

【表紙】

【提出書類】	意見表明報告書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	2025年 7 月 1 日
【報告者の名称】	カナディアン・ソーラー・インフラ投資法人
【報告者の所在地】	東京都新宿区西新宿二丁目 1 番 1 号 新宿三井ビル43階
【最寄りの連絡場所】	東京都新宿区西新宿二丁目 1 番 1 号 新宿三井ビル43階
【電話番号】	03-6279-0311
【事務連絡者氏名】	カナディアン・ソーラー・アセットマネジメント株式会社 取締役 財務企画部長 吉田 圭一
【縦覧に供する場所】	カナディアン・ソーラー・インフラ投資法人 (東京都新宿区西新宿二丁目 1 番 1 号 新宿三井ビル43階) 株式会社東京証券取引所 (東京都中央区日本橋兜町 2 番 1 号)

- (注 1) 本書中の「本投資法人」とは、カナディアン・ソーラー・インフラ投資法人をいいます。
- (注 2) 本書中の「公開買付者」とは、ヒューリック株式会社をいいます。
- (注 3) 本書中の「株券等」とは、投資口に係る権利をいいます。
- (注 4) 本書中の「本公開買付け」とは、本書提出に係る公開買付けをいいます。
- (注 5) 本書中の記載において計数が四捨五入又は切捨てされている場合、合計として記載される数値は計数の総和と必ずしも一致しません。
- (注 6) 本書中の記載において、日数又は日時の記載がある場合は、特段の記載がない限り、日本国における日数又は日時を指すものとします。
- (注 7) 本書中の「営業日」とは、行政機関の休日に関する法律（昭和63年法律第91号。その後の改正を含みます。）第 1 条第 1 項各号に掲げる日を除いた日をいいます。

1【公開買付者の氏名又は名称及び住所又は所在地】

名称 ヒューリック株式会社
所在地 東京都中央区日本橋大伝馬町7番3号

2【公開買付者が買付け等を行う株券等の種類】

投資口

3【当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由】

(1) 本公開買付けに関する意見の内容

本投資法人は、2025年6月30日開催の本投資法人役員会において、下記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」に記載の根拠及び理由に基づき、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、本公開買付けには買付予定数に上限が設定され、公開買付者が本公開買付けにおいて本投資法人の投資口（以下「本投資法人投資口」といいます。）の上場廃止を企図しておらず、本公開買付け後も本投資法人投資口の上場が維持される予定であるため、本投資法人の投資主の皆様としては、本公開買付け成立後も本投資法人投資口を所有するという選択肢をとることに十分に合理性が認められることに鑑み、本公開買付けにおける本投資法人投資口1口当たりの買付け等の価格（以下「本公開買付価格」といいます。）の妥当性については意見を留保し、本投資法人の投資主の皆様が本公開買付けに応募するか否かについては、中立の立場を取り、本投資法人の投資主の皆様のご判断に委ねることを決議いたしました。

なお、上記本投資法人役員会決議は、下記「(7) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「本投資法人における役員全員の承認」に記載の方法により決議されております。

(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由

本公開買付けに関する意見の根拠及び理由の記載のうち、公開買付者に関する記載については、公開買付者から受けた説明に基づいております。

本公開買付けの概要

公開買付者は、2025年6月30日付の取締役会決議により、株式会社東京証券取引所（以下「東京証券取引所」といいます。）インフラファンド市場に上場している本投資法人投資口のうち、発行済投資口の総口数の20.00%を純投資目的で取得するとともに、これを契機として本投資法人及び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（以下「本資産運用会社」といいます。）並びに本資産運用会社の親会社であり本投資法人の主要な投資主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「スポンサー」といいます。）との協議による相互のビジネスの更なる拡大発展が期待できると考え、本公開買付けを実施することを決定したとのことです。なお、本書提出日現在、公開買付者は本投資法人投資口を所有していないとのことです。

本公開買付けは、公開買付者による純投資目的での本投資法人投資口の取得を意図するものであるため、公開買付者は、()本投資法人の役員、本資産運用会社その他のステークホルダーに対し、公開買付者が議決権の行使により本投資法人の支配権を獲得すること又は重要提案行為等（金融商品取引法（昭和23年法律第25号。その後の改正を含みます。以下同じです。）第27条の26第1項において定義される意味を有します。以下同じです。）若しくは役員の選任を通じて本投資法人の運用に影響を及ぼすことを目的としていないことを明確に示す観点や、()本投資法人を持分法適用関連会社化した場合、その資産及び負債の範囲を投資会社の持分に相当する部分に限定する方法（部分時価評価法）により、投資日における時価により評価でき（企業会計基準第16号「持分法に関する会計基準」26-2）、本公開買付け後も引き続き本投資法人投資口の上場が維持されることを前提として、公開買付者の決算において本公開買付けで取得する本投資法人投資口の時価変動の影響を回避することが可能となる観点から、本公開買付け後の公開買付者の所有割合（注1）は、役員の派遣や重要な取引関係がない場合に持分法適用関連会社化するために最低限必要となる20.00%を上限及び下限とすることが適切であると判断したとのことです。そこで、公開買付者は、買付予定数の上限及び下限について、公開買付者による本公開買付け後の所有割合が20.00%となる投資口数（85,885口）に設定しているとのことです。

したがって、本公開買付けに応募された投資口（以下「応募投資口」といいます。）の数の合計が買付予定数の下限（85,885口）に満たない場合は、応募投資口の全部の買付け等を行わないとのことです。また、応募投資口の数の合計が買付予定数の上限（85,885口）を超える場合には、その超える部分の全部又は一部の買付けを行わないものとし、金融商品取引法第27条の13第5項及び発行者以外の者による株券等の公開買付けの開示に関する内閣府令（平成2年大蔵省令第38号。その後の改正を含みます。）第32条に規定するあん分比例の方式により、投資口の買付け等に係る受渡しその他の決済を行うとのことです。

（注1）「所有割合」とは、本投資法人が2025年6月10日に関東財務局長に提出した自己株券買付状況報告書に記載された2025年5月31日現在の本投資法人の発行済投資口の総口数（439,999口）から、同日現在の本投資法人が所有する自己投資口（10,576口）を控除した投資口数（429,423口、以下「本基準

投資口数」といいます。)に対する割合(小数点以下第三位を四捨五入しております。)をいいます。なお、本投資法人は、上記自己投資口(10,576口)の全てを、2025年6月30日付で消却しております。以下同じです。

公開買付者は、本公開買付けを純投資目的で実施することとしているとのことですが、短期的な値上がり益ではなく、中長期的な投資主価値の向上を目的として本公開買付けを実施することとしたとのことです。

なお、公開買付者は本公開買付けを実施するにあたり、本投資法人、本資産運用会社及びスポンサーとの間で2024年12月上旬以降6度の面談を通じて、公開買付者による本投資法人の成長、ひいては分配金の安定・向上への寄与とスポンサー及びそのグループ会社(カナディアン・ソーラー・グループ)との再生可能エネルギー分野における協業について、協議を重ねてきたとのことです。

