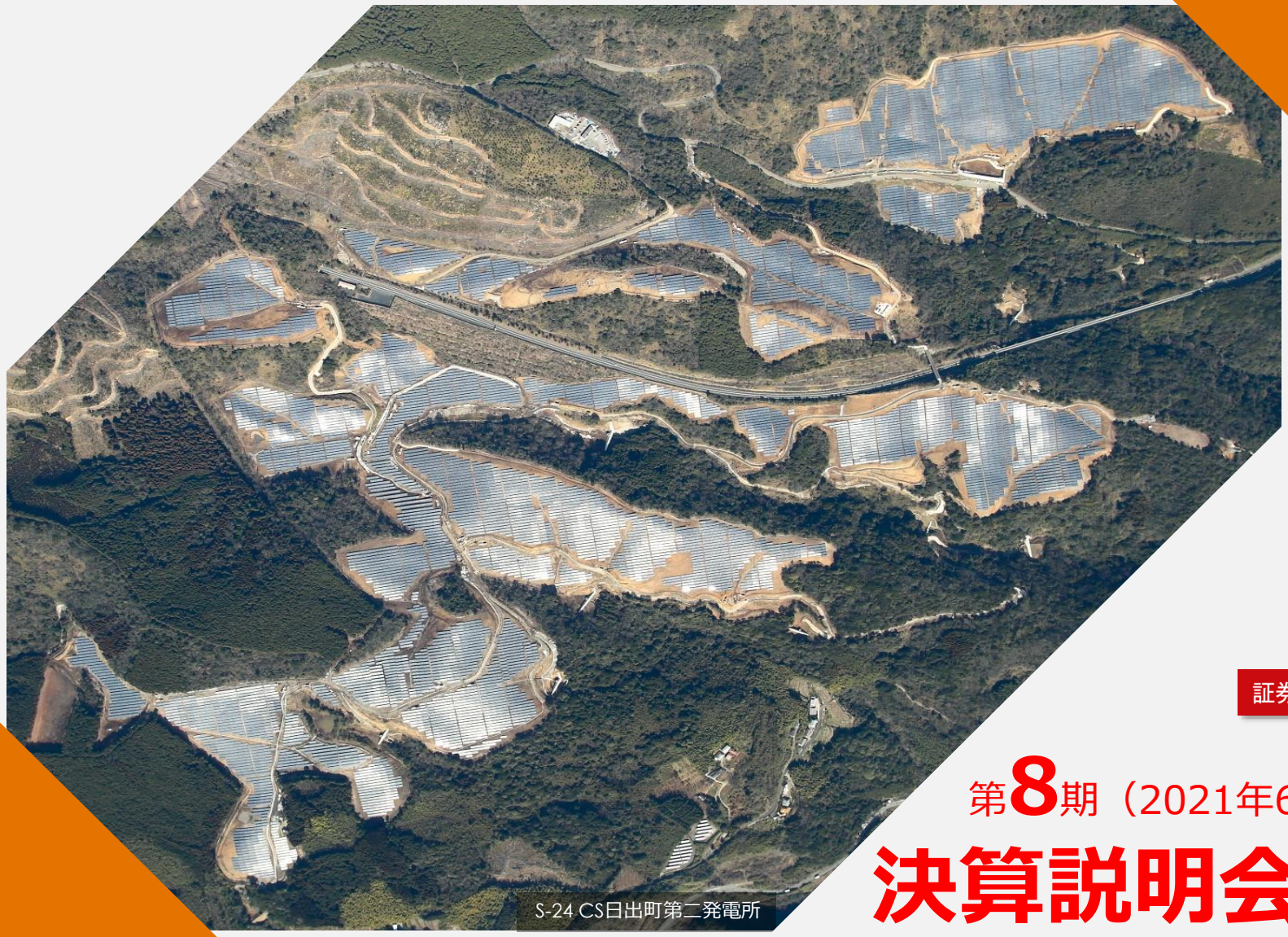
CanadianSolar


S-24 CS日出町第二発電所

証券コード 9284

第8期（2021年6月期）

決算説明会資料

資産運用会社
カナディアン・ソーラー・アセットマネジメント株式会社

カナディアン・ソーラー・インフラ投資法人

目次

1. 第８期決算概要 ・・・・・・・・・・・・ 2

2021年６月期（第８期）決算の概要 ・・・・・・・・・ 3
保有資産の運用実績・・・・・・・・・・・・・・・・・ 4
ポートフォリオ一覧（1） ・・・・・・・・・・・・・・ 8
ポートフォリオ一覧（2） ・・・・・・・・・・・・・・ 10

2. 主要トピックス・・・・・・・・・・・・・ 12

2021年3月の公募増資概要・・・・・・・・・・・・・・ 13
第8期新規取得物件のご紹介 ・・・・・・・・・・・・・ 14
保有資産の概要・・・・・・・・・・・・・・・・・・・ 15
ポートフォリオの分散・・・・・・・・・・・・・・・・ 16
投資口価格の推移・・・・・・・・・・・・・・・・・・ 17
格付の状況および投資法人債（グリーンボンド）の発行 18
負債の状況（1） ・・・・・・・・・・・・・・・・・・ 19
負債の状況（2） ・・・・・・・・・・・・・・・・・・ 20
バンクフォーメーション・・・・・・・・・・・・・・・ 21
九州電力送配電の出力制御による影響・・・・・・・・・ 22
出力制御に係る発電所のオンライン化対応・・・・・・・ 23
ESGに関する取組（UN PRI・特定卸供給） ・・・・・・ 24
ESGに関する取組（グリーンファイナンス）・・・・・・ 25
脱炭素社会に向けての我が国の政府の対応・・・・・・・ 26
重要な制度変更に関する動向・・・・・・・・・・・・・ 27
発電側課金に係る議論・・・・・・・・・・・・・・・・ 28

3. 今後の運営方針 ・・・・・・・・・・・・・ 29

第9期、第10期、第11期の業績予想 ・・・・・・・・・・ 30
一口あたり分配金の推移 ・・・・・・・・・・・・・・・ 31
外部成長戦略（スポンサーパイプライン） ・・・・・・・ 32
スポンサーパイプラインマップ ・・・・・・・・・・・・ 33

Appendix・・・・・・・・・・・・・・・・ 34

カナディアン・ソーラー・グループが組成するインフラファンド ・・・ 35
カナディアン・ソーラー・グループの垂直統合モデル ・・・・・・ 36
本投資法人の仕組み ・・・・・・・・・・・・・・・・・ 37
ESGに関する取組（Environment） ・・・・・・・・・・ 38
ESGに関する取組（Social） ・・・・・・・・・・・・・ 39
ESGに関する取組（Governance） ・・・・・・・・・・ 40
期末投資主の状況・・・・・・・・・・・・・・・・・・ 41
貸借対照表・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・ 42
損益計算書・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・ 43
ポートフォリオ一覧・・・・・・・・・・・・・・・・・ 44
基本賃料および実績連動賃料を加味した賃料形態・・・ 46
FIT制度に支えられた安定的なキャッシュ・フローの合理的分配方針・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・ 47
太陽光発電設備等の事業収支の特性について・・・・・ 48
本投資法人の沿革・・・・・・・・・・・・・・・・・・ 49
日本における再生可能エネルギー電源構成比率の見通し 50
ディスクレーマー・・・・・・・・・・・・・・・・・・ 51

1. 第8期決算概要

2021年6月期（第8期）決算の概要

- 九州電力管内の発電所については出力制御の影響を相応に受けたものの、全体として実績発電量が期初予想を上回り、営業収益は期初予想を若干上回る
- 営業費用では、主に損害保険料、減価償却費および鑑定評価費用が期初予想を下回ったため、営業利益でも期初予想を上回る。営業外収益では保険金収入・固定資産税の返戻を計上し、経常利益でも期初予想を上回る
- 結果として当期純利益が期初予想を大きく上回ったことにより、 1口当たり分配金は利益分配金を569円増加。一方、利益超過分配は同額減少し、分配金合計は3,700円を維持

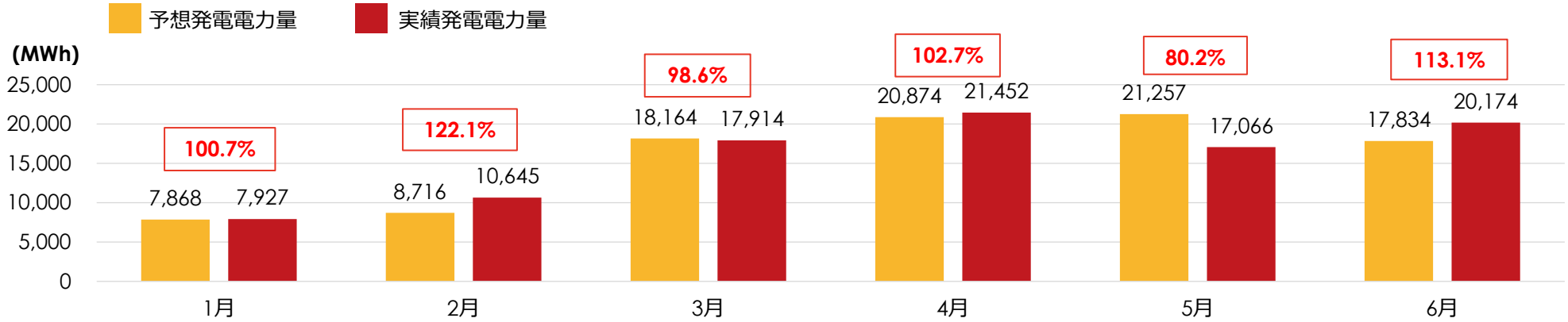
	第7期 2020年12月期	第8期 2021年6月期			
	実績	期初予想 (2月17日時点)	修正予想 (7月28日時点)	実績	差異 (期初予想比)
運用状況（百万円）					
営業収益	2,413	3,337	3,425	3,425	88
営業利益	858	1,315	1,459	1,459	144
経常利益	717	862	1,074	1,074	212
当期純利益	716	861	1,073	1,073	212
１口当たり分配金（利益超過分配金を含む）	3,700円	3,700円	3,700円	3,700円	0円
１口当たり分配金（利益超過分配金を含まない）	3,099円	2,207円	2,776円	2,776円	569円
１口当たり利益超過分配金	601円	1,493円	924円	924円	▲569円

主要な差異要因（予想比）		
営業収益	実績連動賃料の増加	88
営業費用	損害保険料の減少	10
	減価償却費の減少	34
	鑑定評価費用の減少	9
営業外収益	保険金収入の計上	79
	固定資産税の返戻	11

保有資産の運用実績

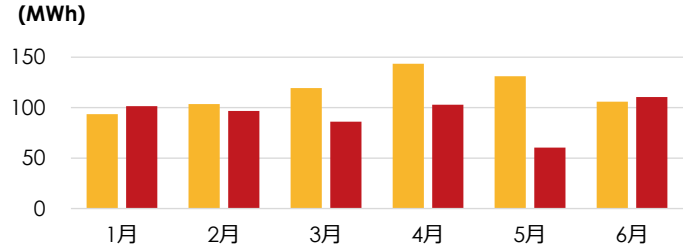
■ 今期の実績発電電力量÷予想発電電力量＝100.49%（前年同期98.90%）

■ 保有資産の総合計

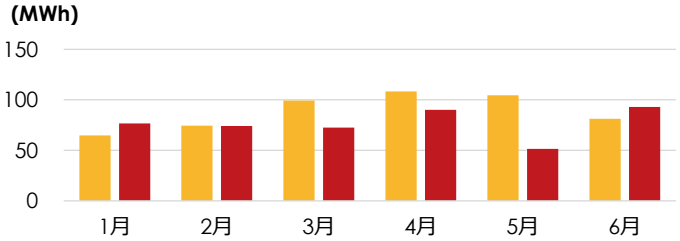


■ 個別資産の状況

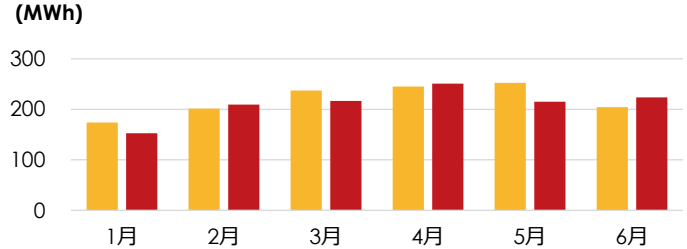
S-01 CS志布志市発電所



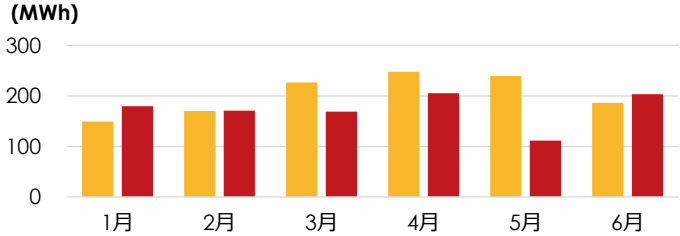
S-02 CS伊佐市発電所



S-03 CS笠間市発電所

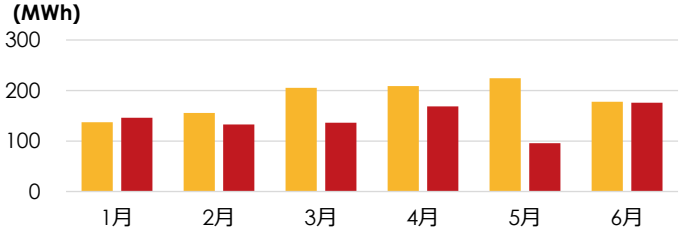


S-04 CS伊佐市第二発電所

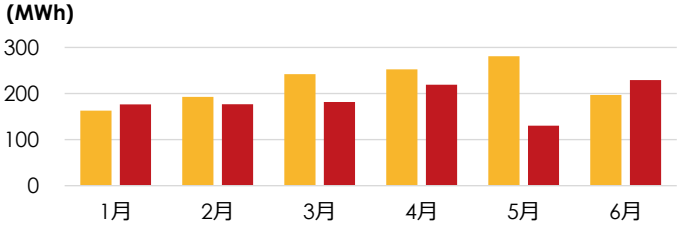


保有資産の運用実績

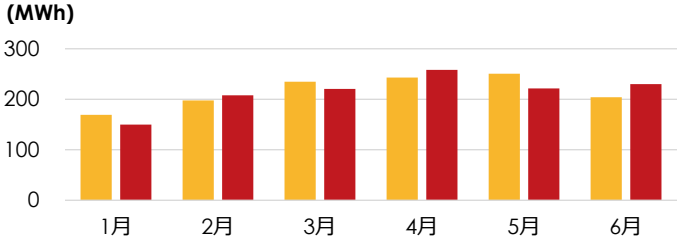
S-05 CS湧水町発電所



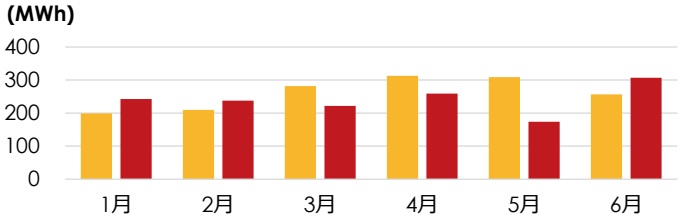
S-06 CS伊佐市第三発電所



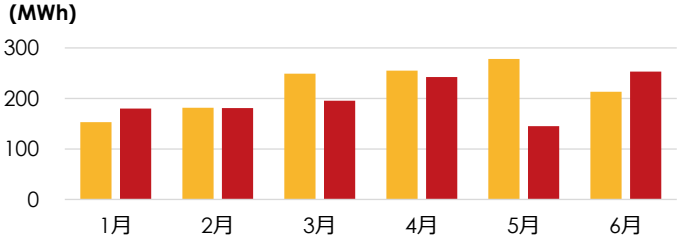
S-07 CS笠間市第二発電所



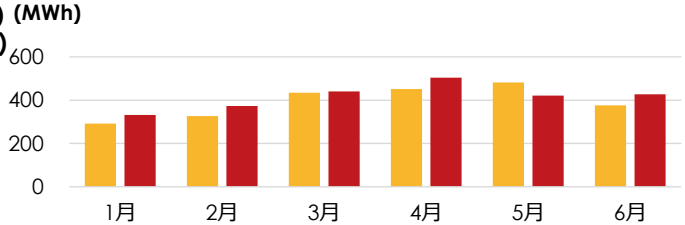
S-08 CS日出町発電所



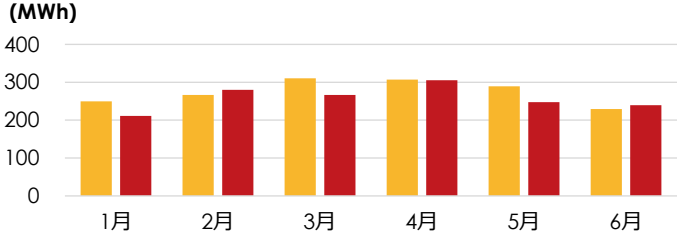
S-09 CS芦北町発電所



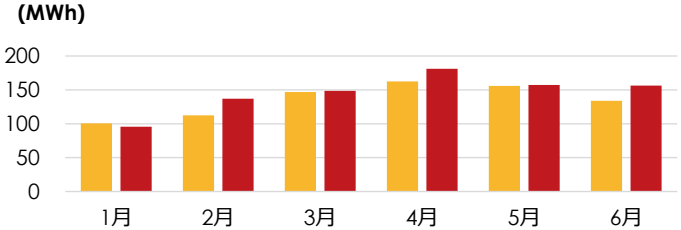
S-10 CS南島原市発電所(東)
同発電所(西)



