

タカラレーベン・インフラ投資法人 (9281) 公募増資(グリーン・エクイティ^(注1))及び 資産取得に関する補足説明資料

2020年11月9日

(注1): 本グリーンファイナンス・フレームに則って発行される本投資口を「グリーン・エクイティ」と名付け、以下かかる呼称で表すことがあります。

(注2): JCRによる当該評価は、本グリーンファイナンス・フレームワークで定められた方針を評価対象として、JCRの定義するグリーンプロジェクトへの適合性並びに資金使途等に係る管理、運営及び透明性確保の取組みの程度に関する、JCRの現時点での総合的な意見の表明です。したがって、当該方針に基づき実施される個別証券、個別債券又は個別借入等の資金使途の具体的な環境改善効果並びに管理・運営体制及び透明性評価等を行うものではありません。JCRによる当該評価はあくまで本グリーンファイナンス・フレームワークに対する評価に過ぎず、本投資法人の投資口に付された評価ではありません。本グリーンファイナンス・フレームワークに基づく個別証券、個別債券又は個別借入につきグリーンファイナンス評価を付与する場合は、別途評価を行う必要があります。また、JCRによる当該評価は、本グリーンファイナンス・フレームワークに基づき実施された個別証券、個別債券又は個別借入等が環境に及ぼす改善効果を証明するものではなく、環境改善効果について責任を負うものではありません。JCRによる当該評価は、本グリーンファイナンス・フレームワークにより調達される資金の環境改善効果について、本投資法人又は本投資法人の依頼する第三者によって定量的・定性的に測定される事項を確認したものに過ぎず、原則としてこれを直接測定したものではありません。JCRによる当該評価は信用格付とは異なり、また、あらかじめ定められた信用格付を提供し、又は閲覧に供することを約束するものではありません。以下同じです。JCRの評価において、「投資証券については、上記原則・ガイドライン(本資料作成者注: グリーンボンド原則、グリーンローン原則、グリーンボンドガイドライン並びにグリーンローン及びサステナビリティ・リンク・ローンガイドライン)は負債性商品を対象としており、直接上記原則・ガイドラインを適用できないため、参照する形で評価を行う」旨が記載されています。したがって、本投資口に関する本グリーン・ファイナンスフレームの評価については、特定の原則・ガイドラインに基づくものではなく、あくまでそれらを参照して評価されたものに過ぎません。以下同じです。

ディスクレーマー

本資料は、2020年11月9日付でタカラレーベン・インフラ投資法人(以下「本投資法人」といいます。)が以下のプレスリリースにより公表した各取引に係る施策の目的、意義及び効果等について、補足説明を行うことを目的として作成されたものです。

- 新投資口発行及び投資口売出しに関するお知らせ
- 国内インフラ資産の取得及び貸借に関するお知らせ
- 資金の借入れに関するお知らせ
- 2021年5月期(第11期)及び2021年11月期(第12期)の運用状況の予想の修正並びに2022年5月期(第13期)の運用状況の予想に関するお知らせ
- グリーンファイナンス・フレームワーク「Green1(F)」格付取得のお知らせ

本資料は、金融商品取引法、投資信託及び投資法人に関する法律、これに付随する政令、内閣府令及び規則並びに東京証券取引所規則に基づく開示書類や資産運用報告書ではありません。また、本資料は、本投資法人の投資口その他金融商品取引契約の締結の勧誘を目的として作成されたものではありません。投資を行う際は、必ず「新投資口発行及び投資口売出目論見書」(以下「本目論見書」といいます。)並びにその訂正事項分(作成された場合)をご覧ください。投資家ご自身のご判断と責任で投資なさるようお願いいたします。また、本資料を掲載している本投資法人のホームページ(以下「本ホームページ」といいます。)上のいかなる情報及び本ホームページ又はその掲載資料のリンク上に掲載されているいかなる情報についても、本投資法人が本投資法人の投資口その他特定の商品の募集・勧誘・売買の推奨等を目的とするものではありません。本資料の内容には、将来予想に関する記述が含まれていますが、現時点で入手可能な情報並びに本投資法人の現在又は将来の経営戦略及び将来において本投資法人の事業を取り巻く金融、経済、市場、政治、国際情勢などの様々な内外の環境に関する複数の仮定及び前提に基づくものであり、現時点では予見できないリスク及び不確実性が内在しています。また、上記の仮定及び前提が正しいとの保証はありません。将来予想の内容は、このようなリスク、不確実性、仮定及び前提その他の要因による影響を受けるおそれがあります。したがって、かかる将来予想に関する記述は、将来における本投資法人の実際の業績、経営成績、財務内容等を保証するものではなく、実際の結果は様々な要因により大きく異なる可能性があります。本資料には、本投資法人に関する記載の他、本投資法人及び本資産運用会社が第三者から提供された情報又は第三者が公表する情報等をもとに本資産運用会社が作成した図表・データ等が含まれており、これらに関する本投資法人及び本資産運用会社の分析、判断、その他の見解が含まれています。また、これらについて異なった見解が存在し、又は本投資法人及び本資産運用会社が将来その見解を変更する可能性があります。本資料で提供している情報に関しては、万全を期しておりますが、その情報の正確性及び完全性を保証するものではありません。また、予告なしに内容が変更又は廃止される場合がございます。事前の承諾なしに、本資料に掲載されている内容の複製・転用等を行うことを禁止します。

本投資法人は、アセット／デット・エクイティにおけるESG関連の認証を取得

- 本投資法人は、ESGに対する意識の高まりを反映して、アセット評価及びファンド評価をGRESBから取得していましたが、この度、デット（借入金、債券等の負債性資金を意味します。以下同じです。）及びエクイティ（投資口等の資本性資金をいいます。以下同じです。）の両方を対象とする本グリーンファイナンス・フレームワークについてグリーン評価（格付）を取得することで、バランスシートの資産（運用）を記載する左側及び負債・純資産（調達）を記載する右側の左右すべてにおいて、ESGに関する第三者の評価等を取得することになり、ESGにおける強みを体現することになるものと本投資法人は考えています。



ファンド評価 (2019年)

- GRESB INFRASTRUCTURE Sector Leader 2019
- 日本のインフラファンドとして初めてアジア地域Sector Leaderに選出
- 「再生可能エネルギー」ピアグループ 1位 / 9ファンド (アジア) 2位 / 20ファンド (グローバル)

株式会社日本格付研究所 (JCR) 実績概要

- SDGs債オピニオン提供件数 (2017年4月1日～2020年9月30日) 1位 / 6社 (国内確認機関)
- 2017年度以降、環境省のグリーンボンド発行モデル創出事業において、適合性確認の委託業者に選定
- グリーンボンド市場において国際的な認証の付与や基準の策定を行う、Climate Bonds Initiativeの認定検証機関として日系企業で唯一認定

(注1): 本投資法人は、2020年以降もGRESBより同じカテゴリーの評価を取得する予定ですが、2019年と同じ評価を取得できるとは限りません。以下同じです。
 (注2): 株式会社新生銀行は社会課題に対してポジティブなインパクトをもたらす投融資及び事業に対するファイナンス施策を一層推進するため、2020年5月に新生グリーンファイナンス・フレームワークを策定しています。フレームワークへの準拠性の判断に際しては、評価の対象となる投融資がグリーンボンド原則、グリーンローン原則、グリーンローン及びサステナビリティ・リンク・ローンガイドライン等、資本市場で指針とされている原則等と整合的であり、明確な環境改善効果が認められることが前提とされています。以下同じです。

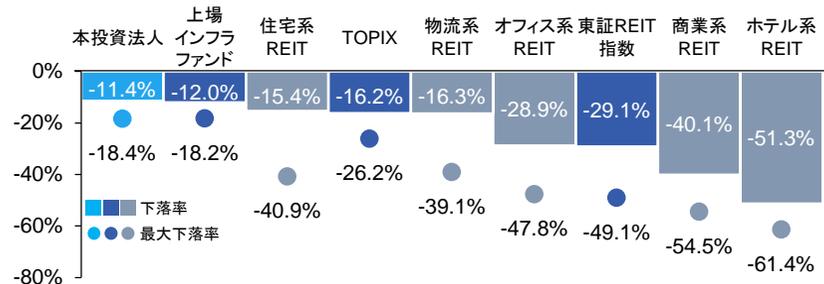
コロナ禍の事業環境における上場インフラファンドの相対的な安定性

- 2020年3月、新型コロナウイルスの感染拡大による経済的な影響が懸念され、金融市場全体が下落基調となりました。しかしながら、上場インフラファンド市場における投資口価格の下落率は、ジャパン・インフラファンド投資法人の上場日である2020年2月20日から同年3月31日までの期間において、-12.0%（最大下落率は-18.2%）であり、他の投資商品と比較して下落幅が限定的でした。また、上場インフラファンド市場における投資口価格は、新型コロナウイルス感染拡大前後での投資口価格の変化が相対的に小さく、足許ではJ-REIT及び日本株式と対比して変動幅が低水準であることから、投資口価格の安定性が相対的に高いものと本投資法人は考えています。
- コロナ禍の環境では、J-REITにおいてはホテルや商業施設等の一般的に生活必需性が高くないと考えられるアセットと比較して、住宅、物流、ヘルスケア等の一般的に生活必需性の高いと考えられるアセットのキャッシュ・フローは相対的に安定的でした。そして、それらと並んで、上場インフラファンドにおいても、電力が社会において必須であることを背景とし、FIT制度に裏付けられた発電施設のキャッシュ・フローは景気変動の影響を受けづらく、相対的に安定的であるものと本投資法人は考えています。

■ コロナ禍における上場インフラファンド市場の投資口価格について

～上場インフラファンドとJ-REITのセクター別の下落率の比較

（2020年2月20日～2020年3月31日までの下落率）～



出所：各社公表資料を基に本資産運用会社作成

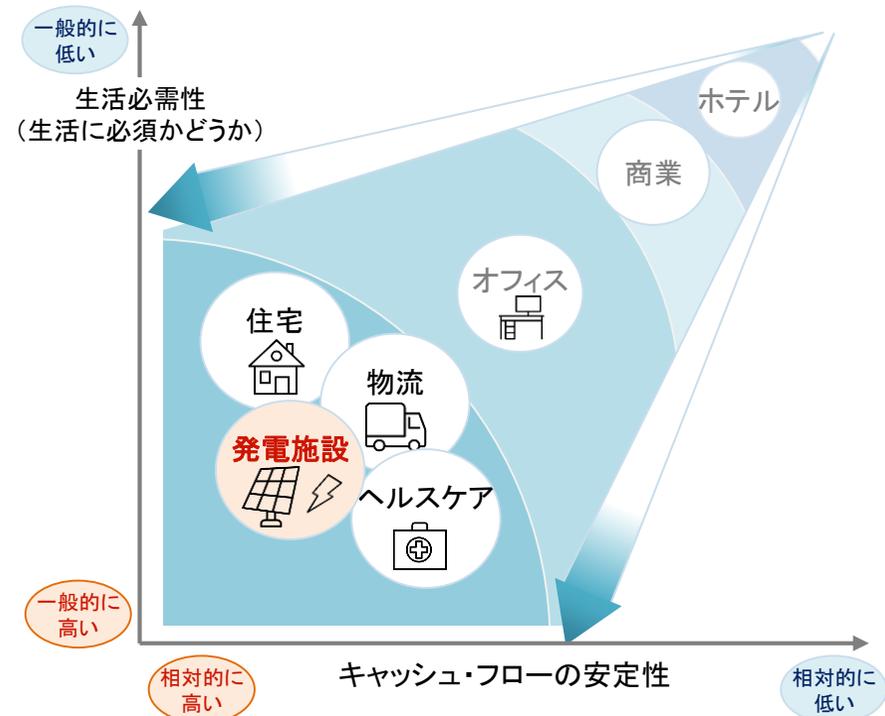
～新型コロナウイルス感染拡大前後における投資口価格/株価変動幅の比較～

投資口価格の前日比騰落率（絶対値）を算出し、各期間の平均値を記載

	新型コロナウイルス感染拡大		
	前 2019/12/2～ 2020/2/28	中 2020/3/2～ 2020/4/30	後 2020/5/1～ 2020/9/30
本投資法人	0.51%	1.45%	0.40%
上場インフラファンド加重平均	0.60%	1.54%	0.44%
東証REIT指数	0.57%	3.57%	0.99%
TOPIX	0.73%	1.86%	0.88%

出所：各社公表資料を基に本資産運用会社作成

- コロナ禍における、高い生活必需性を有すると考えられる発電施設のキャッシュ・フローの相対的な安定性



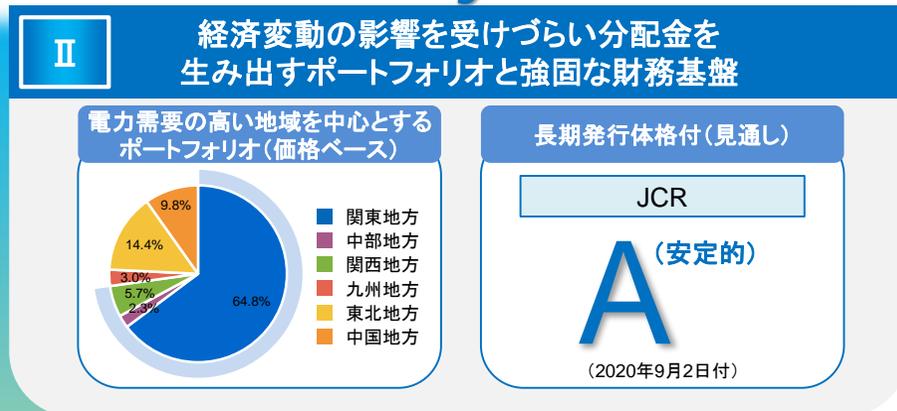
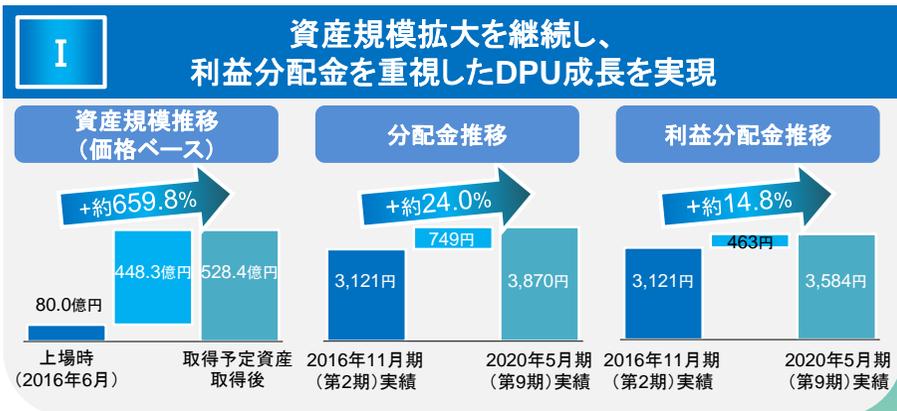
オフリングハイライト

オフリングハイライト

国内第1号の上場インフラファンドである本投資法人がグリーン・エクイティの基礎となる本グリーン・ファイナンスフレームワークのグリーン評価(格付)を取得し、5度目のエクイティファイナンスを通じて、更なる投資主価値の向上を企図

Growth (成長性)

Stability (安定性)



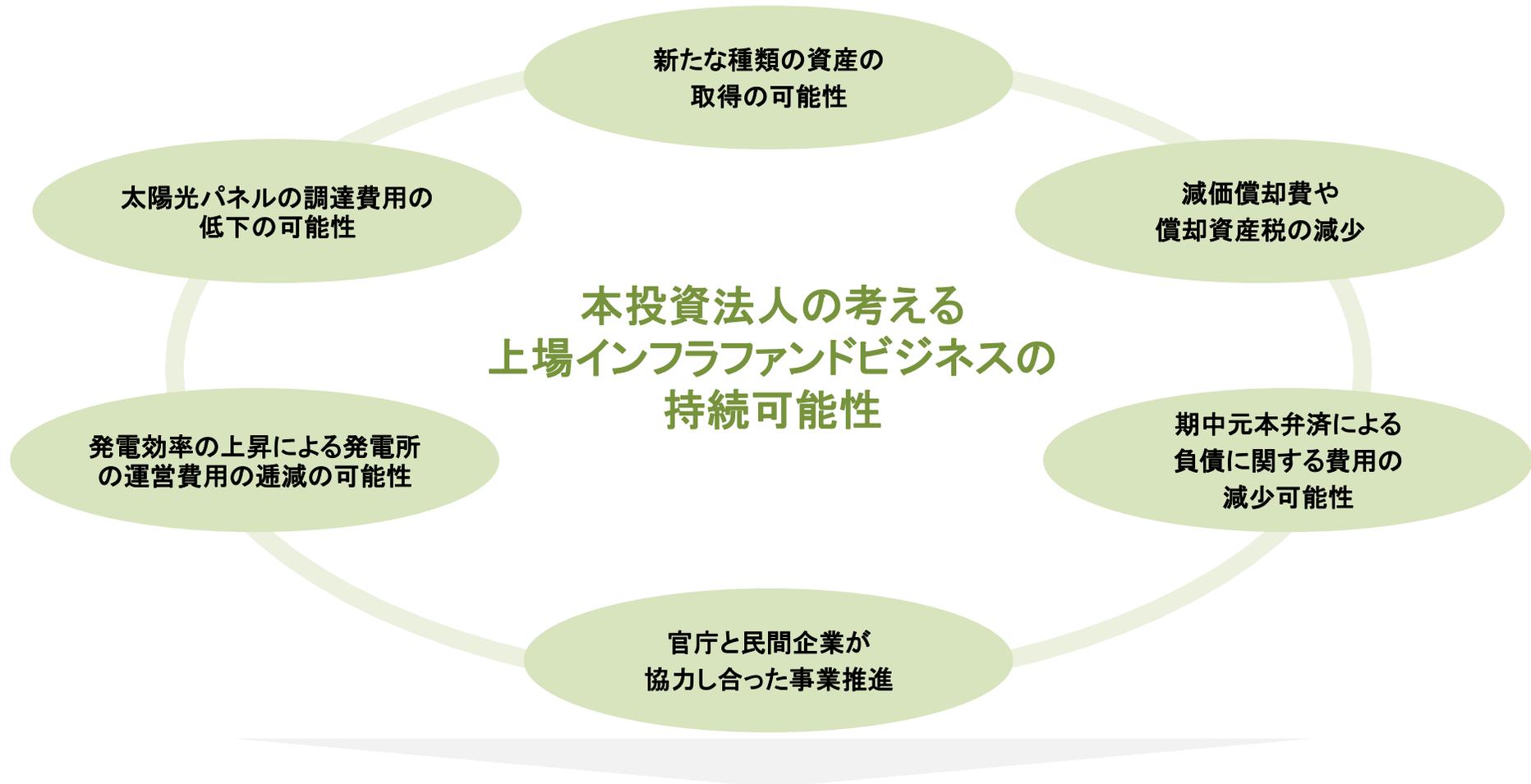
ESG (持続可能性)



(注)：JCRIによる長期発行体格付は、本募集等の対象である本投資法人の投資口に付された格付ではありません。また、本投資口について、本投資法人の依頼により、信用格付業者から提供され若しくは閲覧に供された信用格付又は信用格付業者から提供され若しくは閲覧に供される予定の信用格付はありません。以下同じです。

上場インフラファンドビジネスの持続可能性

- 本投資法人は、以下に掲げるような上場インフラファンドビジネスを取り巻く環境を踏まえ、上場インフラファンドビジネスには持続可能性があると考えています。かかる「ビジネスの持続可能性」という観点から今後の戦略を立案・実行していくことで、本投資法人は投資主価値の最大化を目指します。

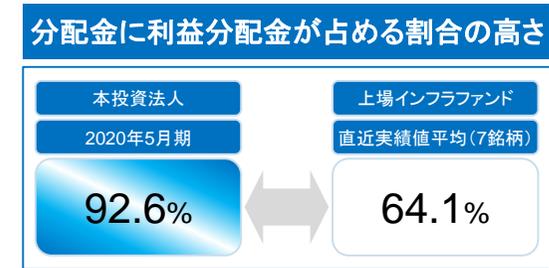
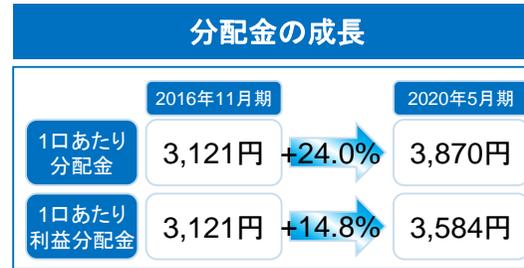
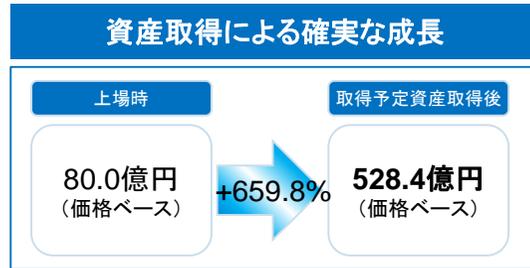