具体的には、公開買付者は本投資法人投資口の市場価格が2024年5月以降、軟調に推移していたことから、2024年11月上旬より本投資法人投資口の取得の検討を本格化し、その取得方法については市場内買付け、市場外でのVWAP取引(出来高加重平均取引)による買付け、第三者割当増資による取得、公開買付けによる取得を選択肢として想定していたとのことです。公開買付者は取得方法の検討を進める過程で、市場内買付け及び市場外でのVWAP取引による買付けは、本投資法人投資口の流動性が低いと、市場価格への影響を抑制する形で日々の出来高に対して15%程度の関与率(注2)で買付けした場合、取得完了までに300取引日以上を要すること、第三者割当増資は本公開買付けの公表日の前営業日である2025年6月27日の東京証券取引所インフラファンド市場における本投資法人投資口の終値75,400円が、本投資法人が2025年3月31日に関東財務局長に提出した第15期有価証券報告書に記載された2024年12月期末の1口当たり純資産額102,436円を26.4%下回っている中での新投資口の発行は市場からの信頼が低下し、投資口価格の更なる下落及び将来的な資金調達を困難とする恐れがあり、また、本投資法人の1口当たり純資産額が低下し、投資主価値の毀損及び財務指標の悪化等の悪影響を及ぼす恐れがあるため、本投資法人における現実的な選択肢ではないと考えられることから、いずれも現実的ではないと判断し、公開買付けによる本投資法人投資口の取得を前提に、2024年12月上旬に本公開買付けの実施に向けた検討を開始した旨を本投資法人に通知したとのことです。

(注2) 本投資法人投資口の流動性が低い中で20%を超える過度な関与率の設定は、「自然の需給関係に介入して相場に影響を与える行為」であると公開買付者は考えているとのことです。金融商品取引法第159条第2項1号に規定される変動操作取引と捉えられる可能性もあることから、裁判例等も参照しつつ、証券会社と協議した結果、本投資法人投資口について、市場内買付けによる関与率の水準として15%程度を前提とすることが適切であるとの結論に至ったもののことです。

その後、2024年12月10日に公開買付者は本資産運用会社と面談を実施し、本投資法人投資口取得の意向を伝達し、本資産運用会社としての初期的な意向の確認を行ったとのことです。さらに、公開買付者は2024年12月中旬に本資産運用会社と、2025年1月下旬に本資産運用会社及びスポンサーと面談を重ね、本投資法人投資口の取得方法・保有方針・本投資法人へのサポート内容・スポンサーとの間の業務上連携にかかる具体的な協議を実施したとのことです。3度の面談を踏まえ、公開買付者は2025年3月下旬に本公開買付けによる本投資法人投資口の取得の方針を内定し、同時期に公開買付者、本投資法人、本資産運用会社及びスポンサーのいずれからも独立したリーガル・アドバイザーとして長島・大野・常松法律事務所を選任のうえ、2025年4月10日の本資産運用会社及びスポンサーとの4度目の面談にて、本公開買付けの概要、スケジュール、本投資法人投資口の保有方針、本投資法人へのサポート概要、スポンサーとの協業概要を含む提案を行ったとのことです。その結果、2025年4月上旬に本資産運用会社及びスポンサーより本公開買付けについて前向きに進めていきたいとの回答があったことから本公開買付けを推進することとしたとのことです。さらに、2025年5月16日に公開買付者は本資産運用会社と5度目の面談を実施し、公開買付者として本投資法人へ提供可能なサポート内容の詳細について、確認・協議を実施したとのことです。

公開買付者と本資産運用会社は2025年4月23日に秘密保持契約書を締結し、公開買付者は2025年4月下旬から5月下旬にかけて本投資法人に対して物件・財務・税務の観点からデュー・ディリジェンスを実施したとのことです。また、2025年5月中旬から同月下旬にかけ本投資法人の主要な太陽光発電所であるCS大山町発電所、CS日出町第二発電所及びCS益城町発電所の現地調査を実施し、本投資法人の事業運営について、理解を深めたとのことです。

また、デュー・ディリジェンスの結果を踏まえ、2025年6月19日に公開買付者は本資産運用会社に対し、本公開買付価格について、本公開買付けの公表日の前営業日である2025年6月27日の東京証券取引所インフラファンド市場における本投資法人投資口の終値に対して15%程度のプレミアムを付した価格を目途として考えている旨を伝達したとのことです。

その後、2025年6月25日に公開買付者は本投資法人及び本資産運用会社との間で6度目の面談を実施し、本投資法人からは「本公開買付けの実施については賛同を表明する予定であるものの、本公開買付価格の妥当性に関しては、本投資法人は第三者算定機関に投資口価値の算定を依頼しておらず、本公開買付価格が本投資法人の企業価値を適正に反映したものであるか否かについて本投資法人が独自に検証を行っていないことから、本公開買付価格の妥当性については意見を留保し、本投資法人の投資主の皆様が本公開買付けに応募するか否かについては本投資法人の投資主の皆様のご判断に委ねる」との見解を受領したとのことです。

本公開買付けに際して、公開買付者は、本投資法人の成長、ひいては分配金の安定・向上への寄与とスポンサー及びそのグループ会社（カナディアン・ソーラー・グループ）との再生可能エネルギー分野における協業を目的として、本投資法人及び本資産運用会社との間でサポート契約を、スポンサーとの間で投資主間契約を、2025年6月30日付でそれぞれ締結しているとのことです。なお、これらの契約は、いずれも、本公開買付けが成立し、本公開買付けを通じて公開買付者が本投資法人投資口を取得することを停止条件として効力を生ずるものとされているとのことです。サポート契約及び投資主間契約の詳細につきましては、後記「(8) 公開買付者と本投資法人投資主・役員等との間における公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「サポート契約」及び「投資主間契約」をそれぞれご参照ください。

公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程

() 公開買付者及び本投資法人の概要

公開買付者は、1957年3月に、創業の地である東京・日本橋にちなみ、「日本橋興業株式会社」として設立されたとのことです。公開買付者は創業以来、不動産事業を中心に事業を営んできたとのことです。2007年1月に、創業50周年の節目を迎えるにあたり、商号を「ヒューリック株式会社」に改め、建替、投資・M&Aを中心に「選択と集中」を徹底した成長戦略で上場以来16期連続で増益となっているとのことです。

公開買付者株式については、2008年11月に東京証券取引所市場第一部に上場し、2022年4月に東京証券取引所の市場区分の見直しにより、東京証券取引所市場第一部から東京証券取引所プライム市場に移行し、現在に至っているとのことです。

公開買付者のグループは、2025年3月31日時点で、公開買付者、連結子会社44社、持分法適用関連会社26社（以下「公開買付者グループ」といいます。）により構成されており、「不動産事業」、「保険事業」、「ホテル・旅館事業」及び「その他」の事業を営んでいるとのことです。