S-11 CS皆野町発電所

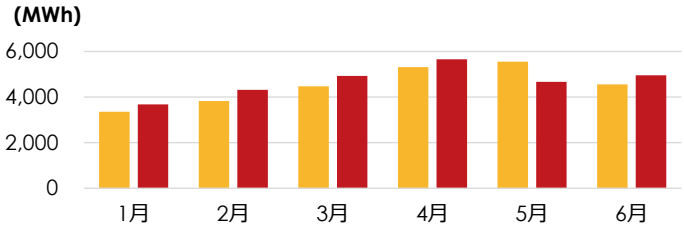


S-12 CS函南町発電所

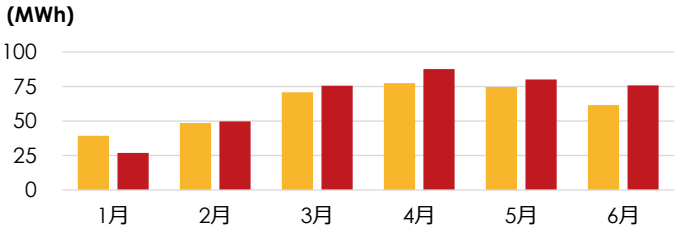


保有資産の運用実績

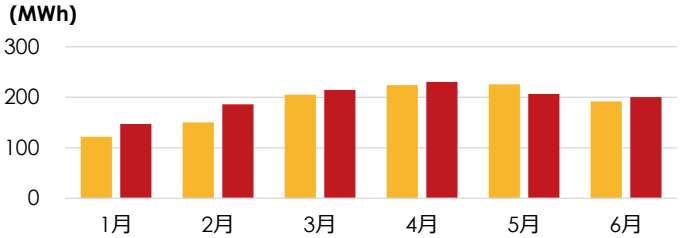
S-13 CS益城町発電所



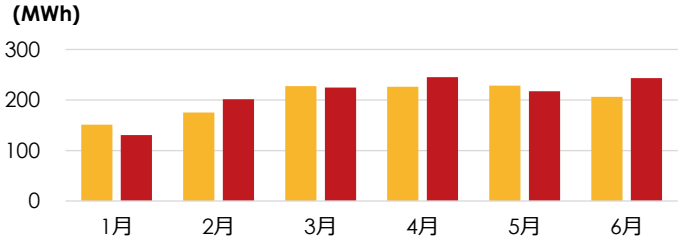
S-14 CS郡山市発電所



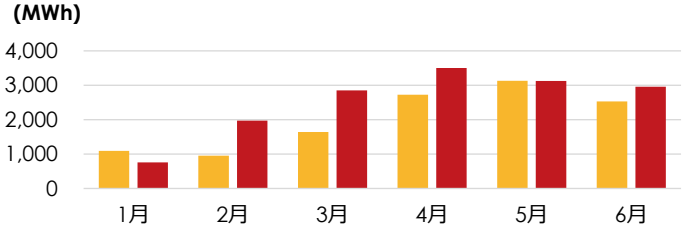
S-15 CS津山市発電所



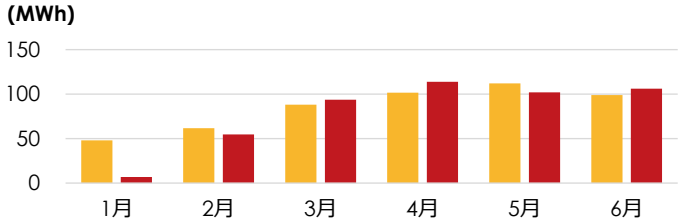
S-16 CS恵那市発電所



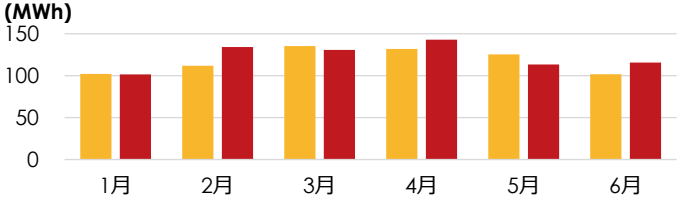
S-17 CS大山町発電所(A)
同発電所(B)



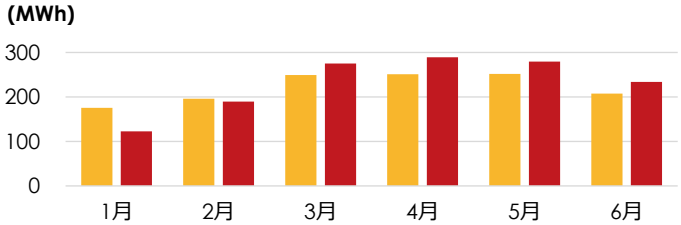
S-18 CS高山市発電所



S-19 CS美里町発電所

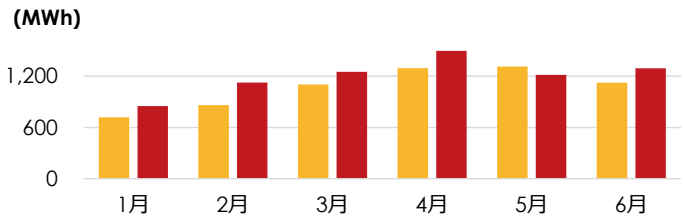


S-20 CS丸森町発電所

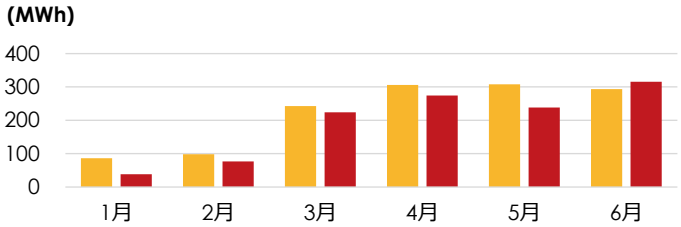


保有資産の運用実績

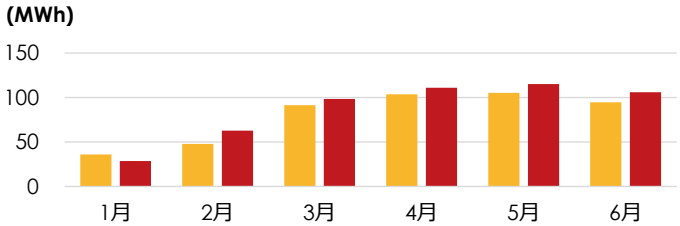
S-21 CS伊豆市発電所



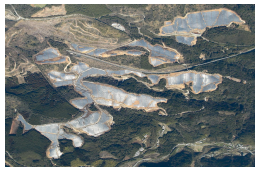
S-22 CS石狩新篠津村発電所

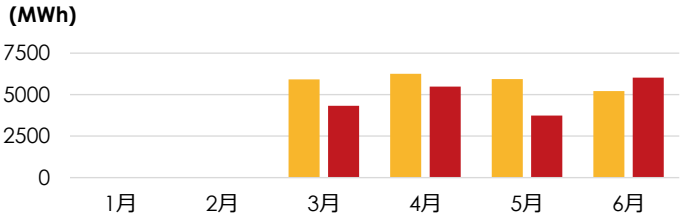


S-23 CS大崎市化女沼発電所

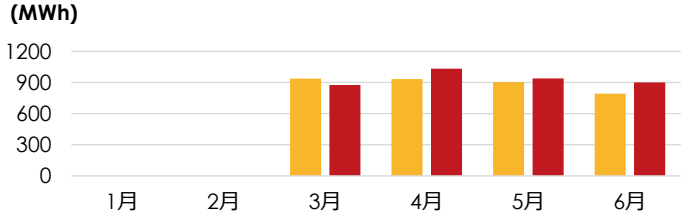


S-24 CS日出町第二発電所





S-25 CS大河原町発電所



ポートフォリオ一覧（1） – 物件データ・評価価格

物件番号	物件名称	所在地	FIT価格(円)	取得日(年.月.日)	FIT期間終了日(年.月.日)	土地権利形態	取得価格(百万円)	評価価格(百万円)(注)	投資比率(%)	パネル出力(kW)
S-01	CS志布志市発電所	鹿児島県志布志市	40	2017.10.31	2034.9.16	所有権	540	510	0.64	1,224.00
S-02	CS伊佐市発電所	鹿児島県伊佐市	40	2017.10.31	2035.6.8	賃借権	372	341	0.43	931.77
S-03	CS笠間市発電所	茨城県笠間市	40	2017.10.31	2035.6.25	所有権・地役権	907	950	1.20	2,127.84
S-04	CS伊佐市第二発電所	鹿児島県伊佐市	36	2017.10.31	2035.6.28	賃借権	778	708	0.89	2,013.99
S-05	CS湧水町発電所	鹿児島県姶良郡	36	2017.10.31	2035.8.20	賃借権	670	611	0.77	1,749.30
S-06	CS伊佐市第三発電所	鹿児島県伊佐市	40	2017.10.31	2035.9.15	賃借権	949	875	1.10	2,225.08
S-07	CS笠間市第二発電所	茨城県笠間市	40	2017.10.31	2035.9.23	賃借権	850	825	1.04	2,103.75
S-08	CS日出町発電所	大分県速見郡	36	2017.10.31	2035.10.12	賃借権	1,029	945	1.19	2,574.99
S-09	CS芦北町発電所	熊本県葦北郡	40	2017.10.31	2035.12.10	賃借権	989	920	1.16	2,347.80
S-10	CS南島原市発電所(東)、同発電所(西)	長崎県南島原市	40	2017.10.31	2035.12.24(東) 2036.1.28(西)	賃借権	1,733	1,656	2.09	3,928.86
S-11	CS皆野町発電所	埼玉県秩父郡	32	2017.10.31	2036.12.6	所有権	1,018	1,039	1.31	2,448.60
S-12	CS函南町発電所	静岡県田方郡	36	2017.10.31	2037.3.2	地上権	514	516	0.65	1,336.32
S-13	CS益城町発電所	熊本県上益城郡	36	2017.10.31	2037.6.1	所有権・地役権	19,751	20,163	25.51	47,692.62
S-14	CS郡山市発電所	福島県郡山市	32	2018.2.1	2036.9.15	所有権・地役権	246	233	0.29	636.00
S-15	CS津山市発電所	岡山県津山市	32	2018.2.1	2037.6.29	所有権	746	713	0.90	1,930.50
S-16	CS恵那市発電所	岐阜県恵那市	32	2018.9.6	2037.9.12	地上権	757	765	0.96	2,124.20
S-17	CS大山町発電所(A)、同発電所(B)	鳥取県西伯郡	40	2018.9.6	2037.8.9	地上権・賃借権・地役権	10,447	10,010	12.66	27,302.40
S-18	CS高山市発電所	岐阜県高山市	32	2018.9.6	2037.10.9	所有権・地役権	326	311	0.39	962.28
S-19	CS美里町発電所	埼玉県児玉郡美里町	32	2019.3.1	2037.3.26	所有権	470	433	0.54	1,082.00
S-20	CS丸森町発電所	宮城県伊具郡丸森町	36	2019.3.29	2038.7.12	地上権・地役権	850	775	0.98	2,194.50

（注）「評価価格」とは、S-01からS-18までの発電所については、PwCサステナビリティ合同会社が算定した2021年6月末時点の再生可能エネルギー発電設備の評価額（不動産、不動産の賃借権又は地上権の評価額を含みます。）の上限額及び下限額から、本投資法人が投資法人規約第41条第1項に従い算出した中間値を記載しています。またS-19からS-25の発電所の再生可能エネルギー発電設備の評価額については、EYトランザクション・アドバイザリー・サービス株式会社が中央値として算定した2021年6月末時点の評価額を表示しています。

ポートフォリオ一覧（1） – 物件データ・評価価格

物件番号	物件名称	所在地	FIT価格(円)	取得日(年.月.日)	FIT期間終了日(年.月.日)	土地権利形態	取得価格(百万円)	評価価格(百万円)(注)	投資比率(%)	パネル出力(kW)
S-21	CS伊豆市発電所	静岡県伊豆市	36	2019.11.29	2038.11.29	地上権	4,569	4,271	5.40	10,776.80
S-22	CS石狩新篠津村発電所	北海道石狩郡新篠津村	24	2020.9.28	2039.7.15	所有権	680	645	0.81	2,384.64
S-23	CS大崎市化女沼発電所	宮城県大崎市	21	2020.9.28	2039.7.21	所有権	208	197	0.24	954.99
S-24	CS日出町第二発電所	大分県速見郡	40	2021.3.8	2039.10.30	所有権・賃借権・地役権	27,851	27,877	35.27	53,403.66
S-25	CS大河原町発電所	宮城県柴田郡	32	2021.3.8	2040.3.19	所有権・賃借権・地役権	2,745	2,744	3.47	7,515.35
合計							80,001	79,037	100.00	183,973.12

（注）「評価価格」とは、S-01からS-18までの発電所については、PwCサステナビリティ合同会社が算定した2021年6月末時点の再生可能エネルギー発電設備の評価額（不動産、不動産の賃借権又は地上権の評価額を含みます。）の上限額及び下限額から、本投資法人が投資法人規約第41条第1項に従い算出した中間値を記載しています。またS-19からS-23の発電所の再生可能エネルギー発電設備の評価額については、EYトランザクション・アドバイザリー・サービス株式会社が中央値として算定した2021年6月末時点の評価額を表示しています。

