

|| 企業調査レポート ||

タカラレーベン・インフラ投資法人

9281 東証インフラファンド

2019年2月4日(月)

執筆：客員アナリスト

国重 希

FISCO Ltd. Analyst **Nozomu Kunishige**



FISCO Ltd.

<http://www.fisco.co.jp>

目次

■ 要約	01
1. 2018年11月期は期初予想を上回る増収増益決算で分配金も増額	01
2. 2019年5月期以降も業績上振れの可能性	01
3. 外部成長と内部成長が成長の原動力	01
4. 分配金の安定した高さが魅力	02
■ 概要・特徴	03
1. 同投資法人の基本方針	03
2. 同投資法人の仕組み	04
3. 同投資法人の特徴	04
■ 再生可能エネルギーの見通し	06
1. 再生可能エネルギーの展望	06
2. FIT制度に基づく20年間にわたる固定価格での買取り	07
■ 業績動向	07
1. 2018年11月期の業績概要	07
2. 財務状況と経営指標	08
■ 今後の見通し	09
■ 成長戦略	10
1. 外部成長戦略	10
2. 内部成長戦略	11
3. 社会貢献活動への取り組み	12
■ ベンチマーキング	12

■ 要約

太陽光発電設備に投資し、安定的に魅力的な分配金を提供

タカラレーベン・インフラ投資法人<9281>(以降、同投資法人)は、国内初のインフラ投資法人であり、太陽光発電設備等への投資を通じて、投資家へ安定的に魅力的な分配金を提供している。スポンサーのタカラレーベン<8897>の有する発電設備の運営ノウハウやブランド力、資産運用会社であるタカラアセットマネジメント(株)(以降、同資産運用会社)独自のネットワーク等の活用により、今後も成長を続ける計画だ。FIT制度に基づき、将来にわたって安定的なキャッシュフローと収益を産み出し、投資家に対して安定的に分配金を支払う仕組みを確立していることは同投資法人の大きな魅力である。

1. 2018年11月期は期初予想を上回る増収増益決算で分配金も増額

同投資法人は、2018年6月1日付で4物件(取得価格4,930百万円)の太陽光発電設備等を取得し、2018年11月期末時点の保有資産合計は、25物件(価格合計30,242百万円)、総パネル出力は69.5MWとなった。この結果、2018年11月期の業績は、営業収益1,493百万円(前期比23.9%増)、経常利益488百万円(同17.7%増)であった。空梅雨の影響により実績発電量が想定発電量を超過したことで、各利益は期初予想を10%以上も上回った。2018年10月と11月には九州電力<9508>が需給バランスを維持するために、太陽光発電の出力制御に踏み切ったが、同投資法人がタカラレーベンから受領する最低保証賃料は固定されていることから、業績への影響はなかった。

2. 2019年5月期以降も業績上振れの可能性

2019年5月期は営業収益1,468百万円(前期比1.7%減)、経常利益457百万円(同6.4%減)、2019年11月期は営業収益1,423百万円(前期比3.1%減)、経常利益407百万円(同11.0%減)を予想している。5月期の収益、利益予想が11月期より高いのは、例年5月期の方が11月期より発電量が多いためである。今後も実績発電量の超過や発電所の新規取得に伴い、業績はこれまでと同様に予想を上回る可能性があるだろう。

3. 外部成長と内部成長が成長の原動力

同投資法人では、中長期的に新たな発電所取得による外部成長が可能である。すなわち、スポンサーでは2021年3月末には250MW稼働を目指しており、同投資法人の現在の発電量の3.6倍に相当することから、潜在成長力は大きいと言える。加えて、タカラレーベングループ以外の第三者からの太陽光発電設備等の取得も目指す。また、同投資法人では、既に保有する発電所の稼働率や賃料の上昇、管理コストの削減などを通じた内部成長も図る。さらに、同投資法人の基本理念に沿って、社会貢献活動にも注力する方針だ。

