満は切捨てとします。 ・業務委託手数料は、12ヶ月分（毎年４月から翌年３月までの分）の前払とし、本投資法人は、一般財団法人東北電気保安協会の指定する日までに、一般財団法人東北電気保安協会の指定する銀行預金口座に振込む方法により支払います。 ・振込手数料は、本投資法人が負担するものとします。

⑥　手数料等の金額又は料率についての投資者による照会方法
前記手数料等については、以下の照会先までお問い合わせください。
（照会先）
タカラアセットマネジメント株式会社　財務管理部
東京都千代田区大手町一丁目5番1号
電話番号　03-6256-0590

（４）【その他の手数料等】

本投資法人は、運用資産に関する公租公課、一般事務受託者、資産運用会社及び資産保管会社が本投資法人から委託を受けた事務を処理するに際し要する諸費用、並びに一般事務受託者、資産運用会社及び資産保管会社がかかる費用を立替えた場合において一般事務受託者、資産運用会社及び資産保管会社から当該立替金の遅延利息又は損害金の請求があったときはかかる遅延利息又は損害金を負担するものとします（規約第41条第１項）。

上記に加え、本投資法人は、以下に掲げる費用を負担するものとします（規約第41条第２項）。

① 投資口の発行及び上場に関する費用
② 有価証券届出書、有価証券報告書及び臨時報告書の作成、印刷及び提出に係る費用
③ 目論見書及び仮目論見書の作成、印刷及び交付に係る費用
④ 法令等に定める財務諸表、資産運用報告等の作成、印刷及び交付に係る費用（これを監督官庁等に提出する場合の提出費用を含みます。）
⑤ 本投資法人の公告に係る費用並びに広告宣伝等に関する費用
⑥ 専門家等に対する報酬又は費用（本投資法人の法律顧問、税務顧問及び司法書士等の報酬及び費用並びにバリュエーションレポート、鑑定評価及び資産精査等の費用を含みます。）
⑦ 執行役員、監督役員に係る実費、保険料、立替金等並びに投資主総会及び役員会等の開催に伴う費用
⑧ 運用資産の取得・処分又は管理・運営に関する費用（媒介手数料、管理委託費用、損害保険料、維持・修繕費用、水道光熱費等を含みます。）
⑨ 借入金及び投資法人債に係る利息
⑩ 本投資法人の運営に要する費用
⑪ その他前記①ないし⑩に類する費用で本投資法人が負担すべき費用

（５）【課税上の取扱い】

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

① 個人投資主

（イ） 配当等の額に係る税務

個人投資主が本投資法人から受け取る金銭の分配のうち、本投資法人の利益及び一時差異等調整引当額(注)の増加額からなる金額（以下本「（５）課税上の取扱い」において「配当等の額」といいます。）は、株式の配当と同様に配当所得として取り扱われます。また、本投資法人の投資口（以下本「（５）課税上の取扱い」において「本投資口」ということがあります。）は金融商品取引所に上場されている株式等として取り扱われ、配当等の額を受け取る際には原則として20％の税率により源泉徴収された後、総合課税の対象となります。ただし、二重課税の調整措置を目的として設けられている配当控除の適用はありません。また、本投資法人の配当等の支払に係る基準日において、その有する投資口数が本投資法人の発行済投資口の総数の３％未満である個人投資主が支払を受ける配当等の額については、上場株式等の配当等として以下のような取扱いがなされます。なお、大口個人投資主は、原則として20％の税率により所得税が源泉徴収され、総合課税による確定申告が要求されます。また、平成25年１月１日から平成49年12月31日までの間、源泉徴収される利益の分配に係る所得税の額に対して2.1％の税率により復興特別所得税が源泉徴収されます。

a. 個人投資主が受け取るべき上場株式等の配当等の源泉徴収税率は、原則として20％（所得税15％、住民税５％）となります。また、個人投資主は、上場株式等の配当等の金額にかかわらず、総合課税に代えて源泉徴収だけで納税手続を終了させる確定申告不要の特例を選択できます。

b. 個人投資主が受け取るべき上場株式等の配当等については、確定申告を行う場合には総合課税による申告に代えて20％の税率（所得税15％、住民税５％）による申告分離課税が選択できます。また、上場株式等の譲渡損失の金額がある場合には、一定の要件の下、申告分離課税の選択をした上場株式等の配当所得等の金額から控除することができます。

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

d. 平成26年１月１日から平成35年12月31日までの期間、少額投資非課税制度（NISA）に基づき、金融商品取引業者等の営業所に開設した非課税口座内において管理されている上場株式等のうち、非課税管理勘定に係るもの（新規投資額で毎年100万円を上限。ただし、平成28年１月１日以降は120万円を上限。）に係る配当等で、非課税口座に非課税管理勘定を設けた日から同日の属する年の１月１日以後５年を経過する日までの間に支払を受けるべきものについては、所得税及び住民税が課されません。なお、非課税口座を開設できるのは、その年の１月１日において満20歳以上である者に限ります。

e. 平成28年４月１日から平成35年12月31日までの期間、未成年者少額投資非課税制度（ジュニアNISA）に基づき、金融商品取引業者等の営業所に開設した未成年者口座内において管理されている上場株式等のうち、非課税管理勘定に係るもの（新規投資額で毎年80万円を上限。）に係る配当等で、未成年者口座に非課税管理勘定を設けた日から同日の属する年の１月１日以後５年を経過する日までの間に支払を受けるべきものについては、所得税及び住民税が課されません。なお、未成年者口座を開設できるのは、その年の１月１日において満20歳未満である者又はその年中に出生した者に限ります。

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

（ロ） 出資等減少分配に係る税務

個人投資主が本投資法人から受け取る利益を超えた金銭の分配（出資の払戻し）のうち、一時差異等調整引当額の増加額以外のもの（以下本「（５）課税上の取扱い」において「出資等減少分配」といいます。）は、出資総額等の減少額として扱われ、この金額のうち本投資法人の税務上の資本金等の額に相当する金額を超える金額がある場合には、みなし配当（計算方法については下記(注１)参照）として前記(イ)における配当等の額と同様の課税関係が適用されます。また、出資等減少分配額から、みなし配当を差引いた金額は、本投資口の譲渡に係る収入金額として取り扱われます。この譲渡収入に対応する譲渡原価は下記(注２)のように計算されます。譲渡に係る収入金額から譲渡原価を差引いた金額(注３)は、株式等の譲渡所得として原則として下記(ハ)と同様の課税を受けます。

出資等減少分配に係る分配金を受領した後の投資口の取得価額は、当該分配金を受領する直前の投資口の取得価額から、出資等減少分配に係る譲渡原価を控除した金額となります。

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

＊投資法人の税務上の資本金等の額のうち各投資主の投資口に対応する部分 ＝ 投資法人の出資等減少分配直前の税務上の資本金等の額 × 一定割合† × 各投資主の出資等減少分配直前の所有投資口数／投資法人の出資等減少分配直前の発行済投資口総数

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

（注２） 譲渡収入の額 ＝ 出資等減少分配額 － みなし配当

譲渡原価の額 ＝ 出資等減少分配直前の投資口の取得価額 × 一定割合†

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

（注3） 譲渡損益の額 ＝ 譲渡収入の額 － 譲渡原価の額

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

（ハ） 投資口の譲渡に係る税務

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

本投資法人の投資口の譲渡に際して譲渡損が生じた場合は、他の上場株式等に係る譲渡所得等の金額との通算は認められますが、一般株式等（上場株式等以外の株式等をいいます。）に係る譲渡所得等の金額との通算は認められません。また、株式等の譲渡に係る譲渡所得等の合計額が損失となった場合は、その損失は他の所得と通算することはできません。ただし、金融商品取引業者等を通じて上場投資証券たる投資口を譲渡等した場合には、以下の特例の対象となります。なお、平成25年１月１日から平成49年12月31日までの各

年分の株式等に係る譲渡所得等に課される所得税の額に対して2.1%の税率により復興特別所得税が課されます。

a. その年分の上場株式等の譲渡所得に係る譲渡損失の金額があるとき又はその年の前年以前３年内の各年に生じた上場株式等に係る譲渡損失の金額（前年以前に既に控除したものを除きます。）があるときは、確定申告によりこれらの損失の金額を上場株式等に係る配当所得等の金額（上場株式等に係る利子所得の金額及び配当所得の金額で、申告分離課税を選択したものに限ります。）から控除することができます。

b. 上場株式等の譲渡等により生じた譲渡損失のうちその譲渡日の属する年分の株式等に係る譲渡所得等の金額の計算上控除しきれない金額（前記a.の適用を受けている場合には適用後の金額）は、一定の要件の下で、その年の翌年以後３年内の各年分の上場株式等に係る譲渡所得等の金額からの繰越控除が認められます。この規定の適用を受ける場合は、譲渡損失が生じた年以降、連続して確定申告書及び譲渡損失の金額の計算に関する明細書等の提出が必要です。

c. 金融商品取引業者等における特定口座の源泉徴収選択口座内において譲渡等をした場合の所得に関しては源泉徴収だけで納税手続を終了させる確定申告不要の選択が認められます。源泉税率は、20%（所得税15%、住民税５%）となります。

d. 金融商品取引業者等における特定口座の源泉徴収選択口座内に上場株式等の配当等を受け入れることを選択した場合において、その年中にその源泉徴収選択口座内における上場株式等の譲渡損失の金額があるときは、その年中に受け入れた源泉徴収選択口座内における上場株式等の配当等の額の総額からその譲渡損失の金額を控除した金額に対して源泉徴収税率を適用して所得税の計算が行われます。

e. 平成26年１月１日から平成35年12月31日までの期間、少額投資非課税制度（NISA）に基づき、金融商品取引業者等の営業所に開設した非課税口座内において管理されている上場株式等のうち、非課税管理勘定に係るもの（新規投資額で毎年100万円を上限。ただし、平成28年分以降は120万円を上限。）について、非課税口座に非課税管理勘定を設けた日から同日の属する年の１月１日以後５年を経過する日までの間に、金融商品取引業者等への売委託による方法等により上場株式等を譲渡した場合には、当該譲渡による譲渡所得等については、所得税及び住民税が課されません。なお、非課税口座を開設できるのは、その年の１月１日において満20歳以上である者に限ります。

f. 平成28年４月１日から平成35年12月31日までの期間、未成年者少額投資非課税制度（ジュニアNISA）に基づき、金融商品取引業者等の営業所に開設した未成年者口座において管理されている上場株式等のうち、非課税管理勘定に係るもの（新規投資額で毎年80万円を上限。）について、未成年者口座に非課税管理勘定を設けた日から同日の属する年の１月１日以後５年を経過する日までの間に、金融商品取引業者等への売委託による方法等により上場株式等を譲渡した場合には、その譲渡所得等については、所得税及び住民税が課されません。なお、未成年者口座を開設できるのは、その年の１月１日において満20歳未満である者又はその年中に出生した者に限ります。

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

（注２）平成28年１月１日以後、株式等は上場株式等（金融商品取引所に上場されている株式等や国債、地方債、公募公社債等をいいます。以下、本注釈において同じです。）と一般株式等（上場株式等以外の株式等をいいます。）に区分され、株式等を譲渡した場合はそれぞれ別々の申告分離課税制度となりました。

② 法人投資主

（イ） 配当等の額に係る税務

法人投資主が本投資法人から受け取る配当等の額は、原則として分配の決議のあった日の属する投資主の事業年度において益金計上されます。本投資法人の投資口は金融商品取引所に上場されている株式等として取り扱われ、配当等の額を受け取る際には原則として20%の税率により源泉徴収がされますが、この源泉税は配当等に対する所得税として所得税額控除の対象となります。なお、平成26年１月１日以後に支払を受ける配当等の額については15%に軽減されています。受取配当等の益金不算入の規定の適用はありません。また、平成25年１月１日から平成49年12月31日までの間、源泉徴収される利益の分配に係る所得税の額に対して2.1%の税率により復興特別所得税が源泉徴収されます。源泉徴収された復興特別所得税は、法人税の額から控除されます。

（ロ） 出資等減少分配に係る税務

法人投資主が本投資法人から受け取る出資等減少分配のうち本投資法人の税務上の資本金等の額に相当する金額を超える金額がある場合には、みなし配当として前記(イ）における配当等の額と同様の課税関係が適用されます。また、出資等減少分配額から、みなし配当を差引いた金額は本投資口の譲渡に係る収入金額として取り扱われます。譲渡に係る収入金額から譲渡原価を差引いた金額は譲渡損益として課税所得に算入されます。みなし配当、譲渡原価、譲渡損益の計算方法は個人投資主の場合と同様です。

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

（ハ） 投資口の譲渡に係る税務

法人投資主が本投資口を譲渡した際の譲渡損益は、法人税の計算上、益金又は損金として計上されます。

③ 本投資法人の税務

（イ） 配当等の額の損金算入要件

税法上、導管性要件を満たす投資法人に対しては、その投資ビークルとしての特殊性に鑑み、投資法人と投資主との間の二重課税を排除するため、配当等の額を投資法人の損金に算入することが認められています。

配当等の額を損金算入するために満たすべき導管性要件のうち主要な要件は次のとおりです。

a. 配当等の額が租税特別措置法施行令に規定する配当可能利益の額の90%超であること。

b. 他の法人（租税特別措置法施行規則に規定するものを除きます。）の発行済株式又は出資の総数又は総額の50%以上を有していないこと。

c. 租税特別措置法に規定する機関投資家以外の者から借入れを行っていないこと。

d. 事業年度の終了時において同族会社のうち租税特別措置法施行令で定めるものに該当していないこと。

e. 投資口の発行価額の総額のうち国内において募集される投資口の発行価額の占める割合が50%を超える旨が投資法人の規約において記載されていること。

f. 投資口が事業年度の終了時において50人以上の者又は租税特別措置法に規定する機関投資家のみによって所有されていること。

g. 事業年度終了の時において有する特定資産のうち一定の有価証券、不動産その他の租税特別措置法施行令で定める資産の帳簿価額がその時において有する資産の総額の50%を超えていること。

（ただし、規約に再生可能エネルギー発電設備の運用方法（その締結する匿名組合契約等の目的である事業に係る財産に含まれる再生可能エネルギー発電設備の運用の方法を含みます。）が賃貸のみである旨の記載がある上場投資法人が平成29年３月31日までに再生可能エネルギー発電設備を取得した場合には、その取得の日から貸付の用に供した日以後20年を経過した日までの間に終了する各事業年度については、再生可能エネルギー発電設備は50%の計算上分子に算入されるという例外規定があります。本投資法人は当該例外規定を満たす予定です。）。

