

【表紙】

【提出書類】 有価証券届出書

【提出先】 関東財務局長

【提出日】 2026年9月15日

【会社名】 エスピー・エナジー・インク（SB Energy, Inc.）

【代表者の役職氏名】 バイス・プレジデント兼ジェネラル・カウンセル
（Vice President and General Counsel）
ライアン・ベイツ
（Ryan Bates）

【本店の所在の場所】 アメリカ合衆国、カリフォルニア州94065
スリー・ラグーン・ドライブ、スイート280、レッドウッド・シティ
（3 Lagoon Dr., Suite 280, Redwood City, CA 94065）

上記所在の場所は本店の所在地ですが、登録上の住所は下記になります。
アメリカ合衆国、テキサス州78701
オースティン、イースト・セブンス・ストリート211、スイート620
（211 East 7th Street, Suite 620, Austin, Texas 78701）

【代理人の氏名又は名称】 弁護士 熊谷 真和

【代理人の住所又は所在地】 東京都千代田区丸の内二丁目6番1号
丸の内パークビルディング
森・濱田松本法律事務所外国法共同事業

【電話番号】 03-6266-8522

【事務連絡者氏名】 弁護士 石橋 誠之
弁護士 梅澤 惇
弁護士 野々口 華子
弁護士 小山 大志
弁護士 南 秀太

【連絡場所】 東京都千代田区丸の内二丁目6番1号
丸の内パークビルディング
森・濱田松本法律事務所外国法共同事業

【電話番号】 03-6266-8905

【届出の対象とした募集（売出）有 普通株式

価証券の種類】

【届出の対象とした募集（売出）金 上限500,000,000米ドル（77,325,000,000円）

額】 上記の金額は、届出の対象とした日本における募集に係る発行価額の総額の本書
提出時における上限の見込額です。

日本における募集に係る募集金額は条件決定日に決定する予定です。

【安定操作に関する事項】 該当ありません。

（本邦以外の地域における安定操作取引については「第一部 証券情報 募集又
は売出しに関する特別記載事項 4 安定操作」をご参照ください。）

【縦覧に供する場所】 該当ありません。

上場承認前の株券の募集について

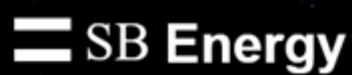
当社は、2026年8月31日（米国東部時間）に、米国Nasdaq Global Select Market及びNasdaq Texas（以下「Nasdaq」といいます。）への当社普通株式の新規上場を申請しておりますが、有価証券届出書提出時においてNasdaqへの新規上場の承認（以下「上場承認」といいます。）は行われておりません。

本書において、「米ドル」は、米国の通貨をいい、「円」は、日本の通貨をいいます。米ドルの円貨換算は、便宜上、2026年9月11日現在の株式会社みずほ銀行の対顧客電信売買相場の仲値（1米ドル＝154.65円）によります。以下、別段の記載がない限り、米ドルの円換算表示は全てこれによるものとします。



世界最高水準のデータセンター 及び電力インフラストラクチャーを構築する



The logo for SB Energy, featuring a stylized 'S' and 'B' symbol followed by the text 'SB Energy'.

ミッション

AI 経済の重要な
物理インフラストラクチャーを
開発、建設、所有することで、
新しい AI 経済を実現します。



事業の概要

8.8 GW-IT 契約済み又は建設中の
データセンター¹

5.5 GWac 契約済み、建設中又は
稼働中の電力プロジェクト²

\$439 B バックログ³

1 本書の日付現在におけるデータセンター契約ポートフォリオを示しています。データセンター契約ポートフォリオの定義および関連する前提、見積り、制約については、本書「第二部 企業情報 第3 事業の状況 4 経営者による財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析－主要な事業指標及び非 GAAP 財務指標－データセンター契約ポートフォリオ（GW-IT）」をご参照ください。

2 本書の日付現在におけるスタンドアロン電力契約ポートフォリオを示しています。スタンドアロン電力契約ポートフォリオの定義及び関連する前提、見積り、制約については、本書「第二部 企業情報 第3 事業の状況 4 経営者による財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析－主要な事業指標及び非 GAAP 財務指標－スタンドアロン電力契約ポートフォリオ（GWac）」をご参照ください。

3 本書の日付現在におけるバックログを示しています。バックログの定義及び関連する前提、見積り、制約については、本書「第二部 企業情報 第3 事業の状況 4 経営者による財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析－主要な事業指標及び非 GAAP 財務指標－当社の事業及び経営成績に影響を及ぼす主要な要因」をご参照ください。

 SB Energy

当社のプロジェクト

開発 建設 所有 運営





Cosmos Technology Campus

PROJECT 01

Cosmos は、2019 年以降使用されていなかった旧研究開発施設を再生・転用するプロジェクトです。賃料の発生は、2026 年から 2027 年にかけて段階的に開始する見込みです。

所在地

テキサス州トラビス郡

状況

建設中

インフラストラクチャー

50 MW の IT 負荷





ミラム郡 データセンター

PROJECT 02

ミラム郡データセンターのテナントは **OpenAI** です。
本プロジェクトでは、これまでに **100 万時間** を超える
技能労働時間を積み上げており、最初の建物は **308MW**
の IT 容量を提供する計画とおりに進捗しています。

所在地	テキサス州ミラム郡
状況	建設中
インフラストラクチャー	753 MW の IT 負荷





PORTS-Pike Technology Campus

PROJECT 03

オハイオ州南部に位置する PORTS-Pike Technology Campus は、SB Energy、OpenAI 及び NVIDIA による連携のもとで推進されています。当社は、同キャンパスがこの種のデータセンターキャンパスとして世界最大級になると考えています。

所在地	オハイオ州パイク郡
状況	着工前
インフラストラクチャー	10GW の総電力負荷



コンピュータの時間をさらに短縮



01

電力ファーストの開発

発電設備と電力需要を同時に立ち上げます



02

電力会社・ISOに関する深い専門知識

電力容量を確保するため、早期の段階から系統運用者と連携します



03

地域社会を重視

雇用創出や地域への利益還元に投資するとともに、電力・水使用に関するソリューションを開発します



04

複数ギガワット規模のポートフォリオ

大規模展開と電力網に関する知見を支える、稼働中の電力需要・インフラのポートフォリオを保有しています



05

完全統合型の実行体制

開発から提供まで、バリューチェーンのあらゆる段階を一貫して管理します

SB Energy

当社の好循環型の成長サイクル

発電設備とデータセンターの電力需要を
一体的に立ち上げることを目指します

1

電力開発を通じて、系統面で優位性のある立地を特定

2

用地と系統接続を確保することで、データセンター開発の機会を創出

3

データセンターの電力需要が、新たな発電設備の開発を後押し

4

プロジェクトの実現を通じて、顧客、電力会社、地域社会との関係をさらに強化



当社の成長サイクル が生み出した実績

51.2 GW：開発案件として創出したデータセンター用地の総電力容量*

14.2 GWac：データセンター向け専用電力プロジェクト*

12.4 GWac：開発案件として創出した太陽光発電・BESSプロジェクト*

5.5 GWac：契約済み電力プロジェクト*

8.8 GW-IT：契約済みデータセンター容量*

* 2023年以降に提出された負担系統接続申請に基づく、全米のデータセンター用地の総電力容量（GW）を示しています。*本書の日付時点における、データセンター用地向け発電プロジェクトについて提出済みの発電設備系統接続申請の総容量（GWac）を示しています。* 2019年以降に全米で創出・維持してきた太陽光発電およびBESSプロジェクト用地の総容量を示しています。*本書の日付時点におけるスタンダード電力契約ポートフォリオを示しています。定義ならびに関連する前提、見限り及び制約については、本書「第二部 企業情報 第3 事業の状況 4 経営者による財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析—主要な事業指標及び非GAAP財務指標」をご参照ください。*本書の日付時点におけるデータセンター契約ポートフォリオを示しています。定義ならびに関連する前提、見限り及び制約については、本書「第二部 企業情報 第3 事業の状況 4 経営者による財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析—主要な事業指標及び非GAAP財務指標」をご参照ください。

第一部 【証券情報】

第1 【募集要項】

1 【株式の募集】

（1）【新規発行株式】

条件決定日（2026年9月から2027年2月までの間のいずれかの日を予定。以下同じ。）に決定される予定の発行価格にて、後記「（2）募集の方法及び条件 募集の条件」に記載のみずぼ証券株式会社、大和証券株式会社、PayPay証券株式会社、楽天証券株式会社、株式会社SBI証券（以下「申込取扱金融商品取引業者」と総称します。）は、本オファリング（下記注2において定義されます。）に関して買取引受けを行うMizuho Securities USA LLC（引受会社）から販売の委託を受けて、発行価格で募集の申込みの取扱いを行います。

なお、日本国内で勧誘・販売を行う申込取扱金融商品取引業者は国内の募集の取扱いを行うに留まり、引受人には該当いたしません。引受会社は米国時間における条件決定日の2営業日後に引受価額の総額を当社に支払うことを予定し、引受会社の買取引受けによる本オファリング（下記注2において定義されます。）における発行価格の総額との差額は引受会社の手取金といたします。当社は、引受会社に対して引受手数料を支払いません。

記名・無記名の別、額面・無額面の別及び種類	発行数（株）	内容
記名式額面普通株式 （1株の額面金額0.0001米ドル） （注1）	未定（注2）	（注1）

（注1）普通株式（以下「本株式」といいます。）は、当社の普通株式資本における1株当たり額面金額が0.0001米ドルの普通株式であり、その募集及び取引は米ドル建てで行われます。本株式の詳細に関しては、下記「第二部 企業情報 第1 本国における法制等の概要 1 会社制度等の概要 （2） 提出会社の定款等に規定する制度 (a) 株式に関する情報概要」をご参照ください。

（注2）本書により企図されている本株式の日本における募集（以下「国内募集」といいます。）は、Nasdaq への上場にもなう本株式の日本における募集及び海外市場における募集（以下「本オファリング」といい、下記「募集又は売出しに関する特別記載事項 1 本オファリング」において記述されます。）の一部を構成します。

当社の取締役会は2026年8月31日付の取締役会決議において本株式の募集を決議しております。

国内募集における発行数の範囲の見込みは仮条件決定日（2026年9月から2027年2月までの間のいずれかの日を予定。以下同じ。）において決定する予定ですが、国内募集における発行数は、本オファリングにおいて行われるブックビルディングの結果を考慮して、条件決定日に決定する予定です。

（注3）当社は、本オファリング完了時点で効力を有する定款上、本株式と異なる種類の株式として、クラスN普通株式及び優先株式についての定めを定款に定める予定です。その詳細については下記「第二部 企業情報 第1 本国における法制等の概要 1 会社制度等の概要 （2） 提出会社の定款等に規定する制度 (a) 株式に関する情報概要」をご参照ください。

（注4）国内募集に関連して、日本証券業協会の定める「有価証券の引受け等に関する規則」第2条第1項第8号に定義される「引受会員」による引受けは実施されないため、国内募集を通じて実施される需要状況の調査は同規則第2条第1項第16号に定義される「ブックビルディング」には該当いたしません。

摘要

本オファリング以前には、本株式のための公開取引市場は存在していません。当社は本株式をNasdaqに上場し、本株式は、条件決定日の米国における翌営業日である上場日にNasdaqで取引が開始されます。米国を中心とする海外市場におけるオファリング（海外市場における本株式の募集）を通じて本株式を購入した者には、ニューヨーク州ニューヨーク市における条件決定日の2営業日後に、本株式が交付される予定です。国内募集を通じて本株式を購入した者には、東京都における条件決定日の2営業日後に、本株式が交付される予定です。なお、国内募集を通じて本株式を購入した者は、各投資家が購入申込みを行った証券会社を通じて上場日より本株式を売買することが可能です。具体的な売買方法については、後記「（２）募集の方法及び条件 募集の条件」に記載の申込取扱金融商品取引業者にご確認ください。本株式は現時点においては日本国内の証券取引所に上場される予定はありません。

(2) 【募集の方法及び条件】

【募集の方法】

募集の形態	発行数	発行価額の総額	資本組入額の総額
一般募集 (ブックビルディング方式)	未定 (注2)	上限500,000,000米ドル (77,325,000,000 円) (注3)	未定 (注4)

(注1) 申込取扱金融商品取引業者は、本オファリングに関して買取引受けを行うMizuho Securities USA LLC(引受会社)から販売の委託を受けて、発行価格で募集の申込みの取扱いを行います。

(注2) 国内募集における発行数の範囲の見込みは、仮条件決定日において決定する予定ですが、国内募集における発行数は、本オファリングにおいて行われるブックビルディングの結果を考慮して、条件決定日に決定する予定です。

(注3) 本オファリングの手續上、国内募集における発行価額の総額を算出することは本書提出時点において困難であるため、上記の金額は国内募集における発行価額の本書提出時における上限の見込額を記載しております。なお、国内募集における発行価額の総額は条件決定日に決定する予定であり、国内募集における発行価額の総額は本書に記載した国内募集における発行価額の上限の見込額と大幅に異なる可能性があります。

(注4) 本オファリングにおいて当社が発行する本株式に、1株当たりの額面金額である0.0001米ドルを乗じて得られる金額が当社の資本金に組み入れられます。

【募集の条件】

額面・無額面の別	発行価格 (米ドル)	資本組入額	申込株数単位 (株)	申込期間	申込証拠金 (米ドル)	払込期日
額面株式	未定 (注1)	1株につき 0.0001米ドル	1株以上 1株単位	2026年9月から 2027年2月まで	1株につき 発行価格と 同一の金額 (注2)	2026年9月から 2027年2月まで

(注1) 発行価格は、本オファリングにおいて行われるブックビルディング方式によって決定いたします。

発行価格は、2026年9月から2027年2月までの間のいずれかの日に提示される仮条件(以下「当初仮条件」といいます。)を基に本オファリングにおいて行われるブックビルディングにおける需要状況等、上場日までの価格変動リスク等を総合的に勘案した上で、条件決定日に決定される予定です。ただし、本オファリングにおいて行われるブックビルディングにおける需要状況やロードショーの結果、マクロ経済環境の変化等によっては、当初仮条件は仮条件決定日以降条件決定日以前に変更される可能性があり(以下当該変更に伴い提示される仮条件を「修正後仮条件」といいます。)、また、条件決定日は2027年2月以降となる可能性があります。国内募集での当初仮条件及び修正後仮条件並びに発行価格は、本オファリングにおける本株式の当初仮条件及び修正後仮条件並びに発行価格と同一です。以下のとおり、本オファリングにおける条件決定方法と日本における一般的な上場前の募集の条件決定方法は異なることにもご注意ください。

まず、(i)日本における一般的な上場前の募集とは異なり、本オファリングにおいては、上記のとおり、当初仮条件は仮条件決定日以降条件決定日以前に変更される可能性があります。また、(ii)本オファリングの条件決定において、発行価格は、米国市場の現行の慣行に従い、当初仮条件又は修正後仮条件の上限額より高い価格又は下限額より低い価格で決定されることがあります。そのため、発行価格は条件決定日に先立つ事前の通知又は本書の訂正を行うことなく、当初仮条件又は修正後仮条件の幅を超えて決定されることがあります。ただし、上記(ii)の場合においても、発行価格は、最小で、決定された発行価格に本オファリングの対象となる株式数(以下、かかる合計数を「対象株式数」といいます。)を乗じた値が、(a)当初仮条件(修正後仮条件が存在する場合は修正後仮条件)の下限価格に当初仮条件(修正後仮条件が存在する場合は修正後仮条件)とあわせて示された対象株式数を乗じた値から、(b)当初仮条件(修正後仮条件が存在する場合は修正後仮条件)の上限価格に当初仮条件(修正後仮条件が存在する場合は修正後仮条件)とあわせて示された対象株式数を乗じた値の20%を差し引いた額の範囲となるような金額とします。また、条件決定時の発行価格の増額については、決定された本オファリングにおける対象株式数が当初仮条件(修正後仮条件が存在する場合は修正後仮条件)とあわせて示された対象株式数から増加しない限り、発行価格は、当初仮条件(修正後仮条件が存在する場合は修正後仮条件)の上限の金額に対して、その下限の金額の2倍の金額の増額を上限とするものの、決定され

た本オファリングにおける対象株式数の合計数が当初仮条件（修正後仮条件が存在する場合は修正後仮条件）とあわせて示された対象株式数から増加する場合には、発行価格は、最大で、決定された発行価格に増加後の対象株式数を乗じた値が、当初仮条件（修正後仮条件が存在する場合は修正後仮条件）の上限価格に当初仮条件（修正後仮条件が存在する場合は修正後仮条件）とあわせて示された対象株式数を乗じた値の120%の範囲となるような金額とします。投資家は、かかる条件決定方法を前提として、本株式の購入を慎重に検討すべきであり、仮条件決定日において提示される当初仮条件及びその後提示される可能性がある修正後仮条件を考慮の上、国内募集を通じて実施される需要状況の調査において購入申込みを行うべきかどうかを判断する必要があります。

なお、国内募集は本オファリングの一部を構成し、国内募集を通じて実施される需要状況の調査は、本オファリングにおけるブックビルディングの一部を構成します。ただし、国内募集に関連して、日本証券業協会の定める「有価証券の引受け等に関する規則」第2条第1項第8号に定義される「引受会員」による引受けは実施されないため、国内募集を通じて実施される需要状況の調査は同規則第2条第1項第16号に定義される「ブックビルディング」には該当いたしません。

（注2）申込証拠金は、国内募集における発行価格と同一とし、利息をつけません。

（注3）国内募集に関連して、日本において引受けは実施されず、米国においてのみ引受けが行われます。国内募集は本オファリングの一部として行われます。以下の申込取扱金融商品取引業者は本オファリングの引受会社であるMizuho Securities USA LLC（以下「引受会社」といいます。）から販売の委託を受けて、国内募集の申込みの取扱いを行います。

本オファリングに関連して、引受手数料は支払われません。ただし、発行価格と引受会社が本株式を引き受ける価額との差額の総額は引受会社の手取金となります。また、国内募集に関連して、引受会社より申込取扱金融商品取引業者に対して、引受会社が受領する手取金の一部が販売委託手数料として支払われます。なお、申込取扱金融商品取引業者に販売が委託された本株式のうち投資家と約定に至らないものについては、引受会社が引き取り、これを販売いたします。

みずほ証券株式会社における対面による本株式の販売方法は次の通りです。投資家は、仮条件決定日から条件決定日までの間にみずほ証券株式会社に対して、当初仮条件又は修正後仮条件を参考として、需要の申告を行うことができます。当該需要の申告は変更又は撤回することが可能です。みずほ証券株式会社は、公正な販売に努めることとし、その配分に関する基本方針及び社内規程に従い、販売を行う方針です。投資家は、申込期間内にみずほ証券株式会社へ申込証拠金を添えて申し込みを行います。

みずほ証券株式会社におけるインターネットを通じた本株式の販売方法は次の通りです。投資家は、仮条件決定日以降、みずほ証券株式会社が定める受付期間の間にみずほ証券株式会社に対して、当初仮条件又は修正後仮条件を参考として、みずほ証券ネット倶楽部を利用して行う抽選参加の申し込みを行うことができます。投資家は、抽選参加の申し込みをもって、本株式の購入の意思表示をおこなったものとみなされます。当該抽選参加の申し込みは、みずほ証券株式会社が定める受付期間において取り消すことが可能です。投資家は、本株式の抽選参加の申し込みに当たり提示される当初仮条件又は修正後仮条件の範囲外で本条件が決定される可能性があることについて認識し、当初仮条件又は修正後仮条件の範囲外で本条件が決定された場合であっても、みずほ証券株式会社が決定する期日までに抽選参加の申し込みが取り消されない場合には、当該投資家が抽選参加の申込株数の範囲で、抽選の結果当選または補欠当選した株数について約定することに同意の上で抽選参加の申し込みを行います。投資家は、みずほ証券株式会社が定める為替レートを用いて計算した、購入に必要な概算金額を当該抽選までにご用意いただく必要があります。みずほ証券株式会社は、条件決定日において、抽選参加の申し込みを行った投資家に対して、決定された本条件とともに、抽選の結果、本株式の当選及び補欠当選の金額及び株数を通知します。ただし、当選及び補欠当選した投資家は、日本時間同日午後0時59分（予定）までの間において、通知に記載されたリンクから購入申込を辞退することが可能です。補欠当選者は、日本時間同日午後1時（予定）以降、当選者が購入申込を辞退した本株式について、順次繰上当選となります。みずほ証券株式会社は、日本時間同日午後0時59分（予定）までに購入申込を辞退しなかった投資家のうち、抽選に当選した投資家及び繰上当選となった補欠当選の投資家に対し、本株式の当選及び繰上当選の金額及び株数を確定し、日本時間同日午後4時30分（予定）までに確定した本株式の約定の通知を行います。抽選方法及び購入方法の詳細は、みずほ証券株式会社のウェブサイトを通じて提供される案内をご確認ください。

大和証券株式会社における本株式の販売方法は次の通りです。投資家は、仮条件決定日から条件決定日までの間に大和証券株式会社に対して、当初仮条件又は修正後仮条件を参考として、需要の申告を行うことができます。当該需要の申告は変更又は撤回することが可能です。大和証券株式会社は、公正な販売に努めることとし、その配分に関する基本方針及び社内規則等に従い、販売を行う方針です。投資家は、申込期間内に大和証券株式会社へ申込証拠金を添えて申込みを行います。

PayPay証券株式会社における本株式の販売方法は次の通りです。投資家は、仮条件決定日以降において、PayPay証券株式会社の提供するスマートフォン向けアプリケーション（以下「PayPay証券アプリ」といいます。）又はPayPay株式会社の提供するスマートフォン向けアプリケーションにおいてPayPay証券株式会社の提供するミニアプリケーション（以下「PayPay証券ミニアプリ」といいます。）上で、1口1万円で、希望する口数に係る本株式の購入申込みを行います。投資家は、購入申込みに当たり提示される当初仮条件又は修正後仮条件の範囲外で本条件が決定される可能性があることについて認識し、当初仮条件又は修正後仮条件の範囲外で本条件が決定された場合であっても、購入申込み口数に係る金額の総額の範囲で、当該本条件を前提として計算される本株式数について約定することに同意の上、購入申込みを行います。なお、PayPay証券アプリ及びPayPay証券ミニアプリにおける購入申込みの受付期間は仮条件決定日に決定し、条件決定日より前に終了する予定ですが、購入申込みの金額が一定額に達した場合には、仮条件決定日に決定した受付期間よりも早期に購入申込みの受付を締め切る可能性があります。また、PayPay証券アプリ及びPayPay証券ミニアプリの両方、又はいずれか一方の購入申込みの受付を仮条件決定日に決定した受付期間よりも早期に終了する可能性があります。購入申込みを行った投資家（以下、本注3において「申込者」といいます。）は、条件決定日の前日まで、PayPay証券アプリ又はPayPay証券ミニアプリを通じて、購入申込みをキャンセルすることが可能です。PayPay証券株式会社は、購入申込みに係る金額の合計が、同社が販売する本株式の金額の合計を超えることが予想される場合には、本株式の購入者及び購入金額を決定する抽選を行った上で、条件決定日において、決定された本条件とともに、申込者に対して、当該申込者が購入することができる本株式の金額及び数を通知します。抽選方法の詳細は、PayPay証券アプリ又はPayPay証券ミニアプリを通じて提供される案内をご参照ください。申込者は、当該通知を受領後、日本時間同日午後0時59分（予定）までの間において、PayPay証券アプリ及びPayPay証券ミニアプリを通じて、購入申込みをキャンセルすることができます。日本時間同日午後1時以降、同日午後4時頃までの間、キャンセルされた購入申込みに係る本株式について、当選額が購入申込み希望額に満たない申込者を対象として、再度の抽選を行います。PayPay証券株式会社は、本株式の購入者及び購入数を決定する抽選に当選し、かつ日本時間同日午後0時59分（予定）までに購入申込みをキャンセルしなかった申込者に対し、日本時間同日午後4時頃、抽選の結果確定した本株式の配分の通知を行います。申込者は、当該通知の受領をもって、当該通知に記載された数量の本株式を購入します。なお、購入方法についての詳細は、PayPay証券アプリ又はPayPay証券ミニアプリ上の案内をご参照ください。投資家は、購入申込みを行うに当たっては、本書の記載内容、及びPayPay証券アプリ又はPayPay証券ミニアプリ上で提供される注意事項を精読いただき、理解した上で申込みを行う必要があります。

楽天証券株式会社における本株式の販売方法は次の通りです。投資家は、仮条件決定日以降、楽天証券株式会社が定める受付期間の間に楽天証券株式会社に対して、本株式の需要の申告を行います。投資家は、需要の申告をもって、本株式の購入の意思表示をおこなったものとみなされます。当該需要の申告は、楽天証券株式会社が定める受付期間において、撤回することが可能です。投資家は、本株式の需要の申告に当たり提示される当初仮条件又は修正後仮条件の範囲外で本条件が決定される可能性があることについて認識し、当初仮条件又は修正後仮条件の範囲外で本条件が決定された場合であっても、楽天証券株式会社が決定する期限までに需要の申告が撤回されない場合には、当該投資家が需要を申告した株数の範囲で、抽選の結果当選または補欠当選した株数について約定することに同意の上で需要の申告を行います。楽天証券株式会社は、公正な販売に努めることとし、当該需要の申告を行った投資家を対象に抽選を行い、当選及び補欠当選を決定します。投資家は、同社が定める為替レートを用いて計算した、購入に必要な概算金額を当該抽選までにご用意いただく必要があります。楽天証券株式会社は、条件決定日において、需要の申告を行った投資家に対して、決定された本条件とともに、抽選の結果、本株式の当選及び補欠当選の金額及び株数を通知します。ただし、投資家は、抽選結果の通知を受領後、日本時間同日午後0時59分（予定）までの間において、楽天証券株式会社のウェブサイトを通じて、購入申込みの意思表示の撤回が可能です。楽天証券株式会社は、日本時間同日午後0時59分（予定）までに購入申込みの意思表示を撤回しなかった投資家のうち、抽選に当選した投資家、及び他の投資家（当選者）が購入申込みの意思表示を撤回することによって繰上げとなった補欠当選の投資家に対し、日本

時間同日午後 2 時00分（予定）に確定した本株式の配分の通知を行います。投資家は、当該通知の受領をもって、当該通知に記載された株数の本株式を購入します。抽選方法及び購入方法の詳細は、楽天証券株式会社のウェブサイトを通じて提供される案内をご確認ください。

株式会社 S B I 証券における対面による本株式の販売方法は次の通りです。投資家は、仮条件決定日から条件決定日までの間に株式会社 S B I 証券に対して、当初仮条件又は修正後仮条件を参考として、需要の申告を行うことができます。当該需要の申告は変更又は撤回することが可能です。株式会社 S B I 証券は、公正な販売に努め、販売を行う方針です。投資家は、申込期間内に株式会社 S B I 証券に申込証拠金を添えて申込みを行います。

株式会社 S B I 証券におけるインターネットを通じた本株式の販売方法は次の通りです。投資家は、仮条件決定日から株式会社 S B I 証券が定める受付期限までの期間、株式会社 S B I 証券 W E B ページ上で、1 株単位で、本株式の購入申込みを行います。投資家は、購入申込みに当たり提示される当初仮条件又は修正後仮条件の範囲外で本条件が決定される可能性があることについて認識し、当初仮条件又は修正後仮条件の範囲外で本条件が決定された場合であっても、当該本条件に投資家毎の本株式の購入申込み数に乗じた金額の範囲内で、条件決定日の日本時間午後 1 時以降に約定がなされることに同意した上で、購入申込みを行います。なお、株式会社 S B I 証券 W E B ページにおける購入申込みの受付期間は仮条件決定日に決定し、条件決定日より前に終了する予定です。購入申込みを行った投資家（以下、本注において「申込者」といいます。）は、条件決定日前日の日本時間午前10時59分（予定）まで、株式会社 S B I 証券 W E B ページを通じて、購入申込みの数を変更し、又は購入申込みをキャンセルすることが可能です。株式会社 S B I 証券は、購入申込みに係る本株式数の合計が、株式会社 S B I 証券が販売する本株式数の合計を超えることが予想される場合には、本株式の購入者及び購入数を決定する抽選を行った上で、条件決定日の日本時間午前 9 時30分（予定）までに、申込者に対して、抽選結果（当選・補欠当選・落選の別並びに当選者及び補欠当選者については当該申込者が購入することができる株数の最大数）を株式会社 S B I 証券 W E B ページ上で表示します。また、申込者のうち当選者及び補欠当選者に対しては、条件決定日において、決定された本条件等を通知し、当選者及び補欠当選者は、日本時間同日午後 0 時59分（予定）までの間に、株式会社 S B I 証券 W E B ページを通じて、購入申込みを辞退することができます。なお、補欠当選者は、日本時間同日午後1時以降（予定）、当選者が購入申込みを辞退した場合等に、本株式について、順次繰上当選となります。当選又は補欠当選となり、かつ日本時間同日午後 0 時59分（予定）までに購入申込みを辞退しなかった申込者（補欠当選者については、繰上当選者に限ります。）については、本株式について購入が確定します。株式会社 S B I 証券は、当選者及び繰上当選者に対し、日本時間同日午後10時（予定）以降、順次確定した本株式の配分について株式会社 S B I 証券 W E B ページ上で表示します。購入申込み、抽選及び購入までの流れの詳細並びに外国証券取引口座への米ドルの入金方法は、株式会社 S B I 証券 W E B ページ上の案内をご参照ください。投資家は、購入申込みを行うに当たっては、本書の記載内容、及び株式会社 S B I 証券 W E B ページ上で提供される注意事項を精読いただき、理解した上で申込みを行う必要があります。

国内募集の取扱いを行う金融商品取引業者

申込取扱金融商品取引業者	住所
みずほ証券株式会社 （国内募集の事務幹事会社）	東京都千代田区大手町一丁目 5 番 1 号
大和証券株式会社	東京都千代田区丸の内一丁目 9 番 1 号
PayPay証券株式会社	東京都新宿区四谷一丁目 6 番 1 号
楽天証券株式会社	東京都港区南青山二丁目 6 番21号
株式会社 S B I 証券	東京都港区六本木一丁目 6 番 1 号

（注 4）米国を中心とする海外市場におけるオフリング（海外市場における本株式の募集）を通じて購入された本株式の受渡期日は、ニューヨーク州ニューヨーク市における条件決定日の 2 営業日後の日、国内募集を通じて購

入された本株式の受渡期日は、東京都における条件決定日の2営業日後となる予定です。なお、本株式に係る株券は、所定の場合を除き発行されません。

(注5) 今後、条件決定日において本オファリングにおける発行価格（すなわち国内募集の発行価格）及び当該価格の決定に伴い連動して訂正されるか又は訂正されることがある事項（すなわち、国内募集に係る発行数、発行価額の総額、資本組入額の総額、払込金額の総額、発行諸費用の概算額、差引手取概算額及び1株あたりの引受価額、国内募集の取扱いを行う金融商品取引業者における本株式の販売方法、本オファリングにおける対象株式数、国内募集に係る本株式の募集数を除いた本オファリングにおける対象株式数、海外募集において追加的に販売される本株式の数並びにオーバーアロットメントオプションにより発行を受ける本株式の上限数をいい、本オファリングにおける発行価格とともに、以下「発行価格等」といいます。）が決定した場合は、目論見書の訂正事項分の交付に代えて、条件決定に係る有価証券届出書の訂正届出書の提出後から申込期間の末日迄の期間中、インターネット上の当社のウェブサイト（<https://sbenergy.com/news/>）並びにみずほ証券株式会社のウェブサイト（<https://www.mizuho-sc.com/information/index.html>）、大和証券株式会社のウェブサイト（<https://www.daiwa.jp/company/backnumber/>）、PayPay証券株式会社のウェブサイト（https://www.paypay-sec.co.jp/notice_list.html）、楽天証券株式会社のウェブサイト（<https://www.rakuten-sec.co.jp/web/info/>）及び株式会社SBI証券のウェブサイト（https://www.sbisec.co.jp/ETGate/WPLETmgR001Control?OutSide=on&getFlg=on&url=search_home&cat1=home&cat2=none&dir=info&file=home_list.html）上でこれを公表し、本株式を募集により取得させる際に、その相手方に対し、発行価格及び払込金額を電話その他の方法（電子メールを含みます。）により直接に通知（以下「本直接通知」といいます。）を行います。ただし、条件決定日後に提出される有価証券届出書の訂正届出書に発行価格等以外の事項の記載内容についての訂正が含まれる場合には、目論見書の訂正事項分が交付されます。この場合、本ウェブサイトによる公表及び本直接通知は行われないことがあります。

摘要

本株式の取引は、本株式の各申込人が国内募集の取扱いを行う申込取扱金融商品取引業者に開設する外国証券取引口座に適用される外国証券取引口座約款に従ってなされます。かかる外国証券取引口座を開設していない各申込人は、これを開設しなければなりません。