上場インフラファンドビジネスの持続を通じて、投資主価値の最大化を目指します

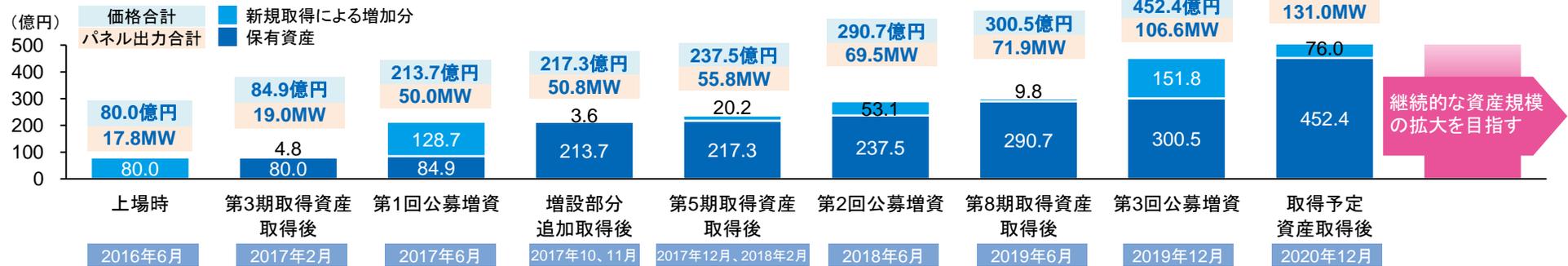
I 資産規模拡大を継続し、利益分配金を重視したDPU成長を実現

I 資産規模拡大を継続し、利益分配金を重視したDPU成長を実現

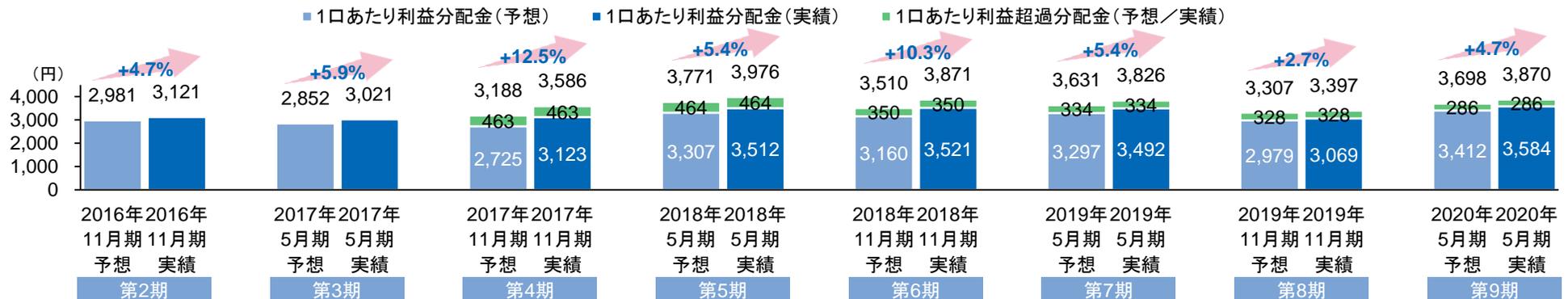
継続的な資産規模の拡大を通じて、利益分配金を重視した投資主価値の還元を実現



▶ 価格合計とパネル出力合計



▶ 1口あたり分配金の当初予想と実績推移: 物件取得等を通じた増配実績



I 資産規模拡大を継続し、利益分配金を重視したDPU成長を実現

取得予定資産の取得によるポートフォリオの成長と投資主価値の向上

		2020年5月期末	取得予定資産	取得予定資産取得後
物件数		32物件	6物件	38物件
パネル出力合計	(MW)	106.6	24.3	131.0
取得(予定)価格合計	(百万円)	42,573	7,603	50,176
発電所の評価価値合計	(百万円)	45,240	8,034	53,274
償却前NOI	(百万円)	3,077	625	3,702
償却後NOI	(百万円)	1,654	285	1,939
LTV		53.9%		54.8%
上位3物件比率(価格ベース)		41.4%		35.4%
上位3物件比率(パネル出力ベース)		39.8%		32.4%
東京・中部・関西電力管内 における本投資法人の投資比率 (価格ベース)		80.4%		72.8%

I 資産規模拡大を継続し、利益分配金を重視したDPU成長を実現

取得予定資産一覧

■ 本投資法人は、本募集に併せて取得予定資産である6物件を取得する予定です。いずれも固定価格買取制度(FIT制度)が適用される物件であり、6物件の取得予定価格の合計は76.0億円です。これらはすべてSPC方式を利用する案件であり、このうちスポンサー開発資産は2物件、取得予定価格の合計は59.7億円で、取得予定資産全体に占める割合は78.5%(取得予定価格ベース)、第三者開発資産は4物件、取得予定価格の合計は16.3億円で、取得予定資産全体に占める割合は21.5%(取得予定価格ベース)です。取得予定資産の取得により取得ルート及び取得手法の多様化が進展することになる予定であり、本投資法人は、その後も引き続き取得ルート及び取得手法を多様化していく方針です。

スポンサー 開発資産 の取得

	S-33	物件名 LS桜川2・3発電所
	取得予定価格	16.5億円
	パネル出力	5.0MW
	所在地	茨城県桜川市

	S-38	物件名 LS宮城松島発電所
	取得予定価格	43.2億円
	パネル出力	14.2MW
	所在地	宮城県宮城郡松島町

第三者 開発資産 の取得

	S-34	物件名 LS福島鏡石1発電所
	取得予定価格	1.7億円
	パネル出力	0.7MW
	所在地	福島県岩瀬郡鏡石町

	S-35	物件名 LS福島鏡石2発電所
	取得予定価格	1.8億円
	パネル出力	0.7MW
	所在地	福島県岩瀬郡鏡石町

	S-36	物件名 LS千葉成田発電所
	取得予定価格	4.2億円
	パネル出力	1.2MW
	所在地	千葉県成田市

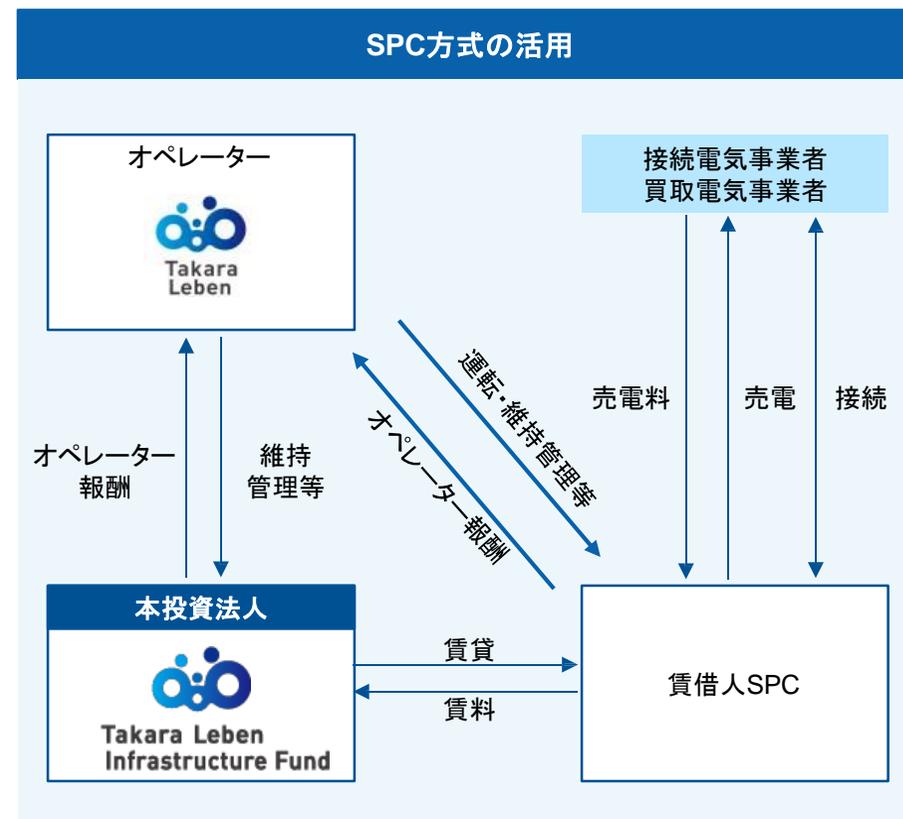
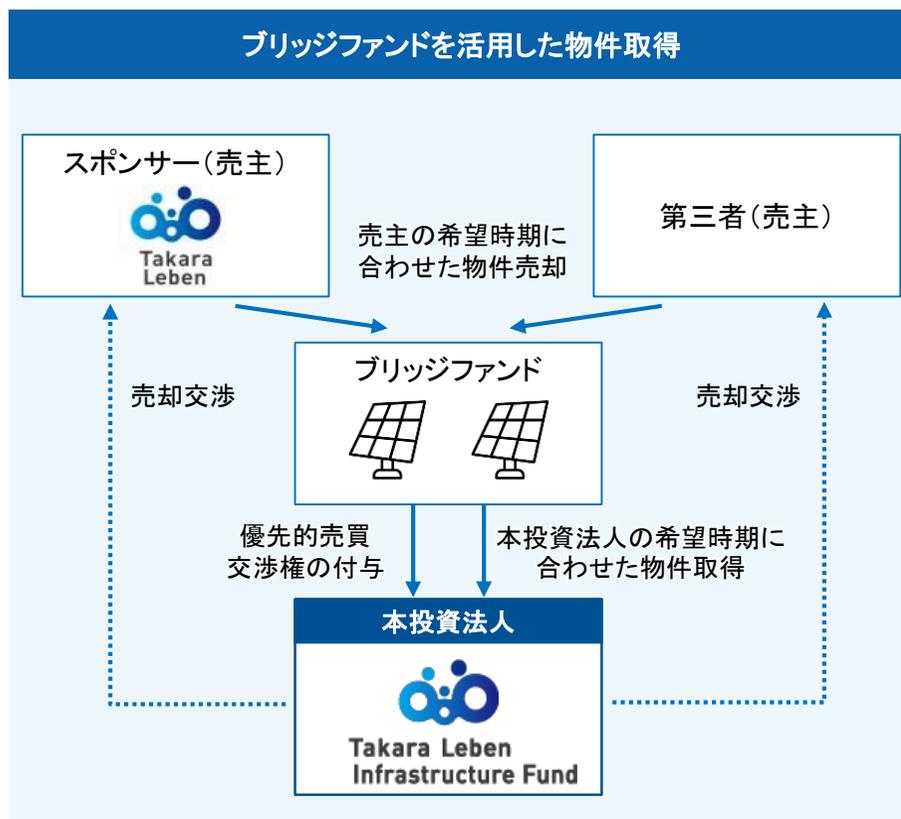
	S-37	物件名 LS岩手洋野発電所
	取得予定価格	8.4億円
	パネル出力	2.2MW
	所在地	岩手県九戸郡洋野町

6物件全てSPC方式を活用

I 資産規模拡大を継続し、利益分配金を重視したDPU成長を実現

取得手法の多様化による新たな成長機会の取込み

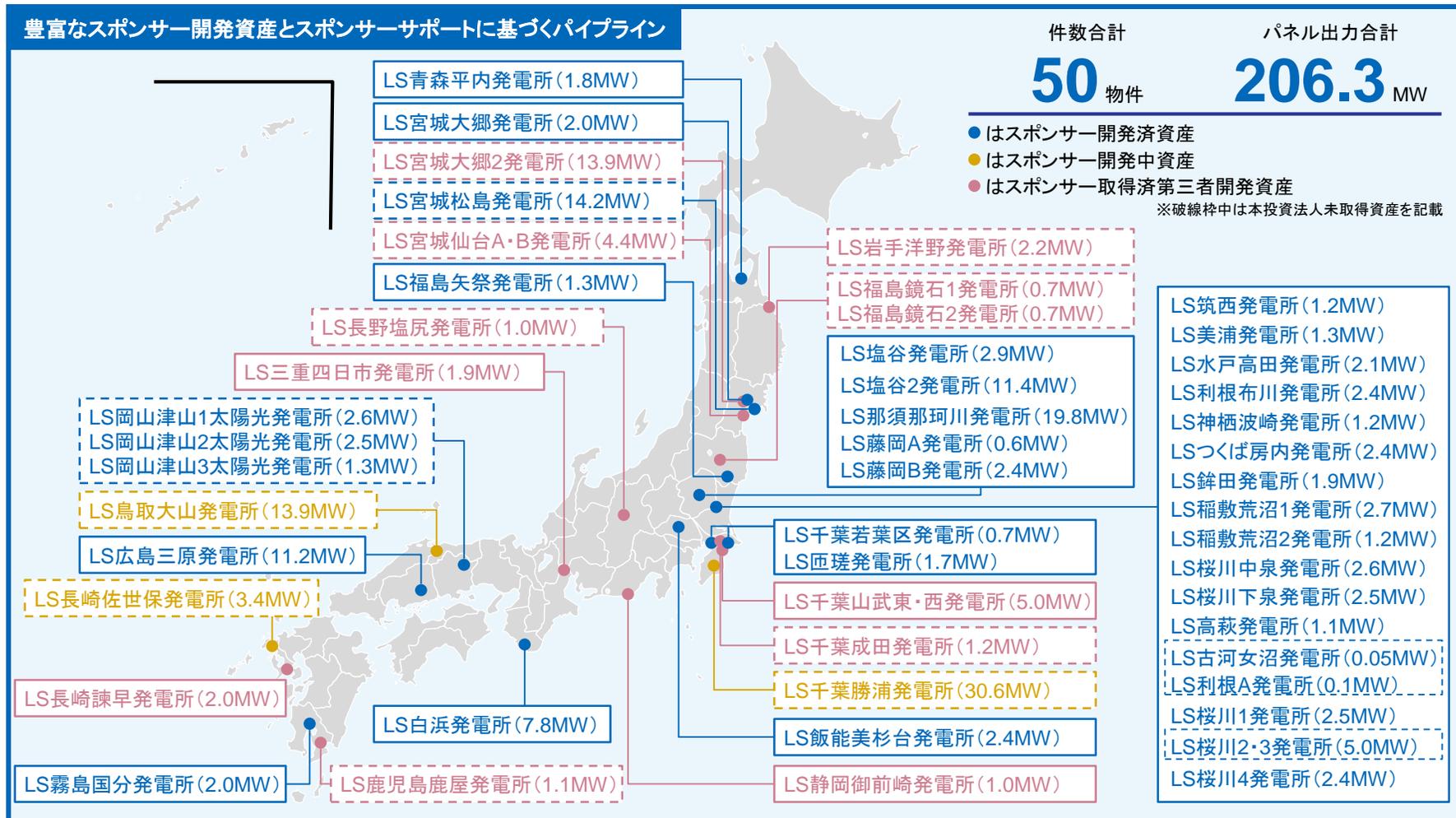
- 本投資法人は、ブリッジファンドを活用した取得手法やSPC方式の活用により、外部成長機会の拡大を目指します。なお、取得予定資産の取得に当たっては、「LS桜川2・3発電所」についてブリッジファンドを活用しています。
- ブリッジファンドを活用することで、本投資法人や売主のタイミングに合わせた物件取得が可能となり、物件取得機会の増加を期待できるものと本投資法人は考えています。
- SPC方式を活用することで、オペレーターへの倒産による悪影響を一定程度軽減することが可能であり、レンダーからの円滑で柔軟な資金調達にも資することで、外部からの物件取得機会の拡大も期待できると、本投資法人は考えています。



I 資産規模拡大を継続し、利益分配金を重視したDPU成長を実現

豊富なスポンサーパイプラインに基づく成長機会

- 本投資法人は、外部成長において、スポンサーサポートに基づくパイプラインを活用した資産規模の拡大を今後も成長戦略の軸の一つとしていく方針です。



(注1): 2020年9月末時点におけるスポンサー開発済資産及びスポンサー開発中資産並びにスポンサー取得済第三者開発資産の状況を示したものであり、本投資法人の保有資産及び取得予定資産を含みますが、それ以外については、2020年11月9日現在、本投資法人が既に取得し又は今後取得する予定の発電所はなく、今後取得できる保証もありません。

(注2): スポンサー開発中資産に係るパネル出力は、2020年9月末時点の計画に基づく数値であり、当該太陽光発電設備が実際に竣工し、稼働したときの数値とは異なる可能性があります。

Ⅱ 経済変動の影響を受けづらい分配金を生み出すポートフォリオと強固な財務基盤

Ⅱ 経済変動の影響を受けづらい分配金を生み出すポートフォリオと強固な財務基盤

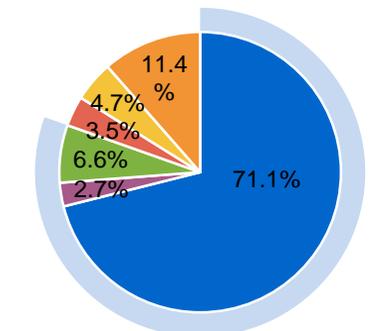
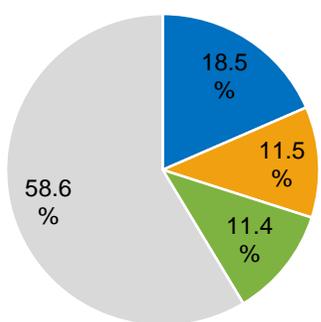
電力需要の高い地域を中心としたポートフォリオは、本取得によりさらに分散し安定化

- 本投資法人は電力需要の高い地域を中心とする安定したポートフォリオを構築しています。
- また、継続した物件取得により上位3物件がポートフォリオに占める比率を下げることで、物件集中リスクを低減しています。

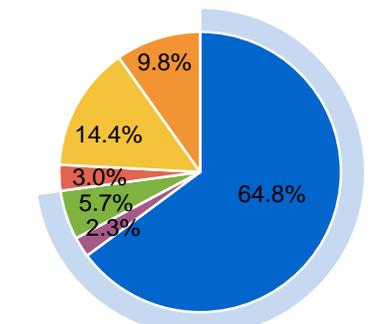
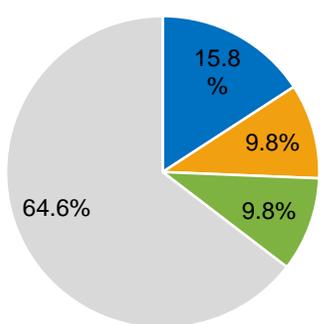
本取得でのポートフォリオ分散の進展による更なる安定性の獲得



取得予定
資産取得前



取得予定
資産取得後

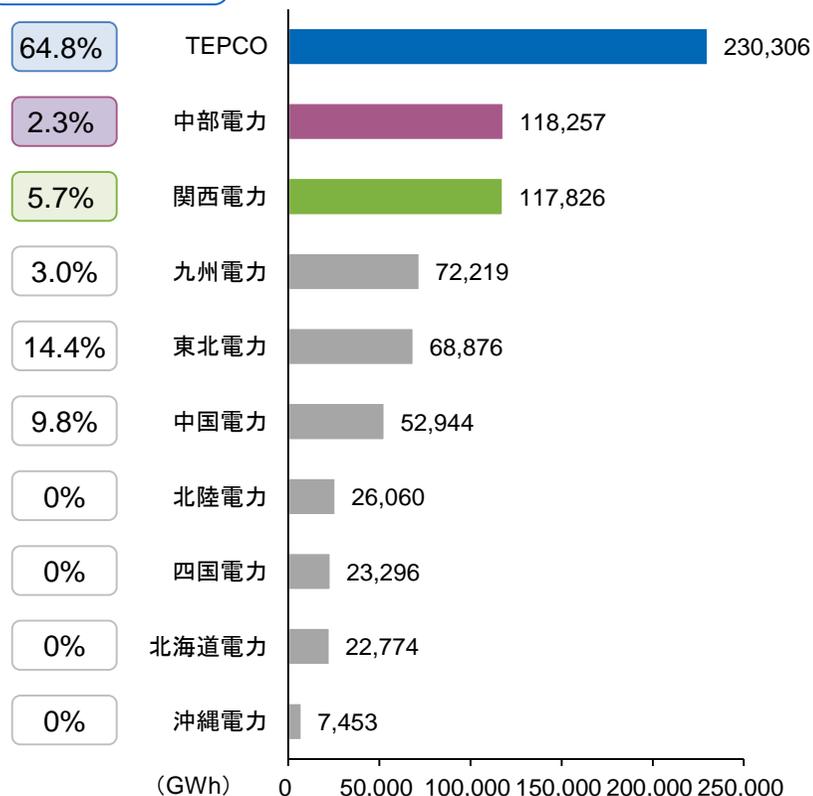


■ LS那須那珂川発電所 ■ LS塩谷2発電所 ■ 関東地方 ■ 中部地方 ■ 関西地方
■ LS広島三原発電所 ■ 九州地方 ■ 東北地方 ■ 中国地方

電力需要の高い地域を重視した本投資法人のポートフォリオ

取得予定資産取得後の
本投資法人の投資比率
(価格ベース)

