



ヒューリックが当投資法人に対して公開買付を開始すると発表

2025 年 6 月 30 日にヒューリック（3003）は、カナディアン・ソーラー・インフラ投資法人（以下、CSIF）の投資口を公開買付によって取得することを決定したと公表した。投資口の 20%の取得を計画しており、買付期間は 7 月 1 日から 8 月 13 日までである。これに対して CSIF は、同じく 6 月 30 日に本公開買付に賛同の意見を表明するとともに、公開買付価格の妥当性については意見を留保し、応募については投資主の判断に委ねることを決議したと公表した。なお、本公開買付けの成立後も CSIF の投資口の上場は維持される方針。

ヒューリックとカナディアン・ソーラー・グループは、公開買付の成立後に再生可能エネルギー事業において協業を進めることでも合意しており、案件ソーシング、ウェアハウジング機能提供、ポスト FIT の電力販売での協力、蓄電池事業での協力などが合意されている。

今回の公開買付が行われた背景としては、1）CSIF を含むインフラファンドの株価下落と、2）再エネ事業環境の変化がある。2024 年 4 月末から 12 月末までに上場インフラファンド 5 銘柄の株価は単純平均で 43%下落し、分配金利回りは 2024 年前半の平均 6%程度から、2024 年末には 5 銘柄平均で 8%以上に上昇した。この下落で株価に割安感が出たことがトリガーの一つと考えられる。また、再エネ事業環境が過去数年で変化したことにより、インフラファンドの経営戦略が変化すると同時に、ヒューリックのような他業種再エネプレーヤーとの協業の余地が広がったことがもう一つの要素である。

インフラファンド 5 銘柄の株価がいずれも下落した中で CSIF が公開買付対象となった要因は以下の 3 点ではないかと、ストラテジー・アドバイザーズでは推測している。1）利益超過分配金を含まない分配金利回りが他のインフラファンドに比べて高くバリュエーションが魅力的であること、2）ROIC が他のインフラファンドに比べて高いこと、3）スポンサーがグローバルなパネルメーカーであり再エネ分野での協業の効果が見込まれること、である。

株価・出来高



出所：ストラテジー・アドバイザーズ

主要指標

株価(7/17)	82,300
52週間高値(24/7/19)	96,800
52週間安値(24/12/11)	68,400
上場来高値(20/12/28)	138,100
上場来安値(24/12/11)	68,400
発行済株式数(千株)	429.4
時価総額(十億円)	35.3
EV (十億円)	74.2
自己資本比率(24/12、%)	50.2
PER (26/6 会予、倍)	-
PBR (24/12 実績、倍)	0.8
配当利回り (26/6 会予、%)	7.9

出所：ストラテジー・アドバイザーズ

日本基準

決算期	売上高 (百万円)	前期比 (%)	営業利益 (百万円)	前期比 (%)	経常利益 (百万円)	前期比 (%)	純利益 (百万円)	前期比 (%)	EPS (円)	DPS (円)
24/6	4,367	-3.7	1,608	-12.8	1,361	-1.8	1,361	-1.7	3,012	3,775
24/12	4,455	2.0	1,686	4.8	1,453	6.7	1,452	6.6	3,256	3,310
25/6 会社予想	4,683	5.1	1,774	5.2	1,320	-9.2	1,319	-9.2	2,998	3,281
25/12 会社予想	4,625	-1.2	1,710	-3.6	1,420	7.6	1,419	7.6	3,227	3,227
26/6 会社予想	4,639	0.3	1,732	1.3	1,457	2.6	1,456	2.6	3,309	3,309

出所：会社資料よりストラテジー・アドバイザーズ作成

今回の公開買付の概要

ヒューリックが TOB を発表、CSIF は賛同を表明

6 月 30 日に、ヒューリック株式会社（3003）（以下、ヒューリック）は CSIF の投資口を公開買付により取得することを決定したと公表した。これに対して CSIF は、同じく 6 月 30 日に、本公開買付に賛同の意見を表明するとともに、公開買付価格の妥当性については意見を留保し、応募については投資主の判断に委ねることを決議したと公表した。

ヒューリックは 20%の保有を目指す

今回ヒューリックは、CSIF 投資口の 20%を純投資目的で取得するとしており、CSIF 及び CSIF 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（以下、CSAM）の運用体制や運用方針を尊重するとしている。買付期間は 7 月 1 日から 8 月 13 日までである。また、この投資を契機としてカナディアン・ソーラー・グループとの協業の拡大を期待しているとのことであり、両者間で以下のような合意が行われた。

5 分野での協業で合意

今回、ヒューリックと CSIF、CSAM の 3 社間で、公開買付が成立することを条件とした「サポート契約」が結ばれている。具体的には以下の 5 つの分野で協業・協力することとされている。

- 1) ヒューリックが自社保有再エネ設備等を売却する場合の CSIF と CSAM への情報提供。
- 2) ヒューリックが得た第三者所有の再エネ案件等に関する情報を CSIF 又は CSAM に提供。
- 3) CSIF が再エネ発電設備等を取得する場合のヒューリックによるウェアハウジング機能の提供。
- 4) ポスト FIT の電力販売支援。例えば、ヒューリック傘下の小売り電気事業者が CSIF 保有設備で発電された電力の販売を支援することが考えられる。
- 5) CSIF が増資を行う場合に、ヒューリックの保有比率が 20%を下回ることがないように CSIF と CSAM は主幹事証券会社に要請して措置を取る。

