



S-8 CS日出町発電所

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



S-16 CS恵那市発電所

証券コード 9284

個人投資家向けオンライン会社説明会

2020年10月21日

カナディアン・ソーラー・インフラ投資法人

目次

1. カナディアン・ソーラー・グループについて 2

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	3
カナディアン・ソーラー・グループの垂直統合モデル	4
本投資法人の仕組み	5

2. 第6期決算概要 6

2020年6月期（第6期）決算の概要	7
保有資産の運用実績	8
ポートフォリオ一覧（1）	11
ポートフォリオ一覧（2）	12

3. 主要トピックス 13

新規取得物件のご紹介	14
保有資産の概要	15
新型コロナウイルス発生前後での株価指数等比較	16
投資法人債（公募債）の発行登録および格付取得	17
負債の状況（1）	18
負債の状況（2）	19
九州電力の出力制御による影響	20
出力制御に係る対応	21
再エネ特措法の改正の骨子	22
その他重要な制度変更に関する動向	23
サステナビリティの推進	24
グリーンファイナンス	25

4. 今後の運営方針 26

第7期、第8期、第9期の業績予想	27
分配金の推移	28
外部成長戦略（スポンサーパイプライン）	29

Appendix 30

投資口価格の推移	31
期末投資主の状況	32
貸借対照表	33
損益計算書	34
ポートフォリオ一覧	35
基本賃料および実績連動賃料を加味した賃料形態	36
分配方針（ペイアウトレシオ）	37
太陽光発電設備等の事業収支の特性について	38
本投資法人の沿革	39
我が国の再生可能エネルギーの状況	40
ディスクレーマー	41



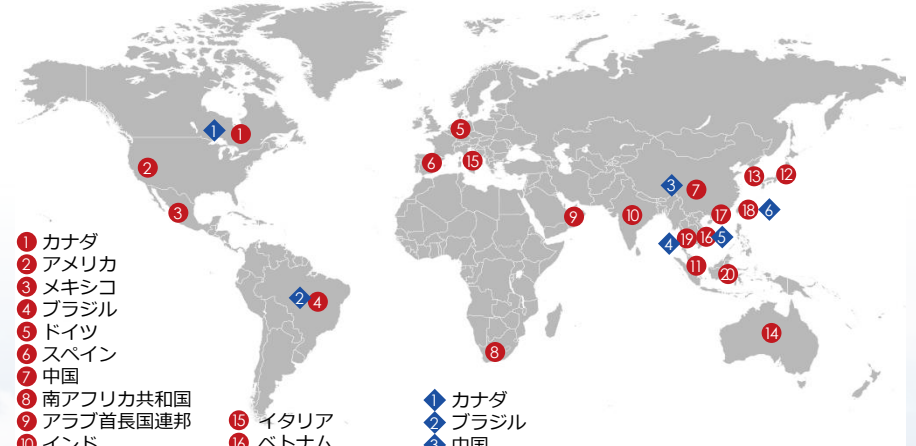
1. カナディアン・ソーラー・グループについて

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）
- 🌞 グローバルに13,000人以上の従業員
- 🌞 20カ国に事業拠点
- 🌞 累積で43GW以上のソーラーパネルを出荷済
- 🌞 世界中で10GW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 2019 Module Bankability Surveyによるもの。
Canadian Solar, Inc.の2019年12月9日付「Investor Presentation」において公表)
- 🌞 2009年より日本市場に進出。国内有数の出荷実績

■ カナディアン・ソーラー・グループのグローバル拠点



- | | |
|------------|-----------|
| 1 カナダ | 15 イタリア |
| 2 アメリカ | 16 ベトナム |
| 3 メキシコ | 17 香港 |
| 4 ブラジル | 18 台湾 |
| 5 ドイツ | 19 タイ |
| 6 スペイン | 20 インドネシア |
| 7 中国 | |
| 8 南アフリカ共和国 | |
| 9 アラブ首長国連邦 | |
| 10 インド | |
| 11 シンガポール | |
| 12 日本 | |
| 13 韓国 | |
| 14 オーストラリア | |

- | |
|--------|
| ◆ カナダ |
| ◆ ブラジル |
| ◆ 中国 |
| ◆ タイ |
| ◆ ベトナム |
| ◆ 台湾 |

(2020年6月30日現在)
● 販売拠点 ◆ 製造拠点



カナダ (2009年)

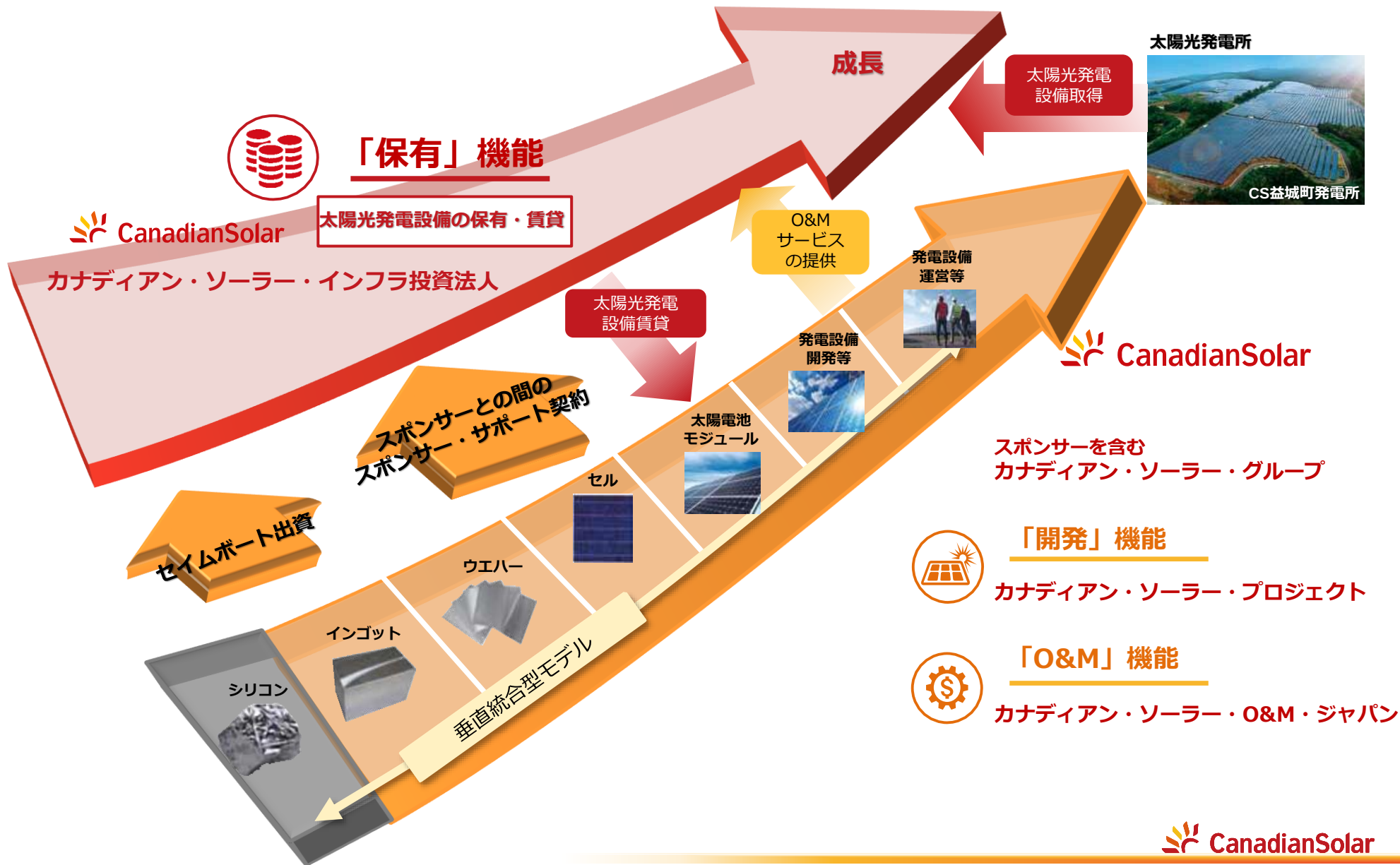


アメリカ (2010年)

出所: カナディアン・ソーラー・インク
Investor Presentation as of December 9, 2019を
基に本資産運用会社作成

(注) 上記の各写真に表示される太陽光発電設備について、本書の日付現在、本投資法人が当該資産を取得する
予定はなく、また将来的に当該資産が本投資法人のポートフォリオに組み入れられる保証もありません。

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(株)

- 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(株) (スポンサー兼オペレーター)

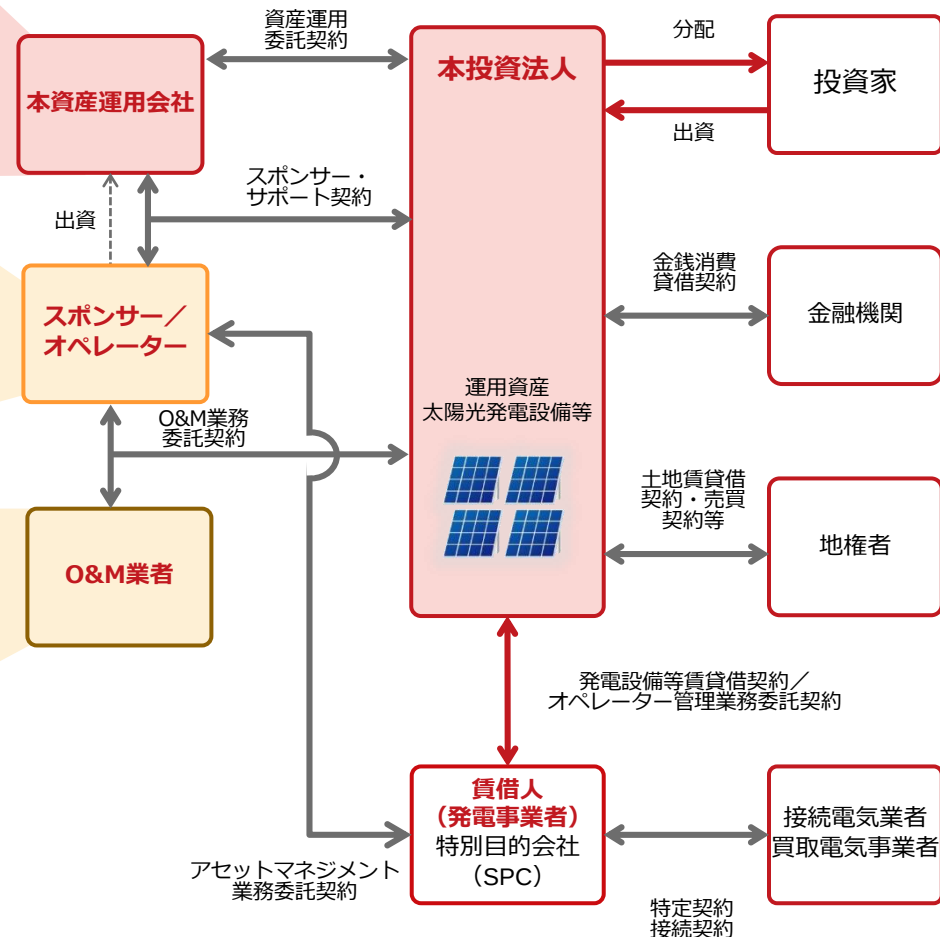
- 太陽光発電設備の運営や建設などに従事
- 2014年5月に設立

カナディアン・ソーラーO&Mジャパン(株)