（ロ） 不動産流通税の軽減措置

a. 不動産取得税

一般に不動産を取得した際には、原則として不動産取得税が課税価額の４%の税率により課されます。この税率は、住宅及び土地の取得については平成30年３月31日までは３%となります。また、宅地及び宅地比準土地については、平成30年３月31日までに取得した場合には課税標準が２分の１に軽減されます。

b. 登録免許税

一般に不動産を取得した際の所有権の移転登記に対しては、原則として登録免許税が課税価額の２%の税率により課されます。ただし、売買により取得する土地については、平成29年３月31日までは1.5%に税率が軽減されています。

５【運用状況】

（１）【投資状況】

（平成28年５月31日現在）

資産の種類	保有総額（注１）（千円）	資産総額に対する比率（注２）（%）
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等計	－	－
預金・その他資産（注３）	222,134	100.0
資産総額計（注４）	222,134	100.0

	金額（千円）	資産総額に対する比率（注２）（%）
負債総額（注４）	26,638	12.0
純資産総額（注４）	195,496	88.0

（注１）「保有総額」は、規約に定められた資産評価方法に従って、平成28年５月31日現在の貸借対照表計上額を記載しています。

（注２）小数点第２位を四捨五入して記載しています。

（注３）保有総額は貸借対照表計上額によっています。なお、その他資産の保有額には建設仮勘定29,281千円が含まれております。

（注４）「資産総額」、「負債総額」及び「純資産総額」は、平成28年５月31日現在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】

該当事項はありません。

（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）
平成27年８月５日 （設立時）	200	200	100,000
平成28年５月31日 （第１期末日）	222	195	97,748

（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。

（本投資証券の取引所価格の推移）

	月別	平成28年６月	平成28年７月
月別最高・最低 投資口価格（終値） 及び売買高	最高（円）	139,900	122,500
	最低（円）	117,200	116,300
	売買高 （口）	58,746	5,521

（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、平成28年６月２日に東京証券取引所インフラファンド市場に上場されました。

②【分配の推移】

第１期は利益の金額がないため、金銭の分配を行いません。

③【自己資本利益率（収益率）の推移】

計算期間	自己資本利益率	年換算
第１期 自　平成27年８月５日 至　平成28年５月31日	△2.3%	△2.8%

（注１）自己資本利益率＝当期純利益÷｛（期首純資産額＋期末純資産額）÷２｝×100

（注２）比率は、小数点第２位を四捨五入しています。

（注３）（年換算値）当期純利益金額÷｛（期首純資産額＋期末純資産額）÷２｝÷運用日数（301日）×365日×100

第二部【投資法人の詳細情報】

第１【投資法人の追加情報】

１【投資法人の沿革】

平成27年 ８月 ３日	設立企画人（タカラアセットマネジメント株式会社）による投信法第69条第１項に基づく本投資法人の設立に係る届出
平成27年 ８月 ５日	投信法第166条に基づく本投資法人の設立の登記、本投資法人の成立
平成27年 ８月 14日	投信法第188条に基づく本投資法人の登録の申請
平成27年 ９月 ２日	内閣総理大臣による投信法第187条に基づく本投資法人の登録の実施（登録番号　関東財務局長　第105号）
平成27年 12月 14日	規約の変更
平成28年 ３月 23日	規約の変更
平成28年 ４月 １日	規約の変更
平成28年 ６月 １日	日本国内における公募による新投資口の発行
平成28年 ６月 ２日	東京証券取引所インフラファンド市場に本投資証券が上場（証券コード：9281）

２【役員の状況】

（本書の日付現在）

役職名	氏名	主要略歴		所有投資口数（口）
執行役員	菊池　正英	昭和52年４月	三井信託銀行株式会社（現　三井住友信託銀行株式会社）	
		平成12年７月	中央三井信託銀行株式会社（現　三井住友信託銀行株式会社）八千代支店長	
		平成14年５月	中央三井信託銀行株式会社（現　三井住友信託銀行株式会社）大阪支店営業第一部長	
		平成15年６月	株式会社タカラレーベンへ出向　事業推進部長	
		平成17年６月	株式会社タカラレーベンへ転籍　統括部長	
		平成20年３月	株式会社タカラレーベン　内部監査室長	
		平成26年３月	タカラアセットマネジメント株式会社へ出向　代表取締役社長	
		平成26年10月	タカラアセットマネジメント株式会社へ転籍　代表取締役社長（現任）	
		平成27年８月	タカラレーベン・インフラ投資法人　執行役員　就任（現任）	0
監督役員	鈴木　　隆	昭和63年４月	弁護士登録	
		昭和63年４月	アンダーソン・毛利・ラビノウィッツ法律事務所（現　アンダーソン・毛利・友常法律事務所）	
		平成４年６月	University of Cambridge（Queens’ College）法学修士（LLM）	
		平成４年９月	Allen & Overy法律事務所（英国）	
		平成５年11月	Schellenberg & Haissly法律事務所（スイス）	
		平成６年３月	アンダーソン・毛利法律事務所（現　アンダーソン・毛利・友常法律事務所）	
		平成８年１月	鈴木隆法律事務所	
		平成11年６月	濱田松本法律事務所（現　森・濱田松本法律事務所）　パートナー	
		平成15年９月	京総合法律事務所　パートナー（現任）	
		平成18年10月	株式会社マネーパートナーズグループ（旧商号：株式会社マネーパートナーズ）　監査役	
		平成20年５月	株式会社マネーパートナーズ　監査役（現任）	
		平成25年８月	バンガード・インベストメンツ・ジャパン株式会社　監査役（現任）	
		平成27年６月	株式会社マネーパートナーズグループ　取締役（監査等委員）（現任）	
		平成27年８月	タカラレーベン・インフラ投資法人　監督役員　就任（現任）	
		平成28年６月	フォスター電機株式会社　監査役（現任）	0
監督役員	森田　康裕	平成４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）	
		平成９年１月	太田昭和監査法人（現　新日本有限責任監査法人）	
		平成19年12月	経済産業省経済産業政策局　出向	
		平成21年２月	新日本有限責任監査法人　アドバイザリーサービス部　復職	
		平成21年10月	東京共同会計事務所	
		平成21年10月	森田康裕公認会計士事務所　所長（現任）	
		平成27年８月	タカラレーベン・インフラ投資法人　監督役員　就任（現任）	
		平成28年４月	グローバル・ワン不動産投資法人　監督役員（現任）	0

３【その他】

（１）役員の変更

執行役員及び監督役員は、法令に別段の定めがある場合を除き、投資主総会の決議によって選任されます（投信法第96条、規約第18条第１項）。ただし、役員が欠けた場合等において、内閣総理大臣は、必要があると認めるときは、利害関係人の申立てにより、一時役員の職務を行うべき者を選任することができます（投信法第108条第２項）。

執行役員及び監督役員の任期は、就任後２年です。ただし、投資主総会の決議によって、法令に定める限度において、その期間を延長又は短縮することを妨げません（規約第18条第２項）。補欠又は増員のために選任された執行役員又は監督役員の任期は、前任者又は在任者の残存期間と同一とします（規約第18条第３項）。また、補欠の執行役員又は監督役員の選任に係る決議が効力を有する期間は、当該決議がなされた投資主総会（当該投資主総会において役員が選任されなかった場合には、役員が選任された直近の投資主総会）において選任された執行役員又は監督役員の任期が満了する時までとします。ただし、投資主総会の決議によってその期間を短縮することを妨げません（規約第18条第４項）。

執行役員及び監督役員の解任は投資主総会において、発行済投資口の過半数の投資口を有する投資主が出席し、出席した当該投資主の議決権の過半数をもって行います（投信法第104条、第106条）。執行役員又は監督役員の職務の執行に関し不正の行為又は法令若しくは規約に違反する重大な事実があったにもかかわらず、当該役員を解任する旨の議案が投資主総会において否決されたときは、発行済投資口の100分の３以上の口数の投資口を６ヶ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。本投資法人は、平成27年12月14日、平成28年３月23日及び平成28年４月１日開催の各投資主総会において、規約を変更しました。

②　事業譲渡又は事業譲受

該当事項はありません。

③　出資の状況その他の重要事項

該当事項はありません。

（３）訴訟事件その他投資法人に重要な影響を及ぼすことが予想される事実

本書の日付現在、訴訟事件その他本投資法人に重要な影響を及ぼすことが予想される事実はありません。

第２【手続等】

１【申込（販売）手続等】

該当事項はありません。

２【買戻し手続等】

本投資口は、クローズド・エンド型であり、投資主の請求による投資口の払戻しを行いません（規約第５条第１項）。

本書の日付現在、本投資口は、東京証券取引所に上場されており、同金融商品取引所を通じて売買することが可能です。また、金融商品取引所外で本投資口を譲渡することも可能です。

なお、本投資法人は、投資主との合意により本投資法人の投資口を有償で取得することができるものとされています（規約第５条第２項）。

第３【管理及び運営】

１【資産管理等の概要】

（１）【資産の評価】

① 本投資法人が発行する投資口の１口当たりの純資産額は、後記「（４）計算期間」記載の決算期ごとに、以下の算式にて算出します。

１口当たり純資産額＝（総資産の資産評価額－負債総額）÷発行済投資口の総口数

② 本投資法人の資産評価の方法及び基準は、次のとおり投資対象資産の種類ごとに定めます（規約第36条第１項）。

（イ） 再生可能エネルギー発電設備

取得価額から減価償却累計額を控除した価額をもって評価するものとします。なお、減価償却額の算定方法は、設備等部分については定額法により算定するものとします。ただし、正当な事由により定額法による算定が適当ではなくなった場合で、かつ投資者保護上問題がないと合理的に判断できる場合に限り、他の算定方法に変更することができるものとします。

（ロ） 不動産、不動産の賃借権及び地上権

取得価額から減価償却累計額を控除した価額をもって評価するものとします。なお、減価償却額の算定方法は、建物部分及び設備等部分については定額法により算定するものとします。ただし、設備等部分については、正当な事由により定額法による算定が適当ではなくなった場合で、かつ投資者保護上問題がないと合理的に判断できる場合に限り、他の算定方法に変更することができるものとします。

（ハ） 再生可能エネルギー発電設備、不動産、不動産の賃借権又は地上権を信託する信託の受益権

原則として、信託財産が(イ)又は(ロ)に掲げる資産の場合は(イ)又は(ロ)に従った評価を行い、金融資産の場合は一般に公正妥当と認められる企業会計の慣行に従った評価を行った上で、これらの合計額から負債の額を控除して当該信託の受益権の持分相当額を算定した価額をもって評価するものとします。

（ニ） 信託財産を再生可能エネルギー発電設備、不動産、不動産の賃借権又は地上権に対する投資として運用することを目的とする金銭の信託の受益権

原則として、信託財産が(イ)又は(ロ)に掲げる資産の場合は、(イ)又は(ロ)に従った評価を行い、金融資産の場合は一般に公正妥当と認められる企業会計の慣行に従った評価を行った上で、これらの合計額から負債の額を控除して当該信託の受益権の持分相当額を算定した価額をもって評価するものとします。

（ホ） 再生可能エネルギー発電設備・不動産等に関する匿名組合出資持分

匿名組合出資持分の構成資産が(イ)から(ニ)に掲げる資産の場合は、それぞれに定める方法に従った評価を行い、金融資産の場合は一般に公正妥当と認められる企業会計の慣行に従った評価を行った上で、これらの合計額から負債の額を控除して当該匿名組合出資の持分相当額を算定した価額をもって評価するものとします。

（ヘ） 信託財産を主として再生可能エネルギー発電設備・不動産等に関する匿名組合出資持分に対する投資として運用することを目的とする金銭の信託の受益権

原則として、信託財産である匿名組合出資持分について(ホ)に従った評価を行い、匿名組合出資持分以外の金融資産の場合は一般に公正妥当と認められる企業会計の慣行に従った評価を行った上で、これらの合計額から負債の額を控除して当該信託の受益権の持分相当額を算定した価額をもって評価するものとします。

（ト） 有価証券

当該有価証券の市場価格がある場合には、市場価格に基づく価額（金融商品取引所における取引価格、認可金融商品取引業協会等が公表する価格又はこれらに準じて随時売買換金等を行うことができる取引システムで成立する取引価格をいいます。以下本②において同じです。）をもって評価するものとします。市場価格がない場合には、合理的な方法により算定された価額をもって評価するものとします。また、付すべき市場価格又は合理的に算定された価額は、評価の精度を高める場合を除き、毎期同様な方法により入手するものとします。市場価格及び合理的に算定された価格のいずれも入手できない場合には、取得原価で評価することができるものとします。

(チ)　金銭債権

取得価額から、貸倒引当金を控除した価格をもって評価するものとします。ただし、債権を債権金額より低い価額又は高い価額で取得した場合において、取得金額と債権金額との差額の性格が金利の調整と認められるときは、償却原価法に基づいて算定された価額から貸倒引当金を控除した価格をもって評価するものとします。

(リ)　金銭の信託の受益権

原則として、信託財産が(ト)又は(チ)に掲げる資産の場合は、それぞれに定める方法に従って評価し、それらの合計額をもって評価するものとします。

(ヌ)　デリバティブ取引に係る権利

a.　金融商品取引所に上場しているデリバティブ取引により生じる債権及び債務

基準日における当該金融商品取引所の最終価格（終値をいい、終値がなければ気配値（公表された売り気配の最安値又は買い気配の最高値、それらがともに公表されている場合にはそれらの仲値）をいいます。）に基づき算出した価額により評価するものとします。なお、基準日において最終価格がない場合には、基準日前直近における最終価格に基づき算出した価額により評価するものとします。

b.　金融商品取引所の相場がない非上場のデリバティブ取引により生じる債権及び債務

市場価格に準ずるものとして合理的な方法により算定された価額により評価するものとします。なお、時価評価に当たっては、最善の見積り額を使用するものとしますが、公正な評価額を算定することが極めて困難と認められる場合には、取得価額により評価するものとします。

c.　一般に公正妥当と認められる企業会計の慣行によりヘッジ取引と認められるものについては、ヘッジ会計が適用できるものとします。また、金融商品会計基準に定める金利スワップの特例処理の要件を充足するものについては、本a.及びb.にかかわらず金利スワップの特例処理を適用できるものとします。

(ル)　動産

取得価格から減価償却累計額を控除した価格をもって評価するものとします。なお、減価償却の算定方法は、原則として定額法によるものとしますが、正当な事由により定額法による算定が適当ではなくなった場合で、かつ、投資家保護上問題がないと合理的に判断できる場合に限り、他の算定方法により算定することができるものとします。

(ヲ)　その他

前記に定めがない場合には、投信法、一般社団法人投資信託協会の評価規則に準じて付されるべき評価額又は一般に公正妥当と認められる会計基準により付されるべき評価額をもって評価するものとします。

③　資産運用報告等に価格を記載する目的で、前記②と異なる方法で評価する場合には、下記のように評価するものとします（規約第36条第２項）。

(イ)　再生可能エネルギー発電設備

原則として、公認会計士による評価額。なお、評価対象に不動産、不動産の賃借権又は地上権が含まれる場合にはそれらの評価額を控除した価額とします。また、評価額に幅があった場合には、原則としてその中間値を評価額として採用します。