今回の公開買付で保有比率を 20%としているのは、持分法対象とすることでヒューリックが保有投資口を時価評価しなくてもよいためである。従って、将来 CSIF が増資する際には、上記合意に基づきヒューリックの持分が 20%未満とならないよう主幹事証券会社がヒューリックを売り先として指定して取得機会を提供するなどの措置が取られる。従って、今回の公開買付が成立した場合には、その後仮に CSIF で増資が行われてもヒューリックの持分は 20%程度で推移する可能性が高いと考えられる。

カナディアン・ソーラー・プロジェクト株式会社とヒューリックの協業も合意

CSIF のスポンサーであるカナディアン・ソーラー・プロジェクト株式会社（以下、CSP）とヒューリックの間でも、同様に公開買付の成立を条件とする投資主間契約が締結されている。そこでは、CSP が開発する系統用蓄電池及び太陽光発電の開発案件について、CSP からヒューリックに対して投資検討の機会を提供するよう努めることなどが合意されている。

背景にある状況変化

1) 株価下落による割安感

2024 年 5 月以降にインフラファンド全体の株価が大きく下落

今回の公開買付のトリガーとなったのは CSIF 及びインフラファンド全体の株価が下落したことによってバリュエーションが低下し、純投資としての魅力（すなわち割安感）が出てきたことである。金利上昇や太陽光パネルのリサイクル義務化報道（日経新聞 2024 年 6 月 11 日）などが要因となって 2024 年 5～6 月頃から上場インフラファンドの株価下落が始まり、4 月末から 12 月末までに上場 5 銘柄単純平均で 43%下落した（図表 1）。2025 年 1 月以降は大きな下げはなく全体として株価は落ち着いたものの、低位安定の状態であり、分配金利回りは 2024 年前半の平均 6%程度から、2024 年末には 5 銘柄平均で 8%以上にまで上昇した（図表 2）。

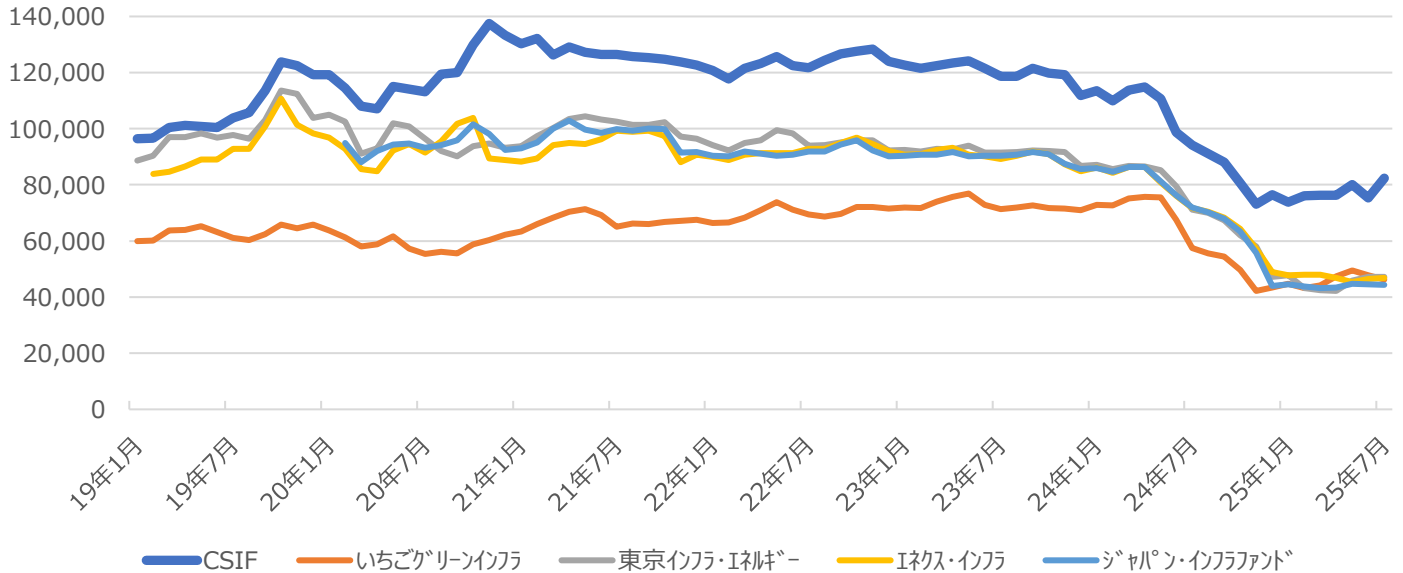
カナディアン・ソーラー・インフラ投資法人 | 9284 (東証インフラ)