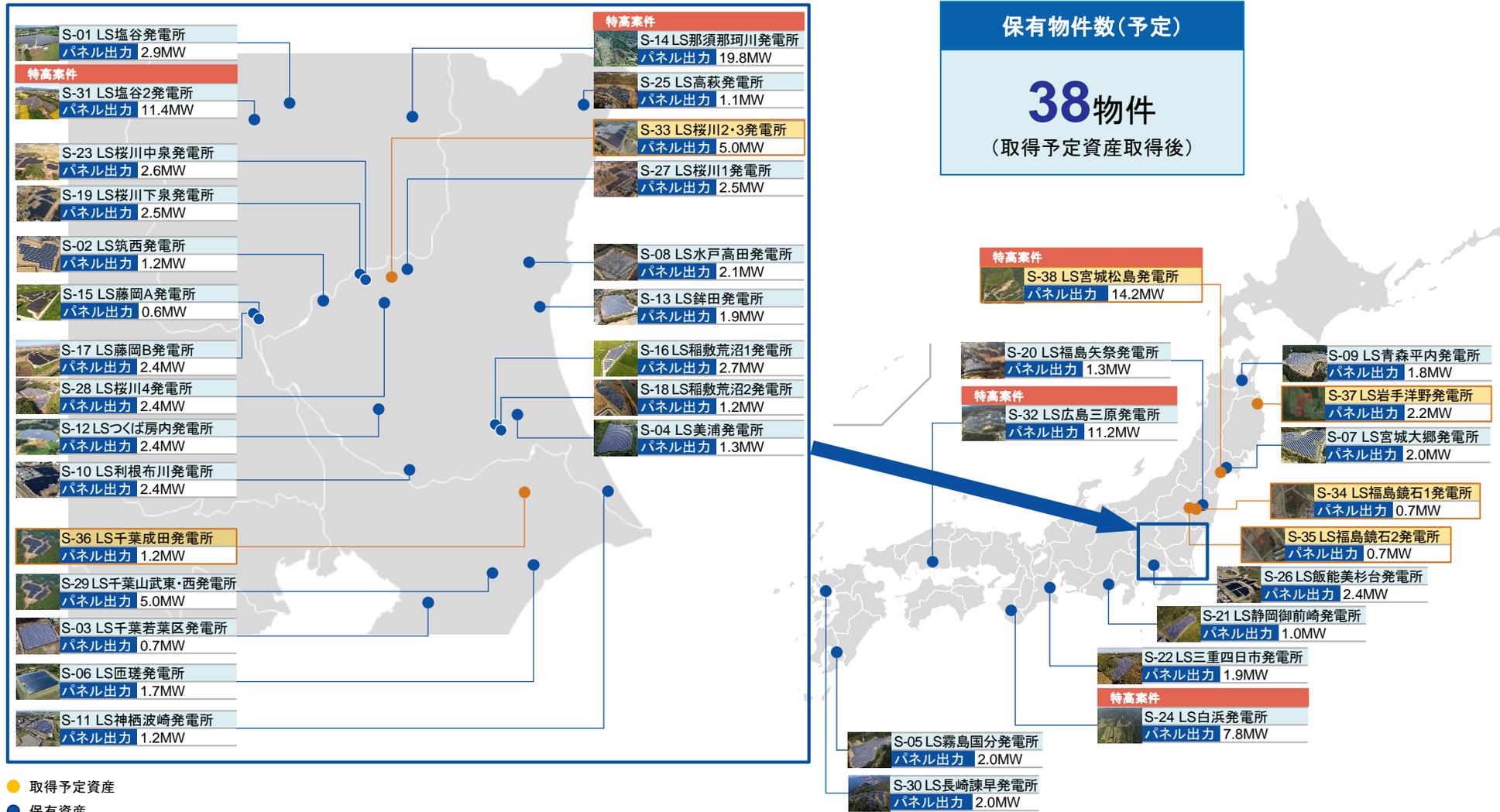
<各電力会社管内における販売電力量(2018年度)>



出所: 関西電力株式会社「FACT BOOK 2019」のデータを基に本資産運用会社作成

Ⅱ 経済変動の影響を受けづらい分配金を生み出すポートフォリオと強固な財務基盤

地域分散の効いた全国に渡るポートフォリオ(取得予定資産取得後)



Ⅱ 経済変動の影響を受けづらい分配金を生み出すポートフォリオと強固な財務基盤

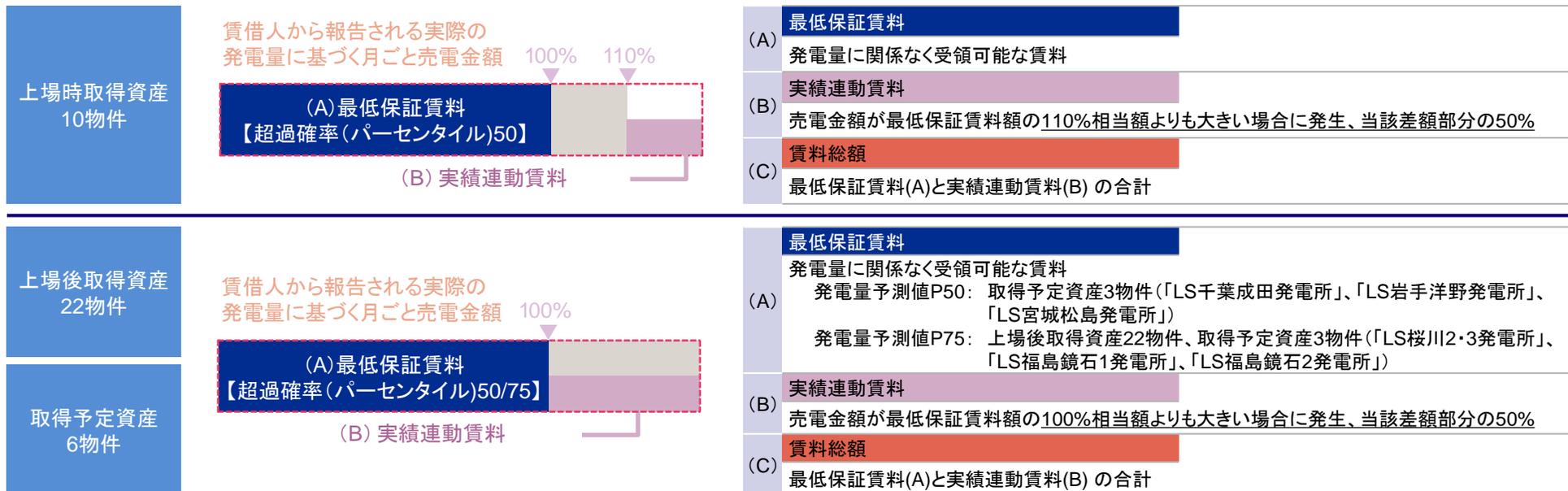
経済変動の影響を受けづらい売電収入に基づく賃料形態は、最低保証賃料に加え上振れも期待可能

- 賃料原資である売電収入は固定価格買取制度により原則として20年間保証されており、経済的変動要因に影響を受けづらい特徴を有します。
- また、ポートフォリオの地域分散、賃貸スキームの効果も併せ、長期安定的な賃料収受を可能としています。
- さらに、最低保証賃料と実績連動賃料を組み合わせることで、上振れが期待可能な賃料形態を採用しています。

■ 経済変動の影響を受けづらい売電収入(賃料原資)の仕組み



■ 最低保証賃料に加えて上振れも期待できる賃料形態



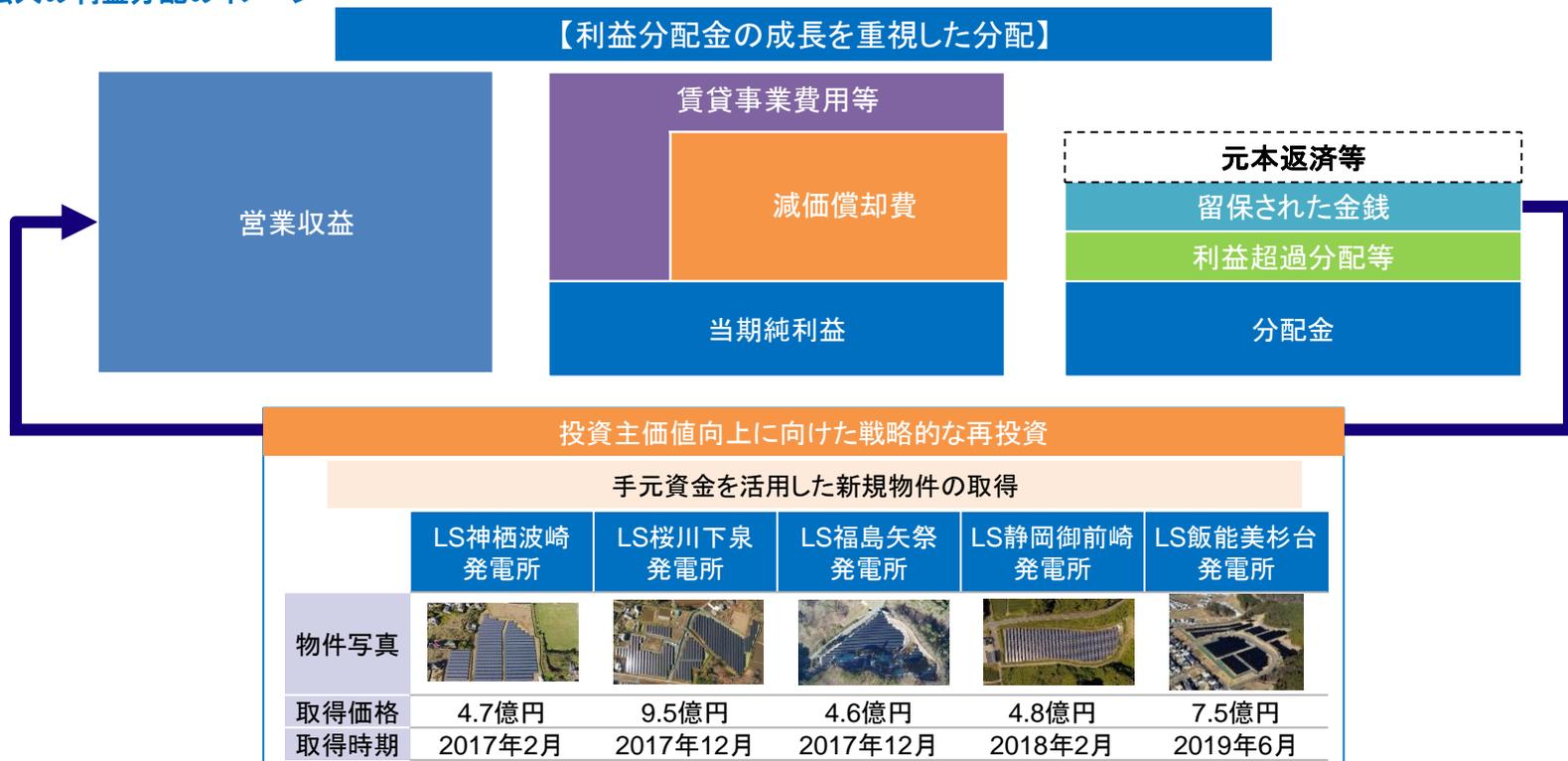
(注): 「発電量予測値(P50)」とは、超過確率P(パーセンタイル)50の数値(50%の確率で達成可能と見込まれる数値を意味します。)としてテクニカルレポートの作成者その他の専門家によって算出された発電電力量の予測値をいい、「発電量予測値(P75)」とは、超過確率P(パーセンタイル)75の数値(75%の確率で達成可能と見込まれる数値を意味します。)としてテクニカルレポートの作成者その他の専門家によって算出された発電電力量の予測値をいいます。

Ⅱ 経済変動の影響を受けづらい分配金を生み出すポートフォリオと強固な財務基盤

利益分配金の成長を重視した分配

- 本投資法人は、利益分配金の成長を重視した分配を行うことに注力しています。
- 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に、投資主価値向上に向けた戦略的な再投資を行うために本投資法人が妥当と考える金銭を留保し、戦略的な再投資として新規物件の取得等を行います。
- 本投資法人は、かかる再投資を重視し、純利益に基づく分配金の最大化を目指すことが、最終的には、本投資法人、ひいては投資主の利益に資するものと考えています。

～本投資法人の利益分配のイメージ～



(注)： 上記はあくまでイメージであり、本投資法人の損益における賃貸収入や利益を超えた金銭の分配(出資の払戻し)又は自己投資口の取得の金額等の比率等を示すものではありません。実際には、毎計算期間の利益を超えた金銭の分配(出資の払戻し)又は自己投資口の取得の額は変動する可能性があります。また、経済環境、再生可能エネルギー発電事業(再エネ特措法第9条第1項の定める意味によります。以下同じです。)に関する市場環境、本投資法人の財務状況等諸般の事情を総合的に考慮した上で、修繕や資本的支出への活用、借入金の返済、新規物件の取得資金への充当等の他の選択肢についても検討の上、利益を超えた金銭の分配(出資の払戻し)又は自己投資口の取得を実施しない場合もあります。

Ⅱ 経済変動の影響を受けづらい分配金を生み出すポートフォリオと強固な財務基盤

健全かつ強固な財務基盤

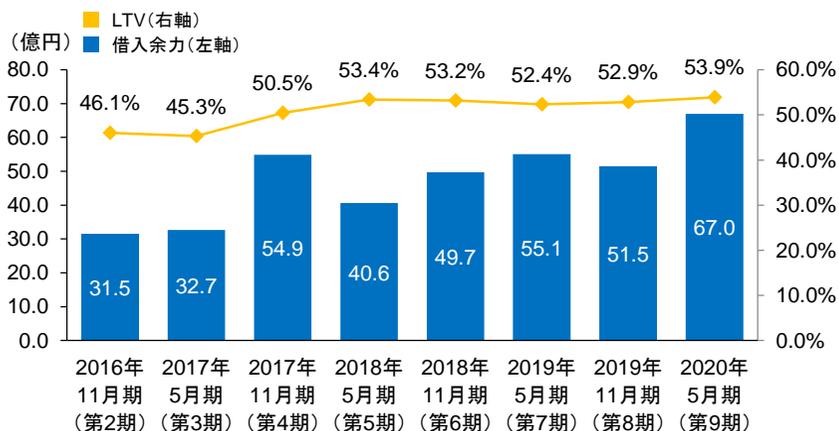
▶ 上場インフラファンドでJCR最上位(注)の発行体格付の取得

投資法人は、上場インフラファンドとしては初めて、信用格付業者であるJCRより、長期発行体格付(見通し)を取得しました。2020年9月2日には、これまでの本投資法人における投資運用態度・実績が評価され、従前の格付けから1ノッチ格上げされ、「A(安定的)」を取得しました。2020年11月9日現在において当該格付を維持しています。



(注): 2020年9月末時点の状況に基づくものです。

▶ LTVと借入余力の推移



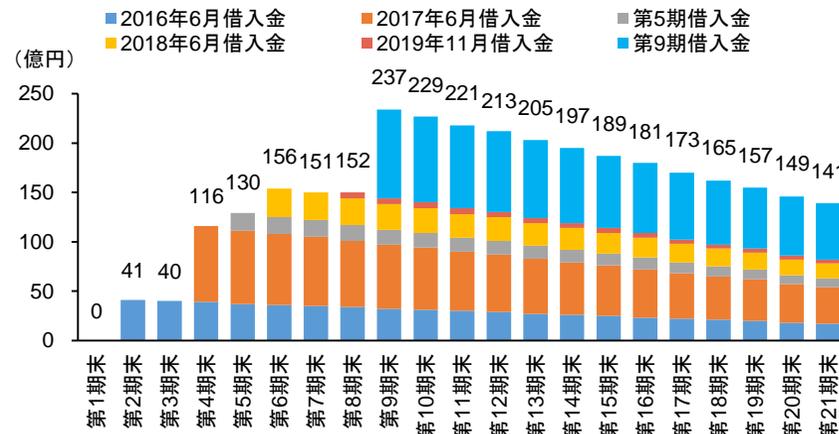
▶ 金利スワップ契約の締結

昨今の市場環境を踏まえ、安定的かつ健全な財務運営の一環として、第8期取得資産の取得時において、本投資法人として初めての実質的な金利の固定化を意図した金利スワップ契約を締結しました。さらに、第3回公募増資に伴う資産の取得時においても同様の意図で金利スワップを締結し、本投資法人の借入れ金によるすべての負債における固定化比率は第9期(2020年5月期)末時点で39.6%となりました。また、新規借入れにおいても、金利スワップ契約を締結し、金利の実質的な固定化を図る予定です。

昨今の市場環境を踏まえた
安定的かつ健全な財務運営
金利スワップ契約の締結

本投資法人の固定化比率
2020年5月末日時点
39.6%

▶ 借入金残高の推移



(注): 上図では、2020年9月末時点における借入れのみを対象とし新規借入れを含んでいません。第10期末以降の借入金残高の数値は、2020年11月9日現在の各借入金の返済条件に従って元利金返済を行うことを仮定した数値です。最終的な借入金残高は、今後の元利金返済の状況により変動する可能性があります。したがって、第10期末以降の借入金残高の数値は、実際の数値と一致するとは限りません。

Ⅱ 経済変動の影響を受けづらい分配金を生み出すポートフォリオと強固な財務基盤

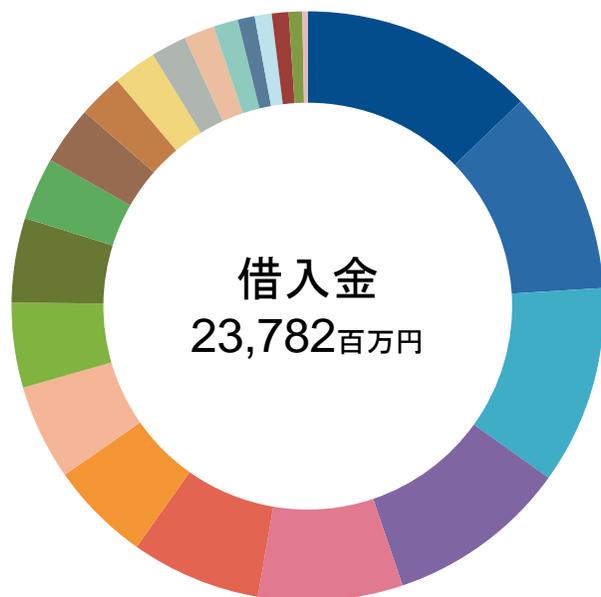
分散化されたレンダーフォーメーション

■ 新規借入れの概要

区分	借入金	借入金額 (百万円)	利率	借入実行日	借入方法	最終返済期日	返済 方法	担保
長期	株式会社三井住友銀行及び株式会社新生銀行をアレンジャーとする協調融資団	5,150	基準金利に0.5%を加えた利率	2020年12月1日	左記借入先を貸付人とする2020年11月25日付の個別タームローン貸付契約(コミットメント型)に基づく借入れ	借入実行日より10年後の応当日の前営業日	一部分割返済	無担保 無保証

(注)：本投資法人は、新規借入れについては金利変動リスク回避をするため、新規借入れに係る借入金の全部又は一部について別途金利スワップ契約を締結して金利を実質的に固定化する予定です。また、借入先に支払われる融資手数料等は含まれません。

■ 借入金の状況(2020年9月末時点)



■ 株式会社三井住友銀行	12.8%	■ 株式会社筑波銀行	3.2%
■ 株式会社新生銀行	11.2%	■ 株式会社千葉銀行	2.4%
■ 朝日信用金庫	10.9%	■ 株式会社百十四銀行	2.4%
■ 株式会社りそな銀行	9.9%	■ 株式会社栃木銀行	1.9%
■ 株式会社みずほ銀行	7.9%	■ 城北信用金庫	1.7%
■ 株式会社足利銀行	7.1%	■ 株式会社東日本銀行	1.3%
■ 株式会社第三銀行	5.5%	■ 株式会社福岡銀行	0.9%
■ 株式会社広島銀行	5.2%	■ 株式会社みちのく銀行	0.9%
■ 株式会社伊予銀行	4.7%	■ 株式会社きらぼし銀行	0.9%
■ 株式会社第四銀行	4.6%	■ 株式会社千葉興業銀行	0.7%
■ 株式会社群馬銀行	3.4%	■ 株式会社常陽銀行	0.3%

Ⅱ 経済変動の影響を受けづらい分配金を生み出すポートフォリオと強固な財務基盤

金融機関からのエクイティ投資の対象としての評価

- 2020年5月期末時点で50社にわたる金融機関が本投資口を保有しており、金融機関から貸付対象としてだけでなくエクイティ投資の対象としても一定の評価を得ているものと、本投資法人は考えています。

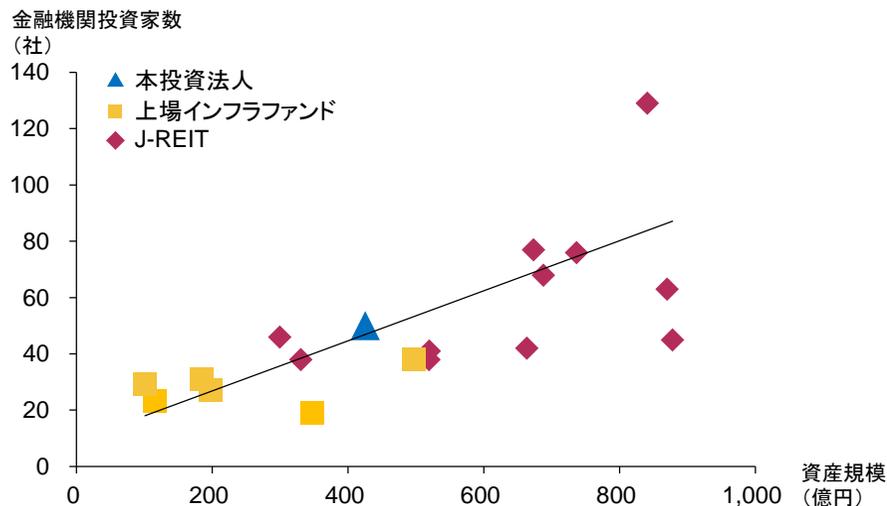
▶ 金融機関による本投資口の保有

金融機関投資家数
50社(2020年5月期末時点)

50社にわたる金融機関が本投資口を保有

資産規模の拡大に伴う金融機関からの
 エクイティ投資の更なる取込みを行う方針

更なる投資家層の拡大を目指す継続的な
 公募増資と積極的なIR活動を行う方針



(注): グラフ内の直線は、他の上場インフラファンド及びJ-REIT(資産規模1,000億円以下のものに限ります。)の金融機関投資家数と資産規模の関係について、最小二乗法に基づき誤差(想定する線形と分布上の各座標との距離)が最小限になるように統計学的に算出された直線であり、両者の関係性を線形にて近似させたものです。

▶ 主な投資主(2020年5月期末時点)

