

# ファンドニュース

## 上場インフラファンドに向けた「投資信託及び投資法人に関する法律施行令」等の改正について



2014年10月

### はじめに

近年、我が国における厳しい財政状況の中、インフラの整備や運営について、民間資金の活用等が議論されてきました。このような社会的ニーズを受けて、株式会社東京証券取引所において、2012年9月から「上場インフラ市場研究会」において上場インフラファンドに関する議論がなされていましたが、2014年度中に上場インフラ市場の開設を行い、2015年中に上場インフラファンドの1号案件を目指す計画が発表されました。当該研究会において、上場インフラファンドのビークルは投資信託・投資法人若しくは受益証券発行信託が想定されています。このうち、投資信託及び投資法人が再生可能エネルギー発電設備もしくは公共施設等運営権に投資できるように、「投資信託及び投資法人に関する法律施行令」等の改正が行われ、2014年9月3日に公布・施行されました。

### 概要

今回改正された法令の概要は以下のとおりです。

改正された法令	主な内容
投資信託及び投資法人に関する法律施行令(以下、施行令)	投資信託及び投資法人が主として投資対象とすることができる資産である特定資産に再生可能エネルギー発電設備と公共施設等運営権を追加する。
投資信託及び投資法人に関する法律施行規則(以下、施行規則)	投資法人が資産を主として不動産等資産に対する投資として運用することを目的とする場合はその旨を規約に記載することとされているが、不動産等資産に再生可能エネルギー発電設備及び公共施設等運営権を追加する。
投資信託財産の計算に関する規則(以下、投資信託計算規則)	損益及び剰余金計算書に表示する項目として、再生可能エネルギー発電設備の賃貸収入や公共施設等運営権の売却損益等を追加する等投資信託財産の計算に関する事項について定める。
投資法人の計算に関する規則(以下、投資法人計算規則)	損益計算書に表示する項目として、再生可能エネルギー発電設備の賃貸収入や公共施設等運営権の売却損益等を追加する等投資法人の計算に関する事項について定める。
特定有価証券の内容等の開示に関する内閣府令	投資信託及び投資法人に係る有価証券届出書に、有価証券及び不動産以外の特定資産について、当該特定資産の概況その他の投資判断に重要な影響を及ぼす事項を分かりやすく記載することとするなど、所要の整備を行う。

## 再生可能エネルギー発電設備の範囲

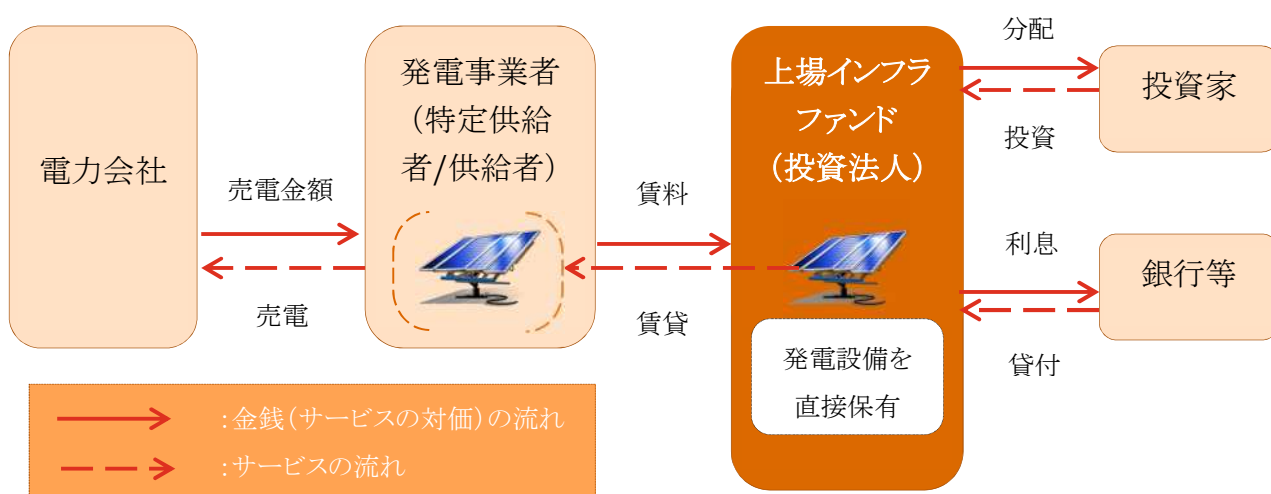
「再生可能エネルギー発電設備」とは、再生可能エネルギー源(太陽光、風力、水力、地熱、バイオマス等)を電気に変換する設備及びその附属設備とされています(ただし、不動産は除きます。)(施行令第3条第11号参照)。ここで、再生可能エネルギー発電設備は、再生可能エネルギー源を電気に変換するために直接的に利用されるものとされています。そのため、系統連系までの送電線、電柱、フェンス、監視モニター等のような設備は再生可能エネルギー発電設備には該当しませんので、留意が必要になります。

## 公共施設等運営権の定義

「公共施設等運営権」とは、公共施設等運営事業を実施する権利であり、公共施設等(道路、鉄道、港湾、空港、上下水道等)の特定事業について運営等(運営及び維持管理ならびにこれらに関する企画をいい、国民に対するサービスの提供を含む。)を行い、利用料金を自らの収入として収受する事業を運営する権利のことをいいます(施行令第3条第12号参照)。