株価下落による割安感が今回の判断の背景

今回ヒューリックは取得目的を純投資としているが、上記のような株価下落によるバリュエーションの割安感が株式取得の判断に影響しているものと考えられる。

図表 1. 各インフラ投資法人の株価推移

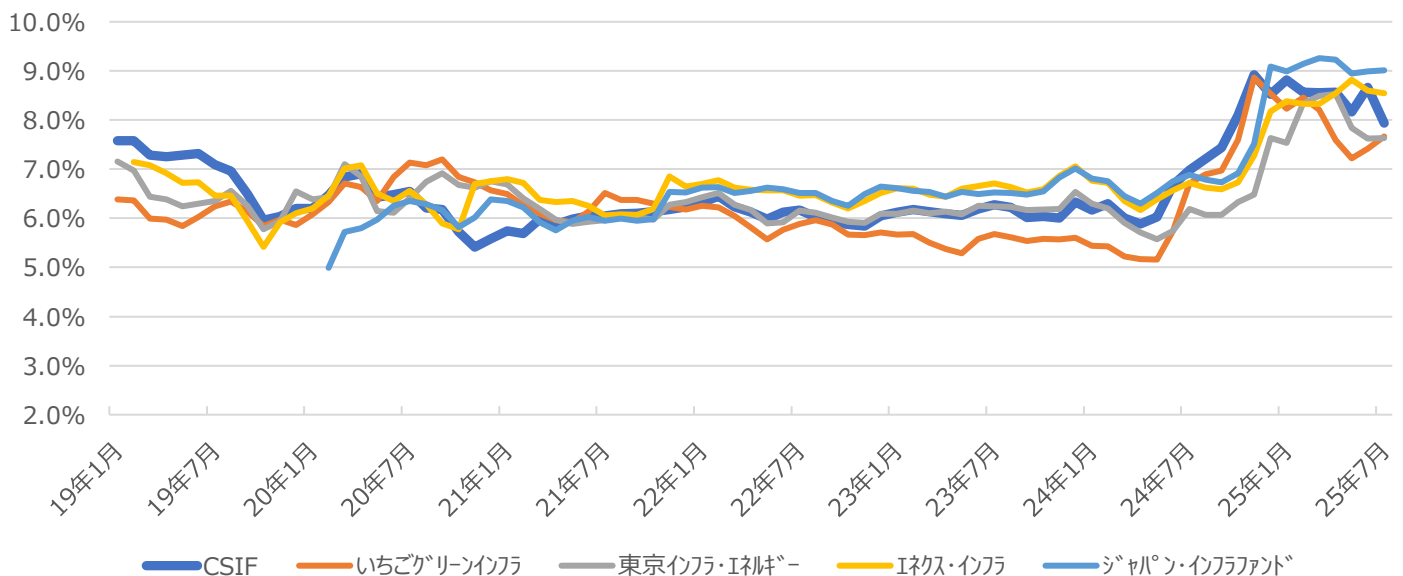
インフラファンドの株価推移



出所：SPEEDA よりストラテジー・アドバイザーズ作成

図表 2. 各インフラ投資法人の分配金利回り推移

分配金利回り（利益超過分配金を含む）



出所：SPEEDA、各社資料よりストラテジー・アドバイザーズ作成

2) 再エネ関連制度と市場の変化

2012年にFIT制度が導入され、2016年に最初のインフラファンドが上場したが

株価下落に加えて、再生可能エネルギーを取り巻く事業環境が大きく変化していることも今回の公開買付の背景にあると考えられる。2012年にFIT制度が導入されて日本でも再エネ設備が急速に増加する中で、FITによる安定収益が確保された太陽光発電設備の保有エンティティの一形態として上場インフラファンドの仕組みが導入された。最初のインフラファンドは2016年に上場され、2020年までにCSIFを含む7銘柄が上場した。

その後、FIT買い取り価格低下や電力販売方法の多様化、技術進歩などが進んだ

しかし、FIT買い取り価格が毎年低下してきたことにより、再エネ建設は初期のような高収益を確保することは難しくなってきた。FIP（フィード・イン・プレミアム）やコーポレートPPAなどの多様な電力販売方法が導入され、太陽光で発電された電気の販売方法や契約方法も変化を余儀なくされている。さらに、大型蓄電池のような新技術への対応も必要になってきている。

なお、CSIFのようなインフラ投資法人は設備建設を行わないため、FIT価格低下がインフラ投資法人の収益性に直接的に影響するわけではない点には注意が必要である。

事業環境の変化にはネガティブ要素とポジティブ要素の両方がある

事業環境の変化の具体的な内容としては以下のような要素があげられる。

FIT買い取り価格の低下（2012年の40円/kWhから2023年には10円/kWhへ低下）、2018年から実施された太陽光発電設備の出力制御による収入の減少、2022年以降のインフレと金利上昇によるコストの増加などは、いずれもインフラ投資法人にとってネガティブ方向の環境変化である。

一方、RE100を背景とする再エネ電気に対する需要の増大、FIPやコーポレートPPAなどの新たな制度の登場、大型蓄電池のような新技術の商用化などは、いずれもインフラ投資法人にとってポジティブ方向の環境変化と考えることができる。これらポジティブな変化をチャンスとしてどのように取り入れていくかが、インフラ投資法人のみならず再エネ事業を行う企業全体にとって重要な課題となってきた。

2022年から上場を廃止するインフラ投資法人が現れた

これらの事業環境変化を受けて、2022年頃からインフラ投資法人の経営にも変化が見られるようになった。2022年には日本再生可能エネルギーインフラ投資法人がスポンサーによるTOBで上場廃止となり、2023年には同様にタカラレーベン・インフラ投資法人がTOBによって上場廃止となった。このようなスポンサーによる上場投資法人の買い戻しは、再エネ設備への需要増によって太陽光発電設備の価値が上昇したこと、あるいはさらに上昇する可能性があったことが一つの要因と考えられる。

2024年からは利益超過分配金の廃止・削減も行われた

2024年8月にはCSIFが利益超過分配金を原則として廃止することを決定・公表した。

その後2025年初めまでに東京インフラ・エネルギー投資法人(9285)、エネクス・インフラ投資法人(9286)、ジャパン・インフラファンド投資法人(9287)の3法人も利益超過分配金を以前の水準より削減する方針に変更した。一方、いちごグリーンインフラ投資法人(9282)は、従来と変わらない規模での利益超過分配金支払いを継続している。このように、分配金の経営判断については過去1年で投資法人間の対応が分かれる結果となった。