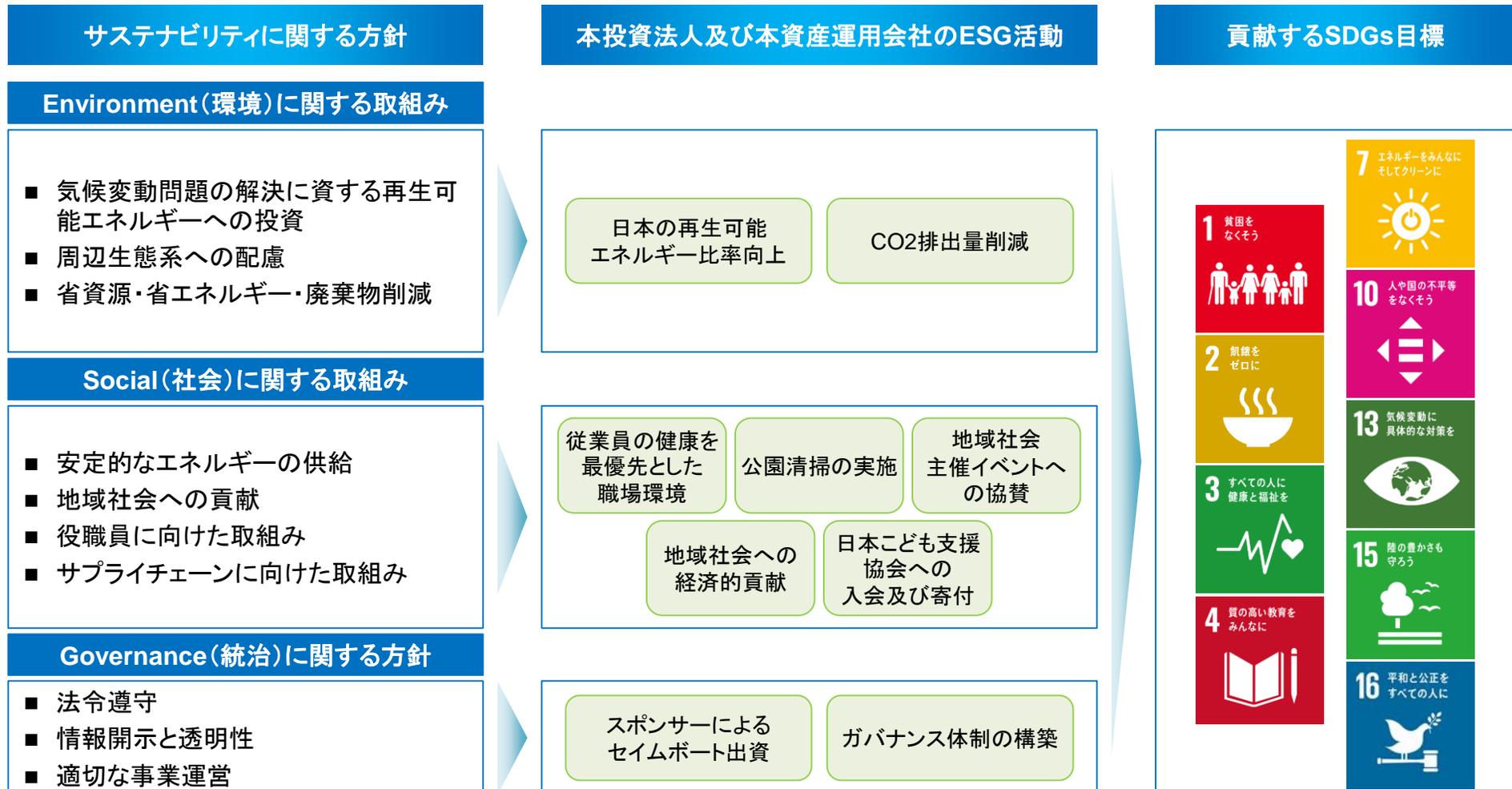
名称	所有投資口数 (口)	所有投資口数 比率(%)
株式会社タカラレーベン	19,686	10.15
UBS AG LONDON A/C IPB SEGREGATED CLIENT ACCOUNT	8,862	4.57
労働金庫連合会	3,113	1.60
株式会社香川銀行	2,558	1.31
大和信用金庫	2,488	1.28
株式会社福邦銀行	2,348	1.21
株式会社福岡銀行	2,268	1.17
株式会社あおぞら銀行	2,035	1.04
個人	1,762	0.90
香川県信用組合	1,700	0.87

Ⅲ コロナ禍で重視されているSocial(社会)を含めたESG戦略の強化

Ⅲ コロナ禍で重視されているSocial(社会)を含めたESG戦略の強化

本投資法人のサステナビリティに関する方針に基づくESG活動を通じたSDGs目標達成貢献

- 本投資法人及び本資産運用会社は、基本理念の達成と持続可能な社会の実現が投資主価値の向上に資するものと考え、ESG課題に対して日々の事業運営の中で具体的かつ積極性をもって取り組むにあたり、2019年5月に「サステナビリティに関する方針」を定めました。



Ⅲ コロナ禍で重視されているSocial(社会)を含めたESG戦略の強化

希少なグリーン・エクイティへの投資機会の提供

- ESGへの意識の高まりを通じて、グリーンボンドを始めとする資金調達規模は拡大していますが、エクイティについては希少性が高いものと本投資法人は考えています。

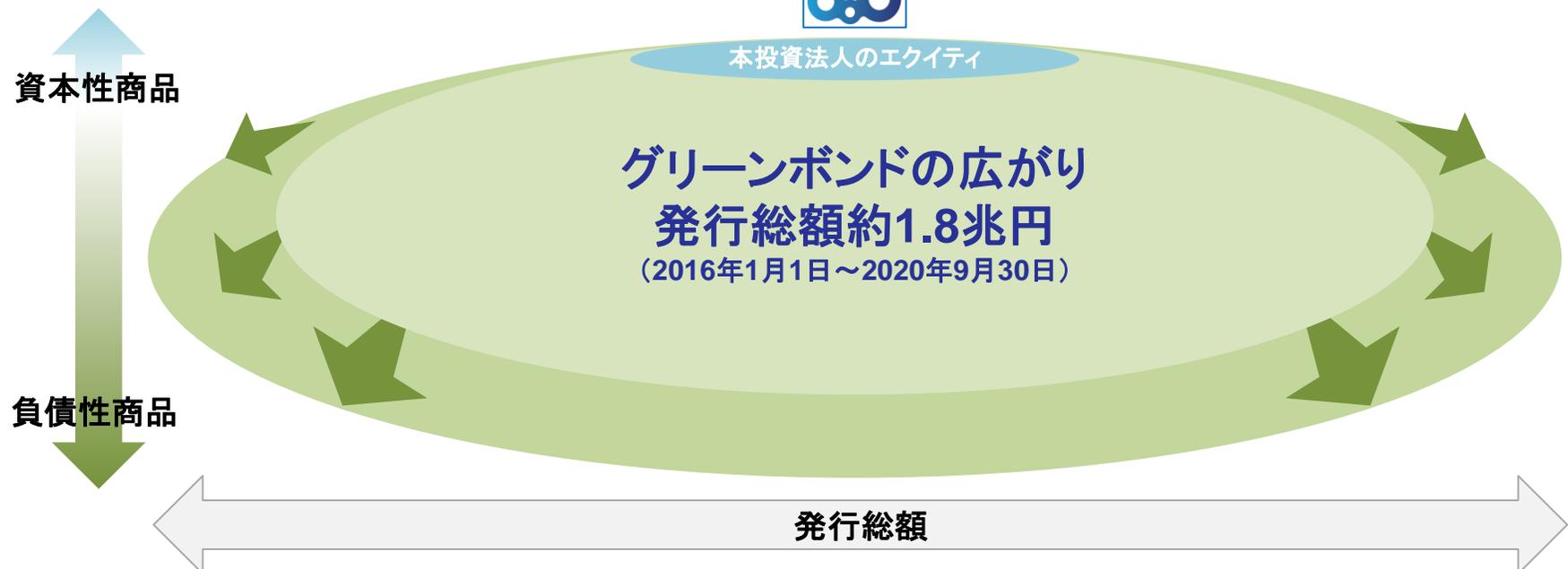
希少なグリーン・エクイティ

JCRよりグリーン評価(格付)を付与された、本グリーンファイナンス・フレームワークに則ったエクイティファイナンス

資本性商品におけるグリーン認証等のハードルは高いと本投資法人は考えており、
調達する資金の用途において、その投資方針やこれまでの実績、
今後の見込みにおいて、説明可能な環境改善効果を満たすことを前提に格付を取得しています。



本投資法人のエクイティ



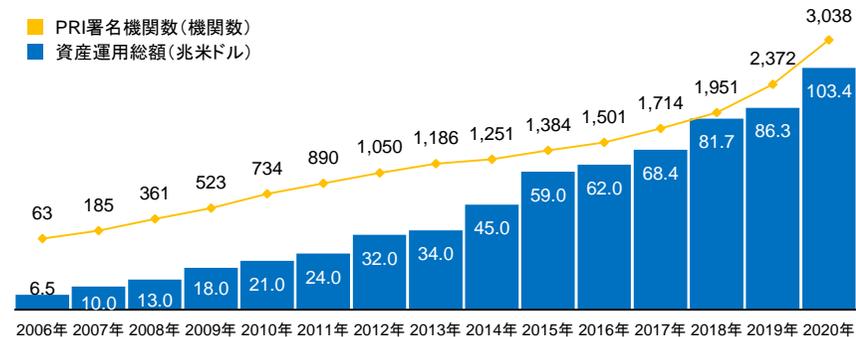
Ⅲ コロナ禍で重視されているSocial(社会)を含めたESG戦略の強化

本投資法人がグリーン・エクイティを発行する狙い

- 2006年4月に機関投資家の意思決定にESGを反映させる国連責任投資原則(PRI)が公表されて以降、署名機関数は堅調に増加し、足許では資金用途を環境改善効果のある事業に限定したグリーンボンドが拡大しており、世界的にESGに対する認識が益々上昇しています。
- 「サステナビリティに関する方針」を掲げる本投資法人がグリーン・エクイティを発行することで、ESG投資へのニーズを有する投資家層の拡大や、資金調達手法の多様化、財務基盤の強化等の効果が期待できると本投資法人は考えています。

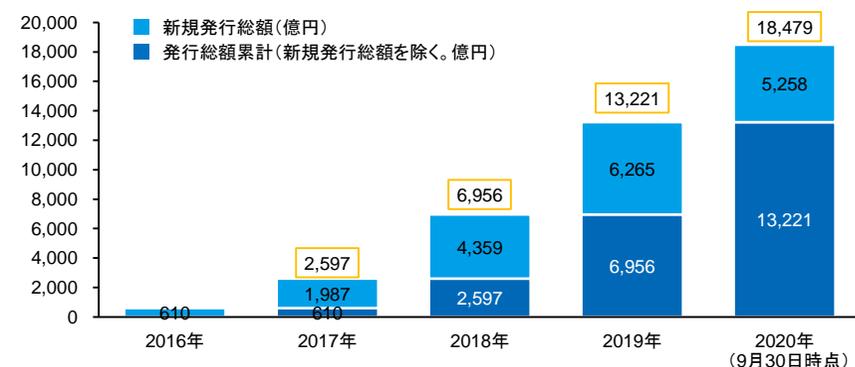
投資家のESG投資ニーズに応えるグリーン・エクイティの発行

~PRI署名機関数とその資産運用規模推移~



出所: 国連責任投資原則(PRI)のウェブサイト(<https://www.unpri.org/>) (2020年9月30日時点)に基づき本資産運用会社作成

~グリーンボンド発行総額推移~



出所: 各社公表資料を基に本資産運用会社作成

「サステナビリティに関する方針」に基づき
ESG活動を積極的に推進する本投資法人がグリーン・エクイティ発行により
グリーンファイナンス市場の発展に寄与することを目指す

ESG投資ニーズを持つ投資家を取り込むことで投資家層を拡大

資金調達手法の多様化

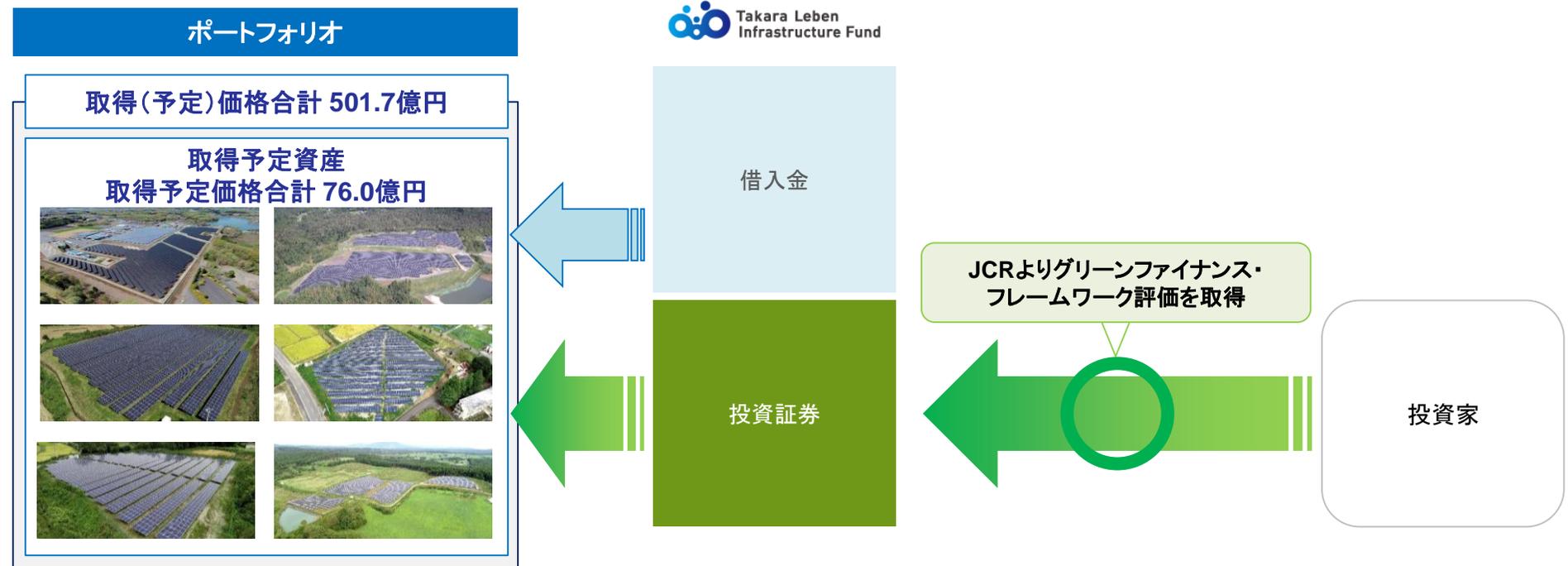
財務基盤の強化

Ⅲ コロナ禍で重視されているSocial(社会)を含めたESG戦略の強化

JCRグリーン評価(格付)を付与された本グリーンファイナンス・フレームワークに則り発行された投資証券

グリーン・エクイティ概要

- 本投資口は、資金使途等について、JCRよりSDGsの観点からグリーン評価(格付)を付与された本グリーンファイナンス・フレームワークに則り発行されたグリーン・エクイティです。



Ⅲ コロナ禍で重視されているSocial(社会)を含めたESG戦略の強化

グリーンボンド原則等に準拠した本投資法人独自のグリーンファイナンス・フレームワークの整備

- 現在我が国及び世界の資本市場で広く受け入れられているグリーンボンド原則等をベースとして、償還期限がなく、資金用途とした事業への資金の充当完了後も超長期的に市場に流通するエクイティの性質を踏まえて本投資法人独自のグリーンファイナンス・フレームワークを整備しています。

本グリーンファイナンス・フレームワーク

	評価項目	JCR評価
調達資金の用途	<ul style="list-style-type: none"> 資金用途の概要 適格性基準 長期ビジョンにたった投資方針 資金の調達方法及び投資先 	本グリーンファイナンス・フレームワークに則り調達される資金は、太陽光発電設備等の取得資金等に充当されるものであり、環境面でポジティブなインパクトをもたらすことが期待できる。
プロジェクトの評価及び選定のプロセス	<ul style="list-style-type: none"> 適格プロジェクトの選定プロセス グリーンプロジェクトが環境に与えるネガティブな影響とその対処方法 適格プロジェクトの選定基準およびプロセスの開示方法 	調達資金の用途となるプロジェクトは、本資産運用会社の投資運用部が起案し、コンプライアンス・オフィサーによる承認、コンプライアンス委員会及びインフラファンド本部投資運用委員会の各々の審議及び決議を経て、取締役会及び本投資法人への報告が行われることを確認した。
調達資金管理	<ul style="list-style-type: none"> 調達資金と資産の紐付方法 調達資金の追跡管理の方法 追跡管理に関する内部統制および外部監査 未充当資金の管理方法 	調達資金は、調達時に選定された個別プロジェクトに全額紐づけられている。また、調達した資金を充当した資産の管理は、グリーン適格ポートフォリオとして全体で行い、充当額及び未充当資金の額を追跡可能な形で管理する。そして、調達資金の充当の状況については、有価証券報告書等にて投資家及び貸付人に開示の予定であり、グリーンプロジェクトへの充当状況を追跡可能な仕組みを有していると判断される。
レポート	<ul style="list-style-type: none"> 資金の充当状況に関する開示の方法 インパクト・レポートの開示方法および開示頻度 インパクト・レポートにおけるKPI(key performance indicator) 	資金用途は調達手法に応じた開示を行い、未充当資金は普通預金等で管理される予定である。また、適格資産一覧を決算期毎に開示、ポートフォリオ変更の際に、ウェブサイト上で適時公表されることから開示項目は適切であると考えられる。また、環境改善効果として本投資法人が定めた内容を、ICMAのグリーンボンド原則等に則り、調達資金全額を充当するまでの間、①保有プロジェクト一覧、②当該プロジェクトによるCO2排出削減量、③発電量について、①・③はウェブサイト上で月次開示、②は決算期毎に開示予定であるから、情報開示は適切であると判断される。

本グリーンファイナンス・フレームワーク策定における参照基準及びガイドライン

本グリーンファイナンス・フレームワーク策定の際に、本投資法人は現在資本市場において持続可能なグリーンプロジェクトに係る資金調達の実施のために、幅広く認知されているESG投資に関連する基準及びガイドライン等で定められる4つの核となる要素(1.調達資金の用途、2.プロジェクトの評価及び選定のプロセス、3.調達資金の管理、並びに4.レポート)を参照しています。

グリーンボンド原則
(Green Bond Principle)2018年版

グリーンボンドガイドライン2020年版

グリーンローン原則 2020年版
(Green Loan Principles)

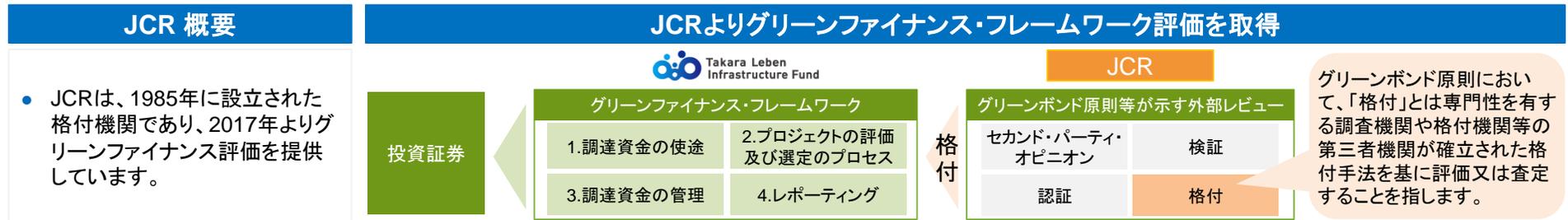
グリーンローン及びサステナビリティ・リンク・ローンガイドライン2020年版

Ⅲ コロナ禍で重視されているSocial(社会)を含めたESG戦略の強化

確固たる実績を有する日本格付研究所(JCR)よりグリーンファイナンス・フレームワーク評価を取得

- 本投資法人はその策定した本グリーンファイナンス・フレームワークについて、JCRからグリーンファイナンス・フレームワーク評価を取得しています。
- 日本有数の格付機関であるJCRは、近年増加傾向にあるSDGs債へのオピニオン提供件数が国内確認機関において2020年9月30日時点で1位にあり、次世代に譲り渡す持続可能な社会の実現のため積極的な取組みを推進しています。
- JCRは環境省のグリーンボンド発行モデル創出事業の適合性確認の委託業者に選定されています。さらにJCRは、世界的にも低炭素・気候耐久経済への資金供給を目指す国際NPOであるClimate Bonds Initiativeの認定検証機関として日系企業で唯一認定されています。

~JCR概要及びグリーンファイナンス・フレームワーク評価取得概要~



~グリーンファイナンスにおけるJCR主要実績~

主要実績(1)

主要実績(2)

主要実績(3)

SDGs債オピニオン提供件数

1位 / 6社 (国内確認機関)

~業界をリードするオピニオン提供件数
(2017年4月1日~2020年9月30日)~

機関	提供件数
JCR	57
A社	41
B社	36
C社	14
D社	12
E社	12

2017年度以降、
環境省のグリーンボンド発行モデル創出事業
において、適合性確認の委託業者に選定

~グリーンボンド発行モデル創出事業概要~

- 地球温暖化対策プロジェクト等の資金調達手法として「グリーンボンド」普及を目指し、環境省が設立。ガイドラインに適合し、モデル性を有するグリーンボンドの発行事例を公表
- 財投機関債初のグリーンボンド：鉄道建設・運輸施設整備支援機構(2017)、世界初の海運セクターによる日本郵船のグリーンボンド(2018)等にJCRが適合性確認の委託業者に選定

グリーンボンド市場において
国際的な認証の付与や基準の策定を行う、Climate Bonds Initiativeの認定検証機関として日系企業で
唯一認定

~Climate Bonds Initiative概要~

- 低炭素・気候耐久経済への急速かつグローバルな移行への資金供給を努める国際NPO
- グリーンボンドの定義策定、認証制度等があり、理事会メンバーには総資産運用額22兆ドルを有する投資家を含む
- 国連事務総長の気候サミットのグリーンボンドのワークストリームサポートやEUタクソノミー策定に貢献