ポートフォリオ一覧（2） － 第８期実績

（単位：千円）

物件番号	物件名称	基本賃料	実績連動賃料・付帯収入	賃貸費用（減価償却費を含む）	減価償却費	減価償却後NOI
S-01	CS志布志市発電所	18,537	4,330	14,191	9,486	8,676
S-02	CS伊佐市発電所	14,168	4,106	11,808	7,837	6,465
S-03	CS笠間市発電所	34,968	13,111	21,010	14,463	27,069
S-04	CS伊佐市第二発電所	29,211	9,139	24,042	16,457	14,308
S-05	CS湧水町発電所	26,555	4,926	21,494	14,270	9,987
S-06	CS伊佐市第三発電所	35,333	9,647	28,768	19,862	16,212
S-07	CS笠間市第二発電所	34,543	14,274	26,387	17,605	22,430
S-08	CS日出町発電所	37,565	13,582	32,051	22,031	19,095
S-09	CS芦北町発電所	35,390	11,664	29,777	20,217	17,277
S-10	CS南島原市発電所(東)、同発電所(西)	62,844	32,632	52,115	35,334	43,362
S-11	CS皆野町発電所	35,161	11,832	23,776	16,212	23,217
S-12	CS函南町発電所	19,446	10,093	15,145	9,663	14,395
S-13	CS益城町発電所	657,876	313,694	489,624	338,234	481,945
S-14	CS郡山市発電所	8,004	4,149	6,139	4,191	6,014
S-15	CS津山市発電所	24,053	12,365	19,812	13,085	16,606
S-16	CS恵那市発電所	26,133	12,679	21,960	14,510	16,852
S-17	CS大山町発電所(A)、同発電所(B)	324,606	261,534	315,241	214,567	270,899
S-18	CS高山市発電所	10,964	5,009	9,928	5,496	6,045
S-19	CS美里町発電所	15,223	7,140	13,080	7,596	9,283
S-20	CS丸森町発電所	32,228	15,833	29,971	17,059	18,090

ポートフォリオ一覧（2） － 第８期実績

（単位：千円）

物件番号	物件名称	基本賃料	実績連動賃料・付帯収入	賃貸費用（減価償却費を含む）	減価償却費	減価償却後NOI
S-21	CS伊豆市発電所	155,031	95,230	139,122	87,776	111,139
S-22	CS石狩新篠津村発電所	21,502	5,872	29,158	12,493	-1,785
S-23	CS大崎市化女沼発電所	6,756	3,764	6,949	3,600	3,571
S-24	CS日出町第二発電所	626,680	140,791	356,766	301,768	410,705
S-25	CS大河原町発電所	76,701	38,313	43,165	34,483	71,849
合計		2,369,478	1,055,709	1,781,480	1,258,296	1,643,706

2. 主要トピックス

2021年3月の公募増資の概要

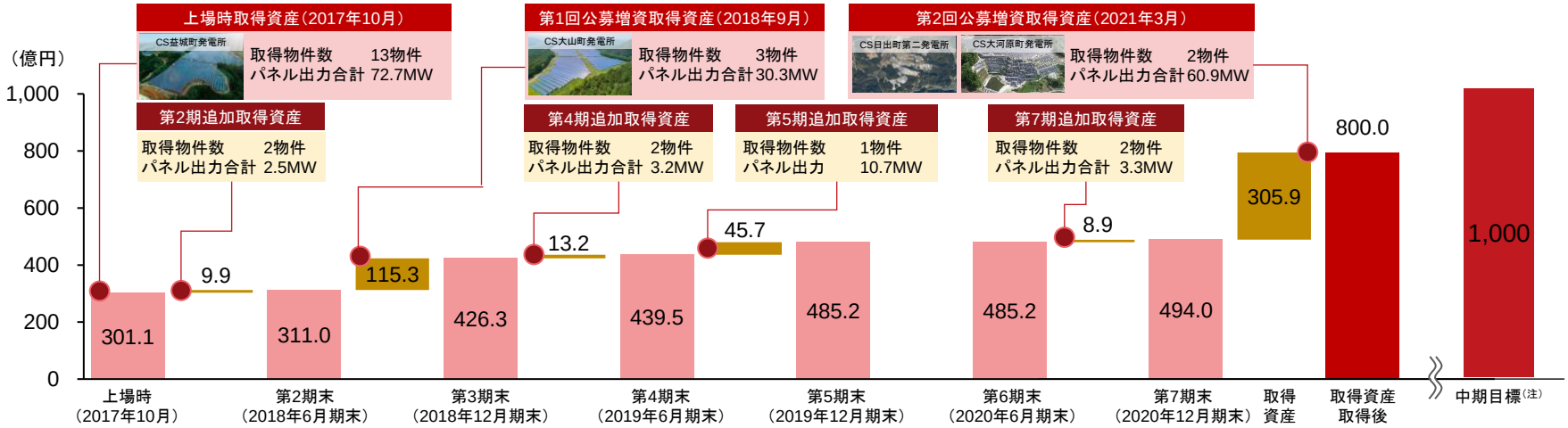
■ 公募増資による資産取得後において、上場インフラファンド市場最大となる800億円の資産規模を達成

オファリング形態	グローバルオファリング（REGS）
公募・売出し口数	155,466口
オファリング総額	19,902,668,625円
発行・売出し価格	125,115円
発行決議日／受渡期日	2021年2月17日／2021年3月8日
グローバル・コーディネーター	みずほ証券株式会社
国内共同主幹事証券及びジョイント・ブック・ランナー	みずほ証券株式会社 SMBC日興証券株式会社
海外共同主幹事証券及びジョイント・ブック・ランナー	Mizuho International plc Macquarie Capital Limited

	物件数	取得価格合計	評価額合計	パネル出力合計	LTV
〈第7期末時点保有資産〉	23物件	494.0億円	488.9億円	123.0MW	55.5%
〈2021年3月8日付取得資産〉	2物件	305.9億円	313.2億円	60.9MW	-
〈2021年3月8日付取得資産取得後のポートフォリオ概要〉	25物件	800.0億円	802.1億円	183.9MW	52.9%(注)

注：本投資法人が2021年1月26日に発行した投資法人債による既存借入金の一部の期限前弁済並びに本公募増資の手取金及び手元資金によるCS伊豆市発電所の取得のために調達した既存借入金の一部の期限前弁済が行われたものとして計算しています。

■ 継続的な資産規模拡大の実績（取得価格ベース）



注：上記の中期目標は、2021年6月30日現在の本投資法人の目標値であり、その実現や目標値の達成時期を保証又は約束するものではありません。本投資法人の資産規模の拡大については、資金調達環境や、スポンサーパイプラインに含まれる太陽光発電設備の開発時期、その他の資産の取得機会の程度及び売主との交渉等によるため、資産規模目標を達成できない結果となる可能性があります。

第8期取得物件のご紹介

■CS日出町第二発電所の取得により、ポートフォリオにおける大型案件の分散が進展

S-24 CS日出町第二発電所

物件名称		CS日出町第二発電所
取得日		2021年3月8日
所在地		大分県速見郡日出町南畑字大村台
オペレーター		カナディアン・ソーラー・プロジェクト株式会社
O&M業者		カナディアン・ソーラー・O&Mジャパン株式会社
EPC業者		株式会社九電工・大林道路株式会社によるJV
特定契約の概要	発電事業者	LOHAS ECE2合同会社
	買取電気事業者	九州電力送配電株式会社
	買取価格	40円/kWh
出力制御ルール		30日

土地	面積	1,535,375㎡
	権利形態	所有権・賃借権・地役権
設備	供給開始日	2019年10月31日
	調達期間満了日	2039年10月30日
	パネルの種類	多結晶シリコン（片面）
	パネル出力	53,403.66kW
	発電出力	44,000kW
	パネルメーカー	カナディアン・ソーラー
	PCSメーカー	TMEIC
	架台基礎構造	ラミング基礎
	稼働初年度想定設備利用率	13.69%

S-25 CS大河原町発電所

物件名称		CS大河原町発電所
取得日		2021年3月8日
所在地		宮城県柴田郡大河原町堤字北岸
オペレーター		カナディアン・ソーラー・プロジェクト株式会社
O&M業者		カナディアン・ソーラー・O&Mジャパン株式会社
EPC業者		株式会社ETSホールディングス
特定契約の概要	発電事業者	ティーダ・パワー45合同会社
	買取電気事業者	東北電力株式会社
	買取価格	32円/kWh
出力制御ルール		無制限

土地	面積	121,300㎡
	権利形態	地上権・賃借権・地役権
設備	供給開始日	2020年3月20日
	調達期間満了日	2040年3月19日
	パネルの種類	多結晶シリコン（両面）
	パネル出力	7,515.35kW
	発電出力	7,500kW
	パネルメーカー	カナディアン・ソーラー
	PCSメーカー	パワーエレクトロニクスジャパン株式会社
	架台基礎構造	杭基礎（キャストイン工法他）
	稼働初年度想定設備利用率	13.46%

保有資産の概要

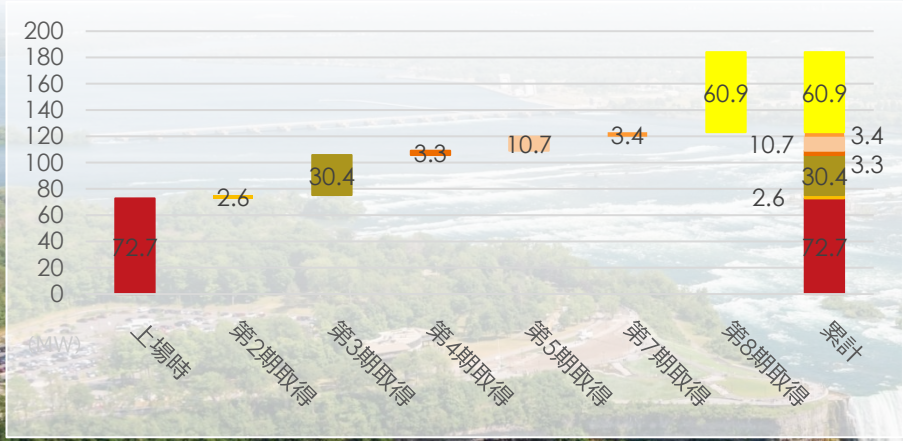
■ **第8期末時点の保有資産の概要は以下の通り。合計物件数25件、パネル出力約184MW、取得価格ベースで約800億円となり、引き続き上場インフラファンド最大の規模を維持**

〈第８期末時点保有資産〉

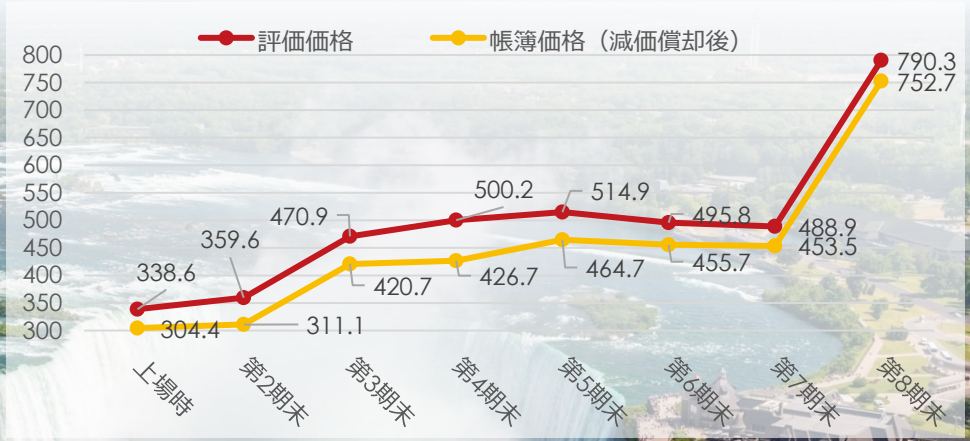
物件数	25 物件	**第8期末時点 取得価格合計**	800.0 億円
取得済資産 パネル出力合計	183.9 MW	**第8期末時点 評価価格（注）合計**	790.3 億円

（注）「評価価格」とは、各時点を価格時点とする、S-01からS-18までの発電所については、PwCサステナビリティ合同会社が算定した再生可能エネルギー発電設備の評価額（不動産、不動産の賃借権又は地上権の評価額を含みます。）の上限額及び下限額から、本投資法人が投資法人規約第41条第1項に従い算出した中間値を記載しています。
またS-19からS-25の発電所の再生可能エネルギー発電設備の評価額については、EYストラテジー・アンド・コンサルティング株式会社が中央値として算定した評価額を表示しています。

■ **パネル出力の推移 (MW)**



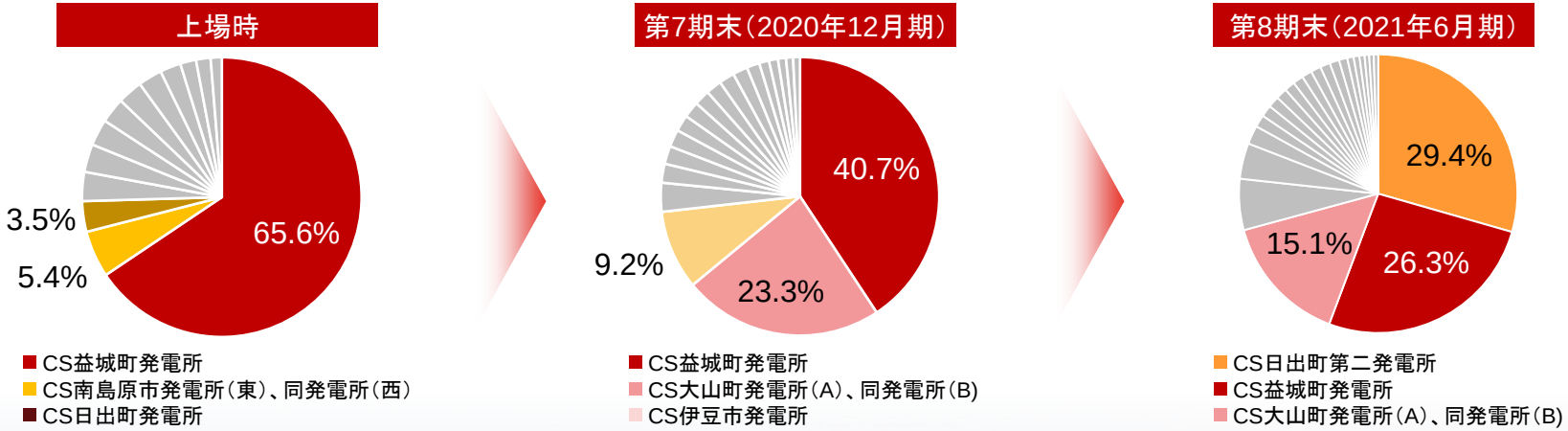
■ **評価価格・帳簿価格（減価償却後）の推移 (億円)**



ポートフォリオの分散

- 上場以降、スポンサー開発物件の継続的な取得を通じて、ポートフォリオにおける物件集中リスクを緩和
- 固定価格買取期間の残存期間も長期分散されており、今後も安定的なキャッシュ・フローを支えるポートフォリオの構築を引き続き目指す