- 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(株)

- 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





2. 第6期決算概要

2020年6月期（第6期）決算の概要

- 実績発電量が期初予想を若干下回ったが、営業収益は概ね期初予想の範囲内
- 一方で、諸費用については、アセットマネジメントにおける修繕費用の徹底的な吟味、効率的なIR活動による関連費用削減等が功を奏し、営業収益の減少を相殺し、当期純利益は期初予想を上回る
- 1口当たり分配金は、当期純利益が期初予想を上回ったことにより利益分配金を155円増加。利益超過分配を同額減少し、分配金合計は3,700円と変更なし

第5期 2019年12月期	第6期 2020年6月期		
実績	2020年2月13日 期初予想	実績	差異 (期初予想比)

運用状況（百万円）

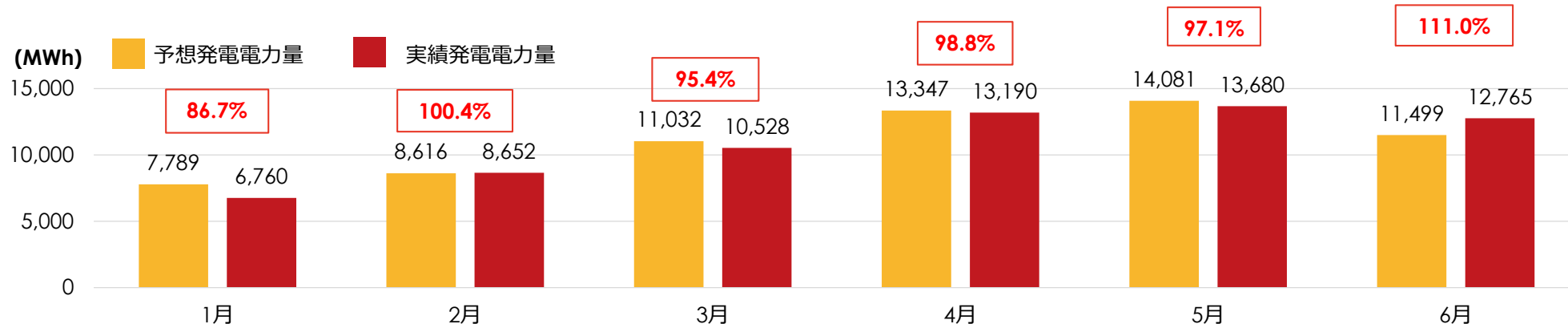
営業収益	2,088	2,352	2,331	▲21
営業利益	696	814	840	25
経常利益	534	656	692	35
当期純利益	534	655	691	35
1口当たり分配金 (利益超過分配金を含む)	3,650円	3,700円	3,700円	0円
1口当たり分配金 (利益超過分配金を含まない)	2,310円	2,837円	2,992円	155円
1口当たり 利益超過分配金	1,340円	863円	708円	▲155円

主要な差異要因（予想比）		
営業収益	基本賃料・実績連動賃料の減少	▲21
営業費用	修繕費 外部委託費・ IR活動費等の減少	▲47
営業外費用	融資関連費用の減少	▲10

保有資産の運用実績

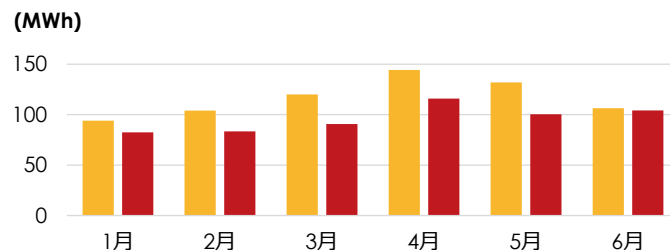
■ 今期の実績発電電力量÷予想発電電力量 = 98.90%

■ 保有資産の総合計

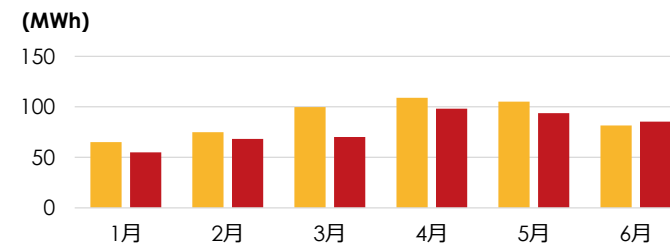


■ 個別資産の状況

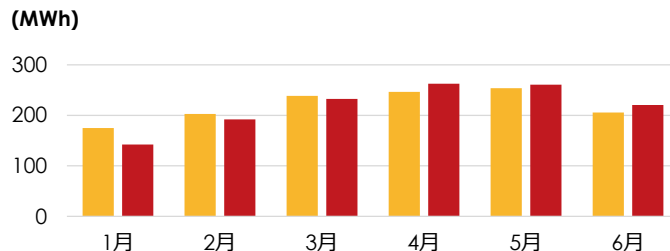
S-01 CS志布志市発電所



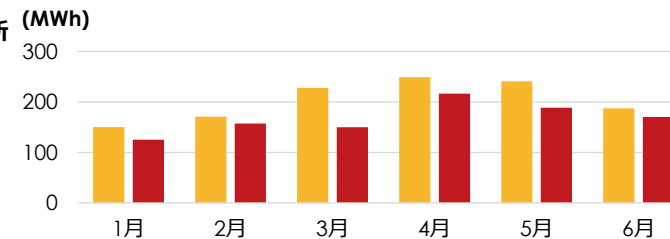
S-02 CS伊佐市発電所



S-03 CS笠間市発電所

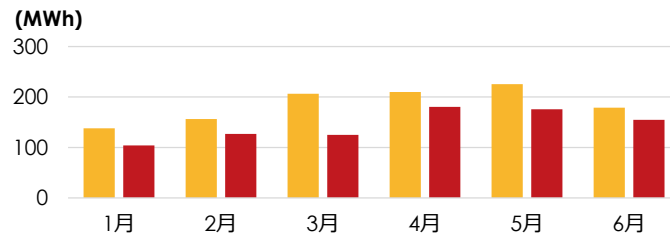


S-04 CS伊佐市第二発電所

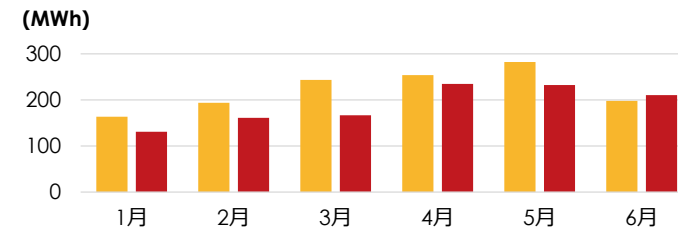


保有資産の運用実績

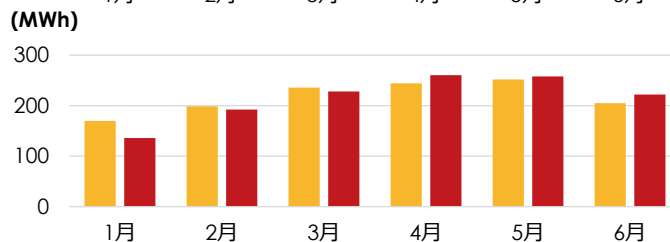
S-05 CS湧水町発電所



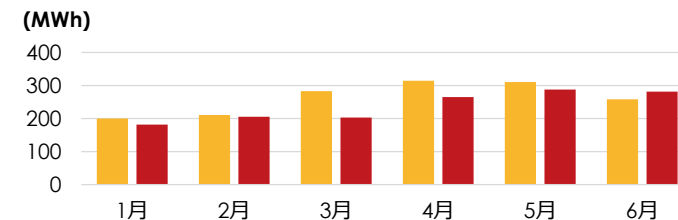
S-06 CS伊佐市第三発電所



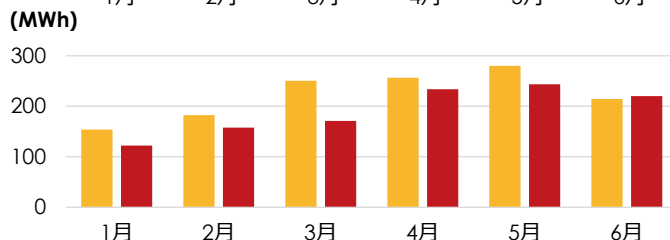
S-07 CS笠間市第二発電所



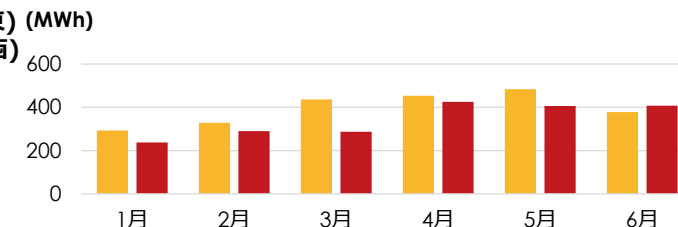
S-08 CS日出町発電所



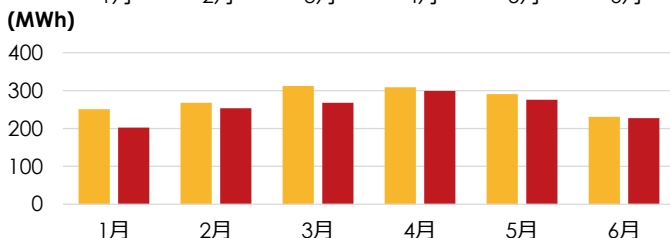
S-09 CS芦北町発電所



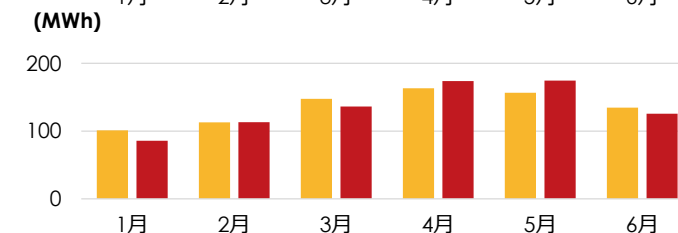
S-10 CS南島原市発電所(東) 同発電所(西)