【申込取扱場所】

下記「(3) 株式の引受け」に記載の国内募集の申込取扱金融商品取引業者の日本国内にある本支店及び営業所

【払込取扱場所】

下記「(3) 株式の引受け」に記載の国内募集の申込取扱金融商品取引業者の日本国内にある本支店及び営業所

(3) 【株式の引受け】

国内募集に関し、日本において引受けは行われません。国内募集は本オファリングの一部として行われ、以下の金融商品取引業者が国内募集の申込みの取扱いを行います。

国内募集の取扱いを行う金融商品取引業者

申込取扱金融商品取引業者	住所
みずほ証券株式会社 (国内募集の事務幹事会社)	東京都千代田区大手町一丁目5番1号
大和証券株式会社	東京都千代田区丸の内一丁目9番1号
PayPay証券株式会社	東京都新宿区四谷一丁目6番1号
楽天証券株式会社	東京都港区南青山二丁目6番21号
株式会社SBI証券	東京都港区六本木一丁目6番1号

2 【新規発行による手取金の使途】

（１）【新規発行による手取金の額】

払込金額の総額	発行諸費用の概算額	差引手取概算額
上限500,000,000米ドル (77,325,000,000円)	未定	未定

（注１）本オファリングの手續上、国内募集における発行価額の総額を算出することは本書提出時点において困難であるため、上記の払込金額の総額は国内募集における発行価額の総額の本書提出時における上限の見込額を記載しております。なお、国内募集における発行価額の総額は条件決定日に決定する予定であり、国内募集における発行価額の総額は本書に記載した国内募集における発行価額の上限の見込額と大幅に異なる可能性があります。また、発行諸費用の概算額及び差引手取概算額は条件決定日に決定する予定です。

（注２）引受手数料は支払われないため、発行諸費用の概算額は、これ以外の費用を合計したものであります。

（２）【手取金の使途】

当社は現在、本オファリングによる手取金のほぼすべてを一般事業目的に使用する予定であり、当社のデータセンター、発電、ストレージ及び関連インフラプロジェクトの開発及び建設に必要な運転資金、営業費用及び設備投資に優先的に充当する予定です。また、当社は、手取金の一部を、ヒッコリー・ファシリティ（後述のヒッコリー・クレジット契約が提供する、(i)元本総額263.0百万米ドルのシニア担保付タームローン・ファシリティ、(ii)約定総額262.0百万米ドルのシニア担保付リボルビング・融資枠及び(iii)約定総額475.0百万米ドルの信用状ファシリティをいいます。詳細は本書「第二部 企業情報 第3 事業の状況 5 重要な契約 - 当社の負債の概要 - ヒッコリー・クレジット契約」をご参照ください。）に基づく借入残高の返済、技術開発、並びに当社の統合型ビジネスモデルを補完する事業、製品、サービス又は技術の買収又はこれらへの投資に使用する可能性もあります。しかし、現時点において、重要な買収又は投資に関する法的拘束力のある契約又はコミットメントはありません。当社は現在、手取金の具体的な使途計画を有していないため、個別の使途又は各目的に使用する概算額を確実に特定することはできず、本オファリングによる手取金の使用方法について広範な裁量を有します。本オファリングから得られる手取金が、予想される最大手取金額を大幅に下回る場合、当社は、技術開発又は潜在的な買収若しくは投資に手取金を使用する前に、既に実施を決定しているプロジェクトに係る運転資金、営業費用及び設備投資へ優先して使用する予定です。

第 2 【売出要項】

該当事項はありません。

【募集又は売出しに関する特別記載事項】

1 本オファリング

国内募集は本オファリングの一部を構成します。本オファリングでは、国内募集と同時に、米国を中心とするオファリング（海外市場における本株式の募集）が、海外引受会社であるJ.P. Morgan Securities LLC、Goldman Sachs & Co. LLC、Morgan Stanley & Co. LLC、Citigroup Global Markets Inc.、Mizuho Securities USA LLC、BNP Paribas Securities Corp、BTIG, LLC、Jefferies LLC、Natixis Securities Americas LLC、RBC Capital Markets, LLC、Truist Securities, Inc.、ING Financial Markets LLC、MUFG Securities Americas Inc.、Santander US Capital Markets LLC、SMBC Nikko Securities America, Inc.、Daiwa Capital Markets America Inc.、Newmark Securities, LLC、Raymond James & Associates, Inc.及びRosenblatt Securities Inc.の総額個別買取引受により行われる予定であります。本オファリングにおける対象株式数は（未定）株であり、その内訳は、国内募集における募集株式数が（未定）株、国内募集以外の本オファリングにおける募集株式数が（未定）株です。Nasdaqへの本株式の上場日は条件決定日の翌営業日となる予定です。

また、本オファリングに伴い、その需要状況等を勘案し、引受人が（未定）株を上限として本株式を米国を中心とする海外市場において追加的に海外募集により販売する場合があります、引受人は当該販売を補うために追加で（未定）株を上限として当社から本株式の発行を受けるオプション（以下「オーバーアロットメントオプション」といいます。）を有します。引受人は、本オファリングの条件決定日（米国東部時間）から30日間、オーバーアロットメントオプションを行使することができます。

本オファリングによる調達資金は、そのほぼすべてを一般事業目的に使用する予定であり、当社のデータセンター、発電、ストレージ及び関連インフラプロジェクトの開発及び建設に必要な運転資金、営業費用及び設備投資に優先的に充当する予定です。また、当社は、手取金の一部を、ヒッコリー・ファシリティに基づく借入残高の返済、技術開発、並びに当社の統合型ビジネスモデルを補完する事業、製品、サービス又は技術の買収又はこれらへの投資に使用する可能性もあります。しかし、現時点において、重要な買収又は投資に関する法的拘束力のある契約又はコミットメントはありません。

2 前払先渡契約及び同時私募

当社は、NVIDIAとの間で株式購入契約を締結しており、同契約に基づき、NVIDIAは、引受割引及び諸費用控除前の本オファリングの発行価格と同額の1株当たりの価格で、総額1.5十億米ドル（1株未満を切り捨てた株式数）のクラスN普通株式を私募により購入することに合意しています。クラスN普通株式の購入は、本オファリングのクロージングを条件としており、一定の条件が満たされることを前提に、本オファリングのクロージングと同時に完了する予定です。さらに、NVIDIAは、前払先渡契約に基づき1.5十億米ドルを前払いしており、当該契約は、本オファリングのクロージング時又はその直前に、引受割引及び諸費用控除前の本オファリングの発行価格の90%に相当する1株当たりの価格でクラスN普通株式を交付することにより決済されます。NVIDIAに対するこれらの株式の売却は、本オファリングにおいて登録されません。詳細については、本書「第二部 企業情報 第3 事業の状況 5 重要な契約 - Energy Global, LP及びNVIDIA Corporationの間の2026年8月17日付前払先渡契約」及び「第二部 企業情報 第3 事業の状況 5 重要な契約 - SE Global Holdings, Inc.及びNVIDIA Corporationの間の2026年8月17日付株式購入契約」をご参照ください。

3 ロックアップ契約

当社は、条件決定日から180日間、J.P. Morgan Securities LLC、Goldman Sachs & Co. LLC及びMorgan Stanley & Co. LLCの事前の書面による同意なく、(i) 当社普通株式又は当社普通株式に転換可能若しくは交換可能な証券又は当社普通株式を受領する権利を表章する証券について、直接又は間接に、募集、質入れ、売却、売却契約の締結、購入オプション若しくは購入契約の売却、売却オプション若しくは売却契約の購入、購入オプション、権利若しくはワラントの付与、貸付けその他の移転若しくは処分を行わず、また、1933年米国証券法（以下「証券法」といいます。）に基づく登録届出書を米国証券取引委員会（以下「SEC」といいます。）に提出又は届出せず、かつ、かかる募集、売却、質入れ、貸付け、処分又は届出を行う意図を公表しないこと、又は、(ii) 当社普通株式又はかかるその他の証券の所有に伴う経済的帰属の全部又は一部を移転するヘッジ、スワップその他の取決めに締結しないことに同意しています。これらの取引が当社普通株式若しくはかかるその他の証券の交付により、又は現金その他により決済されるか否かを問いません。ただし、本オファリングにおいて売却される当社普通株式を除きます。

上記の当社の行為に関する制限は、一定の取引には適用されません。これには、(i) 引受契約の日付において発行済みであり、本書に記載されている転換可能若しくは交換可能な証券の転換若しくは交換、ワラント若しくはオプションの行使（ネット行使を含みます。）又は譲渡制限付株式ユニット（以下「RSU」といいます。）の決済（ネット決済を含みます。）に基づく当社普通株式又は当社普通株式に転換可能な証券若しくは当社普通株式を受領する権利を表章する証券の発行、(ii) 本オファリングのクローリング時点で有効であり、本書に記載されている株式報酬制度の条件に従った、当社の従業員、役員、取締役、アドバイザー又はコンサルタントに対するストック・オプション、株式報酬、譲渡制限付株式、RSUその他のエクイティ報酬の付与、及び当社普通株式又は当社普通株式に転換可能若しくは交換可能な証券又は当社普通株式を受領する権利を表章する証券の発行（ストック・オプションの行使によるか否かを問いません。）、又は、(iii) 引受契約の日付において有効であり、本書に記載されている制度又は買収若しくは類似の戦略的取引に基づき承継された福利厚生制度に従って付与された、又は付与される予定の証券に関するForm S-8による登録届出書の提出が含まれます。

当社の取締役及び執行役員並びに実質的にすべての株主（以下、これらの者を「ロックアップ当事者」といいます。）は、本オファリングの開始前に引受人との間でロックアップ契約を締結しており、これに基づき、各ロックアップ当事者は、限られた例外を除き、条件決定日から180日間（以下「本ロックアップ期間」といいます。）、J.P. Morgan Securities LLC、Goldman Sachs & Co. LLC及びMorgan Stanley & Co. LLCの事前の書面による同意なく、(1) 当社普通株式又は当社普通株式に転換可能若しくは交換可能な証券又は当社普通株式を受領する権利を表章する証券（SECの規則及び規制に従い当該ロックアップ当事者が実質的に所有しているとみなされる可能性のある当社普通株式若しくはかかるその他の証券、並びにストック・オプション又はワラントの行使により発行される可能性のある証券を含みますが、これらに限られません。以下、当社普通株式とあわせて「ロックアップ証券」と総称します。）について、直接又は間接に、募集、質入れ、売却、売却契約の締結、購入オプション若しくは購入契約の売却、売却オプション若しくは売却契約の購入、購入オプション、権利若しくはワラントの付与、貸付けその他の移転若しくは処分を行うこと、(2) ロックアップ証券の所有に係る経済的帰属の全部又は一部を移転するヘッジ、スワップその他の契約又は取引を締結すること（上記(1)又は(2)に記載される取引がロックアップ証券の交付、現金その他により決済されるか否かを問いません。）、(3) ロックアップ証券の登録について請求し、又はこれに関する権利を行使すること、又は、(4) 上記のいずれかを行う意図を公表することができず、またその直接又は間接の関係会社をしてこれらの行為を行わせることができません。これらの者又は事業体はさらに、当該約束により、ロックアップ証券の所有に係る経済的帰属の全部又は一部について、直接又は間接に、売却、処分若しくは移転することを企図若しくは意図した、又は合理的にかかる売却、処分若しくは移転につながり若しくはこれを生じさせることが予想されるヘッジその他の取引若しくは取決め（空売り、プット・オプション若しくはコール・オプションの売買又は約定、又はこれらの組合せ、フォワード、スワップその他名称又は定義のいかんを問わずデリバティブ取引若しくは商品に係る購入、売却又は締結を含みますが、これらに限られません。）を行うことが禁じられることを確認しています。これは、当該取引又は取決め（又はそれに基づく商品）がロックアップ証券の交付、現金その他により決済されるか否かを問いません。

上記及び引受人とロックアップ当事者との間のロックアップ契約に含まれる制限にかかわらず、ロックアップ当事者は、以下を行うことができます。

- (a) ロックアップ当事者のロックアップ証券を、真正な贈与として移転すること。これには、慈善団体並びに教育機関への贈与及び真正な相続対策目的の贈与を含みますが、これらに限られません。
- (b) ロックアップ当事者のロックアップ証券を、遺言又は無遺言相続により移転すること。
- (c) ロックアップ当事者のロックアップ証券を、当該ロックアップ当事者又は当該ロックアップ当事者の直系親族の直接又は間接の利益のための信託に移転すること、又は、当該ロックアップ当事者が信託である場合には、当該信託の委託者若しくは受益者又は当該信託の受益者の遺産に移転すること。
- (d) ロックアップ当事者のロックアップ証券を、当該ロックアップ当事者及び当該ロックアップ当事者の直系親族が、その発行済みの持分証券又は類似の持分のすべてについて法的かつ実質的所有者であるパートナーシップ、有限責任会社その他の事業体に移転すること。

- (e) 上記(a)から(d)に基づき処分又は移転が認められる者又は事業体の名義人又は保管人に、ロックアップ当事者のロックアップ証券を移転すること。
- (f) 当該ロックアップ当事者が法人、パートナーシップ、有限責任会社、信託その他の事業体である場合、ロックアップ当事者のロックアップ証券を、(A) 当該ロックアップ当事者の関係会社（証券法に基づき制定されたRule 405に定義されます。）である他の法人、パートナーシップ、有限責任会社、信託その他の事業体、又は当該ロックアップ当事者若しくは当該ロックアップ当事者の関係会社を支配し、これらに支配され、これらを運営し若しくはこれらに運営され、又はこれらと共通支配下にある投資ファンドその他の事業体（疑義を避けるために付言すると、当該ロックアップ当事者がパートナーシップである場合には、そのジェネラル・パートナー若しくは承継パートナーシップ若しくはファンド、又は当該パートナーシップが運営するその他のファンドを含みます。）に移転すること、又は、(B) 当該ロックアップ当事者の直接又は間接のメンバー、パートナー又は株主に対する分配の一環として移転すること。
- (g) 適格家庭裁判所命令、離婚和解、離婚判決又は別居契約その他の裁判所又は行政機関の終局的な命令に基づく場合などの法の作用により、若しくはロックアップ当事者に適用のある規制を順守するために、ロックアップ当事者のロックアップ証券を移転すること。
- (h) 当社に対し、従業員、独立請負人又はサービス提供者から、当該従業員、独立請負人又はサービス提供者の死亡、障害、雇用終了又はサービス提供終了に伴い、ロックアップ当事者のロックアップ証券を移転すること。
- (i) 本募集において取得されたロックアップ当事者のロックアップ証券、又は本募集のクロージング日後に公開市場取引で取得されたロックアップ証券に関する取引一環として、又は当社にロックアップ証券を購入する権利を与える契約上の取決めに従い当社に対して、ロックアップ当事者のロックアップ証券を移転すること。
- (j) (A) RSU、オプション、ワラントその他の普通株式を購入する権利の権利確定、決済又は行使（いずれの場合も「ネット」又は「キャッシュレス」行使によるものを含みます。）に関連して当社に移転すること。これには、当該RSU、オプション、ワラント又は権利の権利確定、決済又は行使の結果として支払期限が到来する行使価格並びに税金及び源泉徴収に係る支払のための移転を含みます。ただし、当該行使、権利確定又は決済により受領される普通株式はロックアップ契約の条件に服するものとし、さらに、当該RSU、オプション、ワラント又は権利は、本書に記載された株式インセンティブ制度又はその他のエクイティ報酬制度に基づき付与された契約又はエクイティ報酬に従って当該ロックアップ当事者が保有しているものに限り、(B) 本書に記載された制度に限り、株式インセンティブ制度又はその他のエクイティ報酬制度に基づき付与されたエクイティ報酬に従って発行された普通株式の当社による買戻しに関連して当社に移転すること、又は、(C) 当社が当該株式又は証券の移転に関して有する先買権に関連して当社に移転すること。
- (k) 当社の取締役会が承認し、当社の株式の全所有者に対して行われる真正な第三者による当社の支配権の変更（ロックアップ契約に定義されます。）を伴う公開買付け、合併、統合又はその他の類似取引であって、単一の取引又は一連の関連取引により、ある者又は関係者グループに対して株式を移転し、その結果、当該者又は関係者グループが当社（又は存続会社）の発行済議決権証券の少なくとも過半数を保有することとなるものに従い、ロックアップ当事者のロックアップ証券を移転すること。ただし、当該公開買付け、合併、統合又はその他の類似取引が完了しない場合、当該ロックアップ当事者のロックアップ証券は引き続きロックアップ契約の規定に服します。
- (l) 普通株式の種類変更又は転換に関連して、ロックアップ当事者のロックアップ証券を移転すること。ただし、当該転換又は種類変更により受領される普通株式は、ロックアップ契約に定める制限に服します。
- (m) ロックアップ当事者のロックアップ証券を、米国内国歳入法第4966条(d)(2)に記載される1つ以上のドナー・アドバイズド・ファンド又はこれに類似する慈善寄付ピークルに移転すること。

- (n) 本書に記載された制度又はその他のエクイティ報酬の取決めに従い、発行済みオプションを行使し、RSUその他のエクイティ報酬を決済し、又はワラントを行使すること。ただし、当該行使、権利確定又は決済により受領されるロックアップ証券は、ロックアップ契約の条件に服します。
- (o) 発行済み優先ユニット、優先ユニットを取得するワラント又は転換可能証券を、普通株式又は普通株式を取得するワラントに転換すること。ただし、当該転換により受領される普通株式又はワラントは、ロックアップ契約の条件に服します。
- (p) 1934年米国証券取引所法（以下「取引所法」といいます。）に基づくRule 10b5-1に従い、ロックアップ証券の移転又は処分に関する取引計画を設定すること。ただし、(1) 当該計画がロックアップ期間中のロックアップ証券の移転又は処分を定めていないこと、及び、(2) 当該取引計画に関連して、取引所法に基づく届出又はその他の公表がいずれの当事者によっても必要とされず、かつ任意に行われないことを条件とします。また、ロックアップ期間中の当該計画の設定に関していずれかの者が取引所法に基づき行う必要のある届出には、当該ロックアップ当事者がロックアップ契約に違反してロックアップ期間中に当該計画に基づき証券を移転、売却又はその他処分することを認められていない旨の記載を含めるものとします。
- (q) 当該ロックアップ当事者のロックアップ証券又はその他の証券について、当社による証券法に基づく登録に関する請求若しくは要請を行い、権利を行使し、又はその準備行為を行うこと。ただし、(i) 当該登録に関して、ロックアップ期間中にSECへの公開提出又はその他の公表を行ってはならないこと、(ii) ロックアップ期間中にSECへ登録届出書を非公開で提出する場合、当社及び／又は当該ロックアップ当事者からJ.P. Morgan Securities LLC、Goldman Sachs & Co. LLC及びMorgan Stanley & Co. LLCに対し、当該提出の少なくとも5営業日前までに事前の書面通知がなされていること、並びに、(iii) ロックアップ期間の満了前にロックアップ証券又はその他の証券が売却、分配又は交換されないことを条件とします。

(a)、(b)、(c)、(d)、(e)、(g)及び(m)に基づく移転又は分配の場合、当該移転は有償処分を伴ってはならず、また、(a)、(b)、(c)、(d)、(e)、(f)、(g)及び(m)に基づく移転又は分配の場合、各受贈者、受遺者、譲受人又は分配先は、J.P. Morgan Securities LLC、Goldman Sachs & Co. LLC及びMorgan Stanley & Co. LLCに対し、ロックアップ契約を締結し交付するものとします。(b)、(c)、(d)、(e)、(f)、(i)及び(j)に基づく移転又は分配の場合、いずれの当事者（贈与者、受贈者、受遺者、譲渡人、譲受人、分配者又は分配先）による取引所法に基づく届出又はその他の公表も、当該移転又は分配に関連して必要とされず、又は任意に行われないものとします（上記ロックアップ期間満了後に行われるForm 5による届出を除きます。）。(a)、(g)、(h)及び(m)に基づく移転又は分配の場合、任意の公開届出、報告又は公表が行われないことを当該移転の条件とするとともに、当該移転又は分配に関連する普通株式の実質所有の減少を報告する取引所法第16条(a)に基づく届出その他の公開届出、報告又は公表がロックアップ期間中に法律上必要とされる場合、当該届出、報告又は公表は、その脚注において当該移転の性質及び条件を明確に示すものとします。

J.P. Morgan Securities LLC、Goldman Sachs & Co. LLC及びMorgan Stanley & Co. LLCは、その共同の裁量により、上記の引受人とのロックアップ契約の対象となる証券について、いつでもその全部又は一部を解除することができます。

4 安定操作

本オファリングに関連して、引受人は、本株式の市場価格の下落を防止し又は遅らせる目的で、公開市場において本株式について買付けの申込み、購入及び売却を行う安定操作取引を行う場合があります。これらの安定操作取引には、本株式の空売りが含まれる場合があります。空売りとは、引受人が本オファリングにおいて購入を義務付けられている株式数を超える数の本株式を売却することをいいます。空売りには、上記の引受人の追加株式購入オプションの範囲内のショート・ポジションである「カバード」ショート、又は当該範囲を超えるショート・ポジションである「ネイキッド」ショートがあります。引受人は、追加株式購入オプションの全部又は一部を行使することにより、又は公開市場で株式を購入することにより、カバード・ショート・ポジションを解消することができます。この判断にあたり、引受人は、公開市場で購入可能な株式の価格と、追加株式購入オプションにより引受人

が株式を購入できる価格との比較を含む諸要素を考慮します。ネイキッド・ショート・ポジションは、引受人が、本オファリングにおいて購入する投資家に悪影響を及ぼす可能性のある普通株式価格への下方圧力が公開市場に存在することを懸念する場合に、より形成されやすくなります。引受人がネイキッド・ショート・ポジションを形成した場合、当該ポジションをカバーするため、公開市場で本株式を購入します。

引受人は、取引所法のRegulation Mに従い、ペナルティ・ビッド（penalty bid）の賦課を含め、本株式の価格を安定させ、維持し、又はその他影響を及ぼす活動を行う場合もある旨を当社に通知しています。これは、引受人の代表が安定操作取引又は空売りのカバーのために公開市場で普通株式を購入した場合、引受人の代表が、本オファリングの一環として当該株式を販売した引受人に対し、当該引受人が受領した引受ディスカウントの返還を求めることができることを意味します。

これらの活動は、普通株式の市場価格を引き上げ若しくは維持し、又は普通株式の市場価格の下落を防止若しくは遅らせる効果を有する場合があります、その結果、普通株式の価格は、公開市場において本来形成されたであろう価格よりも高くなる可能性があります。引受人がこれらの活動を開始した場合、いつでもこれら中止することができます。引受人は、これらの取引をNasdaq、店頭市場又はその他の市場で行うことができます。

5 目論見書の電子交付について

申込取扱金融商品取引業者は、国内募集における目論見書の提供を、書面ではなく、すべて電子交付により行います。目論見書提供者は、目論見書被提供者から同意を得た上で、目論見書に記載された事項を電磁的方法により提供した場合、目論見書の交付をしたものとみなされます（金融商品取引法第27条の30の9第1項、企業内容等の開示に関する内閣府令第23条の2第1項）。したがって、当該同意が得られない場合、また、当該同意が撤回された場合（企業内容等の開示に関する内閣府令第23条の2第6項）は、目論見書の電子交付はできませんが、国内募集において、申込取扱金融商品取引業者は当該同意が得られ撤回されていない投資家に対してのみ本株式を販売します。

6 目論見書の交付時期について

国内募集に関する目論見書の交付は、仮条件決定日以降に行います。

7 Directed Share Program（ディレクテッド・シェア・プログラム）について

当社の要請により、引受人は、本オファリングの対象株式数のうち最大5%の本株式を、当社の取締役、執行役員、一定の従業員及びその他当社に關係する一定の者に対して、発行価格で販売するために確保する予定です。当該販売は、J.P. Morgan Securities LLCがディレクテッド・シェア・プログラムを通じて行います。

当社は、これらの者が、かかる確保された本株式の全部又は一部を購入するか否かを把握していませんが、これらの者が購入した場合、その購入株式数に応じて、一般投資家に対して販売可能な本株式の数は減少します。かかる確保された本株式のうち購入されなかったものは、その他の本株式と同一の条件で、引受人により一般投資家に対して販売されます。

当社の取締役、執行役員及び一定の従業員がディレクテッド・シェア・プログラムを通じて購入する普通株式は、本書に記載されるロックアップに関する制限に服します。

当社は、かかる確保された本株式の販売に関連して、証券法に基づく責任を含む一定の責任及び費用について、J.P. Morgan Securities LLCを補償することに合意しています。

第3 【第三者割当の場合の特記事項】

該当事項ありません。

第4 【その他の記載事項】

・ 当社のロゴ  を本株式の募集に関する届出目論見書の表紙に記載いたします。

・ 本株式は、SECに提出され効力を有している登録届出書に基づいて、又は米国証券法規則172が適用されない場合には最終目論見書の交付が義務付けられる取引において、販売されます。最終目論見書の写しは、SECのウェブサイト（www.sec.gov）にて無料で入手できるほか、購入時のお問い合わせ窓口にご連絡頂くことでも入手できます。

・ 本書は、日本国外において有価証券の販売の申込み又は購入の申込みの勧誘を構成するものではなく、また、当該申込み、勧誘又は販売が、当該法域の証券法に基づく登録又は資格付与前には違法となるいかなる法域においても、有価証券の販売は行われません（This statement shall not constitute an offer to sell or the solicitation of an offer to buy any securities outside Japan, nor shall there be any sale of securities in any jurisdictions in which such offer, solicitation, or sale would be unlawful prior to registration or qualification under the securities laws of any such jurisdiction.）。

・ 表紙裏に、以下の内容を記載いたします。

今後、条件決定日において本オファリングにおける発行価格（すなわち国内募集の発行価格）及び当該価格の決定に伴い連動して訂正されるか又は訂正されることがある事項（すなわち、国内募集に係る発行数、発行価額の総額、資本組入額の総額、払込金額の総額、発行諸費用の概算額、差引手取概算額及び1株あたりの引受価額、国内募集の取扱いを行う金融商品取引業者における本株式の販売方法、本オファリングにおける対象株式数、国内募集に係る本株式の募集数を除いた本オファリングにおける対象株式数、海外募集において追加的に販売される本株式の数並びにオーバーアロットメントオプションにより発行を受ける本株式の上限数をいい、本オファリングにおける発行価格とともに、以下「発行価格等」といいます。）が決定した場合は、目論見書の訂正事項分の交付に代えて、条件決定に係る有価証券届出書の訂正届出書の提出後から申込期間の末日迄の期間中、インターネット上の当社のウェブサイト（<https://sbenergy.com/news/>）及びみずほ証券株式会社のウェブサイト（<https://www.mizuho-sc.com/information/index.html>）、大和証券株式会社のウェブサイト（<https://www.daiwa.jp/company/backnumber/>）、PayPay証券株式会社のウェブサイト（https://www.paypay-sec.co.jp/notice_list.html）、楽天証券株式会社のウェブサイト（<https://www.rakuten-sec.co.jp/web/info/>）及び株式会社SBI証券のウェブサイト（https://www.sbisec.co.jp/ETGate/WPLETmgR001Control?OutSide=on&getFlg=on&burl=search_home&cat1=home&cat2=none&dir=info&file=home_list.html）上でこれを公表し、本株式を募集により取得させる際に、その相手方に対し、発行価格及び払込金額を電話その他の方法（電子メールを含みます。）により直接に通知（以下「本直接通知」といいます。）を行います。ただし、条件決定日後に提出される有価証券届出書の訂正届出書に発行価格等以外の事項の記載内容についての訂正が含まれる場合には、目論見書の訂正事項分が交付されます。この場合、本ウェブサイトによる公表及び本直接通知は行われなないことがあります。

第二部 【企業情報】

用語集

本書において頻繁に使用される用語の意味は以下のとおりです。

- ・ 「AI」とは、人工知能をいいます。
- ・ 「BESS」とは、バッテリー・エネルギー貯蔵システムをいいます。
- ・ 「Big Five借入先」とは、Big Five Holdco 1, LLC、Big Five Holdco 2, LLC、Big Five Intermediate Holdco 1, LLC、及びBig Five Intermediate Holdco 2, LLCをいいます。
- ・ 「CAISO」とは、California Independent System Operator Corporation（カリフォルニア独立系統運用機関）が管理する市場及び需給調整区域をいいます。
- ・ 「CFIUS」とは、Committee on Foreign Investment in the United States（対米外国投資委員会）をいいます。
- ・ 「DC」とは、当社のデータセンターに係る報告セグメントをいいます。
- ・ 「DOEポーツマス・サイト」とは、オハイオ州パイク郡に所在する米国エネルギー省の旧Portsmouth Gaseous Diffusion Plant（ポーツマスガス拡散プラント）の敷地をいいます。
- ・ 「Energy Global」とは、デラウェア州のリミテッド・パートナーシップであり、クロージング時分配前における当社の間接の親会社等であるEnergy Global, LPをいいます。Energy Globalは、クロージング時分配前における当社の直接の親会社等であるSBE Global, LPを通じてSB Energy, Inc.の持分を間接的に保有しています。
- ・ 「Energy Global LP契約」とは、修正後のEnergy Globalのリミテッド・パートナーシップ契約をいいます。
- ・ 「ERCOT」とは、Electric Reliability Council of Texas（テキサス電力信頼性評議会）が管理する市場及び需給調整区域をいいます。
- ・ 「FERC」とは、Federal Energy Regulatory Commission（米国連邦エネルギー規制委員会）をいいます。
- ・ 「GAAP」とは、米国において一般に公正妥当と認められる会計原則をいいます。
- ・ 「GHG」とは、温室効果ガスをいいます。
- ・ 「GW」とは、ギガワットをいいます。
- ・ 「GWac」とは、太陽光発電設備及び蓄電池設備用の交流電力容量をギガワット単位で表したものをいいます。
- ・ 「GW-IT」とは、データホール及びネットワークコンピューティング機器をサポートするために利用可能である重要なIT電力容量（冷却、照明、その他の非IT系建物設備等の付帯負荷を除きます。）をギガワット単位で表したものをいいます。
- ・ 「GWh」とは、ギガワット時をいいます。
- ・ 「GW総量」とは、データホール及びネットワークコンピューティング機器、並びに冷却、照明、その他の非IT系建物設備等の付帯負荷を支えるために利用可能な総電力容量をギガワット単位で表したものをいいます。
- ・ 「ISO」とは、Independent System Operator（独立系統運用機関）をいいます。
- ・ 「ITC」とは、適用ある米国連邦税法に基づく投資税額控除をいいます。
- ・ 「Management LP」とは、Energy Global Management, LPをいい、同組合は、当社の従業員、役員及び取締役が保有するEnergy Global及びその関連会社に係る一定のインセンティブ持分報酬を保有するためのインセンティブ持分ピークルとして機能する、デラウェア州のリミテッド・パートナーシップです。
- ・ 「MISO」とは、Midcontinent Independent System Operator, Inc.が管理する市場及び需給調整区域をいいます。
- ・ 「MW」とは、メガワットをいいます。
- ・ 「MWac」とは、太陽光発電設備及び蓄電池設備用の交流電力容量をメガワット単位で表したものをいいます。
- ・ 「MW-IT」とは、データホール及びネットワークコンピューティング機器を支えるために利用可能である重要なIT電力容量（冷却、照明、その他の非IT系建物設備等の付帯負荷を除きます。）をメガワット単位で表したものをいいます。
- ・ 「MWh」とは、メガワット時をいい、1メガワットの電力を1時間供給した場合に相当するエネルギーの単位です。
- ・ 「NVIDIA」とは、NVIDIA Corporationをいい、文脈上必要な場合には、その該当する子会社及び支配下の関連会社を含みます。
- ・ 「OpenAI」とは、OpenAI Group PBCをいい、文脈上必要な場合には、OpenAI Global, LLC及びOpenAI Infra Holdings, LLCを含む、その該当する子会社及び支配下の関連会社をいいます。
- ・ 「OpenAIワラント」とは、当社が2026年8月17日付修正再規定OpenAIワラント契約に基づきOpenAIに対して発行し、本書の日付現在発行済みである3,991,809個のワラントをいい、その名目的行使価額は1株当たり0.01米ドルです。このうち1,737,867個は、権利確定されているか、本オファリングの価格決定時に権利確定し、本書に記載する出資及び交換の仕組みを通じて、当社普通株式について純額行使されます。本オファリング後に権利確定するOpenAIワラ

ントは、当社普通株式について直接行使することができます。詳細については、本書「第2 企業の概況 4 関係会社の状況 - 特定の関係及び関連当事者取引 - OpenAIとの取引」をご参照ください。