余剰資金の留保が増加し、普通の企業にやや近づいたとの見方も可能

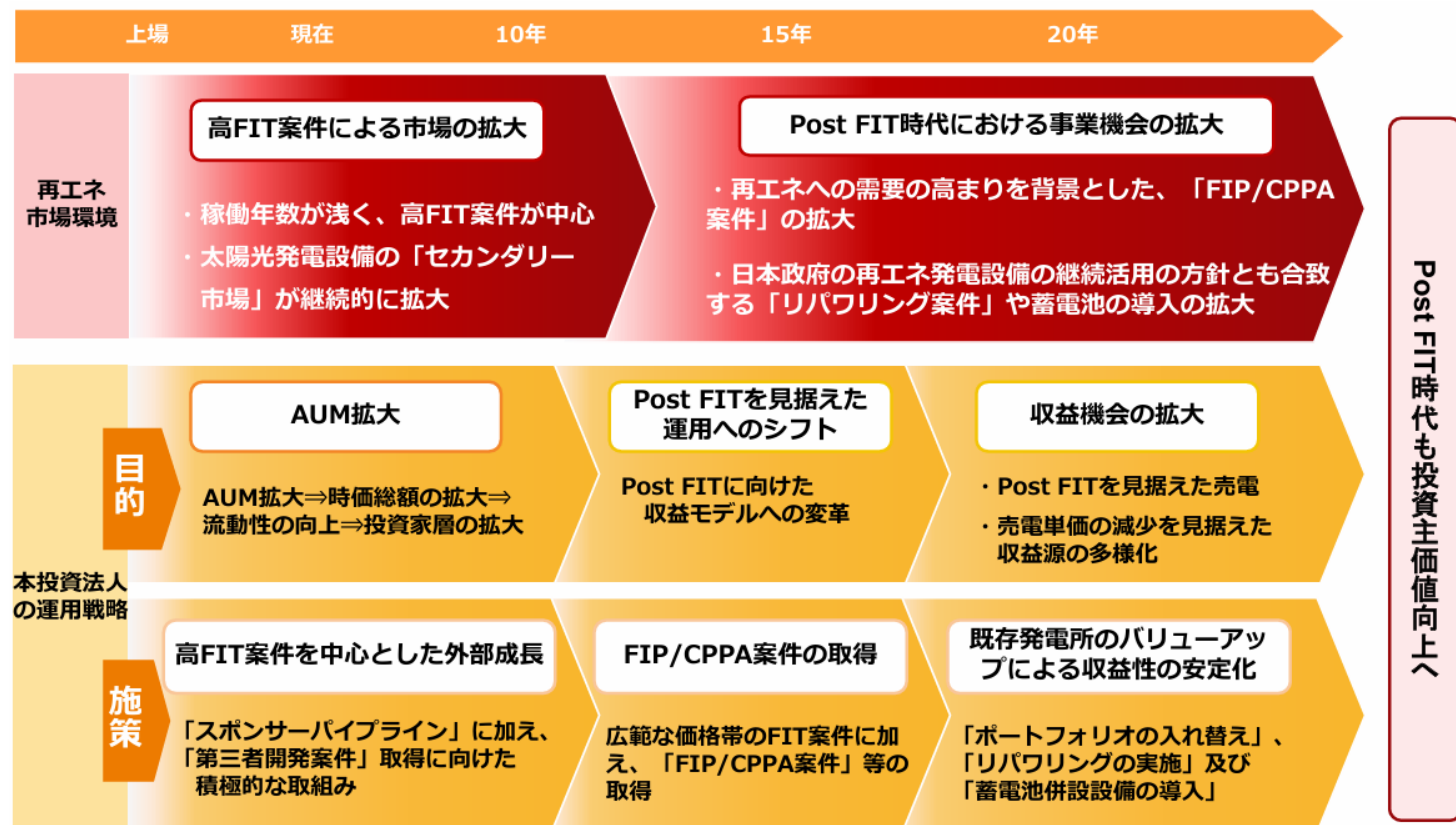
従来は、どのインフラ投資法人も減価償却費の一部を活用して利益超過分配金を支払い、投資主に毎年純利益以上の資金を分配する方針を取ってきた。これは実態としては資本の払い戻しであるため、インフラ投資法人は一般に余剰資金をほとんど持たず、毎年のように増資を行って新規物件取得の資金を確保してきた。

利益超過分配金を廃止あるいは削減することで投資法人内に留保される余剰資金が増加するため、新規物件の取得や自己投資口の取得に自由に使える資金が生まれてくる。資金運用の柔軟

性が増したという点では、これらの投資法人は普通の企業にやや近づいたという見方もできるだろう。

CSIF は今でも当期純利益の全額を投資主に分配しており、導管性要件(90%以上を配当)を満たすために今後も当期純利益のほぼ全額が配当され続けると考えられる。しかし、利益超過分配金を原則廃止したことにより、他のインフラ投資法人に比べてフレキシブルに利用できる余裕資金が多くなる。表面分配金利回りが他銘柄と同じであれば、実質的には相対的に割安と見ることができよう。

図表 3. 再生可能エネルギー市場環境の変化と CSIF の戦略変化



出所：会社資料

CSIF が今回投資先として選ばれた要因

上場インフラ投資法人は 5 銘柄あり、いずれも昨年大きく株価が下落したが、その中でヒューリックが CSIF を公開買付対象とした要因としては、以下の 3 点があるのではないかとストラテジー・アドバイザーズでは推測している。