出所：各社公表資料を基に本資産運用会社作成

26

Ⅲ コロナ禍で重視されているSocial(社会)を含めたESG戦略の強化

第三者機関による本投資法人のESGの取組みに対する評価

2019年 GRESBインフラストラクチャーにてアジア1位、世界2位(全20ファンド中)を取得

ファンド評価

アジア地域 Sector Leaderに選出



日本のインフラファンドとして初めて「アジア地域」における「Sector Leader」に選出

アセット評価

4 Stars獲得(5 Stars中)



本投資法人が保有する資産及びそのオペレーターであるタカラレーベンによる「リスクと機会」並びに「ステークホルダーとの関係構築」の取組みが特に高く評価

GRESBインフラストラクチャーとは

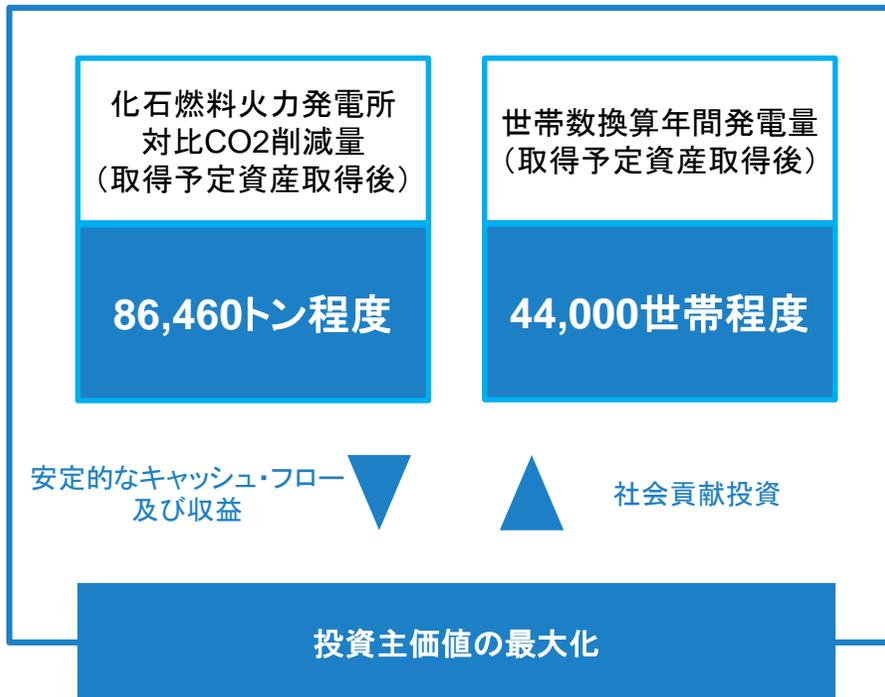
2016年に創設された、インフラファンドを対象とする「ファンド評価」と、ファンドの投資先となるインフラ資産やその運営会社を対象とする「アセット評価」の2種から構成されるESGパフォーマンスを測るベンチマーク

Ⅲ コロナ禍で重視されているSocial(社会)を含めたESG戦略の強化

Environment(環境)に資する本投資法人及び本資産運用会社の取組み

太陽光発電設備への投資機会の提供について

本投資法人は、太陽光発電所への投資を通じて、火力発電所等の化石燃料を使用する発電所と比較して温室効果ガスの排出量が少ない太陽光発電所への投資機会を投資家に提供し、Environment(環境)の保全に貢献することから、ESG投資の対象となることが期待できると考えています。



タカラレーベンによるみんな電力との 特定卸供給に関する契約の締結

本投資法人が保有する「LS静岡御前崎発電所」及び「LS三重四日市発電所」で発電された電気につき、2019年1月10日に賃借人兼発電事業者であるタカラレーベンとみんな電力の間で特定卸関連契約が締結されたことにより、「LS静岡御前崎発電所」については2020年1月15日より、「LS三重四日市発電所」については2020年1月18日より、みんな電力経由で、それぞれ再生可能エネルギーの利用を希望する電力需要家にお届けすることが可能になりました。

～特定卸供給に関する契約のスキーム～



～みんな電力の取組みの概要～

みんな電力 みんな電力は、電力供給をすることで、「つくる」電気と「使う」電気に着目した新常識を意識し、地域社会の活性化を考えた取組みを進めており、電気を通じて地域間連携を実現するサービスを展開しています

～みんな電力との特定卸供給に関する契約締結の背景～

- 1 再生可能エネルギーの普及に対する貢献
- 2 電力供給を通じた地域間連携への取組み
- 3 アセットの特徴を活かした、投資主価値の最大化

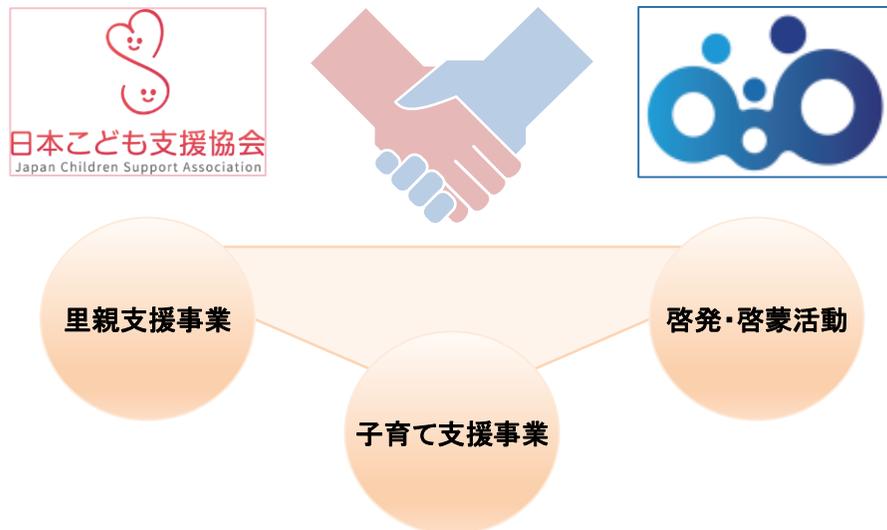
Ⅲ コロナ禍で重視されているSocial(社会)を含めたESG戦略の強化

Social(社会)に資する本投資法人及び本資産運用会社の取組み

未来を担う子ども重視の価値観を反映した活動について

日本子ども支援協会への入会及び寄付

本投資法人及び本資産運用会社は、「サステナビリティに関する方針」を掲げ、社会貢献活動の一環として、積極的に慈善活動を行っています。その取組みの一環として、本投資法人及び本資産運用会社は2020年8月、「子どもの貧困と暴力の連鎖」を永続的に解決することを使命として、子どもが安心して暮らせるための里親支援や子育て支援事業等に取り組む団体である「日本子ども支援協会」へ入会するとともに、「日本子ども支援協会」への寄付を行いました。



認定NPO法人カタリバへの寄付

本投資法人及び本資産運用会社は2020年10月、認定NPO法人カタリバへの寄付を行いました。カタリバは、被災、経済的格差等の理由により、勉強する機会を奪われた子どもの教育支援活動を全国で行う、東京都の認証を受けた認定NPO法人であり、無料の放課後教室での居場所作りや学習支援、食事支援といった活動に取り組んでいます。

被災・経済的格差等による教育機会の喪失



Ⅲ コロナ禍で重視されているSocial(社会)を含めたESG戦略の強化

Social(社会)に資する本投資法人及び本資産運用会社の取組み

ポートフォリオの存する地域における地域貢献活動について

地方応援税制(企業版ふるさと納税)を活用した宮城県への寄付



- 震災により消失した防災林の復旧を目的とした「みやぎ防災林パートナーシッププロジェクト」に、本投資法人と本資産運用会社は、地方応援税制を活用した寄付を行いました。

- 同県には、本投資法人が保有する「LS宮城大郷発電所」及び取得予定資産である「LS宮城松島発電所」があります。

紀州口熊野マラソンへの協賛



- 本投資法人は、和歌山県上富田町を会場とする紀州口熊野マラソンに、オフィシャルスポンサーとして協賛しています。

- 同町には、本投資法人が保有する「LS白浜発電所」があります。

本投資法人が保有する太陽光発電所周辺施設の清掃活動



- 2020年6月30日、本資産運用会社の役員が埼玉県飯能市内の公園清掃活動へ参加しました。

- 清掃活動を行った公園の近隣には、本投資法人が保有する「LS飯能美杉台発電所」があります。

Ⅲ コロナ禍で重視されているSocial(社会)を含めたESG戦略の強化

Social(社会)に資する本投資法人及び本資産運用会社の取組み

太陽光発電設備開発を通じた地域社会の活性化

タカラレーベングループは、太陽光発電設備を開発するだけでなく、地域社会の活性化を目指しています。例えば、本投資法人が保有する「LS那須那珂川発電所」は使用されなくなったゴルフ場を再活用しています。建設時に条例に基づく企業立地優遇制度の適用や発電設備の一部を栃木県内から調達を行い、地域社会への貢献を重視した物件開発を行いました。



Takara Leben

スポンサー タカラレーベンによる太陽光発電設備の開発

- 特別高圧受変電設備を栃木県内生産
- 構造の工夫による環境負荷低減

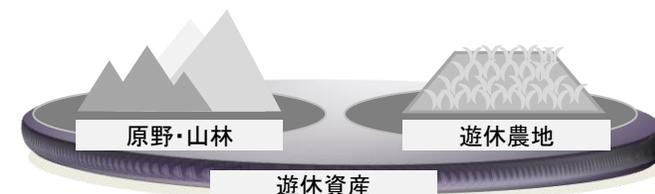
LS那須那珂川発電所



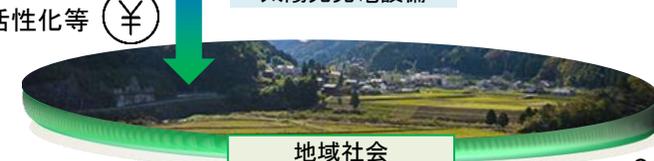
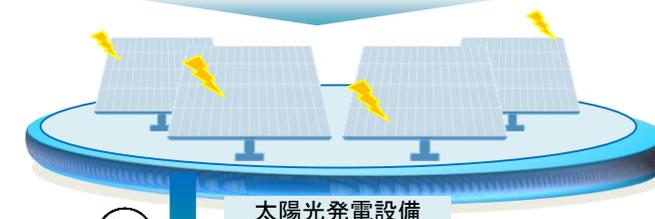
地域社会への経済的貢献

本投資法人は、環境改善等に資する社会資本への社会貢献投資を投資方針として掲げています。再生可能エネルギー発電設備等の管理業務の一部の現地業者への委託を通じ、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。

タカラレーベングループによる物件開発前



タカラレーベングループによる物件開発後



Ⅲ コロナ禍で重視されているSocial(社会)を含めたESG戦略の強化

Governance(統治)に資する本投資法人及び本資産運用会社の取組み

投資主の利益とスポンサーの利益の一体化

タカラレーベングループは、投資主とスポンサーであるタカラレーベンを含むタカラレーベングループの相互の利益向上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。

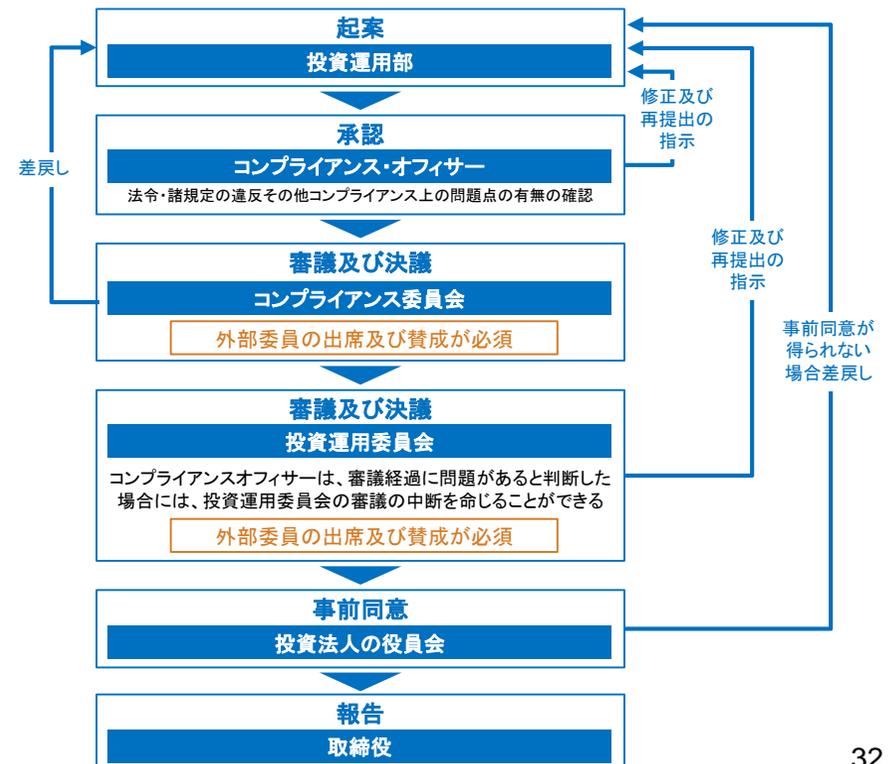
タカラレーベングループによる本募集後の保有投資口数



利益相反対策と第三者性を確保した運営体制の採用

本投資法人の資産運用会社は、インフラファンド本部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、スポンサー等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。

~資産の取得等の利害関係人等との取引における意思決定ルール~



Ⅲ コロナ禍で重視されているSocial(社会)を含めたESG戦略の強化

タカラレーベングループのサステナビリティに関する取組み

国連グローバル・コンパクト(UNGC)への署名

本投資法人のスポンサーであるタカラレーベンは、2020年8月、国連グローバル・コンパクト(UNGC)に署名しました。当グループは、「人権」「労働」「環境」「腐敗防止」の4分野からなる国連グローバル・コンパクト10原則を支持し、グループビジョンである「幸せを考える。幸せをつくる。」を通して、持続可能な社会の構築の実現に取り組めます。



～国連グローバル・コンパクト(UNGC)の10原則～

国連グローバル・コンパクト(UNGC)は、各企業・団体が責任ある創造的なリーダーシップを発揮することによって、社会の良き一員として行動し、持続可能な成長を実現するための世界的な枠組み作りに参加する自発的な取組みです。

人権	原則1	人権擁護の支持と尊重	環境	原則7	環境問題の予防的アプローチ
	原則2	人権侵害への非加担		原則8	環境に対する責任のイニシアティブ
労働	原則3	結社の自由と団体交渉権の承認		原則9	環境にやさしい技術の開発と普及
	原則4	強制労働の排除	腐敗防止	原則10	強要や贈賄を含むあらゆる形態の腐敗防止の取組み
	原則5	児童労働の実効的な廃止			
	原則6	雇用と職業の差別撤廃			

出所：国連グローバル・コンパクトwebサイト及びスポンサー公表資料を基に本資産運用会社作成
 (注)：上図は、タカラレーベングループのサステナビリティに関する取組みを記載したものであり、本投資法人又は本資産運用会社に直接関係しないものも含まれています。

タカラレーベングループによるCSR戦略

タカラレーベングループは、企業ビジョンである「幸せを考える。幸せをつくる。」を実現するとともに、住宅の供給や自然エネルギーの導入等、事業を通じたCSR活動に取り組むことで社会課題の解決とSDGs(持続可能な開発目標)達成に貢献し、さまざまなステークホルダーや社会からの信頼を得て、永続的な発展を目指します。

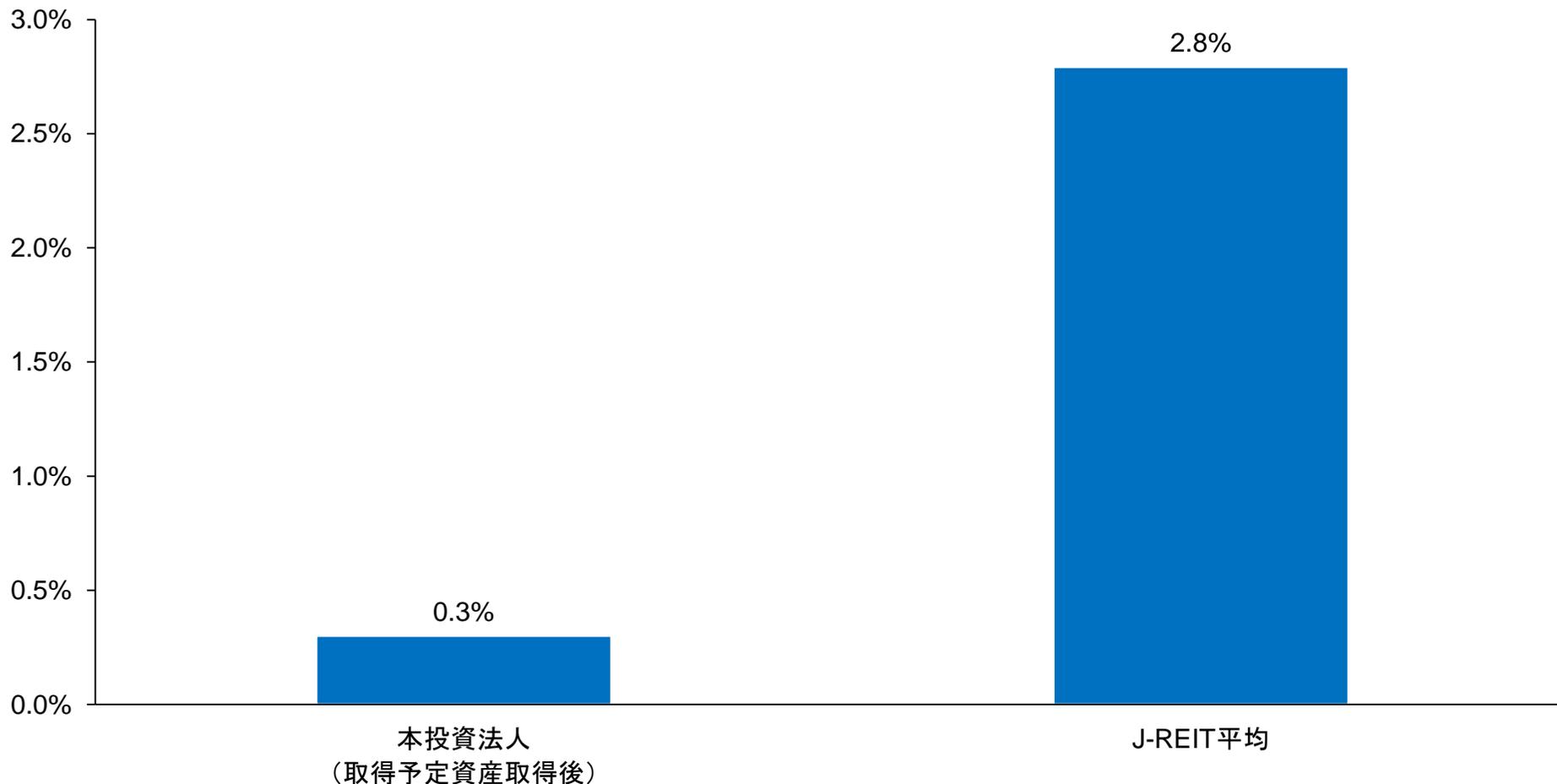
No.	CSR重要テーマ	関連するSDGs	方針
1	価値あるライフスタイルの創造	8 働きがいと経済成長、9 産業とイノベーションの基盤づくり、11 持続可能な都市とコミュニティ	<ul style="list-style-type: none"> 社会課題やニーズの変化に対応した商品・サービスの提供 「LEBEN」「NEBEL」ブランドなど、居住者と周辺環境の調和したライフスタイルの提供
2	コミュニティの形成	3 気候変動に具体的な対策を、5 ジェンダー平等を促進し、10 人や国の不平等をなくす、11 持続可能な都市とコミュニティ、16 公正な裁判と法の支配、17 パートナーシップを強化する	<ul style="list-style-type: none"> 地方都市再生事業を通じた都市部と地方をつなぐ地方活性化への貢献 リスク評価・管理の徹底によるリスク対応能力の向上 多様な人材が生き生きと働ける機会・環境の提供 ステークホルダーとの対話を重視した、社会ニーズに応える企業活動
3	高品質で快適な空間の提供	3 気候変動に具体的な対策を、6 清潔な水と衛生を、12 持続可能な消費と生産	<ul style="list-style-type: none"> 独自のサービス品質管理システム(SQMS[®])活用によるお客さま満足度の向上 住まいに必要な性能を追求した、デザイン性と居住性を兼ね備えた住まいづくり 建物の快適性・機能性・安全性を向上させる定期修繕やリノベーションを通じた建物価値の向上
4	環境・文化の醸成	4 質の高い教育をみんなに、7 持続可能なエネルギーを、13 気候変動に具体的な対策を、15 陸の豊かさを保ち増進する	<ul style="list-style-type: none"> 再生可能エネルギー発電事業や環境性能の高い住宅供給を通じた温室効果ガス排出の削減 耐震性・防火性を備えた自然災害に強い住宅の提供 ステークホルダーへの文化的活動の機会提供

(注)：上図は、タカラレーベングループのCSR戦略を記載したものであり、本投資法人又は本資産運用会社に直接関係しないものも含まれています。

Appendix

本投資法人のポートフォリオのPML値

本投資法人が保有する太陽光発電設備に関しては、地震発生時に想定される本投資法人の物質的損失額が相対的に小さく、取得予定資産取得後のPML値はJ-REIT平均を下回っています。本投資法人のポートフォリオは相対的にJ-REITよりも地震により太陽光発電設備が滅失又は毀損するリスクが低く、その結果、地震によりキャッシュ・フローが突発的に減少する可能性はJ-REITよりも相対的に低いものと、本投資法人は考えています。