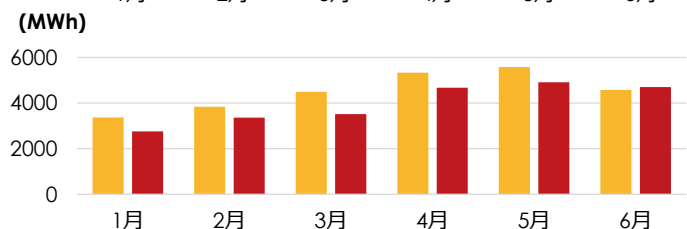
S-11 CS皆野町発電所



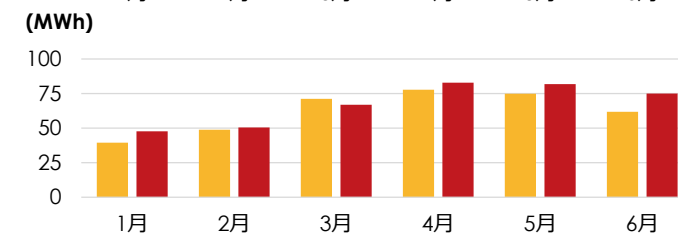
S-12 CS函南町発電所



S-13 CS益城町発電所

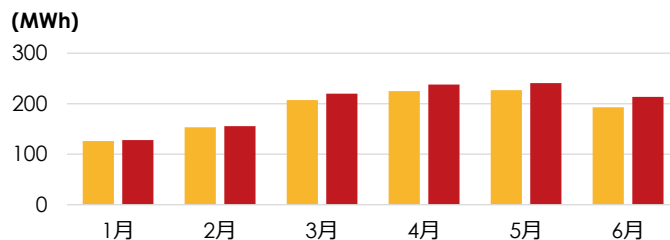


S-14 CS郡山市発電所

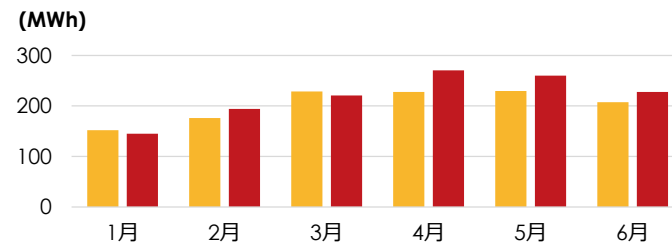


保有資産の運用実績

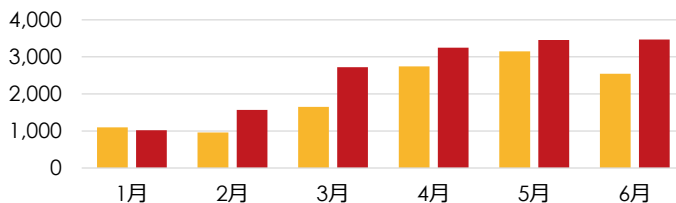
S-15 CS津山市発電所



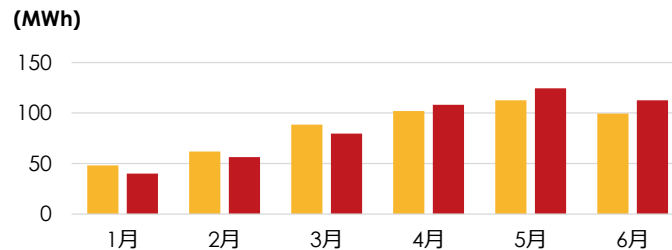
S-16 CS恵那市発電所



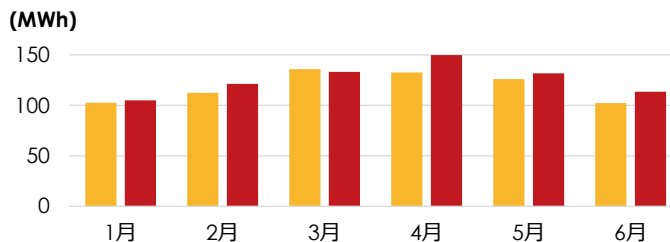
**S-17 CS大山町発電所(A)
同発電所(B)**



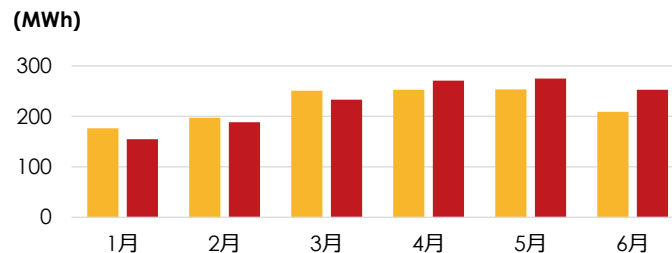
S-18 CS高山市発電所



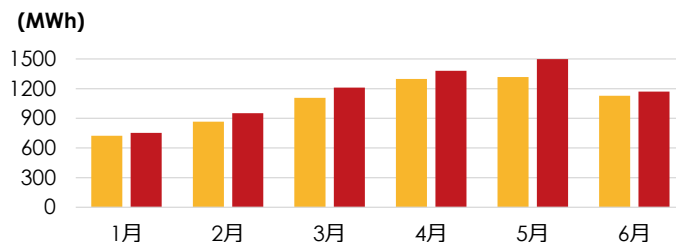
S-19 CS美里町発電所



S-20 CS丸森町発電所



S-21 CS伊豆市発電所



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	525	1.06	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	345	0.70	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	995	2.01	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	717	1.45	2,013.99
S-05	CS湧水町発電所	鹿児島県始良郡	36	2017.10.31	2035.8.20	賃借権	670	614	1.24	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	881	1.78	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	849	1.71	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	947	1.91	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	929	1.87	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	1,684	3.40	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	1,087	2.19	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	546	1.10	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	20,084	21,071	42.49	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	247	0.50	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	755	1.52	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	807	1.63	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	10,442	21.06	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	327	0.66	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	462	0.93	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	825	1.66	2,194.50
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	4,528	9.13	10,776.80
合計							48,844	49,588	100.00	119,746.10

(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2020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-21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・アドバイザー・サービス株式会社が中央値として算定した2020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6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	18,632	3,336	13,663	9,472	8,304
S-02	CS伊佐市発電所	14,240	3,522	11,907	7,837	5,855
S-03	CS笠間市発電所	35,147	14,795	21,068	14,462	28,970
S-04	CS伊佐市第二発電所	29,360	5,875	24,343	16,457	10,892
S-05	CS湧水町発電所	26,691	3,444	21,577	14,263	8,558
S-06	CS伊佐市第三発電所	35,514	7,953	30,123	19,861	13,343
S-07	CS笠間市第二発電所	34,720	14,507	26,988	17,604	22,238
S-08	CS日出町発電所	37,757	10,964	32,021	22,070	16,700
S-09	CS芦北町発電所	35,571	8,257	30,539	20,216	13,290
S-10	CS南島原市発電所(東)、同発電所(西)	63,166	13,840	52,639	35,224	24,367
S-11	CS皆野町発電所	35,340	10,950	23,649	16,132	22,642
S-12	CS函南町発電所	19,545	7,872	15,373	9,662	12,045
S-13	CS益城町発電所	661,218	167,511	500,048	344,512	328,680
S-14	CS郡山市発電所	8,044	4,396	6,328	4,191	6,113
S-15	CS津山市発電所	24,321	12,548	19,866	12,914	17,003
S-16	CS恵那市発電所	26,266	14,224	22,576	14,510	17,914
S-17	CS大山町発電所(A)、同発電所(B)	326,253	268,083	320,933	214,567	273,403
S-18	CS高山市発電所	11,019	4,989	8,657	5,496	7,351
S-19	CS美里町発電所	15,300	7,717	11,747	7,594	11,270
S-20	CS丸森町発電所	32,391	15,151	30,526	17,036	17,016
S-21	CS伊豆市発電所	155,813	84,936	137,427	87,776	103,322
合計		1,646,317	684,879	1,362,007	911,865	969,284

3. 主要トピックス

新規取得物件のご紹介

■ 初の北海道案件を含め、エリア分散が進展（取得後は、九州地方:9発電所、他地方:14発電所）

S-22 CS石狩新篠津村発電所



物件名称	CS石狩新篠津村発電所	
取得日	2020年9月28日	
取得価格	680,000,000 円	
所在地	北海道石狩郡新篠津村	
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	CSOM Japan	
EPC業者	上海電気集团股份有限公司／株式会社屋代	
特定契約 の概要	発電事業者	CS北海道石狩合同会社
	買取電気事業者	北海道電力ネットワーク株式会社
	買取価格	24円/kWh

土地	面積	42,977㎡
	権利形態	所有権
設備	供給開始日	2019年7月16日
	調達期間満了日	2039年7月15日
	パネルの種類	多結晶シリコン
	パネル出力	2,384.6kW
	発電出力	1,990kW
	パネルメーカー	カナディアン・ソーラー・グループ
	PCSメーカー	Sungrow Power Supply Co., Ltd.
	架台基礎構造	スクリュー杭基礎
	稼働初年度想定設備利用率	12.61%

S-23 CS大崎市化女沼発電所



物件名称	CS大崎市化女沼発電所	
取得日	2020年9月28日	
取得価格	208,000,000 円	
所在地	宮城県大崎市古川小野字中蝦沢	
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	CSOM Japan	
EPC業者	Sungrow Power Supply Co., Ltd.	
特定契約 の概要	発電事業者	CS宮城化女沼合同会社
	買取電気事業者	東北電力ネットワーク株式会社
	買取価格	21円/kWh