タカラレーベン・インフラ投資法人 | 2019年2月4日(月)
 9281 東証インフラファンド | <http://tif9281.co.jp/>

要約

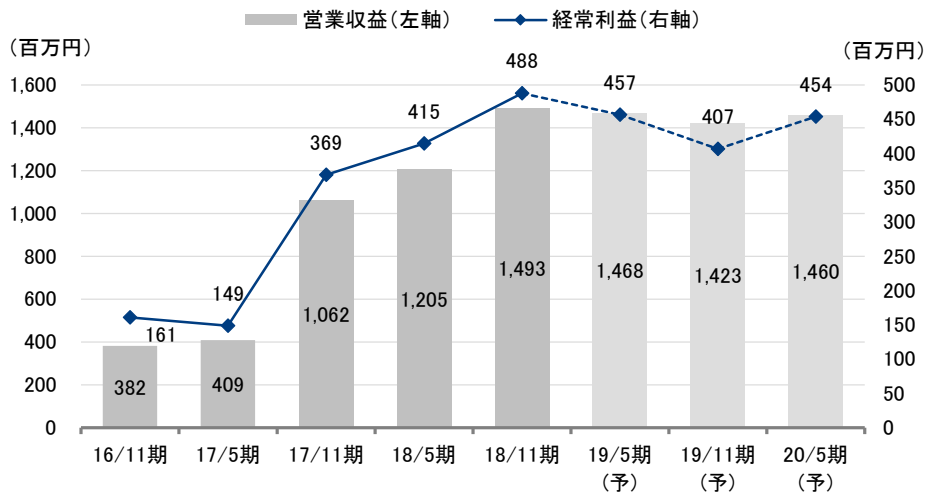
4. 分配金の安定した高さが魅力

同投資法人は投資主還元策として年2回、半年ごとに高水準の分配金の支払いを予定している。1口当たり予想分配金(利益超過分配金を含む)は2019年5月期3,631円、2019年11月期3,271円を予定し、2019年1月21日の投資口価格107,400円に基づく分配金利回りは年換算で6.43%である。同投資法人では、これまで毎期、期初の予想を上回る分配金を実現しており、2019年5月期以降も上方修正への期待が大きい。また、同投資法人が(株)日本格付研究所(JCR)よりA-(Aマイナス:安定的)との格付を取得していることは、投資家の安心感につながるだろう。

Key Points

- ・2018年11月期は発電所の増加に加え、空梅雨の影響により発電実績が期初予想を上回り、大幅な増収増益であった
- ・今後も実績発電量の超過や発電所の新規取得に伴い、期初予想を上回る決算が続く可能性が高い
- ・スポンサーの開発資産は2021年3月末には250MWに達する計画で、中長期的な成長余力は大きい
- ・分配金は2019年5月期3,631円、2019年11月期3,271円を予定し、安定的な利回りの高さが魅力である

業績推移



注：予想は2019/1/15予想
 出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 概要・特徴

国内初のインフラ投資法人で太陽光発電設備に投資

1. 同投資法人の基本方針

同投資法人は、2016年6月2日に、国内初となるインフラ投資法人として、東京証券取引所インフラファンド市場に上場した。決算期は年2回（なるべく発電量の多少に伴う収益の季節性を排除するために5月と11月の年2回決算にしている）である。また、同投資法人は、スポンサーサポート契約に基づき、スポンサーであるタカラレーベンが有する再生可能エネルギー発電設備の運営ノウハウやブランド力等の様々な支援を受けるとともに、同資産運用会社独自のネットワークを活用することにより、同投資法人の成長を図っている。

同投資法人が投資対象としている再生可能エネルギー発電設備等の導入は、二酸化炭素排出量削減やエネルギー自給率の向上等の役割を担うものであり、日本のエネルギー政策における課題解決に貢献することが大きく期待されている。そのような環境下、同投資法人は、地球にやさしい持続的な環境づくりに貢献することを基本理念とし、自然エネルギーの活用を通じて価値を創造し、地域社会における雇用創出及び社会経済の発展、地球温暖化対策並びにエネルギー自給率の向上に寄与することを目指す。

こうした理念のもと、主として、再生可能エネルギー発電設備等の特定資産への投資を通じて、安定的なキャッシュフロー及び収益を維持するとともに、運用資産の規模拡大や収益の向上の実現と投資主価値の最大化を目指している。