(注)：「J-REIT平均」とは、2020年9月30日時点で各J-REITが開示している最新の決算期末開示資料に記載の各J-REITのポートフォリオのPMLの数値の合計値をJ-REITの数で単純平均し、算出したものをいいます。
出所：J-REIT平均につき2020年9月30日時点で各J-REITが開示している最新の決算期末開示資料を基に本資産運用会社作成

取得予定資産の概要

取得予定資産 1/2

スポンサー開発資産

S-33 LS桜川2・3発電所



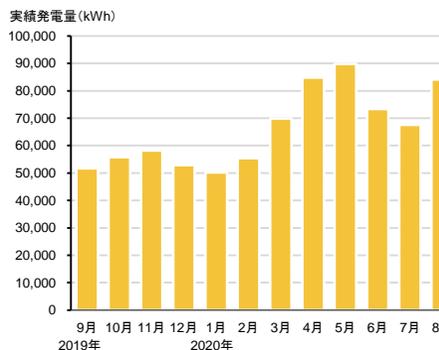
(注) 実績発電量のグラフスケールは取得予定資産ごとに異なります。以下同じです。



パネル出力	(2) 2,627.52kW (3) 2,464.32kW	供給開始日	(2)2016年 3月28日 (3)2016年 2月15日	オペレーター	タカラレーベン	O&M業者	東洋ビルメンテ ナンス株式会社
パネル設置数	(2) 15,456枚 (3) 14,496枚	残存調達期間	(2) 15年3か月 (3) 15年2か月	EPC業者	日立造船 株式会社	面積	87,763m ²
発電出力	(2) 1,990.00kW (3) 1,990.00kW	稼働初年度 想定年間 発電電力量	(2) 3,205.65MWh (3) 3,008.10MWh	パネル メーカー	ソーラー フロンティア 株式会社	敷地の 権利形態	地上権の 賃借権
買取価格	36 円/kWh	稼働初年度 想定設備 利用率	(2) 13.93% (3) 13.93%	パワコン 供給者	株式会社 ダイヘン	パネルの種類	CIS

第三者開発資産

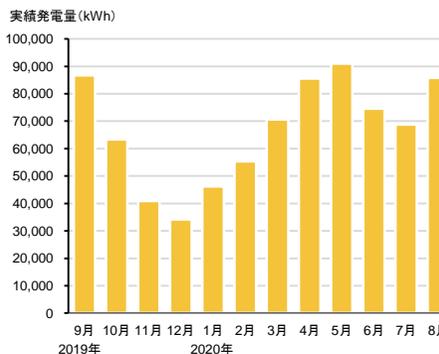
S-34 LS福島鏡石1発電所



パネル出力	712.32kW	供給開始日	2017年3月24日	オペレーター	タカラレーベン	O&M業者	株式会社 エナジーO&M
パネル設置数	2,688枚	残存調達期間	16年3か月	EPC業者	株式会社 FUKUSHO	面積	13,207m ²
発電出力	500.00kW	稼働初年度 想定年間 発電電力量	784.74MWh	パネルメーカー	JAソーラー社	敷地の 権利形態	地上権
買取価格	27 円/kWh	稼働初年度 想定設備 利用率	12.58%	パワコン供給者	日新電機 株式会社	パネルの種類	多結晶 シリコン

第三者開発資産

S-35 LS福島鏡石2発電所



パネル出力	712.32kW	供給開始日	2017年3月24日	オペレーター	タカラレーベン	O&M業者	株式会社 エナジーO&M
パネル設置数	2,688枚	残存調達期間	16年3か月	EPC業者	株式会社 FUKUSHO	面積	9,187m ²
発電出力	500.00kW	稼働初年度 想定年間 発電電力量	806.28MWh	パネルメーカー	JAソーラー社	敷地の 権利形態	地上権
買取価格	27 円/kWh	稼働初年度 想定設備 利用率	12.92%	パワコン供給者	日新電機 株式会社	パネルの種類	多結晶 シリコン

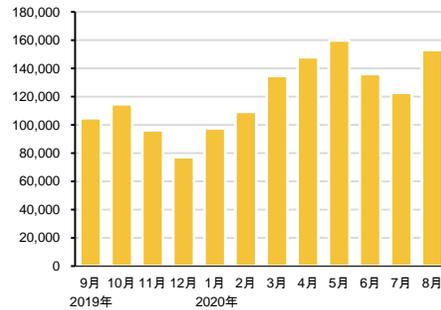
取得予定資産 2/2

第三者開発資産

S-36 LS千葉成田発電所



実績発電量 (kWh)



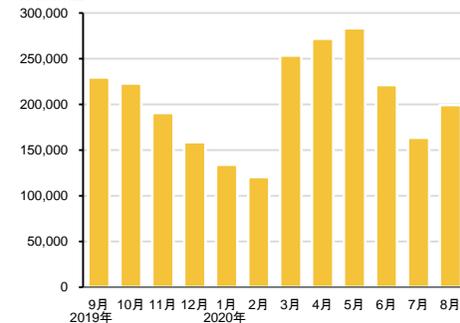
パネル出力	1,296.00kW	供給開始日	2017年3月31日	オペレーター	タカラレーベン	O&M業者	株式会社 エナジーO&M
パネル設置数	4,800枚	残存調達期間	16年3か月	EPC業者	株式会社GF	面積	17,307m ²
発電出力	1,000.00kW	稼働初年度想定年間発電電力量	1,465.05MWh	パネルメーカー	JAソーラー社	敷地の権利形態	地上権
買取価格	32 円/kWh	稼働初年度想定設備利用率	12.90%	パワコン供給者	Huawei Technologies Co., Ltd	パネルの種類	多結晶シリコン

第三者開発資産

S-37 LS岩手洋野発電所



実績発電量 (kWh)



パネル出力	2,273.70kW	供給開始日	2017年3月29日	オペレーター	タカラレーベン	O&M業者	株式会社 エナジーO&M
パネル設置数	8,580枚	残存調達期間	16年3か月	EPC業者	株式会社GF	面積	92,747m ²
発電出力	1,990.00kW	稼働初年度想定年間発電電力量	2,580.66MWh	パネルメーカー	JAソーラー社	敷地の権利形態	地上権・不動産の賃借権
買取価格	36 円/kWh	稼働初年度想定設備利用率	12.96%	パワコン供給者	富士電機株式会社	パネルの種類	多結晶シリコン

スポンサー開発資産

S-38 LS宮城松島発電所



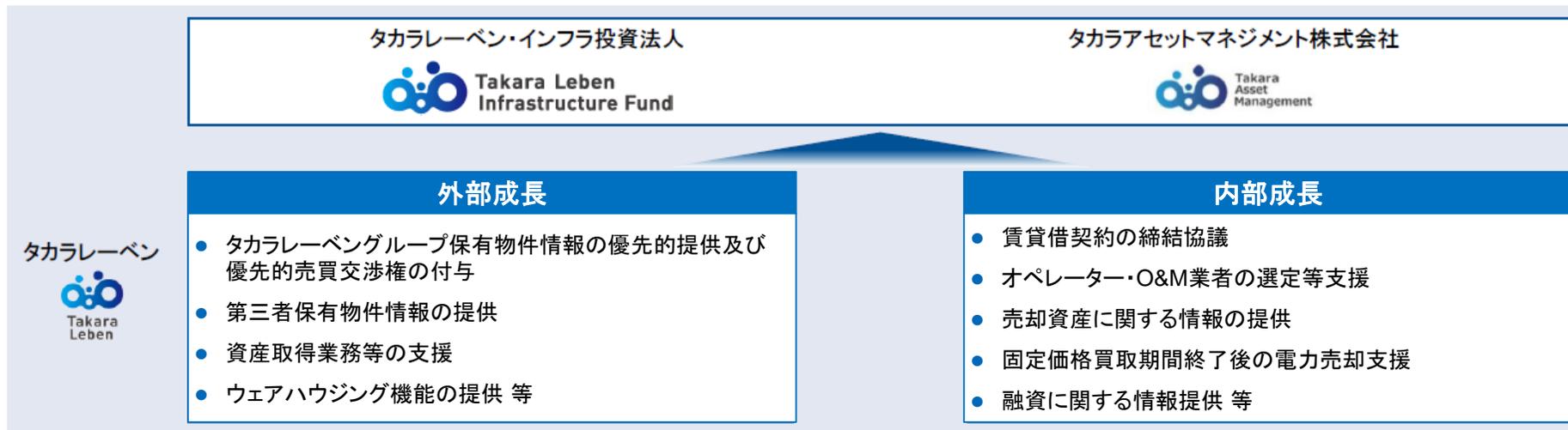
パネル出力	14,246.40kW	供給開始日	2020年9月16日	オペレーター	タカラレーベン	O&M業者	トリナ・ソーラー・ ジャパン・エナジー 株式会社
パネル設置数	35,616枚	残存調達期間	19年3か月	EPC業者	juwi自然電力株式会社	面積	358,932m ²
発電出力	12,000.00kW	稼働初年度想定年間発電電力量	17,959.49MWh	パネルメーカー	トリナ・ソーラー・ ジャパン株式会社	敷地の権利形態	所有権・地上権 ・不動産の賃借権
買取価格	24 円/kWh	稼働初年度想定設備利用率	-	パワコン供給者	東芝三菱電機産業システム株式会社	パネルの種類	単結晶シリコン

スポンサーサポート体制及び外部環境

タカラレーベンのスポンサーサポート体制

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。

▶ タカラレーベンのスポンサーサポート体制



▶ コミットメントライン契約の活用

タカラレーベンは株式会社三菱UFJ銀行をアレンジャーとするコミットメントライン契約を結んでおり、発電施設の取得及び開発を機動的に実施することが可能です。このことは本投資法人による発電施設の取得機会の拡大に資するものと、本投資法人は考えています。

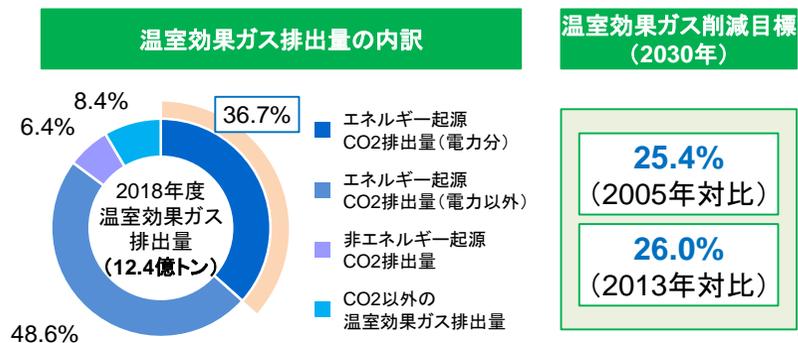
設定金額	101.5億円	担保の有無	無担保・無保証
契約締結日	2020年10月27日	適用利率	1 MONTH TIBOR +0.5% (年率)
コミットメント期間	1年間(2020年10月30日から2021年10月29日)	契約締結先	20金融機関
借入期間	最長36か月		

外部環境 1/2

▶我が国のエネルギー問題

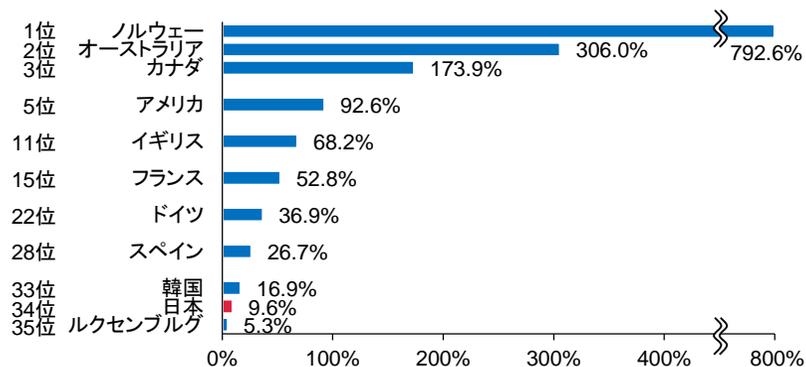
日本が「パリ協定」での目標達成に向けて、温室効果ガス排出量全体の36.7%を占める電力分についてCO2排出量削減が重要視されています。また、再生可能エネルギーの導入はCO2排出量抑制に加え、先進国内でも下位に位置する日本の一次エネルギー自給率向上にも寄与すると本投資法人は考えています。

~日本における温室効果ガス排出量の内訳 / 温室効果ガス削減目標~



出所: 全国地球温暖化防止活動推進センターWebサイト、公共財団法人世界自然保護基金ジャパン Webサイト、経済産業省 資源エネルギー庁「日本のエネルギー2018 エネルギーの今を知る10の質問」

~OECD加盟国の一次エネルギー自給率(2017年)~

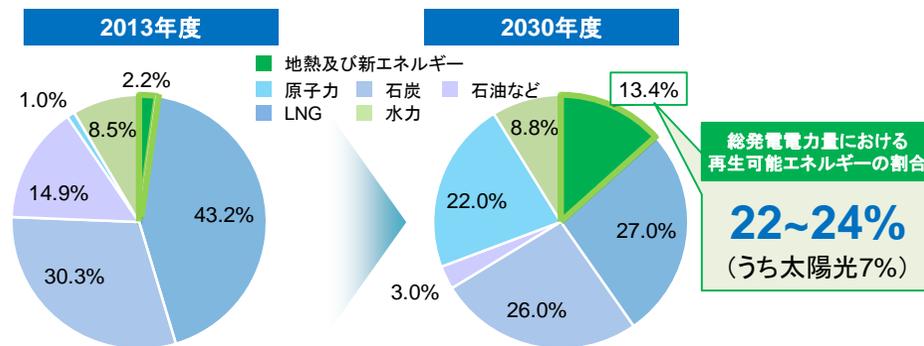


出所: IEA「World Energy Balances 2018」の2017年推計値、日本のみ「総合エネルギー統計」の2017年度速報値

▶長期エネルギー需給見通し

経済産業省は、2015年7月に策定した長期エネルギー需給見通しについて、2018年7月に閣議決定した第5次エネルギー基本計画においても、2030年度目標を維持するとともに再生可能エネルギーを「経済的に自立し脱炭素化した主力電源」にするための取組みを進める方針を明示しています。

~日本国内における長期エネルギー需給の見通し~



出所: 経済産業省資源エネルギー庁「再生可能エネルギーの大量導入時代における政策課題と次世代電力ネットワークの在り方」(2017年12月18日)及び「第5次エネルギー基本計画」(2018年7月3日)を基に本資産運用会社作成

~太陽光発電(10kW以上)の導入量と2030年度導入見込み~

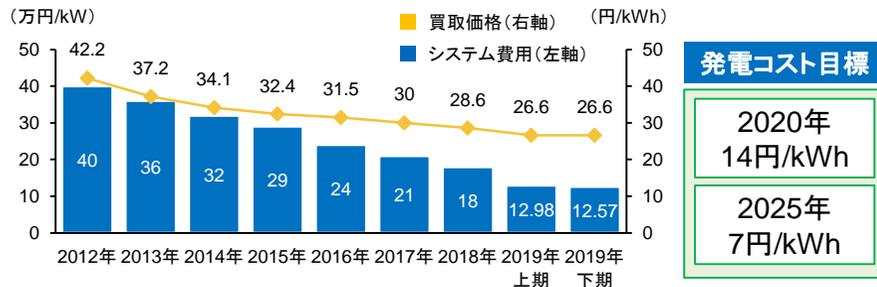


出所: (i)2020年3月までは、経済産業省資源エネルギー庁「固定価格買取制度情報公表用ウェブサイト」のデータを基に本資産運用会社作成、(ii)2030年度導入見込みは、経済産業省「長期エネルギー需給見通し」関連資料(2015年7月 経済産業省資源エネルギー庁)のデータを基に本資産運用会社作成

外部環境 2/2

▶ 買取価格及び事業用太陽光発電のコスト動向(システム費用の平均値の推移)

太陽光発電に係る技術革新や市場競争を踏まえ、太陽光発電設備のコスト(システム費用)は買取価格と共に減少し、かつ今後も減少することが期待されると、本投資法人は考えています。



出所：経済産業省 調達価格等算定委員会「平成31年度以降の調達価格等に関する意見」(2019年1月9日)及び経済産業省資源エネルギー庁ホームページを基に本資産運用会社作成

▶ 買取期間満了後の買取り事例(住宅用太陽光発電)

2019年11月より、住宅用太陽光発電の買取期間が順次満了(通称：卒FIT)し、卒FITを迎えた住宅用太陽光発電について、以下に記載のとおり、大手電力会社、新電力会社及び他業界が買取価格を設定して買取りを行う等、各社による取込みが活発化しています。将来的に事業用再生可能エネルギー発電設備の卒FIT案件もこれらの会社の買取りの対象に取り込まれる可能性があり、将来的に事業に用いられる可能性が拡大し、再生可能エネルギー発電事業の長期持続性に寄与するものと本投資法人は考えています。

~卒FIT案件の買取価格事例~

大手電力会社	東北電力株式会社	東京電力エナジーパートナー株式会社	関西電力株式会社	中国電力株式会社	四国電力株式会社
	9.0円/kWh	8.5円/kWh	8.0円/kWh	7.15円/kWh	7.0円/kWh
新電力会社	株式会社スマートテック	株式会社東急パワーサプライ	丸紅ソーラートレーディング株式会社	株式会社坊ちゃん電力	はりま電力株式会社
	10~11.5円/kWh	10.9円/kWh	7.0~10.6円/kWh	10円/kWh	9円/kWh
他業界	ENEOS株式会社	積水ハウス株式会社	大和ハウス工業株式会社	みんな電力株式会社	豊田通商株式会社
	11.0円/kWh	11.0円/kWh	10.0円/kWh	10.0円/kWh	9.5円/kWh

出所：各社Webサイトを基に本資産運用会社作成

▶ RE100への加盟企業数増加

事業運営に使用する全電力を再生可能エネルギーで調達する目標を掲げる企業連合RE100に参加する日本企業は増加傾向にあり、RE100が注目されていると本投資法人は考えています。RE100への加盟企業の増加により再生可能エネルギーに対する関心がさらに高まり、再生可能エネルギーに関連するビジネスが活性化するとともに、RE100加盟企業の増加は、本投資法人が運用する再生可能エネルギー発電設備の調達期間が満了した後における売電を支える一つの要素になるものと、本投資法人は考えています。

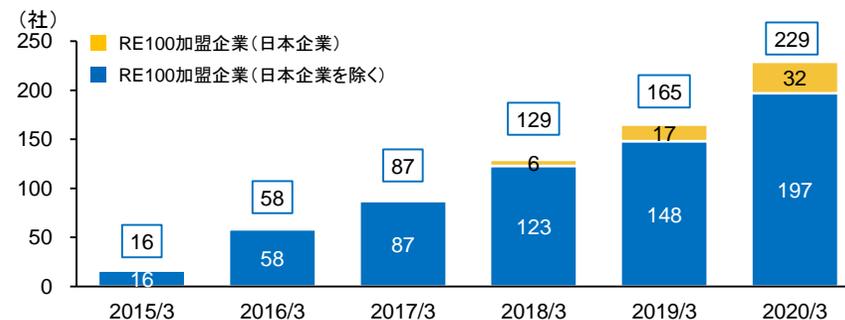
~RE100 Projectの目標達成手段~

外部から再生可能エネルギー発電による電力を購入

自社で再生可能エネルギーによる発電を実施

事業活動において必要な全ての電力を、再生可能エネルギーによる電力を使用

~RE100への加盟企業数推移~



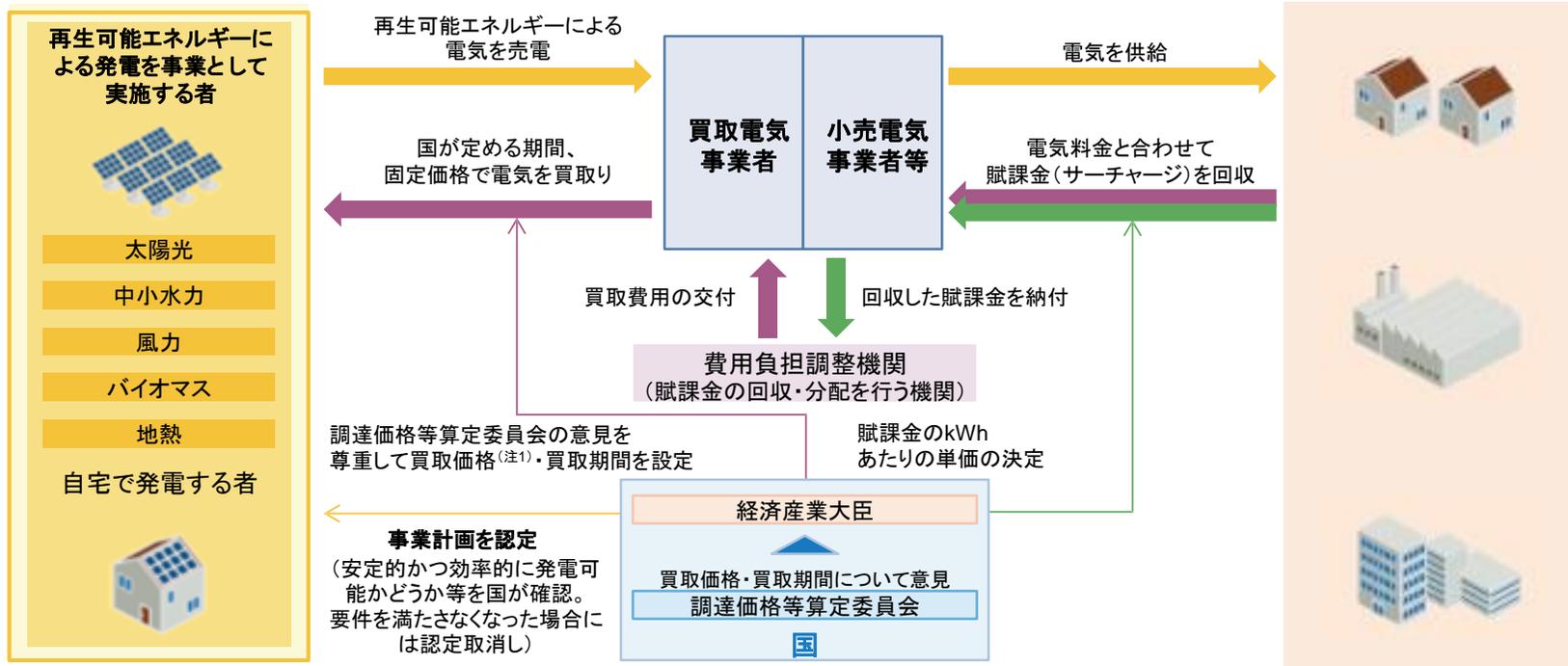
出所：環境省及びみずほ情報総研株式会社「RE100について」(2020年8月25日)を基に本資産運用会社作成