土地	面積	26,051㎡
	権利形態	所有権
設備	供給開始日	2019年7月22日
	調達期間満了日	2039年7月21日
	パネルの種類	多結晶シリコン
	パネル出力	954.9kW
	発電出力	600kW
	パネルメーカー	カナディアン・ソーラー・グループ
	PCSメーカー	Sungrow Power Supply Co., Ltd.
	架台基礎構造	スクリュー杭基礎
	稼働初年度想定設備利用率	11.21%

保有資産の概要

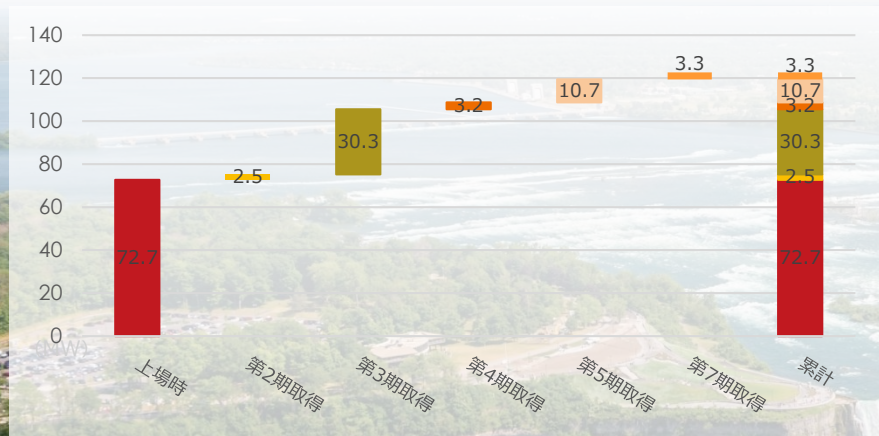
- 2020年9月末の保有資産の概要は以下の通り。合計物件数23件、パネル出力約120MW、評価価格ベースで500億円を超える。引き続き上場インフラファンド最大級の規模を維持

〈2020年9月末時点保有資産〉

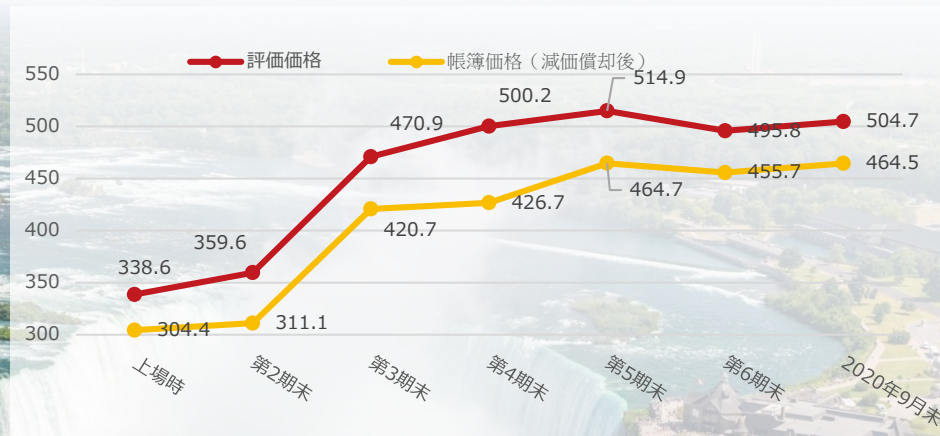
物件数	23 物件	2020年9月末時点 取得価格合計	497.2 億円
取得済資産 パネル出力合計	123.0 MW	2020年9月末時点 評価価格(注) 合計	504.7 億円

(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-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・アドバイザー・サービス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



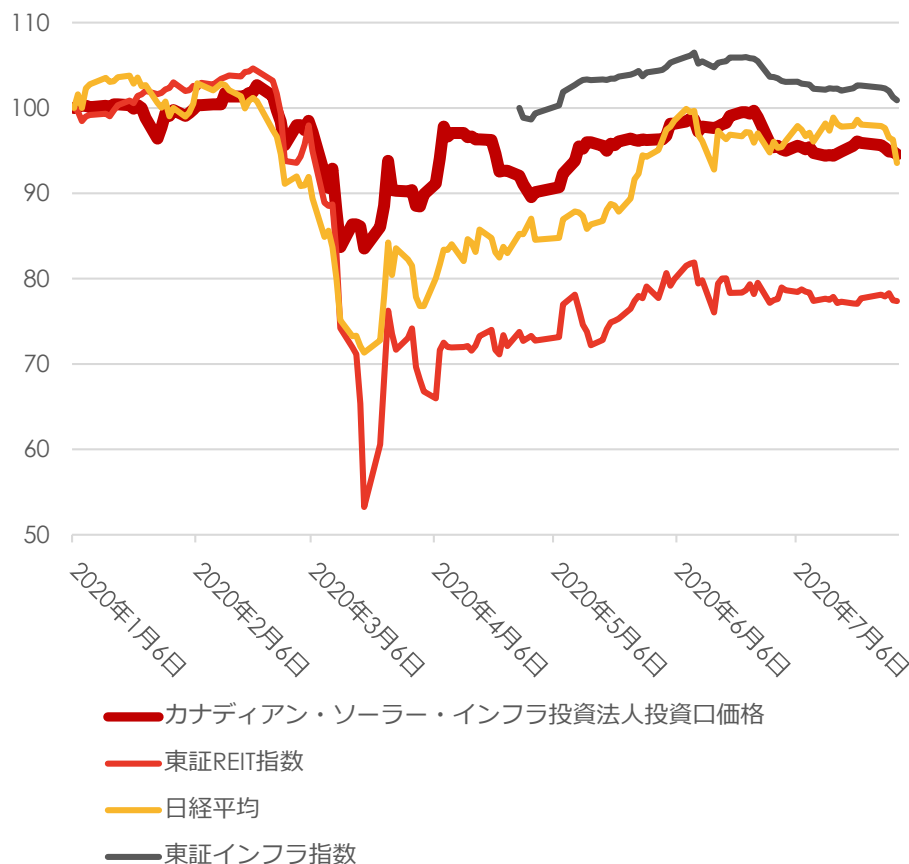
■ 取得価格・帳簿価格（減価償却後）の推移



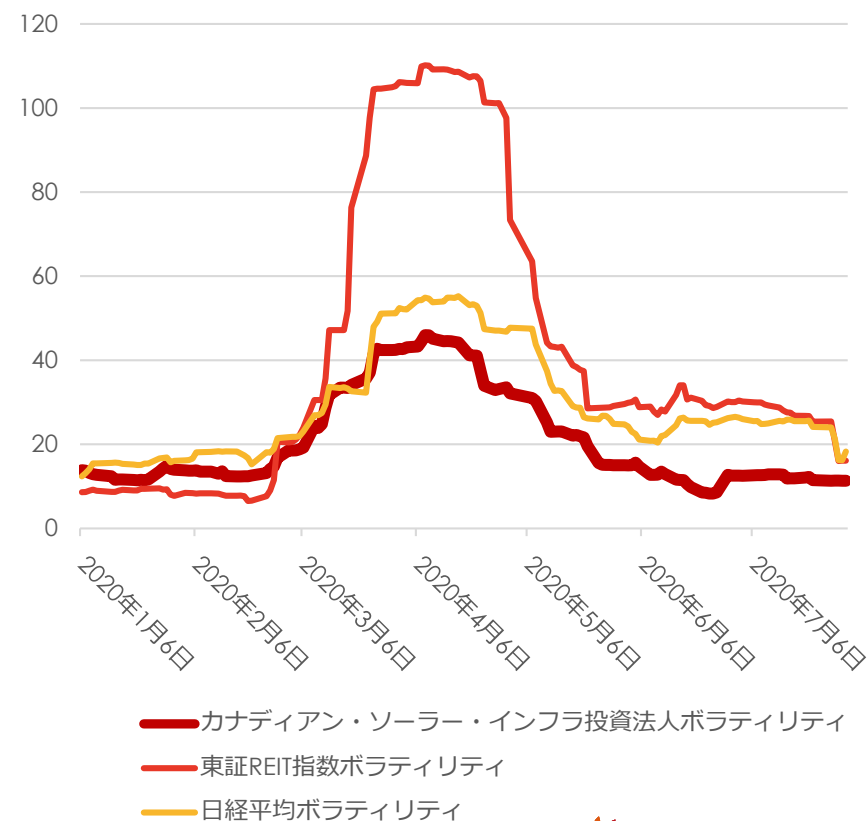
新型コロナウイルス発生前後での株価指数等比較

- COVID-19による影響により2月下旬以降3月半ばまで投資口価格は下落するものの、東証REIT指数および日経平均比で変動幅も小さく、影響は限定的となった（期初比約94.5%。2020年7月31日時点）
- 投資口価格の変動率も上場REIT、日経平均に比べ低水準にとどまり、安定的な動きとなった

投資口価格・指数の推移（2020年1月6日を100とした場合）



30日ヒストリカルボラティリティ



投資法人債（公募債）の発行登録および格付取得

■ 上場インフラ投資法人としては初となる投資法人債の発行登録書を提出

発行登録提出日	発行予定（上限）額	発行予定期間	資金用途
2020年6月26日	100億円	2020年7月4日～2022年7月3日 （2年間）	特定資産の取得資金、借入金の返済資金、 運用資産に係る資本的支出等に充当予定

■ JCRでの格上げ、R&Iでの新規格付け取得により調達手法の多様化、更なる投資家層の拡大を目指す 決算日後において以下の格付を取得

信用格付業者	格付対象	取得日	取得格付		見通し
			変更前	変更後	
株式会社日本 格付研究所	長期発行体格付	2020年7月31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）	2020年7月31日	A-	▶ A	—
株式会社格付投資 情報センター	長期発行体格付	2020年8月7日	-	▶ A-	安定的

格付の充実も併せて、より機動的な財務戦略を策定することが可能に

負債の状況（1）・有利子負債概要

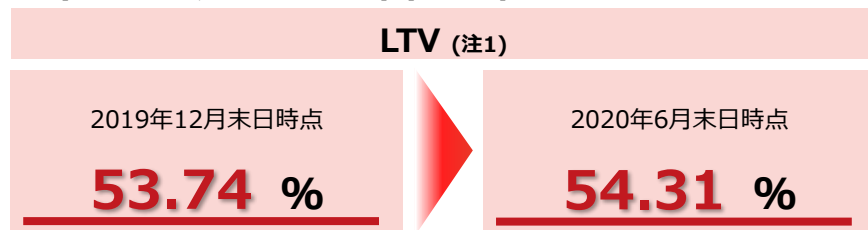
（2020年6月30日時点）

種別	区分	当初借入金 額 (百万円)	借入残高 (百万円)	借入金利	金利種別	借入日	返済期日
借入	長期	15,700	13,602	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	7,210	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	700	643	基準金利に0.45%を加えた利率	変動金利	2019年 3月29日	借入実行日より3年後の応当日
	長期	4,500	4,377	基準金利に0.45%を加えた利率	変動金利	2019年 11月29日	借入実行日より2年後の応当日
借入合計		28,900	25,832				
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
投資法人債合計		1,100	1,100				
合計		30,000	26,932				

