

平成28年11月期 決算短信（インフラファンド）

平成29年1月20日

インフラファンド発行者名 タカラレーベン・インフラ投資法人 上 場 取 引 所 東
 コー ド 番 号 9281 URL <http://www.tif9281.co.jp/>
 代 表 者 (役職名) 執行役員 (氏名) 菊池 正英
 管 理 会 社 名 タカラアセットマネジメント株式会社
 代 表 者 (役職名) 代表取締役社長 (氏名) 舟本 哲夫
 問 合 せ 先 責 任 者 (役職名) 取締役投資運用部長 (氏名) 高橋 衛
 TEL 03 (6262) 6402

有価証券報告書提出予定日 平成29年2月27日 分配金支払開始予定日 平成29年2月20日

決算補足説明資料作成の有無：有
 決算説明会開催の有無：有（機関投資家・アナリスト向け）

(百万円未満切捨て)

1. 平成28年11月期の運用、資産の状況（平成28年6月1日～平成28年11月30日）

(1) 運用状況

(%表示は対前期増減率)

	営業収益		営業利益		経常利益		当期純利益	
	百万円	%	百万円	%	百万円	%	百万円	%
28年11月期	382	—	183	—	161	—	158	—
28年5月期	—	—	△6	—	△6	—	△4	—

	1口当たり 当期純利益	自己資本 当期純利益率	総資産 経常利益率	営業収益 経常利益率
	円	%	%	%
28年11月期	3,236	6.3	3.5	42.2
28年5月期	△2,251	△2.3	△3.0	—

(注1) 平成28年11月期の計算期間は平成28年6月1日から平成28年11月30日までの183日間ですが、実質的な資産運用期間は平成28年6月2日から平成28年11月30日までの182日間です。

(注2) 1口当たり当期純利益については、当期純利益を日数による加重平均投資口数（49,054口）で除することにより算出しています。また、実質的な資産運用期間の開始日である平成28年6月2日時点を期首とみなして、日数による加重平均投資口数（49,064口）で除することにより算出した1口当たり当期純利益は3,235円です。

(注3) 営業収益、営業利益、経常利益、当期純利益における%表示は対前期増減率ですが、平成28年5月期は第1期であるため該当事項はありません。

(2) 分配状況

	1口当たり分配金 (利益超過分配金は含まない)	分配金総額 (利益超過分配金は含まない)	1口当たり 利益超過分配金	利益超過 分配金総額	配当性向	純資産 配当率
	円	百万円	円	百万円	%	%
28年11月期	3,121	154	0	—	97.1	3.2
28年5月期	0	—	0	—	—	—

(注1) 配当性向については、期中に新投資口の発行を行っていることから次の算式により算出しています。
 配当性向=分配金総額（利益超過分配金は含まない）÷当期純利益×100

(3) 財政状態

	総資産	純資産	自己資本比率	1口当たり純資産
	百万円	百万円	%	円
28年11月期	9,041	4,859	53.7	98,323
28年5月期	222	195	88.0	97,748

(4) キャッシュ・フローの状況

	営業活動による キャッシュ・フロー	投資活動による キャッシュ・フロー	財務活動による キャッシュ・フロー	現金及び現金同等物 期末残高
	百万円	百万円	百万円	百万円
28年11月期	△209	△7,929	8,661	669
28年5月期	△12	△28	188	147

2. 平成29年5月期の運用状況の予想（平成28年12月1日～平成29年5月31日）及び平成29年11月期の運用状況の予想（平成29年6月1日～平成29年11月30日）

（％表示は対前期増減率）

	営業収益		営業利益		経常利益		当期純利益		1口当たり分配金 (利益超過分配金 は含まない)	1口当たり 利益超過分配金	1口当たり分配金 (利益超過分配金 を含む)
	百万円	%	百万円	%	百万円	%	百万円	%	円	円	円
29年5月期	397	3.9	162	△11.7	141	△12.5	140	△8.6	2,852	0	2,852
29年11月期	405	2.1	142	△11.4	119	△14.1	119	△27.5	2,418	432	2,850

（参考）1口当たり予想当期純利益（29年5月期）2,852円、1口当たり予想当期純利益（29年11月期）2,418円
 想定期末発行済総投資口数 49,424口

※ その他

(1) 会計方針の変更・会計上の見積りの変更・修正再表示

- ① 会計基準等の改正に伴う会計方針の変更 : 無
- ② ①以外の会計方針の変更 : 無
- ③ 会計上の見積りの変更 : 無
- ④ 修正再表示 : 無

(2) 発行済投資口の総口数

- ① 期末発行済投資口の総口数（自己投資口を含む）
- ② 期末自己投資口数

28年11月期	49,424口	28年5月期	2,000口
28年11月期	一口	28年5月期	一口

（注）1口当たり当期純利益の算定の基礎となる投資口数については、後記33ページ「1口当たり情報に関する注記」をご覧ください。

※ 監査手続の実施状況に関する表示

この決算短信は、金融商品取引法（昭和23年法律第25号、その後の変更を含みます。以下「金融商品取引法」といいます。）に基づく監査手続の対象外であり、この決算短信の開示時点において、金融商品取引法に基づく監査手続は終了していません。

※ 運用状況の予想の適切な利用に関する説明、その他特記事項

本書に記載されている運用状況の見通し等の将来に関する記述は、本投資法人が現在入手している情報及び合理的であると判断する一定の前提に基づいており、実際の運用状況等は様々な要因により大きく異なる可能性があります。また、本予想は分配金の額を保証するものではありません。運用状況の予想の前提条件については、後記12ページ記載の「平成29年5月期（平成28年12月1日～平成29年5月31日）及び平成29年11月期（平成29年6月1日～平成29年11月30日）運用状況の予想の前提条件」をご参照ください。

1. 投資法人の関係法人

投資法人の仕組み

最近の有価証券報告書（平成28年8月25日提出）における「投資法人の仕組み」から重要な変更がないため開示を省略します。

2. 運用方針及び運用状況

（1）運用方針

平成28年8月25日付で提出された有価証券報告書の「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 2 投資方針（1）投資方針」が、平成29年1月20日付で以下のとおりに変更されました。

なお、特に断らない限り、平成28年8月25日付有価証券報告書で定義された用語は、本書においても同一の意味を有するものとします。また、下線部分は変更箇所を示します。

第一部【ファンド情報】

第1【ファンドの状況】

2【投資方針】

（1）【投資方針】

① 基本理念等

（中略）

（ロ） 太陽光発電設備等への投資

（中略）

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こと、資産全体に占める償却資産の割合が一般的な不動産投資法人（いわゆるJ-REIT）に比べて相対的に高くなることなどが想定され、結果として高い減価償却費を計上することが見込まれます。他方で、太陽光発電設備に対する資本的支出や修繕費は、その資産の特性から減価償却費に比べて低額となる傾向があります。このため、本投資法人は、長期修繕計画に基づき想定される各計算期間の資本的支出の額に鑑み、長期修繕計画に影響を及ぼさず、かつ、資金需要（投資対象資産の新規取得、保有資産の維持・向上に向けて必要となる資本的支出等、本投資法人の運転資金、債務の返済及び分配金の支払等）に対応するため、融資枠等の設定状況を勘案の上、本投資法人が妥当と考える現預金を留保した残額を、原則として全額、毎計算期間分配する方針とし、このうち、利益の額を超える額は、利益を超えた金銭の分配（出資の払戻し）として分配します。ただし、本投資法人の財務状態に悪影響を及ぼさない範囲で、かつ、法令等（投信協会の定める規則を含みます。）に定める金額を限度とします。これらの分配を行うことにより投資主への還元を行います。