- ・「OpenAIワラント行使」とは、本オファリングの完了時に行われる1,737,867個のOpenAIワラントの自動的な純額行使（現金を伴わない行使）をいいます。当該1,737,867個は、本オファリング前に権利確定した868,934個のOpenAIワラント及び本オファリングの価格決定時に権利確定する868,933個のOpenAIワラントから構成されます。本オファリング後も権利未確定のまま残存する2,253,942個のOpenAIワラントはこれに含まれません。詳細については、本書「第2 企業の概況 4 関係会社の状況 - 特定の関係及び関連当事者取引 - OpenAIとの取引」をご参照ください。
- ・「PJM」とは、PJM Interconnection, L.L.C.が管理する市場及び需給調整区域をいいます。
- ・「PORTS-Pike Technology Campus」又は「PORTS」とは、オハイオ州パイク郡において当社が計画するデータセンターキャンパスであり、合計約8.0 GW-ITのクリティカルIT容量を有する17棟のデータセンター建物並びに関連する敷地、インフラ及び賃借権から構成される予定のものをいいます。
- ・「PPA」とは、電力購入契約をいいます。
- ・「PTC」とは、適用ある米国連邦税法に基づく生産税額控除をいいます。
- ・「PUCT」とは、Public Utility Commission of Texas（テキサス州公益事業委員会）をいいます。
- ・「RFS」とは、「ready for service（稼働準備完了）」をいいます。
- ・「RTO」とは、Regional Transmission Organization（地域送電機関）をいいます。
- ・「SBE Global」とは、2022年3月4日に設立されたデラウェア州のリミテッド・パートナーシップであり、当社の直接の親会社等であるSBE Global, LPをいいます。
- ・「SLN」とは、当社のソリューションに係る報告セグメントをいいます。
- ・「SP」とは、当社の独立型電力事業に係る報告セグメントをいいます。
- ・「WECC」とは、Western Electricity Coordinating Council（西部電力調整協議会）をいい、Western Interconnection（西部連系系統）として知られる地域における信頼性の高いバルク電力系統を確保することを目的としています。
- ・「アレス」とは、Ares SBE SPV, L.P.を含む、SBE Globalの優先持分及びワラントを保有するAres Management Corporationの関連会社をいいます。
- ・「アレス償還」とは、SBE Globalが、アレスの保有する優先持分の全部を償還するとともに、アレスの保有するワラントを現金でネット決済することをいい、当社は現在、これが本オファリングの完了前又は完了と実質的に同時に行われるものと見込んでいます。
- ・「閾値到達日」とは、ソフトバンク及びその支配下の関連会社が、その時点における当社の発行済資本株式全体の総議決権の33%以上を保有しなくなる日をいいます。
- ・「関係会社間支払手形返済」とは、SB Energy, Inc.がSBE Globalに対して負担する約709.5百万米ドルの関係会社間における支払手形（発生済みかつ未払いの利息を含みます。）を全額返済することをいい、当該返済は、手元現金、本融資枠に基づく借入れ及び／又はその他の資金源により資金手当てされ、本オファリングの完了前又は完了と実質的に同時に行われます。
- ・「基本契約」とは、OpenAI Infra Holdings, LLC、Energy Global及びSoftBank Group Corp.の間の2026年1月9日付Foundation Agreementであって、2026年8月17日付Amendment No. 1 to Foundation Agreementにより、その全部が修正及び再編されたものをいいます。
- ・「クラスN普通株式」とは、同時私募及び前払先渡契約に関連して授權及び指定された、額面価額1株当たり0.0001米ドルの無議決権普通株式をいい、分配に関して普通株式と同順位であり、「第1 本国における法制等の概要 1 会社制度等の概要 (a)株式に関する情報概要」に記載のとおり、1対1の比率で普通株式に転換することができます。
- ・「クロージング時分配」とは、本オファリングのクロージング時又はその直後に、本オファリング前における当社の唯一の株主であるSBE Globalがその時点で保有する当社普通株式のすべてをEnergy Globalに分配し、次いでEnergy Globalからそのリミテッド・パートナーに分配する、Energy Global LP契約に従った義務的な分配をいいます。
- ・「修正再規定OpenAIワラント契約」とは、当社及びOpenAI Infra Holdings, LLCの間の2026年8月17日付修正再規定OpenAIワラント契約をいい、当初OpenAIワラント契約をその全部について修正し、再編したものをいいます。
- ・「組織変更」とは、SE Global Holdings, LLCをSE Global Holdings, Inc.という名称のデラウェア州法人へ法定の手続により変更することをいい、当該変更は2026年7月10日に完了しました。
- ・「ソフトバンク」とは、ソフトバンクグループ株式会社及び文脈上必要な場合には、その該当する子会社及び関連会社（当社、Energy Global及びSBE Globalを除きます。）をいいます。

- ・ 「第1フェーズ収益」とは、該当するリース料発生開始に係るマイルストーンが達成された後に、当社のデータセンターリース契約に基づいて支払われる契約上のリース料から当社が認識することを見込んでいる最初の収益をいいます。当該マイルストーンは、プロジェクト及びリースによって異なります。「特定適格公募」とは、Energy Globalの発行済優先持分の普通持分への自動転換を生じさせることとなる、Energy Global LP契約に基づく適格公募をいいます。本オファリングは、特定適格公募に該当する見込みです。
- ・ 本書「第2 企業の概況 3 事業の内容-当社について」をご参照ください。
- ・ 「テキサス州組織変更」とは、SE Global Holdings, Inc.をデラウェア州法人からテキサス州営利法人へ組織変更することをいい、当該組織変更は2026年8月28日に完了しました。
- ・ 「当初OpenAIワラント契約」とは、当社及びOpenAI Infra Holdings, LLCの間の2026年1月9日付ワラント契約をいい、修正再規定OpenAIワラント契約により修正及び再編されたものをいいます。
- ・ 「同時私募」とは、2026年8月17日付株式購入契約に基づき、一般的なクロージング条件の充足を条件として、本オファリングのクロージングと同時にNVIDIA Corporationに対して行われるクラスN普通株式の私募をいい、その株式数は1.5十億米ドルを引受ディスカウント及び費用控除前の1株当たり新規株式公開価格で除して得られる数（1株未満を切り捨てた数）とします。
- ・ 「特定適格公募」とは、Energy Globalの発行済優先持分の普通持分への自動転換を生じさせることとなる、Energy Global LP契約に基づく適格公募をいいます。本オファリングは、特定適格公募に該当する見込みです。
- ・ 「トークン」とは、ブロックチェーン、分散型台帳又は類似の技術を使用して作成、発行、記録、移転又はその他の方法により維持されるデジタル上の単位、クレジット又は記録をいい、該当するネットワーク又はプラットフォーム上若しくはそれを介して、コンピューティング容量、データセンターサービス、クラウドインフラストラクチャー、ストレージ、帯域幅、エネルギー、ソフトウェア又は関連サービスに係る取引へのアクセス、割当て、測定、支払い、又は決済のために使用される可能性があります。
- ・ 「内国歳入法」とは、U.S. Internal Revenue Code of 1986（1986年米国内国歳入法。その後の改正を含みます。）をいいます。
- ・ 「日米パートナーシップ」とは、米国及び日本政府が公表したUnited States-Japan Global Strategic Partnership for Economic Security and Infrastructure（経済安全保障及びインフラに関する日米グローバル戦略的パートナーシップ）の枠組みをいいます。
- ・ 「本株式分割」とは、当社が本オファリング完了までに実施予定の当社の発行済普通株式の（未定）対（未定）の株式分割をいいます。
- ・ 「本融資枠」とは、「第3 事業の状況 5 重要な契約等 - 当社の負債の概要」に記載のとおり、本オファリングに関連して当社が締結する予定の新規シニア担保付リボルビング融資枠をいいます。
- ・ 「前払先渡契約」とは、Energy Global及びNVIDIAの間の2026年8月17日付前払先渡契約をいい、同契約に基づき、NVIDIAは、本オファリング完了時に、引受ディスカウント及び費用控除前の新規株式公開価格の90%に相当する価格でクラスN普通株式の交付を受けるため、Energy Globalに1.5十億米ドルを前払いしました。本書「第3 事業の状況 5 重要な契約等 - Energy Global, LP及びNVIDIA Corporationの間の2026年8月17日付前払先渡契約」をご参照ください。
- ・ 「名称変更」とは、当社の商号をSE Global Holdings, Inc.からSB Energy, Inc.に変更することをいい、当該商号変更は2026年8月31日に効力を生じました。

将来の見通しに関する注記

本書には、当社及び当社の業界についての将来見通しに関する記述が含まれており、重大なリスク及び不確実性が伴います。本書に含まれる過去の事実に関する記述以外のすべての記述（当社の将来の経営成績又は財政状態、事業戦略、及び将来の事業に関する経営の計画と目標に関する記述を含みます。）は、将来見通しに関する記述である可能性があります。場合によっては、「可能性がある」、「予定である」、「すべきである」、「予想する」、「計画する」、「見込む」、「し得る」、「意図する」、「目標とする」、「予測する」、「検討する」、「考える」、「見積もる」、「予測する」、「潜在的な」、「継続する」等の用語、これらの用語の否定形又はその他の類似の表現によって、将来見通しに関する記述を識別できます。本書に含まれる将来見通しに関する記述には、以下に関する記述が含まれますが、これらに限定されるものではありません。

- ・ 予想されるスケジュール、予想されるコスト、及び計画された規模で当社のデータセンター及び発電プロジェクトを開発、建設、及び引渡しを行う当社の能力
- ・ 顧客の確保、リースの実行、許可及び規制当局の承認の取得、並びに当社の事業に必要な系統連系容量へのアクセスを行う当社の能力
- ・ 将来の収益、費用、資本要件、流動性、及び受け入れ可能な条件で資金調達を行う当社の能力に関する当社の予測
- ・ 当社の経営陣を含む主要な人材を引き付け、維持する能力
- ・ 当社の事業に対する気候変動、極端な気象現象、及び自然災害の影響
- ・ データセンター及びAIインフラストラクチャー業界で効果的に競争する当社の能力
- ・ 再生可能エネルギー開発を支援する政府のインセンティブの利用可能性及びそのようなインセンティブから利益を得る当社の能力
- ・ サイバーセキュリティ上のリスク、セキュリティ侵害、及び当社の情報技術システムに対するその他の障害に当社がさらされるリスク
- ・ エネルギー及びデータセンター業界及びAIに関連するものを含む、連邦、州及び地方の法律及び規制の変更
- ・ 当社の支配株主としてのソフトバンクへの当社の依存及び利益相反の可能性
- ・ 当社のバックログで見積もられた収益を実現し、バックログ関連設備投資として見積もられた支出の範囲内でプロジェクトを完了する当社の能力
- ・ 系統連系を確保し、必要な許認可を取得する当社の能力
- ・ 戦争、テロ、貿易紛争及び制裁を含む地政学的リスク
- ・ 上場企業への移行を管理し、適用される法律及び規制を遵守する当社の能力
- ・ 財務報告に係る当社の内部統制において特定された重大な不備を是正し、財務報告に係る効果的な内部統制を実施し、維持する当社の能力
- ・ 当社の株価の変動性及び当社の普通株式の将来の売却が当社の株価を押し下げる可能性
- ・ エネルギー消費、水使用、環境への影響に関する懸念を含む、データセンター及びAIインフラストラクチャー業界に対する一般の認識
- ・ 「第3 事業の状況 3 事業等のリスク」に記載されているものを含め、本書に記載されているその他のリスク及び不確実性

上記の一覧には、本書に記載されている将来見通しに関する記述がすべて含まれていない可能性があることにご留意ください。本書に記載されている将来見通しに関する記述は、予測にすぎません。これらの将来見通しに関する記述は、主に、当社の事業、財政状態及び経営成績に影響を与える可能性があるると当社が考える将来の事象並びに財務動向に関する現在の予想及び予測に基づいています。将来見通しに関する記述には、既知及び未知のリスク、不確実性及びその他の重要な要因が含まれており、当社の実際の結果、業績又は成果が、将来見通しに関する記述で明示的又は黙示的に示されている将来の結果、業績又は成果とは大きく異なる可能性があります。当社は、これらの要因には、「第3 事業の状況 3 事業等のリスク」に記載されている要因が含まれますが、これに限定されないと考えています。将来見通しに関する記述は、本質的にリスク及び不確実性に左右され、その一部は予測又は定量化できないため、将来の事象の予測としてこれらの将来見通しに関する記述に依拠すべきではありません。さらに、当社は非常に競争が激しく、急速に変化する環境の中で事業を行っています。新たなリスクや不確実性が随時発生するため、本書に記載されている将来見通しに関する記述に影響を与える可能性のあるすべてのリスクや不確実性を予測することは不可能です。当社の将来見通しに関する記述に反映されている事象又は状況は、達成又は発生しない可能性があり、実際の結果は将来見通しに関する記述で予測されたものとは大きく異なる可能性があります。

また、「当社は考えている」という記述や類似の記述は、関連する事項に関する当社の見解及び意見を反映しています。これらの記述は、本書の日付の時点で当社が入手可能な情報に基づいており、当社は、そのような情報は当該記述の合理的な根拠になると考えていますが、そのような情報は限定的又は不完全である可能性があり、当社の記述は、入手可能な可能性のあるすべての関連情報に対して徹底的な調査又は検討を行ったことを示すものではありません。これらの記述は本質的に不確実なものであり、投資家はこれらの記述に過度に依拠しないよう注意してください。

本書に記載されている将来見通しに関する記述は、当該記述が作成された日付現在の事象のみに関連しています。当社は、法律で要求されている場合を除き、本書に記載されている将来見通しに関する記述を更新して、本書の日付以降の事象又は状況を反映したり、新しい情報又は予期しない事象の発生を反映したりする義務を負いません。当社は、当社の将来見通しに関する記述に開示されている計画、意図又は予想を実際に達成しない可能性があるため、当社の将来見通しに関する記述に過度に依拠すべきではありません。当社の将来見通しに関する記述は、当社が将来行う可能性のある買収、合併、処分、合併事業又は投資の潜在的な影響を反映していません。

当社の実際の将来の業績、活動レベル、パフォーマンス及び成果が当社の予想とは大きく異なる可能性があることを理解した上で、本書、及び本書の添付書類として提出された文書をお読みください。当社のすべての将来見通しに関する記述は、これらの注意書きによる制約を受けています。

業界、市場及びその他のデータ

本書には、当社の属する業界、事業内容、市場規模、成長率等に関する予測、情報が含まれています。一部のデータ及び統計その他の情報は、第三者からの独立した報告書、業界及び一般の出版物、第三者による調査及び研究に基づいており、当社が独自に検証したものではありません。一部のデータ及び統計その他の情報は、当社が合理的であると判断する、一般に公開されている情報、当社が実施した調査、データセンター業界に関する2026年6月24日付のAltman Solon US, LP（以下「Altman Solon社」といいます。）の報告書（以下「Altman Solon報告書」といいます。）、内部調査、当社の業界に関する経営陣の知識並びにこれらの情報及び知識に基づく経営陣の推定をもとにする社内の推定及び計算に基づいています。

いずれの場合も、これらの情報及びデータにはいくつかの仮定及び制限が含まれています。当社が事業を展開する業界の将来の業績に関する予測、仮定、推定及び当社の将来の業績は、本書「第3 事業の状況 3 事業等のリスク」及び「将来の見通しに関する注記」に記載されているものを含むさまざまな要因により、必然的に高度の不確実性とリスクにさらされています。これら及びその他の要因により、当社の将来の業績が第三者及び当社の仮定及び推定と大きく異なる可能性があります。

AIインフラストラクチャー、データセンター開発、発電、バッテリーストレージ、系統連系、及び関連するエネルギーインフラストラクチャー市場を含む当社が事業を展開する市場は、急速に進化しています。第三者のレポート、業界の出版物、及び当社の内部推定は、AIの採用、AI対応データセンター容量、重要なIT容量、発表又はパイプライン容量、ハイパースケール設備投資、データセンターの電力需要、発電容量、相互接続スケジュール、顧客サイトの選択基準、及びその他の市場トレンドを含む、異なる方法論、仮定、定義及びデータ収集慣行を使用する可能性があります。その結果、本書に含まれる市場、業界、及び競合上の地位に関するデータは、ソース間で、又は他社によって提示された同様の表題が付された情報と比較できない場合があります。実際の市場の状況は、これらのデータに反映されている推定、予測、及び仮定とは大きく異なる場合があります。

第 1 【本国における法制等の概要】

1 【会社制度等の概要】

（１）【提出会社の属する国・州等における会社制度】

当社に適用される法制度は、米国の連邦法及びテキサス州事業組織法（以下「TBOC」といいます。）です。米国連邦法は、反トラスト、破産、労使関係、従業員給付、証券及び税務を含み、これらに限られず企業活動のすべての領域に広範な影響を及ぼします。SECは、証券に関する米国連邦法の執行を管轄しています。これらの法律は、とりわけ、不正な手段による証券の販売を禁止し、公正かつ誠実な証券市場の維持を図るものであり、SECは、当社のようなすべての公開会社に対し、SEC及び株主への定期的な財務情報その他の情報の開示を義務付けています。

米国では、会社は州法に基づいて設立されます。当社は、TBOCを含む会社に関する広範な法令を有するテキサス州法（以下「テキサス州法」といいます。）に基づいて設立されています。以下は、テキサス州法の概要です。

基本定款及び付属定款

テキサス州会社は、テキサス州務長官に基本定款を提出することにより設立されます。基本定款には、少なくとも、会社に関する次の基本事項を記載する必要があります。すなわち、会社名、テキサス州内の登録事務所の所在地及び当該所在地における登録代理人の氏名、当該会社が設立された目的、授權株式数、株式の種類及びシリーズ、各種類又はシリーズの授權株式数並びに当初の取締役の氏名及び住所です。会社は、基本定款に加えて、会社の運営のほか、株主、取締役及び役員の権利、制限、義務及び機能を定めることができる付属定款を採択する必要があります。

株式の種類

テキサス州法上、会社は、基本定款に従い、1以上の種類又はシリーズの株式、額面株式及び無額面株式、議決権付株式又は無議決権株式、並びに基本定款に定める名称、優先権、制限、相対的権利、参加権、選択権その他の特別な権利、条件又は制約を有する株式を発行することができます。基本定款に別段の定めがない限り、各株式には1議決権が付与されます。会社は、取締役会の決定に従い、基本定款で授權された範囲内で株式を発行することができ、テキサス州法においては、授權済株式の発行について株主の承認は必要ではありません。株式の発行に際して受領する対価は取締役会が決定しますが、額面株式の発行に際して受領する対価の価額は、発行される株式の額面金額を下回ってはなりません。

株主総会

定時株主総会は、取締役の選任及びその他の適法な事項の処理を目的として、付属定款に従って開催されます。臨時株主総会は、基本定款又は付属定款により招集権限を付与された者が招集することができます。また、基本定款若しくは付属定款に定める議決権付株式の保有割合（又はそのような定めがない場合には、当該株主総会において議決権を行使することができる株式の総数の10%以上）を保有する株主も、臨時株主総会を招集することができます。会社は、株主総会において議決権を行使することができる株主を確定するため、株主総会の日の60日前から10日前までの間の日を基準日として定めなければなりません。基準日現在の株主名簿に記載された株主のみが議決権を行使できます。基本定款又は付属定款に別段の定めがない限り、株主総会の定足数は、本人又は代理人により出席した議決権付発行済株式の過半数を保有する株主をもって充足されます。取締役会は、株主総会をいずれの場所においても開催せず、遠隔通信の手段のみにより開催することを決定することもできます。

取締役会

基本定款に別段の定めがない限り、テキサス州法人の事業及び業務は、取締役会が管理し、又は取締役会の指揮の下で管理されます。取締役会は、TBOC、基本定款及び付属定款により定められる範囲内で、会社の経営に関して広範な権限を有しています。取締役は、通常、定時株主総会又はその目的で招集された臨時株主総会において選任されます。基本定款又は付属定款に定めがある場合、取締役会は、1、2又は3のグループ又はクラスに区分することができ、2以上のグループ又はクラスがある場合には、各グループ又はクラスの任期をずらすことができます。基本定款又は付属定款に別段の定めがない限り、取締役は、理由の有無を問わず、取締役の選任について議決権を有する株式の議決権総数の過半数を有する株主の賛成により解任することができます。

取締役会は、基本定款及び付属定款に従って招集されます。基本定款又は付属定款により制限されていない限り、取締役会の決議は、取締役全員の書面による同意をもって、書面決議により有効に行うことができます。

委員会

テキサス州法上、取締役会は、原則として1以上の委員会を設置することができ、各委員会は当該会社の1名以上の取締役で構成されます。取締役会は、基本定款の変更、基礎的変更を伴う一定の取引及び付属定款の制定、変更又は廃止等のテキサス州法により株主の承認が必要とされる事項の承認、採択若しくは推奨を除き、取締役会のすべての権限及び権能を委員会に委任することができます。

役員

取締役会は、その決議により、会社の日常業務を担当する役員を選任します。テキサス州法上、会社には社長及び秘書役を置かなければならないほか、会社は、付属定款又は取締役会決議により必要とされる役員を置きます。各役員の権限は、付属定款に定めるところ又は取締役会が決定するところによります。

（２）【提出会社の定款等に規定する制度】

（a）株式に関する情報概要

一般

オフリングの完了時に、当社の授權資本は、額面1株当たり0.0001米ドルの普通株式（未定）株、額面1株当たり0.0001米ドルのクラスN普通株式（未定）株及び額面1株当たり0.0001米ドルの優先株式（未定）株で構成され、優先株式の権利及び優先権は、取締役会が随時決定するものとします。

2026年7月10日（当社が有限責任会社から株式会社に組織変更した日）現在、当社の発行済普通株式は19,966,564株であり、株主名簿上1名の株主が保有しており、発行済みのクラスN普通株式又は優先株式はありません。当社の基本定款に従い、当社の取締役会は、TBOC、基本定款又はNasdaq及びNasdaq Texasの上場基準で要求されている場合を除き、株主の承認なしに当社の普通株式を追加発行する権限を有します。当社の取締役会が別段の決定をしない限り、当社は、当社のすべての株式を無券面で発行します。

普通株式

配当権

当社の普通株式及びクラスN普通株式の株主は、配当金の支払いに関する法令又は契約上の制限、及び発行済株式の条件によって課される配当金の支払いに関する制限を条件として、当社の取締役会が法的に利用可能な資金から配当金を受け取る権利を有します。当社はテキサス州法人として、TBOCに基づく配当に関する一定の制限に服します。一般に、テキサス州法人は、分配により支払不能となる場合を除き「剰余金」から配当金を支払うことができます。剰余金とは、TBOCに従って算定された会社の純資産が資本金を上回る金額と定義されます。会社の資産価値はさまざまな方法で測定され、必ずしも帳簿価額と一致しない場合があります。

当社は現在、利用可能なすべての資金及び将来の利益（該当する場合）を事業の運営及び拡大のために留保する意向です。したがって、本オフリング後、予見可能な将来において現金配当を宣言又は支払う予定はありません。また、当社は直接事業を行わない持株会社であるため、子会社から受領する資金からのみ配当を支払うことができ、本融資枠により2029年1月1日より前に当社の普通株式について現金配当を支払うことが禁止され、その後も所定の条件に従う場合に限り配当が認められます。詳細については、本書「第5 提出会社の状況 2 配当政策」をご参照ください。

議決権

当社の普通株式の株主は、取締役の選任又は解任を含め、株主が一般に議決権を有するに付されたすべての事項について、株主名簿に記録された保有する株式1株につき1個の議決権を有します。当社の取締役は相対多数決方式により選任され、当社の普通株式の株主は、取締役の選任に際して累積的な議決権を有しません。相対多数決方式では、選任について最も多くの賛成票を得た候補者から、すべての取締役の席が充足されるまで当社取締役会の取締役に選任されます。株主は候補者に対する投票を「留保」することができますが、留保票は選任結果に法的効果を有せず、候補者は自己の選任に対する1票の賛成票のみで選任される可能性があります。ソフトバンクは当社の発行済普通株式に係る議決権の過半数を支配し、当社の株主は累積投票権を有しないため、ソフトバンクは、当社のいずれの株主総会においても、選任対象となるすべての取締役を選任することができます。当社の普通株式の株主の権利、権限、優先権及び特権は、将来当社が授權し発行する可能性のある優先株式の株主の権利、権限、優先権及び特権に服します。当社の基本定款に別段の定めがある場合を除き、当社の基本定款はTBOC上本来要求される種類別投票を適用除外とする旨を規定する予定であるため、普通株式の株主は種類別投票権を有しません。

新株引受権又は類似の権利の不存在

当社の普通株式及びクラスN普通株式の株主は新株引受権を付与されず、当社の普通株式は転換、償還又は償却積立金の規定の対象とはなりません。普通株式は、当社による将来の払込請求又は追加払込義務の対象とはなりません。普通株式

の株主の権利及び特権は、後述のとおり、将来発行する可能性がある優先株式の各シリーズに服します。上記にかかわらず、ソフトバンクには株主間契約に基づく契約上の新株引受権が付与されています。本書「第2 企業の概況 4 関係会社の状況 - 特定の関係及び関連当事者取引 - 優先引受権」をご参照ください。

清算分配を受ける権利

当社が清算、解散又は事業終了の対象となった場合、普通株式及びクラスN普通株式の株主は、発行済優先株式に係る債務、清算優先権並びに発生済みの優先株式に関する未払累積配当金（該当する場合）の支払い後に残存するすべての資産について、平等、同一かつ比例的に分配を受ける権利を有します。

全額払込済み及び追加払込義務なし

本オファリングの完了時に発行される当社の普通株式のすべては、全額払込済みであり、追加払込義務はありません。

クラスN普通株式

以下に記載する場合を除き、クラスN普通株式は、配当その他の分配並びに当社の清算、解散又は事業終了時の分配を含め、普通株式と同一の権利、権限、優先権及び特権を有し、普通株式と同順位で、比例的に分配を受け、すべての点において同一となります。ただし、発行済株式の各クラスの過半数の株主が種類別に議決を行い異なる取扱いを承認した場合を除きます。TBOCにより別途要求される場合を除き、クラスN普通株式の株主は議決権を有さず、クラスN普通株式は当社の発行済株式に係る総議決権数に算入されません。クラスN普通株式1株は、以下に記載する所有制限及び当社の基本定款のその他の条件に従い、株主の選択により普通株式1株に転換することができます。本オファリング後に発行済みとなるクラスN普通株式は、同時私募及び前払先渡契約の決済において発行されます。

所有制限

当社は2005年公益事業持株会社法（以下「PUHCA」といいます。）に基づく持株会社であり、連邦電力法（以下「FPA」といいます。）に基づきFERCの規制を受ける「公益事業者」である米国の事業子会社を有しているため、当社の基本定款上、普通株式及びクラスN普通株式の一定の譲渡が制限される予定です。流通市場取引による場合を除き、取締役会の事前の書面による同意なく、購入、取得又は譲渡の効力発生後に、譲受人がそのFERC関連会社と合わせて保有する持分が公益事業支配基準値以上となる場合、又は当該者が当社取締役会の非独立取締役1名を選任する権利を取得する若しくは当該者の関連者その他当該者と関係を有する非独立取締役が当社取締役会に選任されることとなる場合には、いかなる者も普通株式若しくはクラスN普通株式を購入その他取得することができず、また、いかなる株主もこれらを譲渡することができません（以下「制限対象譲渡」といいます。）。「公益事業支配基準値」は、ある者が、そのFERC関連会社と合わせて、当社の発行済議決権付有価証券の10%以上を直接若しくは間接に所有、支配若しくは保有する場合、又は当社及び当社公益事業者に係る該当する所有割合の合計が10%以上となる場合に到達します。「当社公益事業者」とは、FPAに基づく公益事業者である当社の直接又は間接の子会社をいい、「FERC関連会社」とは、制限対象譲渡の効力発生日より前に、18 C.F.R. § 35.36(a)(9)に定義される他の者の関連会社である者をいい、「流通市場取引」とは、Nasdaq又はNew York Stock Exchangeにおいて第三者投資家が行う当社普通株式の売買で、当社及びその子会社のいずれも当事者ではなく、当社及びその子会社のいずれも支配せず、かつ通常の業務過程において当社及びその子会社のいずれも事前に認識しないものをいいます。

取締役会の事前の書面による同意がない限り、制限対象譲渡とされる譲渡は、対象株式の名義上、実質上、法律上その他いかなる所有権を移転する効力も有さず、当社は当該譲渡を登録し又は効力を認めず、譲受人は議決権又は配当受領権を含め対象株式に関する株主としてのいかなる権利も有しません。また、FERCの事前承認又は適用ある包括承認がない場合、投資家及びそのFERC関連会社は、当社の議決権の10%以上を直接又は間接に取得若しくは行使し、又は当社取締役会の非独立取締役を選任する権利を取得できない可能性があります。

ワラント

本オファリングの完了時に権利確定しないOpenAIワラント2,253,942個は発行済のままであり、適用される権利確定条件が満たされた場合に限り行使可能となります。権利確定済みのOpenAIワラントは、本オファリングに伴い権利確定するものと併せて、「第3 事業の状況 5 重要な契約等 当社及びOpenAI Infra Holdings, LLCの間の2026年8月17日付修正再規定ワラント契約書」に記載のとおり、本オファリングに関連してネット行使されます。行使価格は1株当たり0.01米ドルであり、ネットベースで行使される場合があるため、行使により発行される株式の総数は、行使時の普通株式の価格又は価値によって異なります。

優先株式

本オファリングの完了直後に優先株式は発行されず、発行済優先株式も存在しません。当社の基本定款は、当社の取締役会に転換優先株式を含む1つ又は複数の優先株式を設定する権限を付与します。法令又は適用のある証券取引所の規則によって要求される場合を除き、授けられた優先株式は、当社の株主による追加の手続きを要することなく発行可能となります。当社の取締役会は、いかなる優先株式に関しても、当該シリーズの議決権（完全若しくは限定的な議決権又は無議決権）、名称、優先権、相対的・参加的・選択的その他の特別な権利、及びその資格、制限又は制約を決定することができます。これには、以下が含まれますが、これらに限定されません。

- ・ シリーズの名称
- ・ シリーズの株式数。当社の取締役会は、優先株式の指定に別段の定めがある場合を除き、シリーズの株式数を、当該種類の授け株式の総数を超えない範囲で増加させ、又はその時点の発行済株式数を下回らない範囲で減少させることができます。

- ・ 配当がある場合、配当は累積的か非累積的か、及びシリーズの配当率
- ・ 配当金がある場合の支払期日
- ・ シリーズの株式の償還権及び価格
- ・ シリーズの株式の購入又は償還のために提供される償却積立金の条件及び金額
- ・ 当社事業の任意又は強制的な清算、解散又は事業終了の場合にシリーズの株式に支払われる金額
- ・ シリーズの株式が当社又は他の会社の他の種類若しくはシリーズの株式又は他の有価証券に転換可能か否か、及び転換可能な場合は、当該他の種類若しくはシリーズ又は他の有価証券の仕様、転換価格又はレート、レート調整、株式が転換可能となる日付及び転換が行われるその他のすべての条件
- ・ 同じシリーズ又は他の種類若しくはシリーズの株式の発行に対する制限
- ・ シリーズの株主の議決権(該当する場合)

当社は、シリーズの条件によっては、当社の普通株式の株主の一部又は過半数が最善の利益であると考える買収の試み又はその他の取引、又は当社の普通株式の株主が当社の普通株式の市場価格を上回るプレミアムを受け取る可能性のある取引を阻害又は阻止する可能性のある優先株式を発行することができます。さらに、優先株式の発行は、普通株式の配当を制限し、普通株式の議決権を希薄化し、又は普通株式の清算権を劣後させることにより、当社の普通株式の保有者の権利に悪影響を及ぼす可能性があります。これら又はその他の要因の結果として、優先株式の発行は、当社の普通株式の市場価格に悪影響を及ぼす可能性があります。

登録権

本オファリングの完了後、ソフトバンク、NVIDIA及びOpenAIを含む一定の株主又は譲受人は、証券法に基づく当社普通株式の募集及び売出しの登録に関する一定の権利を有します。ソフトバンク、OpenAI及びNVIDIAを含む一定の株主（以下総称して「本登録権保有株主」といいます。）は、当社に対し、その普通株式又は普通株式に転換若しくは交換可能な有価証券の再売出しを登録するよう要求する権利を有し、また、当社による一定の有価証券の登録に関連して慣行的な「参加登録権」を有します。さらに、本登録権保有株主は、当社に対し、証券法に基づく有効な一括登録届出書を提出し維持するよう要求することができます。ソフトバンクの登録権はNVIDIA及びOpenAIの登録権と同順位とし、ソフトバンク、NVIDIA及びOpenAIの間で削減を行う場合には比例按分により行い、当社は、ソフトバンク、NVIDIA又はOpenAIのいずれに対しても、その他の２者のいずれかよりも優先する登録権を付与しません。当社は、登録に関するすべての費用を負担します。ただし、本登録権保有株主は、自己の内部管理費その他これに類する費用、法律顧問の報酬及び支出並びに登録対象有価証券の売却に適用される引受ディスカウント及び手数料を負担します。これらの登録権の詳細については、本書「第２ 企業の概況 ４ 関係会社の状況 - 特定の関係及び関連当事者取引 - 登録権契約」をご参照ください。当該普通株式の募集及び売出しが登録された場合、当該株式は、証券法に基づく制限なく自由に取引することができます。ただし、関連会社に適用されるルール144の制限に服し、多数の株式が公開市場で売却される可能性があります。