「不動産事業」では、東京23区を中心に保有・管理する物件の不動産賃貸業務、保有物件の建替及び都心部において開発を行う不動産開発・建替業務、投資法人等のアセットマネジメント業務（注1）不動産取得や不動産バリューアッドビジネス（注2）等の不動産の取得・販売を行う不動産投資業務等を行っているとのことです。公開買付者グループにおいては、2024年12月期において連結営業収益の約9割が「不動産事業」となっているとのことです。また、「保険事業」では生損保の保険代理店業務、「ホテル・旅館事業」ではホテル及び旅館の運営業務、「その他」では建築工事請負業務、設計・工事監理業務等を行っており、各事業の詳細は以下のとおりとのことです。

（注1） 「アセットマネジメント業務」とは、資産価値向上を目的に不動産を管理・運用する業務のことをいうとのことです。

（注2） 「不動産バリューアッドビジネス」とは、公開買付者の保有物件や、新たに購入・出資した不動産に対し、改装、リニューアルやリノベーション、増築、用途変更、遵法性・耐震性の回復等のバリューアッド（付加価値向上）を行い、資産価値の最大化を図る事業のことをいうとのことです。

(ア) 不動産事業

(a) 不動産賃貸業務

公開買付者グループの中核事業は、東京23区の駅近を中心に保有・管理する約250件（販売用不動産を除きます。）の賃貸物件を活用した不動産賃貸事業であり、賃貸可能面積は約127万㎡となっているとのことです。これらの賃貸物件を有効に活用し収益力の一層の強化を図るため、開発・建替による賃料収入の増強を目指すとともに、安定的な賃貸収入を得ることが公開買付者のビジネスモデルの中核となっているとのことです。また、賃貸物件を拡充させるため、重点エリアと位置付ける銀座、新宿東口、渋谷、青山、浅草を中心とする駅近好立地物件の不動産取得、不動産関連SPC（注3）への出資を通じた物件の取得並びに共同開発事業等にも取り組んでいるとのことです。不動産賃貸業務については、公開買付者、連結子会社及び持分法適用関連会社において行っているとのことです。

（注3） 「不動産関連SPC」とは、不動産を保有・管理する特別目的会社のことをいうとのことです。

また、企業の保有する不動産の有効活用を提案・実行するCRE（Corporate Real Estate）事業（注4）や、公開買付者がマーケットの拡大を予想する観光・環境ビジネスにおいても、不動産賃貸事業の強化及び組織の強化に取り組んでいるとのことです。

（注4） 「CRE（Corporate Real Estate）事業」とは、法人顧客が保有する不動産の有効活用のお手伝いを通じて、企業価値向上のサポートをする事業のことをいうとのことです。

(b) 不動産開発・建替業務

公開買付者は、物件立地特性に応じた不動産開発業務を行っているとのことです。特に従来から保有している賃貸物件の建替の着実な推進によるポートフォリオの質的改善を行っているほか、新規の物件取得・開発・売却を通じた付加価値創出の実現を目指し、開発業務を推進しているとのことです。

(c) アセットマネジメント業務

公開買付者の連結子会社であるヒューリックリートマネジメント株式会社は、2014年2月に東京証券取引所不動産投資信託証券市場へ上場したヒューリックリート投資法人からアセットマネジメント業務を受託しているとのことです。

また、公開買付者の連結子会社であるヒューリック不動産投資顧問株式会社は、2017年11月に運用を開始したヒューリックプライベートリート投資法人や私募ファンド等からアセットマネジメント業務を受託しているとのことです。

(d) その他

公開買付者は、不動産マーケットにおける多様なニーズに対応して、不動産バリューアッドビジネス、不動産の取得・販売業務等も行っているとのことです。

その他、公開買付者の連結子会社であるヒューリックビルマネジメント株式会社等は、賃貸不動産に関連する業務としてビル管理業務、警備業務及びビル清掃業務を行っているとのことです。

また、公開買付者の連結子会社であるヒューリックプロパティソリューション株式会社（以下「HPRS」といいます。）は、不動産バリューアッドビジネスに伴う建築工事の企画、設計、査定、管理及びコンサルティング業務を行っているとのことです。

2024年12月期におきましては、不動産の取得・販売、不動産バリューアッドビジネス等を行う株式会社レーサムを、公開買付者の連結子会社としているとのことです。

(イ) 保険事業

公開買付者の連結子会社であるヒューリック保険サービス株式会社は、2025年3月31日時点で、損害保険会社21社・生命保険会社24社及び少額短期保険会社1社と代理店契約を締結し、火災保険・自動車保険等の損害保険代理店業務、定期保険・養老保険等の生命保険及び医療保険等の募集業務を行っているとのことです。また、保険代理店業務に関連する集金代行業務も行っているとのことです。

(ウ) ホテル・旅館事業

公開買付者の連結子会社であるヒューリックホテルマネジメント株式会社は、本書提出日現在、「THE GATE HOTEL」シリーズ（6拠点）及び「ビューホテル」シリーズ（5拠点）、ヒューリックふふ株式会社は「ふふ」シリーズ（8拠点）を中心に、それぞれホテル及び旅館の運営を行っているとのことです。

(エ) その他

公開買付者の連結子会社であるヒューリックビルド株式会社は、公開買付者の保有ビル等の営繕工事、テナントの入退去時の内装工事を中心とした建築工事請負業務、設計・工事監理業務等を行っているとのことです。

また、「こども教育事業」については、2024年12月期に株式会社リソー教育を公開買付者の連結子会社とし、こどもを対象にした教育関連サービスを提供する事業等を推進しているとのことです。

公開買付者グループは、2025年1月30日に、中長期経営計画（2020 - 2029）のフェーズに位置する新中期経営計画（2025 - 2027）を策定・公表したとのことです。当該中期経営計画では、「格付水準の維持を前提としたポートフォリオ再構築による現中長期経営計画の早期達成と、『次の10年後のヒューリック』を見据えた新たな収益の柱の土台造り」を基本方針と定め、（ ）「高い利益成長」と「安定基盤利益拡大」を実現するポートフォリオ再構築、（ ）本格化する竣工物件の利益の最大化と、環境変化を見極めて厳選した開発の推進、（ ）「次の10年後」を見据えた新たな収益の柱の土台造り～連結ベースでの収益拡大～、（ ）格付水準の維持を前提とした財務健全性と、成長戦略に適応したリスク管理態勢構築、（ ）環境対応、人的資本の価値最大化、ガバナンス強化など、サステナブル経営の一層の深化、の5点を「対処すべき課題」として捉えているとのことです。

特に、「（ ）『次の10年後』を見据えた新たな収益の柱の土台造り～連結ベースでの収益拡大～」において、公開買付者グループは、不動産賃貸収益をベースに、グループ会社など連結ベースでの収益拡大により、安定基盤利益を拡大していく方針とのことです。

M & Aについては、2024年12月期に連結子会社化した株式会社リソー教育及び株式会社レーサムとのシナジーを早期に実現するとともに、公開買付者とのシナジーが見込まれるM & A案件の獲得に向け、2027年12月期までのM & A投資枠として約1,000億円を設定し、戦略的に取り組んでいく方針とのことです。