買取期間終了後の再生可能エネルギー電力の売電先、または再生可能エネルギー発電設備等の売却先となる可能性

固定価格買取制度(FIT制度)の仕組み

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

~固定価格買取制度(FIT制度)の基本的な仕組み~



~20年間調達価格が不変の固定価格買取制度(FIT制度)~

再生可能エネルギー特別措置法

FIT制度において、原則として一度定められた調達価格や調達期間が変更されることはありません。

安定的な売電収入を裏付けとする賃料収入を得ることが可能であると、本投資法人は考えています。

(注1): 発電設備の種類・規模によっては入札により買取価格が定められる場合があります。

(注2): FIT制度においても、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、調達価格等を改定することができることとされています。「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が想定されています。

出所: 経済産業省資源エネルギー庁新エネルギー対策課「再生可能エネルギーの固定価格買取制度について」(2012年7月)のデータを基に本資産運用会社作成

出力抑制に関するルール及び本投資法人への影響

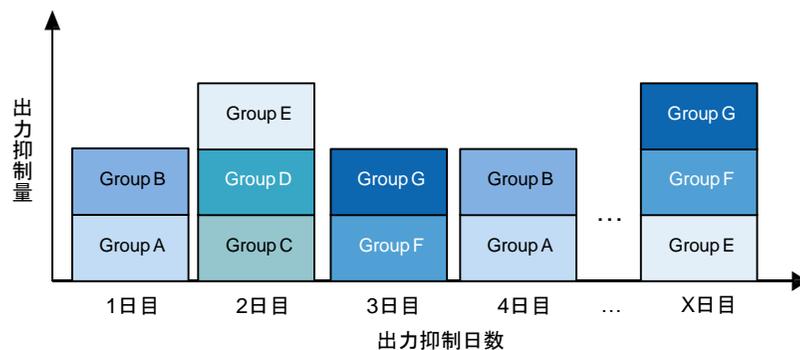
▶ 出力抑制に関するルール

優先給電ルールにより、太陽光発電の出力抑制は火力発電やバイオマス発電の出力抑制、揚水式水力の揚水運転、需給調整用蓄電池の充電及び地域間連系線を活用した他のエリアへの供給等が実施された後に行われます。また、グループ制御の考え方により、出力抑制の機会は公平になるように要請されています。

~優先給電ルール(出力抑制が行われる順番)~

- 1 火力の出力抑制、揚水式水力の揚水運転、需給調整用蓄電池の充電
- 2 地域間連系線の活用による他のエリアへの供給
- 3 バイオマス専焼電源の出力抑制
- 4 地域資源バイオマス電源の出力抑制
- 5 **自然変動電源(太陽光・風力)の出力抑制**
- 6 電力広域的運営推進機関の指示
- 7 長期固定電源(原子力、水力、地熱)の出力抑制

~グループ制御の考え方(イメージ)~



出所: 電力広域的運営推進機関の「送配電等業務指針」及び経済産業省資源エネルギー庁省エネルギー・新エネルギー部「出力制御の公平性の確保に係る指針」(2017年3月策定、2019年10月改定)を基に本資産運用会社作成

▶ 出力抑制による本投資法人への影響

第9期(2020年5月期)の183営業日において、九州電力管内では計70日間の出力抑制が実施されました。本投資法人が九州電力管内に保有する「LS霧島国分発電所」及び「LS長崎諫早発電所」に対する出力抑制はありましたが、本投資法人の第9期(2020年5月期)の運用状況に与える影響は限定的であり、分配金への重要な影響はありませんでした。

~第9期(2020年5月期)の九州電力管内における出力抑制と運用状況への影響~

	LS霧島国分発電所	LS長崎諫早発電所
ポートフォリオ全体の想定発電量に対する逸失発電量の比率	0.50%	0.05%
出力抑制実施回数	25回	10回

第9期(2020年5月期)の運用状況に与える影響は限定的で、分配金への重要な影響は無し

取得予定資産取得後のポートフォリオの概要

取得予定資産取得後のポートフォリオの概要

	物件番号	物件名称	所在地	価格 (百万円)	比率	パネル出力 (MW)	買取価格 (円/kWh)
保有資産	S-01	LS塩谷発電所	栃木県塩谷郡	1,305	2.5%	2.9	40
	S-02	LS筑西発電所	茨城県筑西市	558	1.1%	1.2	40
	S-03	LS千葉若葉区発電所	千葉県千葉市	329	0.6%	0.7	40
	S-04	LS美浦発電所	茨城県稲敷郡	578	1.1%	1.3	36
	S-05	LS霧島国分発電所	鹿児島県霧島市	957	1.8%	2.0	40
	S-06	LS匝瑳発電所	千葉県匝瑳市	669	1.3%	1.7	36
	S-07	LS宮城大郷発電所	宮城県黒川郡	848	1.6%	2.0	36
	S-08	LS水戸高田発電所	茨城県水戸市	1,019	1.9%	2.1	36
	S-09	LS青森平内発電所	青森県東津軽郡	753	1.4%	1.8	36
	S-10	LS利根布川発電所	茨城県北相馬郡	1,278	2.4%	2.4	36
	S-11	LS神栖波崎発電所	茨城県神栖市	484	0.9%	1.2	36
	S-12	LSつくば房内発電所	茨城県つくば市	956	1.8%	2.4	40
	S-13	LS鉾田発電所	茨城県鉾田市	720	1.4%	1.9	36
	S-14	LS那須那珂川発電所	栃木県那須郡	8,347	15.8%	19.8	36
	S-15	LS藤岡A発電所	栃木県栃木市	270	0.5%	0.6	36
	S-16	LS稲敷荒沼1発電所	茨城県稲敷市	1,044	2.0%	2.7	36
	S-17	LS藤岡B発電所	栃木県栃木市	1,155	2.2%	2.4	36
	S-18	LS稲敷荒沼2発電所	茨城県稲敷市	461	0.9%	1.2	36
	S-19	LS桜川下泉発電所	茨城県桜川市	1,041	2.0%	2.5	36
	S-20	LS福島矢祭発電所	福島県東白川郡	506	1.0%	1.3	36
	S-21	LS静岡御前崎発電所	静岡県御前崎市	474	0.9%	1.0	36
	S-22	LS三重四日市発電所	三重県四日市市	759	1.4%	1.9	40
	S-23	LS桜川中泉発電所	茨城県桜川市	1,086	2.1%	2.6	36
	S-24	LS白浜発電所	和歌山県西牟婁郡	3,003	5.7%	7.8	36
	S-25	LS高萩発電所	茨城県高萩市	463	0.9%	1.1	32
	S-26	LS飯能美杉台発電所	埼玉県飯能市	981	1.9%	2.4	32
	S-27	LS桜川1発電所	茨城県桜川市	969	1.8%	2.5	36
	S-28	LS桜川4発電所	茨城県筑西市	850	1.6%	2.4	36
	S-29	LS千葉山武東・西発電所	千葉県山武市	2,377	4.5%	5.0	36
	S-30	LS長崎諫早発電所	長崎県諫早市	616	1.2%	2.0	27
	S-31	LS塩谷2発電所	栃木県塩谷郡塩谷町	5,203	9.8%	11.4	36
	S-32	LS広島三原発電所	広島県三原市	5,171	9.8%	11.2	36
		小計		45,240	85.6%	106.6	-
取得予定資産	S-33	LS桜川2・3発電所	茨城県桜川市	1,650	3.1%	5.0	36
	S-34	LS福島鏡石1発電所	福島県岩瀬郡鏡石町	178	0.3%	0.7	27
	S-35	LS福島鏡石2発電所	福島県岩瀬郡鏡石町	187	0.4%	0.7	27
	S-36	LS千葉成田発電所	千葉県成田市	425	0.8%	1.2	32
	S-37	LS岩手洋野発電所	岩手県九戸郡洋野町	843	1.6%	2.2	36
	S-38	LS宮城松島発電所	宮城県宮城郡松島町	4,320	8.2%	14.2	24
		小計		7,603	14.4%	24.3	-
		合計		52,843	100.0%	131.0	-

注記(1/6)

(*) 本資料において数値は、別途記載する場合を除き、最小桁未満を切り捨てて記載し、比率及び年数については最小桁未満を四捨五入した数値を記載しています。したがって、各項目別の数値の合計が一致しない場合があります。

表紙

(*) 「本グリーンファイナンス・フレームワーク」とは、本投資法人が、投資口の発行を含む、環境の改善に向けてポジティブなインパクトをもたらす事業(以下「グリーンプロジェクト」といいます。)に係る資金調達(以下「グリーンファイナンス」といいます。)の実施のために、現在我が国及び世界の資本市場において幅広く認知されているESG投資に関連する基準及びガイドライン等である「グリーンボンド原則(Green Bond Principle)2018年版」、「グリーンボンドガイドライン2020年版」、「グリーンローン原則(Green Loan Principles)2020年版」、並びに「グリーンローン及びサステナビリティ・リンク・ローンガイドライン2020年版」(以下、これらの原則・ガイドラインを総称して「グリーンボンド原則等」といいます。)で定められる4つの核となる要素(1.調達資金の用途、2.プロジェクトの評価及び選定のプロセス、3.調達資金の管理並びに4.レポート)を参照し、策定したフレームワークをいい、以下「本グリーンファイナンス・フレームワーク」又は「本フレームワーク」といいます。以下同じです。

(*) 「グリーンボンド原則(Green Bond Principles)2018年版」とは、国際資本市場協会(ICMA)が事務局機能を担う民間団体であるグリーンボンド原則執行委員会(Green Bond Principles Executive Committee)により策定されている、グリーンボンドの発行に係るガイドラインをいい、以下「グリーンボンド原則」といいます。

(*) 「グリーンボンドガイドライン2020年版」とは、グリーンボンド原則との整合性に配慮しつつ、市場関係者の実務担当者がグリーンボンドに関する具体的な対応を検討する際に参考とし得る、具体的な対応の例や我が国の特性に即した解釈を示すことで、グリーンボンドを国内でさらに普及させることを目的に、環境省が2017年3月に策定・公表し、2020年3月に改訂したガイドラインをいい、以下「グリーンボンドガイドライン」といいます。

(*) 「グリーンローン原則(Green Loan Principles)2020年版」とは、ローン市場協会(LMA)及びアジア太平洋地域ローン市場協会(APLMA)により策定された環境分野に用途を限定する融資のガイドラインをいい、以下「グリーンローン原則」といいます。

(*) 「グリーンローン及びサステナビリティ・リンク・ローンガイドライン2020年版」とは、環境省が2020年3月に策定・公表したガイドラインで、グリーンローンについてグリーンローン原則との整合性に配慮しつつ、グリーンローンを国内でさらに普及させることを目的として、借り手、貸し手その他の関係機関の実務担当者がグリーンローンに関する具体的な対応を検討する際に参考とし得る、具体的な対応の例や我が国の特性に即した解釈が示されています。以下「グリーンローン及びサステナビリティ・リンク・ローンガイドライン」といいます。なお、本フレームワークにおいてサステナビリティ・リンク・ローンガイドラインは対象外です。以下同じです。

(*) 株式会社日本格付研究所(以下「JCR」といいます。)の評価において、「本投資法人が本フレームワークで資金用途としているのは、稼働済の再生可能エネルギー発電設備等(太陽光発電設備)の取得資金、借入金の借換資金又は投資法人債の償還資金等のリファイナンス資金、組み入れ物件の改修資金等である。」旨が記載されています。これに関連して、エクイティ(投資口等の資本性資金をいいます。以下同じです。)の場合の特殊性として、「投資口の場合には、エクイティという性質上資金用途に運転資金が含まれる可能性がある。本投資法人は、投資法人規約において、事業内容を再生可能エネルギーへの投資と明確に定めている。JCRでは、本資産運用会社へのヒアリングを行い、投資法人規約内で記載している以外の分野への投資は予見される将来において行われなことを確認し、そのうえで、再生可能エネルギー事業のみを行う本投資法人の事業運営に必要なものとして本フレームワーク内で資金用途に含めることを確認している。」旨が記載されています。さらに、「投資口は償還期限がなく、将来にわたって存続し続けるほか、流通市場では他の投資口との区別も困難である。一方、本投資法人の資産のすべてがグリーン適格であると評価できることから、本投資法人が本フレームワークの下で調達した資金の管理を、本投資法人の保有しているポートフォリオ全体との比較において管理を行う予定であることは、適切であるとJCRでは評価している。」旨も記載されています。以下同じです。

1ページ

(*) 「GRESB」とは、責任投資原則(PRI)を主導した欧州の主要年金基金グループを中心に2009年に創設された、実物資産(不動産やインフラ施設など)ポートフォリオのESGパフォーマンスを測るベンチマーク及びその運営組織の名称です。2020年9月現在、運用資産計22兆米ドル以上、100社を越える機関投資家がGRESBに加盟し、投資運用プロセスにおける投資先選定や投資先との対話にGRESBデータを活用しています。また、GRESBインフラストラクチャー評価は、2016年に創設された、インフラファンドを対象とする「ファンド評価」と、ファンドの投資先となるインフラ資産やその運営会社を対象とする「アセット評価」の2種から構成されるESGパフォーマンスを測るベンチマークです。2019年は世界各国の計107ファンド、393アセットがGRESBインフラストラクチャー評価に参加しました。本投資法人は、2020年以降もGRESBより同じカテゴリーの評価を取得する予定ですが、2019年と同じ評価を取得できるとは限りません。以下同じです。

(*) 「グリーン評価(格付)」とは、JCRがグリーンボンド原則に記載のある4つの要素を参照して、資金調達手法に対して5段階で行う評価をいいます。以下同じです。

(*) 株式会社新生銀行は社会課題に対してポジティブなインパクトをもたらす投融資及び事業に対するファイナンス施策を一層推進するため、2020年5月に新生グリーンファイナンス・フレームワークを策定しています。フレームワークへの準拠性の判断に際しては、評価の対象となる投融資がグリーンボンド原則、グリーンローン原則、グリーンボンドガイドライン、グリーンローン及びサステナビリティ・リンク・ローンガイドライン等、資本市場で指針とされている原則等と整合的であり、明確な環境改善効果が認められることが前提とされています。以下同じです。

注記(2/6)

- 2ページ
 - (*) 「**上場インフラファンドとJ-REITセクター別の下落率の比較(2020年2月20日～2020年3月31日)**」とは、対象期間の期初と期末の投資口価格又は指数等の比較であり、最大下落率は、対象期間の期初と対象期間中最も下落した時点の投資口価格又は指数等の比較です。上場インフラファンド、住宅系REIT、物流系REIT、オフィス系REIT、商業系REIT、ホテル系REITのこれらの数値は、上場インフラファンド及びJ-REITの各セクターの投資法人における2020年2月20日終値ベースの時価総額による加重平均です。上場インフラファンドは、2020年3月31日現在上場している7銘柄が含まれ、「住宅系REIT」、「物流系REIT」、「オフィス系REIT」、「商業系REIT」及び「ホテル系REIT」は、2020年3月31日時点の保有資産に占める各用途物件の比率(取得価格ベース)が75%以上の銘柄を抽出しています。なお、2020年2月20日終値ベースとしたのは、同日がジャパン・インフラファンド投資法人の上場日であり、上場インフラファンド市場に関するデータを示す上で当該時点以降の数値を用いるべきであると判断したためです。また、対象期間の期末を同年3月31日としたのは、同日が2019年度末日にあたることも、2020年3月中の投資口価格の変動が大きく、コロナ禍における市場経済の状況を示す上で相応しい時期だと考えたためです。以下同じです。
 - (*) 「**新型コロナウイルス感染拡大前後における投資口価格／株価変動幅の比較**」は、対象期間中の各営業日において、本投資法人、上場インフラファンド加重平均、東証REIT指数及びTOPIXそれぞれの投資口価格又は指数等の前営業日比騰落率(絶対値で計算。)を算出し、各期間におけるその平均値を記載しています。なお、上場インフラファンドは、2020年3月31日時点で上場している7銘柄が含まれますが、2020年2月19日以前の数値については、ジャパン・インフラファンド投資法人を除いた6銘柄のみが対象です。そして、2020年2月20日以降の数値については、2020年9月30日現在上場している7銘柄の投資法人における2020年9月30日終値ベースの時価総額による加重平均です。上記のような期間の区切り方は、2020年3月2日から2020年4月30日にかけての期間において、特に市場が混乱し、投資口価格・株価の変動が大きかったため、かかる期間を抽出するとともに、その前後の期間との比較対照を可能とするためです。以下同じです。
- 4ページ
 - (*) 「**価格**」とは、保有資産についてはその評価価値を、取得予定資産については取得予定価格をいいます。なお、保有資産の**評価価値**は、PwCサステナビリティ合同会社より取得した、2020年5月31日を価格時点とする「バリュエーションレポート」に記載の各発電所の評価価値のレンジの中から、本投資法人が規約第36条第2項第1号に従い算出した中間値をいいます。
 - (*) 「**評価価値**」とは、保有資産については、PwCサステナビリティ合同会社より取得した、2020年5月31日を価格時点とする「バリュエーションレポート」に記載の各発電所の評価価値のレンジの中から、本投資法人が規約第36条第2項第1号に従い算出した中間値を、取得予定資産については、「バリュエーションレポート」に記載の評価価値のレンジの中から規約に準じて算出した中間値をそれぞれ用いています。「発電所の評価価値合計」は、当該方法で算出された各発電所の評価価値の合計額を記載しています。以下同じです。
 - (*) 「**化石燃料火力発電所対比CO2削減量**」とは、各発電所のパネル出力を基準とした、化石燃料火力発電対比による数値です。数値の算出の前提には、概算値や見込額が用いられているため、各数値は、目安としての意味しか有しません。また、当該数値はパネル出力を基準に算出したものです。実際の発電出力は、太陽光発電設備の太陽光電池モジュール容量とPCS(パワーコンディショナー(以下「パワコン」ということがあります。))容量のいずれか小さい方の数値になるため、パネル出力よりも小さくなる可能性があり、その結果として実際の化石燃料火力発電所対比CO2年間削減量は上記数値より小さくなる可能性があります。1MWのメガソーラーで概ね年間100万kWhの発電量が見込めます。そして、化石燃料火力発電所対比CO2年間削減量は、本投資法人が取得予定資産をすべて取得した場合におけるポートフォリオ全体の想定年間発電量について、太陽光で発電することにより、化石燃料を使用する火力発電所で発電するより、1kWhあたり平均で年間0.66kg-CO₂(国立研究開発法人産業技術総合研究所)の二酸化炭素排出量を削減できる効果がある前提で算出しています。以下同じです。
 - (*) 取得予定資産取得後のポートフォリオに関する各数値は、一定の仮定の下、保有資産及び取得予定資産に係る一定の時期における各数値をそれぞれ単純に合算して算出したものであり、取得予定資産取得後の実際の数値と一致するとは限りません。以下同じです。
- 5ページ
 - (*) 本投資法人に限らず上場インフラファンド全般に関する事情として本投資法人が考える内容を記載しており、実際の上場インフラファンドに将来このとおりの事象が発生するとは限らず、持続可能性を有するとも限りません。また、必ずしも個々の要素相互間に関連性が存在するわけではありません。以下同じです。
 - (*) 「**新たな種類の資産の取得の可能性**」:2020年9月30日現在、上場インフラファンドの保有資産はいずれも太陽光発電設備及びそれに関連する資産に限定されていますが、本投資法人を始め上場インフラファンドの多くは規約上資産運用の対象とする資産の種類を太陽光発電設備に限定しておらず、今後風力発電設備や水力発電設備といった太陽光発電設備以外の種類の資産を取得する可能性もあると考えています。
 - (*) 「**減価償却費や償却資産税の減少**」:再生可能エネルギー発電設備は、建物等と比較して減価償却費の償却の速度が早い傾向にあります。それに伴い、当該再生可能エネルギー発電設備について、減価償却費として費用計上する額や、償却資産税額も同様のペースで減少することになります。
 - (*) 「**期中元本弁済による負債に関する費用の減少可能性**」:本投資法人を始め上場インフラファンドの多くは借入れについて期中元本弁済を行っています。そのため、元本弁済が進むにつれ利息等の当該負債に関する費用が減少することになります。
 - (*) 「**官庁と民間企業が協力した事業推進**」:再生可能エネルギーについて、政府が発電コスト目標を掲げ、発電事業者と協働してコストダウンが志向されています。
 - (*) 「**発電効率の上昇による発電所の運営費用の減額の可能性**」:太陽光発電における調達コストが、近年日本国内においても世界においても減少傾向にあります。
 - (*) 「**太陽光パネルの調達費用の低下の可能性**」:パネル製造技術の向上により製造コストは減額傾向にあり、また、太陽電池モジュールの発電設備容量の増加に伴い必要となるパネル数の減少化が見込まれ、太陽光パネルの調達費用は低下していくものと考えられます。