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。

（中略）

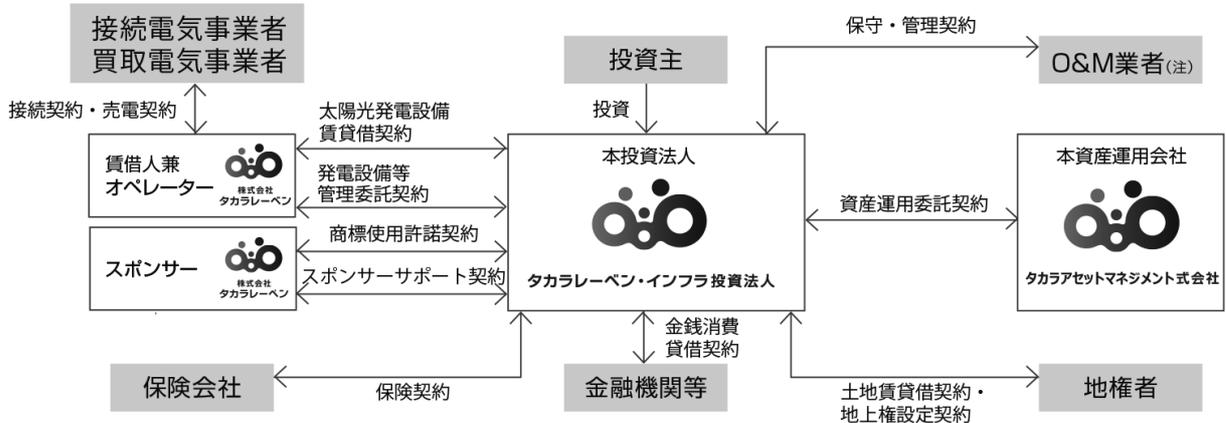
⑤ 本投資法人の特徴

(イ) 本投資法人の仕組みと特性

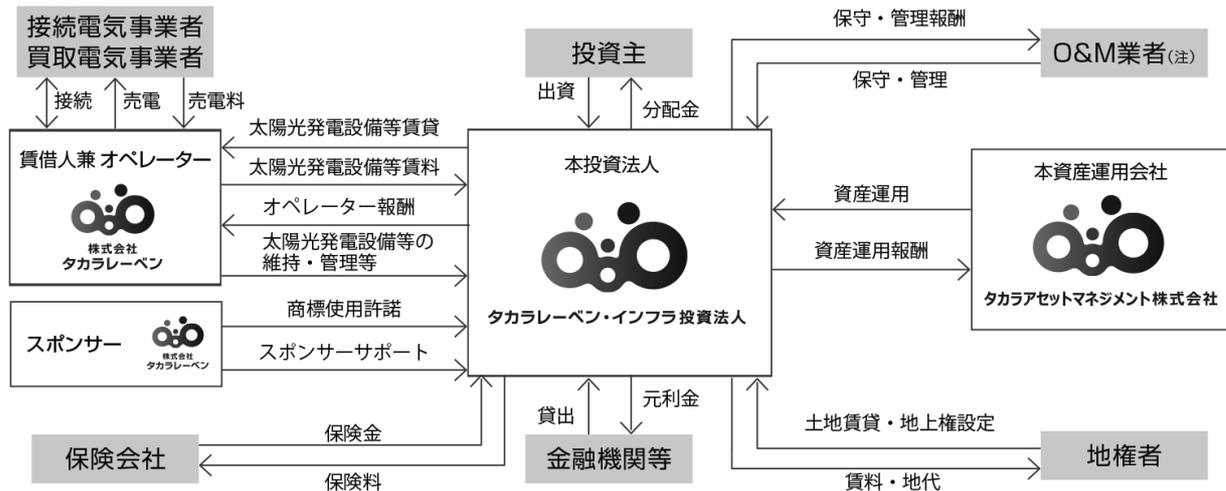
本投資法人は、太陽光発電設備等を主とする再生可能エネルギー発電設備等へ投資します。税務上の導管性を充足するため、本投資法人は、投資した再生可能エネルギー発電設備等については賃借人へ賃貸し、賃借人から賃料を受領します。保有資産についてはすべてタカラレーベンが賃借人兼オペレーターとなります。ただし、今後取得する資産についてはタカラレーベン以外が賃借人やオペレーターとなる可能性があります。

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。

（中略）

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)。

また、本投資法人は、保有資産の賃借人兼オペレーターであるタカラレーベンに対し、当該資産の維持・管理等を委託します。

(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。

(中略)

(ロ) 運用戦略と成長戦略

(中略)

b. 本投資法人の運用戦略

i 収入の安定化

(中略)

(b) 賃料形態について

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

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

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

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

しかし、資産の大部分が償却資産であり減価償却費の割合が高いインフラファンドにおいては新規の物件を継続的に取得することにより外部成長を継続することが重要であるところ、上場時のように最低保証賃料の算定の基礎となる発電量予測値を超過確率P(パーセンタイル)50に固定化することにより物件取得の可能性が限定され、外部成長の制約となり得ることが上場後の運用を行う中で課題として本資産運用会社により認識されるに至りました。その上で、最低保証賃料を算定する基礎となる発電量予

測定の超過確率P（パーセントイル）については、取得を検討する資産の特性やその時点における資本市場、太陽光発電所を巡る市況等、諸般の事情を考慮して適切と判断される数値を都度採用できるようにする方が、売主との取得価格を含めた売買条件及び賃貸条件に係る柔軟な交渉が可能となり、取得可能な再生可能エネルギー発電設備の選択肢が広がるため、本投資法人の外部成長の可能性を高めることができ、最終的には、本投資法人、ひいては投資主の利益に資すると判断し、この点についての方針を変更することにしたものです。なお、最低保証賃料の算定の基礎となる発電量予測値についてどの超過確率P（パーセントイル）に係るものを採用するかは当該発電所の本投資法人にとっての収益力に影響を与えることとなりますが、バリュエーションレポート及び本資産運用会社における評価に際してはこの点を考慮して適切な評価額及び取得価格を算定します。

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

(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。

(中略)

iii オペレーター報酬

本投資法人は、オペレーターに対して再生可能エネルギー発電設備等の維持・管理等を委託することができるものとし、その場合その対価としてオペレーター報酬を支払うことができるものとします。なお、当該報酬額は、本書提出日現在における保有資産に係る維持・管理等については無償とし、本書提出日以降に新たに取得する運用資産に係る維持・管理等については各運用資産について個別に締結される追加契約にて定めるものとします(注)。

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

(注) 本日付で公表の「国内インフラ資産の取得及び貸借に関するお知らせ」に記載した新たに取得する予定のLS神栖波崎発電所に係る維持・管理等の対価となるオペレーター報酬は、当該発電所の発電設備等賃貸借契約に基づく最低保証賃料に100分の2を乗じた金額です。

iv オペレーターリスクの軽減

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

(注) なお、法律上かかる仕組みが有効と認められる保証はない点にご留意ください。詳細は、後記「3 投資リスク (1) リスク要因 ④ 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。

(中略)

(二) ポートフォリオ構築方針

(中略)

i. 事業用地の境界確定に関する方針

i 境界確定を実施する場合（原則）

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

ii 境界確定を実施しない場合（例外）

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

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

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

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

(中略)

(ト) 資産管理方針

(中略)

c. オペレーターに対する再生可能エネルギー発電設備等の維持・管理等の委託

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

(中略)

e. 賃貸条件の決定方針

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

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

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

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

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

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

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

(注) 太陽光発電設備について接続電気事業者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。

(中略)

(ヌ) 利益を超えた金銭の分配（出資の払戻し）及び自己投資口の取得

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

このため、本投資法人は、長期修繕計画に基づき想定される各計算期間の資本的支出の額に鑑み、長期修繕計画に影響を及ぼさず、かつ、資金需要（投資対象資産の新規取得、保有資産の維持・向上に向けて必要となる資本的支出等、本投資法人の運転資金、債務の返済及び分配金の支払等）に対応するため、融資枠等

の設定状況を勘案の上、本投資法人が妥当と考える現預金を留保した残額を、原則として全額、毎計算期間分配する方針とし、このうち、利益の額を超える額は、利益を超えた金銭の分配（出資の払戻し）として分配します。ただし、これらの分配は、本投資法人の財務状態に悪影響を及ぼさない範囲で、かつ、法令等（投信協会の定める規則を含みます。）に定める金額を限度（注1）とします（注2）。

なお、本投資法人は、上場に際しては、各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を採用していました。しかし、内部留保すべき金銭の額は每期異なりうるところ、それにもかかわらず毎期行う利益を超えた金銭の分配（出資の払戻し）額を減価償却費の一定割合を目途とするのでは、定額法を前提とした減価償却費の額が每期一定額となることに鑑みると、利益を超えた金銭の分配（出資の払戻し）額が每期ほぼ同額となり、余剰資金の使途が硬直化し、当該資金の運用が非効率となるおそれがあることが上場後の運用を行う中で課題として本資産運用会社により認識されるに至りました。その上で、利益を超えた金銭の分配（出資の払戻し）よりも純利益に基づく分配金の増額を重要視している本投資法人としては、利益を超えた金銭の分配（出資の払戻し）額を目途を設けることはせず、本投資法人が妥当と考える現金を留保した上でその残額を全額投資主に対して分配する方が、必要な金銭の内部留保を確保しつつ、できる限り多くの金銭を投資主に分配することが可能となり、最終的には、本投資法人、ひいては投資主の利益に資すると判断し、この点についての方針を変更することとしたものです。