株主間契約

当社は、本オファリングに関連してソフトバンクとの間で株主間契約を締結する予定であり、同契約は、本オファリングの完了後における当社とソフトバンクとの関係の一定の側面を規律します。これには、ソフトバンク又はその支配下の関連会社が当社発行済普通株式の過半数を実質的に保有しない期間を含め、新株引受権、当社取締役会及びその委員会の構成に関する権利、関連当事者取引の承認に関する権利、情報その他の権利、協議権及び同意権に関する事項が含まれます。

株主間契約に基づき、当社は、当社取締役会及びその委員会に、ソフトバンクが指名する取締役候補者を、当社株主による選任のため取締役会が推薦する取締役候補者名簿に含めさせるために必要なすべての措置を講じる必要があります。ソフトバンクの指名権は、当社発行済普通株式の50%以上を保有する限り６名を指名することができる権利から、５%を超えて保有する限り１名を指名することができる権利まで変動します。株主間契約はまた、ソフトバンクに新株引受権、登録権、委員会における比例的な代表権並びに一定の同意権及び協議権を付与します。株主間契約の条件及び規定の詳細については、本書「第２ 企業の概況 ４ 関係会社の状況 - 特定の関係及び関連当事者取引 - 株主間契約」をご参照ください。

当社の基本定款、付属定款及びテキサス州法の一定の規定による敵対的買収防止効果

当社の基本定款、付属定款及びTBOCには、以下に要約する、取締役会の構成の継続性及び安定性を高めることを目的とする規定が含まれています。これらの規定は、費用を要する買収合戦を回避し、敵対的な支配権変更に対する当社の脆弱性を低減し、当社に対する同意なき買収提案に関連して取締役会が株主価値を最大化する能力を高めることを目的としています。しかし、これらの規定は敵対的買収の防止効果を有し、株主が自己の最善の利益になると考える可能性のある公開買付け、委任状争奪その他の買収の試みによる当社の合併又は買収（株主が保有する普通株式の当時の市場価格を上回るプレミアムを受け取る可能性のある試みを含みます。）を遅延、抑止又は阻止する可能性があります。

授權済未発行株式

テキサス州法は、授權株式の発行について株主の承認を要求していません。したがって、当社の普通株式、クラスN普通株式及び優先株式の授權済未発行株式は、Nasdaq及びNasdaq Texasの上場基準並びに当社が負担する可能性のある債務を規律する契約により課される制限に従い、株主の承認を得ることなく将来発行することができます。当社の普通株式がNasdaq及びNasdaq Texasに上場されている間に適用されるNasdaq及びNasdaq Texasの上場基準は、その時点の発行済議決権数又は発行済普通株式数の20%以上に相当する一定の発行について株主の承認を要求します。これらの追加株式は、将来、さまざまな企業金融取引、買収及び従業員給付制度のために発行される可能性があります。授權済未発行及び未留保の普通株式、クラスN普通株式及び優先株式が存在すると、委任状の争奪、公開買付け、合併又はその他の方法によって当社の支配権を取得しようとする試みがより困難になり、又は抑制される可能性があります。

企業結合

当社は、TBOC第2編第21章サブチャプターM（第21.601条ないし第21.610条）の関連株主との企業結合に関する規定の適用を受けます。この規定は、テキサス州法人が、ある者が「関連株主」となった日から3年間、当該者又はその関連会社若しくは関係者との間で、合併、統合及び資産売却を含む一定の企業結合を行うことを禁止するものです。本法上、「関連株主」は一般に、会社の議決権付株式の20%以上を保有する者と定義されます。これらの規定は、支配権の変更を遅延、延期又は防止する効果を有する可能性があり、当社普通株式の市場価格を上回るプレミアムでの買付けを抑制する可能性があります。本法の禁止は、一般に、以下の場合には適用されません。

- ・ 関連株主の株式取得日前に、会社の取締役会が企業結合又は当該株主が関連株主となる結果をもたらした取引を承認していた場合
- ・ 関連株主の株式取得日から6か月以上経過後にその目的で招集された株主総会において、関連株主が実質的に所有していない会社の発行済議決権付株式の3分の2以上を保有する株主の賛成により企業結合が承認された場合

取締役の解任

当社の株主は、取締役の選任について議決権を有する当社発行済株式に係る議決権の過半数を有する株主の賛成により、正当事由の有無にかかわらず取締役を解任することができます。ただし、かかる解任は、株主間契約に基づきソフトバンク及びOpenAIが当社取締役会の選任候補者を指名する権利を制限し、又は阻害するものではありません。

累積投票権の不存在

テキサス州法の下では、基本定款が累積投票を明示的に認めない限り、累積投票権は存在しません。当社の基本定款は累積投票を認めない予定です。したがって、取締役の選任について一般に議決権を有する当社の株式の議決権の過半数を保有する株主は、当社の取締役全員を選任することができます。

臨時株主総会

当社の基本定款は、当社の臨時株主総会は、取締役会全体の過半数、取締役会会長又は社長により、若しくはその指示により、又は基準日以降、臨時株主総会において議決権を行使することができるすべての発行済議決権付株式の議決権の25%以上（又はその時点でTBOCにより認められる最高割合）を有する発行済議決権付株式の株主により、いつでも招集することができる旨を規定する予定です。TBOCが、株主が臨時株主総会を招集する能力をさらに排除又は制限する会社行為を認めるよう改正された場合、株主が臨時株主総会を招集する能力は、改正後のTBOCにより認められる最大限の範囲で排除又は制限されます。当社の付属定款は、臨時株主総会の通知に記載された議案以外の議案を当該総会で取り扱うことを禁止する予定です。基準日までは、臨時株主総会は、臨時株主総会において議決権を行使することができるすべての発行済議決権付株式に係る議決権の20%以上を表章する発行済議決権付株式の株主によっても招集することができます。

取締役候補の指名及び株主提案の事前通知の要件

当社の付属定款は、当社の取締役会又はその委員会により又はその指示により行われる指名を除き、株主提案及び取締役選任候補者の指名に関する事前通知手続を定める予定です。株主が、株主総会に議案を適切に提出するためには、事前通知要件を遵守し、当社に一定の情報を提供する必要があります。一般に、適時であるためには、株主の通知は、直前の定時株主総会の応当日の120日前から90日前までに当社の主要な業務執行事務所に到達しなければなりません。当社の付属定款は、株主による通知の形式及び内容に関する要件も定める予定です。また、当社の付属定款は、株主総会の議長が株主総会の運営に関する規則及び規程を採択することを認める予定であり、これは、当該規則及び規程が遵守されない場合に株主総会における一定の議案の取扱いを排除する効果を有する可能性があります。これらの規定は、潜在的な買収者が自己の取締役候補者を選任するために委任状勧誘を行い、又はその他当社に影響を及ぼし若しくは当社の支配権を取得しようとすることを延期、遅延又は抑制する可能性もあります。

TBOC第21.373条は、「全国上場会社」（TBOCに定義されます。）が、会社の統治文書の変更により、同条の適用を受けることを積極的に選択することを認めています。全国上場会社が第21.373条の適用を受けることを選択した場合、株主又は株主グループは、(i)当該株主又は株主グループが、少なくとも1,000,000米ドルの時価（提案提出日現在で算定し

す。）又は当社の議決権付株式（TBOCに定義されます。）の3%以上に相当する、当該株主総会において議決権を行使することができる株式を保有し、(ii)株主総会の日の6か月前に開始し株主総会終了時まで継続する一定の継続保有要件を満たし、かつ(iii)当該提案について議決権を行使することができる株式の議決権の少なくとも67%にあたる株式の株主に対して勧誘を行う場合に限り、当該会社の株主総会における承認のために議案を提出することができます。第21.373条は、取締役候補者の指名又は株主総会の運営に付随する手続的決議には適用されず、当社の付属定款は、取引所法規則14a-8に基づき株主が当社の委任状説明書に提案を含めるよう請求する権利を維持します。本オファリングのクロージング後、当社は第21.373条に基づく「全国上場会社」となることを見込んでおり、本オファリングの完了並びに当社普通株式のNasdaq及びNasdaq Texasへの上場と同時に効力を生じる株主提案の提出に関するこれらの要件を当社の付属定款に規定する予定です。当社は、TBOC第21.373条により課される保有及び勧誘要件が、株主決議に付される提案に、当社に対して重要かつ長期的な利益を有する株主の見解が反映されることを確保するのに役立つと考えています。

書面同意による株主行為

当社の基本定款は、基準日以降、定時又は臨時株主総会において要求又は許容される行為は、当該行為について議決権を有するすべての株主の全員一致による書面同意がある場合に限り、株主総会に代えて書面同意により行うことができる旨を規定する予定です。基準日まで、当社の株主が要求又は許容される行為は、定時又は臨時株主総会において当該行為を承認又は実施するために必要となる最小限の議決権以上を有する発行済議決権付株式の株主による書面同意により承認又は実施することができます。その結果、基準日後、当社の株式の過半数を支配する株主であっても、当社の基本定款及び/又は付属定款に従って招集された株主総会を開催することなく、当社の付属定款を変更し、又は取締役を解任することはできません。TBOCの下では、テキサス州法人の株主は、当該法人の基本定款が全員一致に満たない書面同意による行為を明示的に認める場合に限り、当該行為について議決権を有するすべての株主よりも少ない数の株主が署名した書面同意により行為を行うことができ、当社の基本定款は、基準日までの間、これを許容する予定です。

付属定款及び基本定款の変更

当社の基本定款及び付属定款は、基準日までの間、当社の取締役会が、テキサス州法及び当社の基本定款に反しない方法により、株主の議決を経ることなく、当社の定款の全部又は一部を採択、変更、修正又は廃止する権限を明示的に有する旨を規定する予定です。株主は、当社の基本定款により要求されるその他の議決に加えて、当該事項について議決権を有する当社のその時点における発行済株式の総議決権の少なくとも3分の2を有する株主が単一の種類として一体となって賛成しない限り、当社の付属定款を採択、変更、修正又は廃止することはできません。基準日以降、当社の付属定款は採択、変更、修正又は廃止することができます。

当社の基本定款は、クラスN普通株式、当社株式の譲渡制限、当社の取締役会（クラス分けされた取締役会、取締役の解任及び取締役会の欠員の補充を含みます。）、取締役候補者の指名に関する事前通知、累積投票、書面同意による株主行為及び臨時株主総会、付属定款の改正権限、敵対的買収防止条項、取締役及び役員の責任制限、補償、企業機会、並びに専属的裁判管轄及び陪審裁判の放棄、並びにこれら事項の改正に関するあらゆる規定を変更するために、当社の発行済株式の総議決権の少なくとも3分の2を有する株主の承認を必要とする予定です。

当社の基本定款及び付属定款の前述の規定は、敵対的な買収を抑止し、又は合併、企業再編若しくは公開買付け等、当社の経営陣若しくは当社の支配権の変更を遅らせたり妨げたりする可能性があります。これらの規定は、当社の取締役会の構成及び当社の取締役会によって策定された方針における継続性と安定性の可能性を高め、支配権の実際の変更又はその恐れのある特定の種類の取引を阻止することを意図しています。これらの規定は、同意なき買収提案に対する当社の脆弱性を低減することを目的としています。また、これらの規定は、委任状争奪戦で使用される可能性のある特定の戦術を阻止することも意図しています。しかし、そのような規定は、第三者による当社株式の公開買付けを阻止する効果を持つ可能性があり、その結果、実際の又は噂された買収の試みに起因する当社の普通株式の市場価格の変動を抑制する可能性もあります。また、そのような規定は、当社の経営陣の変更を防止したりする効果を持つ可能性があります。

専属的裁判管轄

当社の付属定款では、当社が代替法廷の選択に書面で同意しない限り、法令で認められる最大限の範囲において、テキサスビジネスコート第3地区（Texas Business Court, Third Business Court Division）（以下「ビジネスコート」といいます。）（ビジネスコートが管轄権を有しないと判断した場合はテキサス西地区連邦地方裁判所オースティン支部（United States District Court for the Western District of Texas, Austin Division）、同裁判所も管轄権を有しない場合はテキサス州トラピス郡の州地方裁判所）が、以下を含む一切の紛争、請求、訴訟又は手続の唯一かつ専属的な法廷となる旨を規定します。

- (a) 当社を代理して提起される株主代表訴訟又は手続
- (b) 当社又は当社の株主に対して現任若しくは元取締役、役員その他の従業員、代理人若しくは株主が負う信任義務の違反に基づく又はこれを主張する訴訟（当該信任義務違反の帮助及び教唆を主張する請求を含みます。）
- (c) TBOC又は当社の基本定款若しくは付属定款（それぞれ随時変更される場合があります。）の規定に基づく請求を主張する訴訟又はビジネスコートが管轄権を有する訴訟

- (d) 当社の基本定款若しくは付属定款（それぞれ随時変更される場合があります。）の解釈、適用、執行又は有効性の判断を求める訴訟
- (e) 内部事情の法理に準拠する当社に関連し又は当社を含む請求を主張する訴訟、(f) TBOC第2.115条に定義される「内部組織請求」を主張する訴訟
- (g) ビジネスコートの補充的管轄権に属する請求を含む、同裁判所の管轄権に属するその他の訴訟

当社は、ビジネスコートが会社紛争を解決するための効率的な法廷であり、テキサス州法の一貫した適用を促進し、訴訟費用を削減し、結果の予測可能性を高めると考えています。この専属的裁判管轄の規定は、取引所法に基づく義務若しくは責任を執行するために提起される訴訟又は米国連邦裁判所が専属管轄権を有するその他の請求には適用されません。さらに、当社の付属定款は、法律上認められる最大限の範囲で、当社が代替法廷の選択に書面で同意しない限り、証券法に基づく一又は複数の請求原因を主張する訴状の解決について米国連邦地方裁判所を専属的法廷とし、この規定は、当社、当社の役員及び取締役、当該訴状の原因となった募集の引受人、並びにその職業により当該者又は事業体の記述に権威が付与され、当該募集の基礎となる書類の一部を作成又は証明したその他の専門家又は事業体により執行できる旨を規定します。

当社の基本定款はさらに、TBOC及び適用法令により認められる最大限の範囲で、当社の株式を購入、取得又は継続して保有する各個人又は事業体は、(a) 現行又は将来改正されるTBOCに定義される「内部組織請求」及び(b) 当社の専属的裁判管轄の規定の対象となるその他の請求について、陪審裁判を受ける権利を取消不能かつ認識した上で放棄したものとみなされる旨を規定します。TBOC第2.115条は現在、「内部組織請求」を、TBOC第1.105条に定義される事業体の「内部事項」に基づき、これから生じ又はこれに関連する、事業体の権利における代表請求を含むあらゆる性質の請求と定義しています。さらに、TBOC第1.105条は、「内部事項」を「(1) 事業体の統治機関、統治者、役員、所有者及び構成員の権利、権限及び義務、並びに(2) 事業体の構成員資格又は所有持分に関する事項」と定義しています。上記の専属的裁判管轄の規定には、当社を代理して提起される株主代表訴訟又は手続、現任若しくは元取締役、役員その他の従業員、代理人若しくは株主による信任義務違反を主張する訴訟、TBOCに基づく又はビジネスコートの管轄権に属するその他の請求、及び証券法に基づく請求原因が含まれますが、これらに限定されません。その結果、当社は、当社の基本定款に定める陪審裁判の放棄が証券法に基づく請求に適用されると考えています。証券法第14条は、有価証券を取得する者に証券法又はSECの規則の規定の遵守を放棄させる条件、合意又は規定は無効であると定めており、陪審裁判の放棄が証券法に基づく請求に適用された場合に同条に基づき無効と判断されるかは確定していません。さらに、専属的裁判管轄の規定は取引所法に基づく請求には適用されませんが、当該請求がTBOCに基づく「内部組織請求」に該当すると判断された場合、当社の基本定款における陪審裁判の放棄が当該請求に適用されます。

当社の知る限り、連邦証券法に基づく請求への適用可能性を含む当該規定の範囲について、適用ある連邦又は州の裁判所による最終的な判断はなされていません。当社は、常に、その時点で有効な適用法令により認められる最大限の範囲で当該放棄を執行する意向です。

当社は、TBOCにより認められる当社の基本定款及び／又は付属定款の前述の規定は執行可能であり、これらが適用される種類の訴訟についてテキサス州法の適用の一貫性を高めることにより、当社及び当社の株主に利益をもたらすと考えています。しかし、これらの規定が当社の予想どおりに解釈される保証はありません。本書「第3 事業の状況 3 事業等のリスク - 当社の普通株式及び本オファリングに関連するリスク - 当社の付属定款は、テキサスビジネスコート第3地区を、当社と株主との間の実質的にすべての紛争（取引所法に基づく請求を除きます。）の専属的裁判地とする旨を定める予定であり、これにより、当社、又は当社の取締役、役員若しくは従業員との紛争について、株主が有利な司法裁判地を得る能力が制限される可能性があります。」をご参照ください。

当社の有価証券の持分を購入又はその他の方法で取得する個人又は事業体は、該当する場合、当社の基本定款及び付属定款に定める専属的裁判管轄の規定及び陪審裁判放棄の規定を認識し、これらに同意したものとみなされます。しかし、これらの規定は、連邦証券法及びその規則に基づく当社の義務の遵守を放棄することはできず、また放棄するものではありません。

利益相反

テキサス州法は、会社又はその役員、取締役若しくは株主に提示される一定の機会について、会社が利益又は期待を放棄する規定を採択することを認めています。当社の基本定款は、TBOCにより認められる最大限の範囲で、当社及び当社の子会社を代理して、対象機会に関する利益若しくは期待を放棄し、当社又は当社の子会社が当該機会に参加する機会を提供

される権利を有していたとの請求を放棄する旨を規定する予定です。「対象機会」とは、(i)当社又は当社の子会社の従業員でもあるか否かを問わず、当社の取締役、役員、取締役会オブザーバー若しくは取締役会出席者、(ii)当社若しくは当社子会社の従業員である者を除く、当社の優先株式の株主若しくは当該株主のパートナー、メンバー、取締役、株主、従業員若しくは代理人又は(iii)ソフトバンク若しくはその関連会社又はソフトバンク若しくはその関連会社の取締役、役員、従業員若しくは代理人に提示され、取得され、創出され若しくは開発され、又はその他の方法でこれらの者が保有するに至った事項、取引その他の機会又は利益をいいます。ただし、当該機会が、当該者に対し、当社の取締役、取締役会オブザーバー、取締役会出席者、役員又は従業員としての資格において明示的かつ専ら提示され、取得され、創出され又は開発された場合を除きます。各当該者を「特定者」といいます。この放棄の結果、特定者は対象機会を当社に提示する義務を負わず、各特定者は対象機会を自己の計算で保有及び利用し、又は他の者に譲渡する権利を有し、特定者は、対象機会を提示しないこと、又は対象機会を追求、取得若しくは譲渡することを理由として、当社又は当社の株主に対し信任義務その他の義務の違反について責任を負いません。したがって、ソフトバンク及びその関連会社は、当社と同一又は類似の事業に従事し、当社の顧客及びサプライヤーと取引し、当社の役員及び従業員を雇用その他の方法で起用することが認められ、当社と競争し、当社が本来追求することができた事業機会を追求することができます。

役員及び取締役の責任の制限及び補償

TBOCは、一定の例外を条件として、会社が、取締役及び役員の忠実義務違反に対する金銭的損害について、会社及びその株主に対する取締役及び役員の個人的責任を制限又は免除することを認めています。当社の基本定款には、TBOCで認められていない責任の免除又は制限を除き、取締役又は役員としての忠実義務の違反に対する会社又はその株主に対する金銭的損害について、取締役又は役員としての個人的責任を免除する規定が含まれています。これらの規定により、当社及び株主が当社に代わって代表取締役訴訟を提起することで、取締役又は役員としての忠実義務の違反(重大な過失行為に起因する違反を含みます。)について、取締役から金銭的損害を回復する権利を失うことになります。ただし、適用法令上、次の事項について責任があると判断された取締役又は役員には免責は適用されません。

- (i) 当社又は当社の株主に対する取締役又は役員の忠実義務の違反
- (ii) 会社に対する義務違反を構成する善意でない作為若しくは不作为又は故意の不正行為若しくは故意の法令違反を伴う作為若しくは不作为
- (iii) 職務範囲内の行為により利益が生じたか否かを問わず、不適切な利益を得た取引
- (iv) 適用ある制定法が取締役若しくは役員の責任を明示的に定める作為若しくは不作为、前述の規定の変更、修正又は廃止は、将来に向かってのみ効力を有し（当該変更又は法改正により、当社が取締役又は役員の責任をさらに制限又は免除することが認められる場合を除きます。）、当該変更、修正又は廃止前に生じた作為又は不作为について、当該時点で存在する取締役又は役員の権利又は保護に悪影響を及ぼしません。

当社の付属定款には、一般に、適用法令で認められている最大限の範囲で、取締役及び役員に対する補償及び費用の前払いを行う必要がある旨が規定されています。当社の基本定款は、TBOCにより認められる最大限の範囲で、現任及び元取締役、役員、従業員及び代理人に補償及び費用前払いの権利を付与する権限を当社に付与します。また、当社は、取締役及び執行役員との間で個別の補償契約を締結しており、当社の取締役、執行役員、及び特定の従業員に対して一部の責任について補償を提供する取締役及び役員賠償責任保険に加入することが明示的に認められています。当社は、これらの補償及び前払い規定及び保険が、適格な取締役及び執行役員を確保し、維持するのに役立つと考えています。

当社の基本定款及び付属定款に定める責任の制限、補償及び費用の前払いに関する規定は、株主が忠実義務違反を理由に取締役を提訴することを抑制する可能性があります。また、これらの規定は、そのような訴訟が成功すれば当社及び株主の利益になる可能性があるとしても、取締役及び役員に対する株主代表訴訟が提起される可能性を減少させる効果がある可能性があります。さらに、当社がこれらの補償規定に従って取締役及び役員に対する和解及び損害賠償の費用を支払う範囲で、投資に悪影響を及ぼす可能性があります。

現在、当社の取締役、役員又は従業員が損害賠償を求められる重要な訴訟又は手続きはありません。

反対株主の株式買取請求権及び支払請求権

TBOCの下では、一定の例外を除き、当社の株主は、合併、通常かつ定常的な事業過程外で行われる当社資産の全部若しくは実質的に全部の売却、持分交換又は組織変更に関連して株式買取請求権を有します。TBOC第10.354条に従い、株式買取請求権を適切に請求し、その手続を完了した株主は、株主と当社との間で合意された株式の公正価値、又は合意に至らない場合には、管轄権を有する場合のビジネスコートを含む、テキサス州の適切な管轄権を有する裁判所が決定する株式の公正価値の支払いを受ける権利を有します。

株主代表訴訟

TBOCの下では、当社の株主は、当社に有利な判決を得るために、当社の名義で訴訟を提起することができ、これは株主代表訴訟としても知られています。ただし、訴訟を提起する株主が、(i)当該訴訟に関連する取引の時点で当社の株式を保有しているか、又はその後、法の適用により当該株主に当社株式が承継されていること、(ii)当社の権利を執行するにあたり当社の利益を公正かつ適切に代表すること、及び(iii)TBOCの適用条項に基づく請求要件を遵守することを条件とします。TBOC及び当社の統治文書には、当社の株主が当社の役員及び取締役に対して一定の代表請求を提起する能力を制限する可能性のある一定の規定が含まれています。例えば、TBOCは、取引（関連当事者取引を含みます。）の開始時又は代表請求の調査時に、取引を検討する特別委員会の取締役又は代表請求を検討する審査会の構成員の独立性及び利害関係の不存在について司法上の判断を求めることを会社に認めています。

TBOC第21.552条はまた、全国証券取引所に普通株式を上場している会社及び500名以上の株主を有し第21.419条の適用を受けることを積極的に選択した会社に対し、代表訴訟を提起するために必要となる所有割合の基準を定める権限を付与しています。ただし、当該所有割合の基準は、当該会社の発行済株式の3%を超えてはなりません。当社の付属定款は、株主が当社に対する代表請求を提起するために満たさなければならない3%の所有割合基準を定めています。

さらに、TBOC第21.419条は、利害関係者との取引に関する注意義務及び忠実義務を含む、会社に対する各自の義務の遵守について、会社の取締役及び役員の利益となる一定の善意の推定を定めています。具体的には、第21.419条は、当社の事業に関する作為又は不作為にあたり、取締役又は役員は、(i)善意で、(ii)情報を得た上で、(iii)会社の利益を促進するため、かつ(iv)法令及び会社の基本文書に従って行為したものと推定される旨を規定しています。第21.419条は、全国証券取引所に上場された若しくはシリーズの議決権付株式を有する会社、又はその統治文書においてTBOCの本条の適用を受けることを積極的に選択する旨を記載する会社に適用されます。第21.419条の下では、請求者がこれらの推定の1つ以上を覆し、詐欺、故意の不正行為、権限外行為又は故意の法令違反を伴う義務違反を立証しない限り、会社又はその株主は、取締役又は役員がその職務上行った作為又は不作為を理由として、当該取締役又は役員に対する請求原因を有しません。当社の付属定款には、TBOC第21.419条の適用を受けることを積極的に選択する旨の記載が含まれており、本オファリングの完了後、当社は、同条が適用されるよう、全国証券取引所に上場された又はシリーズの議決権付株式を有する会社となることを見込んでいます。当社は、第21.419条が当社の統治文書の関連規定とともに、善意で行為する取締役及び役員を根拠のない訴訟から保護し、訴訟費用を削減し、当社及び当社の株主の最善の利益になると考える意思決定を行うにあたり取締役及び役員により大きな裁量を与えるのに役立つと考えています。

(b) 株主総会

株主総会の開催場所

株主総会は、取締役会が指定するテキサス州内又は州外の場所において開催されます。取締役会は、その単独の裁量により、株主総会を特定の場所で開催せず、TBOC第6.002条(a)により認められる遠隔通信の方法のみによって開催することを決定することができます。取締役会による指定がない場合、株主総会は当社の主要な業務執行事務所において開催されます。TBOCにより認められる範囲において、取締役会は、株主に対する当該総会の通知の有無にかかわらず、あらかじめ予定された株主総会をいつでも延期又は日程変更することができます。

株主総会の通知

株主総会において株主による決議又は行動することが必要とされる場合、当該総会における議決権者を確定するための基準日時点において議決権を有する各株主に対して書面による招集通知が送付されます。当該通知には、株主総会の場所及び日時を記載し、臨時株主総会の場合には、当該総会の目的を記載します。法令に別段の定めがある場合を除き、総会開催日の60暦日前から10暦日前までの間に、当該総会において議決権を有する各株主に対して書面による総会通知が提供されます。

通知は、以下の場合に、通知されたものとみなされます。

- (i) 郵便による配送の場合：会社の株主名簿に記載された住所宛に、料金前払いの封書をアメリカ合衆国の郵便制度に寄託（投函）した時点
- (ii) ファクシミリ又は電子メッセージ（電子メール等）による配信の場合：通知を受領する目的で株主が事前に合意したファクシミリ番号又は電子メールアドレス宛に送信された場合

(iii) 電子ネットワーク上に掲載され、当該掲載を株主に知らせる目的で株主が提供したアドレス宛にメッセージが送信された場合

(iv) 株主が同意したその他の電子送信の形式により伝達された場合

株主に対して電子送信により通知を提供するためには、株主が当社による電子送信による通知提供に同意していなければなりません。株主は、通知の伝達に使用される電子送信の形式を指定することができます。株主は、当社に書面通知を行うことにより、電子送信による通知受領への同意を撤回することができます。当社が連続する2回の通知を電子送信により送達できず、当社の秘書役、秘書役補佐、名義書換代理人又は当社のために通知の送達を担当するその他の者が、当該2回の電子送信の送達が不成功であったことを知っている場合、当該株主の同意は撤回されたものとみなされます。不注意により当該不成功の送信を株主の同意撤回として取り扱わなかった場合であっても、総会その他の行為の有効性に影響を及ぼしません。

定時株主総会

定時株主総会に代わる書面同意により取締役が選任される場合を除き、定時株主総会は、取締役の選任及び当該総会に適法に付議されるその他の事項を処理するため、取締役会の決議により随時指定される日時に開催されます。各定時株主総会において、株主は、取締役の選任及び付属定款第2.5条に従い適法に提案された事項のみを取り扱います。定時株主総会において適法な提案として取り扱われるためには、事項（取締役候補者の指名及び株主による検討を要するその他の事項を含みます。）は、(i) 当社の総会通知（又はその補足）に基づくもの、(ii) 取締役会（又はその授権された委員会）の指示又は指導によるもの、又は(iii) 当社の株主又は株主グループであって、付属定款第2.5条に定める通知が秘書役に提出された時点から総会日まで記録上の株主であり、(1) 当該指名又は議案提案について当該総会で議決権を有し、(2) 付属定款第2.5条(a)に定める通知手続を遵守し、かつ、(3) 該当する場合には、付属定款第9.5条に従い判断されるところにより提案を提出する資格を有する者によるものに限られます。

上記(iii)に基づき、株主が定時株主総会において取締役候補者の指名又はその他の議題を適法に提案するためには、当該株主は、付属定款第2.5条に従い、当該指名又はその他の事項について適時に書面で当社の秘書役に通知していなければならない。取締役候補者の指名以外の事項については、当該事項が適用法上、株主による行為の適法な対象でなければなりません。

臨時株主総会

法令に別段の要求がある場合を除き、かつ基本定款及び付属定款の条件に従い、臨時株主総会は、基本定款に定める方法によってのみ招集することができます。基本定款は、取締役会の総構成員の過半数、取締役会議長又は社長によって又はその指示により、いつでも臨時株主総会を招集することができるものと定めています。また、閾値到達日以後は、これらに加え、臨時株主総会において議決権を有する発行済議決権付株式の総議決権の25%以上（又はTBOCにおいてその時点で認められる最高割合）の議決権を有する発行済議決権付株式の保有者も、臨時株主総会を招集することができます。臨時株主総会の通知には、当該総会が招集される目的を記載しなければなりません。臨時株主総会においては、当該総会の通知に基づき当該臨時株主総会に付議された事項のみが取り扱われます。

株主による通知要件

取締役会への選任候補者の指名及び定時株主総会において株主により検討されるその他の事項の提案は、(A) 当社の総会通知（又はその補足）に基づくもの、(B) 取締役会（又はその授権された委員会）の指示又は指導によるもの、又は(C) 当社の株主又は株主グループであって、付属定款第2.5条に定める通知が秘書役に提出された時点から総会日まで記録上の

株主であり、(1)当該指名又は議案提案について当該総会で議決権を有し、(2) 付属定款第2.5条(a)に定める通知手続を遵守し、かつ、(3)該当する場合には、付属定款第9.5条に従い判断されるところにより提案を提出する資格を有する者によるものに限られます。

上記(c)に基づき、株主が取締役候補者の指名又はその他の事項を定時株主総会に適法に付議するためには、当該株主は、当該事項について適時に秘書役に書面で通知していなければならない、取締役候補者の指名以外の事項については、当該事項が適用法上、株主が適法に権限行使することができる範囲内でなければなりません。株主による通知が適時になされたものとされるためには、当該通知は、前年度の定時株主総会開催日の1年後の応当日から起算してその120日前の日の営業時間終了時から、当該応当日の90日前の日の営業時間終了時までの間に、会社の主要業務執行事務所に所在する秘書役宛てに到達しなければなりません。ただし、当該応当日が、当年度の定時株主総会開催日の30日超前の日又は70日超後の日である場合、又は前年度に定時株主総会が開催されていない場合（開催されたものとみなされなかった場合を含みます。）には、株主による通知が適時になされたものとされるためには、当該通知は、当年度の定時株主総会開催日の120日前の日の営業時間終了時から、当該定時株主総会開催日の90日前の日の営業時間終了時又は当該定時株主総会の開催日について会社が最初に公表した日の翌日から起算して10日目の日の営業時間終了時のいずれか遅い時点までの間に、上記秘書役宛てに到達しなければなりません。いかなる場合においても、定時株主総会の延期、休会、既に総会通知が株主に対して行われ又は総会日が公表された定時株主総会の延期、又はこれらの公表は、上記の株主通知の提出期間を新たに開始させるものではなく、また当該期間を延長するものでもありません。付属定款第2.5条に従って提出される株主の通知には、当該株主（又は実質所有者がいる場合には当該実質所有者）が委任状勧誘を行う予定である候補者の氏名のみを記載しなければなりません。疑義を避けるために付言すると、株主が定時株主総会において選任候補者として指名できる人数（又は実質所有者のために通知を行う株主が、当該実質所有者のために定時株主総会において指名できる人数）は、当該定時株主総会において選任される取締役の人数を超えてはなりません。株主から秘書役への通知が適切であるとみなされるためには、当該株主が提案する各事項について、以下の情報を含まなければなりません。