負債の状況（2）・各指標およびレンダーフォーメーション

- 金利固定化による財務の高い安定性。資産評価替えによる要因もありLTV水準は若干上昇したものの、引き続き一定レベルでの抑制による借入余力の確保。固定金利比率も高水準で安定的に運営

■ 本投資法人のLTVと固定金利比率

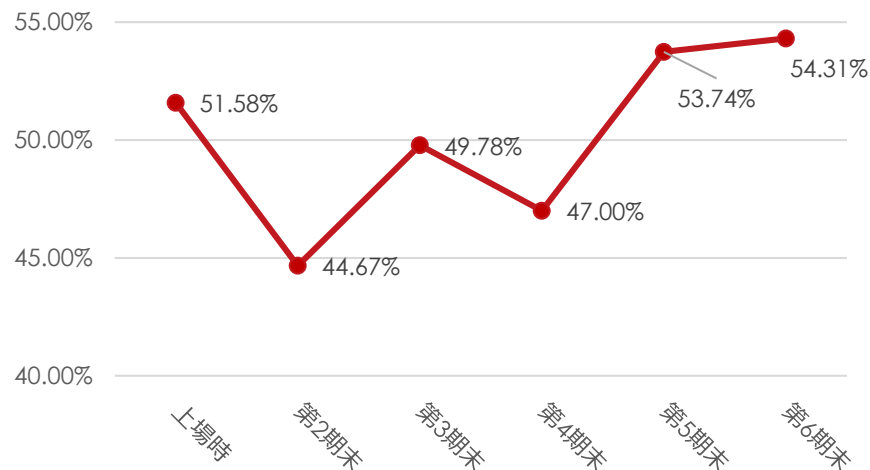


(注1) 「LTV」の算出には、消費税ブリッジローンは含みません。

(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



- 新生銀行とメガバンク3行をアレンジャー/コ・アレンジャーとする安定的なレンダーフォーメーションによるサポート



九州電力の出力制御による影響

- これまでの出力制御の回数、従来の計算による想定される影響等は以下の通り。第7期以降については、想定される出力制御の影響について、業績予想に織り込み済み（九州に所在しているのは全21物件中、9物件）

	第3期	第4期	第5期	第6期
実施日数	8日	48日	13日	71日
本投資法人各発電所の 実施回数合計	12回	117回	21回	249回
想定逸失変動賃料 (予想発電量対比)	3,833千円	32,545千円	3,750千円	58,130千円
想定逸失変動賃料の 予想賃料収入に対する割合	0.21%	1.54%	0.17%	2.47%
出力制御の状況と 本投資法人への影響	■ 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

【参考】

出力制御対象日の各対象発電所における実際の日射量に基づいて求められる売電損失から計算された想定逸失変動賃料は、第6期においては81,998千円

出力制御に係る対応

■ CS益城町発電所における、九州電力オンライン化出力制御方式に対応

オンライン化出力制御方式の要点

- ✓ 30日ルール of 太陽光発電所においても、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可能
- ✓ 同日内であれば制御時間に関わらず「1日」とカウントされ、かつ、30日の上限は維持される

工事について

- ✓ 工事は、9月末に完了の見込み
- ✓ 富士アイティ株式会社の出力制御コントローラーを利用。PCS1台ずつ制御を掛けるのではなく、PCS全体の出力を監視し、最適化するもの。発電所の売電端である連系点から、すべての口入を踏まえた上でコントロールすることで、出力上限まで売電することも可能
- ✓ PCSを改造する工事方式と比べても工事費用が約10分の1

時間単位の制御への移行に加え、出力制御時以外にも日々の口入の抑制を可能にし、売電収入の向上に貢献が期待される

■ CS丸森町発電所における、東北電力遠隔出力制御要請に対応

- ✓ 太陽光発電の出力制御について、遠隔操作可能な通信環境へのPCS改造について、東北電力から以降の確認を受け、了承し改造に着手
- ✓ 工事は、8月末に完了の見込み

再エネ特措法の改正の骨子（2022年4月施行予定）

■ 発電設備の廃棄費用の積立制度

積立対象区分等	10kW以上のすべての太陽光発電の認定案件
積立方法	電力広域的運営推進機関（OCCTO）へ外部積立 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

■ FIP制度

- ✓ 市場価格に一定のプレミアム（供給促進交付金）を上乗せして交付する制度
- ✓ 再生可能エネルギー電気の市場取引等を前提とする点で、再エネの自立化により一歩近づいた支援制度
- ✓ 従来からのFIT制度は地域活用要件を満たす発電事業のみに限定するように改正・縮小することが予定されている
- ✓ FIP制度の対象としては、大規模事業用太陽光発電と風力発電が「競争電源」として選択される公算が高い
- ✓ 市場価格に連動する「固定型プレミアムFIP」をベースにしつつ、プレミアムの額を全期間固定にするのではなく、一定期間（1ヶ月～1年程度）ごとに見直していくイメージ

■ 運転開始が遅れている発電所に係る認定の自動失効制度

- ✓ 系統が有効に利用されない状況を是正するため、認定後、一定期間内に運転開始しない場合、当該認定が失効させる制度

その他重要な制度変更に関する動向（2023年施行予定）

■ 発電側基本料金

<制度趣旨>

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

制度設計次第では、
設備利用率の低い再エネに
ついては負担が増加
するという事実認識

従って、既存FITの
事業者に対しては過度な
負担とならないよう、
配慮・工夫が必要

様々な指摘や関係者の意見も
踏まえながら、調整措置や
水準に関する設計を始め、
しっかりした検討が大事

5月20日の国会審議の中の梶山経済産業大臣による答弁要旨

発電側基本料金制度の検討に当たっては、

- ① 固定価格買取制度の認定を受けた再生可能エネルギー発電事業者の状況を踏まえること
- ② 再生可能エネルギー発電事業者が他の発電事業者と比較して著しく不利益になることがないことに、十分に配慮すること

5月22日の衆議院経済産業委員会での付帯決議要旨

サステナビリティの推進

■ UN PRIへの署名宣言

本投資法人の資産運用会社であるカナディアン・ソーラー・アセットマネジメント株式会社は、インフラ投資法人の国内の運用会社としては初めて2019年8月13日付で国連責任投資原則（UN PRI）の署名宣言者となりました。これまで以上に社会的責任への貢献を実現すべく、ESG課題への取り組みを明確にし、責任ある投資運用を目指します。

Signatory of:



■ ESGのフレームワーク・ポリシーの策定準備

投資案件のスクリーニングからデュー・デリジェンス、資産取得、アセット・マネジメントに至る一連のプロセスに於いて、ESGのファクターをどのように織り込んで行くのか、今後策定するESGフレーム・ワークポリシーの中で明確にしていきます。

■ ESGに関する外部認証・評価

本投資法人がグリーンボンドおよびグリーンローンにより調達する資金を、環境改善効果を有する資金使途に限定するために定めたフレームワークに対し、2020年5月11日にJCRグリーンファイナンス評価の最上位の総合評価であるGreen1（F）を取得しました。

JCR グリーンファイナンス評価マトリックス

		管理・運営・透明性評価				
		m1	m2	m3	m4	m5
グリーン性評価	g1	Green 1 (最上位評価)	Green 2	Green 3	Green 4	Green 5
	g 2	Green 2	Green 2	Green 3	Green 4	Green 5
	g 3	Green 3	Green 3	Green 4	Green 5	評価対象外
	g 4	Green 4	Green 4	Green 5		
	g 5	Green 5	Green 5			

グリーンファイナンス

■ JCRグリーンファイナンス評価の取得

① グリーンボンドの発行

新規評価

本投資法人は策定したグリーンファイナンス・フレームワークに基づく投資法人債の発行を予定しており、この投資法人債について、2020年8月14日付にてJCRよりグリーンボンドとしての予備評価（最上位評価であるGreen1）を取得しております。今後、物件取得に係るファイナンスについて、グリーンファイナンスとしての評価を取得することを積極的に検討してまいります。

② 個別ファイナンスへの評価取得

継続評価

JCRによるグリーンファイナンス評価において上場時に取得した資産の取得資金の一部に充当された2017年10月31日実行借入金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、最上位の総合評価であるGreen1を取得しました。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しています。

環境意識の高い資金を調達すると共に、引き続き積極的に環境課題に取り組むことで投資主価値の向上を図る





4. 今後の運営方針

第7期、第8期、第9期の業績予想

■ 業績予想

	第7期 (2020年12月期)	第8期 (2021年6月期)	第9期 (2021年12月期)
運用状況 (百万円)			
営業収益	2,426	2,366	2,428
営業利益	887	823	871
経常利益	706	674	706
当期純利益	705	673	706
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
1口当たり分配金 (利益超過分配金を含まない)	3,052円	2,912円	3,055円
1口当たり 利益超過分配金	648円	788円	645円