出所：会社ホームページより掲載

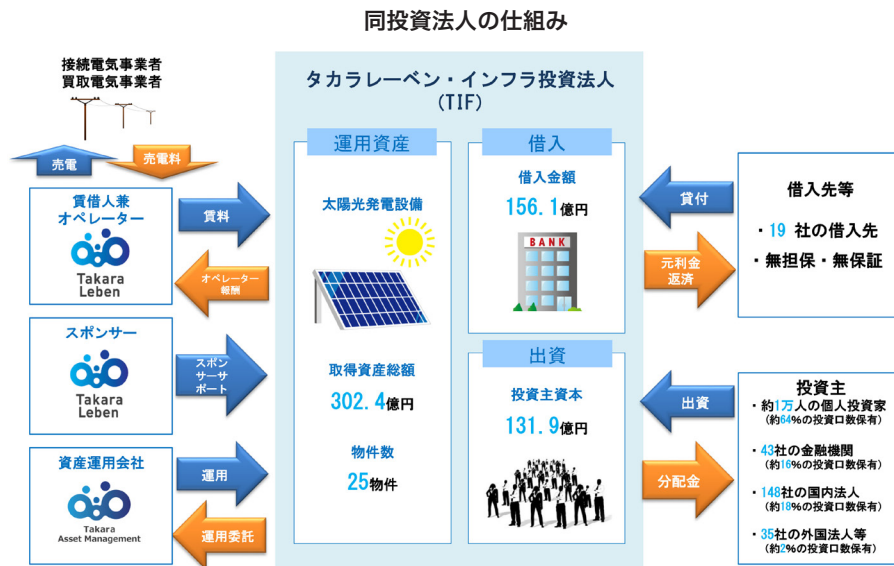
タカラレーベン・インフラ投資法人 | 2019年2月4日(月)
9281 東証インフラファンド | http://tif9281.co.jp/

概要・特徴

2. 同投資法人の仕組み

同投資法人は、再生可能エネルギー発電設備等を主たる投資対象とする。再生可能エネルギー発電設備等のうち、太陽光発電設備等への投資割合は取得価格ベースで90%以上、それ以外の再生可能エネルギー発電設備等への投資割合は10%以下とする。特に太陽光発電が、当面の間、再生可能エネルギーの中でも中心的な役割を果たすとともに、中長期的にも重要な電源になると考えており、現段階では投資対象のすべてが太陽光発電設備である。

また、税務上の導管性（投資法人と投資主との間の二重課税を排除するために認められている配当等の額を投資法人の損金の額に算入すること）を充足するため、同投資法人では、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（タカラレーベン）へ賃貸し、賃借人から賃料を受領する仕組みを取っている。



3. 同投資法人の特徴

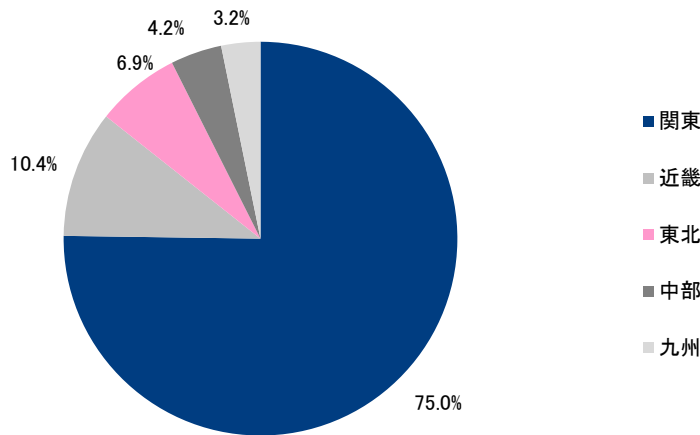
同投資法人は国内第1号のインフラ投資法人であり、1) 着実な物件取得による持続可能な成長戦略、2) 電力需要の高いエリアを中心とした、全国へ展開されたポートフォリオ、3) 利益分配を重視した還元方針、4) 上場インフラファンド唯一の発行体格付け取得、等の特徴を有している。

第1の特徴である着実な物件取得による持続可能な成長戦略とは、同投資法人では上場後の2年半で運用資産価格合計額は約3.7倍に拡大し、現在の保有発電所は25ヶ所、資産価格合計302.4億円、ポートフォリオ合計パネル出力69.5MWに達している。今後もスポンサー開発資産の取得を中心に、資産運用会社独自ルートによる取得も加わって、確実な成長が見込まれる。