- (A) 当該株主が取締役として選任又は再選任することを提案する各人について、(1)取引所法に基づくレギュレーション14Aに従い、かつこれに準拠して、取締役選任の委任状勧誘において開示が要求される、又はその他要求される当該人に関するすべての情報、及び(2) 付属定款第2.4条に定める期間内に、同条に基づき候補者について提出が要求される情報及び書類
- (B) 当該株主が総会に付議することを提案するその他の事項について、総会に付議することを希望する事項の概要、提案又は事項の文言（検討のために提案される決議の文言を含み、当該事項に当社の付属定款の変更提案が含まれる場合には、当該変更案の文言を含みます。）、当該事項を総会で取り扱う理由、並びに当該事項に関して、当該株主及び当該提案が実質所有者（取引所法第13条(d)にいう実質所有者をいいます。）のために行われる場合には当該実質所有者が有する、スケジュール14A項目5にいう重要な利害関係、並びに当該株主又は実質所有者が法人その他の団体である場合には、関連者（以下に定義されます。）が有する重要な利害関係
- (C) 通知を行う株主及び、取締役候補者の指名又はその他の事項の提案が実質所有者のために行われる場合には当該実質所有者について、(1)当該株主の氏名又は名称及び住所（会社の株式名義書換記録に記載されたもの）並びに当該実質所有者の氏名又は名称及び住所、(2)通知日現在において当該株主及び当該実質所有者が記録上所有する当社株式の種類又はシリーズ及び株式数、並びに当該株主が、当該総会の基準日後5営業日以内に、当該基準日現在において当該株主及び当該実質所有者が記録上所有する当社株式の種類又はシリーズ及び株式数を会社に書面で通知する旨の表明、(3)取締役候補者の指名以外の事項の提案の場合には、(x)当該株主及び実質所有者がいる場合には当該実質所有者が、(i)当該提案に係る株主通知を当社に提出した日現在で判断して、市場価値1百万米ドル以上又は当社議決権付株式の3%以上に相当する議決権付株式（TBOC第21.373条(a)に定義されます。）を保有しており、かつ(ii)当該株主総会の日の少なくとも6か月前から株主総会の全期間を通じて、前号に記載された株式を

継続して保有していたこと及び保有し続けることに関する表明及び誓約、並びに(y)当該株主及び実質所有者がいる場合には当該実質所有者が、上記(x)に定める議決権付株式の保有額及び保有期間に関する最低基準を満たし、かつ満たしていたことを示す書面証拠、並びに(4)当該株主が当該総会において議決権を有する会社株式の記録上の保有者であり、当該株主（又は当該株主の適格代表者）が当該指名又は提案を行うため総会に出席する予定である旨の表明

- (D) 通知を行う株主、又は取締役候補者の指名若しくはその他の事項の提案が実質所有者のために行われる場合には当該実質所有者について、また、当該株主又は実質所有者が法人その他の団体である場合には、当該団体又は当該団体を支配し若しくはその支配を共有するその他の団体の取締役、執行役員（会社が公開会社であるか否かを問わず、取引所法規則 3b-7 に定義されます。）、ジェネラル・パートナー又はマネージング・メンバーである各個人（かかる個人又は団体を「関連者」といいます。）について、以下の事項
- (1) 通知日現在において、当該株主又は実質所有者及び関連者が実質的に所有する（付属定款第2.5条(c)(iii)に定義されます。）会社株式の種類又はシリーズ及び株式数、並びに当該株主が、当該総会の基準日後5営業日以内に、当該基準日現在において当該株主又は実質所有者及び関連者が実質的に所有する会社株式の種類又はシリーズ及び株式数を会社に書面で通知する旨の表明
 - (2) (x)当該株主、実質所有者又は関連者が会社の有価証券に関して有する可能性がある計画又は提案であって、取引所法に基づくスケジュール13D項目 4 に従い開示が要求されるもの、及び(y)取締役候補者の指名又はその他の提案事項に関する当該株主、実質所有者又は関連者とその他の者との間の契約、取決め又は了解（スケジュール13Dの提出義務が適用されるか否かを問わず、取引所法に基づくスケジュール13D項目 5 又は項目 6 に従い開示が要求される契約を含みますが、これに限定されません。）の内容。なお、当該記載には、他のすべての情報に加え、当該契約、取決め又は了解のすべての当事者を特定する情報を含めるものとし、また、当該株主が、当該総会の基準日後 5 営業日以内に、会社の有価証券に関する当該計画又は提案、又は当該基準日現在で有効な当該契約、取決め若しくは了解を会社に書面で通知する旨の表明を含めるものとし、
 - (3) 通知日現在において、当該株主、実質所有者又は関連者により、又はこれらの者のために締結された、会社株式の種類又はシリーズの株価の変動による損失を軽減し、リスクを管理し、若しくは利益を得ること、又は会社の有価証券に関する当該株主、実質所有者若しくは関連者の議決権を維持し、増加させ、若しくは減少させる効果又は意図を有する、あらゆる証書、契約、取決め又は了解（オプション、ワラント、先渡契約、スワップ、売買契約その他のデリバティブ若しくは類似契約又はショート・ポジション、利益参加持分、転換証券、株価連動若しくは類似の権利、ヘッジ若しくは担保差入取引、議決権、配当権及び/又は借株若しくは貸株を含みますが、これらに限定されません。）の内容。なお、当該証書、契約、取決め又は了解が、株式により決済されるか、又は発行済株式の想定元本若しくは価値に基づき現金で決済されるかを問いません。当該記載には、他のすべての情報に加え、当該証書、契約、取決め又は了解のすべての当事者を特定する情報を含めるものとし、また、当該株主が、当該総会の基準日後 5 営業日以内に、当該基準日現在で有効な当該契約、取決め又は了解を会社に書面で通知する旨の表明を含めるものとし、
 - (4) 当該株主、実質所有者又は関連者が、当社株式の価値の上昇若しくは下落、又は付属定款第2.5条(a)(ii)(D)(3)に定める証書、契約、取決め若しくは了解に基づき、直接又は間接に受ける権利を有する業績連動報酬（資産連動報酬を除きます。）、並びに当該株主が、当該総会の基準日後 5 営業日以内に、当該基準日現在で有効な業績連動報酬を会社に書面で通知する旨の表明

- (5) 当該株主、実質所有者、関連者又はその他の参加者（取引所法に基づくスケジュール14A項目4に定義されます。）が、当該取締役候補者の指名又はその他の議案提案に関して勧誘を行うか否か、また勧誘を行う場合には、当該勧誘が取引所法規則14a-2(b)に基づく免除勧誘として行われるか否か、当該勧誘の各参加者の氏名又は名称、及び(x)取締役候補者の指名以外の事項の提案の場合には、当該者又はグループが、取引所法規則14a-16(a)又は同規則14a-16(n)に基づき会社に適用される条件のそれぞれを満たす方法により、当該提案について議決権を有する会社株式の議決権の少なくとも67%を表章する株式の保有者に対して委任状説明書及び委任状様式を交付する意図を有するか否か、及び/又は(y)取引所法規則14a-19の適用を受ける勧誘の場合には、当該者又はグループが、取引所法規則14a-16(a)又は同規則14a-16(n)に基づき会社に適用される条件のそれぞれを満たす方法により、取締役選任について一般に議決権を有する会社株式の議決権の少なくとも67%を表章する株式の保有者に対して委任状説明書及び委任状様式を交付することの確認
- (6) 付属定款第2.5条(a)(ii)(D)(5)に基づき要求される表明において言及される会社株式の保有者に対する勧誘後速やかに、かついかなる場合にも当該株主総会の10日前までに、当該株主又は実質所有者が、当該議決権割合を有する会社株式の保有者に対して委任状説明書及び委任状様式を交付するために必要な措置が講じられたことを具体的に示す書類（委任状勧誘業者からの証明書及び証拠書類の形式をとることができます。）を会社に提出する旨の表明。
- (7) 当該議案提案及び/又は選挙競争における取締役選任のための委任状勧誘に関連して作成される委任状説明書その他の提出書類において、取引所法第14条(a)及び同法に基づき公布された規則に従い、かつこれに準拠して開示が要求される、当該株主、実質所有者又は関連者に関するその他の情報。

定足数及び休会

法令、基本定款又は付属定款に別段の定めがある場合を除き、各株主総会において、当該総会で議決権を有するすべての発行済株式の保有者が行使し得る議決権の過半数を有する株式の保有者が、本人又は代理人により出席することをもって、定足数が成立するために必要かつ十分なものとなります。種類又はシリーズ、若しくは複数の種類又はシリーズによる別個の議決が要求される場合には、法令、基本定款又は付属定款に別段の定めがある場合を除き、当該種類又はシリーズ、若しくは各種類又はシリーズの発行済株式の議決権の過半数が、本人又は代理人により出席することをもって、当該事項に関する別個の議決について行為する資格を有する定足数を構成します。株主総会において定足数が本人又は代理人により出席していない場合、(i) 当該総会の議長、又は(ii) 当該総会において議決権を有し、本人又は代理人により出席している株主は、付属定款第2.8条に従い、定足数が本人又は代理人により出席するまで、随時当該総会を休会する権限を有します。

総会が別の日、時刻又は場所（もしあれば）に休会された場合、付属定款に別段の要求がある場合を除き、休会後の総会の日時及び場所（もしあれば）並びに株主及び代理人が本人出席とみなされ議決権を行使できる遠隔通信手段（もしあれば）が、休会が決定された総会において発表され、又はTBOCにより認められるその他の方法で提供されたときは、休会後の総会について通知を行う必要はありません。休会後の総会において、当社は、当初の総会で処理することができた事項を処理することができます。休会が30日を超える場合には、当該総会において議決権を有する各記録上の株主に対し、休会後の総会の通知を行わなければなりません。休会后、取締役会が、TBOC第6.101条及び付属定款第2.11条に従い、議決権を有する株主を決定するための新たな基準日を設定する場合、当社は、当該休会後の総会において議決権を有する株主を決定するために設定された基準日現在で議決権を有する各記録上の株主に対し、休会後の総会の通知を行います。

議決手続及び委任状

株主総会において議決権を有する株主は、基本定款及び付属定款第2.11条の規定に従い、かつ、TBOC第6.153条、第6.154条、第6.155条、第6.156条、第6.157条、第6.251条及び第6.252条（法人、受託者、管財人、質権設定者及び株式の共同所有者の議決権並びに議決権信託その他の議決権契約に関する規定）に従って決定されます。

法令、基本定款又は付属定款に別段の要求がある場合を除き、定足数が成立している株主総会において承認のために提出された事項（取締役の選任を除きます。）は、当該事項について議決権を有し、本人又は代理人により当該総会に出席している資本株式の議決権の過半数を有する株式の保有者の賛成票により承認されます。ただし、ある種類又はシリーズ、若しくは複数の種類又はシリーズの株式の保有者による別個の議決が要求される場合において、当該種類又はシリーズ、若しくは複数の種類又はシリーズの株式について定足数が当該総会に出席しているときは、当該行為は、当該事項について議決権を有し、本人又は代理人により当該総会に出席している当該種類又はシリーズ、若しくは複数の種類又はシリーズの株式の議決権の過半数を有する株式の保有者の賛成票により承認されます。上記にかかわらず、法令、基本定款又は付属定款に別段の要求がある場合を除き、取締役は、取締役選任について議決権を有する保有者が投じた票の相対多数により選任されます。株式の種類又はシリーズ、若しくは複数の種類又はシリーズの株式による別個の議決により1名以上の取締役を選任することが要求される場合、法令、基本定款又は付属定款に別段の定めがある場合を除き、当該取締役は、当該取締役の選任について議決権を有する当該種類又はシリーズ、若しくは複数の種類又はシリーズの発行済株式の保有者が投じた票の相対多数により選任されます。

（c）取締役会、取締役及び役員

当社は、選任役員を置くものとし、任命役員を置くことができます。当社の選任役員は、取締役会により選任されるもの（以下「選任役員」といいます。）とし、社長及び秘書役を含み、また、最高経営責任者、最高財務責任者及び財務役を含むことができます。取締役会はまた、取締役会が選任役員と定めるその他の役員を選任することができます。当社の選任役員は、取締役会により選任され、それぞれ、その後任者が選任され資格を得るまで、又はそれ以前に辞任若しくは解任されるまで在任します。

当社のその他すべての役員は、当社の最高経営責任者、社長又は最高財務責任者により任命されることができ（以下「任命役員」といいます。）、最高経営責任者の意向に従って職務を行い、当該役職名は識別及び業務上の便宜のみを目的として保有します。任命役員は、最高経営責任者、社長又は最高財務責任者が明示的に別段の定めをした場合を除き、選任役員とはみなされません。最高経営責任者、社長又は最高財務責任者が明示的に別段の定めをした場合及び法令により要求される場合を除き、任命役員は、(i) 連邦証券法及び規則上の目的を含むいかなる目的においても執行役員とはみなされず、(ii) 基本定款、付属定款第8章その他に基づき役員が受けることができる補償の目的上、役員とはみなされず、また、(iii) 取引所法第16条の目的上、役員とはみなされません。任命役員は、最高経営責任者又はその指名者により随時指定される権限の範囲内において、当社のために行う通常の業務活動に関してのみ、当社に義務を負わせ、当社を拘束する権限を有します。

同一人が複数の役職を兼任することができます。取締役会又は最高経営責任者は、該当する場合、いずれの役職も空席とすることを決定することができます。役員の選任又は任命は、それ自体によって契約上の権利を生じさせるものではありません。

取締役会長

基本定款の条件に従い、当社は、取締役会の裁量による決議により任命される場合、取締役会長を置くことができ、取締役会がそのように決定した場合、当該取締役会長は当社の役員とみなされることができます。取締役会長は、取締役会長

の職に通常かつ慣例的に付随する権限及び職務を有します。取締役会の会議は、取締役会長が議長を務め、取締役会長が不在の場合には最高経営責任者（別個の者であり、かつ取締役である場合）が、最高経営責任者が不在の場合には社長（取締役である場合）が、社長が不在の場合には取締役会が指定する他の取締役が議長を務めます。

最高経営責任者

当社の最高経営責任者（当該役員が選任されている場合）は、取締役会の監督の下、当社の事業及び役員について一般的な監督、指揮及び統制を行います。最高経営責任者は、付属定款第2.9条に定めるとおり、すべての株主総会の議長を務め、取締役会長が不在又は存在しない場合には、すべての取締役会の会議の議長を務めます（最高経営責任者が取締役である場合）。また、最高経営責任者は、会社の最高経営責任者の職に通常付与される一般的な経営上の権限及び職務を有し、取締役会又は付属定款により定められるその他の権限及び職務を有します。

社長

社長は、取締役会により最高経営責任者に付与される監督権限がある場合にはこれに従い、当社の事業及び役員（最高経営責任者を除く。）について一般的な監督、指揮及び統制を行います。社長は、会社の社長の職に通常付与される一般的な経営上の権限及び職務を有し、取締役会又は付属定款により定められるその他の権限及び職務を有します。

副社長

最高経営責任者及び社長が不在又は職務不能の場合、副社長がいるときは、取締役会が定める順位に従い、順位が定められていない場合には取締役会が指定する副社長が、社長のすべての職務を遂行し、その場合、社長のすべての権限を有し、かつ社長に課されるすべての制限に服します。副社長は、取締役会、改訂再録付属定款、最高経営責任者又は社長により随時それぞれに定められるその他の権限を有し、その他の職務を遂行します。

秘書役

秘書役は、当社の主要な業務執行事務所又は取締役会が指定するその他の場所において、取締役、取締役会の委員会及び株主のすべての会議及び行為に関する議事録を保管し、又は保管させます。議事録には、各会議の日時及び場所、取締役会又は委員会の会議に出席した者の氏名、株主総会に出席又は代理出席した株式数、並びにその議事の経過を記載するものとします。秘書役は、取締役会の決議により定められるところに従い、当社の主要な業務執行事務所又は当社の名義書換代理人若しくは登録機関の事務所において、すべての株主の氏名又は名称及び住所、各株主が保有する株式の数及び種類、当該株式を表章する株券の番号及び日付、並びに消却のために提出された各株券の番号及び日付を示す株主名簿又はその副本を保管し、又は保管させます。秘書役は、法令又は付属定款により要求されるすべての株主総会及び取締役会の通知を行い、又は行わせます。秘書役は、当社が社印を採用した場合にはこれを安全に保管し、取締役会又は付属定款により定められるその他の権限を有し、その他の職務を遂行します。

秘書役補佐

秘書役補佐は、秘書役が不在の場合又は秘書役が職務を遂行できない若しくは職務遂行を拒否した場合、秘書役の職務を遂行し、秘書役の権限を行使し、また、取締役会、最高経営責任者又は秘書役が随時定めるその他の職務を遂行します。

最高財務責任者

最高財務責任者は、当社の資産、負債、収入、支出、利益、損失、資本、利益剰余金及び株式に係る勘定を含む、当社の財産及び事業取引に関する適切かつ正確な会計帳簿及び記録を保持及び維持し、又は保持及び維持させます。会計帳簿は、合理的な時間において、いかなる取締役による閲覧にも供されるものとします。最高財務責任者は、取締役会が指定する預託機関に、当社の名義及び信用において、すべての金銭その他の有価物を預託します。最高財務責任者は、取締役会の命令に従い当社の資金を支出し、社長、最高経営責任者又は取締役から請求があった場合には、最高財務責任者としてのすべての取引及び当社の財政状態について報告し、取締役会又は付属定款により定められるその他の権限を有し、その他の職務を遂行します。

取締役会

本書「第5 提出会社の状況 3 コーポレート・ガバナンスの状況等（2）役員の状況」をご覧ください。

コーポレート・ガバナンス

本書「第5 提出会社の状況 3 コーポレート・ガバナンスの状況等」をご参照ください。

2 【外国為替管理制度】

米国においては、米国非居住者による国内会社の株式の取得、当該非居住者への配当及び売却代金の送金及び会社清算に際しての資産の分配に対し、いかなる外国為替管理上の制限も存在しません。

3 【課税上の取扱い】

（１）当社普通株式の非米国株主についての米国の課税上の取扱い

以下の説明は、本オファリングに従って発行された当社普通株式の所有及び処分に伴う米国外保有者（以下に定義します。）に対する米国連邦所得税の重要な影響を要約したものです。すべての潜在的な税効果の完全な分析を意図するものではありません。相続税法及び贈与税法等の他の米国連邦税法、及び適用される州、地方又は米国以外の税法の影響については説明しません。この説明は、本書の日付時点で有効な内国歳入法、同法に基づいて公布された米国財務省規則、並びに米国内国歳入庁（IRS）の行政解釈及び公表された判決及び行政発表に基づいています。これらの権限は変更されたり、異なる解釈が適用される可能性があります。そのような変更や異なる解釈は、当社普通株式の米国外保有者に悪影響を及ぼす可能性のある方法で遡及的に適用される可能性があります。当社は、以下に記載する事項に関してIRSの裁定を求めておらず、今後も求めません。当社普通株式の所有及び処分の税効果に関して、IRS又は裁判所が以下に記載する見解と反対の立場を取らないという保証はありません。この説明は、内国歳入法第1221条（一般に、投資のために保有される財産）の意味における「資本資産」として当社普通株式を保有する米国外保有者に限定されます。この説明は、メディケア拠出税の純投資利益への影響や最低限の税効果を含め、米国外保有者の特定の状況に関連するすべての米国連邦所得税の影響を扱うものではありません。また、以下を含みますがこれらに限定されない特別な規則の対象となる米国外保有者に関連する影響を扱うものではありません。

- ・ 米国外居住者及び元米国市民又は居住者
- ・ ストラドル又はその他のリスク削減戦略の一部として、又は転換取引又はその他の統合投資の一部として当社の普通株式を保有する者
- ・ 銀行、保険会社及びその他の金融機関
- ・ 証券のブローカー、ディーラー、トレーダー
- ・ 「被支配外国法人」、「外国被支配外国法人」、「受動的外国投資会社」、及び米国連邦所得税を回避するために収益を蓄積する法人
- ・ 米国連邦所得税の目的でパートナーシップとして扱われる事業体又はアレンジメント、及びその他のパススルー事業体（及びそのような事業体の投資家）
- ・ 免税組織又は政府機関
- ・ 内国歳入法の推定売却条項に基づき当社の普通株式を売却するとみなされる者
- ・ 従業員ストックオプションの行使により、又は報酬として当社の普通株式を保有又は受領する者
- ・ 適格退職年金制度
- ・ 内国歳入法第897条（1）（2）に定義される適格外国年金基金及び適格外国年金基金がすべての持分を保有する事業体
- ・ 普通株式に係る総利益項目が適用される財務書類において考慮された結果、特別な税務会計規則の適用を受ける者

米国連邦所得税の適用上、パートナーシップとして扱われる事業体が当社の普通株式を保有している場合、パートナーシップのパートナーの税務上の取扱いは、パートナーの地位、パートナーシップの活動及びパートナーレベルで行われた特定の決定に依存します。したがって、当社の普通株式を保有するパートナーシップ及び当該パートナーシップのパートナーは、米国連邦所得税の影響について税務顧問に相談する必要があります。

この説明は情報提供のみを目的としており、税務アドバイスではありません。投資家は、連邦所得税法の特定の状況への適用、並びに米国連邦の相続税法又は贈与税法、州、地方、米国以外の課税管轄区域の法律、又は適用可能な所得税条約に基づいて発生する当社の普通株式の所有及び処分に伴う税金の影響について、税務顧問に相談する必要があります。

米国外保有者の定義

この説明の目的上、「米国外保有者」とは、米国連邦所得税の目的上、「米国人（U.S. person）」又はパートナーシップとして扱われない当社普通株式の実質的所有者をいいます。米国人とは、米国連邦所得税の目的上、次のいずれかに該当する者をいいます。

- ・ 米国の市民又は居住者である個人
- ・ 米国、米国の州、又はコロンビア特別区の法律に基づいて設立又は組織された法人
- ・ 源泉にかかわらず、その所得が米国連邦所得税の課税対象となる遺産財産
- ・ （１）米国裁判所の主な監督下にあり、一人以上の「米国人」（内国歳入法第7701（a）（30）の意味によります。）の支配下にある信託、又は（２）米国連邦所得税上、米国人として扱われる有効な選択を有する信託

配当

「配当政策」のセクションに記載されているように、当社は近い将来、当社普通株式の保有者に対して配当を宣言又は支払う予定はありません。ただし、当社普通株式の現金又は財産の分配を行う場合、そのような分配は、米国連邦所得税の原則に基づいて決定される当社の現在又は累積の収益及び利益から支払われる範囲で、米国連邦所得税の目的での配当となります。米国連邦所得税の目的で配当として扱われない金額は資本の返還とみなされ、まず、米国外保有者の普通株式の調整後課税標準に対して適用され、減額されますが、ゼロを下回ることはありません。超過部分は譲渡所得として扱われ、以下の「売却又はその他の課税処分」の項に記載されているように扱われます。

実質的に関連する所得に関する以下の議論に従い、当社普通株式の米国外保有者に支払われる配当は、配当の総額の30%の税率（又は、適用される所得税条約で指定されたより低い税率。ただし、米国外保有者が、より低い税率の適用資格を証明する有効なIRS Form W-8BEN又はW-8BEN-E（又はその他の該当する書類）を提出することを条件とします。）で米国連邦源泉徴収税の対象となります。必要な書類を適時に提出しないが、軽減税率の適用を受ける米国外保有者は、適時にIRSに適切な還付請求を行うことにより、源泉徴収された超過額の還付を受けることができます。米国外保有者は、適用される所得税法上の優遇措置を受ける権利について、税務顧問に相談する必要があります。

米国外保有者に支払われる配当が、米国外保有者の米国内での取引又は事業の遂行に実質的に関連している場合（また、適用される租税条約により要求される場合には、当該米国外保有者が米国内に恒久的施設又は固定拠点を有し、当該配当が当該恒久的施設又は固定拠点到属する場合）、米国外保有者は上記の米国連邦源泉徴収税を免除されます。免除を請求するには、米国外保有者は、配当が米国外保有者の米国内での取引又は事業の遂行に実質的に関連していることを証明する有効なIRS Form W-8ECIを、該当する源泉徴収代理人に提出する必要があります。

このような実質的に関連する配当は、米国人に適用される通常の税率で、純所得ベースで米国連邦所得税の対象となります。法人である米国外保有者は、特定の項目について調整された、実質的に関連する配当に対して30%（又は適用される租税条約で定められた低い税率）の「支店利益税」を課される場合があります。米国外保有者は、異なるルールを規定する可能性のある適用される租税条約について、税務顧問に相談する必要があります。

売却又はその他の処分

情報の報告、予備の源泉徴収、外国口座に関する以下の説明に従って、米国外保有者は、以下の場合を除き、当社の普通株式の売却又はその他の課税対象処分によって認識する利益に対して米国連邦所得税を課されません。

- ・ 当該利益が、米国外保有者の米国内での取引又は事業の遂行に実質的に関連している（また、適用される所得税条約により要求される場合には、当該米国外保有者が米国内に恒久的施設又は固定拠点を有し、当該利益が当該恒久的施設又は固定拠点到属する場合。）
- ・ 米国外保有者が、課税対象処分の課税年度中に183日以上米国に滞在している非居住者の外国人個人であり、その他の一定の要件が満たされています
- ・ 当社が米国連邦所得税上の米国不動産保有会社（United States real property holding corporation。以下「USRPHC」といいます。）に該当することにより、当社普通株式が米国不動産持分（United States real property interest。以下「USRPI」といいます。）を構成する場合

上記の最初の項目に記載されている利益は、一般に、米国人に適用される通常の税率で純利益ベースで米国連邦所得税の対象となります。法人である米国外保有者も、特定の項目について調整された場合、かかる実質的に関連する利益に対して30%の税率（又は適用される所得税条約によって指定される低い税率）で「支店利益税」の対象となる場合があります。

上記の2番目に記載されている米国外保有者は、当社の普通株式の売却又はその他の課税対象処分によって生じる利益に対して、30%の税率（又は適用される所得税条約によって指定される低い税率）で米国連邦所得税の対象となります。当該利益は、米国外保有者がかかる損失に関して米国連邦所得税申告書を適時に提出している場合に限り、米国外保有者の米国源泉キャピタル・ロスによって相殺される可能性があります（米国外保有者は米国居住者とはみなされません）。

上記の3番目の項目に関して、当社は現在USRPHCではないと考えています。ただし、当社がUSRPHCであるかどうかの判断は、当社の米国以外の不動産権益及びその他の事業資産の公正な市場価格に対する当社のUSRPIの公正な市場価格に依存するため、当社が現在USRPHCではないという保証はなく、将来的にUSRPHCになる可能性もあります。当社がUSRPHCであるか、又はUSRPHCになる可能性があったとしても、当社の普通株式の米国外保有者による売却又はその他の課税対象処分から生じる利益は、当社の普通株式が、確立された証券市場で適用される米国財務省規則で定義されているように、「定期的取引されており」、当該米国外保有者が、売却又はその他の課税対象処分の日に終了する5年間と、米国外保有者の保有期間とのうち、いずれか短い方の期間の全期間を通じて、当社の普通株式の5%以下を実際かつ推定的に保有している場合には、米国連邦所得税の対象となりません。

米国外保有者は、異なる規則を規定する可能性のある適用可能な所得税条約について、税務顧問に相談する必要があります。

情報報告とバックアップ源泉徴収

当社の普通株式に対する配当の支払いは、適用される源泉徴収代理人が保有者が米国人であることを実際に認識しておらず、かつその理由がなく、保有者が有効なIRS Form W-8BEN、W-8BEN-E又はW-8ECIを提出する等して非米国人であることを証明するか、又はその他の方法で免除要件を満たすことを証明した場合には、バックアップ源泉徴収の対象となりません。ただし、米国外保有者に支払われた当社の普通株式の分配に関しては、その分配が配当であるかどうか、又は税金が実際に源泉徴収されたかどうかにかかわらず、IRSに情報申告書を提出する必要があります。また、適用される源泉徴収代理人が上記の証明書を受け取り、保有者が米国人であることを実際に認識しておらず、かつその理由がない場合、又は保有者がその他の方法で免除要件を満たすことを証明した場合には、米国人ブローカーを通じて行われた米国国内での当社の普通株式の売却又はその他の課税対象処分の収益は、通常、バックアップ源泉徴収又は情報報告の対象となりません。非米国人ブローカーの非米国事務所を通じて行われた当社の普通株式の処分の収益は、通常、バックアップ源泉徴収又は情報報告の対象となりません。

IRSに提出された情報申告書のコピーは、適用される条約又は協定の規定に基づき、米国外保有者が居住又は設立されている国の税務当局に提供される場合もあります。

バックアップ源泉徴収は追加税ではありません。予備源泉徴収規則に基づいて源泉徴収された金額は、必要な情報がIRSに適時に提供されることを条件に、米国外保有者の米国連邦所得税債務に対する還付又は控除として認められます。

外国口座に対する支払いに対する追加源泉徴収税

内国歳入法第1471条から第1474条（一般に「外国口座税務コンプライアンス法」又は「FATCA」と呼ばれます。）に基づき、非米国金融機関及びその他の特定の非米国事業体に対する特定の支払いに対して源泉徴収税が課される場合があります。具体的には、（1）当該非米国金融機関が一定の注意義務及び報告義務を負う場合、（2）当該非米国金融機関が「実質的な米国所有者」（内国歳入法で定義されています。）を有していないことを証明するか、実質的な米国所有者に関する情報を提供する場合、又は（3）当該非米国金融機関又は非米国事業体がこれらの規則の適用除外を受ける場合を除き、「非米国金融機関」又は「非金融外国事業体」（それぞれ内国歳入法で定義されています。）に支払われる当社普通株式の配当、又は（後述の提案米国財務省規則に従うことを前提として）売却又はその他の処分による総収入に対して30%の源泉徴収税が課される可能性があります。受取人が外国金融機関であり、上記（1）の注意義務及び報告義務の対象となる場合、受取人は米国財務省と契約を締結し、特に、特定の「特定の米国人」又は「米国所有の外国法人」（内国歳入法で定義）が保有する口座を特定し、当該口座に関する一定の情報を毎年報告し、非準拠の外国金融機関及びその他の口座所有者に対する特定の支払いに対して30%の源泉徴収を行うことを義務付ける必要があります。米国との間で

FATCAに関する政府間協定を締結している法域に所在する外国金融機関は、異なる規則の適用を受ける可能性があります。

適用される米国財務省規則及び行政ガイダンスの下では、FATCAに基づく源泉徴収は通常、当社普通株式の配当の支払いに適用されます。FATCAに基づく源泉徴収は、2019年1月1日以降の株式の売却又はその他の処分による総受取額の支払いにも適用されていましたが、提案米国財務省規則では総受取額の支払いに対するFATCAの源泉徴収は完全に廃止されています。提案米国財務省規則の前文では、納税者は一般に、最終米国財務省規則が発行されるまでは、これらの提案米国財務省規則に依拠することができると規定されています。

当社普通株式への投資にFATCAに基づく源泉徴収が適用される可能性について、税務顧問に相談する必要があります。

（２）日本国の課税上の取扱い

日本の所得税法、相続税法及びその他の関係法令並びに適用ある租税条約に従い、かつこれらの法令に定める制限に服することを条件として、日本の居住者である個人は、上記「（１） 当社普通株式の非米国株主についての米国の課税上の取扱い」に記載される個人の所得(遺産を含む。)に対して支払った米国の租税の額につき、日本において納付すべき租税からの外国税額控除の適用を受けることができます。下記「第８ 本邦における提出会社の株式事務等の概要」「２ 日本における株主の権利行使方法」「（４）本邦における配当等に関する課税上の取扱い」をご参照ください。

4 【法律意見】

当社の法律顧問であるレイサム・アンド・ワトキンスLLPより、次の趣旨の法律意見書が提出されています。

- () 当社は、テキサス州事業組織法に基づき適法に設立され、有効に存続する法人であり、本書に記載されたとおり、その資産を保有し、事業を営むために必要な法人としての権限及び権能を有しています。
- () 当社が発行し、募集を行う本株式は、本オファリングの条件決定に係る取締役会又はその委員会の決議がなされ、また、本オファリングの完了前に効力を生じる予定の当社の改定・再表示後基本定款及び改定・再表示後付属定款が効力を生じたとき、当社において必要なすべての会社法上の手続により適法に授權されていることとなります。
- () 本書の「第1 本国における法制等の概要」に記載された事項のうち、同項目において言及されている書類又は米国連邦法若しくはTBOCの一定の規定を記載又は要約するものは、重要な点において正確な記載又は要約となっている。