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。

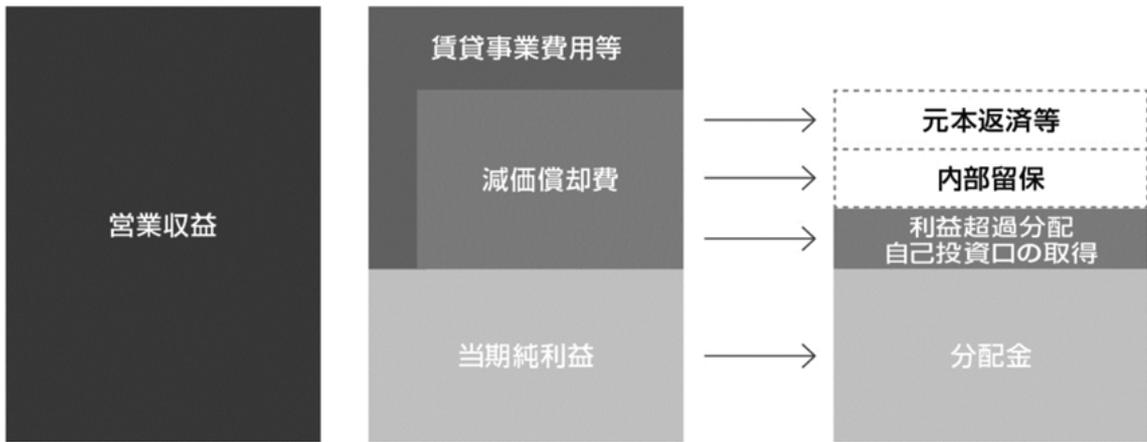
なお、利益を超えた金銭の分配（出資の払戻し）の実施は手元資金の減少を伴うため、突発的な事象等により本投資法人の想定を超えて資本的支出等を行う必要が生じた場合に手元資金の不足が生じる可能性や、機動的な物件取得に当たり資金面での制約となる可能性があります。利益を超えた金銭の分配（出資の払戻し）を実施した場合、当該金額は出資総額又は出資剰余金から控除されます。

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3,400万円です（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。

（後略）

（2）運用状況

①当期の概況

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」（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「本管理会社」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

当期における日本経済は、アジア新興国や資源国等の成長鈍化や英国のEU離脱問題などの海外リスクを要因として、企業収益の改善に一部弱さが見られたものの、日本政府による各種政策により、雇用及び所得環境は改善傾向にあり、緩やかな回復基調が続きました。

再生可能エネルギー発電設備等を取り巻く環境においては、一次エネルギー自給率の向上及び温室効果ガスの排出量削減が依然として課題となっており、自然エネルギーを活用した再生可能エネルギー発電設備等の導入により、このような日本のエネルギー政策における課題解決が期待されています。

このような環境の中、本投資法人は規約に定める資産運用の基本方針等に基づき、一般募集（公募）による新投資口の発行による手取金及び借入金により、平成28年6月2日付にて10物件（取得価格合計7,870百万円）の太陽光発電設備等を取得し、運用を開始しました。

この結果、当期末時点の本投資法人の保有資産合計は、10物件（取得価格合計7,870百万円）、総パネル出力は17.8MWとなりました。

c 資金調達概要

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、東京証券取引所インフラファンド市場に上場（銘柄コード9281）しました。さらに平成28年7月1日には、第三者割当による新投資口の発行（2,258口）を実施しました。この結果、当期末時点における出資総額は4,705百万円、発行済投資口の総口数は49,424口となっています。

また、再生可能エネルギー発電設備等10物件の取得資金及びそれに関連する諸費用（消費税及び地方消費税を含みます。）に充当するため、平成28年6月2日付にて、4,290百万円の資金の借入を行いました。一方で、当期末において、約定弁済を行い、当期末時点の借入金は、4,163百万円となりました。この結果、総資産に占める有利子負債の割合については、当期末時点で46.1%となっております。

d 業績及び分配の概要

上記運用の結果、当期の業績は、営業収益382百万円、営業利益183百万円、経常利益161百万円、当期純利益158百万円となりました。

分配金については、本投資法人の規約第38条に定める金銭の分配の方針に基づき、租税特別措置法第67条の15に規定される配当可能利益の額の100分の90に相当する金額を超えるものとします。

当期の分配金は、当期末処分利益154百万円に対して、投資口1口当たりの分配金が1円未満となる端数部分を除く全額154百万円を利益分配金として分配することとし、この結果、投資口1口当たりの分配金は、3,121円となりました。なお、取得資産の平成28年度の固定資産税について保有資産の売主と期間按分した結果、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、市場の平均と比較して相応の利益の分配が可能であったため、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。

②次期の見通し

a 今後の運用見通し

今後の日本経済は、アジア新興国や資源国等の成長鈍化等の影響により、輸出及び生産面において景気回復が減速するものと考えられるものの、雇用及び所得環境の改善等を下支えとして、引き続き緩やかな回復基調が続く事が期待されます。但し、米国の新大統領の就任及び政策金利の引き上げ、中国を始めとするアジア新興国等の景気下振れリスク等の海外経済・政治の不確実性の高まりには、引き続き留意が必要であると考えます。

再生可能エネルギー発電設備のうち、太陽光発電設備を取り巻く環境においては、固定価格買取制度の導入後、認定（電気事業者による再生可能エネルギー電気の調達に関する特別措置法（平成23年法律第108号。その後の改正を含みます。）（以下「再エネ特措法」といいます。）の認定をいいます。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28年7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25GWとなっています。過去の新規認定・導入の推移からは、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、経済産業省によると平成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おり、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7月末時点で95.0%を占めています。このような環境を踏まえ、本投資法人は当面の間、太陽光発電設備を主たる投資対象とし、以下に掲げる成長戦略に基づき、資産の取得及び運用を行います。

b 今後の運用方針

(i) 外部成長戦略

本投資法人及び本管理会社は、スポンサーである株式会社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、本管理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、本管理会社は、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、かかる本管理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、本投資法人及び本管理会社は、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。

(ii) 内部成長戦略

本投資法人は、自ら又は賃借人をして、太陽光発電設備のO&M業務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所有者たる賃貸人（本投資法人）が負担することとし、それ以外の再生可能エネルギー発電設備等の日常的な維持、管理、修繕等に要する費用は原則として賃借人が負担することとします。

c 運用状況の見通し

平成29年5月期（平成28年12月1日～平成29年5月31日）及び平成29年11月期（平成29年6月1日～平成29年11月30日）の運用状況については、以下のとおり見込んでおります。運用状況の前提条件につきましては、後記12ページ記載の「平成29年5月期（平成28年12月1日～平成29年5月31日）及び平成29年11月期（平成29年6月1日～平成29年11月30日）運用状況の予想の前提条件」をご参照ください。

	営業収益	営業利益	経常利益	当期純利益	1口当たり 分配金 (利益超過分配 金は含みませ ん。)	1口当たり 利益超過 分配金	1口当たり 分配金 (利益超過分配 金を含みま す。)
平成29年5月期 (第3期)	397 百万円	162 百万円	141 百万円	140 百万円	2,852円	0円	2,852円
平成29年11月期 (第4期)	405 百万円	147 百万円	119 百万円	119 百万円	2,418円	432円	2,850円

(注) 上記予想数値は、一定の前提条件の下に算出した現時点のものであり、今後の再生可能エネルギー発電設備等の取得若しくは売却、インフラ市場等の推移、金利の変動、実際に決定される新投資口の発行数、今後のさらなる新投資口の発行、又は本投資法人を取り巻くその他の状況の変化等により、実際の営業収益、営業利益、経常利益、当期純利益、1口当たり分配金（利益超過分配金は含みません。）、1口当たり利益超過分配金及び1口当たり分配金（利益超過分配金を含みます。）は変動する可能性があります。また、本予想は分配金及び利益超過分配金の額を保証するものではありません。

③決算後に生じた事実

a 資産の取得

本投資法人が資産の運用を委託する本管理会社は、平成29年1月20日開催の取締役会において、以下のとおり、再生可能エネルギー発電設備等を取得することを決議しました。