注記(3/6)

- ・ 7ページ
 - (*) 「直近実績値平均」とは、各上場インフラファンドの、2020年11月9日現在で決算が終了している直近決算期における分配金に占める利益分配金の割合を単純平均したものです。
 - (*) 「1口あたり分配金の当初予想と実績推移(物件取得等を通じた増配実績)」において、第2期(2016年11月期)及び第3期(2017年5月期)の予想は、本投資法人が保有資産に関して賃借人から最低保証賃料のみを収受することを前提に算出されているため、実際の発電量が最低保証賃料の算定の基礎となるそれぞれの超過確率P(パーセンタイル)の発電量予測値を下回ったとしても、賃料収益の実績値が予想値より低くなることはありません。そのため、第2期(2016年11月期)及び第3期(2017年5月期)の1口あたり分配金(利益超過分配金を含みます。)は、基本的に実績値が予想値以上となる構造にありました。これに対し、第4期(2017年11月期)以降の予想は、超過確率P(パーセンタイル)50の発電量予測値と同じ発電量が生じることを前提に算出されることから、上場後に取得した保有資産(以下「上場後取得資産」といいます。)及び各取得予定資産の一部に係る発電設備等賃貸借契約に基づき本投資法人が賃借人から受領する最低保証賃料の算定の基礎となる超過確率P(パーセンタイル)は、超過確率P(パーセンタイル)75となっており、想定発電量に対応して最低保証賃料が支払われるわけではないため、実際の発電量が超過確率P(パーセンタイル)50の発電量予測値を下回った場合には、賃料収益の実績値が予想値より低くなります。このため、第4期(2017年11月期)以降の1口あたり分配金(利益超過分配金を含みます。)は、実績値が予想値以上となる保証はありません。なお、「発電量予測値(P50)」とは、超過確率P(パーセンタイル)50の数値(50%の確率で達成可能と見込まれる数値を意味します。)としてテクニカルレポートの作成者その他の専門家によって算出された発電電力量の予測値をいい、「発電量予測値(P75)」とは、超過確率P(パーセンタイル)75の数値(75%の確率で達成可能と見込まれる数値を意味します。)としてテクニカルレポートの作成者その他の専門家によって算出された発電電力量の予測値をいいます。以下同じです。
- ・ 8ページ
 - (*) 2020年5月期末の「償却前NOI」とは、保有資産に係る2019年11月期及び2020年5月期のNOI(再生可能エネルギー発電設備等の賃貸事業収益－再生可能エネルギー発電設備等の賃貸事業費用＋減価償却費)の実績値の合計を記載しています。取得予定資産の「償却前NOI」は、取得時の各鑑定評価書に記載された初年度のDCF法による運営収益から運営費用を控除した運営純収益の合計額を記載しています。取得予定資産取得後の「償却前NOI」は、これらの合計額を記載しています。
 - (*) 2020年5月期末の「償却後NOI」とは、保有資産に係る2019年11月期及び2020年5月期末の「償却前NOI」から減価償却費を控除した金額の合計を記載しています。取得予定資産の「償却後NOI」は、取得予定資産の「償却前NOI」から本資産運用会社が試算した減価償却費の見込額を控除した金額の合計を記載しています。取得予定資産取得後の「償却後NOI」は、これらの合計額を記載しています。
 - (*) 「有利子負債比率(LTV)」は、以下の計算式により求めて記載しています。有利子負債比率(LTV)＝各時点の有利子負債の合計額(※1)÷各時点の総資産額(※2)×100
 - (※1) 2020年5月期末の有利子負債の合計額＝23,782百万円
取得予定資産取得後の有利子負債の合計額＝2020年5月期末の有利子負債の合計額23,782百万円－2020年6月1日から取得予定資産取得後までの有利子負債減少見込額(期中弁済見込額)798百万円＋2020年6月1日から取得予定資産取得後までの有利子負債増加見込額5,150百万円
 - (※2) 2020年5月期末の総資産額＝44,104百万円
取得予定資産取得後の総資産額＝2020年5月期末の総資産額44,104百万円－2020年5月期の利益を超える金銭の分配(税法上の出資等減少分配に該当する出資の払戻し)額55百万円－2020年6月1日から取得予定資産取得後までの有利子負債減少見込額(期中弁済見込額)798百万円＋エクイティ調達額(本募集による発行価額の総見込額＋本第三者割当による発行価額の総見込額)2,966百万円＋2020年6月1日から取得予定資産取得後までの有利子負債増加見込額5,150百万円
上記においては、本募集による発行価額の総額として2,825百万円、本第三者割当による発行価額の総額として141百万円を見込んでいます(2020年10月29日現在の東京証券取引所における終値を基準として算出したものです。また、本第三者割当による新投資口数の全部についてSMBC日興証券株式会社により申込みがなされることを前提としています。)。したがって、本募集若しくは本第三者割当における実際の発行価額の総額が前記仮定額よりも低額となった場合、又は本第三者割当による新投資口発行の全部若しくは一部について申込みがなされないこととなった場合には、エクイティ調達額は上記よりも減少することとなり、実際の有利子負債比率(LTV)は上記の数値よりも高くなります。逆に実際の発行価額の総額が前記仮定額よりも高額となった場合には、エクイティ調達額は上記よりも増加することとなり、実際の有利子負債比率(LTV)は上記の数値よりも低くなります。
- ・ 9ページ
 - (*) 「SPC方式」とは、本投資法人から賃借した特定の太陽光発電設備を用いた発電及び売電事業に特化した特別目的会社(以下「SPC」といいます。)が賃借人となる仕組みをいいます。SPC方式を利用する場合、賃借人となるSPCとは別に本投資法人が選定するオペレーターが太陽光発電設備の運営・維持管理に関する業務を行います。全ての取得予定資産においてSPC方式を利用し、タカラレーベンがオペレーターとなる予定です。以下同じです。
- ・ 10ページ
 - (*) 「賃借人SPC」とは、発電事業を行うSPCである太陽光発電設備等の賃借人をいいます。
 - (*) 「ブリッジファンド」とは、将来的に本投資法人が資産を取得するために、一時的にその資産を保有するために組成されたファンドであり、本投資法人が当該資産の優先交渉権を取得することがあります。本投資法人は、物件取得のタイミング等を市場環境に応じて調整し、機動的な物件取得を実現するため、かかるブリッジファンドを活用した物件取得を行う場合があります。
 - (*) SPCの株式又は社員持分等は、タカラレーベンの倒産によるSPCへの影響を軽減する目的で、その後タカラレーベン及びその関係者を社員又は役員としない一般社団法人等へ譲渡されることがあります。

注記(4/6)

- 10ページ
 - (*) SPC方式の場合、実際の売電収入が最低保証賃料額、SPCの公租公課その他のSPCが支出すべき支払に対して十分でないときは、通常SPCに余剰の支払原資はなく、これらの支払が滞る可能性があります。SPC方式を利用する取得予定資産については、タカラレーベンがSPCによる本投資法人に対する最低保証賃料額の支払債務を連帯保証するほか、SPCの公租公課や第三者に支払うべき費用に充てる資金が不足する場合にSPCに対し匿名組合出資その他の方法により必要資金の拠出を行う予定です。
- 11ページ
 - (*) 括弧書の数値は、パネル出力を記載しています。
- 13ページ
 - (*) 「**電力需要の高い地域**」とは、他の地方と比較して電力需要の高い関東地方、中部地方及び関西地方をいいます。
 - (*) 2020年11月9日現在、関東地方、中部地方及び関西地方を中心とした地域をそれぞれ管轄する東京電力パワーグリッド株式会社、中部電力パワーグリッド株式会社(以下「中部電力PG」といいます。)及び関西電力送配電株式会社は、いずれも期間の上限なく無制限に無補償で出力の抑制を求めることが可能な、指定電気事業者指定されていません。
- 14ページ
 - (*) 「**特高案件**」とは、特別高圧案件の略称であり、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を扱う資産を意味します。
- 15ページ
 - (*) 出力抑制に関して**指定ルール**が適用される「LS長崎諫早発電所」、「LS福島鏡石1発電所」、「LS福島鏡石2発電所」及び「LS宮城松島発電所」については、出力抑制が実施された場合、最低保証賃料が無補償出力抑制調整額だけ減額されます。
 - (*) 「**指定ルール**」とは、期間の上限なく無制限に無補償で出力の抑制が求められるルールをいいます。指定ルールは、指定電気事業者がその接続申込量が接続可能量を超過した場合にのみ採用することができます(再エネ特措法施行規則第14条第1項第11号)。
 - (*) 賃借人がSPCである場合、最低保証賃料は、超過確率P(パーセンタイル)の発電量予測値を基準として算定された想定売電金額の100%相当額からSPCに課される事業税相当額や住民税の均等割額が控除された後の金額となり、実績連動賃料は、実際の発電量に基づく売電金額が上記想定売電金額の100%相当額よりも大きい場合に当該差額部分の50%の金額となります。なお、実際の売電収入が最低保証賃料額等、SPCの公租公課その他のSPCが支出すべき支払に対して十分でないときは、通常SPCに余剰の支払原資はなく、これらの支払が滞る可能性があります。SPC方式を利用する取得予定資産については、タカラレーベンがSPCによる本投資法人に対する最低保証賃料額の支払債務を連帯保証するほか、SPCの公租公課や第三者に支払うべき費用に充てる資金が不足する場合にSPCに対し匿名組合出資その他の方法により必要資金の拠出を行う予定です。
 - (*) 「LS静岡御前崎発電所」及び「LS三重四日市発電所」については、賃借人兼発電事業者であるタカラレーベンとみんな電力株式会社(以下「みんな電力」といいます。)間で特定卸供給に関する契約を締結しており、**賃料形態**は、(A)最低保証賃料と(B)実績連動賃料の合計に、同契約に基づきタカラレーベンがみんな電力より受領する**約定プレミアム料金等**の50%を加えた合計となります。
 - (*) 「**賃料形態**」において、太陽光発電設備について接続電気事業者(発電事業者と接続契約を締結する電気事業者をいいます。以下同じです。)から出力の抑制が求められ、出力抑制に係る出力抑制補償金が接続電気事業者から支払われる場合、売電金額の計算にあたっては当該補償金の額を加算します。また、賃借人が被保険者として受領する利益保険の保険金の金額も、売電金額の計算にあたって加算されます。ただし、利益保険は、特約がない限り、出力の抑制による収入の減少を保障の対象とするものではありません。
 - (*) 「**約定プレミアム料金等**」とは、当該発電所の発電設備を用いて発電され、一般送配電事業者である中部電力PGを通じてみんな電力に特定卸供給され、みんな電力の需要家である消費者に販売された電力量に、約定プレミアム単価(円/kWh)を乗じた金額(1円未満の端数は切り捨て)(以下「約定プレミアム料金」といいます。)に約定プレミアム料金に対する消費税及び地方消費税相当額を加算した金額をいいます。ただし、再エネ特措法第29条第2号で定める回避可能費用(回避可能費用とは、電気事業者が特定契約に基づき調達する再生可能エネルギー電気を使用した量に相当する量の電気を自ら発電し、又は調達するとしたならばその発電又は調達に要することとなる費用の額として経済産業省令で定める方法により算定した額であり、当該金額はFIT制度の下で電気事業者が費用負担調整機関から交付を受ける再生可能エネルギー電気の買取費用から控除されます。)の算定が変更されたときは、みんな電力は約定プレミアム単価をタカラレーベンと協議の上、変更できます。また、約定プレミアム料金等は、初年度(又は契約延長時)をもって廃止又は変更されることがあります。
- 17ページ
 - (*) 「**借入余力**」とは、当該時点においてLTVを60%まで上昇させることが可能であると仮定した場合に、金融機関等からの借入れ及び投資法人債の発行等によって追加的に調達できる負債性資金の金額をいいます。
 - (*) 「**固定化比率**」とは、対象となる借入れのうち固定金利による借入れ(金利スワップにより金利を固定化した借入れを含みます。)について、各時点における(想定)残存元本金額の占める割合をいいます。

注記(5/6)

- 18ページ
 - (*) 「新規借入れの概要」において、「長期」とは借入期間が1年超の借入れをいいます。
 - (*) 「新規借入れの概要」において、「借入金額」とは、2020年11月9日現在における借入予定額であり、最終的な借入金額は、本募集による手取金額等を勘案した上、借入実行の時点までに変更される可能性があります。
 - (*) 「新規借入れの概要」において、「基準金利」とは、貸付実行日又は各利払日の2営業日前における一般社団法人全銀協TIBOR運営機関が公表する日本円TIBORをいいます。なお、かかる利率が0%を下回る場合は、0%とします。
 - (*) 「新規借入れの概要」における「返済方法」に関し、2021年5月31日を初回として、以降毎年5月及び11月の各末日(同日が営業日でない場合は翌営業日とし、当該日が翌月となる場合には直前の営業日とします。)に元本の一部(借入れの総額を34で除して得られる金額)を返済し、残元本を最終返済期日に一括して返済します。
 - (*) 「新規借入れの概要」における「担保」に関し、当該借入れには、借入れの条件として、本投資法人の各決算日を基準として、本投資法人の負債比率(D/E比率)や元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又は設けられる見込みであり、この制限に違反した場合等には、担保設定を求められる等の可能性があります。
 - (*) 新規借入れについては、2020年11月9日現在、上記各金融機関から「協調融資団の組成及び融資の意向について」と題する書面の提出を受けていますが、実際に借入れが行われることが保証されているものではなく、また、実際の借入総額も変更されることがあります。
- 19ページ
 - (*) 「金融機関からのエクイティ投資の対象としての評価」において「金融機関」とは、銀行・信託銀行(都市銀行、地方銀行、信託銀行)、生命保険会社、損害保険会社、その他金融機関(証券金融、信用組合、協同組合等)、証券会社を指し、金融機関が他の投資家のために信託口で保有している場合を含みます。
 - (*) 他の上場インフラファンドの資産規模は2020年9月末時点で各投資法人が開示している最新の決算期末開示資料に記載される取得価格(取得に係る売買契約に定める売買金額)の合計に基づき記載し、J-REIT(資産規模1,000億円以下のものに限ります。)の資産規模は2020年9月末時点で各投資法人が開示している最新の決算期末開示資料に記載される取得価格(取得に係る売買契約に定める売買金額)の合計に基づき記載し、他の上場インフラファンド及びJ-REIT(資産規模1,000億円以下のものに限ります。)の金融機関投資家数は2020年9月末時点で各投資法人が開示している最新の決算期末開示資料に記載される金融機関投資家の投資主数の合計に基づき記載しています。
- 21ページ
 - (*) 上図の右側に記載している各マークは、SDGsに対する認識を高めるため国際連合が作成し公表した、2030アジェンダにおける世界共通の17の目標に係る個別のアイコンのうちの一部です。
- 26ページ
 - (*) グリーンボンド原則において、「セカンド・パーティ・オピニオン」とは専門性を有する第三者機関がグリーンボンド原則等との適合性に関する意見を表明すること、「検証」とは外部評価機関が環境基準等に関連する一定の基準(発行体が作成した内部基準も含みます。)との適合性を保証又は証明すること、「認証」とは認定された第三者機関等が一般的に認知された外部のグリーン評価基準への適合性を確認し認証を付与すること、「格付」とは専門性を有する調査機関や格付機関等の第三者機関が確立された格付手法を基に評価又は査定すること、をそれぞれいうものとされており。
- 28ページ
 - (*) 「世帯数換算年間発電量(取得予定資産取得後)」とは、本投資法人が取得予定資産をすべて取得した場合におけるポートフォリオ全体の想定年間発電量を、2015年度の一世帯あたりの1か月あたりの平均電力消費量247.8kWh(出所:電気事業連合会「原子力・エネルギー図面集」)で換算することにより算出しています。
- 32ページ
 - (*) 2020年11月9日時点でタカラレーベン本投資法人の投資口19,686口を保有し、株式会社レーベンコミュニティは本投資法人の投資口809口を保有しています。
- 33ページ
 - (*) 上図の右側に記載している各マークは、SDGsに対する認識を高めるため国際連合が作成し公表した、2030アジェンダにおける世界共通の17の目標に係る個別のアイコンのうちの一部です。
- 35ページ
 - (*) 「PML値」とは、対象施設あるいは施設群に対して最大級の損失をもたらすと考えられる、今後50年間に超過確率が10%となる地震動(再現期間475年相当の地震動)が発生し、その場合の90%非超過確率に相当する物的損失額の調達価格に対する割合をいいます。
- 37ページ
 - (*) 「発電出力」とは、「LS宮城松島発電所」以外の各取得予定資産については、イー・アンド・イーソリューションズ株式会社、「LS宮城松島発電所」については、TÜV Rheinland Japan Ltd.作成の「テクニカルレポート」の記載等に基づき、各取得予定資産に係る太陽光発電設備の太陽電池モジュール容量とPCS容量のいずれか小さい方の数値を記載しています。以下同じです。
 - (*) 「残存調達期間」とは、各取得予定資産に係る太陽光発電設備における当該資産の取得予定日から調達期間満了日までの期間を月単位で切り捨てて記載しています。以下同じです。
 - (*) 「稼働初年度想定設備利用率」とは、発電所稼働初年度の、近傍気象官署における20年間の日射量変動について統計分析を行い計算した超過確率P(パーセント)50の数値として「LS宮城松島発電所」以外の各取得予定資産については、イー・アンド・イーソリューションズ株式会社作成の「テクニカルレポート」に記載された、各取得予定資産に係る太陽光発電設備についての年間の想定設備利用率を記載しています。なお、「想定設備利用率」は、「年間発電量(kWh)÷(当該太陽光発電設備の定格容量(kW)×8,760時間(h))×100」で表されます。当該計算式で用いられている太陽光発電設備の定格容量は、当該設備に係る各太陽電池モジュールの最大出力にパネル設置枚数を乗じて算出した値です。以下同じです。

注記(6/6)

- 38ページ
 - (*) 「LS宮城松島発電所」の「想定設備利用率」については、TÜV Rheinland Japan Ltd.作成の「テクニカルレポート」に記載がないため、記載を省略しています。
- 41ページ
 - (*) 「**エネルギー起源CO2排出量**」とは、電力の使用や、化石燃料の燃焼のように、エネルギー消費に伴って排出された二酸化炭素(CO2)をいいます。そのうち、電力の使用に伴って排出された量を、「エネルギー起源CO2排出量(電力分)」といいます。
 - (*) 「**非エネルギー起源CO2排出量**」とは、エネルギー消費によらずに排出された二酸化炭素(CO2)をいいます。
 - (*) 「太陽光発電の導入量」において、「**導入**」とは、固定価格買取制度の下で買取が開始された状態をいいます。
 - (*) 「太陽光発電の導入量」において、「**2030年度の導入見込み**」とは、太陽光発電設備に関する報告徴収や聴聞の結果を踏まえ、認定量の6割程度が導入されるものとして、認定された太陽光発電設備のうち実際に運転を開始する正味の導入量及び既導入量の合計を6,100万kW程度と見込んだ上で、太陽光発電設備によって発電された電気の買取のために2030年度に合計約2.3兆円の買取費用が活用されることを見越して追加的に見込まれる導入量を計算して、合計約6,400万kWが導入されるものとし、そのうち非住宅用については約5,500万kWが導入されるものと見込んでいます。
- 42ページ
 - (*) 「買取価格及び事業用太陽光発電のコスト動向」のグラフにおいて、年表記は、調達価格は毎年4月から翌年3月までの年度を、システム費用は、暦年をそれぞれ表しています。ただし、2015年の数値は、2015年7月1日以降の調達価格を表しています。ただし、2015年4月1日から2015年6月30日までの期間の調達価格は29円です。
 - (*) 「買取価格及び事業用太陽光発電のコスト動向」のグラフにおいて、システム費用(モジュール、パワーコンディショナー、架台及び工事費を含みます。)は、10kW以上の太陽光発電設備全体の平均値です。
 - (*) 発電出力2,000kW以上の太陽光発電設備は、2017年度より再エネ特措法改正法により新たに導入された入札制度の対象となります(平成29年経済産業省告示第37号)。
 - (*) 「買取価格及び事業用太陽光発電のコスト動向」のグラフにおいて、2019年上期及び下期の買取価格は、加重平均落札価格の値を使用しています。
 - (*) 「**RE100**」とは、NPO法人「The Climate Group」が気候変動等環境分野に取り組む国際NGOであるCDPの支援を受けて定める事業運営を100%再生可能エネルギーで調達することを目標に掲げる企業が参加する国際ビジネスイニシアチブです。
 - (*) RE100の加盟数は、各月末時点の数です。
- 44ページ
 - (*) 「**優先給電ルール**」とは、電気の需要と供給のバランスを一致させるために需要の変動等に応じて実施する、稼働中の発電機の出力抑制、揚水式発電機の揚水運転、連系線を活用した他の一般送配電事業者のエリアへの送電等の対応策の順位や条件に関するルールをいい、電力広域的運営推進機関の「送配電等業務指針」に定められています。
 - (*) 「**グループ制御**」とは、同一の出力抑制ルール内の公平性確保の観点から、出力抑制ルールの分類毎にグループ分けを行った上で、年度単位で出力抑制の機会が均等となるように順番に出力抑制を実施することをいい、経済産業省資源エネルギー庁省エネルギー・新エネルギー部「出力制御の公平性の確保に係る指針」(2017年3月策定、2019年10月改定)において、その考え方が示されています。同指針では、年度単位の出力抑制にあたっては、例えば、年度が更新される毎に、グループAを最初に出力抑制した場合には長期的観点から見れば、グループAに出力抑制の機会が集中するため、長期的な視点からも出力抑制の機会が均等となるように配慮する必要があるとされています。