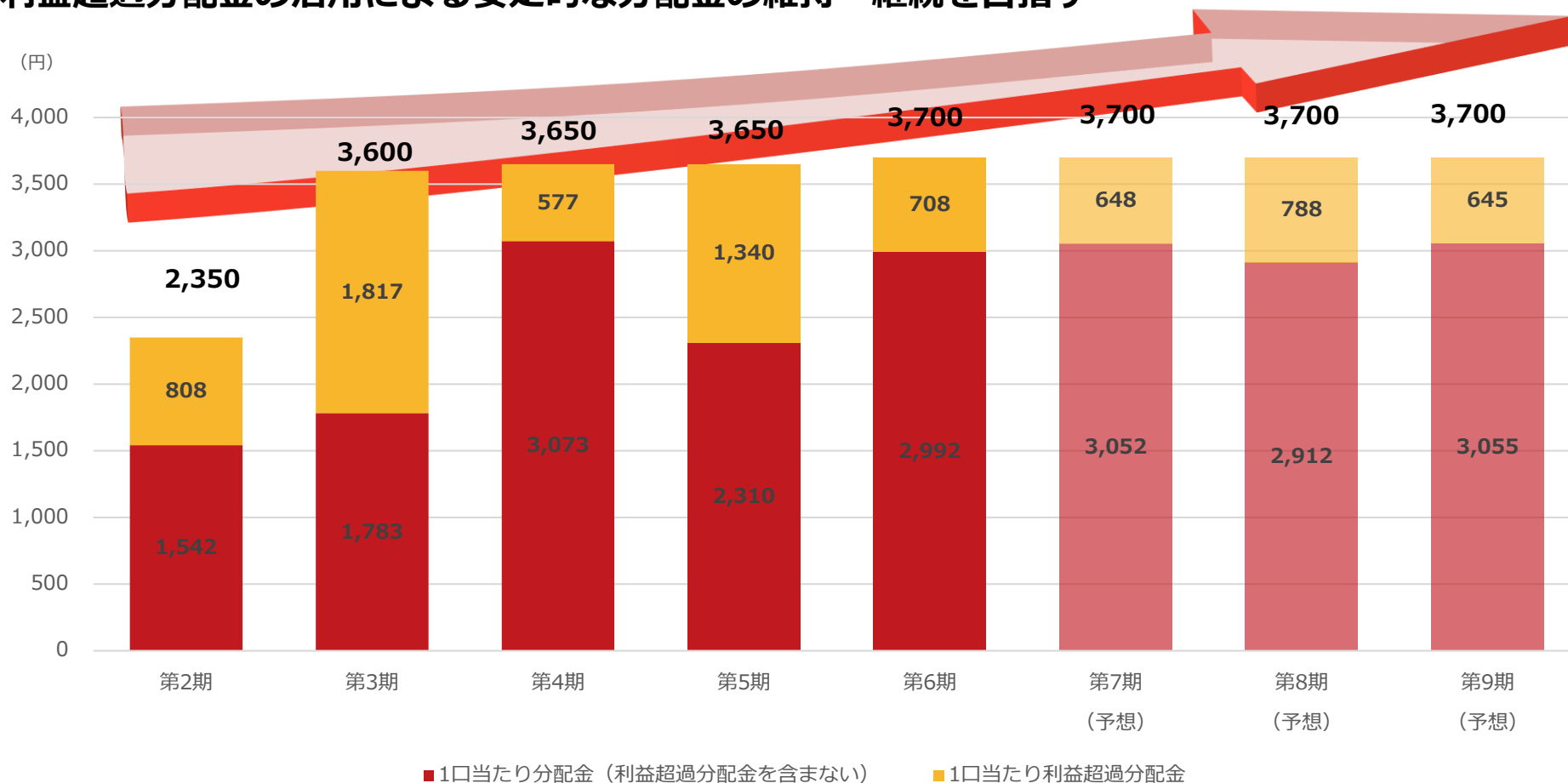
本投資法人は安定的な分配金の維持を目標としており、第7期（2020年12月期）第8期（2021年6月期）第9期（2021年12月期）については、それぞれ3,700円の分配金を想定しています。

(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、2020年8月14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。

分配金の推移

- 第6期分配金は第5期分配金より50円増配の3,700円
- 上場来の5期間において、安定的な分配金の提供を実現
- 第7期～第9期の分配金は3,700円を予想
- 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7期～第9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。

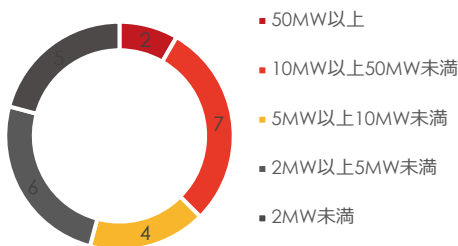
外部成長戦略（スポンサーパイプライン） （数値はいずれも2020年6月末日現在）

■ 豊富なスポンサーパイプラインからの取得を中心に、2年以内に1,000億円の資産規模を目指す

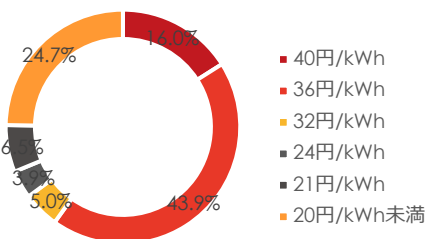
■ スポンサーポートフォリオの構成・分散状況

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

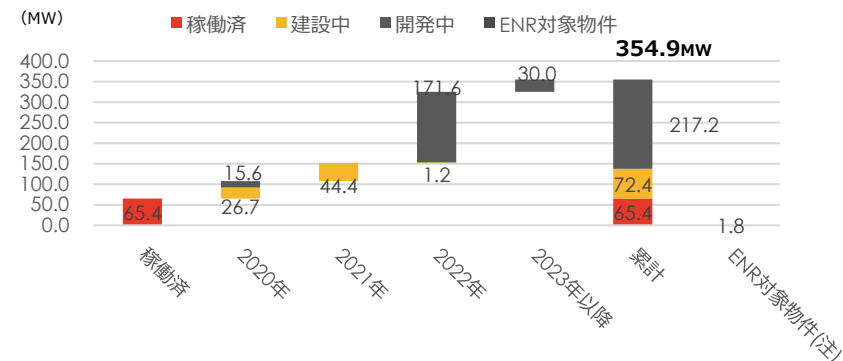
規模別（件数ベース）



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

（注） ENR対象物件のパネル出力合計は、2020年6月末日現在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。また、ENR対象物件は、その開発に係る各種許可を取得することが完了していない等、完成及び商業運転開始に至らない可能性が相対的に高い水準にあるといえます。また、ENR対象物件は、開発プロジェクトの主体から独占交渉権の付与を受けているに留まり、2020年6月末日現在、スポンサーは当該プロジェクトを保有していないことから、開発プロジェクトの主体との間で売買に合意できなかった場合その他の理由により、スポンサーにより取得されない可能性があり、2020年6月末日現在、本投資法人が当該資産を取得する予定はなく、また将来的に当該資産が本投資法人のポートフォリオに組み入れられる保証もありません。