(ロ)　再生可能エネルギー発電設備に関する匿名組合出資持分

原則として、匿名組合の構成資産が(イ)に掲げる資産の場合は(イ)に従った評価を行い、金融資産の場合は一般に公正妥当と認められる企業会計の慣行に従った評価を行った上で、これらの合計額から負債の額を控除して当該匿名組合出資の持分相当額を算定した価額とします。

(ハ)　再生可能エネルギー発電設備を信託する信託受益権

信託財産が(イ)に掲げる資産の場合は(イ)に従った評価を行い、また、金融資産の場合は一般に公正妥当と認められる企業会計の慣行に従った評価を行った上で、これらの合計額から負債の額を控除して当該信託受益権の持分相当額を算定した価額とします。

（ニ）　不動産、不動産の賃借権及び地上権
原則として、不動産鑑定士による鑑定評価又は調査報告に基づく評価額とします。

（ホ）　不動産、不動産の賃借権又は地上権を信託する信託の受益権及び不動産、不動産の賃借権又は地上権に関する匿名組合出資持分
原則として、信託財産又は匿名組合の構成資産が(ニ)に掲げる資産の場合は(ニ)に従った評価を行い、金融資産の場合は一般に公正妥当と認められる企業会計の慣行に従った評価を行った上で、これらの合計額から負債の額を控除して当該信託受益権の持分相当額又は当該匿名組合出資持分相当額を算定した価額とします。

（ヘ）　デリバティブ取引に係る権利（前記②(ヌ)c.に基づき、金利スワップの特例処理を採用した場合）
前記②(ヌ)a.又はb.に定める価額とします。

④　本投資法人の資産評価の基準日は、各決算期（毎年５月末日及び11月末日）とします（規約第36条第３項）。

⑤　１口当たりの純資産額については、本投資法人の計算書類の注記表に記載されることになっています（投資法人の計算に関する規則（平成18年内閣府令第47号。その後の改正を含みます。）（以下「投資法人計算規則」といいます。）第58条、第68条）。本投資法人は、各営業期間（毎年６月１日から11月末日まで、及び12月１日から翌年５月末日まで）に係る計算書類（貸借対照表、損益計算書を含みます。）、資産運用報告及び金銭の分配に係る計算書並びにこれらの附属明細書を作成し（投信法第129条）、役員会により承認された場合、遅滞なく投資主に対して承認された旨を通知し、承認済みの計算書類等を会計監査報告とともに投資主に提供する（投信法第131条第２項から第５項まで、投資法人計算規則第81条）ほか、金融商品取引法に基づいて決算期後３ヶ月以内に提出される有価証券報告書に記載されます。
投資主は、純資産額の情報について、本投資法人のウェブサイトにおいて、計算書類等を閲覧することができます。

⑥　投資口１口当たりの純資産額についての投資者による照会方法
投資口１口当たりの純資産額については、以下の照会先までお問い合わせください。
（照会先）
タカラアセットマネジメント株式会社　財務管理部
東京都千代田区大手町一丁目５番１号
電話番号　03-6256-0590

（２）【保管】

本投資口は振替投資口であるため、本(２)について該当事項はありません。ただし、投資主は、保管振替機構が振替機関の指定を取り消された場合若しくは当該指定が効力を失った場合であって保管振替機構の振替業を承継する者が存しないとき、又は本振替投資口が振替機関によって取り扱われなくなったときには、本投資法人に対し、投資証券の発行を請求することができます（振替法第227条第２項）。この場合、投資主は証券会社等と保護預り契約を締結して投資証券の保管を依頼し、又は、投資主自身が直接保管することができます。

（３）【存続期間】

本投資法人には存続期間の定めはありません。

（４）【計算期間】

本投資法人の営業期間は、毎年６月１日から11月末日まで、及び12月１日から翌年５月末日までとします。各営業期間の末日を決算期といいます。ただし、本投資法人の第１期営業期間は、本投資法人の設立日（平成27年８月５日）から平成28年５月末日までとします（規約第37条）。

（５）【その他】

①　増減資に関する制限

（イ）　最低純資産額

本投資法人が常時保持する最低限度の純資産額は、5,000万円とします（規約第８条）。

（ロ）　投資口の追加発行

本投資法人の発行可能投資口総口数は、10,000,000口とします。本投資法人は、発行可能投資口総口数の範囲内において、役員会の承認を得た上で、その発行する投資口を引き受ける者の募集をすることができるものとします。募集投資口（当該募集に応じて当該投資口の引受けの申込みをした者に対して割り当てる投資口をいいます。）１口当たりの払込金額は、本投資法人の保有する資産の内容に照らし公正な金額として執行役員が定め、役員会が承認する金額とします（規約第６条第１項、第３項）。

（ハ）　国内における募集

本投資法人の投資口の発行価額の総額のうち、国内において募集される投資口の発行価額の占める割合は、100分の50を超えるものとします。なお、租税特別措置法に定める投資口に係る募集が主として国内で行われていることに関する要件について改正があった場合は、当該改正後の条項に沿って本（ハ）を読み替えるものとします（規約第６条第２項）。

②　解散条件

本投資法人における解散事由は以下のとおりです（投信法第143条）。

（イ）　投資主総会の決議

（ロ）　合併（合併により本投資法人が、消滅する場合に限ります。）

（ハ）　破産手続開始の決定

（ニ）　解散を命ずる裁判

（ホ）　投信法第216条に基づく投信法第187条の登録の取消し

③　規約の変更に関する手続

規約を変更するには、発行済投資口の過半数の投資口を有する投資主が出席した投資主総会において、出席した当該投資主の議決権の３分の２以上に当たる多数をもって可決される必要があります（投信法第93条の２第２項、第140条）。

なお、投資主総会における決議の方法については、後記「３　投資主・投資法人債権者の権利　（１）投資主総会における議決権」をご参照ください。

本投資証券の上場（売買開始）日以降に投資主総会において規約の変更が決議された場合には、東京証券取引所の有価証券上場規程に従ってその旨が開示されるほか、かかる規約の変更が、運用に関する基本方針、投資制限又は分配方針に関する重要な変更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。また、変更後の規約は、金融商品取引法に基づいて本投資法人が提出する有価証券報告書等の添付書類として開示されます。

④　関係法人との契約の更改等に関する手続

本投資法人及び各関係法人との間で締結されている契約における、当該契約の期間、更新、解約、変更等に関する規定は、以下のとおりです。

（イ）　本資産運用会社：タカラアセットマネジメント株式会社

資産運用委託契約

期間	本投資法人が投信法に基づく登録を完了した日（平成27年９月２日）に効力が生ずるものとし、契約期間の定めはないものとします。
更新	該当事項はありません。
解約	i.　本投資法人は、本資産運用会社が投信協会の会員でなくなった場合には、事前に投資主総会の決議を経た上で、本資産運用会社に対して書面による通知を行うことにより直ちに資産運用委託契約を解約することができます。 ii.　本投資法人は、本資産運用会社に対して、６ヶ月前に書面による通知をし、かつ、事前に投資主総会の決議を経た上で、資産運用委託契約を解約することができます。 iii.　本資産運用会社は、本投資法人に対して、６ヶ月前の書面による通知をもって、資産運用委託契約の解約を申し入れることができるものとし、本投資法人は、当該解約の申入れを受けた場合、直ちに投資主総会を開催して資産運用委託契約の解約に関する承認を求め、又は、やむを得ない事由がある場合は内閣総理大臣の許可を求めるものとします。資産運用委託契約の解約に関し投資主総会の承認が得られた場合又は内閣総理大臣の許可が得られた場合、本投資法人は、当該解約申入れに同意するものとし、資産運用委託契約は、通知に定められた解約日において終了するものとします。 iv.　前記i.ないしiii.の規定にかかわらず、本投資法人は、本資産運用会社が次の(i)ないし(iii)のいずれかに該当する場合、役員会の決議により、直ちに資産運用委託契約を解約することができます。 (i)　本資産運用会社が職務上の義務に違反し、又は職務を怠った場合（ただし、当該違反が是正可能なものである場合に、本資産運用会社が、本投資法人からの是正を求める催告を受領した日から30営業日以内にこれを是正した場合を除きます。）。 (ii)　本資産運用会社につき、支払停止、支払不能、破産手続開始、民事再生法上の再生手続開始、会社更生手続開始又は特別清算開始の申立て、重要な財産に対する差押え命令の送達等の事由が発生した場合。 (iii)　前(i)又は(ii)に掲げる場合のほか、資産の運用に係る業務を引き続き委託することに堪えない重大な事由がある場合。 v.　本投資法人は、本資産運用会社が次の各(i)ないし(iii)のいずれかに該当する場合、資産運用委託契約を解約します。 (i)　金融商品取引法に定める金融商品取引業者（金融商品取引法に定める投資運用業を行う者であり、かつ宅建業法第３条第１項の免許及び第50条の２第１項の認可を受けている者に限ります。）でなくなった場合。 (ii)　投信法第200条各号のいずれかに該当する場合。 (iii)　解散した場合。
変更等	本投資法人及び本資産運用会社の書面による合意に基づき、法令に規定される手続に従って、変更することができるものとします。
再委託	本資産運用会社は、委託業務の全部又は一部を第三者に委託することはできません。ただし、本資産運用会社は、委託業務の遂行にあたり、再委託とみなされない範囲で、第三者から役務提供を受け、その他第三者のサービスを利用することができます。

（ロ） 投資主名簿等管理人：みずほ信託銀行株式会社

投資口事務代行委託契約

期間	投資主名簿等管理人は、投資口事務代行委託契約に基づく委託事務を、平成27年８月５日から開始し、投資口事務代行委託契約は契約期間を定めないものとします。
更新	該当事項はありません。
解約	i. 本投資法人又は投資主名簿等管理人は、次の各(i)ないし(v)に掲げる場合には、投資口事務代行委託契約を終了又は解除することができます。 (i) 本投資法人及び投資主名簿等管理人が、書面により契約解除に合意した場合。なお、この場合には、投資口事務代行委託契約は本投資法人及び投資主名簿等管理人が合意して指定した日に終了します。 (ii) 本投資法人又は投資主名簿等管理人のいずれか一方が、相手方に対し書面により契約解除の通知を行った場合。なお、この場合には、投資口事務代行委託契約はその通知が相手方に到達した日より３ヶ月以上経過した日に終了します。 (iii) 本投資法人又は投資主名簿等管理人のいずれか一方が投資口事務代行委託契約に違反し、投資口事務代行委託契約の履行に重大な支障をおよぼすと認められるときに、相手方が書面にてその違反を催告してから30日間以内に違反した当事者が同違反を是正しない場合。なお、投資口事務代行委託契約は同30日間の経過後に解除することができます。 (iv) 本投資法人又は投資主名簿等管理人のいずれか一方が、手形交換所の取引停止処分、支払の停止又は破産手続開始、再生手続開始、特別清算開始、更生手続開始の申立等により信用状態が著しく不安定になり、投資口事務代行委託契約の履行に重大な支障を及ぼすと認められる場合。なお、この場合には、投資口事務代行委託契約を直ちに解除することができます。 (v) 本投資法人が何らかの理由により、上場廃止となった場合、投資主名簿等管理人は投資口事務代行委託契約を直ちに解除することができます。 ii. 前記i.の定めに従い投資口事務代行委託契約が終了又は解除される場合、本投資法人は、契約の終了等に伴う事務に係る費用（実費）並びに本投資法人及び投資主名簿等管理人が別途書面にて合意した手数料を投資主名簿等管理人に支払うものとします。ただし、投資口事務代行委託契約の解除が投資主名簿等管理人の責めによる場合には、この限りではありません。 iii. 本投資法人及び投資主名簿等管理人のいずれか一方の当事者が後記各(i)ないし(vi)のいずれかに該当（その取締役、執行役及び監査役（以下本(ロ)において「役員」といいます。）が該当する場合を含みます。）し、又は後記の規定に基づく表明・確約に関して虚偽の申告をしたことが判明し、他方の当事者から文書による解約の通知を受けた場合には、当該通知において指定された日に投資口事務代行委託契約は終了するものとします。 記 本投資法人及び投資主名簿等管理人はそれぞれ、現在、自己並びに自己の役員が次の各(i)ないし(vi)のいずれにも該当しないことを表明し、かつ将来にわたって、次の各(i)ないし(vi)のいずれにも該当しないことを確約しています。 (i) 暴力団 (ii) 暴力団員 (iii) 暴力団準構成員 (iv) 暴力団関係企業 (v) 総会屋、社会運動等標ぼうゴロ又は特殊知能暴力集団等 (vi) その他前(i)ないし(v)に準ずる者
変更等	投資口事務代行委託契約の内容については、本投資法人及び投資主名簿等管理人双方の書面による合意により、これを変更することができるものとします。

（ハ） 一般事務（機関運営）受託者兼資産保管会社：三井住友信託銀行株式会社

一般事務委託契約（機関運営事務）

期間	一般事務委託契約（機関運営事務）の有効期間は、一般事務委託契約（機関運営事務）の締結日（平成27年８月10日）から５年を経過した日とします。
更新	有効期間満了の６ヶ月前までに本投資法人及び一般事務（機関運営）受託者のいずれからも書面による別段の申し出がなされなかったときは、一般事務委託契約（機関運営事務）は従前と同一の条件にて自動的に３年間延長するものとし、その後も同様とします。
解約	i. 一般事務委託契約（機関運営事務）は、次に掲げる事由が生じたときにその効力を失います。 (i) 当事者間の書面による解約の合意。ただし、本投資法人の役員会の承認を条件とします。この場合には一般事務委託契約（機関運営事務）は、両当事者の合意によって指定したときから失効します。 (ii) 当事者のいずれか一方が一般事務委託契約（機関運営事務）に違反し、他方の当事者が合理的期間を定め違反を是正することを催告したにもかかわらず、当該期間内に違反が是正されず、他方の当事者が行う書面による解除の通知があった場合、書面で指定された日をもって一般事務委託契約（機関運営事務）は失効するものとします。ただし、本投資法人からの解除は役員会の承認を条件とします。なお、本投資法人及び一般事務（機関運営）受託者は一般事務委託契約（機関運営事務）失効後においても一般事務委託契約（機関運営事務）の失効前に生じた同契約に基づく残存債権を相互に請求することを妨げません。 (iii) 当事者のいずれか一方について、破産手続開始、民事再生手続開始、会社更生手続開始若しくは特別清算開始の申立（その後の法律改正によりこれに準ずる倒産手続きが創設された場合、当該手続きの開始申立を含みます。）がなされたとき又は手形交換所の取引停止処分が生じたときに、他方の当事者が行う書面による解除の通知があった場合、書面で指定された日をもって一般事務委託契約（機関運営事務）は失効するものとします。 ii. 本投資法人及び一般事務（機関運営）受託者のいずれか一方の当事者が後記各(i)ないし(vi)のいずれかに該当（その役員が該当する場合を含みます。）し、後記の規定に基づく表明保証に関して虚偽の申告をしたことが判明し、又は後記の規定に基づく確約に違反した場合において、他方の当事者から書面による解約の通知を受けた場合には、当該通知において指定された日に一般事務委託契約（機関運営事務）は終了します。 記 本投資法人は、一般事務委託契約（機関運営事務）締結日において、本投資法人、本投資法人の執行役員及び監督役員が次の各(i)ないし(vi)のいずれにも該当しないことを一般事務（機関運営）受託者に対して表明保証し、かつ将来にわたって次の各(i)ないし(vi)のいずれにも該当しないことを一般事務（機関運営）受託者に確約します。一般事務（機関運営）受託者は、一般事務委託契約（機関運営事務）締結日において、一般事務（機関運営）受託者、一般事務（機関運営）受託者の取締役、執行役、監査役が次の各(i)ないし(vi)のいずれにも該当しないことを、本投資法人に対して表明保証し、かつ将来にわたって次の各(i)ないし(vi)のいずれにも該当しないことを本投資法人に確約します。 (i) 暴力団 (ii) 暴力団員 (iii) 暴力団準構成員 (iv) 暴力団関係企業 (v) 総会屋、社会運動等標ぼうゴロ、特殊知能暴力集団等 (vi) その他前(i)ないし(v)に準ずる者
変更等	i. 一般事務委託契約（機関運営事務）の内容については、本投資法人は役員会の承認を得た上で、両当事者間の合意により、これを変更することができます。 ii. 前記i.の変更にあたっては、本投資法人の規約及び投信法を含む法令及び諸規則等を遵守するものとします。