概要・特徴

第2の特徴の電力需要の高いエリアを中心とした、全国へ展開されたポートフォリオとは、同投資法人の地域別ポートフォリオ分散状況を見ると、関東地方75.0%、近畿地方10.4%、中部地方4.2%と、この3エリアで90%近くを占めている。このように、電力需要の高いエリアを中心に運用することで、将来的にも安定した売電収入が期待できる。

地域別ポートフォリオ分散状況(2018年11月30日現在)

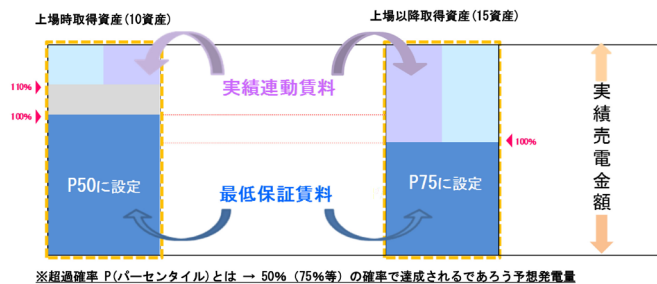


出所：決算説明資料よりフィスコ作成

第3の特徴である利益分配を重視した還元方針とは、同投資法人では純利益に基づく分配金を重視していることから、他のインフラファンドに比べて利益超過分配（資本の払戻し）の割合は低い。すなわち、同投資法人は賃借人との間で最低保証賃料設定により収入の安定化を図っているが、売電実績が計画を上回った場合には、その半分を実績連動賃料として受け取る仕組みになっており、安定性とアップサイドを兼ね備えた賃料形態を取っていることから、利益分配金は毎期、期初の予想を上回る実績を残している。

収入の安定化

■ 最低保証賃料の設定による収入の安定化



■ 安定したキャッシュ・フローの確保



出所：決算説明資料より掲載

概要・特徴

第4の特徴の上場インフラファンド唯一の発行体格付け取得とは、同投資法人は2018年5月16日付で、JCRからA-（A マイナス：安定的）と評価されている。格付けに裏付けされた強固な財務基盤は、投資家が安心して投資できる判断材料になっている。

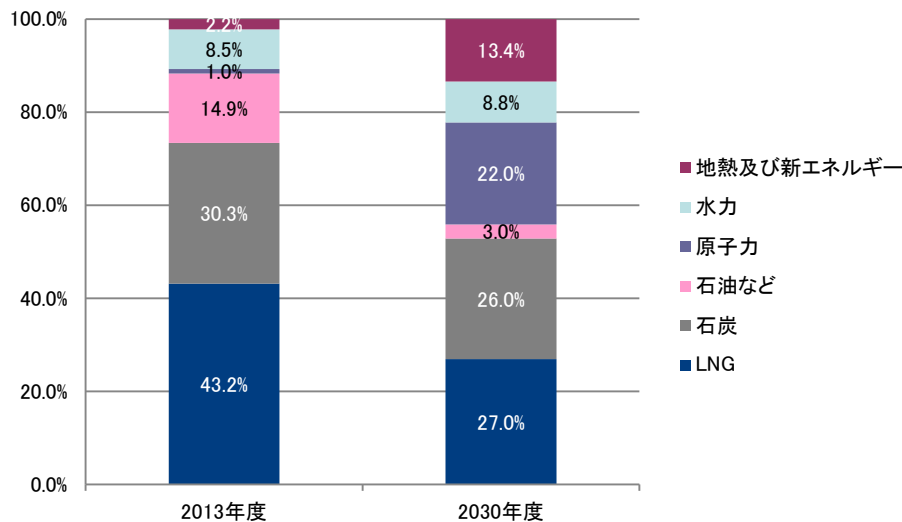
再生可能エネルギーの見通し

成長が見込まれる再生可能エネルギー

1. 再生可能エネルギーの展望

2015年7月16日、経済産業省は、実現可能な将来のエネルギー需給構造のあるべき姿として「長期エネルギー需給見通し」（エネルギーミックス）を策定した。同見通しでは、2030年度の電源構成について、水力を含む再生可能エネルギーが22%から24%程度を占め、うち太陽光は7%に拡大すると見込んでいる。政府では第5次基本計画でも、2030年のエネルギーミックスの確実な実現を目指す方針を改めて明確にしているが、世界の潮流を見ると、わが国でも安心・安全な再生可能エネルギーへのシフトが政府の計画以上のペースで進むことも予想される。