(i) 取得資産の概要

物件 番号	物件名称	所在地	取得価格 (百万円) (注1)	取得先
S-11	LS神栖発電所	茨城県神栖市波崎字村後	470	株式会社タカラレーベン
ポートフォリオ合計			470	—

(注1) 「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。

(注2) 取得予定日は、本投資法人の平成28年11月期（第2期）に係る消費税及び地方消費税の還付金を受領した日から10営業日以内の日で取得先及び本投資法人が別途合意する日とします。

平成29年5月期（平成28年12月1日～平成29年5月31日）及び

平成29年11月期（平成29年6月1日～平成29年11月30日）運用状況の予想の前提条件

項目	前提条件
計算期間	平成29年5月期（第3期）：平成28年12月1日～平成29年5月31日（182日） 平成29年11月期（第4期）：平成29年6月1日～平成29年11月30日（183日）
運用資産	<ul style="list-style-type: none"> ・本書の日付現在保有している10物件（以下「保有資産」といいます。）に、平成29年4月1日に1物件（以下「取得予定資産」といいます。）を加えた計11物件の太陽光発電設備等を保有していることを前提としています。 ・運用状況の予想にあたっては、取得予定資産を上記日付に取得すること及び平成29年11月期末まで運用資産の異動（新規資産の取得、保有資産の処分等）がないことを前提としています。 ・実際には取得予定資産以外の新規資産の取得又は保有物件の処分等により変動する可能性があります。
営業収益	<ul style="list-style-type: none"> ・保有資産の賃貸事業収益については、本書の日付現在効力を有する太陽光発電設備等の賃貸借契約に記載されている、年間時別日射量データベース等を基に第三者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当該月の予想売電収入の金額と同額の最低保証賃料を基準に算出しており、取得予定資産の賃貸事業収益については、取得予定資産の取得予定日において効力を有する予定の太陽光発電設備等の賃貸借契約に記載されている、年間時別日射量データベース等を基に第三者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当該月の想定売電収入の金額と同額の最低保証賃料を基準に算出しています。なお、営業収益は、平成29年5月期は397百万円、平成29年11月期は405百万円の最低保証賃料を前提としており、実績連動賃料は考慮していません。 ・営業収益については、取得資産の賃貸事業収益を前提としており、取得資産の売却は前提とはしておりません。 ・賃貸事業収益については、賃料の滞納又は不払いがないことを前提としています。
営業費用	<ul style="list-style-type: none"> ・主たる営業費用である賃貸事業費用のうち、減価償却費以外の費用については、過去の実績値をベースに、費用の変動要素を反映して算出しています。また、取得予定資産については、取得予定資産の現所有者等より提供を受けた情報に基づき、過去の実績値及び各委託先への見積もり等により得られた数値をベースに、費用の変動要素を反映して算出しています。 ・本投資法人では、太陽光発電設備等の取得にあたり、固定資産税等については、現所有者との間で期間按分により精算することを予定しており、当該精算相当額については、取得年度において取得原価に算入します。したがって、取得予定資産にかかる平成29年度の固定資産税等は費用として計上していません。なお、取得予定資産について取得原価に算入する固定資産税等の精算金の総額は3,497百万円を見込んでいます。また、保有資産及び取得予定資産にかかる固定資産税等は平成29年5月期に16百万円、平成29年11月期に36百万円を見込んでいます。 ・太陽光発電設備等の修繕費は、本管理会社が、第三者から取得したテクニカル・レポートに基づき、各営業期間に必要なと想定した額を費用として計上する方針です。賃貸借契約に基づき、一定の費用を除き、日常的に発生する修繕費については、賃借人が負担することとしているため、平成29年5月期及び平成29年11月期においては修繕費を見込んでおりません。ただし、予想し難い要因に基づく設備の毀損等により修繕費が緊急に発生する可能性があること、一般的に年度による金額の差異が大きくなること及び定期的に発生する金額ではないこと等から、各営業期間の修繕費が予想金額と大きく異なる結果となる可能性があります。 ・太陽光発電設備における保守管理費用は平成29年5月期に18百万円、平成29年11月期に19百万円を、それぞれ見込んでおります。また、水道光熱費におきましては平成29年5月期及び平成29年11月期においてそれぞれ2百万円を見込んでおります。 ・取得予定資産より発生するオペレーター報酬は、平成29年5月期に0.2百万円、平成29年11月期には0.5百万円を見込んでおります。 ・借地料については平成29年5月期に1百万円、平成29年11月期に2百万円を、それぞれ見込んでいます。 ・減価償却費については、付随費用等を含めて定額法により算出しており、平成29年5月期に154百万円、平成29年11月期に162百万円を、それぞれ見込んでいます。

項目	前提条件
営業外費用	<ul style="list-style-type: none"> ・創立費並びに、平成28年4月4日及び平成28年5月23日開催の役員会で決議した新投資口の発行及び上場・募集に係る費用を繰延資産としており、平成29年5月期及び平成29年11月期においてそれぞれ5百万円の償却を見込んでいます。 ・支払利息その他融資関連費用として、平成29年5月期に16百万円、平成29年11月期に16百万円を、それぞれ見込んでいます。
借入金	<ul style="list-style-type: none"> ・本書の日付現在、本投資法人においては4,163百万円の借入金残高があります。かかる借入については、平成29年5月末日及び平成29年11月末日に、約定により126百万円を返済することを前提としています。 ・平成29年5月期（第3期）末の総資産有利子負債比率のLTVは45.4%程度となる見込みです。 ・総資産有利子負債比率LTVの算出にあたっては、次の算式を使用しています。 総資産有利子負債比率LTV＝有利子負債総額÷資産総額×100
発行済投資口の総投資口数	<ul style="list-style-type: none"> ・本書の日付現在の発行済投資口の総口数49,424口を前提とし、平成29年11月期末までに新投資口の発行等による投資口数の変動がないことを前提としています。 ・1口当たり分配金（利益超過分配金は含みません。）、1口当たり利益超過分配金及び1口当たり分配金（利益超過分配金を含みます。）は、平成29年5月期及び平成29年11月期の想定期末発行済総投資口数49,424口により算出しています。
1口当たり分配金（利益超過分配金は含みません。）	<ul style="list-style-type: none"> ・1口当たり分配金（利益超過分配金は含みません。）は、本投資法人の規約に定める金銭の分配の方針に従い、利益の全額を分配することを前提として算出しています。 ・賃借人の異動、賃貸借契約の内容の変更に伴う賃料収入の変動又は予期せぬ修繕の発生等を含む種々の要因により、1口当たり分配金（利益超過分配金は含みません。）は変動する可能性があります。
1口当たり利益超過分配金	<ul style="list-style-type: none"> ・1口当たり利益超過分配金は、本投資法人の規約及び本管理会社の社内規程である運用ガイドラインに定める金銭の分配の方針に従い算出します。 ・本投資法人は、長期修繕計画に基づき想定される各計算期間の資本的支出の額に鑑み、長期修繕計画に影響を及ぼさず、かつ、資金需要（投資対象資産の新規取得、保有資産の維持・向上に向けて必要となる資本的支出等、本投資法人の運転資金、債務の返済及び分配金の支払等）に対応するため、融資枠等の設定状況を勘案の上、本投資法人が妥当と考える現預金を留保した残額を、原則として全額利益を超えた金銭の分配（出資の払戻し）として毎計算期間分配する方針とします。ただし、本投資法人の財務状態に悪影響を及ぼさない範囲で、法令等（投信協会の定める規則を含む。）に定める金額を限度とします。 ・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取得予定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(注)。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。また、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。

項目	前提条件
その他	<ul style="list-style-type: none"> ・法令、税制、会計基準、株式会社東京証券取引所の定める上場規程等、一般社団法人投資信託協会の定める規則等において、上記の予想数値に影響を与える改正が行われないことを前提としています。 ・一般的な経済動向、太陽光発電設備の市況及び不動産市況等に不測の重大な変化が生じないことを前提としています。

(3) 投資リスク

平成28年8月25日付で提出された有価証券報告書の「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 3 投資リスク (2) 投資リスクに対する管理体制」が、平成29年1月20日付で以下のとおりに変更されました。

なお、特に断らない限り、平成28年8月25日付有価証券報告書で定義された用語は、本書においても同一の意味を有するものとします。また、下線部分は変更箇所を示します。

第一部【ファンド情報】

第1【ファンドの状況】

3【投資リスク】

(2) 投資リスクに対する管理体制

(中略)