資産保管業務委託契約

期間	資産保管業務委託契約の締結日（平成27年８月10日）から５年を経過した日とします。
更新	有効期間満了の６ヶ月前までに本投資法人及び資産保管会社のいずれからも書面による別段の申し出がなされなかったときは、資産保管業務委託契約は従前と同一の条件にて自動的に３年間延長するものとし、その後も同様とします。
解約	i.　資産保管業務委託契約は、次に掲げる事由が生じたときにその効力を失います。 (i)　当事者間の書面による解約の合意。ただし、本投資法人の役員会の承認を条件とします。この場合には資産保管業務委託契約は、両当事者の合意によって指定したときから失効します。 (ii)　当事者のいずれか一方が資産保管業務委託契約に違反し、他方の当事者が合理的期間を定め違反を是正することを催告したにもかかわらず、当該期間内に違反が是正されず、他方の当事者が行う書面による解除の通知があった場合、書面で指定された日をもって資産保管業務委託契約は失効するものとします。ただし、本投資法人からの解除は本投資法人の役員会の承認を条件とします。なお、本投資法人及び資産保管会社は資産保管業務委託契約失効後においても資産保管業務委託契約の失効前に生じた同契約に基づく残存債権を相互に請求することを妨げません。 (iii)　当事者のいずれか一方について、破産手続開始、民事再生手続開始、会社更生手続開始若しくは特別清算開始の申立（その後の法律改正によりこれに準ずる倒産手続きが創設された場合、当該手続きの開始申立を含みます。）がなされたとき又は手形交換所の取引停止処分が生じたときに、他方の当事者が行う書面による解除の通知があった場合、書面で指定された日をもって資産保管業務委託契約は失効するものとします。 ii.　本投資法人及び資産保管会社のいずれか一方の当事者が後記各(i)ないし(vi)のいずれかに該当（その役員が該当する場合を含みます。）し、後記の規定に基づく表明保証に関して虚偽の申告をしたことが判明し、又は後記の規定に基づく確約に違反した場合において、他方の当事者から書面による解約の通知を受けた場合には、当該通知において指定された日に資産保管業務委託契約は終了します。 記 本投資法人は、資産保管業務委託契約締結日において、本投資法人、本投資法人の執行役員及び監督役員が次の各(i)ないし(vi)のいずれにも該当しないことを資産保管会社に対して表明保証し、かつ将来にわたって次の各(i)ないし(vi)のいずれにも該当しないことを資産保管会社に確約します。資産保管会社は、資産保管業務委託契約締結日において、資産保管会社、資産保管会社の取締役、執行役、監査役が次の各(i)ないし(vi)のいずれにも該当しないことを、本投資法人に対して表明保証し、かつ将来にわたって次の各(i)ないし(vi)のいずれにも該当しないことを本投資法人に確約します。 (i)　暴力団 (ii)　暴力団員 (iii)　暴力団準構成員 (iv)　暴力団関係企業 (v)　総会屋、社会運動等標ぼうゴロ、特殊知能暴力集団等 (vi)　その他前(i)ないし(v)に準ずる者
変更等	i.　資産保管業務委託契約の内容については、本投資法人は役員会の承認を得た上で、両当事者間の合意により、これを変更することができます。 ii.　前記i.の変更にあたっては、本投資法人の規約及び投信法を含む法令及び諸規則等を遵守するものとします。

（ニ） 一般事務（会計・税務）受託者：税理士法人平成会計社

会計事務委託契約

期間	会計事務委託契約締結日（平成27年８月10日）からその効力が生じ、会計事務委託契約締結日から３年後に到来する最初の決算期の３ヶ月後の月の末日までとします。
更新	有効期間満了の６ヶ月前までに、当事者いずれからも文書による別段の申し出がなされなかったときは、会計事務委託契約は従前と同一の条件にて自動的に１年間延長するものとし、その後も同様とします。
解約	i. 本投資法人は、一般事務（会計・税務）受託者に対して、６ヶ月前に書面による通知をすることにより、会計事務委託契約を解約することができます。 ii. 前記i.に定めるほか、本投資法人又は一般事務（会計・税務）受託者が、その相手方に対し会計事務委託契約の終了を申し出て、当該相手方が書面をもってこれを承諾したときは、会計事務委託契約は終了します。 iii. 本投資法人及び一般事務（会計・税務）受託者は、その相手方が会計事務委託契約に定める義務又は債務を履行しないときは、その相手方に相当の期間を定めてその履行を催告した上、当該期間内に履行がないときは会計事務委託契約を解除することができます。 iv. 本投資法人及び一般事務（会計・税務）受託者は、その相手方が次の各(i)ないし(iv)に掲げる事項に該当したときは、催告その他の手続きを要せず即時会計事務委託契約を解除することができます。 (i) 解散原因の発生又は破産手続開始、特別清算手続開始、会社更生手続開始若しくは民事再生手続開始の申立その他これらに類似する倒産手続開始の申立があったとき。 (ii) 支払停止、手形交換所における取引停止処分、又は、差押え、仮差押え、仮処分、強制執行若しくは滞納処分を受けたとき。 (iii) 廃業し、又は解散（合併による解散を含みます。）したとき。 (iv) 前(i)ないし(iii)に定めるほか、一般事務（会計・税務）受託者の信用が著しく失墜したと本投資法人が認めたとき。 v. 本投資法人及び一般事務（会計・税務）受託者のいずれかの一方の当事者が後記(i)ないし(vi)のいずれかに該当（その取締役、執行役、監査役、執行役員及び監督役員（以下本(ニ)において「役員」といいます。）が該当する場合を含みます。）し、又は後記の規定にもとづく表明・確約に関して虚偽の申告をしたことが判明し、相手方から文書による解約の通知を受けた場合には、当該通知において指定された日に会計事務委託契約は終了するものとします。なお、当該通知は、契約の相手方の登記簿上の本店所在地又は相手方が他方当事者に届出た住所に宛てて発信したときは、通常到達すべきであった日に到達したものとみなします。 記 本投資法人及び一般事務（会計・税務）受託者は、それぞれ、現在、自社並びに自社の役員が次の各(i)ないし(vi)のいずれにも該当しないことを表明し、かつ将来にわたって、次の各(i)ないし(vi)のいずれにも該当しないことを確約します。 (i) 暴力団 (ii) 暴力団員 (iii) 暴力団準構成員 (iv) 暴力団関係企業 (v) 総会屋等、社会運動等標ぼうゴロ又は特殊知能暴力集団等 (vi) その他前(i)ないし(v)に準ずる者
変更等	本投資法人及び一般事務（会計・税務）受託者は、互いに協議の上、関係法令との整合性及び準則性を遵守して、会計事務委託契約の各条項の定めを書面により変更することができます。

（ホ） 一般事務（税務）受託者：PwC税理士法人

税務事務委託契約

期間	平成27年９月10日から平成28年９月９日までの１年間とします。
更新	本投資法人又は一般事務（税務）受託者から事前の申し出がない限り、契約期間満了時に１年間自動更新されます。
解約	i. 各当事者は、60日前までに相手方に書面で通知することにより、いつでも税務事務委託契約を解除することができます。 ii. 状況の変化により、一般事務（税務）受託者が監査人の独立性規則・法規によってサービスを提供することが認められなくなる場合、一般事務（税務）受託者は、一般事務（税務）受託者若しくは本投資法人が当該規則・法規に違反することがないように、正当な通知なしで税務事務委託契約を終了させる権利を有します。 iii. 税務事務委託契約の期間中いつでも、以下のいずれかの事由が生じたときは、いずれの当事者も、相手方に対する書面による通知をもって直ちに税務事務委託契約に基づく義務の履行を停止することができます。 (i) 当該通知をする当事者の合理的判断において、税務事務委託契約に基づく相手方の義務の履行若しくはその履行能力に重要かつ有害な影響を及ぼす状況が存在し、又は発生した場合。 (ii) 当該通知をする当事者の合理的判断において、税務事務委託契約に基づく義務の履行のために重要な情報の開示を相手方が怠った場合。 iv. 前記iii.の規定に従って通知をした当事者は、その義務の履行の停止期間が30日間を超えたときは、相手方に対する書面による通知をもって直ちに税務事務委託契約を解除することができます。 v. 税務事務委託契約の期間中いつでも、各当事者は、相手方に税務事務委託契約の重大な違反があって、当該違反の是正が不可能なとき、又は当該違反の是正が可能な場合であり、かつ、その是正を求める書面による請求があった時から30日以内に当該違反が是正されなかったときは、相手方に対する書面による通知をもって直ちに税務事務委託契約を解除することができます。
変更等	状況の変化により、一般事務（税務）受託者が監査人の独立性規則・法規によってサービスを提供することが認められなくなる場合、一般事務（税務）受託者は、一般事務（税務）受託者若しくは本投資法人が当該規則・法規に違反することがないように、本投資法人の同意の下、税務事務委託契約を変更する権利を有します。

（ヘ） 特定関係法人：株式会社タカラレーベン

スポンサーサポート契約

期間	スポンサーサポート契約の締結日（平成27年12月15日）から20年間とします。ただし、本資産運用会社が本投資法人の資産運用会社ではなくなった場合、本契約は直ちに終了するものとします。
更新	有効期間満了の１ヶ月前までに、スポンサーサポート契約の当事者のいずれかから他の当事者全員に対して文書による申し出がなされなかったときは、スポンサーサポート契約は、期間満了の日の翌日より５年間更新するものとし、その後も同様とします。
解約	i. スポンサー並びに本投資法人及び本資産運用会社は、他の当事者に対し、スポンサーサポート契約締結日において次の事項が真実かつ正確であることを表明し保証するとともに、スポンサーサポート契約の有効期間中、次の事項に違反しないことを誓約します。 (i) 自ら又はその役員が、暴力団、暴力団関係企業、総会屋若しくはこれらに準ずる者又はその構成員（以下「反社会的勢力」といいます。）ではないこと。 (ii) スポンサーサポート契約の締結が、反社会的勢力の活動を助長し、又はその運営に資するものでないこと。 ii. 当事者のいずれかについて、前記i.の表明及び保証又は誓約に反する事実が判明した場合には、他の当事者は、違反した当事者に対して通知することにより、催告を要することなく、直ちにスポンサーサポート契約を解除することができます。
変更等	スポンサーサポート契約の規定は、スポンサーサポート契約の当事者全員の書面による合意によってのみ、変更又は修正することができるものとします。

商標の使用等に関する覚書

期間	商標の使用等に関する覚書を締結した日（平成27年12月15日）に効力が生ずるものとし、契約期間の定めはないものとします。もっとも、使用許諾等の期間（以下「本件使用許諾等期間」といいます。）は、対象となる商標に係る商標権の存続期間満了までとし、タカラレーベン及び本資産運用会社は、当該期間満了の２ヶ月前までに、当該期間満了後の取扱いについて別途協議するものとします。ただし、本資産運用会社が本投資法人の資産運用会社でなくなった場合には、当該事由が生じた時点でタカラレーベンの本投資法人に対する使用許諾等に係る本件使用許諾等期間は終了するものとします。
更新	該当事項はありません。
解約	タカラレーベンは、タカラレーベンにおいてやむを得ない理由があるときは、１ヶ月前までに本資産運用会社及び本投資法人に通知することにより、本資産運用会社及び本投資法人に対して損害賠償義務を負うことなく、商標の使用等に関する覚書を解除できるものとします。
変更等	商標の使用等に関する覚書の規定は、商標の使用等に関する覚書の当事者全員の書面による合意によってのみ、変更又は修正することができます。

発電設備等賃貸借契約

賃借人	物件番号	物件名称	総賃料収入（注）	契約満了日
株式会社タカラレーベン	S-01	LS塩谷発電所	127,917,232円	平成48年６月１日
	S-02	LS筑西発電所	49,450,395円	平成48年６月１日
	S-03	LS千葉若葉区発電所	22,524,382円	平成48年６月１日
	S-04	LS美浦発電所	42,885,812円	平成48年６月１日
	S-05	LS霧島国分発電所	91,784,198円	平成48年６月１日
	S-06	LS匝瑳発電所	75,465,634円	平成48年６月１日
	S-07	LS宮城大郷発電所	80,259,004円	平成48年６月１日
	S-08	LS水戸高田発電所	91,007,658円	平成48年６月１日
	S-09	LS青森平内発電所	72,395,995円	平成48年６月１日
	S-10	LS利根布川発電所	112,994,275円	平成48年６月１日
期間満了時の更新について	賃貸人又は賃借人は、当該賃貸借に関する再契約の意向がある場合には、賃貸借期間満了日の６ヶ月前までにその旨を相手方に通知するものとする。この場合、賃貸人及び賃借人は、再契約の是非及びその条件について誠実に協議するものとし、協議の上合意した場合には再契約を締結するものとする。			
中途解約について	１．賃貸人又は賃借人は、その相手方に対して書面で通知の上、賃貸借契約を平成38年７月１日を経過した時点において解約することを申し入れることができるものとする。ただし、当該解約の通知は、平成37年12月31日（ただし、当該日が賃貸人及び本資産運用会社の営業日でない場合は、その前営業日とする。）までに相手方に到達しなければならず、当該日までに到達しない場合、解約の効力は生じないものとする。 ２．上記１．に記載する解約可能日を経過した場合、賃貸人及び賃借人は、その後の賃貸借期間中における賃貸借契約の中途解約に関する規定の要否及び（必要となる場合）内容について、誠実に協議するものとする。			
契約更改の方法	特になし。			