経済産業省 長期エネルギー需給見通し



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

2. FIT 制度に基づく 20 年間にわたる固定価格での買取

「再生可能エネルギーの固定価格買取制度」(FIT 制度)とは、再生可能エネルギーの普及を図るため、一定の電気事業者(企業や家庭などに電力供給を行う電力会社)に対して、認定を受けた再生可能エネルギー発電設備を用いて発電された電気を固定の調達価格で、20年間を通じて買い取ることを義務付ける制度である。これにより、発電事業者は安定的かつ継続的な売電収入を見込むことができ、再生可能エネルギー発電設備の高い建設コストの回収見通しが立ちやすくなったとされる。

FIT 制度における太陽光発電設備を用いて発電された電気の調達価格は年々引き下げられているが、経済産業省では事業者からの買取価格(1キロワット時当たり)を2018年度の18円から2022~2024年度には8円程度に引き下げる方針であると伝えられる。ただ、買取価格の引き下げは新規の案件にのみ適用されるもので、既に認定取得済(買取価格決定済)の発電所には適用されないことに留意が必要である。

実際、同投資法人では、保有する25発電所のうち、6物件40円、18物件36円、1物件32円の調達価格を確保しており、この買取価格で20年間売電する契約を買取電力会社と締結している。また、同投資法人のスポンサーであるタカラレーベンが保有する開発済み資産、並びに開発中資産、開発予定資産も、既に物件ごとに設定された買取価格で、電力会社が20年間買い取ることになっている。

業績動向

期初予想を大きく上回る好決算

1. 2018年11月期の業績概要

2018年11月期における日本経済は、世界経済減速の影響が懸念されるものの、内需がけん引する形で底堅い景気回復が続いた。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る。

このような環境の中、同投資法人は外部成長の拡大及び純利益に基づく分配金の増加を図るために、2018年6月1日付で4物件(取得価格4,930百万円)の太陽光発電設備等を取得した。この結果、2018年11月期末時点の保有資産合計は、25物件(価格合計30,242百万円)、総パネル出力は69.5MWとなった。

上記設備の運用の結果、2018年11月期の業績は、営業収益1,493百万円(前期比23.9%増)、営業利益555百万円(同17.2%増)、経常利益488百万円(同17.7%増)、当期純利益487百万円(同17.8%増)となった。空梅雨の影響により実績発電量が想定発電量を超過したことから、2018年8月23日に期初の業績及び分配金予想を上方修正したが、最終的には修正予想をさらに上回り、各利益は期初予想を10%以上も上回る好決算であった。また、1口当たり分配金も期初予想比361円増(10.3%増)の3,871円となった。

タカラレーベン・インフラ投資法人 | 2019年2月4日(月)
 9281 東証インフラファンド | <http://tif9281.co.jp/>

業績動向

なお、2018年10月と11月には九州電力が需給バランスを維持するために、太陽光発電の出力制御に踏み切ったが、同投資法人の保有発電所の運用状況予想への影響はなかった。今回の遺失発電量はわずかだった上、同投資法人がタカラレーベンから受領する最低保証賃料は固定されており、出力制御の影響を受けない仕組みになっているためである。

また、経常利益と当期純利益にほとんど差がないのは、上場するインフラ投資ファンドに対しては法人税を20年間非課税にする優遇措置があることによる。

2018年11月期の業績

(単位：百万円)

	18/5期			18/11期			予想比	
	実績	営業収益比	前期比	実績	営業収益比	前期比	予想	増減率
営業収益	1,205	100.0%	13.5%	1,493	100.0%	23.9%	1,467	1.8%
営業利益	473	39.3%	12.0%	555	37.2%	17.2%	535	3.8%
経常利益	415	34.4%	12.4%	488	32.7%	17.7%	466	4.9%
当期純利益	414	34.4%	12.4%	487	32.7%	17.8%	465	4.9%
1口当たり当期純利益(円)	3,511	-	12.0%	3,524	-	0.4%	-	-
1口当たり分配金(円)	3,976	-	10.9%	3,871	-	-2.6%	3,711	4.3%