② 本資産運用会社の体制

(中略)

(ロ) リスク管理方針

a. 事業リスク

(中略)

vii. 境界未確定のリスク

<p>リスクの特定</p>	<p>・事業用地について、隣接地所有者からの境界確定同意が取得できていないものが含まれる可能性があり、かかる場合において、境界に関して紛争が生じ、境界確定の過程で所有敷地の面積が減少することにより、運用資産の運営に不可欠の土地が隣接地所有者の所有に属する等の問題が発生する可能性があるリスク。また、訴訟費用及び損害賠償責任の負担を余儀なくされる等、事業用地等について予定外の費用又は損失を負担する可能性があるリスク。さらに、これらの事象が生じなかったとしても、境界未確定の事実が事業用地等処分の際の障害となる可能性があるリスク。</p>
<p>リスクの把握・認識方法</p>	<p>・再生可能エネルギー発電設備取得時のデューディリジェンスにおいて、その事業用地の境界確定の状況について個別に確認を行います。</p>
<p>リスクリミット (リスク発見時に想定される事項)</p>	<p>・事業用地の隣接地所有者から境界確定同意が取得できないことに起因して紛争が生じ、それによって運用資産の運営に悪影響を及ぼすことをもってリスクリミットとします。</p>
<p>リスク低減の方策 (リスクへの対処方針)</p>	<p>・境界確定を実施する場合（原則） 本投資法人が再生可能エネルギー発電設備を取得するにあたっては、本投資法人がその事業用地を取得するか否かにかかわらず、隣地との間の境界が確定していることを原則とし、境界が確定していない場合には境界確定を実施します。</p> <p>・境界確定を実施しない場合（例外） 他方、各隣地との境界が以下のいずれかに該当する場合その他境界未確定のリスクが限定的と判断する場合には、例外的に、当該境界の確定を実施しないことができるものとします。</p> <p>i 当該境界について現況測量が実施されており、かつ、隣地所有者との間で境界に関する紛争が生じていない場合。</p> <p>ii 当該境界と再生可能エネルギー発電設備との間に十分なバッファーがある場合 (注)において、隣地所有者の属性、隣地所有者と当該敷地等の現所有者との関係及び当該敷地等に設置されている再生可能エネルギー発電設備に対する隣地所有者の認識その他の状況を総合的に勘案し、隣地所有者との間で境界に関する紛争が生じる可能性が低いと判断できる場合。</p> <p>iii 当該境界について境界確定を行うことが実務上難しい場合で、隣地の所有者又は管理者から境界に関する指摘がなされておらず、隣地所有者との間で境界に関する紛争が生じる可能性が低いと判断できる場合。なお、再生可能エネルギー発電設備の取得にあたって、原則として、当該隣地の所有者に対して、境界に関する問題を認識しているか否かの確認を行います。</p>

<p>リスク低減の方策 (リスクへの対処方針)</p>	<p>iv 再生可能エネルギー発電設備に係る売買契約において、境界未確定の部分においてフェンス、（太陽光発電設備の場合においては）アレイその他の設備が隣地に越境していることが判明した場合、当該設備の移設その他越境の解消に要する費用を売主に負担させることが合意されており、境界未確定のリスクが発現した場合においても本投資法人が損害を被るおそれが限定的と判断できる場合。なお、売主に対して費用請求できる期間については、一定の制限（原則として、2年間を下限とします。）を設けることができますものとします。</p>
<p>リスク発現時の リスク削減方法</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・事業用地の隣接地所有者から境界に関する苦情やクレームがなされる等、当該隣接地所有者との間で境界に関する紛争が生じ得る兆候が見られた場合は、早期に対応し、紛争の発生を未然に防ぎます。 ・仮に、当該隣接地所有者との間で境界に関する紛争が生じてしまった場合には、運用資産の運営に悪影響のない態様での解決を図ります。
<p>その他</p>	<p>該当なし。</p>

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

3. 財務諸表

(1) 貸借対照表

(単位：千円)

	前 期 (平成28年5月31日)	当 期 (平成28年11月30日)
資産の部		
流動資産		
現金及び預金	147,045	669,412
前払費用	6,055	11,350
未収消費税等	—	482,699
繰延税金資産	1,992	16
その他	2	0
流動資産合計	155,096	1,163,478
固定資産		
有形固定資産		
構築物	—	1,751,365
減価償却累計額	—	△42,407
構築物(純額)	—	1,708,957
機械及び装置	—	4,461,472
減価償却累計額	—	△96,065
機械及び装置(純額)	—	4,365,406
工具、器具及び備品	—	90,915
減価償却累計額	—	△11,974
工具、器具及び備品(純額)	—	78,941
土地	—	1,596,343
建設仮勘定	29,281	—
有形固定資産合計	29,281	7,749,648
無形固定資産		
借地権	—	45,368
ソフトウェア	—	1,368
ソフトウェア仮勘定	1,641	—
無形固定資産合計	1,641	46,736
投資その他の資産		
差入保証金	10,000	10,000
長期前払費用	1,242	44,891
その他	20	20
投資その他の資産合計	11,262	54,911
固定資産合計	42,185	7,851,296
繰延資産		
創立費	280	251
投資口交付費	24,572	26,890
繰延資産合計	24,852	27,142
資産合計	222,134	9,041,918

(単位：千円)

	前 期 (平成28年5月31日)	当 期 (平成28年11月30日)
負債の部		
流動負債		
営業未払金	—	3,312
1年内返済予定の長期借入金	—	252,352
未払金	26,211	14,143
未払法人税等	217	819
預り金	209	252
その他	—	8
流動負債合計	26,638	270,889
固定負債		
長期借入金	—	3,911,470
その他	—	11
固定負債合計	—	3,911,481
負債合計	26,638	4,182,371
純資産の部		
投資主資本		
出資総額	200,000	4,705,280
剰余金		
当期末処分利益又は当期末処理損失(△)	△4,503	154,266
剰余金合計	△4,503	154,266
投資主資本合計	195,496	4,859,546
純資産合計	※1 195,496	※1 4,859,546
負債純資産合計	222,134	9,041,918

(2) 損益計算書

(単位:千円)

	前 期 (自 平成27年 8 月 5 日 至 平成28年 5 月 31 日)	当 期 (自 平成28年 6 月 1 日 至 平成28年11月30日)
営業収益		
再生可能エネルギー発電設備等の賃貸収入	—	※1 382,592
営業収益合計	—	382,592
営業費用		
再生可能エネルギー発電設備等の賃貸費用	—	※1 175,160
資産運用報酬	—	11,477
資産保管・一般事務委託手数料	1,170	4,097
役員報酬	4,000	2,400
その他営業費用	1,125	5,908
営業費用合計	6,295	199,043
営業利益又は営業損失(△)	△6,295	183,549
営業外収益		
受取利息	16	1
営業外収益合計	16	1
営業外費用		
支払利息	—	13,035
融資関連費用	—	3,565
創立費償却	—	28
投資口交付費償却	—	5,356
営業外費用合計	—	21,985
経常利益又は経常損失(△)	△6,278	161,565
税引前当期純利益又は税引前当期純損失(△)	△6,278	161,565
法人税、住民税及び事業税	217	819
法人税等調整額	△1,992	1,976
法人税等合計	△1,775	2,795
当期純利益又は当期純損失(△)	△4,503	158,770
前期繰越利益又は前期繰越損失(△)	—	△4,503
当期末処分利益又は当期末処理損失(△)	△4,503	154,266

（3）投資主資本等変動計算書

前期（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	
		当期末処分利益 又は当期末処理 損失（△）	剰余金合計		
当期首残高	—	—	—	—	—
当期変動額					
新投資口の発行	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

当期（自 平成28年6月1日 至 平成28年11月30日）

（単位：千円）

	投資主資本				純資産合計
	出資総額	剰余金		投資主資本合計	
		当期末処分利益 又は当期末処理 損失（△）	剰余金合計		
当期首残高	200,000	△4,503	△4,503	195,496	195,496
当期変動額					
新投資口の発行	4,505,280		—	4,505,280	4,505,280
当期純利益又は当期純損失 （△）		158,770	158,770	158,770	158,770
当期変動額合計	4,505,280	158,770	158,770	4,664,050	4,664,050
当期末残高	※1 4,705,280	154,266	154,266	4,859,546	4,859,546