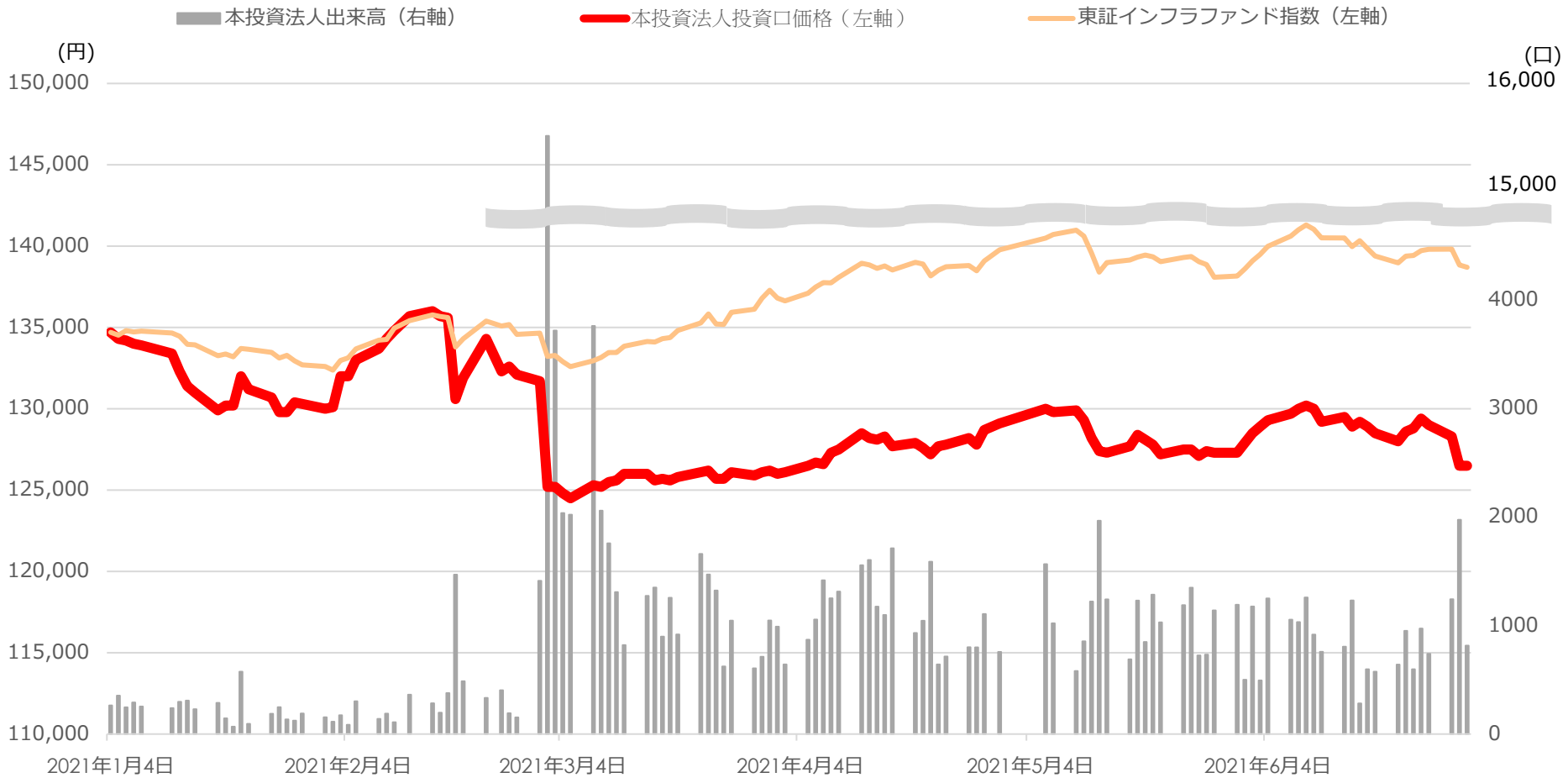
■ ポートフォリオにおける上位3物件の比率（パネル出力ベース）の低下



■ 固定価格買取期間の残存期間（パネル出力ベース）

投資口価格の推移

- 投資口価格は公募増資時に下落をしたものの、その後は東証インフラファンド指数に連動する形で安定的に推移
- 公募増資による発行済み投資口数の増加・市場への供給もあり、出来高の増加（＝流動性向上）に寄与



出所： 株式会社東京証券取引所
注： 東証インフラファンド指数については、2021年1月4日時点における東証インフラファンド指数の数値を本投資法人の2021年1月4日時点の投資口価格の終値を基準として相対化し、同日以降の騰落率を表示しています。

格付の状況および投資法人債（グリーンボンド）の発行

- 2020年12月期（前期）においてJCRで格上げ、R&Iでの新規格付取得
- 直近のレビューにより2021年8月時点では前年の格付けを維持

格付機関	格付対象	更新日	取得格付		見通し
			レビュー前	レビュー後	
株式会社日本格付研究所（JCR）	長期発行体格付	2021年7月19日	A	A	安定的
	第1回無担保投資法人債（特定投資法人債間限定同順位特約付及び適格機関投資家限定）	2021年7月19日	A	A	–
株式会社格付投資情報センター（R&I）	長期発行体格付	2021年8月12日	A-	A-	安定的

- 上場インフラ投資法人としては初となる公募投資法人債（グリーンボンド）を発行

発行日	募集方法	発行額	年限	利率	格付	資金使途
2021年１月26日	一般募集	38億円	5年債	0.80%	A (JCR)	借入金の返済

発行登録に基づき、格上げのタイミングも活用しながら機動的な資金調達を実施

負債の状況（１）　・有利子負債の概要

（2021年6月30日時点。金額単位は百万円）

種別	区分	当初借入金額	借入残高	借入金利	金利種別	借入日	返済期日
借入	長期	15,700	12,773	基準金利に0.45%を加えた利率（固定化後:0.845%）	固定金利	2017年10月31日	借入実行日より10年後の応当日 ***Green Finance*評価**
	長期	8,000	6,795	基準金利に0.45%を加えた利率（固定化後:1.042%）	固定金利	2018年9月6日	借入実行日より10年後の応当日
	長期	17,000	16,607	基準金利に0.45%を加えた利率（固定化後:0.8199%）	固定金利	2021年3月8日	借入実行日より10年後の応当日 ***Green Finance*評価**
	長期	2,300	2,300	基準金利に0.20%を加えた利率	変動金利	2021年3月8日	2023年3月8日又は消費税還付日以降、最初に到来する利払い日のいずれか早い日
借入合計		**43,000**	**38,476**				
投資法人債	長期	1,100	1,100	0.71%	固定金利	2019年11月6日	発行日より5年後の応当日
	長期	3,800	3,800	0.80%	固定金利	2021年1月26日	発行日より5年後の応当日 ***Green Bond*評価**
投資法人債合計		**4,900**	**4,900**				
合計		**47,900**	**43,376**				

負債の状況（２）・LTVおよび固定金利比率

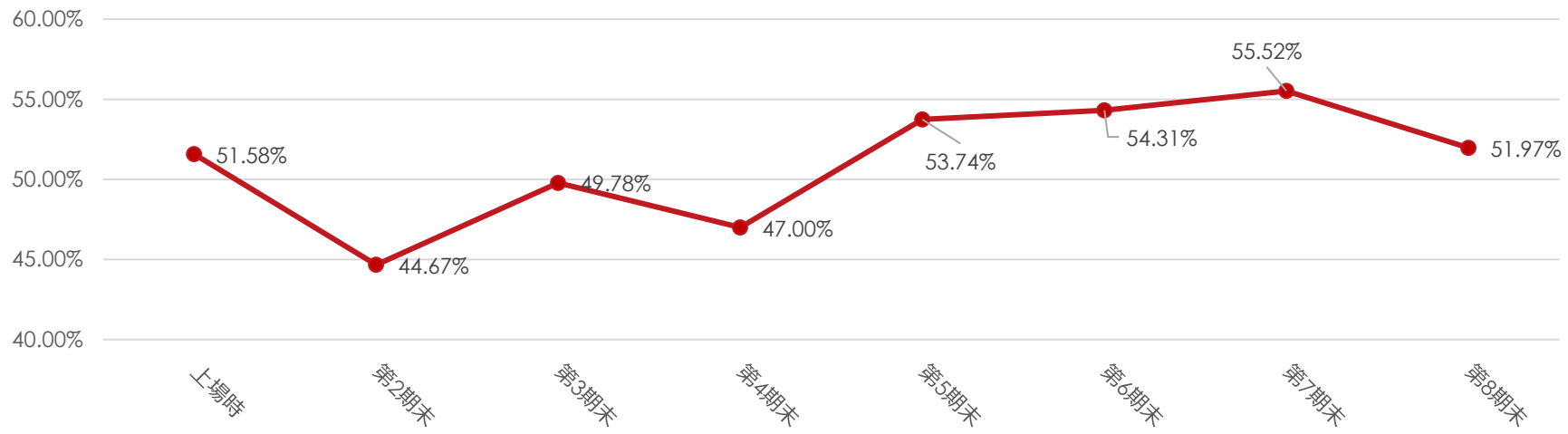
■公募増資後のデットリストラクチャリングによりLTV水準を調整し、一定レベルの借入余力を確保
■投資法人債発行により変動金利借入金の返済を行った結果、固定金利比率は再び上昇。引き続き高水準で運営し、金利上昇リスクを抑えつつコスト面でのバランスも考慮に入れた安定的な財務戦略を継続

■ 本投資法人のLTVと固定金利比率

LTV (注1)		固定金利比率 (注2)	
2020年12月末日時点	2021年6月末日時点	2020年12月末日時点	2021年6月末日時点
55.52 %	51.97 %	78.41 %	95.19 %

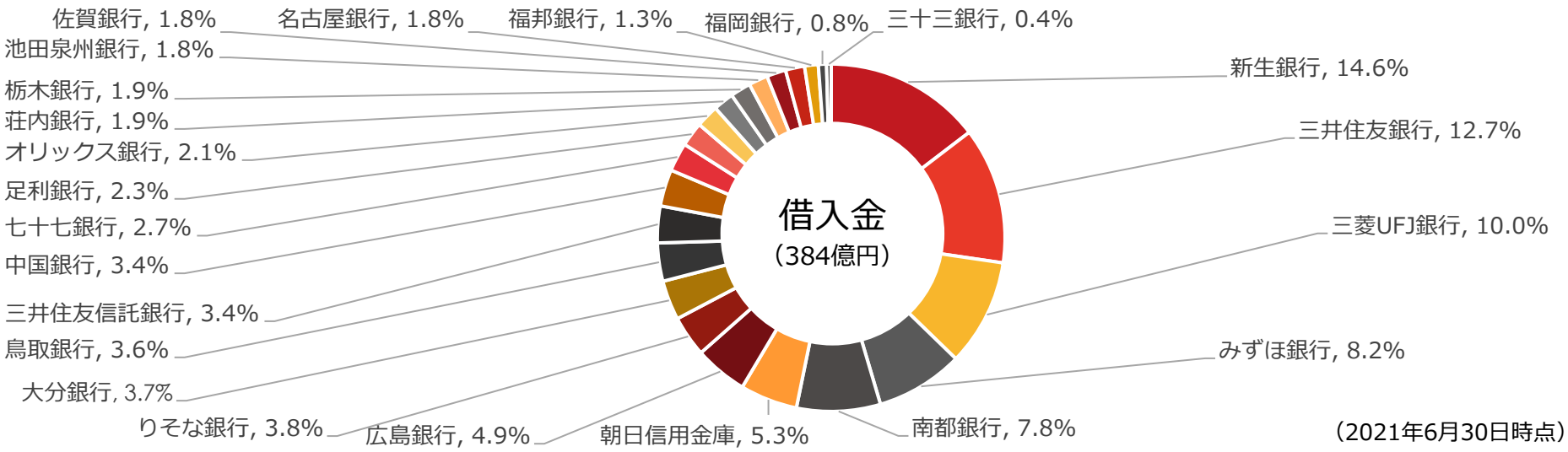
（注1）　「LTV」の算出には、消費税ブリッジローンは含みません。
（注2）　「固定金利比率」とは、当該時点における有利子負債の総額に占める固定金利による有利子負債の割合をいいます。
なお、金利スワップ契約により金利が固定化された変動金利による有利子負債は、固定金利比率の算出においては、固定金利による有利子負債として計算しています。

■ LTVの推移

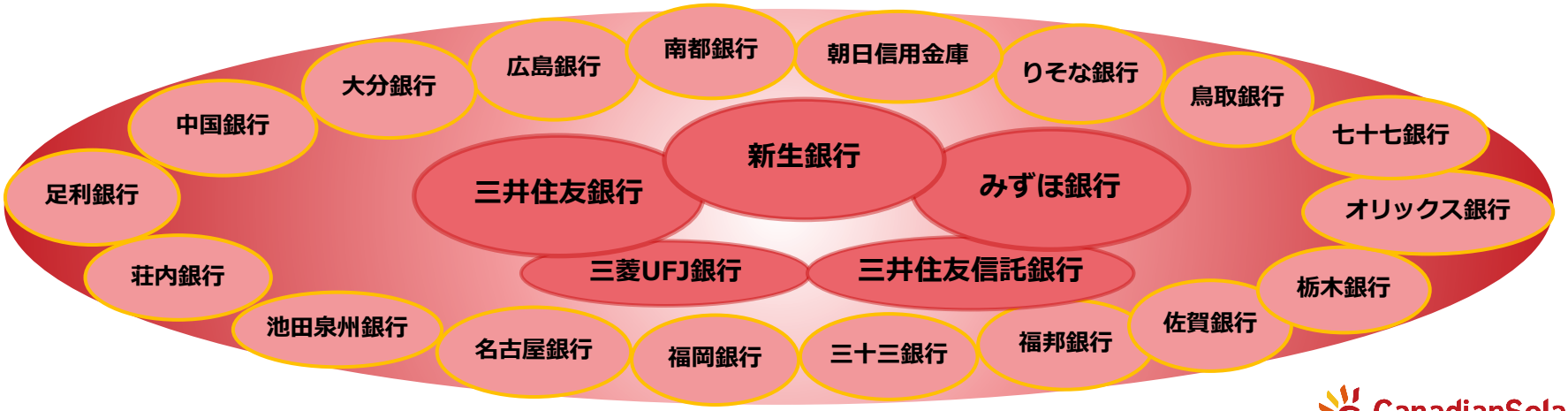


バンクフォーメーション

■新生銀行、メガバンク3行及び三井住友信託銀行をアレンジャー/コ・アレンジャー とする安定的なバンクフォーメーションを構築



（2021年6月30日時点）



九州電力送配電の出力制御による影響

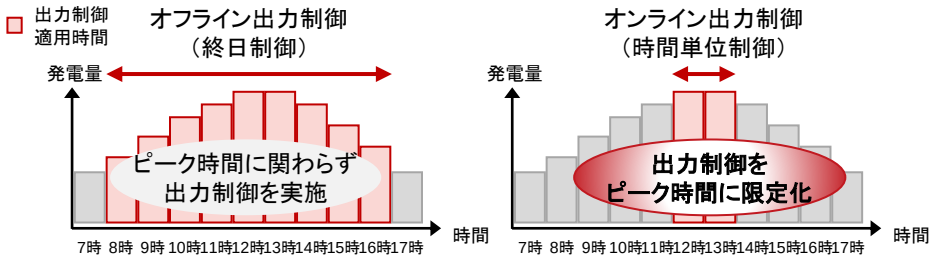
■ これまでの出力制御の回数、影響は以下の通り。当期以降については、想定される出力制御の影響については、業績予想に織り込み済み（九州の所在は全25物件中、10物件）

決算期	実施日数	本投資法人各発電所の実施回数合計	出力制御の状況と本投資法人への影響
第3期	8日	12回	■ 第3期中の2018年10月より九州電力による出力制御が開始
第4期	48日	117回	■ 第4期中の3月～5月は実施回数が多かったものの、計算対象期間の実績発電量は予測を上回っており、合計でも本投資法人の運用に与えた影響は限定的 ■ 5月13日以降は管内原子力発電所の定期点検開始や夏期の電力需要の増加もあり、出力制御は実施されなかった
第5期	13日	21回	■ 第5期中の2019年10月13日より再び対象となったが、同期間中の影響は軽微に留まる
第6期	71日	249回	■ 第6期は原子力発電所の定期点検、テロ対策施設の建設対応もあり、出力制御の頻度は限定的と考えられた ■ 一方、九州電力管内における太陽光発電所の新設および、COVID-19の影響により電力需要が減少したことから、前年同期である第4期と比べても頻度・影響は増加
第7期	2日	1回	■ 第７期は原子力発電所の定期点検、テロ対策施設の建設対応もあり、出力制御の頻度は限定的と考えられた ■ 11月～12月は寒波により電力需要が上昇
第8期	90日	206回	■ 管内の原子力発電所のテロ対策施設工事の完了および定期点検が終了し、発電を再開したことにより第6期を超える実施日数となった ■ 一方、出力制御オンライン化対応実施済み発電所においては、実施日数は未対応発電所に比べて限定的であり、且つ、時間制御であるため終日制御に比べ収入への影響も限定的 ■ 想定逸失変動賃料（予想発電量対比）：320,420千円、予想賃料収入に対する割合：9.47%