観光ビジネスについては、直営ホテルや旅館を中心に拡大することで、不動産による賃貸収益だけでなく、ホテル・旅館運営に伴う事業利益の取込みを図っていく方針とのことです。

また、新規事業領域についても、系統用蓄電池への投資、国際航空貨物コンピナート、高級シニアレジデンスなど、次期長期経営計画に向けた戦略的投資を実施していく方針とのことです。

さらに、公開買付者グループは、再生可能エネルギー分野において、2019年の国際イニシアティブ「RE100」（注５）加盟以降、その達成に向けて再生可能エネルギー固定価格買取制度（FIT制度）を活用しない太陽光発電設備の新規開発を進め、2023年に「RE100」を達成し、公開買付者グループが事業活動で必要な電力を100%再生可能エネルギーに転換したとのことです。公開買付者グループは、2024年12月末時点で81カ所、総出力約100.9MWの太陽光発電設備を開発、発電しているとのことです。2029年には公開買付者グループが保有する全建物（公開買付者がエネルギー管理権限を有しない物件を除くとのことです。）の100%再生可能エネルギー化の実現を目指しており、「追加性」（注６）と「強靱化」（注７）に加え、「調整力」（注８）を組み合わせることで、より安定した電力供給に貢献することを目指しているとのことです。公開買付者は、既に開発着手している蓄電池併設太陽光発電の取組みとあわせて、再生可能エネルギー拡大と電力安定供給を両立させる取組みとして、2025年１月、2034年までの約10年間で1,000億円の系統用蓄電池への投資を決定したとのことです。

（注５） 「国際イニシアティブ「RE100」とは、「Renewable Electricity 100%」の略で、事業活動に必要な電力を100%再生可能エネルギーとすることを目標に掲げる企業が加盟する国際的なイニシアティブのことをいうとのことです。

（注６） 「追加性」とは、新たな再生可能エネルギー発電設備の増加を促す効果のことをいうとのことです。

（注７） 「強靱化」とは、多種のエネルギー電源を活用することで電力を安定的に供給することをいうとのことです。

（注８） 「調整力」とは、再生可能エネルギーの余剰電力の充電、需給ひっ迫時の放電等の調整により需要と供給のバランスを取り、電力システムの安定性を保つために必要な能力のことをいうとのことです。

国内では、2050年のカーボンニュートラルの達成に向け、再生可能エネルギーの導入拡大が進む一方で、不安定電源である再生可能エネルギー比率が高くなることから、変動する電力需給に対応する「調整力」の確保が必要となると公開買付者は考えているとのことです。特に、電力需要の少ない時間帯には、再生可能エネルギー発電設備の出力を抑制する課題が顕在化しているため、蓄電池事業への投資を通じて、再生可能エネルギー発電設備の余剰電力の充電、需給ひっ迫時の放電等を調整することで、需要と供給のバランスを取る役割を果たしていく方針とのことです。

一方、本投資法人は、2017年５月に我が国において太陽光発電所の開発プロジェクトを中心とした事業を展開しているカナディアン・ソーラー・グループの、当該発電所の商業運転に関わる様々な工程（太陽電池モジュール等の企画・開発・製造・販売、太陽光発電所の設計・調達・施工、商業運転開始後の保守・管理）に関わるグローバルなビジネスモデル（注９）を最大限活用することにより、主として我が国の再生可能エネルギー発電設備等への投資を行うインフラ投資法人として、カナディアン・ソーラー・インフラ投資法人の商号で設立され、地球環境に貢献しながら、地域における持続可能な経済社会の構築のため、再生可能エネルギーの普及を目指しています。

（注９） カナディアン・ソーラー・グループは、世界４ヶ国（米国、中国、タイ、ベトナム）に太陽光パネルの製造工場を有する他、カナダにてCanadian Solar O&M Inc.（以下「CSOM」といいます。）を通じて、パネル出力合計700MWを超える太陽光発電設備に対し、O&Mサービス（Operation & Maintenanceの略であり、保守・管理をするサービスのことをいいます。以下同じです。）を提供しています。また、自身で保有する太陽光発電設備に対してもCSOMを活用することで、O&Mサービスをグループで内製化しています。その他、販売拠点等も合わせ、全世界20ヶ国以上でビジネスを展開しております（2024年12月末時点）。

また、本投資法人投資口については、2017年10月に東京証券取引所インフラファンド市場に上場し、現在に至っています。

本投資法人は、本書提出日現在、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とのスポンサー・サポート契約（注10）に基づき、カナディアン・ソーラー・グループのスポンサー・サポートを受けることにより、カナディアン・ソーラー・グループの再生可能エネルギー発電事業バリューチェーンにおいて、垂直統合型モデル（太陽電池モジュールの企画・製造・販売からEPCサービス（注11）・O&Mサービスの提供まで、太陽光発電市場の幅広い事業領域を垂直統合する事業モデルをいいます。以下同じです。）の強みを持つスポンサー・グループの提供する成長機会を最大化する高度なスポンサー・マネジメント力を活用することが可能となり、カナディアン・ソーラー・グループが太陽電池モジュールの製造及び販売を通じて継続的な技術革新や品質向上に努めてきた「カナディアン・ソーラー・グループ製の高品質太陽電池モジュールの導入」、太陽光発電設備の開発・販売及びEPCサービスの提供を通じて「グ

ローバル市場で培った太陽光発電設備の企画・開発ノウハウの活用」、太陽光発電設備の運営・売電及びO & Mサービスの提供を通じて培った「O & Mサービスの活用による運営リスク及び運営コストの低減」及び「スポンサーネットワークを活用した物件取得ルートの拡大」等の効果を楽しみ、本投資法人の収益安定性及び成長機会を確保し、新たな価値創造を目指すことができると考えています。

(注10) スポンサーが、本投資法人の資産運用活動及び本資産運用会社の運営活動を支援し、これにより本投資法人が成長することを通じて相互のビジネスを拡大発展させることを目的として、2017年9月22日付でスポンサー・サポート契約を締結し、(a)スポンサー・グループ保有情報の優先的提供及び優先的売買交渉権の付与、(b)第三者保有情報の提供、(c)資産取得業務の支援、(d)ウェアハウジング機能の提供、(e)賃貸借契約等の締結協議、(f)固定価格買取期間終了後の電力販売支援、(g)境界紛争に係る対応支援、(h)土壌汚染に係る対応支援及び(i)その他の支援(人的サポート・ノウハウの提供等)の各業務を無償で本投資法人に提供するものとされています。

(注11) 「EPCサービス」とは、Engineering, Procurement, Constructionの略であり、設計・調達・建築請負をするサービスのことをいいます。

() 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程

本投資法人は、投資信託及び投資法人に関する法律(昭和26年法律第198号。その後の改正を含みます。)に基づき2017年5月に設立され、2017年10月に東京証券取引所インフラファンド市場に投資口を上場しました。上場後は3度の公募増資の実施により、資産規模の拡大を継続し、本投資法人の第15期末(2024年12月31日)時点において、国内32物件、取得価格ベースで973.3億円、パネル出力ベースで227.7MWの再生可能エネルギー発電設備等を保有しています。