（注）賃貸開始日である平成28年６月２日から本投資法人の第3期（平成29年5月期）決算期である平成29年５月31日までの最低保証賃料額の合計額を記載しています。

⑤　関係法人との契約の変更に関する開示の方法

関係法人との契約が変更された場合には、東京証券取引所の有価証券上場規程に従って開示される場合があるほか、かかる契約の変更が、主要な関係法人の異動又は運用に関する基本方針、運用体制、投資制限若しくは分配方針に関する重要な変更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。

⑥　会計監査人：太陽有限責任監査法人

本投資法人は、太陽有限責任監査法人を会計監査人とします。

会計監査人は、法令に別段の定めがある場合を除き、投資主総会の決議によって選任します（投信法第96条第１項、規約第25条）。会計監査人の任期は、就任後１年経過後に最初に迎える決算期後に開催される最初の投資主総会の終結の時までとします。会計監査人は、前記の投資主総会において別段の決議がされなかったときは、当該投資主総会において再任されたものとみなします（投信法第103条、規約第26条）。

⑦　公告の方法

本投資法人の公告は、日本経済新聞に掲載する方法により行います（規約第４条）。

２【利害関係人との取引制限】

（１）　法令に基づく制限

①　利益相反取引の制限

本資産運用会社は、法令の定めるところにより、自己やその親法人等又は子法人等が関与する行為につき禁止行為が定められています（金融商品取引法第42条の２第１号、第44条の３第１項、投信法第223条の３第３項、投信法施行令第130条第２項）。ここで、「親法人等」とは、金融商品取引業者の総株主等の議決権の過半数を保有していることその他の当該金融商品取引業者と密接な関係を有する法人その他の団体として政令で定める要件に該当する者をいい（金融商品取引法第31条の４第３項）、また、「子法人等」とは、金融商品取引業者が総株主等の議決権の過半数を保有していることその他の当該金融商品取引業者と密接な関係を有する法人その他の団体として政令で定める要件に該当する者をいいます（金融商品取引法第31条の４第４項）。

（イ）　当該金融商品取引業者が自己又はその取締役若しくは執行役との間における取引を行うことを内容とした運用を行うこと（金融商品取引法第42条の２第１号）。ただし、投資者の保護に欠け、若しくは取引の公正を害し、又は金融商品取引業の信用を失墜させるおそれのないものとして業府令第128条各号に定めるものを除きます。

（ロ）　通常の取引の条件と異なる条件であって取引の公正を害するおそれのある条件で、当該金融商品取引業者の親法人等又は子法人等と有価証券の売買その他の取引、店頭デリバティブ取引又は対象資産の売買その他の取引を行うこと（金融商品取引法第44条の３第１項第１号、投信法第223条の３第３項、投信法施行令第130条第２項）。

（ハ）　当該金融商品取引業者との間で金融商品取引法第２条第８項各号に掲げる行為に関する契約を締結することを条件としてその親法人等又は子法人等がその顧客に対して信用を供与していることを知りながら、当該顧客との間で当該契約を締結すること（金融商品取引法第44条の３第１項第２号、投信法第223条の３第３項）。

（ニ）　当該金融商品取引業者の親法人等又は子法人等の利益を図るため、その行う投資運用業に関して運用の方針、運用財産の額若しくは市場の状況に照らして不必要な取引を行うことを内容とした運用を行うこと（金融商品取引法第44条の３第１項第３号、投信法第223条の３第３項）。

（ホ）　前記(ロ)ないし(ニ)に掲げるもののほか、当該金融商品取引業者の親法人等又は子法人等が関与する行為であって投資者の保護に欠け、若しくは取引の公正を害し、又は金融商品取引業の信用を失墜させるおそれのあるものとして内閣府令に定める行為（金融商品取引法第44条の３第１項第４号、業府令第153条、投信法第223条の３第３項、投信法施行規則第267条）。

②　利益相反のおそれがある場合の書面の交付

資産運用会社は、資産の運用を行う投資法人と自己又はその取締役若しくは執行役、資産の運用を行う他の投資法人、運用の指図を行う投資信託財産、利害関係人等その他の投信法施行令で定める者との間における特定資産（投信法に定める指定資産及び投信法施行規則で定めるものを除きます。以下本②において同じです。）の売買その他の投信法施行令で定める取引が行われたときは、投信法施行規則で定めるところにより、当該取引に係る事項を記載した書面を当該投資法人、資産の運用を行う他の投資法人（当該特定資産と同種の資産を投資の対象とするものに限ります。）その他投信法施行令で定める者に対して交付しなければなりません（投信法第203条第２項）。ただし、資産運用会社は、かかる書面の交付に代えて投信法施行令に定めるところにより、当該資産の運用を行う投資法人、資産の運用を行う他の投資法人（当該特定資産と同種の資産を投資の対象とするものに限ります。）その他投信法施行令で定める者の承諾を得て、当該書面に記載すべき事項を電子情報処理組織を使用する方法その他の情報通信の技術を利用する方法であって投信法施行規則に定めるものにより提供することができます（投信法第203条第４項、第５条第２項）。

③　利害関係人等との取引の制限

資産運用会社が登録投資法人の委託を受けて当該登録投資法人の資産の運用を行う場合において、当該登録投資法人と当該資産運用会社の利害関係人等との有価証券の取得又は譲渡、有価証券の貸借、不動産の取得又は譲渡及び不動産の貸借（当該登録投資法人の資産に及ぼす影響が軽微なものとして投信法施行規則で定めるものを除きます。）が行われることとなるときは、当該資産運用会社は、あらかじめ、当該登録投資法人の同意を得なければならず、また、執行役員がかかる同意を与えるためには、役員会の承認を受けなければなりません（投信法第201条の２）。

④　資産の運用の制限

登録投資法人は、(イ)その執行役員又は監督役員、(ロ)その資産運用会社、(ハ)その執行役員又は監督役員の親族（配偶者並びに二親等以内の血族及び姻族に限ります。）、(ニ)当該資産運用会社の取締役、会計参与（会計参与が法人であるときは、その職務を行うべき社員を含みます。）、監査役、執行役若しくはこれらに類する役職にある者又は使用人との間において次に掲げる行為（投資主の保護に欠けるおそれが少ないと認められる行為として投信法施行令で定める行為（資産運用会社に、宅地又は建物の売買又は貸借の代理又は媒介を行わせること等）を除きます。）を行ってはなりません（投信法第195条、第193条、投信法施行令第116条、第117条、第118条）。

（イ）　有価証券の取得又は譲渡

（ロ）　有価証券の貸借

（ハ）　不動産の取得又は譲渡

（ニ）　不動産の貸借

（ホ）　以下に掲げる取引以外の特定資産に係る取引

a.　宅地の造成又は建物の建築を自ら行うことに係る取引

b.　商品の生産、製造、加工その他これらに類するものとして内閣府令で定める行為を自ら行うことに係る取引

c.　再生可能エネルギー発電設備の製造、設置その他これらに類するものとして内閣府令で定める行為を自ら行うことに係る取引

⑤　特定資産の価格等の調査

資産運用会社は、特定資産（土地若しくは建物又はこれらに関する権利若しくは資産であって投信法施行令で定めるものに限ります。以下本⑤において「不動産等特定資産」と総称します。）の取得又は譲渡が行われたときは、当該特定資産に係る不動産の鑑定評価を、不動産鑑定士であって利害関係人等でないものに行わせなければならないものとされています（ただし、当該取得又は譲渡に先立って当該鑑定評価を行わせている場合は、この限りでありません。）（投信法第201条第１項）。

また、資産運用会社は、不動産等特定資産以外の特定資産（投信法に定める指定資産を除きます。）の取得又は譲渡等の行為が行われたときは、投資法人、その資産運用会社（その利害関係人等を含みます。）及びその資産保管会社以外の者であって政令で定めるものに当該特定資産の価格等の調査を行わせなければならないものとされています（ただし、当該行為に先立って当該調査を行わせている場合は、この限りでありません。）（投信法第201条第２項）。

（２）利害関係人等取引規程

本資産運用会社は、資産運用業務を適正に遂行するために、本資産運用会社と一定の利害関係を有する利害関係人等（後記②に定義します。）との取引に関する自主ルールを大要以下のとおり定めています。

①　基本原則

利害関係人等との間で、取引を行う場合、金融商品取引法、投信法、投信法施行令及び本資産運用会社の「利害関係人等取引規程」の定めを遵守するものとし、また、コンプライアンス・オフィサーは、法令又は社内規程等の遵守状況その他コンプライアンス上の問題の有無につき事前に審査するものとします。

②　自主ルールにおける利害関係人等の範囲

自主ルールにおいて「利害関係人等」とは、後記(イ)ないし(ニ)のいずれかに該当する者をいいます。

（イ）　投信法第201条第１項及び投信法施行令第123条に定める利害関係人等

（ロ）　本資産運用会社の総株主の議決権の10%以上を保有する株主

（ハ）　前記(イ)ないし(ロ)に該当する者が重要な影響を及ぼし得るSPC

（ニ）　本資産運用会社の役職員等

③　利害関係人等との取引基準

本投資法人が利害関係人等との取引を行う場合、以下に定める取引基準に従うものとします。

（イ）　資産の取得

a.　本投資法人が利害関係人等から不動産、不動産の賃借権、地上権、当該不動産に設置された再生可能エネルギー発電設備及びこれに付帯する設備並びに不動産、不動産の賃借権、地上権、当該不動産に設置

された再生可能エネルギー発電設備及びこれに付帯する設備を信託する信託受益権（以下本③において「対象資産」と総称します。）を取得する場合は、利害関係人等でない弁護士（法人を含みます。）、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。

b. 利害関係人等が本投資法人への譲渡を前提に、一時的にSPCの組成を行うなどして負担した費用が存する場合、前記a.に拘らず、当該費用を鑑定評価額に加えて取得することができるものとします。

c. 利害関係人等からその他の特定資産を取得する場合は、時価が把握できるものは時価とし、それ以外は前記a.及びb.に準ずるものとします。

d. 利害関係人等からの前記a.ないしc.に基づく特定資産の取得を決定した場合は、本資産運用会社の「適時開示規程」に従い、速やかに開示するものとします。

（ロ） 資産の譲渡

a. 本投資法人が利害関係人等へ対象資産を譲渡する場合は、利害関係人等でない弁護士（法人を含みます。）、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、売却費用、信託設定に要した費用、信託勘定内の積立金、信託収益、固定資産税等の期間按分精算額等を含みません。

b. 本投資法人が利害関係人等へその他の特定資産を譲渡する場合は、時価が把握できるものは時価とし、それ以外は前記a.に準ずるものとします。

c. 利害関係人等に対する前記a.ないしb.に基づく特定資産の譲渡を決定した場合は、本資産運用会社の「適時開示規程」に従い、速やかに開示するものとします。

（ハ） 資産の賃貸

a. 本投資法人が利害関係人等へ対象資産を賃貸する場合は、当該発電設備の発電量、調達価格、残りの調達期間等を調査し、適正と判断される条件で賃貸しなければならないものとします。

b. 利害関係人等に対する前記a.に基づく賃貸を決定した場合は、本資産運用会社の「適時開示規程」に従い、速やかに開示するものとします。

（ニ） 資産管理業務等の委託

a. 本投資法人が利害関係人等へ資産管理業務等を委託する場合は、実績、会社信用度等を調査するとともに、委託料については、市場水準、提供役務の内容、業務総量等を勘案し決定するものとします。

b. 本投資法人が取得する資産について、利害関係人等が既に資産管理業務等を行っている場合は、取得後の資産管理業務等について当該利害関係人等に継続して委託することができるものとしますが、この場合においても、委託料の決定については前記a.に準じて検討の上、交渉するものとします。

c. 利害関係人等に対する前記a.ないしb.に基づく資産管理業務等の委託を決定した場合は、本資産運用会社の「適時開示規程」に従い、速やかに開示するものとします。

（ホ） 資産の売買又は賃貸の媒介委託

a. 本投資法人が利害関係人等へ対象資産の売買の媒介を委託する場合は、宅建業法第46条に規定する報酬に準じて当該規定の範囲内とし、売買価格の水準、媒介の難易度等を勘案して決定するものとします。

b. 本投資法人が利害関係人等へ対象資産の賃貸の媒介を委託する場合は、宅建業法に規定する報酬の範囲内とし、賃料水準、媒介の難易度等を勘案して決定するものとします。

c. 利害関係人等に対する前記a.ないしb.に基づく媒介の委託を決定した場合は、本資産運用会社の「適時開示規程」に従い、速やかに開示するものとします。

（ヘ） 工事等の発注

a. 本投資法人が利害関係人等へ100万円以上の工事等を発注する場合は、第三者の見積り価格及び内容等を比較検討した上で、適正と判断される条件で工事の発注を行うものとします。

b. 利害関係人等に対して前記a. に基づく工事の発注を行う場合、工事別に期ごとに資産運用報告において開示するものとします。

④ 利害関係人等との取引に関する意思決定手続

本資産運用会社が、本投資法人との間の資産運用委託契約に基づき行う運用業務の内容が利害関係人等との取引に該当する場合には、「利害関係人等取引規程」及び「業務分掌規程」の定めるところにより、以下の（イ）から（ホ）の手続に基づき、意思決定を行います。

（イ） 投資運用部は、本投資法人に関する資産の取得、譲渡、賃貸、資産管理業務等の委託、資産の売買又は賃貸の媒介委託及び工事等の発注（ただし、１件当たり100万円未満のものを除きます。）（以下本④において「当該取引」といいます。）にあたり、当該取引が本資産運用会社の利害関係人等との取引に該当する場合には、事前にコンプライアンス・オフィサーによる法令又は社内規程等の遵守状況その他コンプライアンス上の問題の有無に関する審査を経た上で、投資運用委員会に議案として上程します。

（ロ） 投資運用委員会は、上程された（又は差し戻された）議案の審議を行い、必要と認めるときは、投資運用部に修正及び再上程又は廃案の指示を行います。コンプライアンス・オフィサーは、投資運用委員会の審議の過程に問題があると判断した場合には、投資運用委員会の審議の中断を命じることができます。議案は、投資運用委員会の決議が得られた後、コンプライアンス委員会に上程されます。

（ハ） コンプライアンス委員会は、議案の審議を行い、必要と認めるときは、投資運用委員会に差戻しを行います。議案は、コンプライアンス委員会の決議が得られた後、取締役会に上程されます。