第2 【企業の概況】

1 【主要な経営指標等の推移】

要約連結財務データ及びその他のデータ

以下の表は、SE Global Holdings, LLC (SB Energy, Inc.の会計上の前身会社)の各表示期間に係る要約連結財務データ及びその他のデータを示したものです。2025年12月31日及び2024年12月31日に終了した事業年度の要約連結損益のデータ並びに要約連結キャッシュ・フローのデータは、本書の別掲箇所に含まれるSB Energy, Inc.の監査済連結財務書類に基づいて作成されています。2026年及び2025年6月30日に終了した6ヶ月間の要約連結損益のデータ及び要約連結キャッシュ・フローのデータ、並びに2026年6月30日現在の要約連結貸借対照表データは、本書の別掲箇所に含まれるSB Energy, Inc.の非監査要約連結財務書類に基づいて作成されています。2026年及び2025年6月30日に終了した6ヶ月間の業績は、通期又は将来の報告期間の業績を必ずしも示すものではありません。

当社の過去の業績は、将来において期待される業績を必ずしも示すものではありません。当社の非監査期中財務書類は、監査済財務書類と同一の基礎に基づいて作成されており、経営陣の見解では、当該財務情報を適正に表示するために必要な全ての調整（通常の経常的な調整からなるものです。）が含まれています。以下の要約連結財務データ及びその他のデータは、本書「第3 事業の状況 4 経営者による財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析」、「第3 事業の状況 5 重要な契約等 - Energy Global, LP及びNVIDIA Corporationの間の2026年8月17日付前払先渡契約」、「第3 事業の状況 5 重要な契約等 - SE Global Holdings, Inc.及びNVIDIA Corporationの間の2026年8月17日付株式購入契約」並びに「第6 経理の状況」に記載された連結財務書類及び関連注記と併せてご参照ください。

なお、当社は2024年1月23日に設立され、設立後2事業年度のみ経過しているため、通期の財務書類は2事業年度分のみが作成されていることから、下記の要約連結財務及び業績データは2事業年度分のみを開示しております。

(単位:千ドル、ただし、ユニット/株式及び1ユニット当たり/1株当たり金額を除く、)	6月30日に終了した 6ヶ月間		12月31日に終了した 事業年度	
	2026年	2025年	2025年	2024年
連結損益及び包括損失計算書:				
収益	\$138,659	\$83,322	\$213,467	\$232,243
営業原価及び費用:				
営業原価（以下に別途記載されている減価償却費、償却費及びアクリーション費用を除く。）	40,656	39,122	81,393	55,213
減価償却費、償却費及びアクリーション費用	48,100	46,935	94,080	73,314
一般管理費	601,507	177,807	679,566	169,095
営業損失	\$(551,604)	\$(180,542)	\$(641,572)	\$(65,379)
受取利息	8,518	9,216	14,638	18,964
支払利息	(86,872)	(98,646)	(162,392)	(127,554)
持分法投資に係る損失（利益）	(6,729)	3,574	(1,740)	(14,203)
ワラント負債の公正価値の変動額	(2,573,056)	-	-	-
その他の収益（費用）（純額）	(7,890)	13,691	12,176	(617)
税引前損失	(3,217,633)	(252,707)	(778,890)	(188,789)
法人所得税ベネフィット（費用）	25,369	(3,139)	(9,202)	(15,262)
当期純利益（損失）及び包括利益（損失）	\$(3,192,264)	\$(255,846)	\$(788,092)	\$(204,051)
控除：償還可能非支配持分及び非支配持分に帰属する当期純利益（損失）	16,608	(40,316)	(50,084)	(310,155)
SB Energy, Inc.に帰属する当期純利益（損失）及び包括利益（損失）	\$(3,208,872)	\$(215,530)	\$(738,008)	\$106,104
1ユニット当たり当期純利益（損失）-基本的及び希薄化後⁽¹⁾				
	\$(160.71)	\$(10.79)	\$(36.96)	\$5.31
加重平均発行済ユニット数-基本的及び希薄化後⁽¹⁾				
	19,966,564	19,966,564	19,966,564	19,966,564
プロフォーマ1株当たり当期純利益（損失）-基本的及び希薄化後⁽²⁾				
	(未定)	(未定)	(未定)	(未定)
プロフォーマ加重平均発行済株式数-基本的及び希薄化後⁽²⁾				
	(未定)	(未定)	(未定)	(未定)

- (1) 本書「第6 経理の状況」に記載された監査済連結財務書類に関する注記20「1ユニット当たり当期純利益（損失）」及び当社の未監査要約連結財務書類に関する注記19「1ユニット当たり当期純損失」をご参照ください。
- (2) プロフォーマ1株当たり当期純利益（損失）-基本的及び希薄化後（非監査）は、(i) 組織変更、グループ内約束手形の返済、アレ
ス償還、ヒッコリー・ファシリティの元本残高の返済、当社の融資枠の締結及び発行済のインセンティブ株式報酬に係る権利確定
の前倒しが2025年1月1日に発生したものと仮定し、(ii) OpenAIワラントの行使が2025年1月1日に行われたものと仮定した結果
生じる当社普通株式（未定）株の追加発行を反映するために作成しています。当社は、OpenAIワラントの行使により発行される普
通株式を含む当該OpenAIワラント行使の影響について、当該OpenAIワラント行使が本オファリングの完了直前に行われることが見
込まれており、かつ本オファリング後の事象を条件としていないことから、本要約連結財務データ及びその他のデータに表示して
います。当社は、当該開示においてこれらの影響を一貫して表示することにより、本オファリング後の株式数及び資本構成につい
て、投資家に対して網羅的かつ比較可能な情報を提供できるものと考えています。当社の表示は、当初仮条件（修正後仮条件が存
在する場合には修正後仮条件）の中央値である1株当たり\$（未定）の新規株式公開価格に基づいています。本募集の価格決定時に
権利確定するOpenAIワラントの行使により発行される株式数は、新規株式公開価格に応じて変動するため、関連する希薄化の程度
もこれに応じて変動します。

(単位：千ドル)	6月30日に終了した 6ヶ月間		12月31日に終了した 事業年度	
	2026年	2025年	2025年	2024年
連結キャッシュ・フロー・データ：				
営業活動に使用したキャッシュ純額	\$ (55,597)	\$ (46,254)	\$ (40,049)	\$ (65,871)
投資活動に使用したキャッシュ純額	(1,706,243)	(372,257)	(1,194,998)	(648,252)
財務活動から生じたキャッシュ純額	3,758,657	203,897	879,582	1,021,458

(単位：千ドル)	2026年 6月30日現在	
	実績（非監査）	プロフォーマ ⁽¹⁾
連結貸借対照表データ：		
現金及び現金同等物	\$1,199,139	（未定）
有形固定資産（純額）	6,841,446	（未定）
資産合計	13,522,208	（未定）
借入金（純額）（流動及び非流動）	3,891,875	（未定）
負債合計	11,408,752	（未定）
償還可能非支配持分	3,254	（未定）
メンバー持分合計	1,568,681	（未定）
非支配持分	541,521	（未定）
負債、償還可能非支配持分及び持分合計	13,522,208	（未定）

- (1) 2026年6月30日現在のプロフォーマ連結貸借対照表データは、(i) 組織変更及び関連取引、並びに(ii) OpenAIワラントの行使につ
いて、いずれも2026年6月30日に実施されたものと仮定した場合の影響を表示した当社の連結貸借対照表データです。
- (2) プロフォーマ調整後連結貸借対照表データは、(i) 上記脚注（1）に記載されたプロフォーマ調整、(ii) 当初仮条件（修正後仮条
件が存在する場合には修正後仮条件）の中央値である1株当たり（未定）ドルの新規株式公開価格による本募集における当社普通
株式（未定）株の販売及び発行（当社が負担する引受割引及び手数料、並びに見積募集費用を控除した後のもの）、(iii) ヒッ
コリー・ファシリティの返済、(iv) 当初仮条件（修正後仮条件が存在する場合には修正後仮条件）の中央値である1株当たり（未
定）ドルの想定新規株式公開価格による当社のNVIDIAに対するクラスN普通株式（未定）株の同時発行、及び(v) 前払先渡契約の決
済に伴う、当初仮条件（修正後仮条件が存在する場合には修正後仮条件）の中央値である1株当たり（未定）ドルの想定新規株式
公開価格の90%に相当する価格でのクラスN普通株式（未定）株の引渡しについて、その影響を表示しています。

主要な事業指標及びNon-GAAP財務指標

当社は、連結財務書類に表示された指標に加え、当社の事業の評価、業績の測定、事業動向の把握、財務予測の策定及び
戦略的意思決定を行うため、以下のNon-GAAP財務指標及びその他の主要な事業指標を使用しています。当社は、これらの
Non-GAAP指標及びその他の主要な事業指標を総合的に勘案した場合、過去の業績との一貫性及び比較可能性を確保するこ
とから、投資家にとって有用であると考えています。これらのNon-GAAP財務指標及びその他の主要な事業指標は、GAAPに
基づき報告された当社の業績の代替として、又はそれと切り離して検討されるべきではなく、また他社が使用する同様の
名称の指標と比較可能でない場合があります。セグメント調整後EBITDA合計の定義及びこれと最も直接的に比較可能な
GAAP財務指標との調整については、本書「第6 経理の状況」に記載された監査済連結財務書類に関する注記21「セグメ
ント」及び非監査要約連結財務書類に関する注記20「セグメント」をご参照ください。純有利子負債の定義及びこれと最
も直接的に比較可能なGAAP財務指標との調整については、下記「Non-GAAP指標の調整表」をご参照ください。当社の主要
な事業指標及びNon-GAAP指標に関する追加情報（これらの指標が当社及び投資家にとって有用であると当社が考える理由
並びにこれらの指標の限界を含みます。）、並びに当社のNon-GAAP財務指標とこれと最も直接的に比較可能なGAAPに準拠

して作成された財務指標との調整については、本書「第3 事業の状況 4 経営者による財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析 - 主要な事業指標及び非GAAP財務指標」をご参照ください。

(単位：千ドル (該当する場合))	6月30日に終了した 6ヶ月間		12月31日に終了した 事業年度	
	2026年	2025年	2025年	2024年
セグメント調整後EBITDA合計 ⁽¹⁾	\$62,399	\$47,585	\$119,934	\$68,630

(単位：千ドル (該当する場合))	6月30日現在	12月31日現在	
	2026年	2025年	2024年
純有利子負債 ⁽²⁾	\$1,810,042	\$1,949,404	\$946,822
データ・センター契約済ポートフォリオ (GW-IT) ⁽³⁾	0.8	0.1	-
スタンド・アローン・パワー契約済ポートフォリオ (GWac) ⁽⁴⁾	5.5	4.7	2.9

- (1) セグメント調整後EBITDA合計は、Non-GAAP財務指標です。セグメント調整後EBITDA合計の定義、並びにこれと最も直接的に比較可能なGAAP財務指標である当期純損失及び包括損失との調整については、2025年及び2024年12月31日に終了した事業年度については「第6 経理の状況」に記載された監査済連結財務書類に関する注記21「セグメント」を、2026年及び2025年6月30日に終了した6ヶ月間については未監査要約連結財務書類に関する注記20「セグメント」をご参照ください。セグメント調整後EBITDA合計に関する追加情報については、本書「第3 事業の状況 4 経営者による財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析 - 非GAAP財務指標の調整」も併せてご参照ください。
- (2) 当社は、純有利子負債を、流動及び非流動の借入金から現金及び現金同等物並びに制限付現金を控除した額と定義しています。純有利子負債には、関連当事者債務、信用状、保証、保証補償債務、繰延購入対価債務、償還可能非支配持分及びその他の非債務性負債は含まれません。純有利子負債はNon-GAAP財務指標であり、GAAPに準拠して表示される借入金（純額）（流動及び非流動）、関連当事者債務、又はその他の流動性指標の代替として考慮されるべきではありません。この指標は、他社が使用する同様の名称の指標と比較可能でない場合があります。純有利子負債と、これと最も直接的に比較可能なGAAP財務指標である借入金（純額）（流動及び非流動）との調整については、本書「第3 事業の状況 4 経営者による財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析 - 非GAAP財務指標の調整」をご参照ください。純有利子負債に関する追加情報については、本書「第3 事業の状況 4 経営者による財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析 - 非GAAP財務指標の調整」も併せてご参照ください。
- (3) 当社は、データ・センター契約済ポートフォリオを、対象期間末時点における当社ポートフォリオ内のデータ・センター施設及びプロジェクトの基幹IT容量の総量（IT容量のGW（GW-IT）で測定）と定義しています。これには、対象期間末時点で稼働中、建設中、又は長期リース契約を締結済みであるものの未着工の容量が含まれます。基幹IT容量とは、データ・ホール及びネットワーク機器を支えるために利用可能な電力を反映するものであり、冷却システム、照明その他のIT以外の建物システムに係る付帯負荷は含まれません。データ・センター契約済ポートフォリオに含まれる容量には、未着工のプロジェクトが含まれる場合があるため、当該容量を稼働容量として解釈すべきではありません。現在、稼働中のデータセンター容量はありません。建設中の容量及び契約済の容量が収益を生み出す資産として実現されるか否かは、特に、建設の完了、許認可の取得、相互接続の成功、リースの開始及びテナントによる受入れに左右されます。この指標は、各期間末現在の合計値として表示されており、当該期間中に追加された増分容量を示すものではありません。
- (4) 当社は、スタンド・アローン・パワー契約済ポートフォリオを、対象期間末日時点において稼働中、建設中、又は長期のPPAを締結済みであるものの未着工である太陽光発電プロジェクト及びBESSプロジェクトの総発電容量（GWacで測定）と定義しており、当社のデータ・センター・プロジェクト会社又は顧客に係る容量は含まれません。単一のプロジェクトが、その稼働容量の全部又は一部を対象とする複数のPPA又はヘッジ契約を有する場合があります。特定の期間における契約済容量の合計は、当該プロジェクトの設備容量の全体を下回ることがあります。本指標においては、ポートフォリオ全体の容量をより適切に表すため、報告期間中に当該容量の全部が契約の対象となっていない場合であっても、各対象プロジェクトの設備容量の全体を報告しています。太陽光発電資産とBESS資産が同一のプロジェクト・サイトに併設されている場合、各技術はそれぞれ個別に測定され、報告指標として合算されます。例えば、0.7 GWacの太陽光発電設備と0.7 GWacの蓄電設備で構成されるプロジェクトは、総容量1.4 GWacとして報告されます。本指標は、各期間末現在の総容量ベースで表示されており、当該期間中に追加された増分容量を示すものではありません。

2 【沿革】

当社の事業は2019年に開始されました。当社の会計上の前身であるSE Global Holdings, LLCは、2024年1月23日にデラウェア州の有限責任会社として設立され、その後、組織変更に基づき、2026年7月10日にSE Global Holdings, Inc.という名称のデラウェア州法人に転換されました。

2026年8月28日、SE Global Holdings, Inc.は、TBOCに基づく転換計画に従い、テキサス州の営利法人へ転換されました。2026年8月31日付で、当社は商号をSE Global Holdings, Inc.から、本オファリングにおける普通株式の登録者及び発行者であるSB Energy, Inc.へ変更しました。

2024年2月16日、SBE Global, LPIは、その完全子会社であるSB Energy Global, LLCを当社に譲渡しました。当該譲渡は、共通支配下の企業間取引として会計処理され、遡及的な結合処理が必要となりました。

また、2025年11月24日、当社は、エンジニアリング及びプロジェクト遂行サービスを提供するStudio 151, LLCの持分100%を取得しました。同社はその後、当社のデータセンター実行組織に統合されています。

3 【事業の内容】

当社のミッション

AI経済を支える重要な物理インフラストラクチャーを開発、建設及び所有し、当社の顧客に対してギガワット規模のデータセンター容量及び電力容量を、迅速性、信頼性及びコスト規律をもって提供することにより、新たなAI経済の実現を支えます。

当社について

当社は、データセンター及び電力インフラストラクチャーを統合したリーディングカンパニーとして、AIの未来を切り拓いています。当社は、ギガワット規模のデータセンター施設を開発及び建設しており、将来的にこれを運用する計画です。また、発電資産を開発、建設、所有及び運用しています。当社の垂直統合型・電力ファースト・地域社会重視のモデルは、AI時代に特化して設計されています。当社は、このモデルにより、顧客の急速に増大するコンピューティング需要を支えるために必要な規模、スピード及び信頼性を備えたデータセンター容量を提供できると考えています。ソフトバンク及びOpenAIは戦略的投資家であるとともに、当社のデータセンターキャンパス、すなわちCosmos（コスモス）（ソフトバンク）、Milam County（ミラム郡）（OpenAI）及びPORTS-Pike Technology Campus（OpenAI）の顧客でもあり、NVIDIAは戦略的投資家であるとともに、PORTS-Pike Technology Campusの残価保証人でもあります。また、NVIDIAは、本オファリングに関連して、同時私募のクロージング及び前払先渡契約の決済をそれぞれ条件として、当社のクラスN普通株式の保有者となることを見込まれています。

AIは世界経済に世代的な転換をもたらしています。電力網が現代の産業経済を支え、州間高速道路網が消費者経済を支えたように、ギガワット規模の電力統合型データセンターがAI経済を支えると当社は考えています。その変化の規模は計り知れません。International Data Corporation（インターナショナル・データ・コーポレーション）（以下「IDC」といいます。）によると、AIは2030年までに世界経済に累計20兆米ドルの影響をもたらすと予測されています。その影響を生み出すシステムの訓練及び運用に必要なコンピューティング能力は、歴史上前例のないペースで増加しており、モデルの規模、推論量、自律型エージェント・システムの登場に至るまで、AIの進歩に関する信頼に足るあらゆる予測は、物理インフラストラクチャーの整備を前提としています。この需要に対応するには、世界規模でデータセンター容量を急速に拡大する必要があります。Altman Solon報告書によると、データセンター容量は2025年の82GWから2030年までに274GWへ増加し、その増加分の約40%から45%は米国で生じると予想されています。**当社は、まさにそのインフラストラクチャーを構築する事業を行っています。**

こうした構想は、現時点で既に具体的な規模を伴っています。当社のビジネスモデルは、相互に関連する3つの収益源、すなわち、（i）ハイパースケーラー及びAIラボの顧客との間のデータセンター容量に関する長期リース契約及びサービスレベル契約、（ii）電力会社及び企業に対する固定価格PPAその他のオフテイク契約に基づく電力及び関連製品の販売、並びに（iii）当社の各事業に対する設計、エンジニアリング、建設管理及び運用管理サービスを生み出すよう設計されています。社内試算及び業界ベンチマークに基づき、当社は、本書の日付現在、データセンター会社の中で最大級のData Center Contracted Portfolio（データセンター契約ポートフォリオ）容量を有していると考えています。当社のポートフォリオは8.8GW-ITであり、Cosmos Technology Campus（コスモステクノロジーキャンパス）並びにMilam County Buildings（ミラム郡ビルディング）1及び2を含む建設中の0.8GW-ITと、契約済みであるものの未着工の8.0GW-ITから構成されています。未着工の8.0GW-ITは、世界最大級のデータセンター開発用地の一つとなると当社が考えるPORTS-Pike Technology Campusです。当社の短期的なデータセンター・パイプラインには、テキサス州ボーデン郡及びスカラー郡のキャンパスその他の用地が含まれ、当社はこれらの用地を確保し、開発及びリース交渉を積極的に進めています。ボーデン郡及びスカラー郡を合わせると、ERCOTにおいて系統接続を確保した短期的な重要IT容量は約1.7GW-ITとなりますが、いずれも現時点では当社のデータセンター契約ポートフォリオ又はバックログの算定に含まれていません。現在稼働中のデータセンター容量はありません。建設中及び契約済みの容量を収益創出資産として実現できるかどうかは、建設の完了、許認可の取得、系統接続の成功、リース契約の開始及びテナントによる受入れ等に左右されます。

本書の日付現在、リース契約を締結済みの8.8GW-ITのデータセンターキャンパスと、稼働中、建設中又は契約済みの5.5GWacの電力を合わせて、当社のバックログは約439十億米ドルであり、その内訳は、DCセグメントが約430十億米ドル、SPセグメントが約10十億米ドルです。本書の日付現在、当社の電力プロジェクトの残存契約期間の加重平均（容量ベース）は16.6年、データセンタープロジェクトの残存契約期間の加重平均（容量ベース）は19.6年です。バックログの定義については、本書「第3 事業の状況 4 経営者による財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析 - 当社の事業及び業績に影響を及ぼす主な要因」をご参照ください。

2026年6月30日に終了した6か月間において、当社の総売上高は138.7百万米ドル（これには、顧客との契約による58.7百万米ドル、電力価格スワップ・デリバティブの公正価値変動の実現による12.6百万米ドル、電力価格スワップ・デリバティブの公正価値変動の未実現による67.4百万米ドルが含まれます。）であり、SB Energy, Inc.に帰属する純損失は3,208.9百万米ドル（これには、株式報酬に関連する589.5百万米ドルの非現金費用及び当社のワラント負債の公正価値の変動に関連する2,573.1百万米ドルの非現金費用が含まれます。）でした。2025年12月31日に終了した事業年度の総売上高は213.5百万米ドル（これには、顧客との契約による143.0百万米ドル、電力価格スワップ・デリバティブの公正価値変動の実現による7.2百万米ドル、電力価格スワップ・デリバティブの公正価値変動の未実現による63.3百万米ドルが含まれます。）であり、SB Energy, Inc.に帰属する純損失は738.0百万米ドル（これには、株式報酬に関連する674.1百万米ドルの非現金費用が含まれます。）でした。2024年12月31日に終了した事業年度において、当社の総売上高は232.2百万米ドル（これには、顧客との契約による100.6百万米ドル、電力価格スワップ・デリバティブの公正価値変動の実現による12.4百万米ドル、電力価格スワップ・デリバティブの公正価値変動の未実現による119.3百万米ドルが含まれます。）であり、SB Energy, Inc.に帰属する純利益は106.1百万米ドル（これには、株式報酬に関連する140.3百万米ドルの非現金費用が含まれます。）でした。2026年6月30日現在、当社の累積赤字は3,803.0百万米ドルでした。

これまでの当社の売上高は、主としてSPセグメントから生じています。当社のDCセグメントはこれまで重要な収益を計上しておらず、第1フェーズ収益を達成するまで、より重要な収益を計上することは見込まれていません。第1フェーズ収益は、残る建設作業の完了その他の条件の充足を前提として、Cosmosの第1フェーズで最初に発生すると見込んでいます。Cosmosその他のプロジェクトが予定したスケジュールどおりに完了すること、又はそもそも完了することについて保証はなく、当社が予定したスケジュールどおりに第1フェーズ収益を計上できる保証もありません。当社は、テキサス州トラヴィス郡に所在し、約50MWの重要IT容量を有するCosmos Technology Campusにおいて、最初の第1フェーズ収益を計上することを見込んでいます。2026年5月、当社は、同プロジェクトの資金調達のため、元本総額999.0百万米ドル、利率8.875%、2031年満期のシニア担保付社債を発行し、当社の親会社の一つが社債保有者及びテナントのために完工保証を提供しました。リース契約は、ソフトバンクの関連会社をテナントとする15年間の当初期間を定め、運営費用の100%をテナントに転嫁し、総プロジェクトコストに対する一定割合のリターンに基づく賃料に年次エスカレーターを設け、テナントの解約権を限定したトリプルネットリースとして構成されています。コスモス・リースの15年間の当初期間における予想総賃料は約2.5十億米ドルです。ソフトバンクグループの関連会社であるSoftBank Group Capital Limitedは、テナントの債務について当社子会社のために保証を提供しており、予想保証総額は約2.9十億米ドルです。コスモス・リースの初期フェーズの賃料支払開始日は、2026年12月11日又は当該施設の該当フェーズがRFSを達成した日のいずれか早い日とされています。RFSを達成するには、建設の実質的完了、テナントの受入条件の充足、必要な証明書の提出及び所定の試運転基準への適合等が必要です。当社は、賃料の支払が開始され、該当施設がテナントの使用に供されるまで、データセンターのリース収益を認識しません。当社は現在、2026年第4四半期中にコスモス・リースから第1フェーズ収益を計上すると見込んでいます。同リース契約には、設計図書の引渡し、早期アクセスの完了、実質的完了及び最終完了をそれぞれ所定の期限までに達成すること等のマイルストーン及び前提条件が含まれています。第1フェーズ収益を達成するために残る手続には、第1フェーズの建設の完了、テナントによる検査、受入条件の充足及び正式なリース開始が含まれます。Cosmosその他のプロジェクトが予定したスケジュールどおりに完了すること、又はそもそも完了することについて保証はありません。「第1フェーズ収益」の定義及びその達成条件については、本書「第二部 企業情報 - 用語集」をご参照ください。

当社のバックログは、請求済みであるものの繰り延べられている収益及び契約済みであるものの未請求の収益を含む、当社が未だ収益として認識していない顧客の確定支出を表しています。バックログには、拘束力のある契約に基づく収益のみを含め、市場価格による電力販売又は未確定の将来の契約更新による収益は含めていません。当社は、（i）当社のデータセンターリース契約及びPPAが、信用力のある契約相手方との拘束力のある長期契約であること（残存契約期間の加重平均は、電力プロジェクトが16.6年、データセンタープロジェクトが19.6年です。）、（ii）当社の電力プロジェクトが、これまで予定したスケジュールに沿って建設段階から運用段階へ移行してきたこと、並びに（iii）当社のデータセンターリース契約がトリプルネットリースとして構成されており、通常、テナントは建設完了時に物件の引渡しを受け、利用状況にかかわらず契約期間全体の賃料を支払う義務を負うことから、このバックログが収益として実現すると考えています。もっとも、バックログを構成する一部のプログラムは何年も先に予定されており、契約相手方の経済的な継続可能性が長期にわたり保証されるものではありません。本書「第3 事業の状況 3 事業等のリスク - 当社の事業及び事業運営に関するリスク - 当社のバックログ及びバックログ関連設備投資額は、必ずしも当社の将来の収益、利益又はブ

プロジェクトの開発・建設に関連する費用を示すものではなく、当社はバックログに見積もられた収益を完全には実現できない可能性、又はバックログ関連設備投資額に見積もられた費用を上回る可能性があります。」をご参照ください。

当社の事業は、データセンター開発、電力インフラストラクチャー開発及び大規模な資本調達において数十年にわたる豊富な経験を有する経営陣が率いています。当社は2019年に、業界経験豊富なチームを中核として電力インフラストラクチャーに重点を置く事業を開始しました。設立以来、4.7GWacの太陽光発電及びBESSプロジェクトを開発し、資金調達を行い、着工してきました。また、データセンターインフラストラクチャーの開発にも注力してきました。既存の専門性を強化するため、2025年にデータセンターの建設管理及び運用会社であるStudio 151を買収し、統合しました。その前身組織を通じて、当社のデータセンター事業の責任者は2008年以来ミッションクリティカル施設を開発及び運用し、これまでに15か所の完成済みデータセンター施設を第三者に引き渡してきました。この経験と発電事業を起点とする当社の強みを組み合わせることで、大規模インフラストラクチャー資産の開発、建設及び運用に関する深い組織的専門性を構築しています。当社は、ERCOT、CAISO及びPJMを含む米国の複数の主要電力市場で開発及び運用を行い、異なる24社の顧客を有し、37件の個別のプロジェクト・ファイナンスを実行してきました。この豊富な経験により、実際に実現するデータセンター及び電力プロジェクトを左右する連邦、州及び地方自治体との関係に対応することができます。また、ソフトバンク及びOpenAIとのパートナーシップにより、AIエコシステムの最先端に関する貴重な知見及びアクセスを得ています。当社は、データセンター開発の実績、電力市場に関する専門性及び統合的な実行能力と、AIエコシステム全体にわたるパートナーシップを組み合わせることにより、コンピューティング稼働までのスピード面での優位性を実現し、長期的に魅力的な投下資本利益率を追求できると考えています。

以下の表は、本書の日付現在、開発中又は建設中である当社の重要なデータセンタープロジェクトの現況を要約したものです。これらのプロジェクトが予定したスケジュールどおりに完了し、関連するリース収益が発生するかどうかには重大なリスクが伴います。本書「第3 事業の状況 3 事業等のリスク - 当社の事業及び事業運営に関するリスク」及び「第3 事業の状況 3 事業等のリスク - 当社の負債及び流動性に関するリスク」をご参照ください。

	Cosmos	ミラム郡第1ビル	ミラム郡第2ビル	PORTS-Pike Technology Campus（17棟）	ボーデン郡	スカリー郡
所在地	テキサス州トラヴィス郡	テキサス州ミラム郡	テキサス州ミラム郡	オハイオ州バイク郡	テキサス州ボーデン郡	テキサス州スカリー郡
重要IT容量	約50 MW-IT	約308 MW-IT	約400 MW-IT	約8,024 MW-IT	約836 MW-IT	約900 MW-IT
テナント	ソフトバンク関連会社	OpenAI関連会社	OpenAI関連会社	OpenAI関連会社	N/A	N/A
リース契約の状況	締結済み（2025年11月）	締結済み（2026年1月）	締結済み（2026年1月）	締結済み（2026年8月）	N/A	N/A
NTP / 建設開始	2026年3月	2026年4月	2026年4月	N/A	N/A	N/A
負荷系統接続（注1）	電力会社及びISOとの系統接続を確保済み	電力会社及びISOとの系統接続を確保済み	電力会社及びISOとの系統接続を確保済み	電力会社及びISOとの系統接続を確保済み（0.8GW） / 電力会社との系統接続を確保済み（9.2GW）	電力会社及びISOとの系統接続を確保済み	電力会社及びISOとの系統接続を確保済み
主要な許認可	取得済み。本書の日付現在、重大な遅延なし	取得済み。本書の日付現在、重大な遅延なし	取得済み。本書の日付現在、重大な遅延なし	取得中	取得中	取得中

	Cosmos	ミラム郡第1 ビル	ミラム郡第2 ビル	PORTS-Pike Technology Campus (17 棟)	ボーデン郡	スカリー郡
建設資金調達	999百万米ドル のシニア担保付 社債（2026年5 月）	協議中（未ク ロージング）	協議中（未ク ロージング）	協議中	N/A	N/A
完工保証人	Energy Global （社債権者向 け）	Energy Global （テナント向 け）	Energy Global （テナント向 け）	Energy Global （テナント向 け）	N/A	N/A
目標RFS	2026-2027	2027-2028	2028	2028-2032	N/A	N/A
建設状況	建設中	建設中	建設中	着工前	N/A	N/A

（注1）テキサス州の一部プロジェクトにおける通電は、ERCOT及びPUCTによる監査及び検証プロセスの完了を条件としています。

遅延による財務上の影響

当社の重要なプロジェクトのいずれかにおいて、許認可、系統接続又は建設に遅延が生じた場合、重大な財務上の影響が生じる可能性があります。当社のデータセンターリース契約は、契約上保証された引渡日を超える遅延について、遅延に係る予定損害賠償金又は場合によっては賃料減免を定めており、その一部には上限が設けられています。一部の予定損害賠償金には上限がないため、遅延損害に関する当社の総エクスポージャーの最大額を算定することはできません。さらに、遅延が生じた場合、建設期間中の資金調達に係る金利負担が増加します。2026年6月30日現在、当社の貸借対照表には約3.7十億米ドルの建設仮勘定が計上されています。また、遅延は、収益認識の繰延べ及びセーフハーバー又は供用開始期限に基づく税額控除の適格性を失う可能性にもつながります。建設中のプロジェクトにおける遅延の財務上の影響は、当該遅延により建設請負業者から当社に支払われる予定損害賠償金によって軽減される場合があります。本書「第3事業の状況 3 事業等のリスク - 当社の事業及び事業運営に関するリスク」をご参照ください。

さらに、第1フェーズ収益の達成が遅れた場合、データセンターのリース収益の開始が延期され、当社の財政状態、流動性及び経営成績に重大な悪影響が及ぶ可能性があります。第1フェーズ収益を達成するまで、当社は、これを相殺するデータセンター収益がないまま、建設費用、999.0百万米ドルのシニア担保付社債その他のプロジェクト・レベル債務に係る利息費用及び営業費用を負担し続けます。許認可、系統接続又は建設の遅延は、契約上保証された引渡日を超える遅延について当社のリース契約に基づきオフテイク契約の相手方に支払う予定損害賠償金（又は場合によっては賃料減免）（その一部には上限が設けられています。）、建設期間中の資金調達に係る金利負担の増加、収益認識の繰延べ及びセーフハーバー又は供用開始期限に基づく税額控除の適格性を失う可能性等、重大な財務上の影響をもたらす可能性があります。さらに、当社の一部のデータセンターリース契約には、適用あるRFS条件が目標日から少なくとも1年後の所定の期間内に充足されない場合に行使可能となるバイアウトオプションが含まれています。当社がリース契約上のマイルストーン及び前提条件を充足できない場合、テナントは、予定損害賠償金、賃料クレジット、自力救済権、バイアウト権又は当社に前払いされた金額の返済を含む救済措置を受ける権利を有する場合があります。これらの救済措置により、リース契約から見込まれる収益が減少又は消滅し、多額の現金支払が必要となり、当社のプロジェクト・ファイナンスの取決めが損なわれ、当社の財政状態及び流動性に重大な悪影響が及ぶ可能性があります。詳細については、本書「第3事業の状況 3 事業等のリスク - 当社の事業及び事業運営に関するリスク」及び「第3事業の状況 4 経営者による財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析」をご参照ください。