利益超過分配金を含まない利回りが最も高い

上場インフラファンド 5 銘柄の表面上の分配金利回りはいずれも 8%前後で大きな差はないが、利益超過分配金を除く利回りでは CSIF が約 8%であるのに対して、東京インフラ・エネルギー、エネクス・インフラ、ジャパン・インフラファンドの 3 銘柄は 7%前後、いちごグリーンインフラは 3.7%と差があり、CSIF の利回りが最も高い（図表 4）。

ヒューリックの判断の前提となった数値を確認するために、CSIF について公開買付価格（86,710 円）を、他銘柄については公開買付公表前の 6 月 27 日の株価を用いた場合の利回りを見てみる（図表 4 下段）。利益超過分配金を含む表面利回りは CSIF より 1%以上利回りが高い銘柄

カナディアン・ソーラー・インフラ投資法人 | 9284 (東証インフラ)

柄がある一方、利益超過分配金を含まない利回りでは CSIF が最も高くなっている。

利益超過分配金を支払わなければ成長投資に資金をより多く振り向けることができる。成長可能性まで考慮した場合に CSIF が他銘柄より実質的に割安であるという判断をした可能性がある。

ROIC が相対的に高い

図表 5 にあるように、CSIF の ROIC は上場インフラ投資法人の中で相対的に最も高い。パネルメーカーのグループ会社がスポンサーであることによる、案件ソーシング力の優位性が要因の一つと考えられる。高い ROIC が維持できているため、利益超過分配金を除いても十分な分配金を支払うことが可能な収益構造である。

製造・開発・運営の「垂直統合型モデル」を強みとするカナディアン・ソーラー・グループの一社

CSIF は製造・開発・運営の「垂直統合型モデル」を強みとするカナディアン・ソーラー・グループに属する CSAM が運用する投資法人であり、グローバル動向も含めて再生可能エネルギーの情報収集やサプライチェーン、オペレーションなど事業の様々な面で優位性を持っている可能性がある。今回の公開買付の公表資料からは、ヒューリックは出資後の協業を重視しているようであるため、グローバル企業であるカナディアン・ソーラー・グループがスポンサーであることも CSIF を投資・協業対象として選んだ要因の一つではないかと考えられる。

図表 4. バリュエーション表

コード		9284	9282	9285		9286	9287
投資法人名		カナディアン・ソーラー・インフラ	いちごグリーンインフラ	東京インフラ・エネルギー		エネクス・インフラ	ジャパン・インフラファンド
	決算期	6月/12月	6月	6月/12月	決算期	5月/11月	5月/11月
株価(円)	7/17	82,300	46,200	47,150		46,800	44,400
時価総額(百万円)	7/17	35,342	4,757	8,452		25,130	19,501
分配金利回り(利益超過分配金含む)	26/6 予	7.9%	7.7%	7.6%	26/5 予	8.5%	9.0%
	25/12 予	7.9%		7.6%	25/11 予	8.5%	9.0%
分配金利回り(利益超過分配金含まず)	26/6 予	7.9%	3.7%	6.9%	26/5 予	7.3%	7.0%
	25/12 予	7.6%		4.9%	25/11 予	6.9%	7.0%
PBR(倍)	24/12 実	0.8	1.4	0.6	24/11 実	0.6	0.5
6月27日株価と買付価格の場合(円)		86,710	48,650	48,100		46,700	44,400
分配金利回り(利益超過分配金含む)	26/6 予	7.5%	7.3%	7.5%	26/5 予		
	25/12 予	7.5%		7.5%	25/11 予	8.6%	9.0%
分配金利回り(利益超過分配金含まず)	26/6 予	7.5%	3.5%	6.7%	26/5 予		
	25/12 予	7.2%		4.8%	25/11 予	6.7%	7.0%
PBR(倍)	24/12 実	0.8	1.5	0.6	24/11 実	0.6	0.5

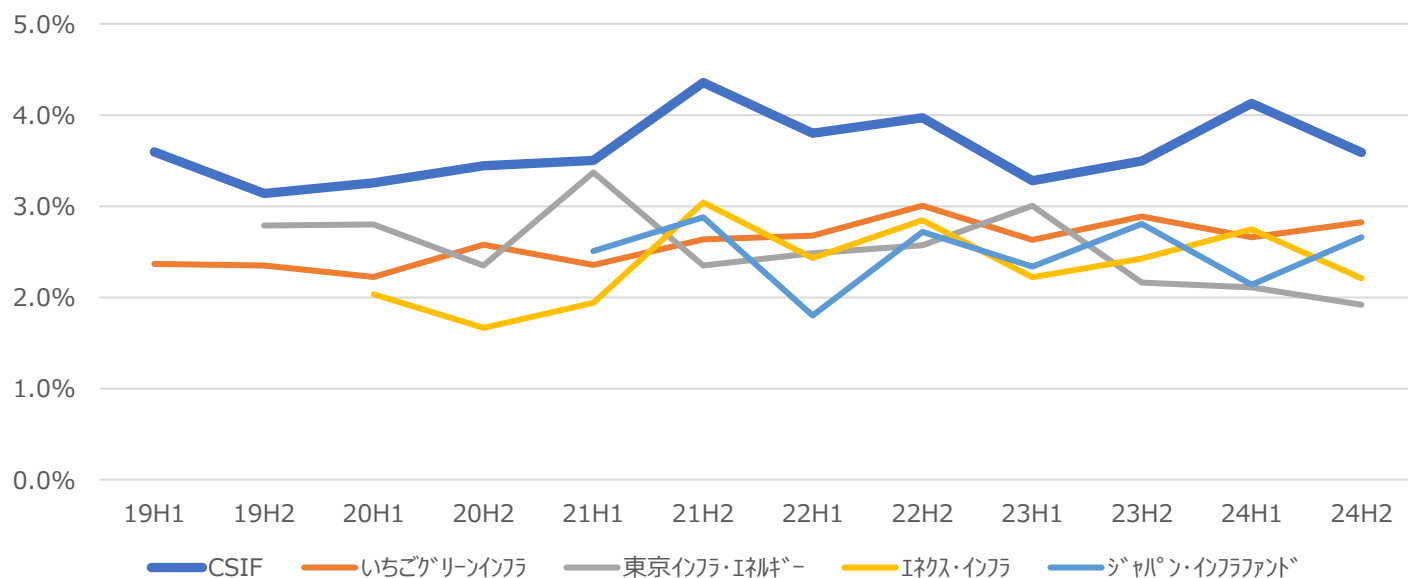
注：CSIFと東京インフラ・エネルギーは6月/12月の半年決算、いちごグリーンインフラは6月の1年決算、エネクス・インフラとジャパン・インフラファンドは5月/11月の半年決算