出力制御に係る発電所のオンライン化対応

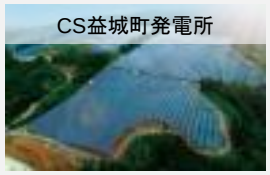
■オンライン出力制御装置の導入意義及び オフライン出力制御方法との比較

オンライン化改修により終日制御から時間単位の制御に移行することで、出力制御をピーク時間に限定化することが可能



■本投資法人によるオンライン出力制御装置導入事例

パワーコンディショナー全体の出力の管理・最適化と
オンライン出力制御が可能なデジタル情報伝達装置を導入



オンライン出力制御（時間単位制御）への移行に加え、
出力制御時以外の発電効率上昇が期待

出力制御による売電ロスの低減化により、売電収入向上への貢献に期待が可能

■九州電力送配電によるオンライン出力制御装置の導入促進

九州電力送配電が2021年4月から開始した出力制御方法では、オンライン出力制御による出力制御量がオフライン出力制御対比で　大きく低下しており、九州電力送配電はオンライン出力制御装置の導入を促進する方針を掲げている。（出力制御日数、制御時の制御時間数ともに減少し、運用面にプラスに寄与）

■費用対効果を見ながら、九州地方の他発電所でもオンライン化出力制御方式への移行を検討

導入時期	対象発電所
第7期まで	CS益城町発電所
当期	CS志布志市発電所・CS南島原市(東)(西)発電所
第9期(予定)	本表の他に記載のない九州電力管内に所在する発電所
第10期(予定)	CS日出町第二発電所

ESGに関する取組み（UN PRI・特定卸供給）

■UN PRIへの署名宣言

- 本資産運用会社は、2019年8月13日付でESG（Environmental：環境、 Social：社会、 Governance：企業統治）投資を推進する企業として、上場インフラファンドの資産運用会社として初めて国連責任投資原則（United Nations supported Principles for Responsible Investment）（PRI）に署名
- PRIは、資産運用会社等の意思決定プロセスに ESG の課題を考慮に入れるべきであるとする世界共通のガイドライン

■本資産運用会社の「国連責任投資原則に係るアプローチ」の策定

- 本資産運用会社は、UN PRIへの署名後、2020年12月末にESGの基本ポリシーとして、「国連責任投資原則に係るアプローチ」を策定し、2021年2月17日付現在、本投資法人のウェブサイトで開示

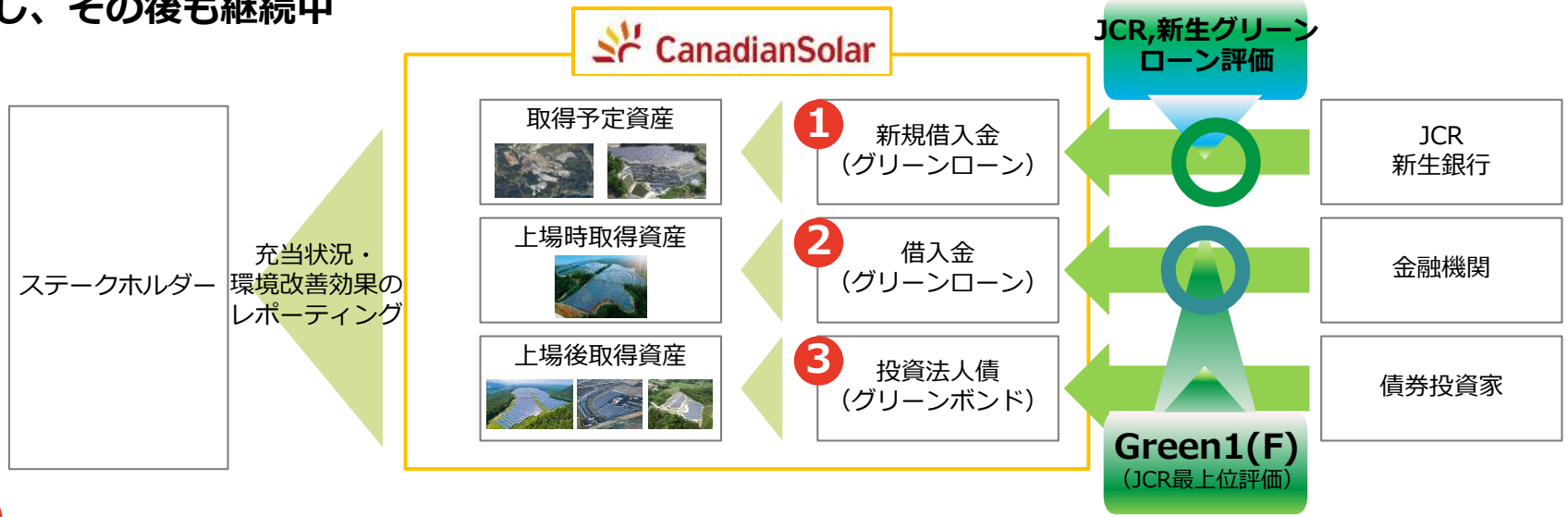
■みんな電力株式会社及びゼロワットパワー株式会社とプレミアム売電及び電気供給（買電）契約の開始

- 本投資法人の保有資産である以下の発電所ついて、みんな電力株式会社及びゼロワットパワー株式会社と特定プレミアム売電に関する契約を締結し、需要家へのFIT電気の売電に貢献。また、発電所の消費電力についても、クリーンな電力購入を開始。再生可能エネルギー由来のクリーンな電力及びFIT電気を求める一般家庭及び企業への電力供給が可能となり、再生可能エネルギーの普及に貢献できるものと思料

発電所	契約先	特定プレミアム売電	電気供給（買電）
CS丸森町発電所	みんな電力	2021年2月	2021月1月
CS伊豆市発電所	ゼロワットパワー	2021年2月	2021年3月
CS益城町発電所		2021年秋	2021年6月
CS大山町発電所(A)・(B)		2021年6月	2021年5月
CS日出町第二発電所		2021年7月	2021年6月
CS大河原町発電所		2021年5月	2021年7月

ESGに関する取組み（グリーンファイナンス）

■ **グリーンファイナンス・フレームワークを新たに策定し、2020年5月11日付でJCRから最上位評価であるGreen 1(F)（グリーン性評価（資金使途）：g1(F)、 管理・運営・透明性評価： m1(F)）を取得し、その後も継続中**



1 第8期資産取得（2021年3月8日取得）を資金使途とした新規借入金 170億円に対して、JCRより最上位評価Green1（グリーンボンド・ローン評価）を 、アレンジャーの一行である株式会社新生銀行より新生グリーンローン評価を取得

2 上場時取得資産の取得資金の一部に充当された借入金157億円について、資金使途及び本投資法人の管理・運営・透明性が考慮され、2017年11月22日付で、JCR最上位評価であるGreen1（グリーンボンド評価）を取得。また、年次レビューの結果、2020年2月13日付で同評価を継続

3 2021年1月26日にグリーンファイナンス・フレームワークに基づく借入金の返済資金充当を資金使途としたグリーン・ボンド（発行額38億円、年限5年、JCRより最高位評価Green1(F)付与）を発行

脱炭素社会に向けての我が国の政府の対応

- 2020年10月に菅首相は所信表明演説の中で、2050年までに温室効果ガスの排出量実質ゼロを目指す目標を設定
- 2021年4月に「温室効果ガス排出量を2030年度までに13年度比46%減」とする新たな目標を表明
- 2021年7月に「エネルギー基本計画（素案）」を開示
- 2030年のエネルギーミックスについては、再エネ比率36～38%（現状目標22～24%）、原子力20～22%（現状目標20～22%）、LNG20%（現状目標27%）、石炭19%（現状目標26%）、石油等2%（現状目標3%）を提案。また再エネの内訳は、太陽光：約15%程度、風力：約6%程度、地熱：約1%程度、水力：約10%程度、バイオマス：約5%程度

- 「脱炭素社会」実現に向けた日本政府の動き

菅政権発足後、日本政府は
脱炭素社会に向けた積極的な政策方針を表明

温室効果ガス削減の長期目標設定	再生可能エネルギーの最大限導入宣言	電動車の積極的な普及	カーボンプライシング導入検討の開始
2050年までに温室効果ガス排出量**実質ゼロ**	再生可能エネルギーを**上位主力電源化（他の電源対比）**	2030年代半ばまでに**乗用車新車販売を全て電動車化**	**二酸化炭素排出に対する価格付けを行う法制度の積極的整備**
再生可能エネルギーの発電シェアの増加		**電力需要量増加に伴う電力供給量の増加**	**再生可能エネルギーの利用を促進**
再生可能エネルギーの発電比率の目標等を定める第6次エネルギー基本計画は2021年10月頃に閣議決定の見込み		政府成長戦略会議におけるグリーン成長戦略の議論と公表	

（注）：「電動車」とは電気自動車、燃料電池自動車、プラグインハイブリット自動車及びハイブリット自動車をいいます。以下同じです。

重要な制度変更に関する動向

■ 2021年2月にエネ庁主催の調査会・委員会の合同会議で詳細設計を発表

■ 発電設備の廃棄費用の積立制度

積立対象区分等	10kW 以上すべての太陽光発電の FIT・FIP 認定事業
積立方法	認定事業者が、電力広域的運営推進機関（OCCTO）に、廃棄等費用を源泉徴収的に外部積立てする。例外的に、一定の要件を満たせば内部積立も認可
積立期間	FIT期間終了前の10年間で積立。積立頻度は1か月
積立の額	既に調達価格が決定されている2019年度までの認定案件については、調達価格等算定委員会による調達価格の算定において想定してきた廃棄等費用の水準

■ 市場連動型のFIP制度

- 市場価格指標：エリアプライスを採用。また、スポット市場と時間前市場の価格を加重平均を採用
- プレミアムの交付頻度：1か月
- 市場参照期間・市場参照時期：卸電力取引市場の参照価格は「前年度年間平均市場価格＋月間補正価格（＝当年度月間平均市場価格－前年度月間平均市場価格）」により算定
- 出力制御が発生するような時間帯におけるプレミアム、卸電力取引市場以外の価値の取扱い、出力制御におけるFIP電源の取扱い、バランシングコスト、アグリゲーション・ビジネスの制度、FIT 制度から FIP 制度への移行認定要件等を決定

■ 長期未稼働案件に対する対応: FIT認定の失効制度

- 改正法施行日以降に運転開始期限を迎える場合, 運転開始期限の1 年後の時点の進捗状況(系統連系工事着工申込み)で判断
- 改正法施行日（2022年4月1日）時点で運転開始期限を超過しているケースについては、改正法施行日の 1 年後の時点進捗状況で判断

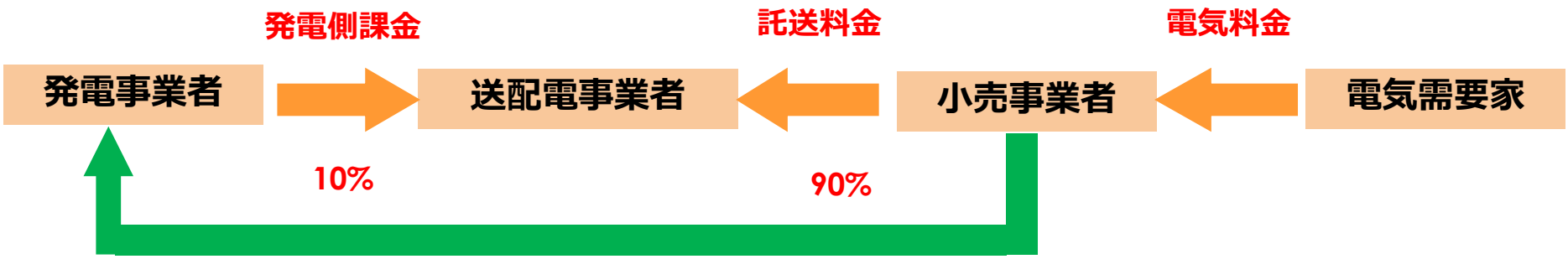
発電側課金に係る議論

■発電側課金

送配電線網の維持・管理のため再エネ発電事業者が発電規模に応じて負担すべきとされるもので、従前は小売事業者が100%負担していた託送料金の一部（10%)を固定費として課金・回収する制度

詳細設計の概要	• 課金方法については kW と kWh を 1:1 に設定。kWh 課金の対象及び具体的な算定方法 • 割引制度の扱い • 発電・小売間の卸料金に発電側基本料金が転嫁させるため、契約条件の見直しが必要 • 設備利用率の低いFIT電源においては、小売側の減額分より高い負担分の転嫁となる • 可能性があり • 既FIT認定案件に係る調整措置の有無及びレベル感 • FIT電源の調整措置は、エネ庁主催の審議会と連携し継続協議

■発電側課金の制度導入後のイメージ



発電側課金は、小売への卸料金に適切に充当されるべきとの基本的考えで整理

3. 今後の運営方針

第９期、第10期、第11期の業績予想

■ 業績予想

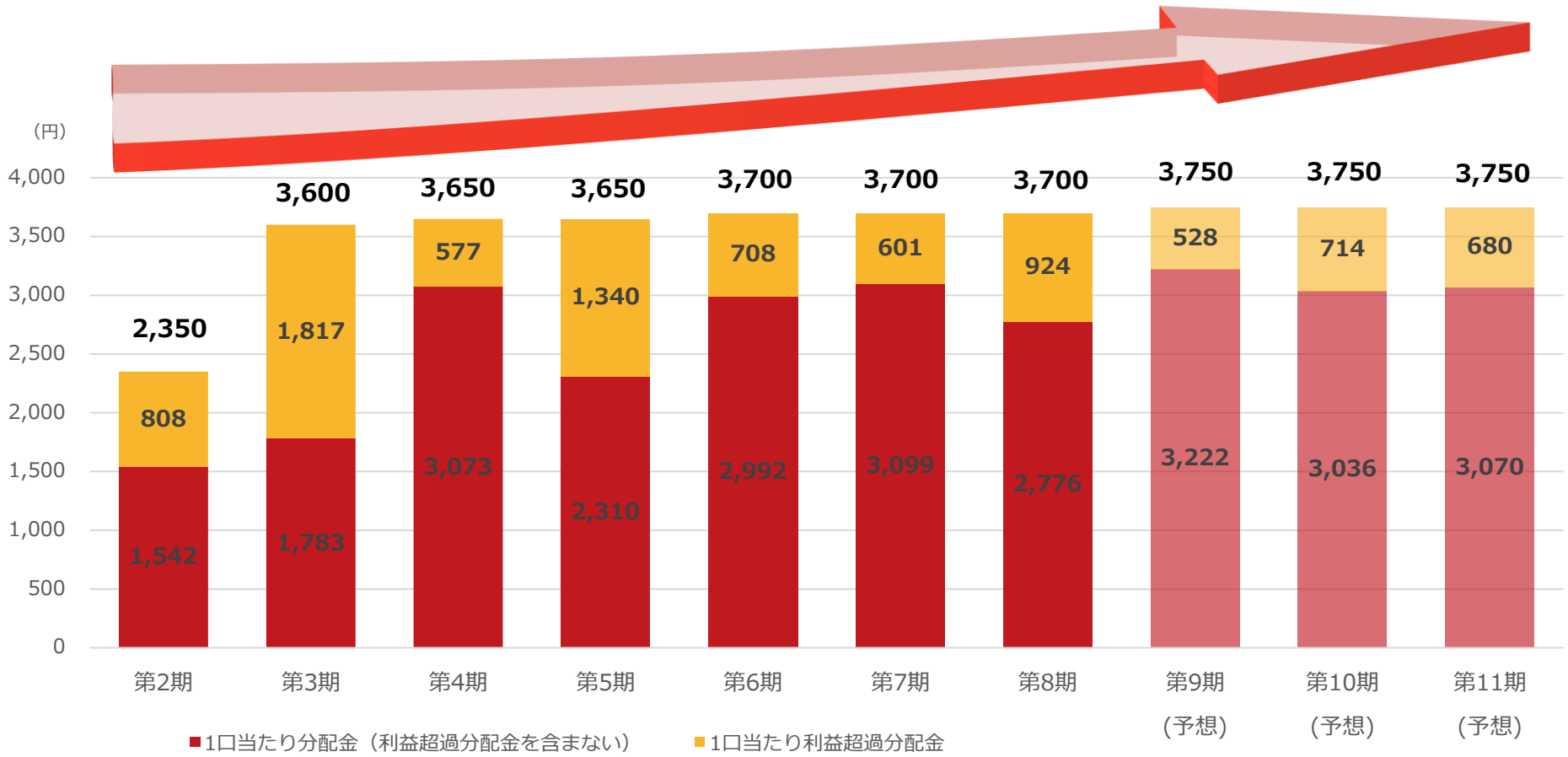
	第９期 （2021年12月期）	第10期 （2022年６月期）	第11期 （2022年12月期）
運用状況（百万円）			
営業収益	3,740	3,704	3,722
営業利益	1,471	1,391	1,405
経常利益	1,246	1,174	1,187
当期純利益	1,245	1,173	1,187
１口当たり分配金 （利益超過分配金を含む）	3,750円	3,750円	3,750円
１口当たり分配金 （利益超過分配金を含まない）	3,222円	3,036円	3,070円
1口当たり 利益超過分配金	528円	714円	680円