プロジェクトのRFS達成が遅れた場合、当該プロジェクトからのリース収益の開始が延期され、これを相殺するキャッシュ・フローがないまま建設費用を負担する期間が長期化する可能性があります。Cosmosプロジェクトでは、各フェーズの賃料支払開始日は、2026年12月11日又は該当フェーズがRFSを達成した日のいずれか早い日とされているため、RFSが遅れた場合でも、不可抗力及びテナントに起因する遅延による延長を除き、2026年12月11日までに賃料の支払が開始される予定です。当社のデータセンターリース契約に基づき、当社には所定の建設マイルストーン及び期限が課されています。当社がこれらの要件を満たさない場合、テナントは、予定損害賠償金、賃料クレジット、自力救済権、バイアウト権又は当社に前払いされた金額の返済を含む救済措置を受ける権利を有する場合があります。Cosmosプロジェクトでは、遅延に

よりEnergy Globalの完工保証に基づく義務が発生し、又は当社による999.0百万米ドルのシニア担保付社債の元利金返済能力が損なわれる可能性があります。ミラム郡のリース契約では、該当するRFS条件が目標日後の所定の期間内に充足されない場合にテナントが行使できるバイアウトオプションが定められており、その行使により、プロジェクト資産が長期保有価値を大幅に下回る価格で譲渡される可能性があります。建設期間中の当社の流動性は、これらのマイルストーンを適時に達成し、プロジェクト・レベル及びコーポレート・レベルの資金調達を利用できるかどうかによって左右されます。複数のプロジェクトで同時に重大な遅延が発生した場合、追加出資が必要となり、又は当社の既存のファイナンス契約に基づくコベナント違反が生じる可能性があります。本書「第3 事業の状況 3 事業等のリスク - 当社の事業及び事業運営に関するリスク」及び「第3 事業の状況 3 事業等のリスク - 当社の負債及び流動性に関連するリスク」をご参照ください。

完工保証及び履行保証

当社のプロジェクト・レベルの商業上及びファイナンス上の取決めの一部では、当社が完工保証及び履行保証を提供することを求めています。Cosmosについては、当社の間接親会社であるEnergy Globalが、2031年満期の999.0百万米ドルのシニア担保付社債の保有者のために完工保証を提供しています。完工保証では、通常、プロジェクトが所定の日までに機械的完工及び商業運転を達成することが求められ、エクスポージャーは主として建設債務及びタックス・エクイティ・ブリッジ・ローンに限定されます。当社の完工保証及び履行保証に基づく財務上の最大エクスポージャーを算定することは困難です。これは、プロジェクトを完了するための設備投資又は公開市場で不足する性能を補うための費用のいずれについても、是正費用には理論上上限がないためです。当社の重要な完工保証及び履行保証並びに関連するリスクの詳細については、本書「第3 事業の状況 5 重要な契約等 - 当社の負債の概要」及び「第3 事業の状況 3 事業等のリスク - 当社の事業及び事業運営に関するリスク」をご参照ください。

データセンターインフラストラクチャーの新たな時代

当社の事業は、次世代のデータセンターにサービスを提供し、それらのデータセンターに必要な電力を供給することを目的として構築されています。AIワークロードがエンタープライズ向けIT及びクラウドに加わり、かつてない容量増加をもたらす中、コンピューティング需要は世代的な再編の過程にあります。Altman Solon報告書によると、2025年末の世界のデータセンター容量は約82GWであり、需要は2030年までに274GWへ増加すると予測されています。これは、主としてAI需要により、純需要が192GW増加することを意味します。こうした整備は、従来のデータセンターとは様相を異にします。最新のGPUクラスターには、より高いラック密度、革新的な冷却技術及び従来の用地より桁違いに大きいキャンパスが必要です。当社は、エンタープライズ向けIT及びクラウド仮想化を中心に30年以上をかけて形成された従来の開発モデルは、ラック当たりキロワット単位の電力、都市部近郊の中規模施設及び段階的な容量拡張を前提とする、根本的に異なるワークロード向けに設計されたものであると考えています。従来の開発モデルは、以下のような欠点があるため、AIが現在必要とするものを提供するには構造的に適していません。

- ・ **不動産が先で、電力は後から** - 従来、電力は、土地の取得及び設計が完了した後に確保されていました。
- ・ **断片化されたバリューチェーン** - 責任が電力会社、開発事業者、賃貸人及び運営事業者に分散し、調整リスク、実行の遅延及び統合ソリューションの提供に関する説明責任の欠如が生じていました。
- ・ **小規模（サブスケール）の設計・開発** - 施設は、複数年の提供サイクルを通じてメガワット規模で段階的に建設及び拡張するよう設計されていましたが、このアプローチは、ハイパースケールAIワークロードが求めるギガワット規模の容量及び短縮されたスケジュールと整合しません。
- ・ **利害関係者との連携不足** - 従来のプロジェクトは小規模であり、電力会社、規制当局及び地域社会との早期の調整が限定されたまま進められていました。現代のAIインフラストラクチャーの規模、注目度及び送電網への影響を踏まえると、このようなアプローチはもはや成り立ちません。
- ・ **長期化した開発・建設スケジュール** - 開発及び建設のスケジュールは、安定的かつ予測可能なクラウド需要に合わせて最適化されていましたが、その複数年にわたる提供サイクルは、現在のAI主導の容量需要が求める短縮されたスケジュールと両立しません。

AIインフラストラクチャー構築に向けた当社のソリューション

ハイパースケールAIの需要を満たすには、従来の不動産開発手法から根本的に脱却し、物理インフラストラクチャーを構築する順序を組み替える必要があります。当社は、この現実に対応するため、電力供給源の確保、系統接続、データセンターの建設及びデータセンターの運用を、単一の拡張可能なモデルに統合した事業モデルを構築してきました。当社は、このモデルにより、大規模なプロジェクトをより迅速に実行できると考えています。この統合が、市場において当社を差別化すると考える構造的な優位性の基盤となっています。

- ・ **電力ファーストの開発** - 電力の利用可能性がデータセンター提供における決定的な制約であり、顧客にとって主要なボトルネックとなる市場において、当社は、拡張可能で信頼性が高く、かつコスト効率の高い電力供給能力を確立した後に、用地支配権を確保し、設計を確定することにより、従来の開発順序を逆転させています。当社は、開発の最初期から、送電網分析、系統接続戦略、電力供給及び高圧機器の調達を並行して進め、既存の関係及び実行経験を活用してスケジュールを短縮し、提供時期、コスト及び信頼性に関して顧客により高い確実性を提供します。適切な場合には、用地とオンサイト発電を組み合わせ、信頼性の高いエネルギー供給と長期的かつコスト効率の高い電力を確保し、リース期間中の顧客の運用コストの予見可能性を高めます。
- ・ **垂直統合型ビジネスモデル** - 当社の垂直統合は、構造的な優位性をもたらします。当社は、用地の特定、系統接続、オンサイト発電、設計、建設管理並びにデータセンター及びこれを支える電力インフラストラクチャーの運用等、他社が通常は個別に調達する機能を一元化しています。この単一の責任主体により、当社は、スケジュール、コスト及び信頼性を左右するインターフェイスを管理することができます。これらは、従来型モデルでは分断され、実行リスクの原因となっていたインターフェイスです。また、当社は、単一の調整された窓口として、電力会社、規制当局及び立地地域のコミュニティと連携し、大規模なデータセンター整備と追加発電を組み合わせることにより、電気料金を手頃な水準に維持すること及び地域社会との調和を支えることができます。
- ・ **開発エコシステム全体にわたる強固な関係** - 当社は、電力会社、Regional Transmission Organizations（地域送電機関）、Independent System Operators（独立系統運用者）並びに連邦、州及び地方の行政機関と強固な関係を有しています。これらの関係は、長年にわたる関与と、大規模なデータセンター及び電力インフラストラクチャーの整備を送電網の信頼性及び地域社会の優先事項と整合させるために設計された開発手法を通じて築いてきたものです。CAISO及びERCOTの電力市場における当社の運用経験と、PJM、MISO及びWECCにおける継続的な開発活動並びに電力会社及び利害関係者との連携により、当社は系統接続及びインフラストラクチャー計画をより効率的に進め、複数フェーズのキャンパスについてスケジュールの確実性を高めることができます。また、当社は施設の立地地域に有意義な投資を行い、地域のリーダーと建設的な関係を維持しています。大規模データセンター開発に対する社会的監視が強まり、小売電気料金への潜在的な影響が懸念される中、これはますます重要になっています。
- ・ **ギガワット規模** - 当社は、現在のデータセンター会社の中で最大級であると考えるデータセンター・ポートフォリオ容量を有しています。本書の日付現在、当社の契約済みデータセンター容量は合計8.8GW-ITであり、そのうち0.8GW-ITが建設中、8.0GW-ITが契約済みです。現在稼働中のデータセンター容量はありません。社内試算及び業界ベンチマークに基づき、当社は現在、IT容量で米国最大のデータセンター用地7か所のうち4か所を開発していると考えています。この規模は、実行方法を一変させます。すなわち、キャンパス間で提供仕様を標準化し、より効率的に建設順序を組み、プロジェクトのスケジュールを左右することが増えている長納期の電気・機械設備の調達において有意な交渉力を得ることができます。また、サプライヤー、電力会社及び機器メーカーとの関係を深め、複数年にわたる建設プログラム全体でより予測可能な実行を支えます。もっとも、規模は運用上の利点にとどまらず、顧客の要件でもあります。今後10年間のフロンティアAIモデル並びにエージェント型AI及び企業への普及拡大から生じる推論需要は、小規模施設では訓練又は提供できない可能性があります。当社の顧客は大規模用地を求めており、当社はこれを提供できる数少ないデータセンター事業者の一つです。
- ・ **コンピューティング稼働までのスピード** - 通電までの期間は、データセンター開発を左右する決定的な要素となっています。Altman Solon報告書によると、2025年におけるハイパースケール規模（50MW以上）の開発に係る標準的な系統接続期間は、バージニア州北部では約7年、テキサス州では約3年に長期化しています。当社が契約済みの8.8GW-ITのデータセンター容量ポートフォリオ（うち0.8GW-ITは建設中、8.0GW-ITは契約済みです。）と、慎重に選定した立地において提出済みの系統接続申請からなる追加パイプラインにより、顧客は、市場で一般に得られる場合よりも早い段階で通電日を把握し、かつ、その実現可能性について大幅に高い確信を得ることができます。送電網のスケジュールが引き続き制約となる場合、当社は、系統接続をオンサイト発電で補完し、提供スケ

ジュールを維持して、従来の開発手法より早く容量を稼働させることを目指します。ソフトバンク及びOpenAIとの取組により、この優位性はさらに強化され、技術スタックの進化に合わせて、当社はデータセンターの設計、建設及び運用実務の最先端を維持します。

- ・ **米国のAI及びエネルギー安全保障の目標との整合性** - 当社は、米国にとって戦略的重要性が高まっているAIインフラストラクチャー、送電網の信頼性及び新規発電設備の整備という3つの分野が交わる領域で事業を行っています。電力供給までのスピード、ギガワット規模の実行能力並びに小売電気料金、送電料金及び配電料金への影響に対する配慮を組み合わせた当社の取組は、エネルギー安全保障及びAI競争力に関する国家的優先事項と直接整合しています。この整合性は、日米パートナーシップの下で開発及び資金調達が進められている約9.2GWのガス火力発電施設と併せて開発及び建設される予定のPORTS-Pike Technology Campusにも表れています。当社は、日米パートナーシップに関するいかなる契約の当事者でもなく、同パートナーシップから直接資金提供を受けることも、当該発電施設を所有又は運用することも予定していません。本書「第3 事業の状況 3 事業等のリスク - PORTS-Pike Technology Campusを支えるガス火力発電は、米国連邦政府及び日本の機関投資家からの資金提供のコミットメントに部分的に依存していますが、これらのコミットメントは政治的、予算上の手続その他の条件に左右されるため、かかる資金が予定されたスケジュール、予定された金額で提供される保証や、又はそもそも提供されるとの保証はありません。」をご参照ください。
- ・ **大規模プロジェクト資金の調達実績** - 当社は、インフラストラクチャー・ポートフォリオの構築を通じて、幅広い機関投資家である貸付人及び投資家と強固かつ継続的な関係を確立してきました。設立以来、本書の日付までに、当社は、約150億米ドルのプロジェクト負債及び約40億米ドルのタックス・エクイティ・ファイナンスを含む、約190億米ドルのプロジェクト資金を調達しています。
- ・ **経験豊富で実行を重視するチーム** - 当社の統合された電力及びデータセンター事業は、平均23年の業界経験を有する経験豊富な経営陣によって運営され、開発、資金調達、建設管理、運用及び資産管理にわたる約350名の専門家からなる組織に支えられています。充実した社内能力により、当社は、電力会社、規制当局、地域社会のパートナー、顧客及びベンダーと緊密に連携しながら、複雑な複数フェーズのプログラムを管理できます。当社が事業規模を拡大する中、データセンター及び電力インフラストラクチャー全体にわたる当社チームの統合的専門性が、再現可能な実行及び規律ある成長を支えます。

PORTS-Pike Technology Campusは、建物1棟当たり約472MWの重要IT容量を有する17棟のデータセンターで構成され、合計約8.0GW-ITのデータセンター容量を約10GWの総電力負荷で支えるよう設計されています。17棟の各建物は、それぞれ20年間のNNNリース契約の対象となります。同キャンパスは、段階的に引き渡される4つの個別の建設プロジェクトに分かれています。総電力負荷はPJM送電網から供給され、さらに、当初約9.2GWのガス火力発電施設の整備によって補完される見込みです。電力は段階的に供給され、全プロジェクトにわたる建設作業が同時並行で管理されます。この開発規模は、米国最大級の単一用地インフラストラクチャー建設プログラムに相当します。

PORTS-Pike Technology Campusの用地は、世界第2位の天然ガス産出地域に近接しています。Tennessee Gas Pipeline（テネシー・ガス・パイプライン）（1日当たり12.4Bcf）、Texas Eastern Transmission（1日当たり12.1Bcf）及びColumbia Gas Transmission（1日当たり9.7Bcf）を含む主要な天然ガス・パイプラインは、PORTS-Pike Technology Campusの用地から約25マイル圏内までガスを輸送しており、当社は、同用地にガスを供給するために必要な新規パイプラインの建設は限定的であると考えています。「第3 事業の状況 3 事業等のリスク」に記載するリスク及び不確実性を前提として、当社は、同用地に7本の主要高圧送電線が集中していること、豊富な天然ガス供給に近接していること及び旧米国エネルギー省（米国エネルギー省を、以下「DOE」といいます。）施設の既存インフラストラクチャーを利用できることが、大規模なデータセンター及び電力インフラストラクチャーの整備に構造的な利点をもたらすと考えています。

PORTS-Pike Technology Campusと日米パートナーシップ

PORTS-Pike Technology Campusに関連して、当社子会社は、DOEポーツマス・サイトにおいてDOEとの間で段階的なリース契約を締結しています。当社及び当社の関連会社は、PORTS-Pike Technology Campus及びガス火力発電施設に必要な連邦許認可について関係当局と協議し、より広範な日米パートナーシップの枠組みについて米国商務省と限定的な予備協議を行っています。また、ソフトバンクは、発電施設に関する日米パートナーシップの範囲及び実施について、米国及び日本の政府当局者と協議しています。隣接する9.2GWのガス火力発電施設については大気及び排水に関する許認可も必要となりますが、これらの取得は当該施設の開発事業者及び所有者の責任です。本書の日付現在、発電施設の資金調達、建設、所有又は運用について、当社若しくは当社の関連会社と政府機関との間で拘束力のある契約は締結されていません。

AEP Ohio及びその関連会社は、PORTS-Pike Technology Campusへの電力供給に必要な地域送電網インフラストラクチャーの新たな増強を実現するため、約5.1十億米ドルの資金的支出を行う予定です。これらの資金的支出に規制上認められる収益及びその他一定の項目を加えた金額は、運用期間にわたり送電料金及び配電料金として当社に転嫁される見込みです。また、当社は、当該期間の終了まで、これらの資金的支出及びAEP Ohioに対する支払を担保するための担保を差し入れる予定です。同じ期間に、当社は、PORTS-Pike Technology Campusのピーク負荷に起因して生じ得る追加の送電料金を直接負担することも見込んでいます。この仕組みは、当該増強費用その他の組込費用をPORTS-Pike Technology Campusに直接配賦し、AEP Ohio及びより広い地域の料金支払者を保護することを目的としています。OpenAIとのリース契約により、これらの費用はリース期間を通じて運営費用としてOpenAIに転嫁されます。かかる送電網の増強が適時に、又はそもそも完了する保証はなく、費用見積りが大幅に誤っている可能性もあります。収益分配、電力配分その他のオフテイクの仕組み（PORTS、送電網及びその他の利用者の間における発電量の配分を含みます。）は、引き続き交渉及び最終契約書の締結を要します。米国連邦当局は、許認可、規制上の審査並びに日米パートナーシップに関連する資金提供又は承認に関与することが見込まれています。また、発電施設は、米国商務省と国際協力銀行が設立する事業体が共同で保有する投資ピークルを通じて、日米パートナーシップの下で資金調達されることが見込まれており、日本の各種機関投資家が参加する可能性があります。参加者の特定、参加の金額及び形態並びにコミットメントは、最終契約書の締結、二国間の政府承認その他の条件に左右され、本書の日付現在、かかる参加に関するコミットメントはありません。8.0GW-ITのPORTS-Pikeキャンパスは、当社の契約済みであるものの未着工のデータセンター容量のすべてを占め、DCセグメントのバックログの大部分はPORTS-Pike関連契約から生じています。当該容量及びバックログの実現は、発電施設の適時の開発及び試運転並びに公表された日米パートナーシップによる資金提供と関連しています。PORTS-Pike Technology Campusの資金調達可能性を支えるため、NVIDIAは、OpenAIをテナントとするリース契約上の債務について、当初の4.25GW-ITを対象として、保証価額総額105十億米ドルの残価保証を提供しています。また、NVIDIAは、その単独の裁量により、将来の所定の日までに、残りの3.78GW-ITについて保証を提供するオプションを有しています。当該保証は、テナントが支払不能となった場合又は適用あるリース契約に基づく金銭債務不履行が是正されない場合にのみ発動されます。保証が発動された場合、NVIDIAは、自ら又は譲受人を通じて該当する賃借人の地位を引き受け、又は当社に対して当該物件を再賃貸するよう指示し、再賃貸できない場合には売却するよう指示することができます。保証最低価額は当初一定に維持された後、20年間のリース期間にわたり所定のスケジュールに従って減少します。当初の4.25GW-ITに関する一連の保証に基づく救済措置の総額上限は105十億米ドルです。OpenAI Group PBCが所定の信用格付を取得した場合、又は所定の代替保証、代替リース若しくは代替的な信用補完が提供された場合、当該保証は自動的に終了し、NVIDIAは保証義務を免れます。PORTS-Pike Technology Campusのリース契約及びNVIDIAによる残価保証の詳細については、下記「PORTS-Pike Technology Campusに係るリース契約」をご参照ください。

当社のポートフォリオ

データセンター・バリューチェーンにおける当社の位置づけ

当社の垂直統合型事業は、現代のAIコンピューティングを稼働させる物理的基盤のすべて、すなわち、土地、電力、光ファイバー、水、建物の躯体並びにこれらを統合するための重要な内部システム（機械設備、電気設備及び給排水設備（Mechanical, Electrical and Plumbing）（以下「MEP」といいます。）、配電設備及び冷却設備を含みます。）を提供するよう設計されています。顧客はコンピューティング用のラック及び半導体を自ら持ち込み、当社はそれらに電力を供給し、収容し、運用するために必要なものをすべて提供します。現在の当社の主要なターンキー提供範囲は設計上ラックまでであり、将来提供する可能性はあるものの、現時点ではcompute-as-a-service（サービスとしてのコンピューティング）は提供していません。このため、顧客は当社施設内のハードウェア及びコンピューティング・アーキテクチャについて柔軟性を維持しつつ、その周辺インフラストラクチャーについては当社を単一の契約相手方とすることができます。

当社の統合された能力は、電力供給のある土地の提供、建物躯体の建設及び完全なターンキー型データセンターの提供に至るまで、データセンター・バリューチェーンの複数の段階で顧客に対応できるよう設計されています。現在、当社は、当社の統合型事業の能力を最大限に活用し、大規模展開において最も魅力的なリターンを生み出すと考えるターンキー型の提供に資本及び実行能力を集中しています。もっとも、幅広い能力を備えているため、顧客それぞれの開発方針に応じて対応し、市場及び顧客ニーズの変化に合わせて提供モデルを発展させることができます。



当社のデータセンター及び電力ポートフォリオ

当社のデータセンター用地は、主にPJM及びERCOTの送電地域に位置しており、これらは米国最大級のデータセンター市場であるとともに、最も競争が激しく流動性の高い電力市場の一部です。本書の日付現在、当社のデータセンター容量ポートフォリオは、（i）建設中の0.8GW-IT及び（ii）契約済みであるものの未着工の8.0GW-ITから構成されています。また、当社は、負荷系統接続申請を提出し、用地支配権の確保、系統接続承認、許認可取得、商業契約の締結その他の開発活動を進めている追加用地からなる、数GW規模の追加開発パイプラインも推進しています。当社の短期的なデータセンター・パイプラインには、テキサス州ボーデン郡及びスクリー郡のキャンパス並びに開発段階の異なるその他の用地が含まれます。当社は、これらの用地を確保し、負荷系統接続申請を提出しており、テナント候補とのリース交渉を進めています。ボーデン郡データセンター及びスクリー郡データセンターを合わせると、ERCOTにおいて系統接続を確保した短期的な重要IT容量は約1.7GW-ITとなります。これらのパイプライン用地は、当社の契約済みポートフォリオより初期の開発段階にあり、現時点ではデータセンター契約ポートフォリオ又はバックログの算定に含まれていません。これらの用地について、現在想定する条件で最終的なリース契約が締結されること、又はそもそも締結されることについて保証はありません。

データセンター契約ポートフォリオ										
プロジェクト	容量 (MW-IT)	郡	州	所有 割合	状況	最終RFS	契約 済み	負荷系統 接続	用地 確保	併設 電源
Cosmos Technology Campus	50	トラ ヴィス	テキ サス	100%	建設中	2027	✓	✓	✓	×
ミラム郡第1ビル	308	ミラム	テキ サス	100%	建設中	2028	✓	✓	✓	✓
ミラム郡第2ビル	445	ミラム	テキ サス	100%	建設中	2028	✓	✓	✓	✓
建設中	803									

PORTS-Pike Technology Campus 1 棟から 9 棟	4,248	パイク	オハ イオ	100%	契約 済み	2031	✓	✓ (注 1)	✓	✓ (注 2)
PORTS-Pike Technology Campus10 棟から 17 棟	3,776	パイク	オハ イオ	100%	契約 済み	2032	✓	✓ (注 1)	✓	✓ (注 2)
契約済み	8,024									
合計	8,827									
(注 1) 9.2GWの容量に係るユーティリティ・サービス契約は、最終的な規制当局の承認を条件としています。 (注 2) 計画中のガス火力発電施設は当社が所有するものではなく、未だ資金調達、建設又は契約が行われておらず、許認可及び承認を要します。										

当社は、データセンター・ポートフォリオと並行して、ユーティリティ規模の発電及びBESSを開発、建設、所有及び運用しています。当社の活動は、グリーンフィールド開発から建設及び長期運用に至るプロジェクトのライフサイクル全体に及びます。当社の稼働中の発電及びBESS資産は、主にCAISO及びERCOT市場に所在し、当社はWECC、MISOその他の米国市場において追加プロジェクトを開発しています。このポートフォリオには、長期PPAその他のオフテイク契約に基づき電力を販売するスタンドアロン資産及び当社のデータセンターに電力を供給するために特化して設計された容量が含まれます。2026年6月30日現在、当社の稼働中の発電ポートフォリオは約2.2GWの太陽光発電及びBESSプロジェクトで構成され、さらに約2.5GWの太陽光発電及びBESSプロジェクトが建設中でした。本書の日付現在、当社は、未着工の太陽光発電及びBESSプロジェクトについて、さらに0.8GWの契約済み容量を有しています。また、発電設備の系統接続申請を提出した初期開発段階のプロジェクトからなる数GW規模の追加パイプライン容量も推進しています。当社は、これらの各プロジェクトにおいて、用地支配権の確保、系統接続承認、許認可取得、オフテイク交渉、資金調達その他の開発マイルストーンを進めています。

これら相互に関連する2つのポートフォリオは、電力を実際に供給できる場所にデータセンター容量を配置し、かかる電力供給を確実にするために設計された発電事業を組み合わせるといふ、当社の電力ファーストモデルを事業として具現化したものです。

設備利用状況

以下の表は、記載された各期間における、当社の稼働中のスタンドアロン発電ポートフォリオの設備利用指標を示しています。

資産 / 地域	容量 (MWac)	設備利用率	設備可用率
		(2025) (注 1)	(2025) (注 2)
太陽光 (ERCOT)	約1,692	25.8%	96.1%
太陽光 (CAISO)	約450	32.1%	98.9%
合計	約2,142	27.2%	96.7%

(注 1) 「設備利用率」は、理論上の最大出力に対する実際の供給電力量の割合を示しています。

(注 2) 「設備可用率」は、発電所の停止並びに交流設備（インバーター、ブロック、回路及び変電所）の利用可能性を考慮したものです。

(注 3) 定格出力と実際の利用状況との間に著しい乖離が生じる主な要因は、(i) 太陽光発電の間欠性（太陽光発電資産は日中のみ発電し、天候及び季節的な日射量の影響を受けます。）、(ii) 送電混雑又はマイナス価格の期間中に送電

網運用者が指示する出力抑制、並びに（iii）定期及び臨時の保守による停止です。この表には太陽光発電資産のみを記載し、併設されたBESS容量は含めていません。

2025年12月31日に終了した事業年度におけるポートフォリオ全体の設備利用率は27.2%であり、当社の約2,142MWacの稼働ポートフォリオは、同期間中に約5,097GWhの電力を発電しました。2026年6月30日に終了した6か月間には、同ポートフォリオは約2,350GWhを発電し、上半期の季節的な日射パターンと整合する設備利用率となりました。総発電量の前年同期比増加は、既存施設の設備利用率の重要な変化ではなく、主として新規プロジェクトの商業運転開始（2024年には一部期間のみ発電に寄与した一方、2025年には12か月間すべてにわたり寄与したOrion I、II及びIIIプロジェクトを含みます。）によるものです。当社の財務書類が対象とする各期間における発電量、平均実現価格及びエネルギー収益の関係についての追加的な定量的説明は、本書「第3 事業の状況 4 経営者による財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析 - 経営成績の内訳」をご参照ください。

当社の市場機会

データセンターの需要における構造的変化

AIワークロードが従来のエンタープライズ向けIT及びクラウドを基盤として容量増加をもたらす中、データセンター需要は世代的な再編の過程にあります。U.S. Census Bureau（米国国勢調査局）によると、2025年末時点でAIを導入していたのは調査対象企業の18%にすぎず、今日の需要はAIの機会全体の端緒にすぎず、企業ワークロード、業種及び消費者向けユースケースの大部分にはAI対応インフラストラクチャーが未だ十分に浸透していないことが示されています。Altman Solon報告書に要約された2025年の独立した第三者調査では、調査対象企業の98%が将来少なくとも1つの生成AIツールを導入する予定であり、ほぼ全面的な普及が示唆されています。当社は、利用者による導入が進み、既存利用者の利用量が増加するにつれて、AIコンピューティング需要がさらに拡大し、その基盤となるデータセンター需要、ひいてはハイパースケーラーによる投資に乗数効果をもたらすと考えています。最大手ハイパースケーラー5社の2025年の設備投資額は約383十億米ドルであり、2026年5月時点の企業開示資料及びエクイティ・リサーチに基づく公開調査の推計によると、2026年には約768十億米ドル、2027年には約1,125十億米ドルを支出すると予測されています。これは、AI対応デジタル・インフラストラクチャーへのアクセスがますますミッションクリティカルなものとなっているためです。

データセンター業界はエンタープライズ向けITとクラウドを中心に発展してきましたが、現在では、その開発・供給モデルは、短期間での開発が求められるキャンパス型データセンターに対するAI主導の需要へと移行しつつあります。ハイパースケーラーの資本は、相互に関連するものの異なる2つのAIワークロードに対して投下されています。1つは、AIトレーニングであり、大規模なデータセットを反復処理することによって基盤モデルを開発する計算集約的なプロセスが含まれます。これには、数万台のアクセラレータで構成される緊密に結合されたクラスターを、数週間から数か月にわたって同期して稼働させる必要があります。対照的に、AI推論は、トレーニングされたモデルを本番環境に展開し、エンドユーザーの問い合わせにリアルタイムで対応することであり、低遅延、より広範な地理的分布及び継続的な可用性が必要です。Altman Solon報告書の推計によると、推論の需要は、2030年までに世界のデータセンターの総需要の約40%を占めるまでに成長し、エージェント型AIの普及並びにAIの利用及び問い合わせの複雑化を背景として、2026年以降はクラウドワークロードとともに世界のデータセンター需要を牽引する主要な要因となると見込まれています。これらのAIワークロードはいずれも、専用のハードウェアを必要とし、従来のデータセンターと比較して最大で10倍以上の電力を必要とします。この電力需要の飛躍的な変化により、より大規模で密度の高い施設やキャンパス、特注の機械設備及び電気設備の設計、高度な冷却技術並びに従来のデータセンターの敷地面積要件を大幅に上回るギガワット規模の用地計画に対する需要が高まっています。

エージェント型AIの転換点

業界はエージェント型AIの時代に突入しつつあり、AIは、一時的なツールから、ユーザーと企業全体に組み込まれ、継続的かつ自律的に機能する基盤へと変化しています。このエージェント型AIは、複雑で複数のステップから成るタスクを継続的に実行するため、単一のチャットボットへの問い合わせと比較して10倍から100倍のコンピューティング資源を消費します。これにより、推論の需要並びにそれに対応するために必要な電力及びデータセンターの容量は、桁違いに増加します。従来の生成AIが、人間によるプロンプトに応じて都度実行されるのに対し、エージェント型AIシステムは継続的に稼働し、1つのタスクについて複数回にわたりモデルを呼び出すとともに、業務プロセスのバックグラウンドで継続的に動作します。当社は、エージェント型AIが、顧客サポート、ソフトウェアエンジニアリング、財務分析、医療事務、科学研究を含むほぼすべての業種・業界において、規模を問わず様々な組織に導入されると見込んでいます。当社は、エージェント型AIの導入が拡大するにつれて、推論はAIコンピューティング消費の大部分を占めると考えています。この変化

は、主要なハイパースケーラーとアクセラレータベンダーによって既に認識されています。当社は、フロンティアモデルのトレーニングのペースが緩やかになるシナリオでも、エージェント型AIの普及によってもたらされる推論ワークロードの長期的な成長が、高密度かつ電力密度の高いデータセンターの容量に対する長期的な需要を引き続き促進し、場合によっては加速すると考えています。

さらに、エージェント型AIには自己強化的な特性があります。エージェントが導入されると、独自の対話データ及びタスク結果が生成され、それらが次世代モデルのファインチューニング及び改善に用いられます。これにより、企業による導入が一層広く深く進み、訓練及び推論の双方のワークロードが時間とともに累積的に増加する好循環が生じ、多額のデータセンター容量及び電力容量の追加が必要となります。Rystad Energy（リスタッド・エナジー）によると、単純なチャットへの問い合わせは約0.3ワット時を使用するのに対し、リーズニングモデルはその5倍から20倍、複数のツールを呼び出して自らの出力を反復的に改善するエージェント型ワークフローは50倍から100倍を使用する可能性があります。