本投資法人が投資対象とする再生可能エネルギー発電設備等は、地球温暖化対策としての二酸化炭素排出量の削減に貢献するクリーンエネルギーを提供すると同時に、景気の動向に直接左右されることが少なく安定的に運用ができる資産であるという特徴があります。

本投資法人は再生可能エネルギー発電設備等への投資を通じた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を実現することを目指しており、本投資法人の直近5年間の1口当たり利益分配金実績(利益超過分配金を含みません。)は2020年6月期及び12月期合計6,091円、2021年6月期及び12月期合計5,678円、2022年6月及び12月期合計7,041円、2023年6月期及び12月期合計5,662円、2024年6月期及び12月期合計6,314円です。

しかしながら、本投資法人の公開情報に基づく純資産、期末評価額及び当期末帳簿価額から公開買付者が算定した2024年12月31日時点における本投資法人の1口当たりNAV(注12)が109,680円であるのに対して、本公開買付けの公表日の前営業日である2025年6月27日の東京証券取引所インフラファンド市場における本投資法人投資口の終値は75,400円と、上記の1口当たりNAVの約68.7%の水準にとどまっており、本投資法人の保有する再生可能エネルギー発電設備等の評価額を基準とした1口当たり純資産額を下回っています。また、東京証券取引所インフラファンド市場における本投資法人投資口の本公開買付けの公表日の前営業日である2025年6月27日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値、同過去3ヶ月間の終値の単純平均値及び同過去6ヶ月間の終値の単純平均値は、上記の1口当たりNAVに対して、それぞれ、約72.0%、約70.4%、約69.3%にとどまっており、いずれも本投資法人の保有する再生可能エネルギー発電設備等の評価額を基準とした1口当たり純資産額を下回っています。以上から、公開買付者は、本書提出日時点での本投資法人投資口の市場価格は本投資法人の安定的なキャッシュ・フロー創出力や保有資産価値を正に反映していないと判断しているとのことです。

(注12) 「NAV」とは、Net Asset Valueの略であり、本投資法人が保有する投資資産の帳簿価格と本投資法人が開示する発電所評価額の差額にあたる含み損益を反映した純資産額を意味し、「1口当たりNAV」とは、NAVを発行済投資口の総口数で除した1口当たり純資産額を意味することです。以下同じです。本投資法人の1口当たりNAVは以下の計算式にて算出しているとのことです。

1口当たりNAV = (2024年12月31日時点の純資産総額45,071百万円 + 2024年12月31日時点の評価額85,543百万円 - 2024年12月31日時点の帳簿価額82,355百万円) ÷ 2024年12月31日時点の発行済投資口の総口数439,999口

公開買付者は、2024年1月4日以降、2025年6月27日までの期間において東証インフラファンド指数が41.5%下落するなど、同期間の東証REIT指数における下落率0.1%と比較しても顕著な下落が見られる一方で、公開買付者の評価としては、上記のとおり、本投資法人は直近5年を含めて安定的な利益分配を継続しており、今後も金利や再生可能エネルギー発電設備に係る法令規制等の動向には注視する必要があるものの、安定した利益分配が見込めるだけでなく、保有するポートフォリオに対して市場で割安に評価されていると考えているとのことです。

加えて、2025年6月30日付で本投資法人及び本資産運用会社との間で締結した、本公開買付けの成立等を停止条件とするサポート契約を通じて、本投資法人の営業収益の向上や分配金水準の維持・向上等による投

資本価値の向上を目的としたサポートを行うとともに、スポンサーとの間で締結した投資主間契約を通じた太陽光発電設備及び系統用蓄電池事業分野での協業を目指しながら、本投資法人、スポンサー及び公開買付者相互のビジネスを拡張発展させることも期待できると考えているとのことです。

公開買付者は、2025年1月28日付で公表した「蓄電池事業への投資とグループ組織の再編について」に記載されているとおり、2050年のカーボンニュートラルの達成に向けて、変動する電力需給に対応していくため、2034年までの約10年間で1,000億円の系統用蓄電池への投資を決定したとのことです。また、公開買付者グループが掲げる「変革」と「スピード」に基づく事業推進を目的として、2025年2月に、再生可能エネルギー発電所及び蓄電池の開発・管理業務を所管する子会社であるHPRSが保有するヒューリックアドバンスエナジー株式会社の株式をすべて取得し、直接完全子会社化するとともに、社名をヒューリックエナジーソリューション株式会社（以下「HES」といいます。）に商号変更し、HPRSの行っていた小売電気事業及び再生エネルギー発電所・系統用蓄電池開発の事業を移管することで、再生可能エネルギー関連の事業をHESに集約しているとのことです。

さらに、公開買付者は、本公開買付けを契機としてスポンサーとの間で締結した投資主間契約により、スポンサーが開発する系統用蓄電池及び太陽光発電設備の開発案件における公開買付者への投資検討機会の提供努力等の再生可能エネルギー事業分野における協業を通じて、再生可能エネルギー発電事業及び蓄電池事業の収益事業化を促進し、より早期のカーボンニュートラルの達成を目指したいと考えているとのことです。

このように、公開買付者は、市場における本投資法人投資口の価格は本投資法人の安定的なキャッシュ・フロー創出力や保有資産価値に比べて割安であることに加え、公開買付け後のスポンサーとの協業によりスポンサーが開発する系統用蓄電池及び太陽光発電設備の開発案件への投資機会の提供を受けられることも期待できると考えているところ、（ ）本投資法人投資口の直近1ヶ月間（2025年5月28日から2025年6月27日まで）の1日当たり平均売買高は1,466口と、流動性は低く、市場内取引によって本投資法人投資口を取得するには長期間を要することが見込まれること、（ ）長期間に亘って一定規模以上の本投資法人投資口を市場内取引で取得する場合には、本投資法人投資口の市場価格へ影響は避けられず、本書提出日時点で公開買付者が想定する取得金額を超えてしまう可能性もあること、（ ）公開買付けにより一定のプレミアムを付して本投資法人投資口を買い付ける場合には、市場内取引での取得と比較して目的とする発行済投資口総口数の20.00%程度の規模の取得を行うことができる可能性が高まると判断したこと、（ ）本公開買付けを契機として本投資法人及び本資産運用会社との間でサポート契約を、スポンサーとの間で投資主間契約を締結することができれば、相互のビジネスの更なる拡大発展も期待できることから、2024年11月下旬頃、本公開買付けにより本投資法人投資口の買付けを行うことが合理的であると判断したとのことです。