本投資法人は安定的な分配金の維持を目標としており、第8期中の資産取得の効果もあり、第9期～第11期については第8期から50円増加し、3,750円を想定しています。

（注１） 百万円未満は切り捨てて記載しています。
（注２） 上記の業績予想については、2021年8月13日付決算短信に基づく予想値であり、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、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、変動す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。

一口あたり分配金の推移

- 上場来の7期間において、安定的な分配金の提供を実現
- 第8期中の物件取得により、第9期～第11期の一口あたり分配金はそれぞれ50円増加を予想し、各3,750円を想定
- 今後も利益超過分配金の活用による安定的な分配金の維持・継続を目指す



*第9期～第11期については予想値であり変動する可能性があり、分配金の額を保証するものではありません。

外部成長戦略（スポンサーパイプライン）

（数値はいずれも2021年6月末日現在）

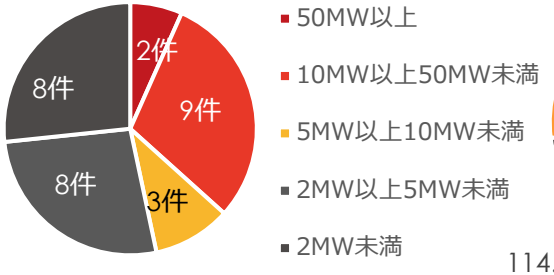
- 豊富なスポンサーパイプラインからの取得を中心に、中期的に1,000億円の資産規模を目指す
- スポンサーグループは、外部投資家と共にジャパン・グリーン・インフラストラクチャー・ファンド（JGIF）を設立。太陽光発電所の開発ファンドとして運営し、グループとしての開発を加速。本投資法人はJGIFが保有する開発案件への出資持分に関して、その取得を優先的に交渉できる権利を有する

稼働済資産及び建設中資産	＋	開発中資産	＝	スポンサーポートフォリオ合計
11物件/175.2MW		19物件/233.5MW		30物件/408.7MW

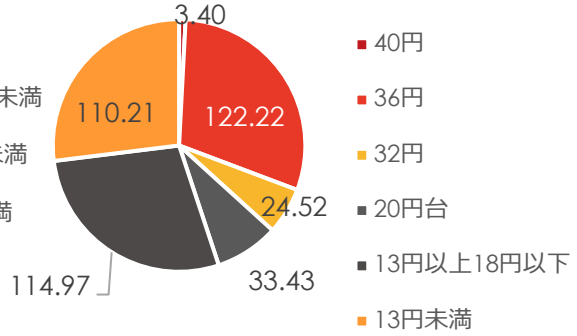
■ スポンサーポートフォリオの構成・分散状況

FIT価格32円～40円を中心に構成されるスポンサーポートフォリオ
一方で低買取価格案件もグループ運営のメリットを生かし積極的に開発

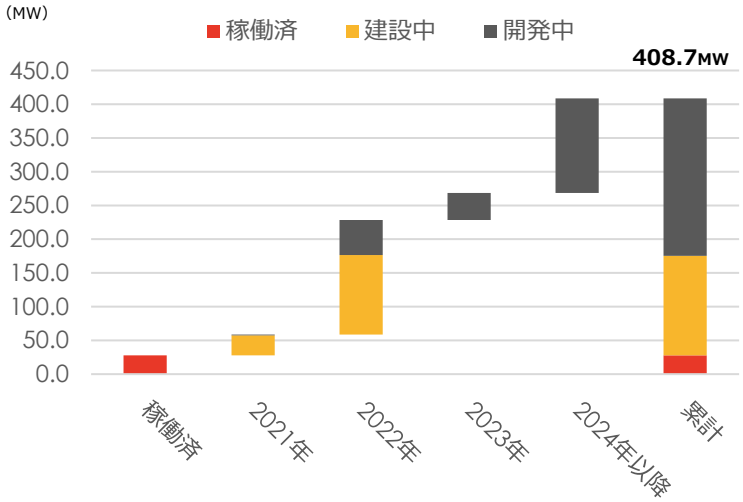
規模別（件数ベース）



買取価格別（パネル出力ベース）



■ スポンサーポートフォリオに係る稼働予定年及びステータスの内訳



出所：カナディアン・ソーラー・プロジェクト株式会社の公表資料より本資産運用会社作成

スポンサーパイプラインマップ（JGIF保有分を含む）

CS鳥取大山第二発電所
1.9 MW/11.49円/2024

CS島根浜田発電所
2.0 MW/21円/2021

CS広島福山発電所
3.4 MW/40円/2020

CS広島鈴張発電所
17.8 MW/17.97円/2022

CS山口防府発電所
8.0 MW/14.25円/2022

CS山口秋穂二島発電所
1.2 MW/18円/2021

CS福岡犀川発電所
13.0 MW/36円/2021

CS福岡田川発電所
0.7 MW/18円/2021

CS大分宗近発電所
8.1 MW/32円/2022

CS熊本益城第二発電所
1.2 MW/18円/2022

CS熊本山都発電所
1.5 MW/32円/2019

CS群馬水上発電所
20.0 MW/14円/2023

CS群馬高崎KG発電所
24.5 MW/14.49円/2022

CS群馬CC発電所
21.0 MW/11.99円/2025

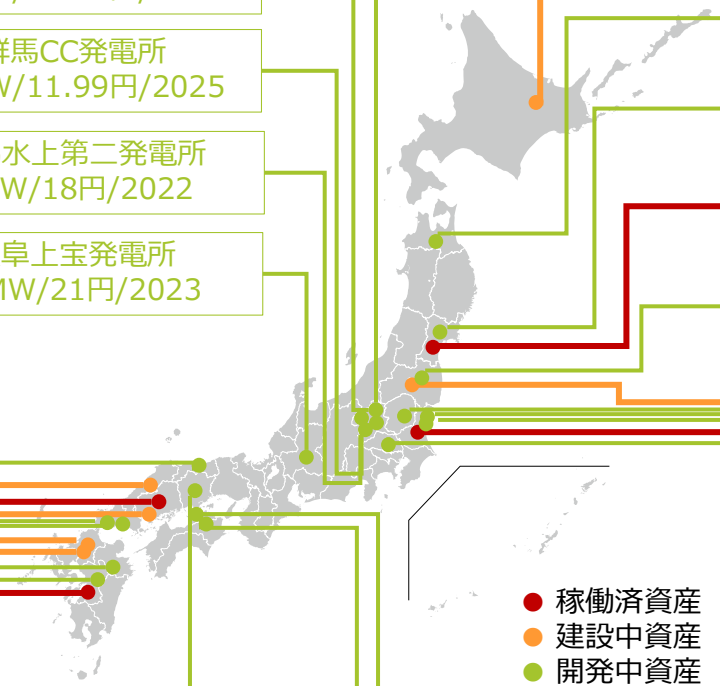
CS群馬水上第二発電所
2.2 MW/18円/2022

CS岐阜上宝発電所
20.1 MW/21円/2023

CS香川東香川発電所
2.6 MW/18円/2022

CS香川東香川第二発電所
2.1 MW/18円/2022

CS岡山新湯原発電所
30.0 MW/13.47円/2024



CS北海道美幌発電所
2.5 MW/18円/2021

CS青森米田発電所
3.0 MW/10.89円/2024

CS宮城加美町発電所
80.0 MW/10.76円/2026

CS宮城エンゼルランド発電所
9.2 MW/36円/2020

CS福島佐原発電所
3.0 MW/10.79円/2024

CS吾妻小富士発電所
100.0 MW/36円/2022

CS栃木喜連川発電所
1.2 MW/32円/2022

CS茨城来栖発電所
11.3 MW/24円/2021

CS茨城高見原発電所
1.2 MW/11.99円/2024

CS茨城笠間発電所
13.5 MW/32円/2021

CS埼玉熊谷発電所
2.0 MW/18円/2022

● 稼働済資産
● 建設中資産
● 開発中資産

囲み内下段は「規模(MW)/電力固定買取価格/稼働予定年」

白抜き文字はJGIF保有・開発資産

（2021年6月30日時点）

出所：カナディアン・ソーラー・プロジェクト株式会社の公表資料より本資産運用会社作成

Appendix

カナディアン・ソーラー・グループが組成するインフラファンド

■ カナディアン・ソーラーの歴史

- 2001年にカナダ、オンタリオにて創業
- 2006年からNYナスダック市場に上場（CSIQ）
- 2009年より日本市場に進出。国内有数の出荷実績
- グローバルに約14,000人の従業員
- 22ヵ国に事業拠点
- 累積で55GW以上のソーラーパネルを出荷済
- 世界中で21GW以上のソーラー発電所を開発・建設中
- 世界で最も“Bankable”（融資対象として適格）なソーラーパネル製造企業

（Bloomberg New Energy Finance 2020 Module Bankability Surveyによるもの）

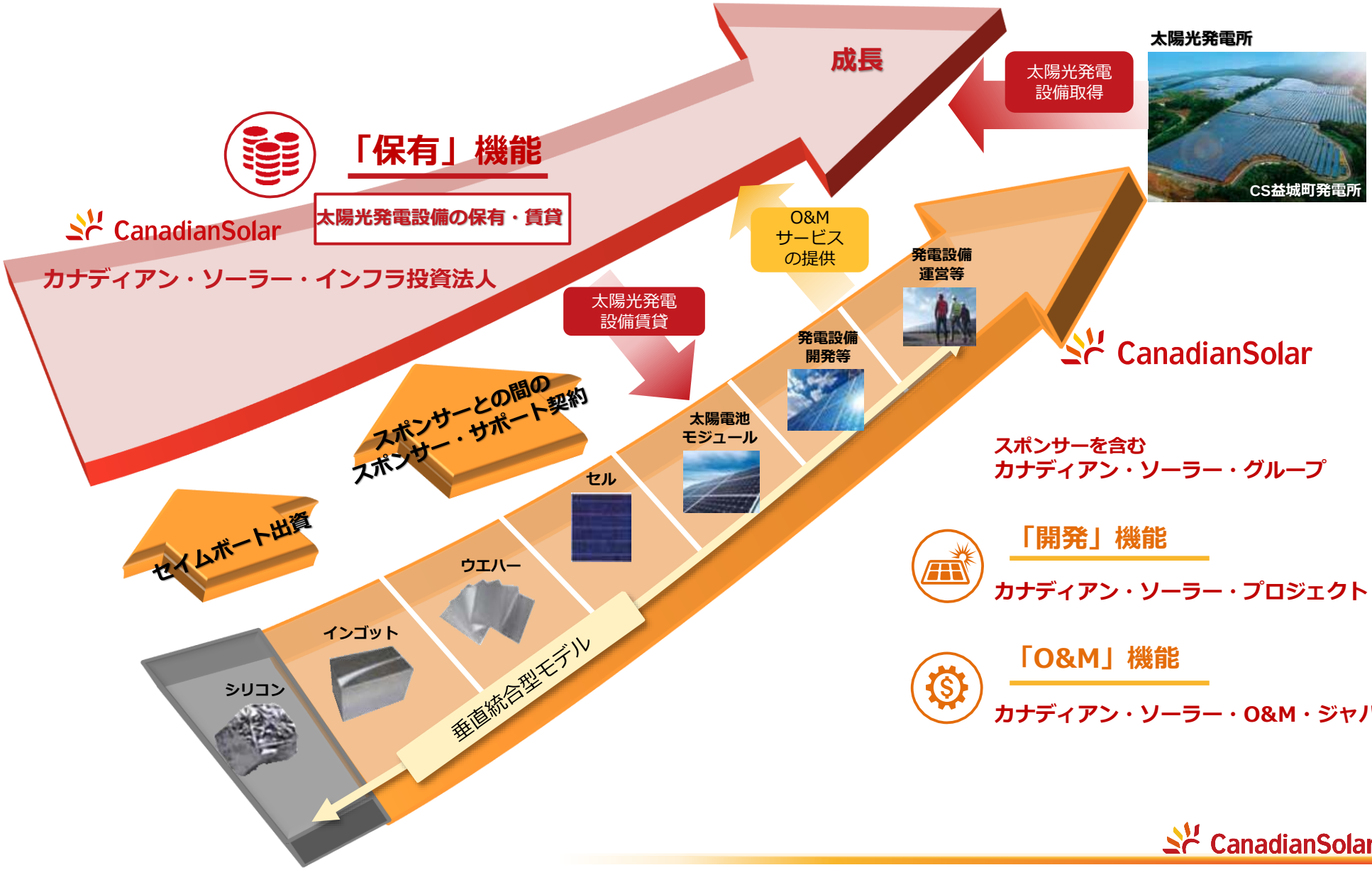
■ カナディアン・ソーラー・グループのグローバル拠点

モジュール及びシステム・ソリューションズ（MSS）部門：18か国
エネルギー部門：17か国
太陽光パネルの製造工場：4か国（13カ所）

（2020年12月31日現在）

1 カナダ	2拠点	11 アラブ首長国連邦	2拠点	21 シンガポール	1拠点
2 アメリカ	5拠点	12 南アフリカ共和国	1拠点	22 オーストラリア	4拠点
3 メキシコ	1拠点	13 インド	1拠点		
4 ブラジル	2拠点	14 中国	13拠点		
5 アルゼンチン	1拠点	15 台湾	1拠点		
6 英国	1拠点	16 韓国	1拠点		
7 ドイツ	1拠点	17 日本	6拠点		
8 ポーランド	1拠点	18 タイ	1拠点		
9 スペイン	1拠点	19 ベトナム	1拠点		
10 イタリア	1拠点	20 マレーシア	1拠点		