## 上場インフラファンドのスキームのイメージ

投資法人が再生可能エネルギー発電設備を直接保有する場合のスキームのイメージは以下のとおりです。上場インフラファンドは、投資家等(借入をする場合には銀行等も含まれます。)から資金調達を行い、発電事業者(特定供給者/供給者)に太陽光発電パネル等の再生可能エネルギー発電設備を賃貸して、賃料収入を得ます。また、賃料収入から必要経費を除いた金額は投資家に分配されます。



## 開示について

今回の改正においては、投資信託又は投資法人が、再生可能エネルギー発電設備又は公共施設等運営権を直接保有する場合(以下、直接投資といいます。)に、開示すべき内容が規定されました。たとえば、投資法人が再生可能エネルギー発電設備を保有している場合、投資法人の現況に関する事項として、以下のような開示が必要になります(投資法人計算規則第 73 条第 13 号要約)。

- ✓ 再生可能エネルギー発電設備の名称、土地の所在及び地番、設備の区分等
- ✓ 再生可能エネルギー発電設備の当期末現在における価格
- ✓ 再生可能エネルギー発電設備の状況(認定発電設備の場合には、特定契約の内容(調達価格、調達期間等)等)
- ✓ 特定供給者又は供給者に関する事項(事業の内容、財務の状況、収支の状況、人員の状況等)
- ✓ 再生可能エネルギー発電設備が認定発電設備に該当する場合、経済産業省令に基づく基準への適合に関する事項
- ✓ 再生可能エネルギー発電設備に関して賃貸借契約を締結した場合には、営業期間中の賃料収入、契約満了日等
- ✓ 営業期間中における売買総額

一方、匿名組合出資持分を通じて間接的に再生可能エネルギー発電設備又は公共施設等運営権を取得する場合(以下、間接投資といいます。)については、投資法人の現況に関する事項として、「匿名組合出資持分につき、種類ごとに、当期末現在における運用対象資産の主な内容」(投資法人計算規則第 73 条 10 号)を開示することが求められます。上場インフラファンドにおいては、Jリートとは異なり、間接投資の比重が大きくなると思われませんが、それを受けた今後の動向に留意する必要があります。

## 価格評価について

投資信託又は投資法人は、目論見書等において、再生可能エネルギー発電設備及び公共施設等運営権について、それらの価格(投資信託約款又は規約に定める評価方法及び基準により評価した価格その他これに準じて公正と認められる価格)、価格の評価方法及び評価者の氏名又は名称を開示する必要があります(施行規則第 9 条第 2 号イロ、同条第 3 号イロ、第 135 条第 3 号イロ、同条 4 号イロ)。また、毎期末に、同様の価格を開示する必要があります。

さらに、投資信託又は投資法人が再生可能エネルギー発電設備又は公共施設等運営権を取得等する場合には、投資信託委託会社又は資産運用会社は、公認会計士、弁護士等であって一定の要件をみたした者に価格等の調査を行わせる必要があります。ただし、これらの資産のセカンダリーマーケットの規模はそれほど大きくなく、評価方法等は実務として定着していない面もありますので、今後の動向に留意する必要があります。

## おわりに

今回の投資信託及び投資法人に関する法律施行令等の改正により、上場インフラファンドの基礎ができたと考えられます。今後は、再生可能エネルギー発電設備等の評価方法等のような実務面の議論が進んでいき、2014年度中に策定される株式会社東京証券取引所の上場インフラ制度等にも反映されていくものと思われます。また、当該改正を受けて、平成26年度税制改正大綱に基づく投資信託及び投資法人に関する税制改正も行われると思われるため、今後の動向に留意する必要があります。

なお、本件の内容などにご質問などありましたら、以下のお問い合わせフォームからご連絡いただければと思います。

文中の意見にわたる部分は筆者の私見であることを申し添えます。

### 関連リンク

[投資信託及び投資法人に関する法律施行令の一部を改正する政令等に対するパブリックコメントの結果等について](#)

あらた監査法人  
第3金融部(資産運用)  
シニアマネジャー 舟橋永真

あらた監査法人 第3金融部(資産運用)  
[お問い合わせフォーム](#)

本冊子は概略的な内容を紹介する目的で作成されたもので、プロフェッショナルとしてのアドバイスは含まれていません。個別にプロフェッショナルからのアドバイスを受けることなく、本冊子の情報を基に判断し行動されないようお願いします。本冊子に含まれる情報は正確性または完全性を、(明示的にも暗示的にも)表明あるいは保証するものではありません。また、本冊子に含まれる情報に基づき、意思決定し何らかの行動を起こされたり、起こされなかったことによって発生した結果について、あらた監査法人、およびメンバーファーム、職員、代理人は、法律によって認められる範囲においていかなる賠償責任、責任、義務も負いません。

© 2014 PricewaterhouseCoopers Aarata. All rights reserved. In this document, "PwC" refers to PricewaterhouseCoopers Aarata, which is a member firm of PricewaterhouseCoopers International Limited, each member firm of which is a separate legal entity Please see [www.pwc.com/structure](http://www.pwc.com/structure) for further details.