（ニ） 取締役会は、議案の審議を行い、必要と認めるときは、投資運用委員会に議案の差戻しを行います。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、本投資法人の事前の同意を得ることを要するものとし、必要な議案が本投資法人の役員会に議案として上程されるようにします。

（ホ） 本投資法人の役員会の事前の同意が得られた場合には、当該取引を実行するものとします。なお、本投資法人の役員会の事前の同意が得られなかった議案は、投資運用部に差し戻されるものとします。

（３）利害関係人等との取引状況等

当期において、利害関係人等との取引はありません。

３【投資主・投資法人債権者の権利】

（１）投資主総会における議決権

① 本投資法人の投資主は、保有する投資口数に応じ、投資主総会における議決権を有しています（投信法第77条第２項第３号、第94条第１項、会社法第308条第１項本文）。投資主総会において決議される事項は、以下のとおりです。

（イ） 執行役員、監督役員及び会計監査人の選任（ただし、設立の際選任されたものとみなされる者の選任を除きます。）及び解任（投信法第96条、第104条、第106条）

（ロ） 資産運用会社との資産運用委託契約の締結及び解約の承認又は同意（投信法第198条第２項、第205条、第206条第１項）

（ハ） 投資口の併合（投信法第81条の２第２項、会社法第180条第２項（第３号及び第４号を除きます。））

（ニ） 投資法人の解散（投信法第143条第３号）

（ホ） 規約の変更（投信法第140条）

（ヘ） その他投信法又は規約で定める事項（投信法第89条）

② 投資主の有する議決権の権利行使の手続は、以下のとおりです。

（イ） 投資主総会の決議は、法令又は規約に別段の定めがある場合を除き、出席した投資主の議決権の過半数をもって行います（規約第11条第１項）。

（ロ） 投資主は、本投資法人の議決権を有する他の投資主１名を代理人としてその議決権を行使することができます（規約第11条第２項）。この場合には、当該投資主又は代理人は、投資主総会ごとにその代理権を証明する書面をあらかじめ本投資法人に提出しなければなりません（投信法第94条第１項、会社法第310条第１項、第２項、規約第11条第３項）。

（ハ） 書面による議決権の行使は、投資主が議決権を行使するための書面（以下「議決権行使書面」といいます。）に必要な事項を記載し、法令で定める時までに当該記載をした議決権行使書面を本投資法人に提出して行います（投信法第90条の２第２項、第92条第１項、規約第12条第１項）。

（ニ） 書面によって行使した議決権の数は、出席した投資主の議決権の数に算入します（投信法第92条第２項、規約第12条第２項）。

（ホ） 電磁的方法による議決権の行使は、法令で定めるところにより、本投資法人の承諾を得て、法令で定める時までに議決権行使書面に記載すべき事項を、電磁的方法により本投資法人に提供して行います（投信法第92条の２第１項、規約第13条第１項）。

（ヘ） 電磁的方法によって行使した議決権の数は、出席した投資主の議決権の数に算入します（投信法第92条の２第３項、規約第13条第２項）。

（ト） 投資主が投資主総会に出席せず、かつ、議決権を行使しないときは、当該投資主は、その投資主総会に提出された議案（複数の議案が提出された場合において、これらのうちに相反する趣旨の議案があるときは、当該議案のいずれをも除きます。）について賛成するものとみなします（投信法第93条第１項、規約第14条第１項）。

（チ） 前記(ト)の定めに基づき議案に賛成するものとみなした投資主の有する議決権の数は、出席した投資主の議決権の数に算入します（投信法第93条第３項、規約第14条第２項）。

（リ） 決算期から３ヶ月以内の日を投資主総会の日とする投資主総会を開催する場合、本投資法人は、直前の決算期の最終の投資主名簿に記載又は記録された投資主をもって、その招集に係る投資主総会において権利を行使することのできる投資主とします。このほか、本投資法人は、必要があるときは、役員会の決議を経て法令に従いあらかじめ公告して定める一定の日における最終の投資主名簿に記載又は記録さ

れた投資主又は登録投資口質権者をもって、その権利を行使すべき者とすることができます（投信法第77条の３第２項、規約第15条第１項、第２項）。

（２）その他の共益権

① 代表訴訟提起権（投信法第204条、第116条、第119条、会社法第847条（第２項を除きます。））

６ヶ月前から引き続き投資口を有する投資主は、本投資法人に対し、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する又は著しく不公正なとき、決議の内容が規約に違反するとき、又は決議について特別の利害関係を有する者が議決権を行使したことによって著しく不当な決議がされたときには、決議の日から３ヶ月以内に、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ヶ月前から引き続き投資口を有する投資主は、執行役員が本投資法人の目的の範囲外の行為その他法令若しくは規約に違反する行為をし、又はこれらの行為をするおそれがある場合において、当該行為によって本投資法人に回復することができない損害が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 新投資口発行差止請求権（投信法第84条第１項、会社法第210条）

投資主は、投資口の発行が、法令若しくは規約に違反する場合又は投資口の発行が著しく不公正な方法により行われる場合において、投資主が不利益を受けるおそれがあるときは、本投資法人に対し、募集に係る投資口の発行をやめることを請求することができます。

⑤ 新投資口及び新投資口予約権発行無効訴権（投信法第84条第２項、第88条の23第１項、会社法第828条第１項第２号、４号、第２項第２号、４号）

投資主は、新投資口及び新投資口予約権の発行について重大な法令・規約違反があった場合には、新投資口及び新投資口予約権の発行の効力が生じた日から６ヶ月以内に、本投資法人に対して新投資口及び新投資口予約権発行無効の訴えを提起することができます。

⑥ 投資口併合差止請求権（投信法第81条の２第２項、会社法第182条の３）

投資主は、投資口の併合が法令又は規約に違反する場合において、投資主が不利益を受けるおそれがあるときは、本投資法人に対し、投資口の併合をやめることを請求することができます。

⑦ 合併差止請求権（投信法第150条、会社法第784条の２、第796条の２、第805条の２）

投資主は、合併が法令又は規約に違反する場合等において、投資主が不利益を受けるおそれがあるときは、一定の場合を除き、本投資法人に対し、合併をやめることを請求することができます。

⑧ 合併無効訴権（投信法第150条、会社法第828条第１項第７号、第８号、第２項第７号、第８号）

投資主は、合併手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ヶ月以内に、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ヶ月前から引き続き有する投資主は、執行役員に対し投資主総会の日の８週間前までに、一定の事項を投資主総会の目的とすることを請求することができ、また、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ヶ月前から引き続き有する投資主は、執行役員に対し、投資主総会の目的である事項及び招集の理由を示して投資主総会の招集を請求することができ、請求の後遅滞なく招集の手続が行われない場合又は請求があった日から８週間以内の日を投資主総会の日とする投資主総会の招集の通知が発せられない場合には、内閣総理大臣の許可を得て招集することができます。

⑫　検査役選任請求権（投信法第94条第１項、会社法第306条第１項、投信法第110条）
発行済投資口の100分の１以上の口数の投資口を６ヶ月前から引き続き有する投資主は、投資主総会に係る招集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ヶ月前から引き続き有する投資主は、執行役員又は監督役員の職務の執行に関し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５条第１項）
投資主は、投資口の払戻請求権を有していません。

（６）投資口の処分権（投信法第78条第１項ないし第３項）
投資主は投資口を自由に譲渡することができます。
本振替投資口については、投資主は、口座管理機関に対して振替の申請を行い、譲渡人の口座から譲受人の口座に本振替投資口の振替が行われることにより、本振替投資口の譲渡を行うことができます（振替法第228条、第140条）。ただし、本振替投資口の譲渡は、本振替投資口を取得した者の氏名又は名称及び住所を投資主名簿に記載し、又は記録しなければ、本投資法人に対抗することができません（投信法第79条第１項）。なお、投資主名簿の記載又は記録は、総投資主通知により行われます（振替法第228条、第152条第１項）。また、投資主が、特別口座に記載又は記録されている本振替投資口の譲渡を行う場合は、まず自らが開設した一般口座への振替を行った上で、譲受人の口座に振り替える必要があります。

（７）投資証券交付請求権（振替法第227条第１項、第２項、投信法第85条第１項）

本投資法人の投資口は、振替法の適用を受ける振替投資口であり、本投資法人は、投資証券を発行することができません。ただし、投資主は、保管振替機構が振替機関の指定を取り消された場合若しくは当該指定が効力を失った場合であって保管振替機構の振替業を承継する者が存しない場合、又は本振替投資口が振替機関によって取り扱われなくなった場合は、本投資法人に対して、投資証券の発行を請求することができます。

（８）帳簿等閲覧請求権（投信法第128条の３）

投資主は、本投資法人の営業時間内は、いつでも、会計帳簿又はこれに関する資料の閲覧又は謄写を請求することができます。ただし、この場合においては、当該請求の理由を明らかにして行わなければなりません。

（９）投資口買取請求権（投信法第149条の３、第149条の８、第149条の13）

本投資法人が合併する場合に、合併契約承認のための投資主総会に先立って合併に反対する旨を本投資法人に通知し、かつ、当該投資主総会において合併に反対した投資主は、本投資法人に対し自己の有する投資口を公正な価格で買い取ることを請求することができます。

(10) 少数投資主権の行使手続（振替法第228条、第154条）

振替投資口に係る少数投資主権等の行使に際しては、投資主名簿の記載又は記録ではなく、振替口座簿の記載又は記録により判定されることになります。したがって、少数投資主権を行使しようとする投資主は、振替機関が個別投資主通知（振替機関が、本投資法人に対して行う、投資主の氏名又は名称、保有投資口数等の通知をいいます。以下同じです。）を行うよう、投資主の口座を開設している口座管理機関に対して申し出ることができます。投資主は、かかる個別投資主通知が本投資法人に対して行われた後４週間が経過する日までに限り、少数投資主権を行使することができます。

第４【関係法人の状況】

１【資産運用会社の概況】

（１）【名称、資本金の額及び事業の内容】

① 名称及び住所

名称：タカラアセットマネジメント株式会社

住所：東京都千代田区大手町一丁目５番１号

② 資本金の額

本書の日付現在　150百万円

③ 事業の内容

（イ） 投資運用業

（ロ） 投資法人の設立企画人としての業務

（ハ） 宅地建物取引業

（ニ） 再生可能エネルギー発電設備及び不動産の管理業務

（ホ） 投信法に関する法律に基づく一般事務の受託業務

（ヘ） 前各(イ)ないし(ホ)に付帯関連する一切の業務

④ 会社の沿革

平成25年10月	会社設立
平成26年４月	宅地建物取引業免許取得（免許証番号　東京都知事(１)第96550号）
平成26年８月	本社移転（東京都千代田区大手町一丁目５番１号）
平成27年２月	宅地建物取引業法上の取引一任代理等の認可取得（認可番号　国土交通大臣認可第89号）
平成27年７月	金融商品取引業（投資運用業）に係る登録（登録番号　関東財務局長（金商）第2851号）

⑤ 株式の総数及び資本金の額の増減

（イ） 発行可能株式総数（本書の日付現在）

10,000株

（ロ） 発行済株式の総数（本書の日付現在）

4,000株

（ハ） 最近5年間における資本金の額の増減

平成26年６月、タカラレーベンによる増資引受により90百万円の増資

平成27年５月、タカラレーベンによる増資引受により50百万円の増資

⑥　その他

（イ）　役員の変更

本資産運用会社の取締役及び監査役の選任決議は、議決権を行使することができる株主の議決権の３分の１以上を有する株主が出席し、その議決権の過半数をもって行います。取締役の選任決議は、累積投票によらないものとします。取締役の任期は、選任後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終結の時までで、監査役の任期は、選任後４年以内に終了する事業年度のうち最終のものに関する定時株主総会の終結の時までです。ただし、補欠又は増員として選任された取締役の任期は、前任者又は他の在任取締役の任期の満了する時までとします。また、補欠により選任された監査役の任期は、前任者の任期の満了する時までとします。本資産運用会社において取締役及び監査役に変更があった場合には、所定の期間内に監督官庁へ届け出ます。また、本資産運用会社の取締役は、他の会社の取締役、会計参与（会計参与が法人であるときは、その職務を行うべき社員。以下、本⑥において同じです。）、監査役若しくは執行役に就任した場合（他の会社の取締役、会計参与、監査役又は執行役が金融商品取引業者の取締役又は執行役を兼ねることとなった場合を含みます。）又は他の会社の取締役、会計参与、監査役若しくは執行役を退任した場合には、遅滞なく、その旨を監督官庁へ届け出なければなりません（金融商品取引法第31条の４第１項）。

（ロ）　訴訟事件その他本資産運用会社に重要な影響を及ぼすことが予想される事実

本書の日付現在において、本資産運用会社に関して、訴訟事件その他重要な影響を及ぼすことが予想される事実はありません。

⑦　関係業務の概要

本投資法人が、本資産運用会社に委託する主な業務は資産の運用に係る業務です。

（２）【運用体制】

本資産運用会社の運用体制については、前記「第一部 ファンド情報　第１ ファンドの状況　１ 投資法人の概況　（４）投資法人の機構　② 投資法人の運用体制」をご参照ください。