公開買付者は、本公開買付け価格の検討にあたって、本公開買付けに対してより多数の応募がなされるように、本公開買付けの公表日の前営業日である2025年6月27日の東京証券取引所インフラファンド市場における本投資法人投資口の終値（75,400円）を基準とした上で、一定のプレミアムを付すこととしたとのことです。プレミアムの算出にあたっては、2022年1月1日から本公開買付けの公表日の前営業日である2025年6月27日までに開始された発行者以外の者による株券等の公開買付けのうち、買付予定の株券等の数に上限が付された35件の事例（公表日の前営業日の終値、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値、同過去3ヶ月間の終値の単純平均値、同過去6ヶ月間の終値の単純平均値のいずれかに対してディスカウントが付されている事例は除いています。）の公開買付け価格に付与されたプレミアムの平均値（公表日の前営業日の終値、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値、同過去3ヶ月間の終値の単純平均値、同過去6ヶ月間の終値の単純平均値に対して、それぞれ、約23.39%（小数点以下第三位を四捨五入。以下、プレミアムの計算において同じです。）、27.69%、30.04%、31.79%のプレミアム）を参照しつつ、（ ）公開買付者が保有資産価値の向上に伴う本投資法人投資口の価格の中長期的な値上がり益を実現することが可能な範囲とすること、（ ）公開買付者は上場株式会社と上場インフラファンドの1株/1口当たり当期純利益（EPS）のボラティリティを比較すると、上場インフラファンドは相対的に業績の安定性が高く、分配金が大きく上振れする可能性が低く、中長期的な保有によりインカムゲイン（注13）を享受する商品性であると考えていること、（ ）本投資法人が開示している財務情報等の客観的な資料、（ ）デュー・ディリジェンスの結果等を総合的に考慮した上で、本公開買付けの買付予定数まで応募が期待できるプレミアム水準について検討した結果、本公開買付けの公表日の前営業日の終値に15%程度のプレミアムを付すことが適切であると判断したとのことです。なお、本公開買付け価格（86,710円）は、本公開買付けの公表日の前営業日である2025年6月27日の東京証券取引所インフラファンド市場における本投資法人投資口の終値75,400円に対して15.00%、同日までの過去1ヶ月間（2025年5月28日から2025年6月27日まで）の終値の単純平均値78,970円（小数点以下四捨五入。以下、終値の単純平均値の計算において同じです。）に対して9.80%、同過去3ヶ月間（2025年3月28日から2025年6月27日まで）の終値の単純平均値77,176円に対して12.35%、同過去6ヶ月間（2024年12月30日から2025年6月27日まで）の終値の単純平均値75,992円に対して14.10%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となるとのことです。

（注13）「インカムゲイン」とは、株式の配当金や債券の利子、不動産の家賃収入など、資産を保有していることで得られる収益の総称とのことです。本投資法人は2018年6月期から継続的に分配金支

払いを継続しており、上場から2024年12月期までの1口当たり分配金の合計額は50,338円となっています。

上記の検討結果を踏まえ、公開買付者は、2025年6月30日、本公開買付価格を86,710円と決定したとのことです。

本投資法人が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由

本投資法人と資産運用委託契約を締結し本投資法人の資産運用を行う本資産運用会社は、2024年12月上旬に、公開買付者の本公開買付けに係る公開買付代理人であるみずほ証券株式会社（以下「みずほ証券」といいます。）を通じて、公開買付者が本投資法人投資口の取得に関心を有している旨を伝えられ、それ以降、公開買付者及びみずほ証券との間で複数回にわたり面談を実施しました。具体的には、2024年12月上旬に本資産運用会社との初回の面談が実施され、その後、本公開買付けによる本投資法人投資口の取得については公開買付者から純投資を想定している旨の説明を受け、その際、公開買付者からは、公開買付者が本投資法人投資口の取得を検討するに際しては、公開買付者の決算において本公開買付けで取得する本投資法人投資口の時価変動の影響を回避するための手段として、本投資法人を公開買付者の持分法適用関連会社とする必要があり、本投資法人の発行済投資口の総口数20.00%以上の取得が前提となる旨の説明を受けました。その後、2025年4月上旬の面談において、公開買付者による本投資法人の発行済投資口の総口数の20.00%の取得を見据えて公開買付者及び本資産運用会社の協議を進めていく方針となり、本資産運用会社は、公開買付者との間で、公開買付者による本投資法人の発行済投資口の総口数20.00%以上の本投資法人投資口の取得がなされた場合でも、公開買付者は本投資法人及び本資産運用会社の運用体制や運用方針を尊重することについて確認しました。

本資産運用会社は、公開買付者とのこれらの複数回の面談を通じ、本投資法人及び本資産運用会社の運用体制や運用方針の尊重といった公開買付者による本投資法人投資口の取得方針について確認を行い、また、公開買付者からは、公開買付者が本投資法人の発行済投資口の総口数の20.00%以上を取得した場合においても、（ ）公開買付者は本投資法人及び本資産運用会社の運用体制や運用方針を尊重することに加え、（ ）公開買付者は、再生可能エネルギー事業を積極的に展開することを表明し、すでに同事業をH E Sで展開しており、本投資法人の成長に向けた事業展開をサポートする能力を有する企業グループであり、本投資法人の営業収益の向上や分配金水準の維持・向上等による投資主価値の向上を目的としたサポートを公開買付者から期待できるとともに、（ ）公開買付者自身が本公開買付けにより公開買付者が本投資法人の発行済投資口の総口数の20.00%を取得することで、本投資法人投資口が市場で割安に評価されていることを市場に対して発信することができ、（ ）公開買付者が議決権の行使により本投資法人の支配権を獲得すること又は重要提案行為等若しくは役員の選任を通じて本投資法人の運用に影響を及ぼすことを予定していないことを対外公表することから、公開買付者が本投資法人投資口を総口数の20.00%以上を所有することとなった場合においても、本投資法人及び本資産運用会社の運用体制や運用方針が尊重されるため、本投資法人の外部及び内部成長戦略、財務戦略並びにサステナビリティ方針等を含めた運用に対する影響はないと想定されるといった、本公開買付けの意義について本投資法人に対して説明がなされました。これを踏まえ、本投資法人としても、公開買付者が本投資法人の発行済投資口の総口数の20.00%以上を取得した場合においても、（ ）公開買付者は本投資法人及び本資産運用会社の運用体制や運用方針を尊重すること、（ ）本投資法人の営業収益の向上や分配金水準の維持・向上等による投資主価値の向上を目的とした、公開買付者グループによる物件売却情報の提供、本投資法人が取得を予定する物件の公開買付者グループによる一時的な保有（ウェアハウジング）、電力販売の支援等のサポートを公開買付者から期待できること、（ ）公開買付者が本公開買付けにより本投資法人の発行済投資口の総口数の20.00%を取得することで、本投資法人投資口が市場で割安に評価されていることが市場に対して発信されることが期待できること、（ ）(a) 公開買付者が本投資法人投資口を総口数の20.00%以上を所有することとなった場合においても、本投資法人及び本資産運用会社の運用体制や運用方針が尊重されるため、本投資法人の外部及び内部成長戦略、財務戦略並びにサステナビリティ方針等を含めた運用に対する影響はないと考えられ、(b)さらには浮動投資口比率の減少というインフラファンド市場における日々の取引に対する影響についても、本公開買付けにより公開買付者が取得する本投資法人投資口の総口数の20.00%を固定投資口とした場合、本投資法人の固定投資口数の割合はスポンサーが保有する固定投資口14.92%（2024年12月末時点）と合わせて約35%へ増加することとなり、浮動株比率は約85%から約65%まで減少するものの、東京証券取引所インフラファンド市場における本投資法人投資口の2024年12月30日から本公開買付けの公表日の前営業日である2025年6月27日までの半年間の日々の平均取引口数は1,700口であり、当該取引口数が本投資法人の浮動投資口数（具体的には、本投資法人の本基準投資口数429,423口から、本投資法人のスポンサーが保有する65,672口及び公開買付者が取得予定の本投資法人投資口の総口数の20.00%となる85,885口を差し引いた場合の概算浮動投資口数である277,866口）に占める割合が0.61%（小数点第三位を四捨五入）にとどまり、日々の取引に大きな影響を及ぼすものではないことが合理的に認められることから、公開買付者が本投資法人投資口を所有することによる特段の悪影響は想定されないと判断し、2025年6月30日開催の本投資法人役員会において、本公開買付けに賛同の意見を表明することを決議しました。