（4）金銭の分配に係る計算書

項 目	前 期 (自 平成27年 8 月 5 日 至 平成28年 5 月31日)	当 期 (自 平成28年 6 月 1 日 至 平成28年11月30日)
Ⅰ 当期末処分利益又は当期末処理損失（△）	△4,503,439円	154,266,880円
Ⅱ 分配金の額 (投資口1口当たりの分配金の額)	— (—)	154,252,304円 (3,121円)
Ⅲ 次期繰越利益又は次期繰越損失（△）	△4,503,439円	14,576円
分配金の額の算出方法	<p>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、当期末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。</p>	<p>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。</p> <p>当期の分配金は、当期末処分利益154,266,880円に対して、投資口1口当たりの分配金が1円未満となる端数部分を除く全額154,252,304円を利益分配金として分配することとし、この結果、投資口1口当たりの分配金は3,121円となりました。</p> <p>取得資産の平成28年度の固定資産税について保有資産の売主と期間按分した結果、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、市場の平均と比較して相応の利益の分配が可能であったため、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。</p>

(5) キャッシュ・フロー計算書

(単位:千円)

	前 期 (自 平成27年 8 月 5 日 至 平成28年 5 月 31 日)	当 期 (自 平成28年 6 月 1 日 至 平成28年11月 30 日)
営業活動によるキャッシュ・フロー		
税引前当期純利益又は税引前当期純損失(△)	△6,278	161,565
減価償却費	—	150,600
投資口交付費償却	—	5,356
創立費償却	—	28
受取利息	△16	△1
支払利息	—	13,035
未収消費税等の増減額(△は増加)	—	△482,699
営業未払金の増減額(△は減少)	—	3,312
未払金の増減額(△は減少)	210	103
預り金の増減額(△は減少)	209	43
前払費用の増減額(△は増加)	△6,055	△5,294
長期前払費用の増減額(△は増加)	△1,242	△43,648
その他	760	1,370
小計	△12,415	△196,229
利息の受取額	14	1
利息の支払額	—	△13,035
法人税等の支払額	—	△214
営業活動によるキャッシュ・フロー	△12,400	△209,477
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	△7,882,695
無形固定資産の取得による支出	—	△46,888
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	△7,929,584
財務活動によるキャッシュ・フロー		
長期借入れによる収入	—	4,290,000
長期借入金の返済による支出	—	△126,176
投資口の発行による収入	200,000	4,505,280
投資口交付費の支出	△11,782	△7,675
財務活動によるキャッシュ・フロー	188,217	8,661,428
現金及び現金同等物の増減額(△は減少)	147,045	522,366
現金及び現金同等物の期首残高	—	147,045
現金及び現金同等物の期末残高	※1 147,045	※1 669,412

（6）継続企業の前提に関する注記

該当事項はありません。

（7）重要な会計方針に係る事項に関する注記

<p>1. 固定資産の減価償却の方法</p>	<p>①有形固定資産 定額法を採用しています。 なお、主たる有形固定資産の耐用年数は以下のとおりです。 構築物 19年～22年 機械及び装置 22年～25年 工具、器具及び備品 3年～6年</p> <p>②無形固定資産 定額法を採用しています。 なお、耐用年数は以下のとおりです。 ソフトウェア 5年</p> <p>③長期前払費用 定額法を採用しています。</p>
<p>2. 繰延資産の処理方法</p>	<p>①創立費 定額法（5年）により償却しています。</p> <p>②投資口交付費 定額法（3年）により償却しています。 なお、平成28年6月1日付公募による新投資口の発行は、引受証券会社が発行価額で引受を行い、これを発行価額と異なる募集価格で一般投資家に販売する買取引受契約（「スプレッド方式」といいます。）によっています。 「スプレッド方式」では、募集価格と発行価額との差額は、引受証券会社に対する事実上の引受手数料となることから、本投資法人から引受証券会社への引受手数料の支払いはありません。平成28年6月1日付公募による新投資口発行に際し、募集価格と発行価額との差額の総額は225,830千円であり、引受証券会社が発行価額で引受を行い、同一の募集価格で一般投資家に販売する買取引受契約（「従来方式」といいます。）による新投資口発行であれば、投資口交付費として処理されていたものです。このため、「スプレッド方式」では、「従来方式」に比べ、貸借対照表上の投資口交付費は、188,191千円少なく計上され、また経常利益及び税引前当期純利益は、37,638千円多く計上されています。</p>
<p>3. 収益及び費用の計上基準</p>	<p>固定資産税等の処理方法 保有するインフラ資産等に係る固定資産税、都市計画税及び償却資産税等については、賦課決定された税額のうち当該計算期間に対応する額を賃貸費用として費用処理する方法を採用しています。 なお、インフラ資産等の取得に伴い、譲渡人等に支払う固定資産税等の精算金（いわゆる「固定資産税等相当額」）は賃貸費用として計上せず、当該インフラ資産等の取得価額に算入しています。 当期においてインフラ資産等の取得原価に算入した固定資産税等相当額は24,766千円です。</p>
<p>4. キャッシュ・フロー計算書における資金の範囲</p>	<p>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。</p>
<p>5. その他財務諸表作成のための基本となる重要な事項</p>	<p>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。</p>

（8）追加情報

「繰延税金資産の回収可能性に関する適用指針」（企業会計基準適用指針第26号 平成28年3月28日）を当期から適用しています。

(9) 財務諸表に関する注記

[貸借対照表に関する注記]

※1 投信法第67条第4項に定める最低純資産額

(単位:千円)

	前期 (平成28年5月31日)	当期 (平成28年11月30日)
	50,000	50,000

[損益計算書に関する注記]

(単位:千円)

	前期 自平成27年8月5日 至平成28年5月31日	当期 自平成28年6月1日 至平成28年11月30日
--	---------------------------------	----------------------------------

※1 再生可能エネルギー発電設備等賃貸事業損益の内訳

A. 再生可能エネルギー発電設備等賃貸事業収益

. 再生可能エネルギー発電設備等の賃貸収入

(最低保証賃料)

— 379,978

(実績連動賃料)

— 2,609

(付帯収入)

— 4

再生可能エネルギー発電設備等賃貸事業収益合計

— 382,592

B. 再生可能エネルギー発電設備等賃貸事業費用

. 再生可能エネルギー発電設備等の賃貸費用

(管理委託費)

— 18,513

(公租公課)

— 30

(水道光熱費)

— 887

(保険料)

— 2,838

(減価償却費)

— 150,448

(支払地代)

— 1,565

(その他賃貸事業)

— 876

再生可能エネルギー発電設備等賃貸事業費用合計

— 175,160

C. 再生可能エネルギー発電設備等賃貸事業損益 (A-B)

— 207,432

2 主要投資主との取引高

営業取引による取引高

営業収益

— 382,588

営業取引以外による取引高

太陽光発電設備等の取得

— 7,870,000

[投資主資本等変動計算書に関する注記]

※1 発行可能投資口総口数及び発行済投資口の総口数

	前期 自平成27年8月5日 至平成28年5月31日	当期 自平成28年6月1日 至平成28年11月30日
発行可能投資口総口数	10,000,000口	10,000,000口
発行済投資口の総口数	2,000口	49,424口

[キャッシュ・フロー計算書に関する注記]

※1 現金及び現金同等物の期末残高と貸借対照表に掲記されている科目の金額との関係

(単位:千円)

	前期 自 平成27年8月5日 至 平成28年5月31日	当期 自 平成28年6月1日 至 平成28年11月30日
現金及び預金	147,045	669,412
現金及び現金同等物	147,045	669,412

[リース取引に関する注記]

オペレーティング・リース（貸主側）
未経過リース料

（単位：千円）

	前期 平成28年5月31日	当期 平成28年11月30日
1年内	766,684	766,931
1年超	6,807,115	6,429,012
合計	7,573,799	7,195,943

[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) 金融商品の内容及びそのリスク並びにリスク管理体制

長期借入金は、運用資産の取得に係る資金調達であり、金利変動リスク等の流動性リスクに晒されていますが、借入期間及び金利形態のバランス、並びに借入先の分散を図るとともに、有利子負債比率の上限を原則60%にする等、各種指標を適切に管理することにより、当該リスクを軽減しています。

(3) 金融商品の時価等に関する事項についての補足説明

金融商品の時価には、市場価格に基づく価額のほか、市場価格がない場合には合理的に算定された価額が含まれています。当該価額の算定においては一定の前提条件等を採用しているため、異なる前提条件等を用いた場合、当該価額が異なる場合もあります。