カナディアン・ソーラー・グループの垂直統合モデル



本投資法人の仕組み

■J-REITとほぼ同じ構造を持ち、太陽光発電設備等貸付による賃料収入を基礎とする

カナディアン・ソーラー・アセットマネジメント㈱

- 本投資法人より資産運用に関する業務を受託
- 2016年6月に設立

カナディアン・ソーラー・プロジェクト㈱（スポンサー兼オペレーター）

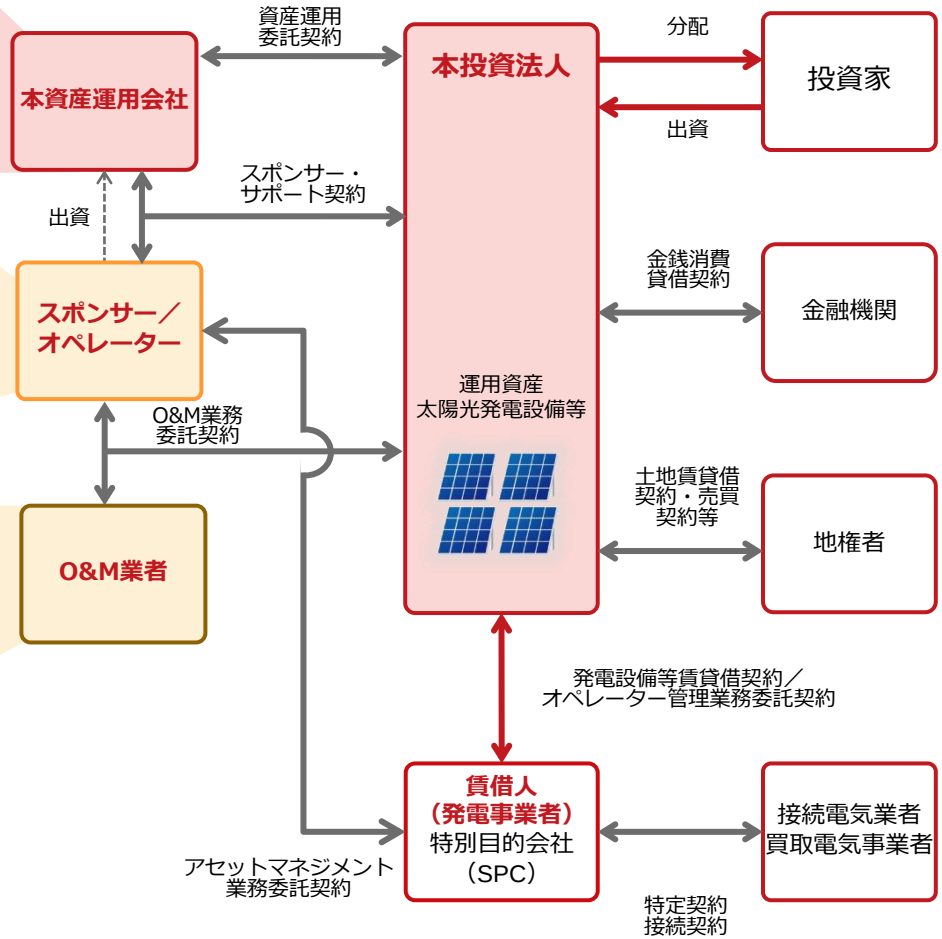
- 太陽光発電設備の運営や建設などに従事
- 2014年5月に設立

カナディアン・ソーラーO&Mジャパン㈱

- 本投資法人取得済み資産を含む太陽光発電所に係るO&M業務を受託・運営
- 2016年6月に設立

カナディアン・ソーラー・ジャパン㈱

- 日本国内の住宅用、産業用・太陽電池モジュールの販売
- 2009年6月に設立



ESGに関する取組み（Environment）

■ **スポンサーを含めて環境面にも配慮して、再生可能エネルギー投資を通じた再生可能エネルギーの普及に貢献**

■ 太陽光パネル製造による環境負荷軽減

- カナディアン・ソーラーグループは、太陽光パネルの製造過程で生じる温室効果ガス及び工業用水等を減少させることにより環境負荷軽減に注力（2017-2020）

温室効果ガス排出量	工業用水の使用量
▲18%	▲44%
生産時のエネルギー使用量	**産業廃棄物量**
▲19%	▲18%

■ CS大山町発電所における環境に配慮した開発・運営

- スポンサーは、CS大山町発電所の所在する地域が自然林や野鳥などの動植物をはじめとした多様で豊かな生態環境で知られる地域に近いことから、オオタカなどの希少種に対する配慮のためにチェーンソーの使用を控えたり、フェンスを保護色に着色するなど適切な開発を実施

ESGに関する取組み（Social）

■ カナディアン・ソーラーグループの大分県速見郡日出町とのかかわり

- CS 日出町発電所及び第8期において取得のCS日出町第二発電所が所在する日出町において、フランシスコ・ザビエルが通ったとされる景観美豊かな史跡コースをめぐる、ザビエルの道ウォーキング大会に協賛しています

■ CS大山町発電所におけるカナディアン・ソーラーグループの地域とのかかわり

- CS大山町発電所の竣工記念及び地域貢献の一環として、スポンサーは 『自然とメガソーラーとの共存・大いなる挑戦』 をコンセプトとして、大山カナディアン・ガーデンを造園し、大山町に寄贈。また、同町の日間神社改修や真福寺の白御影石の線香立ての寄贈も実施

■ CS丸森町発電所における宮城県伊具郡丸森町へのお見舞い

- スポンサー及び本資産運用会社では、2019年10月の台風19号により甚大な被害があった丸森町に対して見舞金を贈りました

ESGに関する取組み（Governance）

■ 投資主の利益とスポンサーの利益の一体化

- 本投資法人は、投資主の利益とスポンサーの利益を一致させることで、投資主価値向上を目指しています。

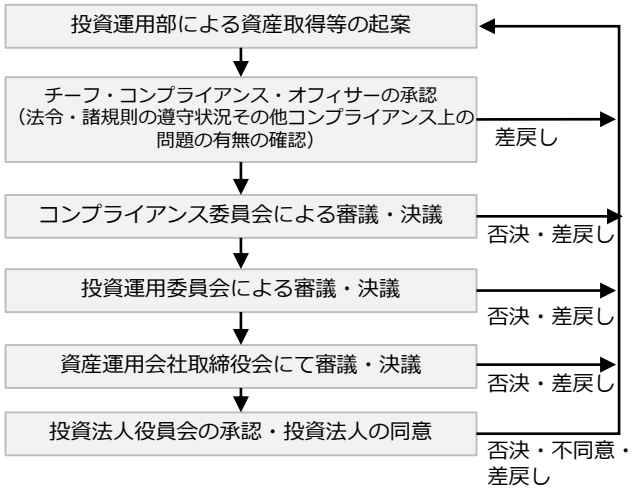
本募集後のスポンサーの保有口数と保有比率　56,620口（14.64%）

■ 資産の取得及び譲渡に係る利害関係者との取引に係る意思決定機構

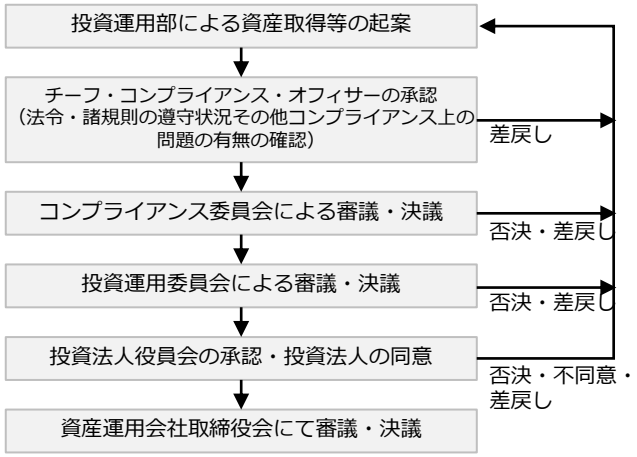
- カナディアン・ソーラー・グループ等の利益相反の発生するおそれが高い利害関係者との間の取引等に関して、本資産運用会社は「利害関係者取引規程」において弊害防止措置を定めています。

資産の取得及び譲渡に係る利害関係者との取引に係る意思決定機構

利害関係者との取引（50億円以上の取引）



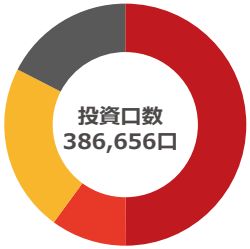
利害関係者との取引（その他の取引）



期末投資主の状況

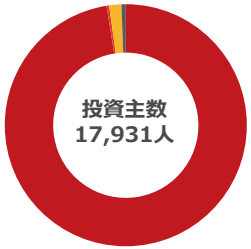
■ 2021年6月期末投資主状況

■ 投資口数



■個人・その他　188,051口（48.63%）
■金融機関（証券会社含む）　51,899口（13.42%）
■その他国内法人　85,156口（22.02%）
■外国法人・個人　61,550口（15.91%）

■ 投資主数



■個人・その他　17,461人（97.37%）
■金融機関（証券会社含む）　53人（ 0.29%）
■その他国内法人　315人（ 1.75%）
■外国法人・個人　102人（ 0.56%）

	氏名又は名称	所有投資口数（口）	発行済投資口の総口数に対する所有投資口数の割合（%）
1	カナディアン・ソーラー・プロジェクト株式会社	56,620	14.64%
2	SSBTC CLIENT OMNIBUS ACCOUNT	10,774	2.78%
3	THE BANK OF NEW YORK	8,221	2.12%
4	THE BANK OF NEW YORK MELLON	7,593	1.96%
5	UBS AG LONDON A/C IPB SEGREGATED CLIENT ACCOUNT	7,015	1.81%
6	労働金庫連合会	6,536	1.69%
7	JP MORGAN CHASE BANK	5,795	1.49%
8	株式会社福岡銀行	5,000	1.29%
9	GOLDMAN SACHS BANK EUROPE SE	4,410	1.14%
10	日本マスターズトラスト信託銀行（信託口）	4,404	1.13%
	合　計	116,368	30.09%

（注）比率については、小数点第2位未満を切り捨てて記載しています。

貸借対照表

■ 第8期（2021年6月期）貸借対照表

■ 資産の部

（単位：千円）

流動資産	
現金及び預金	4,611,954
営業未収入金	1,006,913
未収入金	75,459
前払費用	135,464
未収消費税等	2,511,791
その他	10,200
流動資産合計	8,351,783
固定資産	
有形固定資産	
構築物	1,048,112
減価償却累計額	△128,066
構築物（純額）	920,046
機械及び装置	42,436,866
減価償却累計額	△5,589,346
機械及び装置（純額）	36,847,519
工具、器具及び備品	590,890
減価償却累計額	△78,859
工具、器具及び備品（純額）	512,031
土地	4,505,944
建設仮勘定	6,380
信託構築物	6,559,095
減価償却累計額	△77,626
信託構築物（純額）	6,481,469
信託機械及び装置	20,260,404
減価償却累計額	△281,261
信託機械及び装置（純額）	19,979,143
信託工具、器具及び備品	93,540
減価償却累計額	△1,276
信託工具、器具及び備品（純額）	92,264
信託土地	4,771,145
有形固定資産合計	74,115,945
無形固定資産	
借地権	1,156,098
ソフトウエア	1,173
無形固定資産合計	1,157,272
投資その他の資産	
長期前払費用	597,402
出資金	10
繰延税金資産	12
長期預金	15,600
差入保証金	37,790
投資その他の資産合計	650,815
固定資産合計	75,924,033
繰延資産	
投資法人債発行費	23,261
繰延資産合計	23,261
資産合計	84,299,078

■ 負債・純資産の部

（単位：千円）

流動負債	
営業未払金	79,837
１年内返済予定の長期借入金	2,270,023
未払金	298,657
未払費用	112,830
未払法人税等	860
未払消費税等	23,959
預り金	15,090
流動負債合計	2,801,259
固定負債	
投資法人債	4,900,000
長期借入金	36,206,482
固定負債合計	41,106,482
負債合計	43,907,741
投資主資本	
出資総額	40,631,004
出資総額控除額	△1,313,100
出資総額（純額）	39,317,904
剰余金	
当期未処分利益又は当期未処理損失（△）	1,073,432
剰余金合計	1,073,432
投資主資本合計	40,391,337
純資産合計	40,391,337
負債純資産合計	84,299,078

損益計算書

■ 第8期（2021年6月期）損益計算書

（単位：千円）

営業収益	
再生可能エネルギー発電設備等の賃貸収入	3,425,186
営業収益合計	3,425,186
営業費用	
再生可能エネルギー発電設備等の賃貸費用	1,781,479
資産運用報酬	88,086
一般事務委託手数料	23,437
役員報酬	2,400
租税公課	2,204
その他営業費用	68,534
営業費用合計	1,966,142
営業利益	1,459,043
営業外収益	
受取利息	35
受取配当金	0
受取保険金	79,272
還付加算金	33
雑収入	11,615
営業外収益合計	90,957
営業外費用	
支払利息	147,299
投資法人債利息	16,782
投資法人債発行費償却	2,514
融資関連費用	212,847
投資口交付費	72,734
固定資産除却損	23,630
営業外費用合計	475,809
経常利益	1,074,191
税引前当期純利益	1,074,191
法人税、住民税及び事業税	866
法人税等調整額	0
法人税等合計	867
当期純利益	1,073,324
前期繰越利益	108
当期未処分利益又は当期未処理損失（△）	1,073,432

第8期末時点ポートフォリオ一覧（1）

S-01 CS志布志市発電所 1.2MW

S-02 CS伊佐市発電所 0.9MW

S-03 CS笠間市発電所 2.1MW

S-04 CS伊佐市第二発電所 2.0MW

S-05 CS湧水町発電所 1.7MW

S-06 CS伊佐市第三発電所 2.2MW

S-07 CS笠間市第二発電所 2.1MW

S-08 CS日出町発電所 2.6MW

S-09 CS芦北町発電所 2.3MW

S-10 CS南島原市発電所(東)
同発電所(西)3.9MW

S-11 CS皆野町発電所 2.4MW

S-12 CS函南町発電所 1.3MW

S-13 CS益城町発電所 47.7MW

S-14 CS郡山市発電所 0.6MW

S-15 CS津山市発電所 2.0MW

第8期末時点ポートフォリオ一覧（2）

S-16 CS恵那市発電所 2.1MW

S-17 CS大山町発電所(A)
同発電所(B) 27.3MW

S-18 CS高山市発電所 1.0MW

S-19 CS美里町発電所 1.1MW

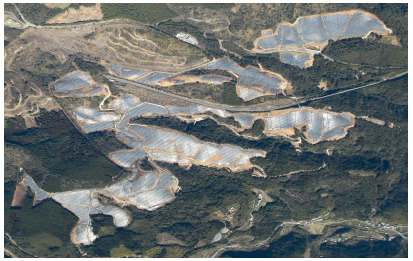
S-20 CS丸森町発電所 2.2MW

S-21 CS伊豆市発電所 10.7MW

S-22 CS石狩新篠津村発電所
2.3MW

S-23 CS大崎市化女沼発電所
0.9MW

S-24 CS日出町第二発電所
53.4MW



S-25 CS大河原町発電所
7.5MW

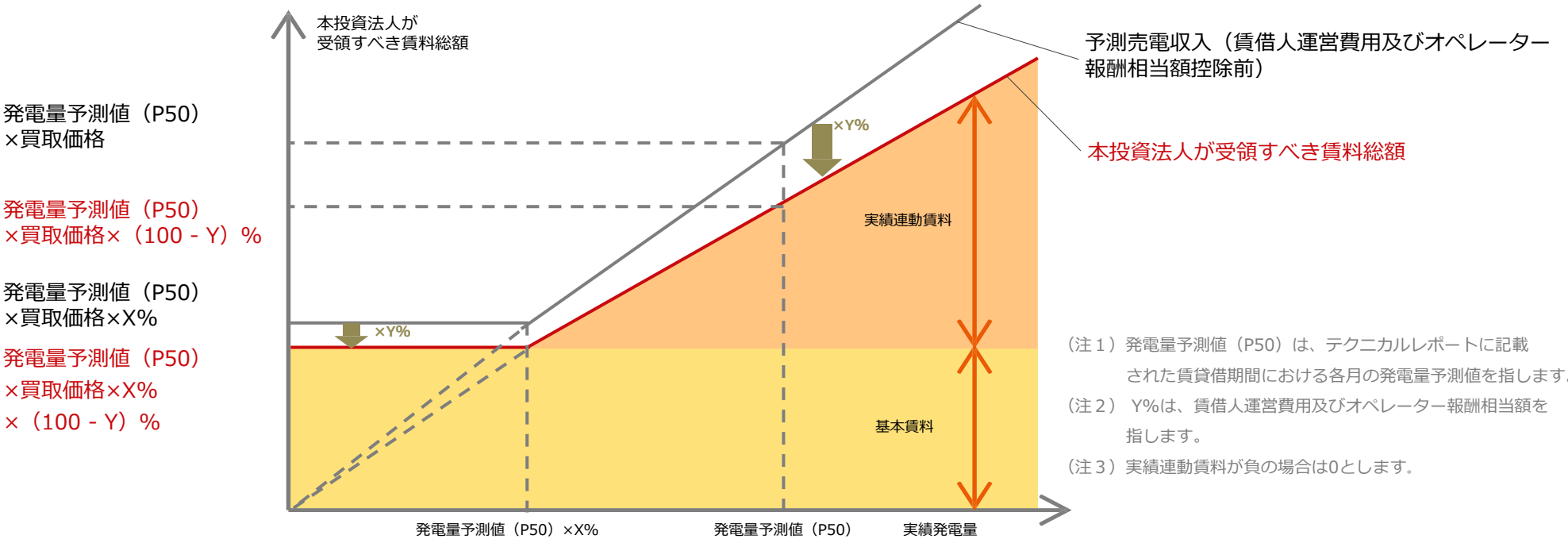
基本賃料および実績連動賃料を加味した賃料形態

■ 基本賃料および実績連動賃料の算出方法

基本賃料	**発電量予測値/月 （P50）×（100－Y）%×70%× 買取価格**
実績連動賃料	**（実績発電量/月×（100－Y）%× 買取価格）－基本賃料**