注：予想は2018/8/23発表の修正予想。1口当たり分配金は利益超過分配金を含む。

出所：決算短信よりフィスコ作成

LTV50%を目途に運用

2. 財務状況と経営指標

2018年11月期においては、再生可能エネルギー発電設備等4物件の取得資金及びそれに関連する諸費用に充当するため、2018年6月1日付で3,024百万円の資金の借入を行った。一方で約定弁済を行い、2018年11月期末時点の借入金は15,610百万円となった。この結果、総資産に占める有利子負債の割合(LTV)は、2018年11月期末時点で53.2%となっている。なお、LTVに関しては、同投資法人では原則として60%を上限とするが、当面の間はポートフォリオ規模等を考慮して50%を目途に運用している。

また、2018年6月1日付の公募増資2,230百万円によって純資産は13,571百万円に増加し、自己資本比率も46.3%に上昇している。今後も、新たな発電設備を取得する際には、公募増資が必要になる見通しである。

業績動向

貸借対照表及び主要な経営指標

(単位：百万円)

	18/5 期末	18/11 期末	増減額
流動資産	2,155	2,420	264
（現預金）	2,000	1,995	-5
固定資産	22,357	26,892	4,535
（有形固定資産）	21,983	26,262	4,278
総資産	24,538	29,334	4,795
流動負債	948	1,160	211
固定負債	12,266	14,602	2,335
（有利子負債）	13,097	15,610	2,513
負債合計	13,215	15,762	2,546
純資産合計	11,322	13,571	2,248
<安全性>			
流動比率（流動資産 / 流動負債）	227.2%	208.5%	
長期負債比率（長期負債 / 負債合計）	92.8%	92.6%	
LTV（有利子負債 / 総資産）	53.4%	53.2%	
自己資本比率（自己資本 / 総資産）	46.1%	46.3%	

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

実績発電量の超過や発電所の新規取得に伴い、業績上振れの可能性

今後の日本経済は、個人においては雇用者所得の堅調な伸びを背景とする個人消費や、企業においては人手不足を背景とした合理化・省力化投資等を中心とした設備投資が増加基調にあることから、内需を中心に底堅く推移していくと考えられる。ただし、米国の通商政策をめぐる動向等、海外情勢の影響については注視する状況にある。

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、認定を受けた太陽光発電設備の容量は、2018年6月末時点で10kW以上の非住宅用が約65.4GW、10kW未満の住宅用が約5.7GWとなっており、うち実際に導入されたものは非住宅用で約34GW、住宅用で約5.5GWとなっている。このような状況のもと、経済産業省より2018年12月5日付で「FIT制度における太陽光発電の未稼働案件への新たな対応」が公表された。新ルールでは、2012年度から3年間に認定を受けた案件で運転開始期限が設定されていないものに対し、一定の期間内に一定の条件を満たさない場合は買取価格を見直すことが示されている。この結果として、実現性の厳しい案件が淘汰されることが想定される。

タカラレーベン・インフラ投資法人 | 2019年2月4日(月)
 9281 東証インフラファンド | <http://tif9281.co.jp/>

今後の見通し

同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、外部成長戦略（スポンサー開発資産からの取得機会、同資産運用会社独自のルートによる取得）及び内部成長戦略（期間20年の最低保証賃料を中心とした収入の安定化と実績連動賃料によるアップサイドの可能性）に基づき、資産の取得及び運用を行う方針である。

以上から、2019年5月期は営業収益1,468百万円（前期比1.7%減）、営業利益527百万円（同4.9%減）、経常利益457百万円（同6.4%減）、当期純利益456百万円（同6.4%減）を、2019年11月期は営業収益1,423百万円（前期比3.1%減）、営業利益472百万円（同10.5%減）、経常利益407百万円（同11.0%減）、当期純利益406百万円（同11.0%減）を、2020年5月期は営業収益1,460百万円（前期比2.6%増）、営業利益517百万円（同9.7%増）、経常利益454百万円（同11.5%増）、当期純利益453百万円（同11.6%増）を予想する。また、1口当たり分配金については、2019年5月期3,631円、2019年11月期3,271円、2020年5月期3,594円を予想している。