なお、本投資法人は、2025年4月中旬に本投資法人及び公開買付者から独立したリーガル・アドバイザーとして森・濱田松本法律事務所外国法共同事業（以下「森・濱田松本法律事務所」といいます。）を選任しました。森・濱田松本法律事務所に対する報酬体系を含め、詳細は下記「(7) 本公開買付価格の公正性を担保するための

措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「本投資法人における独立した法律事務所からの助言」をご参照ください。

もっとも、本公開買付価格の妥当性に関しては、本投資法人は第三者算定機関に投資口価値の算定を依頼しておらず、本公開買付価格が本投資法人の企業価値を適正に反映したものであるか否かについて本投資法人が独自に検証を行っていないこと、及び本公開買付けには買付予定数に上限が設定され、公開買付者が本公開買付けにおいて本投資法人投資口の上場廃止を企図しておらず、本公開買付け後も本投資法人投資口の上場が維持される予定であるため、本投資法人の投資主の皆様としては、本公開買付け成立後も本投資法人投資口を所有するという選択肢をとることに十分に合理性が認められることに鑑み、本投資法人は、本公開買付価格の妥当性については意見を留保し、本投資法人の投資主の皆様が本公開買付けに応募するか否かについては本投資法人の投資主の皆様のご判断に委ねることを、2025年6月30日開催の本投資法人役員会において併せて決議いたしました。また、以上の理由から、本投資法人は、本公開買付価格の妥当性に関する意見（フェアネス・オピニオン）は取得していません。

本投資法人の意思決定の過程に係る詳細については、下記「(7) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「本投資法人における役員全員の承認」をご参照ください。

本公開買付け後の経営方針

公開買付者は本公開買付け後も、本投資法人及び本資産運用会社の運用体制や運用方針を尊重するとのことです。また、公開買付者は、本公開買付けの目的は純投資であるものの、本投資法人、本資産運用会社及びスポンサーとの間で本投資法人の成長、ひいては分配金の安定・向上への寄与とスポンサー及びそのグループ会社（カナディアン・ソーラー・グループ）との再生可能エネルギー分野における協業について協議を行っており、本投資法人の中長期的観点での潜在的な投資主価値の向上を目的に、本投資法人及び本資産運用会社との間で、本公開買付けの成立等を停止条件とするサポート契約を締結しているとのことです。

(3) 算定に関する事項

本投資法人は、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、第三者算定機関から株式価値算定書を取得しておらず、本公開買付価格の妥当性を検討しておりません。

なお、本公開買付価格の妥当性に関しては、上記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「本投資法人が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、本投資法人は第三者算定機関に投資口価値の算定を依頼しておらず、本公開買付価格が本投資法人の企業価値を適正に反映したものであるか否かについて本投資法人が独自に検証を行っていないこと、及び本公開買付けには買付予定数に上限が設定され、公開買付者が本公開買付けにおいて本投資法人投資口の上場廃止を企図しておらず、本公開買付け後も本投資法人投資口の上場が維持される予定であるため、本投資法人の投資主の皆様としては、本公開買付け成立後も本投資法人投資口を所有するという選択肢をとることに十分に合理性が認められることに鑑み、本投資法人は、本公開買付価格の妥当性については意見を留保し、本投資法人の投資主の皆様が本公開買付けに応募するか否かについては、中立の立場を取り、本投資法人の投資主の皆様のご判断に委ねることを、2025年6月30日開催の本投資法人役員会において併せて決議しております。また、以上の理由から、本投資法人は、本公開買付価格の妥当性に関する意見（フェアネス・オピニオン）は取得しておりません。

(4) 上場廃止となる見込み及びその事由

本投資法人投資口は、本書提出日現在、東京証券取引所インフラファンド市場に上場しておりますが、本公開買付けは純投資の目的で実施されるものであり、本投資法人投資口の上場廃止を企図するものではありません。本公開買付けの成立後における、公開買付者による本投資法人投資口の取得は最大で本基準投資口数（429,423口）の20.00%となる85,885口に留まりますので、東京証券取引所が上場廃止基準として定める、上場投資口数が4,000口未満である場合又は毎年の12月末日以前1年間の売買高が20口未満であるといった基準に抵触することなく、本投資法人投資口は、本公開買付けの成立後も上場が維持される見込みです。

(5) 本公開買付け後の投資口の保有方針等

公開買付者は、本公開買付け後においても、本投資法人投資口を純投資目的で所有することとしており、本書提出日時点において、本投資法人投資口を短期間で売却する予定はないとのことです。

また、公開買付者は、本書提出日時点において、本投資法人の役員、本資産運用会社その他のステークホルダーに対し、公開買付者が議決権の行使により本投資法人の支配権を獲得すること又は重要提案行為等若しくは役員の選任を通じて本投資法人の運用に影響を及ぼすことを予定していないとのことです。

(6) 本公開買付け成立後の本投資法人投資口の追加取得の予定の有無

本書提出日時点において、本公開買付けの終了後、公開買付者による本投資法人投資口の能動的な追加取得は想定していないとのことです。ただし、公開買付者、本投資法人及び本資産運用会社は、サポート契約にて、公開買

付者による本投資法人投資口の所有割合が20%以上である場合において、本投資法人が新たに投資口を発行する場合、公開買付者による本投資法人投資口の所有割合が20%を下回ることがないよう、本投資法人及び本資産運用会社は公募増資の事務主幹事証券会社に対し公開買付者を売り先として指定し、取得機会の提供を要請するなどの合理的な措置をとることを合意しています。

(7) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置

本書提出日現在において、本投資法人は公開買付者の子会社ではなく、本公開買付けは支配株主による公開買付けに該当ませんが、本公開買付けの公正性を担保し、本公開買付けの実施を決定するに至る本投資法人の意思決定の過程における恣意性の排除の観点から、公開買付者及び本投資法人は、以下のような措置を実施いたしました。なお、本投資法人は、本公開買付け後も本投資法人投資口の上場が維持される予定であり、本投資法人は、本投資法人の投資主の皆様が本公開買付けに応募するか否かについて中立の立場を取り、本投資法人の投資主の皆様のご判断に委ねることとしたことから、本投資法人は本公開買付けに当たり第三者算定機関から算定書は取得しておりません。