- 実績発電量が発電量予測値（P50）を下回った場合、オペレーターは基本賃料額を賃借人より収受
- 実績発電量が発電量予測値（P50）の70%を上回った場合、実績連動賃料が発生

■ 賃料設定に係るイメージ図



（注１）発電量予測値（P50）は、テクニカルレポートに記載された賃貸借期間における各月の発電量予測値を指します。

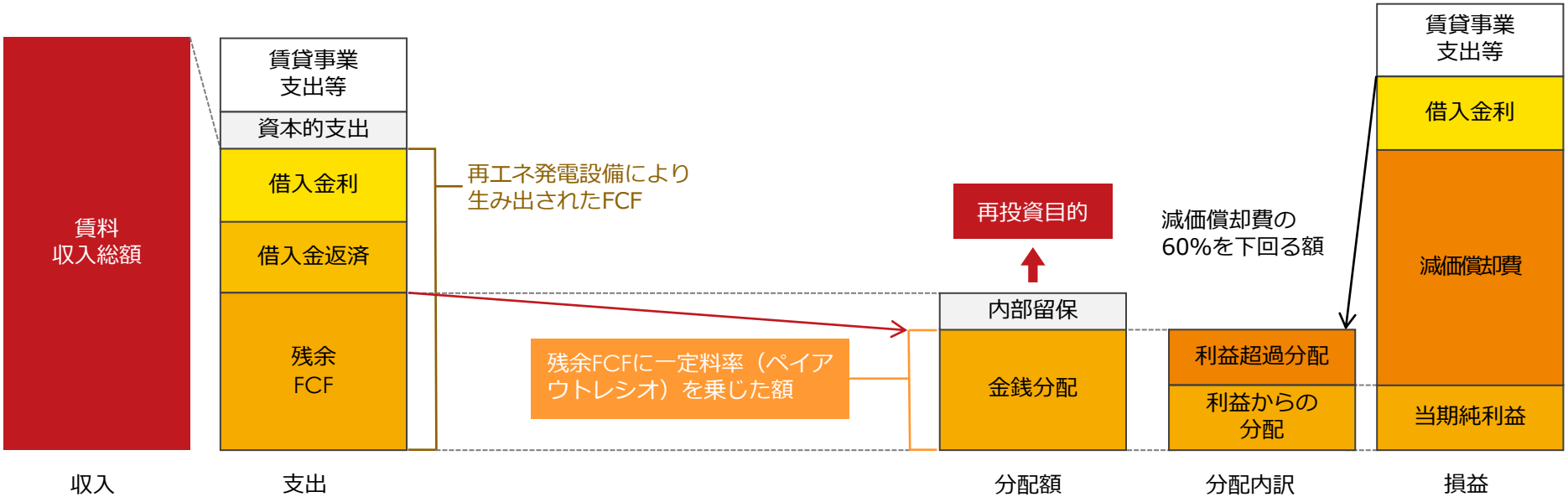
（注２） Y%は、賃借人運営費用及びオペレーター報酬相当額を指します。

（注３）実績連動賃料が負の場合は0とします。

FIT制度に支えられた安定的なキャッシュ・フローの合理的分配方針

■ 再生可能エネルギー発電設備より生み出されたフリーキャッシュ・フロー（以下「FCF」といいます。）のうち、デット投資家に帰属するキャッシュ・フローを控除した残余のキャッシュ・フロー（以下「NCF」といいます。）額に対し毎期本投資法人が決定する一定比率を乗じた額を目途として、金銭の分配（利益超過分配金）を実施する方針です。

■ 利益超過分配イメージ



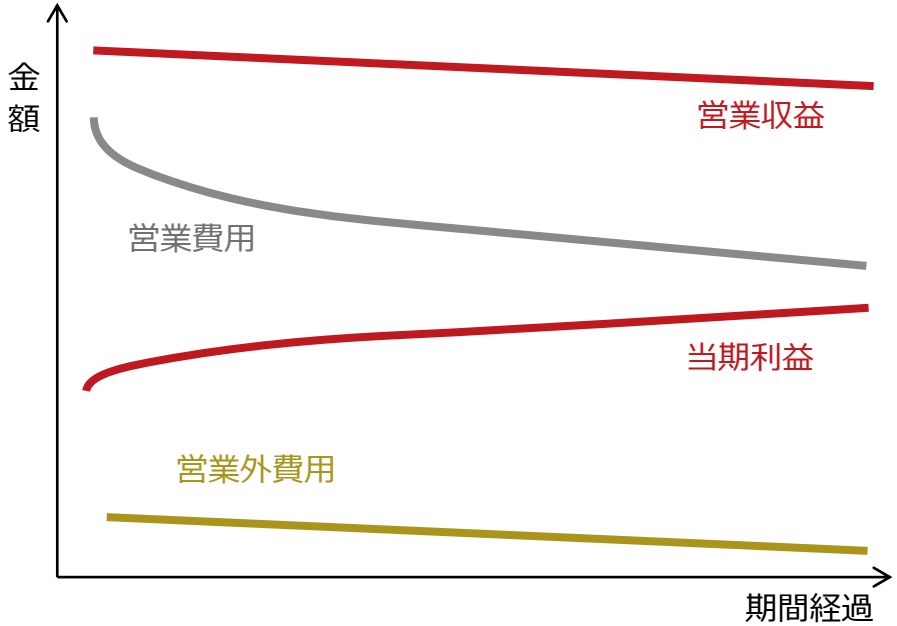
注：上記は理解の便宜のため本投資法人における分配方針を簡易にしたイメージ図であり、記載した数値（比率）を除き、本投資法人の損益における賃貸収入や利益超過分配の金額等の比率等を示すものではありません。実際には、修繕や資本的支出への活用、借入金の返済、新規取得資産の取得資金への充当等の他の選択肢についても検討の上、経済環境、再エネ発電市場の動向、本投資法人の財務状況等を踏まえ、利益超過分配を実施しない場合や予定よりも少ない金額にとどめる場合もあります。また、利益超過分配に代えて、自己の投資口の取得を実施する場合もあります。

太陽光発電設備等の事業収支の特性について

■ 長期的かつ安定的な事業収支の予測が可能

- FIT制度によって固定化された売上に加え、費用項目も固定的な費用が大部分を占めることから、長期的かつ安定的な事業収支の予測を立てることが可能であると思料
- 具体的には、本投資法人の資産をある時点で取得し、その後追加的な資産の組入れ又は売却を行わないとの前提を置いた場合、固定価格買取期間中における本投資法人の営業収益、営業費用及び営業外費用の期間経過に伴う推移は、一定の仮定及び前提に基づく計算上、概ね以下に記載するような特性を有し、結果として、本投資法人の当期利益は、固定価格買取期間中は中長期にわたり緩やかに上昇していく傾向があると思料

■ 固定価格買取期間中の太陽光発電設備の事業収支の特性のイメージ図



営業収益	一定のパネル劣化率を織り込んだ発電量予測値の発電量が生じることを前提として、中長期的に漸減
営業費用	償却資産税納付額（定率法による申告を前提とする）を中心に中長期にわたり漸減（償却資産税納付額以外の修繕費を含む賃貸事業費用及び投資法人の維持管理費用は一定額を前提とする）
営業外費用	投資法人が行う借入れについて期中の元本弁済（約定弁済）が行われ、かつ、一定程度金利を固定化することを前提とした場合、元本の分割返済による借入残高の減少に応じた支払利息の減少を反映して、中長期にわたり漸減

注：　本図は、固定価格買取期間中の太陽光発電設備の事業収支の特性を理解しやすいように簡略化して作成した、イメージ図です。かかるイメージ図は、本投資法人の資産を一時に取得し、その後追加的な資産　の組入れ又は売却を行わない等の一定の仮定及び前提に基づき、固定価格買取期間中の太陽光発電設備に投資する投資法人の営業収益、営業費用、営業外費用及び当期利益の期間経過に伴う推移に係る大まかな動向を表現したものであって、実際の投資法人の各数値や項目間の金額の多寡は個別の投資法人毎の事情により大きく異なるため、本投資法人の実際の営業収益、営業費用、営業外費用及び当期利益の推移がかかるイメージ図と一致又は近似するとは限らず、大幅に異なる可能性もあります。

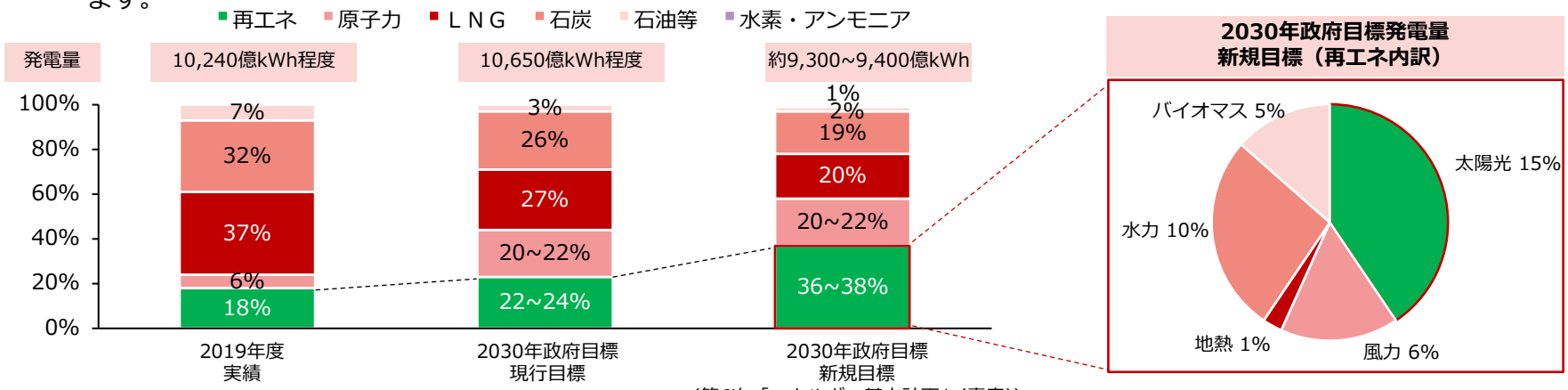
本投資法人の沿革

時 期	内 容
2017年4月21日	設立企画人（本資産運用会社）による投信法第69条第1項に基づく本投資法人の設立に係る届出
2017年5月18日	投信法第166条に基づく本投資法人の設立の登記、本投資法人の成立
2017年5月25日	投信法第188条に基づく本投資法人の登録の申請
2017年6月9日	内閣総理大臣による投信法第187条に基づく本投資法人の登録の実施 （登録番号 関東財務局 第127号）
2017年10月30日	東京証券取引所インフラファンド市場への上場（証券コード：9284） 13物件の取得による運営開始（取得価格合計304億円、パネル出力合計72.7MW）
2018年2月1日	２物件の追加取得（運用物件数15物件、取得価格累計314億円、パネル出力累計75.2MW）
2018年9月6日	公募増資の実施 ３物件の追加取得（運用物件数18物件、取得価格累計429億円、パネル出力累計105.6MW）
2019年3月1日	１物件の追加取得（運用物件数19物件、取得価格累計433億円、パネル出力累計106.7MW）
2019年3月29日	１物件の追加取得（運用物件数20物件、取得価格累計442億円、パネル出力累計108.9MW）
2019年11月29日	１物件の追加取得（運用物件数21物件、取得価格累計488億円、パネル出力累計119.7MW）
2020年９月28日	２物件の追加取得（運用物件数23物件、取得価格累計497億円、パネル出力累計123.0MW）
2021年3月8日	公募増資の実施 ２物件の追加取得（運用物件数25物件、取得価格累計800億円、パネル出力累計183.9MW）

日本における再生可能エネルギー電源構成比率の見通し

電源構成に占める再生可能エネルギー比率

- 第6次「エネルギー基本計画」（素案）では、再生可能エネルギーは上位の主力電源化が掲げられ、2030年政府目標の電源構成比率は2019年度実績（18%）対比約2倍となる36~38%が見込まれています。
- 拡大する再生可能エネルギーの中でも太陽光発電は、最も比率が高く電源全体における割合として15%となることが期待されています。



(第6次「エネルギー基本計画」(素案))

再生可能エネルギーにおける各主電源種類の内訳

- 2020年3月時点で太陽光発電の導入量は再生可能エネルギーの中で最大規模となりますが、今後の導入量においても他の電源を上回る増加が見込まれます。

電源	2020年3月時点での発電導入量	2030年の政府目標に対する発電導入量	増減
太陽光	55.8GW	100.0GW	+44.2GW
陸上風力	4.2GW	15.9GW	+11.7GW
洋上風力	0.01GW	3.7GW	+3.69GW
地熱	0.6GW	1.5GW	+0.9GW
水力	50.0GW	50.7GW	+0.7GW
バイオマス	4.5GW	8.0GW	+3.5GW
発電電力量合計	約1,876億kWh	約3,126億kWh	＋約1,250億kWh

出所：経済産業省、資源エネルギー庁、総合資源エネルギー調査会 基本政策分科会資料を基に本資産運用会社作成

2030年の温室効果ガス46%削減に向けて
更に再生可能エネルギーを
200～400億kWhの追加導入が検討されている

ディスクレーマー

- 本資料は、情報提供を目的としたものであり、特定の商品についての投資の募集、勧誘や売買の推奨を目的としたものではありません。投資を行う際は、投資家ご自身の判断と責任で投資なさるようお願いいたします。
- 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又は東京証券取引所上場規則に基づく開示書類や運用報告書ではありません。
- 本資料には、カナディアン・ソーラー・インフラ投資法人（以下「本投資法人」といいます。）に関する記載の他、第三者が公表するデータ・指標等をもとにカナディアン・ソーラー・アセットマネジメント株式会社（以下「本資産運用会社」といいます。）が作成した図表・データ等が含まれています。また、これらに対する本資産運用会社の現時点での分析・判断・その他の見解に関する記載が含まれています。
- 本資料の内容に関しては未監査であり、その内容の正確性及び確実性を保証するものではありません。また、本資産運用会社の分析・判断その他の事実でない見解については、本資産運用会社の時点の見解を示したものにすぎず、異なった見解が存在し、または、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。
- 端数処理等の違いにより、同一の項目の数値が他の開示情報と一致しない場合があります。
- 本資料への掲載に当たっては注意を払っていますが、誤謬等を含む可能性があり、また、予告なく訂正または修正する可能性があります。
- 第三者が公表するデータ・指標等の正確性について、本投資法人及び本資産運用会社は一切の責任を負いかねます。
- 本資料には、本投資法人の将来の方針等に関する記述が含まれていますが、これらの記述は将来の方針等を保証するものではありません。
- グラフの作成上の都合により、表示されている日付が営業日と異なる場合があります。