出所：SPEEDA、会社資料から戦略・アドバイザーズ作成

カナディアン・ソーラー・インフラ投資法人 | 9284 (東証インフラ)

図表 5. インフラ投資法人の ROIC 推移

ROIC推移



注：半年決算の銘柄については年換算している

出所：SPEEDA、会社資料よりストラテジー・アドバイザーズ作成

カナディアン・ソーラー・インフラ投資法人 | 9284 (東証インフラ)

図表 6. 損益計算書 (単位 : 百万円)

決算期	21/6	21/12	22/6	22/12	23/6	23/12	24/6	24/12	25/6 会社 予想	25/12 会社 予想	26/6 会社 予想
営業収益(賃貸収入)	3,425	3,587	4,060	3,715	3,452	4,537	4,367	4,455	4,683	4,625	4,639
(前期比)	41.9%	4.7%	13.2%	-8.5%	-7.1%	31.4%	-3.7%	2.0%	5.1%	-1.2%	0.3%
営業費用	1,966	2,242	2,316	2,331	2,296	2,690	2,759	2,768	-	-	-
賃貸費用	1,781	2,033	2,090	2,114	2,083	2,414	2,483	2,490	-	-	-
資産運用報酬	88	111	127	115	108	168	166	170	-	-	-
一般事務委託手数料	23	27	27	27	28	28	30	29	-	-	-
役員報酬	2	2	2	2	2	2	2	2	-	-	-
租税公課	2	0	0	0	0	3	0	0	-	-	-
その他営業費用	68	66	68	71	72	73	76	75	-	-	-
営業利益	1,459	1,344	1,743	1,383	1,156	1,846	1,608	1,686	1,774	1,710	1,732
(売上高営業利益率)	42.6%	37.5%	42.9%	37.2%	33.5%	40.7%	36.8%	37.8%	37.9%	37.0%	37.3%
営業外収益	90	8	3	39	57	1	8	32	-	-	-
受取利息	0	0	0	0	0	0	0	1	-	-	-
受取配当金	0	0	0	-	0	-	0	-	-	-	-
還付加算金	0	0	-	-	-	-	1	-	-	-	-
未払分配金除斥益	-	-	-	-	0	0	0	1	-	-	-
受取保険金	79	8	-	39	56	0	4	28	-	-	-
受取保証料	-	-	-	-	-	0	0	0	-	-	-
精算金収入	-	-	-	-	-	0	1	-	-	-	-
雑収入	11	0	3	0	0	0	0	-	-	-	-
営業外費用	475	230	237	208	209	461	255	265	-	-	-
支払利息	147	160	151	148	141	183	186	186	-	-	-
投資法人債利息	16	19	18	19	18	19	19	22	-	-	-
投資法人債発行費償却	2	2	2	2	2	2	2	2	-	-	-
融資関連費用	212	37	37	37	37	213	47	51	-	-	-
投資口交付費	72	-	-	-	8	42	-	-	-	-	-
固定資産除却損	23	10	26	-	-	0	-	-	-	-	-
雑損失	-	-	-	-	-	0	-	2	-	-	-
経常利益	1,074	1,123	1,509	1,214	1,003	1,386	1,361	1,453	1,320	1,420	1,457
(売上高経常利益率)	31.4%	31.3%	37.2%	32.7%	29.1%	30.5%	31.2%	32.6%	28.2%	30.7%	31.4%
税金等調整前当期純利益	1,074	1,123	1,509	1,214	1,003	1,386	1,361	1,453	-	-	-
法人税等	0	0	0	0	0	1	0	1	-	-	-
当期純利益	1,073	1,122	1,509	1,213	1,003	1,385	1,361	1,452	1,319	1,419	1,456
(売上高当期純利益率)	31.3%	31.3%	37.2%	32.7%	29.1%	30.5%	31.2%	32.6%	28.2%	30.7%	31.4%

出所：会社資料よりストラテジー・アドバイザーズ作成

カナディアン・ソーラー・インフラ投資法人 | 9284 (東証インフラ)

図表 7. 貸借対照表 (単位 : 百万円)