本投資法人における独立した法律事務所からの助言

本投資法人は、本公開買付けに係る本投資法人役員会の意思決定過程における公正性及び適正性についての専門的助言を得るため、本投資法人及び公開買付者から独立したリーガル・アドバイザーとして、森・濱田松本法律事務所を選任し、同事務所から、本公開買付けに関する諸手続を含む本投資法人役員会の意思決定の方法及び過程その他の留意点について法的助言を受けております。

なお、森・濱田松本法律事務所は、本投資法人及び公開買付者の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して重要な利害関係を有しておりません。また、森・濱田松本法律事務所に対する報酬には、本公開買付けの成立を条件とする成功報酬は含まれておりません。

本投資法人における役員全員の承認

本投資法人は、上記「本投資法人における独立した法律事務所からの助言」に記載の森・濱田松本法律事務所からの法的助言等を踏まえ、本公開買付けについて、慎重に協議及び検討を行いました。その結果、上記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「本投資法人が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、2025年6月30日開催の本投資法人役員会において、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、本公開買付けには買付予定数に上限が設定され、本公開買付け後も本投資法人投資口の上場が維持される予定であるため、本投資法人の投資主の皆様としては本公開買付け成立後も本投資法人投資口を所有するという選択肢をとることに十分に合理性が認められることに鑑み、本投資法人の投資主の皆様が本公開買付けに応募するか否かについては、中立の立場を取り、本投資法人の投資主の皆様のご判断に委ねることを決議いたしました。上記の役員会決議は、本投資法人の執行役員1名及び監督役員3名の全員が出席の上、出席した役員全員の一致により決議されております。

本投資法人の投資主が本公開買付けに応募するか否かについて適切に判断を行う機会を確保するための措置

公開買付者は、本公開買付けにおける買付け等の期間（以下「公開買付期間」といいます。）について、法令に定められた最短期間である20営業日より長い30営業日としているとのことです。公開買付者は、公開買付期間を法令に定められた最短期間と比較して比較的長期に設定することにより、本投資法人の投資主の皆様の本公開買付けに対する応募について適切な判断機会を確保するとともに、本投資法人投資口について公開買付者以外の者にも買付け等を行う機会を確保することにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮しているとのことです。

(8) 公開買付者と本投資法人投資主・役員等との間における公開買付けに係る重要な合意に関する事項

サポート契約

本投資法人は、本投資法人の成長、ひいては分配金の安定・向上に寄与することを目的として、2025年6月30日付で、公開買付者及び本資産運用会社との間で、本公開買付けの成立等を停止条件とするサポート契約を締結しております。公開買付者が本投資法人に対して提供するサポートの概要は以下のとおりです。

() 公開買付者グループ保有物件に係る売却情報の提供

公開買付者グループが保有する再生可能エネルギー発電設備等を売却しようとする場合に、本投資法人及び本資産運用会社に対し、合理的に提供可能な情報を提供するように努めること

() 第三者保有情報の提供

公開買付者グループ以外の第三者が所有、開発又は運営する再生可能エネルギー発電設備等につき、本投資法人又は本資産運用会社から情報提供の依頼があり、当該第三者の承諾が得られた場合は、合理的に提供可能な情報を提供するように努めること

() ウェアハウジング機能の提供

将来における本投資法人による再生可能エネルギー発電設備等の取得を目的として、一時的な保有（ウェアハウジング）にかかる検討の依頼を受けた場合には、誠実に検討すること

() 電力販売支援

公開買付者は、本投資法人が保有する再生可能エネルギー発電設備等につき、公開買付者が指定する小売電気事業者との間で再生可能エネルギー電気特定卸供給に係る契約締結及びトラッキング情報付きFIT非化石証書の取得に関する契約締結の検討を本投資法人及び本資産運用会社へ依頼することができ、本投資法人及び本資産運用会社は、かかる依頼を受けた場合には、既に同種の契約を締結している場合を除き、当該契約が本投資法人の投資主利益に資するかという観点から誠実に検討すること

本投資法人が保有する固定価格買取制度が適用されない再生可能エネルギー発電設備等において、公開買付者グループの小売電気事業者を当該設備によって発電された電力の販売先候補とする検討の依頼を受けた場合には、誠実に検討すること

(v) 本投資法人投資口の保有

公開買付者の本投資法人投資口の所有割合が20%以上である場合において、本投資法人が新たに投資口を発行する場合、本投資法人及び本資産運用会社は、公開買付者の本投資法人投資口の所有割合が20%を下回ることがないように、公募増資の事務主幹証券会社に対し公開買付者を売り先として指定し、取得機会の提供を要請するなどの合理的な措置をとること

投資主間契約

公開買付者はスポンサーとの間で、本投資法人投資口の保有にあたって一定の事項を合意するとともに、公開買付者及びスポンサーがそれぞれ営む事業分野における協業その他の事項につき、取り決めるを行うことを目的として、2025年6月30日付で、本公開買付けの成立等を停止条件とする投資主間契約を締結しているとのことです。投資主間契約の概要は以下のとおりとのことです。

() 公開買付者による本投資法人投資口の保有について

- ・公開買付者が本投資法人投資口を追加で取得することを希望する場合（当該取得の結果、本投資法人の発行済投資口の総口数に対する公開買付者の所有割合が20%を上回るようになる場合、又は当該取得前において既に20%以上である場合に限る。）、公開買付者は当該取得について事前にスポンサーに通知し、スポンサーと誠実に協議すること

() 事業分野における協業について

- a. スポンサーが開発する系統用蓄電池及び太陽光発電設備の開発案件について、スポンサー並びに本投資法人及び本資産運用会社との2017年9月22日付スポンサー・サポート契約（その後の変更を含みます。）に基づくスポンサーから本投資法人及び本資産運用会社に対する役務提供に支障のない範囲で、スポンサーは公開買付者に対して投資検討の機会を提供するように努めること

- b. 上記の投資検討機会の提供にあたり、公開買付者はスポンサーに対する役務提供及び当該案件への投資その他の義務を負わず、また公開買付者はスポンサーが第三者との間で投資検討機会の提供その他の協業を行うことを妨げないこと

なお、本書提出日時点において、公開買付者は本投資法人投資口を短期間で売却する予定はなく、サポート契約及び投資主間契約において、公開買付者による本投資法人投資口の処分に係る制限の合意はないとのことです。

4【役員が所有する株券等の数及び当該株券等に係る議決権の数】

氏名	役職名	所有投資口数（口）	議決権の数（個）
中村 博信	執行役員	8	8
石井 絵梨子	監督役員	—	—
高橋 可奈	監督役員	—	—
岡本 麻子	監督役員	—	—
計		8	8

（注） 役職名、所有投資口数及び議決権の数は本書提出日現在のものです。

5【公開買付者又はその特別関係者による利益供与の内容】

該当事項はありません。

6【会社の支配に関する基本方針に係る対応方針】

該当事項はありません。

7【公開買付者に対する質問】

該当事項はありません。

8【公開買付期間の延長請求】

該当事項はありません。