稼働済資産及び
建設中資産
14物件／137.8MW

+

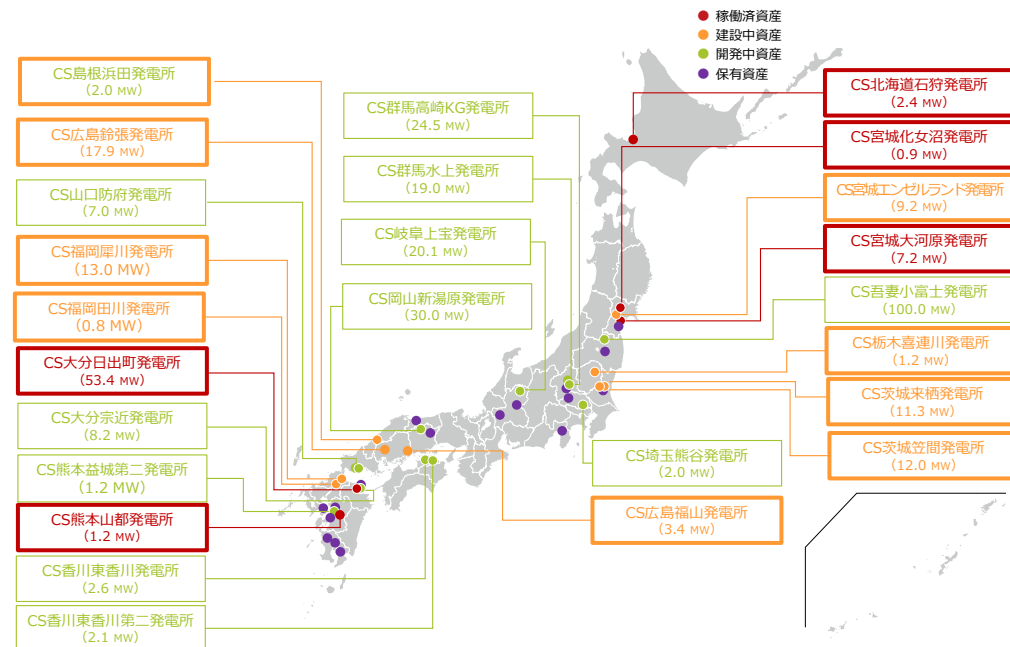
開発中資産
11物件／217.2MW

=

スポンサー
ポートフォリオ合計
25物件／354.9MW

他にENR 対象物件（注）
1.8MW

■ 保有資産及びスポンサーポートフォリオの所在マップ

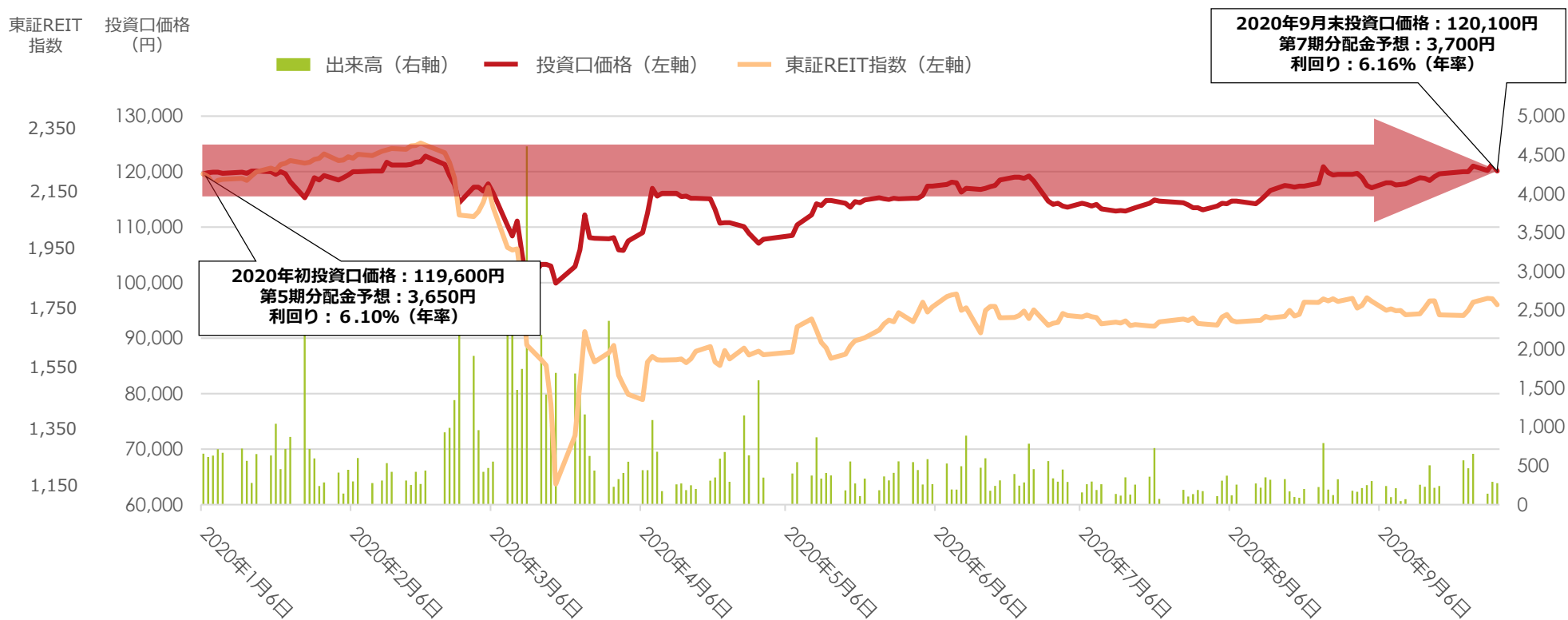


Appendix



投資口価格の推移

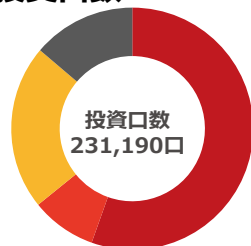
- 2020年上半期の投資口価格変動率は、約5%の下落（東証REIT指数は同約22%）に留まり、9月末時点では年初の投資口価格を上回る水準まで上昇した
- COVID-19によりマーケット全体が大きく変動する中でも日経平均や東証REIT指数と比較し相対的に安定した投資口価格の推移を示した



期末投資主の状況

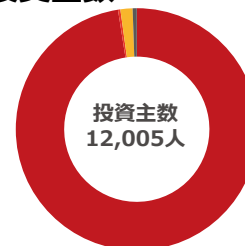
■ 2020年6月期末投資主状況

■ 投資口数



■ 個人・その他	128,197口 (55.45%)
■ 金融機関 (証券会社含む)	20,183口 (8.72%)
■ その他国内法人	50,934口 (22.03%)
■ 外国法人・個人	31,876口 (13.78%)

■ 投資主数



■ 個人・その他	11,706人 (97.50%)
■ 金融機関 (証券会社含む)	38人 (0.31%)
■ その他国内法人	195人 (1.62%)
■ 外国法人・個人	66人 (0.54%)

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	33,895	14.66%
2	State Street Bank And Trust Company	10,731	4.64%
3	UBS AG LONDON A/C IPB SEGREGATED CLIENT ACCOUNT	6,558	2.83%
4	株式会社 福岡銀行	3,510	1.51%
5	THE BANK OF NEW YORK	3,444	1.48%
6	THE BANK OF NEW YORK MELLON	2,712	1.17%
7	株式会社 福邦銀行	2,440	1.05%
8	CITIBANK INTERNATIONAL PLC AS STANDARD LIFE WEALTH PHOENIX FUND	2,437	1.05%
9	個人	2,041	0.88%
10	個人	2,020	0.87%
合 計		69,788	30.14%

(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6期（2020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	2,627,638
営業未収入金	477,976
前払費用	109,917
その他	1,799
流動資産合計	3,217,332
固定資産	
有形固定資産	
構築物	1,041,843
減価償却累計額	△85,025
構築物（純額）	956,818
機械及び装置	42,736,685
減価償却累計額	△3,880,573
機械及び装置（純額）	38,856,111
工具、器具及び備品	592,249
減価償却累計額	△55,331
工具、器具及び備品（純額）	536,917
土地	4,469,653
建設仮勘定	10,560
有形固定資産合計	44,830,061
無形固定資産	
借地権	753,139
ソフトウェア	1,960
無形固定資産合計	755,099
投資その他の資産	
長期前払費用	284,425
繰延税金資産	15
差入保証金	37,790
投資その他の資産合計	322,230
固定資産合計	45,907,391
繰延資産	
投資法人債発行費	7,656
繰延資産合計	7,656
資産合計	49,132,379

■ 負債・純資産の部

(単位：千円)

流動負債	
営業未払金	29,958
1年内返済予定の長期借入金	1,534,806
未払金	78,655
未払費用	155,410
未払法人税等	922
未払消費税等	203,692
預り金	301
流動負債合計	2,003,746
固定負債	
投資法人債	1,100,000
長期借入金	24,297,106
固定負債合計	25,397,106
負債合計	27,400,853
投資主資本	
出資総額	22,050,175
出資総額控除額	△1,010,472
出資総額（純額）	21,039,702
剰余金	
当期末処分利益又は当期末処理損失（△）	691,823
剰余金合計	691,823
投資主資本合計	21,731,525
純資産合計	21,731,525
負債純資産合計	49,132,379

損益計算書

■ 第6期（2020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	2,331,291
営業収益合計	2,331,291
営業費用	
再生可能エネルギー発電設備等の賃貸費用	1,362,007
資産運用報酬	59,407
一般事務委託手数料	19,402
役員報酬	2,400
租税公課	101
その他営業費用	47,603
営業費用合計	1,490,922
営業利益	840,369
営業外収益	
受取利息	13
還付加算金	400
営業外収益合計	413
営業外費用	
支払利息	112,576
投資法人債利息	3,894
投資法人債発行費償却	879
融資関連費用	30,701
営業外費用合計	148,053
経常利益	692,729
税引前当期純利益	692,729
法人税、住民税及び事業税	924
法人税等調整額	△2
法人税等合計	921
当期純利益	691,807
前期繰越利益	16
当期末処分利益又は当期末処理損失（△）	691,823

ポートフォリオ一覧

■ 2020年9月末時点

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



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石狩新緑津村発電所
2.3MW



S-22 CS大崎市化女沼発電所
0.9MW



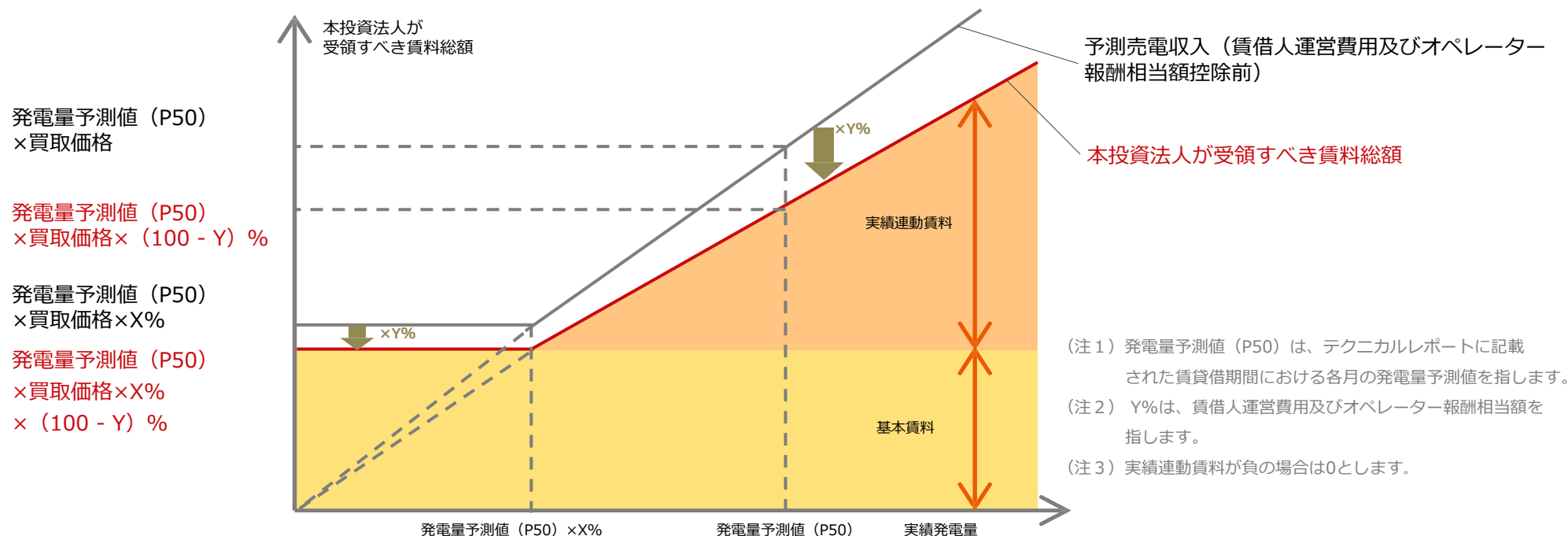
基本賃料および実績連動賃料を加味した賃料形態

■ 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

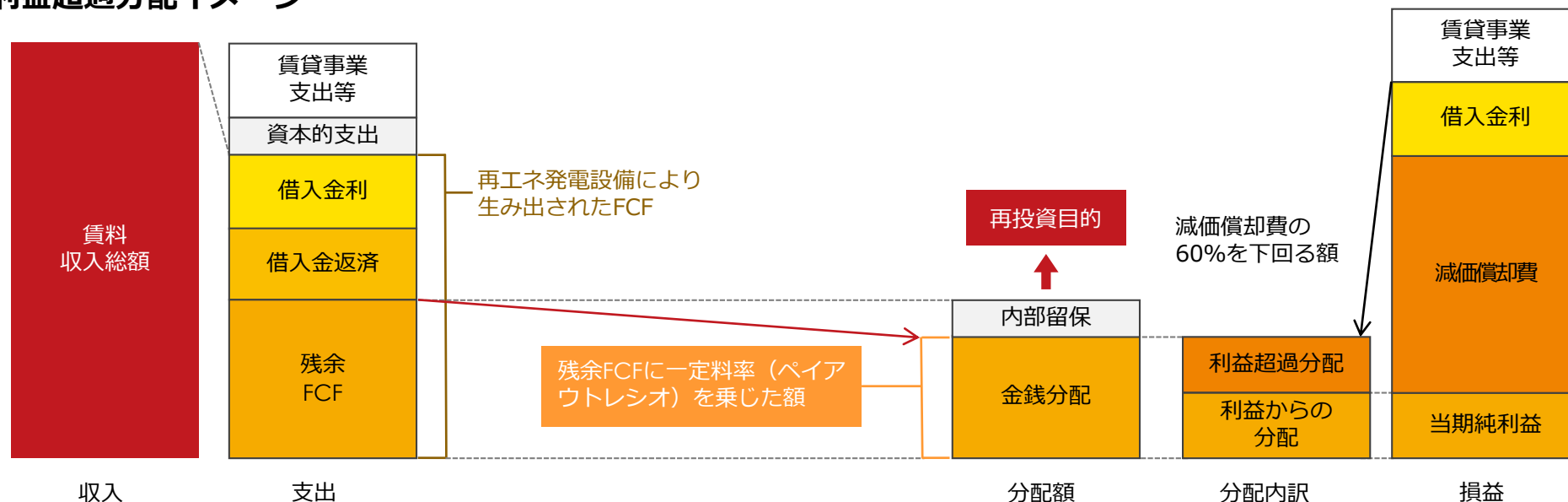


分配方針（ペイアウトレシオ）

■ ペイアウトレシオに着目した合理的分配方針

- 再エネ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。）について、NCF額に対し毎期本投資法人が決定する一定比率（以下「ペイアウトレシオ」といいます。）を乗じた額を目途として、金銭の分配を実施する方針です。