決算期	21/6	21/12	22/6	22/12	23/6	23/12	24/6	24/12
現金及び預金	4,611	5,101	5,082	5,271	4,989	5,911	6,081	5,241
営業債権	1,006	757	1,148	798	1,035	946	1,384	889
前払費用	135	223	163	262	181	337	244	359
未収消費税等	2,511	-	-	-	-	1,385	-	-
その他流動資産	-	-	75	72	46	40	45	83
流動資産合計	8,351	6,141	6,470	6,405	6,252	8,621	7,756	6,573
構築物	920	898	884	863	849	837	815	792
機械及び装置	36,847	36,000	35,103	34,276	33,418	33,352	32,484	31,872
工具、器具及び備品	512	500	488	476	465	453	443	433
土地	4,505	4,505	4,505	4,505	4,505	4,570	4,571	4,673
建設仮勘定	6	-	-	-	-	-	-	-
信託構築物	6,481	6,368	6,249	6,148	6,026	7,217	7,072	6,926
信託機械及び装置	19,979	19,567	19,164	18,741	18,318	30,405	29,753	29,102
信託工具、器具及び備品	92	90	88	87	85	122	119	117
信託土地	4,771	4,769	4,769	4,769	4,769	6,948	6,948	6,948
信託建設仮勘定	-	-	-	-	3	3	3	3
有形固定資産合計	74,115	72,702	71,254	69,870	68,443	83,912	82,213	80,872
無形固定資産合計	1,157	1,156	1,159	1,159	1,159	1,488	1,488	1,488
投資その他の資産合計	650	612	573	535	496	984	926	868
固定資産合計	75,924	74,471	72,988	71,565	70,099	86,386	84,628	83,228
繰延資産合計	23	20	17	14	12	9	6	10
資産合計	84,299	80,633	79,475	77,986	76,365	95,017	92,391	89,813
買入債務	79	47	69	87	56	100	92	106
未払金・未払費用	411	259	309	285	279	344	355	384
短期借入債務 (リース債務含む)	2,270	2,248	2,261	2,275	2,267	2,900	2,881	2,935
投資法人債	-	-	-	-	-	1,100	1,100	-
その他流動負債	-	-	-	-	-	-	-	-
流動負債合計	2,801	2,861	2,790	2,726	2,689	5,612	4,801	3,533
長期借入金	36,206	32,788	31,643	30,512	29,376	38,876	37,397	35,940
投資法人債	4,900	4,900	4,900	4,900	4,900	3,800	3,800	5,200
その他固定負債	-	-	-	-	-	71	67	67
固定負債合計	41,106	37,688	36,543	35,412	34,276	42,747	41,264	41,208
負債合計	43,907	40,550	39,333	38,139	36,965	48,359	46,066	44,741
出資総額 (純額)	39,317	38,960	38,632	38,632	38,396	45,271	47,953	47,953
剰余金	1,073	1,122	1,509	1,213	1,003	1,385	1,361	1,452
投資主資本合計	40,391	40,082	40,142	39,846	39,399	46,657	46,324	45,071
純資産合計	40,391	40,082	40,142	39,846	39,399	46,657	46,324	45,071
負債純資産合計	84,299	80,633	79,475	77,986	76,365	95,017	92,391	89,813

出所 : 会社資料よりストラテジー・アドバイザーズ作成

カナディアン・ソーラー・インフラ投資法人 | 9284 (東証インフラ)

図表 8. キャッシュ・フロー計算書 (単位 : 百万円)

決算期	21/6	21/12	22/6	22/12	23/6	23/12	24/6	24/12
営業活動によるキャッシュ・フロー								
税金等調整前当期純利益	1,074	1,123	1,509	1,214	1,003	1,386	1,361	1,453
減価償却費	1,258	1,452	1,452	1,453	1,454	1,694	1,729	1,733
営業未収入金の増減額	-644	249	-391	349	-236	89	-437	495
未収消費税等の増減額	-2,468	2,493	-156	-71	-	-1,385	1,385	-
長期前払費用の増減額	-336	38	38	38	38	-471	58	58
その他営業キャッシュ・フロー	49	232	149	-96	78	-6	397	-393
合計	-1,067	5,588	2,602	2,888	2,339	1,307	4,495	3,347
投資活動によるキャッシュ・フロー								
有形固定資産の取得及び売却による収支	-30,614	-229	-37	-72	-25	-17,168	-28	-372
無形固定資産の取得及び売却による収支	-402	-	-2	0	0	-254	-3	-
その他投資活動キャッシュ・フロー	0	0	0	0	0	-16	0	0
合計	-31,017	-229	-39	-72	-26	-17,440	-32	-372
財務活動によるキャッシュ・フロー								
短期借入による収入	-	-	-	-	-	1,100	-	-
短期借入金の返済による支出	-	-	-	-	-	-	-1,100	-
長期借入による収入	19,300	-	-	-	-	11,600	-	-
長期借入金の返済による支出	-6,865	-3,439	-1,131	-1,116	-1,144	-1,467	-1,497	-1,402
投資法人債の発行による収入	3,800	-	-	-	-	-	-	1,400
投資法人債の償還による支出	-	-	-	-	-	-	-	-1,100
投資法人債発行費の支出	-19	-	-	-	-	-	-	-7
投資口の発行による収入	18,580	-	-	-	-	7,322	-	-
投資口交付費の支出	-72	-	-	-	-	-50	-	-
自己投資口の取得による支出	-	-	-	-	-	-	-	-999
分配金の支払額	-716	-1,073	-1,122	-1,509	-1,213	-1,003	-1,385	-1,361
利益超過分配金の支払額	-138	-357	-327	0	-236	-446	-308	-344
合計	33,867	-4,870	-2,581	-2,625	-2,594	17,054	-4,291	-3,814
現金及び現金同等物に係る換算差額	-	-	-	-	-	-	-	-
現金及び現金同等物の増減額	1,783	489	-18	189	-281	921	170	-840
現金及び現金同等物期首残高	2,828	4,611	5,101	5,082	5,271	4,989	5,911	6,081
現金及び現金同等物期末残高	4,611	5,101	5,082	5,271	4,989	5,911	6,081	5,241
フリーキャッシュフロー	32,800	718	21	262	-255	18,362	203	-467