2. 金融商品の時価等に関する事項

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	—

平成28年11月30日現在における貸借対照表計上額、時価及びこれらの差額については、次のとおりです。なお、時価を把握することが極めて困難と認められるものは、次表には含めていません。

（単位：千円）

	貸借対照表計上額	時価	差額
(1) 現金及び預金	669,412	669,412	—
資産合計	669,412	669,412	—
(1) 1年内返済予定の長期借入金	252,352	252,352	—
(2) 長期借入金	3,911,470	3,911,470	—
負債合計	4,163,823	4,163,823	—

（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）1年内返済予定の長期借入金、（2）長期借入金

変動金利による長期借入金は、短期間で市場金利を反映し、時価は帳簿価額にほぼ等しいと考えられるため、当該帳簿価額によっています。

（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	—	—	—	—	—

金銭債権の決算日（平成28年11月30日）後の償還予定額

（単位：千円）

	1年以内	1年超 2年以内	2年超 3年以内	3年超 4年以内	4年超 5年以内	5年超
（1）現金及び預金	669,412	—	—	—	—	—
合計	669,412	—	—	—	—	—

（注3）長期借入金の決算日（平成28年5月31日）後の返済予定額

該当事項はありません。

長期借入金の決算日（平成28年11月30日）後の返済予定額

	1年以内	1年超 2年以内	2年超 3年以内	3年超 4年以内	4年超 5年以内	5年超
（1）長期借入金	252,352	252,352	252,352	252,352	252,352	2,902,058
合計	252,352	252,352	252,352	252,352	252,352	2,902,058

[有価証券に関する注記]

前期（平成28年5月31日）

該当事項はありません。

当期（平成28年11月30日）

該当事項はありません。

[デリバティブ取引に関する注記]

前期（平成28年5月31日）

該当事項はありません。

当期（平成28年11月30日）

該当事項はありません。

[退職給付に関する注記]

前期(平成28年5月31日)
該当事項はありません。

当期(平成28年11月30日)
該当事項はありません。

[税効果会計に関する注記]

1. 繰延税金資産及び繰延税金負債の発生の主な原因別内訳

(単位:千円)

	前期 平成28年5月31日	当期 平成28年11月30日
税務上の繰越欠損金	1,992	—
未払事業税損金不算入額	—	16
繰延税金資産合計	1,992	16
繰延税金資産の純額	1,992	16

2. 法定実効税率と税効果会計適用後の法人税等の負担率との間に重要な差異があるときの、当該差異の原因となった主要な項目別の内訳

	前期 平成28年5月31日	当期 平成28年11月30日
法定実効税率 (調整)	—	31.74%
支払分配金の損金算入額	—	△30.30%
その他	—	0.29%
税効果会計適用後の法人税等の負担率	—	1.73%

[持分法損益等に関する注記]

前期(平成28年5月31日)
該当事項はありません。

当期(平成28年11月30日)
該当事項はありません。

〔関連当事者との取引に関する注記〕

1. 親会社及び法人主要投資主等

前期（自 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。

当期（自 平成28年6月1日 至 平成28年11月30日）

属性	会社等の名称または氏名	住所	資本金または出資金(千円)	事業の内容または職業	投資口等の所有（被所有）の割合	関係内容		取引の内容	取引金額(千円)	科目	期末残高(千円)
						役員の兼任等	事業上の関係				
主要投資主	株式会社タカラレーベン	東京都新宿区西新宿二丁目6番1号	4,819,809	不動産業	14.2%	なし	主要投資主	太陽光発電設備等の取得	7,870,000	—	—
								賃料の受取	382,588	—	—

(注1) 上記金額のうち、取引金額には消費税が含まれておらず、期末残高には消費税が含まれています。

(注2) 取引条件については、市場価格等を参考に決定しています。

2. 関連会社等

前期（自 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。

当期（自 平成28年6月1日 至 平成28年11月30日）

該当事項はありません。

3. 兄弟会社等

前期（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。

当期（自 平成28年6月1日 至 平成28年11月30日）

該当事項はありません。

4. 役員及び個人主要投資主等

前期（自 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。

当期（自 平成28年6月1日 至 平成28年11月30日）

該当事項はありません。

[資産除去債務に関する注記]

前期（平成28年5月31日）
該当事項はありません。

当期（平成28年11月30日）
該当事項はありません。

[賃貸等不動産に関する注記]

本投資法人は、再生可能エネルギー発電設備等を保有しています。これらの貸借対照表計上額、期中増減額及び時価は、以下のとおりです。

(単位:千円)

	前期 自 平成27年8月5日 至 平成28年5月31日	当期 自 平成28年6月1日 至 平成28年11月30日
貸借対照表計上額（注1）		
期首残高	—	—
期中増減額	—	7,795,017
期末残高	—	7,795,017
期末評価額（注2）	—	8,778,500

(注1) 本投資法人の保有している不動産は、再生可能エネルギー発電設備の用に供する不動産であるため、貸借対照表計上額及び期末評価額については、再生可能エネルギー発電設備及び不動産の一体の金額を記載しております。

(注2) 貸借対照表計上額は、取得原価から減価償却累計額を控除した金額であります。

(注3) PwCサステナビリティ合同会社より取得した平成28年11月30日を価格時点とするバリュエーションレポートに記載されたレンジによる評価額から、本投資法人が投資法人規約第36条第2項第1号に従い算出した中間値の合計額を記載しております。

なお、再生可能エネルギー発電設備等に関する平成28年11月期（第2期）における損益は、前記「損益計算書に関する注記」に記載のとおりです。

[セグメント情報に関する注記]

1. セグメント情報

前期（自 平成27年8月5日 至 平成28年5月31日）
資産の運用を開始していなかったため、該当事項はございません。

当期（自 平成28年6月1日 至 平成28年11月30日）
本投資法人の事業は、再生可能エネルギー発電設備等の賃貸事業の単一事業であるため、記載を省略しています。

2. 関連情報

前期（自 平成27年8月5日 至 平成28年5月31日）

(1) 製品及びサービスごとの情報

資産の運用を開始していなかったため、該当事項はございません。

(2) 地域ごとの情報

① 営業収益

資産の運用を開始していなかったため、該当事項はございません。

② 有形固定資産

資産の運用を開始していなかったため、該当事項はございません。

(3) 主要な顧客ごとの情報

資産の運用を開始していなかったため、該当事項はございません。

当期（自 平成28年6月1日 至 平成28年11月30日）

(1) 製品及びサービスごとの情報

単一の製品・サービスの外部顧客への営業収益が損益計算書の営業収益の90%を超えるため記載を省略しています。

(2) 地域ごとの情報

① 営業収益

本邦の外部顧客への営業収益が損益計算書の営業収益の90%を超えるため記載を省略しています。

② 有形固定資産

本邦に所在している有形固定資産の金額が貸借対照表の有形固定資産の金額の90%を超えるため記載を省略しています。

(3) 主要な顧客ごとの情報

(単位：千円)

顧客の名称又は氏名	売上高	関連するセグメント名
株式会社タカラレーベン	382,588	再生可能エネルギー発電設備等 賃貸事業

[1口当たり情報に関する注記]

	前期 自 平成27年 8 月 5 日 至 平成28年 5 月 31 日	当期 自 平成28年 6 月 1 日 至 平成28年 11 月 30 日
1口当たり純資産額	97,748円	98,323円
1口当たり当期純利益又は当期純損失（△）	△2,251円	3,236円

（注1）1口当たり当期純利益又は当期純損失は、当期純利益又は当期純損失を日数による加重平均投資口数で除することにより算定しています。また、実質的な資産運用期間の開始日である平成28年6月2日時点を期首とみなして、日数による加重平均投資口数（49,064口）で除することにより算出した1口当たり当期純利益は3,235円です。

なお、前期は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。また、当期の潜在投資口調整後1口当たり当期純利益については、潜在投資口が存在していないため記載しておりません。

（注2）1口当たり当期純利益又は当期純損失の算定上の基礎は、以下のとおりです。

	前期 自 平成27年 8 月 5 日 至 平成28年 5 月 31 日	当期 自 平成28年 6 月 1 日 至 平成28年 11 月 30 日
当期純利益又は当期純損失（△）（千円）	△4,503	158,770
普通投資主に帰属しない金額（千円）	—	—
普通投資口に係る当期純利益又は当期純損失（△）（千円）	△4,503	158,770
期中平均投資口数（口）	2,000	49,054

[重要な後発事象に関する注記]