なお、5月期の収益、利益、分配金の予想が11月期より高いのは、現在の保有発電所では5月期の方が11月期より発電量が多いためである。また、今後も実績発電量の超過や継続的な発電所の新規取得に伴い、毎期の業績は予想を上回る可能性があるだろう。

2019年5月期、2019年11月期、2020年5月期の業績予想

(単位：百万円)

	18/11期		19/5期		19/11期		20/5期	
	実績	前期比	予想	前期比	予想	前期比	予想	前期比
営業収益	1,493	23.9%	1,468	-1.7%	1,423	-3.1%	1,460	2.6%
営業利益	555	17.2%	527	-4.9%	472	-10.5%	517	9.7%
経常利益	488	17.7%	457	-6.4%	407	-11.0%	454	11.5%
当期純利益	487	17.8%	456	-6.4%	406	-11.0%	453	11.6%
1口当たり分配金(円)	3,871	-2.6%	3,631	-6.2%	3,271	-9.9%	3,594	9.9%

注：1口当たり分配金は利益超過分配金を含む。

出所：決算短信よりフィスコ作成

成長戦略

スポンサーのパイプライン活用などにより成長を続ける

1. 外部成長戦略

同投資法人では、スポンサーである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、同資産運用会社独自のノウハウの活用により、中長期的に新たな発電所取得による利益成長（外部成長）が可能である。

タカラレーベン・インフラ投資法人 | 2019年2月4日(月)
 9281 東証インフラファンド | <http://tif9281.co.jp/>

成長戦略

まず、同投資法人は、今後の発電所の取得に関して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、中長期的な成長に寄与すると言える。すなわち、同投資法人は、今後ともスポンサーから付与された優先的売買交渉権に基づき、発電所の拡大を図ることが可能である。2018年11月末現在、スポンサーの開発済み資産は33件、92.7MW、開発中資産は2件、41.8MWであるが、さらに2021年3月末には250MW稼働を目指しており、これは同投資法人の現在の発電量69.5MWの3.6倍に相当することから、同投資法人の潜在成長力は大きいと言えるだろう。

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、この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、同投資法人が情報提供を受けることができることから、今後の同投資法人の外部成長に資するものと考えられる。

さらに、同資産運用会社は、タカラレーベングループ以外の独自の情報網の拡大を図り、資産情報を収集する。同投資法人は、これらの資産情報をもとに、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む）する。実際、同資産運用会社への持ち込み案件数は急増しているようだ。

外部成長

■ スポンサー開発資産からの取得機会

(2018年11月末時点)

スポンサー開発済み資産	33件	92.7MW
スポンサー開発中資産	2件	41.8MW

2021年3月末時点：目標250MW稼働（スポンサーにおいて公表）



スポンサーにおける全保有物件及び将来取得物件に優先売買交渉権

■ 資産運用会社独自のルートによる取得

- ・セカンダリーマーケットからの情報収集（完成物件・開発途中案件）
- ・太陽光・風力・バイオマス等の多様な再生可能エネルギー発電設備等



出所：決算説明資料より掲載

2. 内部成長戦略

同投資法人では、既に保有する発電所の稼働率や賃料の上昇、管理コストの削減などを通じた利益の成長（内部成長）も可能である。

タカラレーベン・インフラ投資法人 | 2019年2月4日(月)
 9281 東証インフラファンド | <http://tif9281.co.jp/>

成長戦略

まず、既述のとおり、同投資法人は期間20年の最低保証賃料により収入の安定化を図っているが、これまでの決算に見るように、実績連動賃料によるアップサイドの可能性もある。また、中長期的な視点から資産価値の維持・向上のための計画的な修繕及び資本的支出を行うことで、中長期的な収益の安定を図っている。

3. 社会貢献活動への取り組み

さらに、同投資法人は基本理念に従って、社会貢献活動にも注力している。まず、同投資法人及び同資産運用会社では、2018年12月21日、地方創生応援税制（企業版ふるさと納税制度）を活用して、宮城県における防災林復旧を目的とした「みやぎ防災林パートナーシップ推進プロジェクト」に対する寄付を決定した。

また、2019年1月10日、みんな電力（株）と特定卸供給に関する契約締結を発表した。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り組みを進めており、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る。同投資法人では、所有する2発電所の電気を、みんな電力経由で電力需要家に届けることとし、今後、さらに他の発電所にも取り組みを拡大する計画だ。