■ 利益超過分配イメージ



（注1） 実際の残余FCFの算出にあたっては、前営業期間までの配当控除後の残余FCFの合計額を加算します。

（注2） ペイアウトレシオは、事業会社等で指標とされる配当性向（配当額÷当期利益）とは異なります。

（注3） クローズド・エンド型の投資法人は、投信協会規則の定めるインフラ投資信託及びインフラ投資法人に関する規則において、営業期間の末日に算定された減価償却累計額の合計額から前営業期間の末日に計上された減価償却累計額を控除した額の100分の60に相当する金額を限度として、税法上の出資等減少分配に該当する出資の払戻しを行うことが可能とされています。

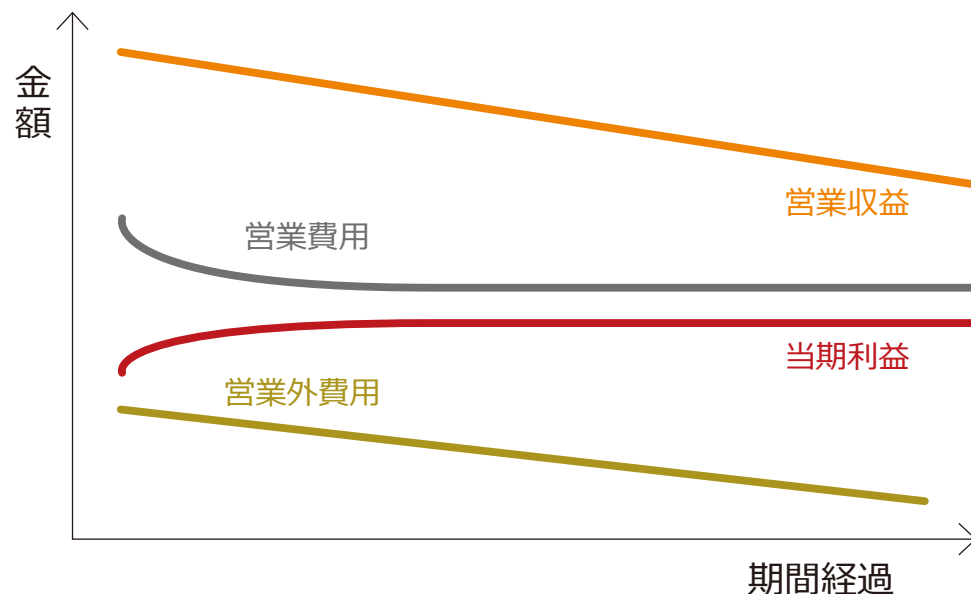
（注4） 上記は理解の便宜のため本投資法人における分配方針を簡易にしたイメージ図であり、記載した数値（比率）を除き、本投資法人の損益における賃料収入や利益超過分配の金額等の比率等を示すものではありません。実際には、修繕や資本的支出への活用、借入金の返済、新規取得資産の取得資金への充当等の他の選択肢についても検討の上、経済環境、再エネ発電市場の動向、本投資法人の財務状況等を踏まえ、利益超過分配を実施しない場合や予定よりも少ない金額にとどめる場合もあります。また、利益超過分配に代えて、自己の投資口の取得を実施する場合もあります。

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

- 本投資法人が投資する太陽光発電設備は、固定価格買取制度により調達価格及び期間が確定している上、保有資産については、基本賃料を確保できる仕組みとしているため、賃料収入の下落には一定の限度があると、本投資法人は考えています。
- 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、本投資法人は考えています。

■ 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



- 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、本投資法人は考えています
- 営業収益は、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
- 営業費用は、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）
- 営業外費用は、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

本投資法人の沿革

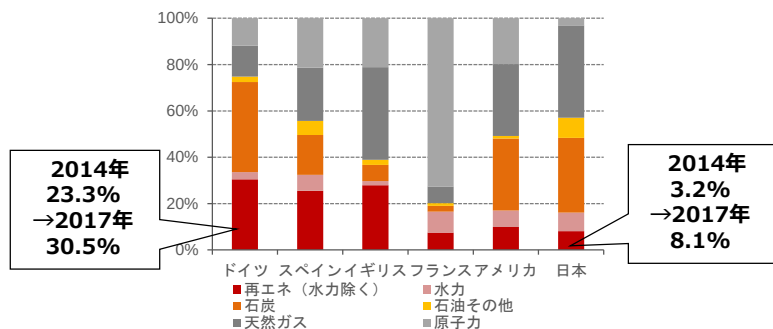
時 期	内 容
2017年4月21日	設立企画人（本資産運用会社）による投信法第69条第1項に基づく本投資法人の設立に係る届出
2017年5月18日	投信法第166条に基づく本投資法人の設立の登記、本投資法人の成立
2017年5月25日	投信法第188条に基づく本投資法人の登録の申請
2017年6月9日	内閣総理大臣による投信法第187条に基づく本投資法人の登録の実施 （登録番号 関東財務局 第127号）
2017年7月11日	規約の変更
2017年10月30日	東京証券取引所インフラファンド市場への上場（証券コード：9284） 13物件の取得による運営開始（取得価格合計304億円、パネル出力合計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28日	規約の変更
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）

我が国の再生可能エネルギーの状況

■ 再生可能エネルギーの発電割合及びエネルギー自給率の国際比較

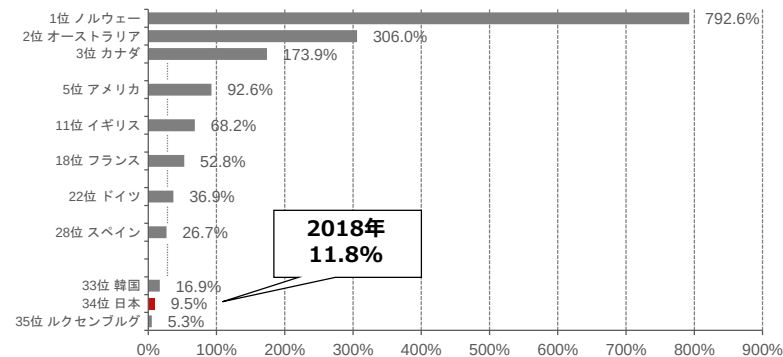
- パリ協定において、わが国は2030年までに2013年比26%CO₂削減を宣言

■ 発電電力量に占める再生可能エネルギーの割合の国際比較（2017）



出所：経済産業省 資源エネルギー庁「日本のエネルギー2019」（2020年2月）に基づき本資産運用会社にて作成

■ OECD諸国の一次エネルギー自給率比較



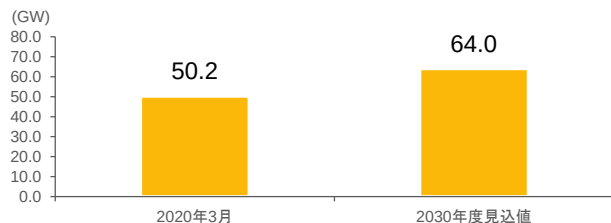
出所：経済産業省 資源エネルギー庁「日本のエネルギー2019」（2020年2月）に基づき本資産運用会社にて作成

出典：日本の自給率（2018年）以外の一次エネルギー自給率についてはIEA「Energy Balances of OECD Countries 2017」に基づく数値であり、日本の一次エネルギー自給率（2018年）については「総合エネルギー統計」の2018年度確報値に基づき本資産運用会社にて作成

■ エネルギー市場の変化

- 経済産業省による中長期的な買取価格推移とエネルギーミックスの見込み

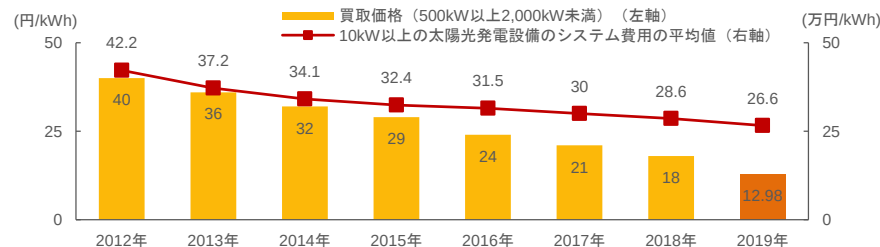
■ 太陽光発電の導入量…2030年のエネルギーミックスでは、太陽光発電が7%を担うことを想定



出所：経済産業省資源エネルギー庁ホームページ、経済産業省資源エネルギー庁「長期エネルギー需給見通し」（2015年7月）及び関連資料、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」を基に本資産運用会社作成

（注）2030年度の見込値は、資源エネルギー庁の資料に記載の割合又は導入容量の見込値を記載しており、本投資法人が算出したものではありません。また、当該割合の実現又は当該容量の導入が保証又は約束されているものではありません

■ 買取価格及びシステム費用の平均値の推移（2012-2019）



出所：経済産業省調達価格等算定委員会「令和2年度の調達価格等に関する意見（案）」（2020年2月4日）を基に本資産運用会社作成
（注1）上記の表における年表記は、買取価格については毎年4月から翌年3月までの年度を、システム費用の平均値については暦年を、それぞれ表しています。

（注2）上記の表における買取価格は、消費税及び地方消費税の額に相当する額を除く金額を記載しています。

（注3）2019年の買取価格は、一般社団法人低炭素促進機構「太陽光第4回入札（令和元年度上期）の結果について」に記載されている加重平均落札価格を記載しています。

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す、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。