（３）【大株主の状況】

（本書の日付現在）

名称	住所	所有株式数（株）	比率（%）（注）
株式会社タカラレーベン	東京都新宿区西新宿二丁目６番１号	4,000	100.0
合計		4,000	100.0

（注）「比率」とは、発行済株式数に対する所有株式数の比率をいいます。

（４）【役員の状況】

（本書の日付現在）

役職名	氏　名	主要略歴		所有株式数（株）
代表取締役社長 （常勤）	菊池　正英 （注）	前記「第１　投資法人の追加情報　２　役員の状況」をご参照ください。		0
取締役 投資運用部長 （常勤）	髙橋　衛	平成５年４月 平成８年10月 平成11年４月 平成14年４月 平成26年８月 平成26年８月 平成26年８月	オークラヤ住宅株式会社 有限会社横浜総合コンサルティング 第一地所株式会社（現　中央不動産株式会社） 株式会社新生銀行　不動産投資部部長、不動産ファイナンス部部長 株式会社タカラレーベン（現任） タカラアセットマネジメント株式会社へ出向　投資運用部長 同社　取締役投資運用部長　（現任）	0
取締役 財務管理部長 （常勤）	江間　隆一	平成17年４月 平成24年１月 平成26年８月 平成26年８月	ビーアールエム有限会社 株式会社タカラレーベン（現任） タカラアセットマネジメント株式会社へ出向　財務管理部長 同社　取締役財務管理部長　就任（現任）	0
取締役 （非常勤）	北川　智哉	平成12年４月 平成14年４月 平成15年２月 平成18年６月 平成20年10月 平成21年４月 平成24年５月 平成24年６月 平成25年10月 平成25年10月 平成27年１月	日本相互証券株式会社 ガーバン東短証券株式会社（現　ICAP証券会社） 株式会社マーケットバンク 株式会社ディールマックス 株式会社シーケーシステム研究所（現　OAG税理士法人） 株式会社タカラレーベン　経営企画室長 株式会社レーベンコミュニティ　取締役（現任） 株式会社タカラレーベン　取締役兼執行役員経営企画室長（現任） タカラアセットマネジメント株式会社　取締役（現任） タカラ投資顧問株式会社　取締役（現任） 株式会社タカラレーベン東北　取締役（現任）	0
取締役 （非常勤）	長谷川　隆彦	昭和53年４月 平成11年８月 平成18年８月 平成21年１月 平成21年６月 平成21年６月 平成26年４月 平成26年８月 平成27年４月 平成28年４月	株式会社第一相互銀行（現　株式会社三井住友銀行） 株式会社宝工務店（現　株式会社タカラレーベン）へ出向　財務部長 株式会社タカラレーベン　財務部長 株式会社タカラレーベン　執行役員経理部長 株式会社タフコ　取締役（現任） 株式会社タカラレーベン　取締役経理部長兼財務部長 株式会社タカラレーベン　取締役兼執行役員総合企画本部長兼経理部長兼財務部長 タカラアセットマネジメント株式会社　取締役（現任） 株式会社タカラレーベン　取締役兼執行役員総合企画本部長兼財務部長 株式会社タカラレーベン　取締役兼執行役員総合企画本部長（現任）	0
監査役 （非常勤）	小林　邦雄	昭和44年４月 平成16年５月 平成22年６月 平成22年６月 平成24年６月 平成25年10月 平成25年10月	商工組合中央金庫（現　株式会社商工組合中央金庫） 東金属株式会社へ出向後、転籍　取締役群馬工場長 株式会社タカラレーベン　監査役（現任） 丸の内債権回収株式会社　監査役（現任） 株式会社タフコ　監査役（現任） タカラアセットマネジメント株式会社　監査役　（現任） タカラ投資顧問株式会社　監査役（現任）	0

（注）　菊池正英は、本投資法人の執行役員を兼務しており、金融商品取引法第31条の４第１項に従い、平成27年９月14日付で金融庁長官に兼職の届出を行っています。

（５）【事業の内容及び営業の概況】

①　事業の内容

本資産運用会社は、投信法上の資産運用会社として登録投資法人の資産運用を行っています。

②　営業の概況

本書の日付現在、本資産運用会社が資産の運用を行う投資法人は、本投資法人のみです。

③　関係業務の概況

本資産運用会社は、本投資法人の資産の運用に係る業務を行っています。

④　資本関係

本書の日付現在、本資産運用会社は本投資口を保有していません。

２【その他の関係法人の概況】

Ａ　投資主名簿等管理人

（１）【名称、資本金の額及び事業の内容】

①　名称及び住所

名称：みずほ信託銀行株式会社

住所：東京都中央区八重洲一丁目２番１号

②　資本金の額

平成28年６月末日現在　　247,369百万円

③　事業の内容

銀行法（昭和56年法律第59号。その後の改正を含みます。）（以下「銀行法」といいます。）に基づき銀行業を営むとともに、金融機関の信託業務の兼営等に関する法律（昭和18年法律第43号。その後の改正を含みます。）（以下「兼営法」といいます。）に基づき信託業務を営んでいます。

（２）【関係業務の概要】

①　投資主の名簿に関する事務

投資主名簿の作成、管理及び備置に関する事務

②　募集投資口の発行に関する事務

③　投資主総会の招集通知、決議通知及びこれらに付随する投資主総会参考書類等の送付、議決権行使書の作成、並びに投資主総会受付事務補助に関する事務

④　投資主に対して分配する金銭の計算及び支払に関する事務

（イ）　投信法第137条に定める金銭の分配（以下「分配金」といいます。）の計算及びその支払のための手続に関する事務

（ロ）　分配金支払事務取扱銀行等における支払期間経過後の未払分配金の確定及びその支払に関する事務

⑤　投資口に関する照会への応答、各種証明書の発行に関する事務

⑥　受託事務を処理するために使用した本投資法人に帰属する書類及び未達郵便物の整理・保管に関する事務

⑦　法令又は投資口事務代行委託契約により本投資法人が必要とする投資口統計資料の作成に関する事務

⑧　投資主の権利行使に関する請求その他の投資主からの申出の受付に関する事務

⑨　総投資主通知等の受理に関する事務

⑩　投資主名簿等管理人が管理する本投資法人の発行総口数と振替機関（振替法第２条第２項に定める振替機関をいいます。以下同じです。）より通知を受けた本投資法人の振替投資口等の総数の照合

⑪　本投資法人の情報提供請求権（振替法第277条に定める請求をいいます。）行使にかかる取次ぎに関する事務

⑫　振替機関からの個別投資主通知（振替法第228条第１項で準用する同法第154条第３項に定める通知をいいます。）の本投資法人への取次ぎに関する事務

⑬　前各①ないし⑫に掲げる委託事務に係る印紙税等の代理納付

⑭　前各①ないし⑬に掲げる委託事務に付随する事務

⑮　前各①ないし⑭に掲げる事務のほか、本投資法人及び投資主名簿等管理人が協議の上定める事務

⑯　本投資法人の投資主等から番号法に定義される個人番号、法人番号（以下、個人番号と法人番号を総称して「個人番号等」といいます。）を収集する事務

⑰　本投資法人の投資主等から収集した個人番号等の保管に関する事務

⑱　本投資法人の投資主等の個人番号等を振替機関に請求し通知を受ける事務

⑲　行政機関等に対して個人番号等を記載した支払調書の提供を行う事務

⑳　保管している本投資法人の投資主等の個人番号等を廃棄又は削除する事務

㉑　その他、番号法に基づき上記⑯から⑳までに付随関連する事務

（３）【資本関係】

本書の日付現在、本投資法人及びみずほ信託銀行株式会社との間には資本関係はありません。

Ｂ　一般事務（機関運営）受託者兼資産保管会社

（１）名称、資本金の額及び事業の内容

①　名称及び住所

名称：三井住友信託銀行株式会社

住所：東京都千代田区丸の内一丁目４番１号

② 資本金の額
平成28年３月末日現在　　342,037百万円

③ 事業の内容
銀行法に基づき銀行業を営むとともに、兼営法に基づき信託業務を営んでいます。

（２）関係業務の概要
① 一般事務受託者としての業務
（イ） 本投資法人の機関（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、投資主総会関係書類の発送、議決権行使書の作成、受理、集計に関する事務を除きます。）
（ロ） その他(イ)に付随関連する事務

② 資産保管会社としての業務
（イ） 資産保管業務
（ロ） 金銭出納管理業務
（ハ） その他前(イ)又は(ロ)に付随関連する業務

（３）資本関係
本書の日付現在、本投資法人及び三井住友信託銀行株式会社との間には資本関係はありません。

C　一般事務（会計・税務）受託者
（１）名称、資本金の額及び事業の内容
① 名称及び住所
名称：税理士法人平成会計社
住所：東京都中央区日本橋一丁目４番１号

② 資本金の額
該当事項はありません。

③ 事業の内容
税務、財務及びコンサルティング業務

（２）関係業務の概要
一般事務受託者としての業務
① 本投資法人の計算に関する事務（投信法に規定する事務）
② 本投資法人の会計帳簿の作成に関する事務（投信法及び投信法施行規則に規定する事務）
③ 本投資法人の納税に関する事務（投信法及び投信法施行規則に規定する事務）
④ その他、前記各①ないし③の事務に関連し又は付随する事務

（３）資本関係
本書の日付現在、本投資法人及び税理士法人平成会計社との間には資本関係はありません。

D　一般事務（税務）受託者
（１）名称、資本金の額及び事業の内容
① 名称及び住所
名称：PwC税理士法人
住所：東京都千代田区霞ヶ関三丁目２番５号霞ヶ関ビル15階

② 資本金の額
該当事項はありません。

③ 事業の内容
税務申告書等の作成及び税務相談に関する事務等を営んでいます。

（２）関係業務の概要

税務申告書等の作成及び税務相談に関する業務等を行っています。

（３）資本関係

本書の日付現在、本投資法人及びPwC税理士法人との間には資本関係はありません。

E　本投資法人の特定関係法人

（１）名称、資本金の額及び事業の内容

特定関係法人の名称	資本金の額 （平成28年３月31日現在）	事業の内容
株式会社タカラレーベン	4,819百万円	不動産事業

（２）関係業務の概要

タカラレーベンは、本投資法人及び本資産運用会社との間で、本投資法人に対するサポート等に関し、平成27年12月15日付でスポンサーサポート契約及び商標の使用等に関する覚書を締結しています。

また、本投資法人との間で平成28年４月４日付で締結した発電設備等売買契約に基づき、平成28年６月２日付で、本投資法人に対して7,870百万円（取得価格合計）で本投資法人の保有資産の全部を譲渡しています。

さらに、本投資法人との間で平成28年４月４日付で締結した発電設備等賃貸借契約に基づき、平成28年６月２日付で、本投資法人から本投資法人の保有資産の全部を賃借しています。

（３）資本関係

本書の日付現在、タカラレーベンは、本投資口のうち7,028口を所有しています。

第５【投資法人の経理状況】

１．財務諸表の作成方法について

本投資法人の財務諸表は、「財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則」（昭和38年大蔵省令第59号。その後の改正を含みます。）及び同規則第２条の規定により、「投資法人の計算に関する規則」（平成18年内閣府令第47号。その後の改正を含みます。）に基づいて作成しています。

２．監査証明について

本投資法人は、金融商品取引法第193条の２第１項の規定に基づき、第１期計算期間（平成27年８月５日から平成28年５月31日まで）の財務諸表について、太陽有限責任監査法人の監査を受けています。

３．連結財務諸表について

本投資法人は子会社がありませんので、連結財務諸表は作成していません。

1 【財務諸表】

（1）【貸借対照表】

（単位：千円）

	当 期 （平成28年５月31日）
資産の部	
流動資産	
現金及び預金	147,045
前払費用	6,055
繰延税金資産	1,992
その他	2
流動資産合計	155,096
固定資産	
有形固定資産	
建設仮勘定	29,281
有形固定資産合計	29,281
無形固定資産	
ソフトウエア仮勘定	1,641
無形固定資産合計	1,641
投資その他の資産	
差入保証金	10,000
長期前払費用	1,242
その他	20
投資その他の資産合計	11,262
固定資産合計	42,185
繰延資産	
創立費	280
投資口交付費	24,572
繰延資産合計	24,852
資産合計	222,134
負債の部	
流動負債	
未払金	26,211
未払法人税等	217
預り金	209
流動負債合計	26,638
負債合計	26,638
純資産の部	
投資主資本	
出資総額	200,000
剰余金	
当期未処分利益又は当期未処理損失（△）	△4,503
剰余金合計	△4,503
投資主資本合計	195,496
純資産合計	※1 195,496
負債純資産合計	222,134

（２）【損益計算書】

（単位：千円）

	当 期 （自 平成27年８月５日 至 平成28年５月31日）
営業収益	
営業収益合計	―
営業費用	
一般事務委託手数料	1,170
役員報酬	4,000
その他営業費用	1,125
営業費用合計	6,295
営業損失（△）	△6,295
営業外収益	
受取利息	16
営業外収益合計	16
経常損失（△）	△6,278
税引前当期純損失（△）	△6,278
法人税、住民税及び事業税	217
法人税等調整額	△1,992
法人税等合計	△1,775
当期純損失（△）	△4,503
当期未処分利益又は当期未処理損失（△）	△4,503

（３）【投資主資本等変動計算書】

当期（自　平成27年８月５日　至　平成28年５月31日）

（単位：千円）

	投資主資本				純資産合計
	出資総額	剰余金		投資主資本合計	
		当期未処分利益又は当期未処理損失（△）	剰余金合計		
当期首残高	－	－	－	－	－
当期変動額					
新投資口の発行	200,000			200,000	200,000
当期純損失（△）		△4,503	△4,503	△4,503	△4,503
当期変動額合計	200,000	△4,503	△4,503	195,496	195,496
当期末残高	※1 200,000	△4,503	△4,503	195,496	195,496

（４）【金銭の分配に係る計算書】

項　目	当 期 （自 平成27年８月５日 至 平成28年５月31日）
Ⅰ　当期未処理損失（△）	△4,503,439円
Ⅱ　分配金の額	－
（投資口１口当たりの分配金の額）	（－）
Ⅲ　次期繰越損失（△）	△4,503,439円
分配金の額の算出方法	本投資法人の規約第38条第１項に従い、租税特別措置法第67条の15に規定される配当可能利益の額の100分の90に相当する金額を超えるものとしています。かかる方針により、利益の金額がないため、第１期は金銭の分配を行いません。また、当期未処理損失は次期に繰り越します。なお、本投資法人の規約第38条第２項に定める利益を超えた金銭の分配は行いません。

（５）【キャッシュ・フロー計算書】

（単位：千円）

	当 期 （自 平成27年８月５日 至 平成28年５月31日）
営業活動によるキャッシュ・フロー	
税引前当期純損失（△）	△6,278
受取利息	△16
前払費用の増減額（△は増加）	△6,055
長期前払費用の増減額（△は増加）	△1,242
未払金の増減額（△は減少）	210
預り金の増減額（△は減少）	209
その他	760
小計	△12,415
利息の受取額	14
法人税等の支払額	－
営業活動によるキャッシュ・フロー	△12,400
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	△18,751
差入保証金の差入による支出	△10,000
その他	△20
投資活動によるキャッシュ・フロー	△28,771
財務活動によるキャッシュ・フロー	
投資口の発行による収入	200,000
投資口交付費の支出	△11,782
財務活動によるキャッシュ・フロー	188,217
現金及び現金同等物の増減額（△は減少）	147,045
現金及び現金同等物の期首残高	－
現金及び現金同等物の期末残高	※1 147,045

（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．繰延資産の処理方法	①創立費 定額法（５年）を採用しています。 ②投資口交付費 定額法（３年）を採用しています。
２．キャッシュ・フロー計算書における資金の範囲	キャッシュ・フロー計算書における資金（現金及び現金同等物）は、手許現金及び随時引き出し可能な預金、並びに容易に換金可能であり、かつ、価値の変動について僅少なリスクしか負わない取得日から３ヶ月以内に償還期限の到来する短期投資からなっています。
３．その他財務諸表作成のための基本となる重要な事項	消費税等の処理方法 消費税及び地方消費税の会計処理は、税抜方式によっています。なお、資産の取得に係る控除対象外消費税額等は長期前払費用に計上しております。