■ ベンチマーキング

魅力的な分配金利回りを提供

同投資法人は投資主還元策として年2回、半年ごとに高水準の分配金の支払いを予定している。1口当たり予想分配金（利益超過分配金を含む）は2019年5月期3,631円、2019年11月期3,271円、2020年5月期3,594円を予想している。既述のとおり、5月期の予想分配金が11月期より高いのは、現在の保有発電所に基けば5月期の方が11月期より発電量が多いためである。2019年1月21日の投資口価格107,400円に基づく分配金利回りは、年換算で6.43%（2019年5月期と2019年11月期の分配金合計を投資口価格で割って計算）である。同投資法人では、これまで每期、期初の予想を上回る分配金を実現していることから、今後も分配金増額への期待が大きい。

現在、上場インフラファンド5銘柄の中で、同投資法人の投資口価格が最も高く、これはインフラファンドの代表銘柄としての投資家の評価の表れと言えるだろう。同投資法人では、利益を超えた金銭の分配（利益超過分配金、すなわち出資の払戻し）よりも、当期純利益に基づく分配金の増加を重視しており、当期純利益に基づく分配金利回りは5銘柄の中で最も高くなっている。さらに、同投資法人がJCRよりA-（安定的）との格付を取得していることは、投資家の安心感にもつながるだろう。こうした結果、投資主として金融機関の比率が高くなっていると考えられる。

タカラレーベン・インフラ投資法人 9281 東証インフラファンド	2019年2月4日(月) http://tif9281.co.jp/
-------------------------------------	---

ベンチマーキング

同投資法人の基本方針にあるように、インフラファンドの活動が社会貢献につながっている。今後、インフラファンドに対する投資家の理解が深まるに伴い、当面は低金利環境が続くと予想されるなかで、現在 2.0% 程度の東証 1 部上場株式の配当利回り、4% 強の J リートなどの他の金融商品の利回りに比べても、魅力的な水準の配当金利回りを提供する同投資法人がさらに注目されると弊社では考えている。

インフラファンドの主要な指標比較

証券コード	投資法人	2019/1/21 投資口 価格(円)	投資口 価格 前日比	分配金 利回り (%)	時価総額 (百万円)	出来高 (口)	決算期 (月)
9281	タカラレーベン・インフラ投資法人	107,400	-0.09%	6.43	14,883	247	5/11
9282	いちごグリーンインフラ投資法人	58,100	-3.16%	6.13	5,982	89	6
9283	日本再生可能エネルギーインフラ投資法人	99,100	0.40%	6.52	9,490	369	1/7
9284	カナディアン・ソーラー・インフラ投資法人	96,500	0.41%	7.49	22,310	314	6/12
9285	東京インフラ・エネルギー投資法人	87,000	0.46%	7.76	4,005	146	6/12

出所：不動産投信情報ポータルよりフィスコ作成

重要事項（ディスクレマー）

株式会社フィスコ（以下「フィスコ」という）は株価情報および指数情報の利用について東京証券取引所・大阪取引所・日本経済新聞社の承諾のもと提供しています。“JASDAQ INDEX”の指数値及び商標は、株式会社東京証券取引所の知的財産であり一切の権利は同社に帰属します。

本レポートはフィスコが信頼できると判断した情報をもとにフィスコが作成・表示したものです。その内容及び情報の正確性、完全性、適時性や、本レポートに記載された企業の発行する有価証券の価値を保証または承認するものではありません。本レポートは目的のいかんを問わず、投資者の判断と責任において使用されるようお願い致します。本レポートを使用した結果について、フィスコはいかなる責任を負うものではありません。また、本レポートは、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行動を勧誘するものではありません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業との電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けていますが、本レポートに含まれる仮説や結論その他全ての内容はフィスコの分析によるものです。本レポートに記載された内容は、資料作成時点におけるものであり、予告なく変更する場合があります。

本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権はフィスコに帰属し、事前にフィスコへの書面による承諾を得ることなく本資料およびその複製物に修正・加工することは堅く禁じられています。また、本資料およびその複製物を送信、複製および配布・譲渡することは堅く禁じられています。

投資対象および銘柄の選択、売買価格などの投資にかかる最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

株式会社フィスコ