1. 資産の取得

本投資法人は、平成29年1月20日開催の本投資法人役員会において、以下のとおり、再生可能エネルギー発電設備等を取得することを決議しました。

物件番号	物件名称	所在地	取得価格 (百万円) (注1)	取得先
S-11	LS神栖波崎発電所	茨城県神栖市波崎	470	株式会社タカラレーベン
ポートフォリオ合計			470	—

(注1) 「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。

(注2) 取得予定日は、本投資法人の平成28年11月期（第2期）に係る消費税及び地方消費税の還付金を受領した日から10営業日以内の日で取得先及び本投資法人が別途合意する日とします。

(10) 発行済投資口の総口数の増減

本投資法人設立以降の出資総額及び発行済投資口の総口数の増減は、以下のとおりです。

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した公募により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、第三者割当による新投資口の発行を行いました。

4. 役員の変動

(1) 投資法人の役員の変動

当期中の変動はありません。

(2) 管理会社の役員の変動

①就任

平成28年10月1日付 代表取締役社長 舟本 哲夫

平成28年10月1日付 代表取締役副社長 菊池 正英

②退任

平成28年10月1日付 代表取締役社長 菊池 正英

なお、新任取締役である代表取締役社長 舟本哲夫の略歴は以下のとおりです。

役職名	氏名	主要略歴	
代表取締役 社長	舟本 哲夫	昭和51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8年5月	同行 所沢支店長
		平成10年6月	同行 富山支店長
		平成12年10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） 仙台支店長
		平成14年11月	株式会社タカラレーベン 出向 開発部長
		平成16年11月	株式会社タカラレーベン 開発部長
		平成18年6月	同社 取締役開発部長
		平成20年8月	兼 丸の内債権回収株式会社 取締役
		平成21年1月	株式会社タカラレーベン 常務取締役 開発本部長
		平成22年4月	兼 株式会社タフコ 取締役
		平成24年1月	株式会社タカラレーベン 常務取締役 戸建本部長
		平成26年10月	兼 株式会社日興建設（現株式会社日興タカラコーポレーション） 取締役
		平成28年6月	タカラ投資顧問株式会社 代表取締役社長
		平成28年10月	タカラアセットマネジメント株式会社 代表取締役社長 就任（現任）

5. 参考情報

(1) 投資状況

(平成28年11月30日現在)

資産の種類	保有総額 (千円)	資産総額に対する比率 (注1) (%)
再生可能エネルギー発電設備	6,153,305	68.1
不動産	1,596,343	17.7
借地権	45,368	0.5
再生可能エネルギー発電設備等計	7,795,017	86.2
預金・その他資産	1,246,901	13.8
資産総額計(注2)	9,041,918	100.0

	金額(千円)	資産総額に対する比率 (注2) (%)
負債総額(注2)	4,182,371	46.3
純資産総額(注2)	4,859,546	53.7

(注1) 小数点第2位を四捨五入して記載しています。

(注2) 「資産総額」、「負債総額」及び「純資産総額」は、平成28年11月30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

本書の日付現在における本投資法人の保有する再生可能エネルギー発電設備等の物件名称、所在地、取得価格、期末帳簿価額、投資比率、発電所の期末評価価値は以下のとおりです。

設備の区分等	No.	名称	所在地	敷地面積 (㎡)	調達価格 (円)	認定日	調達期間満了日
太陽光発電設備	S-01	LS塩谷発電所	栃木県塩谷郡塩谷町大字田所字八汐1601番19	36,727	40円	平成24年12月21日	平成45年7月30日
太陽光発電設備	S-02	LS筑西発電所	茨城県筑西市樋口字沼田492番他10筆	18,546	40円	平成25年3月6日	平成46年3月17日
太陽光発電設備	S-03	LS千葉若葉区発電所	千葉県千葉市若葉区野呂町1336番16他1筆	4,471	40円	平成25年2月27日	平成46年3月26日
太陽光発電設備	S-04	LS美浦発電所	茨城県稲敷郡美浦村大字木原字大隅2872番1他7筆	14,592	36円	平成25年9月2日	平成46年7月21日
太陽光発電設備	S-05	LS霧島国分発電所	鹿児島県霧島市国分重久字篠ヶ迫4566番1他1筆	47,290	40円	平成25年3月29日	平成46年9月15日
太陽光発電設備	S-06	LS匝瑳発電所	千葉県匝瑳市東小笹字塩場湯3994番1他1筆	25,224	36円	平成25年9月2日	平成46年12月17日
太陽光発電設備	S-07	LS宮城大郷発電所	宮城県黒川郡大郷町東成田字板谷東山1番5他1筆	57,311	36円	平成25年11月1日	平成47年3月29日
太陽光発電設備	S-08	LS水戸高田発電所	茨城県水戸市高田町字台15番1他8筆	36,616	36円	平成25年12月5日	平成47年3月26日
太陽光発電設備	S-09	LS青森平内発電所	青森県東津軽郡平内町大字中野字堤ヶ沢9番1他11筆	61,171	36円	平成26年3月17日	平成47年7月20日
太陽光発電設備	S-10	LS利根布川発電所	茨城県北相馬郡利根町大字布川字三番割5777番2他10筆	33,053	36円	平成26年2月25日	平成47年12月10日

No.	名称	特定供給者等の名称	特定契約の相手方の名称	取得価額 (百万円) (注1)	期末評価価値 (百万円) (注2)	インフラ資産等の資産の評価に関する事項 (百万円) (注3)(注4) (上段：設備) (下段：不動産)	当期末帳簿価額 (百万円) (注5)
S-01	LS塩谷発電所	株式会社 タカラレーベン	東京電力エナジーパートナー株式会社	1,315	1,460	1,126	970
						334	325
S-02	LS筑西発電所	株式会社 タカラレーベン	東京電力エナジーパートナー株式会社	519	580	407	358
						173	158
S-03	LS千葉若葉区発電所	株式会社 タカラレーベン	東京電力エナジーパートナー株式会社	222	247	174	167
						73	55
S-04	LS美浦発電所	株式会社 タカラレーベン	東京電力エナジーパートナー株式会社	431	481	392	346
						89	82
S-05	LS霧島国分発電所	株式会社 タカラレーベン	九州電力株式会社	937	1,053	911	771
						142	155
S-06	LS匝瑳発電所	株式会社 タカラレーベン	東京電力エナジーパートナー株式会社	666	754	703	614
						50	45

No.	名称	特定供給者等の名称	特定契約の相手方の名称	取得価額 (百万円) (注1)	期末 評価 価値 (百万円) (注2)	インフラ資産等の 資産の価値の 評価に 関する事項 (百万円) (注3)(注4) (上段：設備) (下段：不動産)	当期末帳 簿価額 (百万円) (注5)
S-07	LS宮城大郷発電所	株式会社 タカラレーベン	東北電力 株式会社	818	911	782	687
						129	121
S-08	LS水戸高田発電所	株式会社 タカラレーベン	東京電力エナジ ーパートナー 株式会社	991	1,104	837	732
						267	251
S-09	LS青森平内発電所	株式会社 タカラレーベン	東北電力 株式会社	705	789	641	560
						148	139
S-10	LS利根布川発電所	株式会社 タカラレーベン	東京電力エナジ ーパートナー 株式会社	1,261	1,397	1,072	942
						325	306
合計		—	—	7,870	8,778	7,047	6,153
						1,731	1,641

(注1) 「取得価格」は、取得資産に係る各発電設備等売買契約書に記載された各売買代金（消費税及び地方消費税並びに売買手数料等の諸経費を含まない。）を記載しています。

(注2) 期末評価価値は、PwCサステナビリティ合同会社がレンジにより算出した再生可能エネルギー発電設備及び不動産、不動産の賃借権又は地上権を含む一体の評価額から、本投資法人が投資法人規約第36条第2項第1号に従い算出した中間値を記載しております。

(注3) インフラ資産の価値の評価に関する事項の上段には、上記（注2）の評価額より、シービーアールイー株式会社が算出した不動産鑑定評価額を控除した想定再生可能エネルギー発電設備の評価額を記載しており、下段には、シービーアールイー株式会社が作成した不動産鑑定評価書に記載の金額を記載しています。不動産には、不動産の地上権も含まれます。

(注4) 不動産のうち、LS匠瑳発電所については、権利形態が地上権となっています。

(注5) 当期末帳簿価額の上段には、再生可能エネルギー発電設備の当期末帳簿価額を、下段には不動産の当期末帳簿価額を記載しています。