［貸借対照表に関する注記］

※１　投信法第67条第４項に定める最低純資産額

（単位：千円）

当　期 （平成28年５月31日）
50,000

［投資主資本等変動計算書に関する注記］

※１　発行可能投資口総口数及び発行済投資口の総口数

	当期 自　平成27年８月５日 至　平成28年５月31日
発行可能投資口総口数	10,000,000口
発行済投資口の総口数	2,000口

［キャッシュ・フロー計算書に関する注記］

※１　現金及び現金同等物の期末残高と貸借対照表に掲記されている科目の金額との関係

（単位：千円）

	当期 自　平成27年８月５日 至　平成28年５月31日
現金及び預金	147,045
現金及び現金同等物	147,045

［リース取引に関する注記］

オペレーティング・リース取引（貸主側）

未経過リース料

（単位：千円）

	当期 平成28年５月31日
１年以内	766,684
１年超	6,807,115
合計	7,573,799

［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及び向上並びに運用資産の規模と価値の成長を実現するために、安定的かつ健全な財務運営を構築することを基本方針とします。

（２）金融商品の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

平成28年５月31日現在における貸借対照表計上額、時価及びこれらの差額については、次のとおりです。なお、時価を把握することが極めて困難と認められるものは、次表には含めていません。

（単位：千円）

	貸借対照表計上額	時価	差額
（１）現金及び預金	147,045	147,045	－
資産合計	147,045	147,045	－
（１）未払金	26,211	26,211	－
負債合計	26,211	26,211	－

（注１）金融商品の時価の算定方法

資産

（１）現金及び預金

これらは短期間で決済されるため、時価は帳簿価額にほぼ等しいことから、当該帳簿価額によっています。

負債

（１）未払金

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。

（注２）金銭債権の決算日（平成28年５月31日）後の償還予定額

（単位：千円）

	１年以内	１年超 ２年以内	２年超 ３年以内	３年超 ４年以内	４年超 ５年以内	５年超
（１）現金及び預金	147,045	—	—	—	—	—
合計	147,045	—	—	—	—	—

［有価証券に関する注記］
当期（平成28年５月31日）
該当事項はありません。

［デリバティブ取引に関する注記］
当期（平成28年５月31日）
該当事項はありません。

［退職給付に関する注記］
当期（平成28年５月31日）
該当事項はありません。

［税効果会計に関する注記］
１．繰延税金資産及び繰延税金負債の発生の主な原因別内訳

（単位:千円）

	当期 平成28年５月31日
税務上の繰越欠損金	1,992
評価性引当額	－
繰延税金資産合計	1,992
繰延税金資産の純額	1,992

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

税引前当期純損失を計上しているため、記載を省略しています。

［持分法損益等に関する注記］
当期（平成28年５月31日）
該当事項はありません。

［関連当事者との取引に関する注記］

１．親会社及び法人主要投資主等

当期（自　平成27年８月５日　　至　平成28年５月31日）

属性	会社等の名称または氏名	住所	資本金または出資金（千円）	事業の内容または職業	投資口等の所有（被所有）の割合	関係内容		取引の内容	取引金額（千円）	科目	期末残高（千円）
						役員の兼任等	事業上の関係				
支配投資主	株式会社タカラレーベン	東京都新宿区西新宿二丁目６番１号	4,819,809	不動産業	100.0%	なし	支配投資主	出資金の受入	200,000	出資総額	200,000
								上場関連費用の立替	12,000	未払金	12,960

（注１）上記金額のうち、取引金額には消費税が含まれておらず、期末残高には消費税が含まれています。

（注２）取引条件については、市場の実勢に基づいて決定しています。

２．関連会社等

当期（自　平成27年８月５日　　至　平成28年５月31日）

該当事項はありません。

３．兄弟会社等

当期（自　平成27年８月５日　　至　平成28年５月31日）

該当事項はありません。

４．役員及び個人主要投資主等

当期（自　平成27年８月５日　　至　平成28年５月31日）

該当事項はありません。

［資産除去債務に関する注記］

当期（自　平成27年８月５日　　至　平成28年５月31日）

該当事項はありません。

［賃貸等不動産に関する注記］

当期（自　平成27年８月５日　　至　平成28年５月31日）

該当事項はありません。

［セグメント情報に関する注記］

１．セグメント情報

本投資法人は、インフラ資産等賃貸事業の単一セグメントであるため、記載を省略しています。

２．関連情報

当期（自　平成27年８月５日　　至　平成28年５月31日）

（１）製品及びサービスに関する情報

営業収益が発生していないため、記載を省略しています。

（２）地域に関する情報

① 営業収益

営業収益が発生していないため、記載を省略しています。

② 有形固定資産

有形固定資産を保有していないため、記載を省略しています。

（３）主要な顧客に関する情報

営業収益が発生していないため、記載を省略しています。

［１口当たり情報に関する注記］

	当期 自　平成27年８月５日 至　平成28年５月31日
１口当たり純資産額	97,748円
１口当たり当期純損失（△）	△2,251円

（注１）１口当たり当期純損失は、当期純損失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。また、当期純損失を計上しているため、潜在投資口調整後１口当たり当期純損失は記載しておりません。

（注２）１口当たり当期純損失の算定上の基礎は、以下のとおりです。

	当期 自　平成27年８月５日 至　平成28年５月31日
当期純損失（△）（千円）	△4,503
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損失（△）（千円）	△4,503
期中平均投資口数（口）	2,000

［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、平成28年４月４日及び平成28年５月23日開催の本投資法人役員会において、以下のとおり、新投資口の発行に関し決議しました。なお、平成28年６月１日及び平成28年７月１日にそれぞれ払込が完了しております。この結果、平成28年７月１日付で出資総額が4,705,280,000円、発行済投資口の総口数は、49,424口となっております。

（１）公募による新投資口の発行（一般募集）

・発行新投資口数　45,166口
・発行価格（募集価格）　一口当たり金100,000円
・発行価格（募集価格）の総額　4,516,600,000円
・発行価額（払込金額）　一口当たり金95,000円
・発行価額（払込金額）の総額　4,290,770,000円
・払込期日　平成28年６月１日（水）
・調達する資金の使途　一般募集における手取金については、本投資法人が取得する特定資産の取得資金の一部に充当しております。

（２）第三者割当による新投資口の発行

・発行新投資口数　2,258口
・発行価額（払込金額）　一口当たり金95,000円
・発行価額（払込金額）の総額　214,510,000円

・割当先及び割当投資口数　　みずほ証券株式会社　2,258口
・払込期日　　平成28年７月１日（金）
・調達する資金の使途　　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。
・平成28年５月31日現在の発行済投資口の総口数　　2,000口
・一般募集に係る新投資口の発行による増加投資口数　　45,166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　　2,258口
・上記新投資口の発行後の発行済投資口数の総口数　　49,424口

２．資金の借入れ

本投資法人は、平成28年６月２日付で、下記のとおり、資金の借入れを行いました。この借入金は、下記「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。）の一部に充当しております。

区分	借入先	借入金額（百万円）	利率（注1）	借入実行日	最終返済期日	返済方法（注2）	担保（注3）
長期	株式会社みずほ銀行(アレンジャー) 株式会社りそな銀行(アレンジャー) 株式会社三井住友銀行(コ・アレンジャー) 朝日信用金庫 株式会社足利銀行 株式会社群馬銀行 城北信用金庫 株式会社常陽銀行 株式会社第四銀行 株式会社千葉興業銀行 株式会社筑波銀行 株式会社東京都民銀行 株式会社栃木銀行 株式会社東日本銀行 株式会社百十四銀行 株式会社八千代銀行	4,290	6ヶ月物の日本円TIBORに0.5%を加えた利率	平成28年６月２日	平成38年６月１日	一部分割返済	無担保無保証

（注１）借入先に支払われる融資手数料等は含まれません。
利払日に支払う利息に適用される金利（以下「基準金利」といいます。）は、借入実行日又は各利払日の２営業日前における一般社団法人全銀協TIBOR運営機関が公表する６ヶ月物の日本円TIBOR（以下「全銀協６ヶ月日本円TIBOR」といいます。）となります。かかる基準金利は、利払日毎に見直されます。但し、利息計算期間に対応するレートが存在しない場合は、契約書に定められた方法に基づき算定される当該期間に対応する基準金利となります。また、かかる利率が０％を下回る場合は、０％とします。なお、初回の利息計算期間に対応する基準金利は0.11273%です。

（注２）平成28年11月30日を初回として、以降毎年５月及び11月の各末日（同日が営業日でない場合は翌営業日とし、当該日が翌月となる場合には直前の営業日とします。）に元本の一部（借入れの総額を34で除して得られる金額）を返済し、残元本を最終返済期日である平成38年６月１日に一括して返済します。

（注３）当該借入れには、借入の条件として、本投資法人の各決算日を基準として、本投資法人の負債比率（D/E比率）や元利金支払能力を判定する指標（DSCR）を維持する財務制限条項が設けられており、２回連続した決算日において財務制限状態に該当した場合のほか、オペレーターが支払停止又は支払不能に陥った等の倒産状態となった場合及び金銭消費貸借契約上の期限の利益喪失事由が発生した場合には、担保設定を求められる等の可能性があります。

３．資産の取得

物件番号	物件名称	所在地	取得価格（百万円）	取得先
S-01	LS塩谷発電所	栃木県塩谷郡塩谷町	1,315	株式会社タカラレーベン
S-02	LS筑西発電所	茨城県筑西市	519	株式会社タカラレーベン
S-03	LS千葉若葉区発電所	千葉県千葉市	222	株式会社タカラレーベン
S-04	LS美浦発電所	茨城県稲敷郡美浦村	431	株式会社タカラレーベン
S-05	LS霧島国分発電所	鹿児島県霧島市	937	株式会社タカラレーベン
S-06	LS匝瑳発電所	千葉県匝瑳市	666	株式会社タカラレーベン
S-07	LS宮城大郷発電所	宮城県黒川郡大郷町	818	株式会社タカラレーベン
S-08	LS水戸高田発電所	茨城県水戸市	991	株式会社タカラレーベン
S-09	LS青森平内発電所	青森県東津軽郡平内町	705	株式会社タカラレーベン
S-10	LS利根布川発電所	茨城県北相馬郡利根町	1,261	株式会社タカラレーベン
ポートフォリオ合計			7,870	―

（７）【附属明細表】

①有価証券明細表

該当事項はありません。

②デリバティブ取引の契約額等及び時価の状況表

該当事項はありません。

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

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		差引当期末残高
						累計額	当期償却額	
有形固定資産	建設仮勘定（注１）	－	29,281	－	29,281	－	－	－
	合計	－	29,281	－	29,281	－	－	－
無形固定資産	ソフトウエア仮勘定（注２）	－	1,641	－	1,641	－	－	－
	合計	－	1,641	－	1,641	－	－	－

（注１）：新規上場時における10サイト分の地震ＰＭＬ評価業務、鑑定評価業務、バリュエーションレポート作成業務及び技術デューデリジェンス業務に係る費用

（注２）：コーポレートサイト構築費

（注３）：当期においては資産の運用を行っておりません。

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

該当事項はありません。

２【投資法人の現況】

【純資産額計算書】

（平成28年５月31日現在）

	金　　額
Ⅰ．資産総額	222,134千円
Ⅱ．負債総額	26,638千円
Ⅲ．純資産総額（Ⅰ－Ⅱ）	195,496千円
Ⅳ．発行済数量	2,000口
Ⅴ．１口当たり純資産額（Ⅲ／Ⅳ）	97,748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	販売日	販売口数 （口）	買戻し口数 （口）	発行済口数 （口）
第1期 （自　平成27年８月５日 至　平成28年５月31日）	平成27年８月５日	2,000	-	2,000

（注１）本邦外における販売及び買戻しの実績はありません。
（注２）本投資法人による投資口の買戻しの実績はありません。

第７【参考情報】

当計算期間の開始日から、本有価証券報告書の提出日までの間に、以下の書類を関東財務局に提出しています。

平成28年４月４日　有価証券届出書及びその添付書類
　　有価証券届出書の訂正届出書

平成28年４月15日　有価証券届出書の訂正届出書

平成28年５月12日　有価証券届出書の訂正届出書及びその添付書類

平成28年５月23日　有価証券届出書の訂正届出書及びその添付書類

独立監査人の監査報告書

平成28年８月19日

タカラレーベン・インフラ投資法人

役員会　御中

太陽有限責任監査法人

指定有限責任社員
業 務 執 行 社 員　　公認会計士　　泉　　淳一　　印

指定有限責任社員
業 務 執 行 社 員　　公認会計士　　河島　啓太　　印

当監査法人は、金融商品取引法第193条の２第１項の規定に基づく監査証明を行うため、「投資法人の経理状況」に掲げられているタカラレーベン・インフラ投資法人の平成27年８月５日から平成28年５月31日までの第１期計算期間の財務諸表、すなわち、貸借対照表、損益計算書、投資主資本等変動計算書、金銭の分配に係る計算書、キャッシュ・フロー計算書、注記表及び附属明細表について監査を行った。

財務諸表に対する経営者の責任

経営者の責任は、我が国において一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠して財務諸表を作成し適正に表示することにある。これには、不正又は誤謬による重要な虚偽表示のない財務諸表を作成し適正に表示するために経営者が必要と判断した内部統制を整備及び運用することが含まれる。

監査人の責任

当監査法人の責任は、当監査法人が実施した監査に基づいて、独立の立場から財務諸表に対する意見を表明することにある。当監査法人は、我が国において一般に公正妥当と認められる監査の基準に準拠して監査を行った。監査の基準は、当監査法人に財務諸表に重要な虚偽表示がないかどうかについて合理的な保証を得るために、監査計画を策定し、これに基づき監査を実施することを求めている。

監査においては、財務諸表の金額及び開示について監査証拠を入手するための手続が実施される。監査手続は、当監査法人の判断により、不正又は誤謬による財務諸表の重要な虚偽表示のリスクの評価に基づいて選択及び適用される。財務諸表監査の目的は、内部統制の有効性について意見表明するためのものではないが、当監査法人は、リスク評価の実施に際して、状況に応じた適切な監査手続を立案するために、財務諸表の作成と適正な表示に関連する内部統制を検討する。また、監査には、経営者が採用した会計方針及びその適用方法並びに経営者によって行われた見積りの評価も含め全体としての財務諸表の表示を検討することが含まれる。

当監査法人は、意見表明の基礎となる十分かつ適切な監査証拠を入手したと判断している。

監査意見

当監査法人は、上記の財務諸表が、我が国において一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠して、タカラレーベン・インフラ投資法人の平成28年５月31日現在の財産の状態並びに同日をもって終了する計算期間の損益及びキャッシュ・フローの状況をすべての重要な点において適正に表示しているものと認める。

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。

利害関係

投資法人と当監査法人又は業務執行社員との間には、公認会計士法の規定により記載すべき利害関係はない。

以　上

（注１）上記は独立監査人の監査報告書の原本に記載された事項を電子化したものであり、その原本は本投資法人が別途保管しています。

（注２）ＸＢＲＬデータは監査の対象には含まれていません。