出所 : 会社資料よりストラテジー・アドバイザーズ作成

カナディアン・ソーラー・インフラ投資法人 | 9284 (東証インフラ)

図表 9. 株価指標および KPI

決算期	21/6	21/12	22/6	22/12	23/6	23/12	24/6	24/12	25/6	25/12	26/6
EPS (円)	3,234	2,902	3,902	3,138	2,594	3,111	3,012	3,256	2,998	3,227	3,309
BPS (円)	104,463	103,665	103,818	103,053	101,898	103,280	102,543	102,436	-	-	-
DPS (円)	3,700	3,750	3,903	3,750	3,750	3,750	3,775	3,310	3,281	3,227	3,309
配当性向	133%	129%	100%	120%	145%	122%	125%	100%	-	-	-
期末発行済株式数 (千株)	386.7	386.7	386.7	386.7	386.7	451.8	451.8	440.0	-	-	-
自己株式数 (千株)	0	0	0	0	0	0	0	0	-	-	-
自己株控除後株式数 (千株)	386.7	386.7	386.7	386.7	386.7	451.8	451.8	440.0	-	-	-
期中平均発行済株式数 (千株)	331.8	386.7	386.7	386.7	386.7	445.4	451.8	446.0	-	-	-
自己資本比率	47.9%	49.7%	50.5%	51.1%	51.6%	49.1%	50.1%	50.2%	-	-	-
有利子負債残高 (百万円)	43,377	39,937	38,805	37,688	36,544	47,776	45,179	44,076	-	-	-
ネット有利子負債残高 (百万円)	38,765	34,836	33,723	32,416	31,554	41,865	39,097	38,835	-	-	-
D/E レシオ	1.07	1.00	0.97	0.95	0.93	1.02	0.98	0.98	-	-	-
ネット D/E レシオ	0.96	0.87	0.84	0.81	0.80	0.90	0.84	0.86	-	-	-
EBITDA (百万円)	2,718	2,797	3,197	2,837	2,611	3,542	3,338	3,420	-	-	-
EBITDA マージン	79.4%	78.0%	78.7%	76.4%	75.6%	78.1%	76.4%	76.8%	-	-	-
ROE	5.8%	7.1%	6.5%	6.8%	5.6%	5.5%	6.4%	6.1%	-	-	-
ROIC (投下資本)	3.5%	4.4%	3.8%	4.0%	3.3%	3.5%	4.1%	3.6%	-	-	-
ROIC (事業資産)	3.8%	3.7%	4.2%	4.3%	3.6%	3.8%	4.0%	3.9%	-	-	-
出力容量合計(MW)	184	184	184	184	184	226	226	228	-	-	-

注：ROE、ROIC は年換算。

出所：会社資料よりストラテジー・アドバイザーズ作成

ディスクレイマー

本レポートは、株式会社ストラテジー・アドバイザーズ(以下、発行者)が発行するレポートであり、外部の提携会社及びアナリストを主な執筆者として作成されたものです。

本レポートにおいては、対象となる企業について従来とは違ったアプローチによる紹介や解説を目的としております。発行者は原則、レポートに記載された内容に関してレビューならびに承認を行っておりません(しかし、明らかな誤りや適切ではない表現がある場合に限り、執筆者に対して指摘を行っております)。

発行者は、本レポートを発行するための企画提案およびインフラストラクチャーの提供に関して対価を直接的または間接的に対象企業より得ている場合があります。

執筆者となる外部の提携会社及びアナリストは、本レポートを作成する以外にも対象会社より直接的または間接的に対価を得ている場合があります。また、執筆者となる外部の提携会社及びアナリストは対象会社の有価証券に対して何らかの取引を行っている可能性あるいは将来行う可能性があります。

本レポートは、投資判断の参考となる情報提供のみを目的として作成されたものであり、有価証券取引及びその他の取引の勧誘を目的とするものではありません。有価証券およびその他の取引に関する最終決定は投資家ご自身の判断と責任で行ってください。

本レポートの作成に当たり、執筆者は対象企業への取材等を通じて情報提供を受けておりますが、当レポートに記載された仮説や見解は当該企業によるものではなく、執筆者による分析・評価によるものです。

本レポートは、執筆者が信頼できると判断した情報に基づき記載されたものですが、その正確性、完全性または適時性を保証するものではありません。本レポートに記載された見解や予測は、本レポート発行時における執筆者の判断であり、予告無しに変更されることがあります。

本レポートに記載された情報もしくは分析に、投資家が依拠した結果として被る可能性のある直接的、間接的、付随的もしくは特別な損害に対して、発行者ならびに執筆者が何ら責任を負うものではありません。

本レポートの著作権は、原則として発行者に帰属します。本レポートにおいて提供される情報に関して、発行者の承諾を得ずに、当該情報の複製、販売、表示、配布、公表、修正、頒布または営利目的での利用を行うことは法律で禁じられております。



Strategy Advisors

〒104-0061 東京都中央区銀座一丁目 27 番 8 号セントラルビル 703 号