決定的制約としての電力

電力は、AIインフラストラクチャーの構築を左右するボトルネックとなっており、次世代のデータセンター開発事業者を差別化する基盤になると当社は考えています。大規模な生成AIの訓練に必要なデータセンターインフラストラクチャーは、従来のエンタープライズ向けデータセンターとは大きく異なります。Altman Solon報告書によると、最新のGPUクラスターは、著しく高いラック電力密度（多くの場合1ラック当たり50kW以上）、高度な液冷アーキテクチャ及び大幅に大きな電力需要を特徴とし、主要なAI訓練キャンパスは、単一用地で数百MWの電力容量を支えるよう設計されることが増えています。GPUの効率が向上しても、一層高性能なフロンティアモデルの訓練、特化型モデルの増加及びAI導入の加速を支えるために必要な電力は、その効率向上を上回るペースで増加し、既に制約のある送電網への負荷を強めています。BloombergNEF（ブルームバーグNEF）によると、米国のデータセンター電力需要は、今後5年間に年平均16.8%で増加し、2030年までに米国の電力需要の8.6%を占める見込みです。個々の半導体の効率が向上しても、AIインフラストラクチャー構築に伴う総電力需要は増え続けており、顧客がギガワット規模の容量を求め中、系統接続期間の長期化、遅延及び総コストの上昇を招いています。この動向により、長期化する電力会社の系統接続待ちから、高圧変圧器及び開閉装置等の長納期電気機器の調達における複数年の遅延まで、バリューチェーン全体で深刻なボトルネックが生じています。土地又は光ファイバーではなく電力が、AIインフラストラクチャーを稼働させるペースを左右する決定的な制約となっています。Altman Solon報告書によると、AIインフラストラクチャーの主要な差別化要素は、規模及び電力供給までの期間です。

メガキャンパスの差別化要因				
区分	項目	内容	重要性	差別化の程度
インフラ ストラク チャー	規模	将来の拡張分を含む展開予定の 総MW	学習用途に必要な最低基準及びテナントが当該用地内で拡張するための容量	差別化の主要因
	電力供給の 段階化	段階的な増設又は段階ごとの電力供給時期	市場における電力調達スケジュールとの競争力	差別化の主要因
	光ファイバー接続性	主要なインターネット事業者のバックボーンへの近接性	クラウド展開及びAI推論の通信遅延の低減	必須条件
	水資源へのアクセス	水源への近接性及び水利用権	キャンパスにおける冷却方式の選択肢拡大	必須条件
	プロジェクトの進捗	完了に向けたプロジェクトの状況（許認可取得状況、用地準備状況）	市場投入までの期間の短縮、潜在的な遅延の低減	一定の差別化

電力	ソリューションの種類	電力調達ソリューション（オンサイト、系統電力）	電力へのアクセス及び安定性の確保の容易性又は複雑性	一定の差別化
	電力コスト	電力運用コストの変動	TCOへの影響及び市場価格変動のリスク	一定の差別化
	持続可能性	燃料の種類（化石燃料、再生可能エネルギー、原子力）	TCO及び地域規制への適合性に与える影響	限定的な利点
商業	導入実績	ハイパースケーラー級のパートナーとの大規模導入実績	契約獲得及び導入能力の実証	一定の差別化
	アーキテクチャ適合性	提供方法（ターンキー型、電力供給のある建物躯体、電力供給のある土地）	テナントの選好との整合性	必須条件
立地	市場適合性	都市圏の種類（テック・ハブ、クラウドセンター、AIゾーン）	顧客が想定するユースケースとの整合性	限定的な利点
	主要市場からの距離	主要データセンター市場及び人口集積地からの距離	土地コスト、電力供給までの期間及び労働力へのアクセスの変動	限定的な利点
	ゾーニング、規制	新規用地開発に対する制限又は地域の建設モラトリアム（一時停止）	プロジェクトの承認及び／又は完成に対する重大なリスク	一定の差別化
	税制	地域の経済的インセンティブ又は税制優遇	長期キャッシュ・フロー又は開発設備投資への影響	一定の差別化

これらの制約に対応するために、電力会社や規制当局、地方自治体の間では、新たな大規模負荷のデータセンター容量について、既存の送電網の余力に依存するのではなく、追加的な専用発電設備と組み合わせることを求める枠組みに移行しています。この移行は、AI主導の負荷増加のペースを従来の送電網インフラストラクチャーだけで持続的に吸収することはできないという認識を反映したものです。また、発電設備を伴わずにギガワット規模のデータセンター容量を稼働することは、信頼性、電気料金の負担可能性及び地域社会への影響といったリスクが生じるおそれがあります。その結果、データセンター容量と並行して専用発電設備を共同開発し、又は専用発電設備に係る契約を締結できることが、大規模開発の次の段階に参画するための構造的な前提条件となりつつあります。

データセンター、製造業及び電化による電力需要の急速な増加に加え、約66GWの旧式かつ老朽化した化石燃料発電容量の廃止が予想されるため、2035年までに総発電容量の不足が約98GWに達すると予想されています。これらの傾向は、新規発電容量の大幅な追加の必要性を裏付けています。BloombergNEFによると、世界のデータセンター需要に対応するためだけでも、2035年までに米国ではさらに71GWの新規発電容量が必要になると見込まれています。

データセンター開発において信頼性が高く合理的な価格の電力を利用できることが最も重要な要素であるため、当社は、系統接続済み用地へのアクセス及び併設発電能力が、電力供給までの期間及び電力コストの観点から有意な競争優位性をもたらすと考えています。電力調達及び送電網戦略を早期に統合することで、提供スケジュールを短縮するだけでなく、コンピューティングの総コストを削減し、顧客のユニットエコノミクスを大幅に改善できます。当社の統合型ビジネスモデルは、この重大なボトルネックに対処する上で有利な位置にあると考えています。また、新たな発電及び送電を新たなデータセンター負荷と組み合わせる能力は、地域社会との関係においても重要です。新規発電及び送電の資金調達及び建設は、新たな負荷による小売電気料金の大幅な上昇が近隣地域社会に及ぶことを防ぐ上で役立ちます。

競争の主戦場となるトークンあたりのコスト

当社は、企業規模でのエージェント型AIの経済性は、トークンあたりのコストで勝敗が決まり、データセンターの設計、電力調達及び運用効率が業界の競争力の中心になると考えています。エージェント型AIは、ワークロードのレベルでは電力集約型であると同時にコスト集約型でもあり、その普及により、トークンの使用量が現在の水準を桁違いに上回るレベルにまで増加すると当社は考えています。クラウドコンピューティングにおける勝敗がコンピューティング時間あたりのコストによって決定したように、AI時代は、提供されるインテリジェンスの1単位あたりのコストで勝敗が決まることになります。

重要なのは、トークン当たりのコストを引き下げることが、インフラストラクチャー需要との間でゼロサムとなるものではなく、獲得可能市場を拡大する仕組みそのものであるという点です。ハードウェア効率の向上、モデルの最適化並びにより効率的な電力及びデータセンター設計の組合せによって1トークンを提供する総コストが低下すると、従来は不採算であったワークロードが実行可能となり、企業による導入が深まり、全く新しい種類のエージェント型アプリケーションが生まれます。これまで、効率性が飛躍的に向上するたびに、それを上回るコンピューティング消費の拡大が生じており、当社は、エージェント型AIのタスク当たり計算集約度が従来の生成AIの100倍から1,000倍であることから、この動向がさらに増幅されると考えています。

モデル提供事業者、アプリケーション開発者及び最終顧客が、エージェント型システムを企業規模で導入するために必要なユニットエコノミクスを維持するには、提供されるトークン当たりのコストを、複数年にわたり継続的に最適化する必要があります。このため、推論インフラストラクチャーの経済性、ひいては基盤となるデータセンターの設計、電力調達及び運用効率が、業界の競争力及び差別化の中心となります。当社は、電力効率に優れた専用容量を大規模に提供できるデータセンター開発事業者が、この拡大する市場に参画する上で最も有利な位置にあると考えています。特に、ハイパースケラーは、資本効率及びインフラストラクチャー提供事業者の中から長期的なパートナーを選定することを重視しながら、多額の資本を投下しています。

当社の垂直統合アプローチ

当社の垂直統合アプローチは、どのプロジェクトが実際に実現するかをますます左右するボトルネックに直接対処するように設計されており、いくつかの明確な競争優位性を生み出します。

- ・ **開発の好循環** - 当社の発電開発活動により、当社は、大規模な電力及びデータセンターインフラストラクチャーを構築するための用地を先んじて特定することができ、地域の送電網の動向に関する貴重なデータと知見を得ています。この足がかりにより、当社は、既存の発電用地に隣接するデータセンターの開発を迅速化することができました。データセンターの開発は、新たな需要を生み出しますが、当社は、追加の電力資産でこの需要を満たすことに貢献できます。当社は、これらの用地で電力とデータセンターの両方の事業規模を拡大し続けることで、このフライホイール効果が好循環を生み出すと考えています。
- ・ **発電と負荷のワンストップ提供** - 新たなデータセンター負荷について、新規発電設備を組み合わせることが制度上ますます要求されるようになっていく中、電力会社及び規制当局と協議するための当社の社内専門知識並びに発電設備及びデータセンター負荷の双方について単一の契約相手方として提供できる当社の能力は、大きな差別化要因となっています。当社は、相反する利害を持つ複数の関係者間で調整する必要がある開発者よりも、電力会社や規制当局との問題をより効果的に解決できます。
- ・ **地域の送電網及び地域社会を支える設計** - 当社は、計画中のデータセンターキャンパスに発電設備を併設することで、送電網の信頼性をサポートし、小売電気料金の上昇圧力を抑えることができると考えています。当社は、単一分野のみを手掛ける開発者よりも早期かつ実質的に地域社会と関わり、大規模なインフラストラクチャーに必要な長期的な関係を構築します。
- ・ **顧客にとってのコストの確実性** - オンサイト電力により、顧客はリース契約期間中の長期的かつ予測可能な電力コストを固定し、変動する電気料金からユニットエコノミクスを保護することができます。このコストの安定性は、複数年にわたる容量の確保を計画している顧客にとってますます重要になります。また、これにより、当社の追加的な投資機会が生じます。
- ・ **柔軟な電力設計** - 当社の開発アプローチは、系統接続、ビハインド・ザ・メーター、再生可能エネルギー、従来型エネルギー、ブリッジ・ソリューション等、さまざまな発電方式を実現できるように設計されています。

- ・ **緊密な事業遂行** - 当社の組織体制により、調達、開発、建設及び運用の各段階にわたり、個別の事業者に分かれて対応する場合よりも緊密な連携が可能になります。案件を重ねるごとに引継ぎが円滑になり、事業遂行の速度が加速します。

当社の事業遂行モデル

AIが求めるスケジュールでギガワット規模のデータセンター及び電力インフラストラクチャーを提供するには、従来のサイクルの手法を転用したものではなく、今回の構築に固有の制約に合わせて設計された事業遂行モデルが必要です。当社の統合型事業は、プロジェクトのライフサイクルにおける相互に関連する3つの段階、すなわち、（i）用地の創出、送電網及び系統接続戦略、許認可及び地域社会との連携、商業契約の交渉、設計・エンジニアリング、機器調達並びにプロジェクト・ファイナンスを含む**開発**、（ii）設計・調達・施工（以下「EPC」といいます。）管理及び試運転を含む**建設**、並びに（iii）長期顧客契約に基づく履行及び継続的な資産管理を含む**運営**を中心として組織されています。各段階は、その前段階の優位性を積み重ね、当社の統合型事業の構造的な利点を実際に供給可能なGW規模の容量へ転換するように設計されています。

開発

当社の開発プロセスは、マイルストーンに基づいています。多額の資本コミットメントは、用地支配権、系統接続、許認可、顧客とのオフテイク契約、機器の確保及び資金調達に関する測定可能な進捗に照らして適格性を判断し、単なる暦日ではなくリスク低減事由の発生を支出の条件とします。この規律により、資本集約的なポートフォリオ全体で選択肢を維持し、商業上の見通しが具体化したプロジェクトに資本を投下することで、投機的な支出を最小限に抑えます。

当社は、高度な送電容量分析及び送電網モデリングを用いて、堅固な送電インフラストラクチャー及び拡張可能な電力供給能力を備えた場所を特定し、プロジェクトを組成及び推進しています。当社は、送電網の安定性に負担をかけず、小売電気料金に上昇圧力を及ぼすことなく、キャンパス規模のデータセンター及び発電設備を支えることのできる用地に重点を置いています。この規律は、この規模のプロジェクトについて系統接続及び地域社会の支持を得る上で、ますます重要になっています。

本書の日付現在、当社用地の過半は送電網を主要電源とするよう設計され、通電の迅速化、総電力コストの低減又は顧客に対する信頼性の強化に資する場合には併設発電を用います。送電網のみ、ハイブリッド、ビハインド・ザ・メーター又はブリッジ構成のいずれを採用するかは、系統接続待機列における順位、顧客の負荷特性並びに立地市場の規制及びオフテイク環境を踏まえ、用地ごとに決定します。当社は、この用地ごとの調整によって、電力ファーストモデルが、単なるスローガンではなく、実務上のコンピューティング稼働までのスピードという差別化に結び付くと考えています。

同様の柔軟性は、AIワークロードの両端に対応するよう設計された当社のデータセンター設計にも反映されています。フロンティアモデルを訓練する顧客その他高密度要件を有する顧客については、競合する一定の構成よりも高いラック密度を備えた独自設計を導入できるため、一定の床面積におけるコンピューティング容量を増やし、提供されるコンピューティング1単位当たりのインフラストラクチャー効率を高めることができます。更新サイクルがより頻繁かつ変動的な推論ワークロードを運用する顧客については、ハードウェア世代、冷却要件及びユースケースの変化に対応できるよう建物及びMEPアーキテクチャを設計しています。この二重の設計能力により、単一の統合型事業からハイパースケーラーのあらゆるワークロードに対応できます。

高電圧変圧器、開閉装置、ガスタービンの納入期間が複数年に及ぶようになったため、長納期設備は、AIインフラの構築における決定的な制約の1つとなっています。当社は、ポートフォリオ全体で、かつ複数のサプライヤーから早期に調達し、顧客の仕様及びフェーズの変化に応じて用地間で設備を再配分できると考えられるベンダーとの関係を構築しています。当社のような規模で事業を運用している開発者のみが利用できるこのポートフォリオ・レベルの調達体制により、市場全体のボトルネックを相対的な事業遂行上の優位性に変換できると考えています。

当社は、大規模なプロジェクト資金を調達してきた実績を有する成熟した財務機能を通じて、これらの開発活動に資金を提供しています。設立以来、本書の日付までに、当社は、約15十億米ドルのプロジェクト負債及び約4十億米ドルのタックス・エクイティ・ファイナンスを含む、約19十億米ドルのプロジェクト資金を調達しました。直近では、2026年5月に、当社の子会社の一つが、当社のCosmos Technology Campusの資金調達のために、総額999.0百万米ドル、利率8.875%、2031年満期のシニア担保付社債を発行しました。これは、大規模な独立型デジタル・インフラストラクチャー資産についても資本市場から資金調達が可能であることを示すものです。当社は、主として、各プロジェクトの進捗段階（マイルストーン）に応じたりリスクに適合するプロジェクト単位の資金調達ストラクチャーを用い、親会社への遡及を限

定した形で資金調達を行っています。また、当社は、各プロジェクトの100%の持分を維持しつつ、レバレッジ規律を維持することに努めてきました。さらに、当社は、ポートフォリオ全体にわたる系統連系、納期の長い設備機器の調達及び建設に必要な資金を調達するに当たり、幅広い主要銀行及び資本提供者との長年にわたる関係に加え、当社のエクイティ投資家が有する機関投資家との関係も活用することで、柔軟な資本構成を維持しています。

建設

当社の社内プロジェクト記録によると、当社は、これまでの発電プロジェクトのすべてを、それぞれのPPAで定められたスケジュールどおり、又はそれよりも早く完了してきました。当社の建設組織は、データセンターと電力インフラストラクチャーの両方について、建設管理、ベンダー選定、契約管理及び現場監督を主導しています。大規模プロジェクトのスケジュールを短縮し、地域の労働力不足に対処するため、Turner（ターナー）、DPR（ディーピーアール）、Kiewit（キウィット）、SOLV Energy（ソルヴ・エナジー）等、複数の適格なEPCプロバイダーと提携し、これらの事業者を同一現場の複数のフェーズに割り当てて、工事を並行して進めています。当社の発電プロジェクトでは、通常、各現場の建設範囲を複数のターンキーEPC契約に分割し、（i）太陽光発電及び蓄電池システムの設置、（ii）高圧開閉所及び系統接続設備、並びに（iii）該当する場合にはBESS専用のbalance-of-plant（プラント付帯設備）工事について、それぞれを対象とする個別の契約を結んでいます。

例えば、カリフォルニア州カーン郡にある当社のPelicans Jaw（ペリカンズ・ジョー）プロジェクトは、3,200エーカー以上の借地で開発が進められており、440MWac（573MWdc）の太陽光発電設備と239MW / 954MWhのBESSで構成されています。本プロジェクトは、San Diego Community Power（サンディエゴ・コミュニティ・パワー）と15年間の固定価格PPAを締結しており、ベースリスクはありますが、シェイプリスクはありません。また、本プロジェクトは、エネルギー・コミュニティ及び国内調達要件による加算措置を通じて、50%のITCの適用を受けることが見込まれています。着工通知から17か月で通電を達成し、当社の統合型事業が実現を目指す実行スケジュールを実証しました。本書において、「着工通知」又は「NTP」とは、プロジェクトオーナーである当社から、該当するEPC請負業者に対して、プロジェクトの全面的な建設活動を開始することを正式に承認することをいいます。NTPは通常、プロジェクト・レベルの資金調達契約の締結、主要な許認可及び系統接続承認の取得並びに該当する建設契約に規定されたその他の前提条件の充足後に発行されます。NTPの発行により、請負業者に対する拘束力のある動員コスト及び設備調達義務が発生し、当社は重要な建設支出を確約し、さらに当社のプロジェクト・レベルの資金調達及びリース契約に基づく保証完了日の起算点となるため、プロジェクトの重要なマイルストーンとなります。ネバダ州ミネラル郡及びライオン郡に位置する当社のLibra（リブラ）プロジェクトは、700MWac（910MWdc）の太陽光発電と700MW / 2,800MWhのBESSで構成されており、投資適格格付けを有する電力会社であるNV Energyと、25年間の固定価格PPAを締結しています。Libraは、エネルギー・コミュニティ及び国内調達要件の加算措置を通じて、50%のITCの適用を受けることが見込まれており、当社にとってこれまでで最大規模の太陽光発電と蓄電を組み合わせたハイブリッドプロジェクトとなります。

このセグメント化されたアプローチにより、当社は、スケジュールの柔軟性と競争力のある価格設定を維持しながら、各技術分野において適任の請負業者を選定することができます。当社の電力インフラストラクチャーにおける主要なEPC取引先には、SOLV Energy、Blattner Energy、Dashiehl Corporation、CSI Electrical Contractors及びRosendin Electricが含まれ、それぞれが技術、地域及び労働力の利用可能性に応じてプロジェクトごとに参画しています。各EPC契約は、ターンキー方式かつ固定範囲ベースで構成されており、請負業者は、該当するプロジェクト・セグメントのエンジニアリング、設計、調達、建設、設置、試運転及びテストに対して全責任を負います。

当社が通常交渉する主な商業上の保護条項には、以下のものが含まれます。すなわち、機械的完工、実質的完成及び最終検収に係る保証マイルストーン期日並びに保証日までに保証マイルストーンを達成できなかった場合に日割りで発生する遅延に係る予定損害賠償金、試験時にプロジェクトが保証された容量比率を達成できなかった場合の容量未達に係る予定損害賠償金、実質的完成後2年から3年間の保証期間を対象とする施工品質及び欠陥に関する包括的保証（保証期間中に実施された修理については、最大1年間延長されますが、実質的完成から通算3年間を上限とします。）、根本原因の分析及び影響を受けた設備群の交換を必要とする同一系列の欠陥及び反復的に発生する欠陥に関する条項並びに履行義務を補完するEPC請負業者の親会社からの親会社保証が含まれます。

これらの条件は、プロジェクト・レベルの負債及びタックス・エクイティ・ファイナンスを可能とする建設リスクの配分を提供するように設計されています。2025年、当社は、データセンターに特化した50人以上の専門家チーム及び15の施設にまたがる納入実績を有するデータセンター・インフラストラクチャーの設計及び建設管理会社であるStudio 151を買収し、当社の社内データセンター能力を拡充しました。この買収により、市場全体が同様の人材を求めて競争しており、外

部から調達することがますます困難になる中で、当社の社内における実行体制が強化され、設計、調達及び試運転にわたり高い実行能力を維持できる体制を構築しています。

運営

当社のデータセンター事業においては、通常15年から20年の当初契約期間と、リース契約の内容及び契約段階に応じて契約期間全体を延長し得る更新権を定めた長期トリプルネットリース契約に基づき、ハイパースケールの顧客に対してターンキー型データセンターを賃貸しています。当社は、当該リース契約に基づき、基本賃料を受領し、固定資産税、保険、光熱費、施設維持管理費等の運営費用をテナントに転嫁しています。基本賃料は、投下コストに対する利回りに基づいて計算され、通常は契約上の賃料改定条項が含まれており、施設の運用コストに係るリスクをテナントに転嫁しながら、収益の増加とキャッシュ・フローの予見可能性を実現します。当社のデータセンターリース契約に基づく賃料の支払が開始されると、テナントの救済措置には、該当するリース契約の条項に従い、債務不履行事由について一定の費用償還対象となる是正措置及び災害、サービスレベルの達成不能、重大な支障等の一定の事由に対する賃料の減額又はクレジットが含まれる場合があります。当社の発電事業においては、電力会社、企業及び政府機関との間で、通常15年から25年にわたる長期PPAを締結し、当該PPAに基づき、所定の量の電力及び該当する場合にはエネルギー貯蔵容量を固定価格で提供します。これらの契約構造により、当社が提供する容量は、長期にわたる契約に裏付けられたキャッシュ・フローへと転換され、プロジェクト・レベルの資金調達を支えるとともに、資産ライフサイクル全体を通じたリターンの実現を支えています。

長期的な所有者兼運営者として、当社は、数十年単位の保有を前提として資産への投資判断を行います。顧客、地域社会、ベンダー及び資本提供者との長期的な関係は、立地選定、技術導入及び契約構造にわたり継続的にイノベーションを追求する姿勢とともに、このモデルの中心となっています。当社は、当社が遂行する各プロジェクトを通じて蓄積されるこれらの関係及び能力が、データセンター・ポートフォリオを拡張するための基盤になると考えています。

当社の成長戦略

当社の成長戦略は、各開発サイクルを通じて統合型事業の強みを積み重ね、確保済みの容量を実際に供給されるGWへ変換し、電力と地域社会の基盤が既にある地域で事業を拡張し、次世代のギガワット規模のキャンパスを需要に先駆けて創出することです。具体的な戦略は次のとおりです。

- ・ **契約済みのバックログの活用** - 当社の最も直接的な成長ドライバーは、契約済みの8.8 GW-ITのデータセンター容量を、実際に稼働し収益を生み出すキャンパスに変換することです。テキサス州オースティンのCosmos Technology Campus、テキサス州ミラム郡のミラム郡第1ビル及び第2ビル、オハイオ州パイク郡のPORTS-Pike Technology Campusで第一弾となるデータセンターの整備を進めながら、短期的なパイプラインに含まれるその他のプロジェクトについても進めています。提供される各フェーズでは、必要に応じて、トリプルネットリース及びPPA構造の下で、契約済みのバックログを長期キャッシュ・フローに変換することが見込まれています。
- ・ **既存キャンパス内での拡張** - 当社は、土地の確保、系統接続、地域社会との関係、及び運用インフラストラクチャーが既に整備されている地域に、フェーズを追加する予定です。複数フェーズにわたる拡張は、新規用地探索と比較して摩擦が小さく、確実性が高いため、構造的に魅力的な戦略であり、1つのキャンパスを連続した数ギガワットのAIトレーニング・推論クラスターに拡張する機能を必要とするハイパースケールの顧客からの評価が高まっています。当社はMilam、Pike、及びその他のキャンパスで複数フェーズの構築を計画しています。上記「当社の垂直統合アプローチ」で説明されているように、追加フェーズごとに当社の開発の好循環がさらに強化されると考えています。電力需要が増えると、電力会社との連携が深まり、その地域又は近隣でのさらなる発電の基盤が構築され、それによってデータセンターのさらなる成長を支えることになります。
- ・ **次世代の数ギガワット規模の用地創出** - 当社は、送電インフラストラクチャー、電力供給能力、及び規制環境がギガワット規模の開発を支える市場で、キャンパス規模の用地を追加で創出することによって、データセンター及び電力パイプラインを成長させる予定です。現在、データセンターの創出は主に米国に重点を置いており、PJM、ERCOT及びWECCの地域に集中しています。これらの地域では、開発活動、送電網分析、及び電力会社との関係が、魅力的なキャンパス規模の案件を識別し推進すると考えています。CAISOやERCOT等の市場での運用経験が、統合された事業全体の系統接続戦略と電力会社との連携に対する当社のアプローチに反映されています。また、当社は、開発機会及び顧客にとっての潜在的価値が十分に見込まれる場合には、送電網に接続しないデータセンター用地及び送電網への部分的な接続を前提とするデータセンター用地についても開発を進める方針です。さらに、顧客需要が

存在し、当社の統合型事業モデルを適用できるその他の米国及び海外市場についても、選択的に評価していく予定です。

- 顧客基盤の拡大及び深化** - 既存のハイパースケールの顧客がAIインフラストラクチャーへの投資を拡大するにつれて、当社の事業を拡大します。また、市場の裾野が拡大するにつれて、データセンター事業を追加のハイパースケーラー、ソブリン顧客、及び大企業に拡大します。上記「当社の市場機会」で説明されているように、トークンあたりの最適化されたコスト、エージェント型AIの出現、及びエンタープライズ導入が初期段階にあるという要因の組み合わせにより、AIインフラストラクチャーの獲得可能な最大市場規模が時間の経過とともに大幅に拡大することが予想されます。92%の企業が今後3年間でAI支出を増やすことを計画していますが、ビジネスリーダーのわずか1%が、AIの展開範囲において自社が成熟していると分類しています。これは、現在の導入企業でさえ、複数年の投資サイクルの初期段階にあることを示しています。この傾向は、既存の顧客とのより深い展開と、大規模な電力統合インフラストラクチャーを必要とする新しいカテゴリーの顧客の出現の両方をサポートすると考えています。
- 自動化の導入による納期短縮** - 当社は開発、建設、及び試運転のプロセス全体で、自動化、プレファブリケーション、及びテクノロジー対応のワークフローの使用を拡大して、納期を短縮し、スケジュールの予測可能性を向上させる予定です。Studio 151の買収と統合によって確立された社内の設計及び構築能力に基づいて、複数のフェーズのキャンパスで反復可能なワークストリームを標準化し、大規模な自動品質管理を適用することで、複数の大規模プロジェクトを並行して拡大する際に、手戻りを削減し、クリティカルパスのアクティビティを圧縮し、より安全で生産性の高い業務遂行をサポートすることを目指しています。ソフトバンク、OpenAI及びNVIDIAとの戦略的パートナーシップは、当社の開発及び運用モデルに適用できる新しいフィジカルAI技術に関する差別化された知見を得ることができると考えています。
- 成長加速に向けた選別的買収の検討** - 当社は、開発パイプラインを拡張し、社内の能力を強化し、顧客関係を拡大するために、選択的な買収を行うことがあります。2025年に買収したStudio 151は、その後データセンターの事業遂行組織に統合されており、Studio 151の買収は当社が補完的な機能を見極め、買収し、統合する能力を示しています。当社は、当社の財政状態、プロジェクト・ファイナンスの経験、統合された運用戦略、及び電力に関する専門知識を活かし、既存のパイプラインの提供を加速し、当社の統合型事業モデルの範囲を拡大する追加の事業機会を評価し、実行に移すことができると考えています。

これらの各戦略を通じて、規律ある再現可能な形で長期的な統合型事業を構築していくことに重点を置いています。単一の統合モデル内で電力供給、送電網に係る実行、データセンター開発を組み合わせることで、長期的な契約収益に支えられたギガワット規模のキャンパスを一貫して組成、引受、提供できると考えています。当社は、市場の発展に合わせて段階的に用地を拡張する柔軟性を維持しながら、顧客の需要、系統接続の可用性、資本配分の規律に応じて成長のペースを調整することで、成長戦略を実行する予定です。かつての物理的インフラストラクチャーが過去の経済成長を支えたように、AIの時代は、電力、土地、及びデータセンターの容量を大規模に提供できる電力及びデータセンタープロバイダーによって担われると考えており、当社はその1つになるように事業を構築してきました。

プロジェクトのステータス、マイルストーン、及び実行リスク

以下の表は、本書の日付現在、現在の建設状況、残る主なマイルストーン及び収益創出事業を達成する見込みの時期等、当社の重要なデータセンター開発に関するプロジェクト別の詳細を示しています。これらのプロジェクトを完了し、仮に達成できるとしても、予定したスケジュールどおりにこれらのマイルストーンを達成できるかどうかには重大なリスクが伴い、その遅延又は未達成により、当社の予想収益が延期又は減少する可能性があります。本書「第3 事業の状況 3 事業等のリスク - 当社の事業及び事業運営に関するリスク」及び「第3 事業の状況 3 事業等のリスク - 当社の負債及び流動性に関連するリスク」をご参照ください。

プロジェクト	所在地	容量 (MW-IT)	テナント	建設状況	第1フェーズ	最終RFS (予
					RFS (予定)	定)
Cosmos	テキサス州トラ	50	ソフトバンクグ	躯体工事中；	初期運用開始は	
	ヴィス郡		ループに属する	NTP発行 (2026	2026年第4四半	2027年5月まで
	(ERCOT)		法人	年3月)	期を予定	に全面RFS

				躯体工事中； NTP発行（2026		
ミラム郡第1ビル	テキサス州ミラ ム郡（ERCOT）	308	OpenAI 関連会社	年4月）	2027年	2028年
				躯体工事中； NTP発行（2026		
ミラム郡第2ビル	テキサス州ミラ ム郡（ERCOT）	445	OpenAI 関連会社	年4月）	2028年	2028年
PORTS-Pike Technology Campus	オハイオ州パイ ク郡（PJM）	8,024	OpenAI 関連会社	未着工	2028年	2032年
ボーデン郡	テキサス州ボー デン郡 （ERCOT）	737	該当なし	該当なし	該当なし	該当なし
スカリー郡	テキサス州スカ リー郡 （ERCOT）	900	該当なし	該当なし	該当なし	該当なし

建設及び系統接続のマイルストーン

現在建設中のCosmos及びミラム郡のプロジェクトにおける主な残存実行マイルストーンには、（i）構造及び外装工事（基礎、鉄骨建方、屋根及びドライイン）の完了、（ii）機械・電気システム（HVAC冷却、配電及び防火を含みます。）の設置、（iii）高圧系統接続インフラストラクチャー（変電所工事、345kV負荷連絡線及び電力会社の切替え）の通電、（iv）データホールの内装（ネットワークコアの構築、ケーブル・インフラストラクチャー及びラックの設置を含みます。）、並びに（v）最終試運転、試験及び適用あるリース契約に定義されるRFSの達成があります。Cosmosについては、Austin Energyが系統接続に必要な変電所及び送電設備の増強を進めています。ミラム郡については、高圧系統接続を、フェーズ1-A（Orion 1から34.5kV経由で200MW、目標2026年8月）、フェーズ1-B（Orion 2から345kV経由で230MW、目標2026年12月）、フェーズ1-C（Orion 3から345kV経由で230MW、目標2027年2月）及びフェーズ1-D（Orion 1からの200MWの切替え、目標2027年3月）に分けて実施しており、キャンパスの当初総負荷は約660 MWです。

許認可

必要となる許認可の要件及びスケジュールはプロジェクト及び管轄区域によって異なり、環境許可、ゾーニング及び土地利用の承認並びに建築許可を含む連邦、州及び地方レベルの承認を要する場合があります。Cosmosプロジェクトは、建設に必要なすべての重要な許可を取得しています。ミラム郡キャンパスは、必要な郡開発許可及び陸軍工兵隊の承認を取得しており、建設のために追加で取得すべき重要な許可はありません。特に、PORTS-Pike Technology Campus及び同キャンパスを支える計画中の9.2GWのガス火力発電施設（当社子会社ではないソフトバンクの関連会社が開発中です。）については、環境許可その他適用ある地方、州及び連邦の規制に基づくものを含む広範な許認可及び審査の対象となります。建物は数千エーカーに及び私有地に所在する予定です。当該不動産の大部分について、水生生物、野生生物及び文化財に関する調査が完了しており、水資源への潜在的な影響に関する許可を含む連邦、州及び地方の許可申請は、準備又は政府当局による審査の各段階にあります。もっとも、PORTS-Pike Technology Campusの現行スケジュールに従ってこれらの許可が適時に取得されること、又はそもそも取得されることについて保証はありません。開発を支援する各請負業者から残る用地調査及び関連報告書が提出された後、その他のプロジェクト区域について追加の許可申請を提出する予定です。将来の法令又は条例により追加の許可が必要となる可能性があり、その場合、当社は適用される新たな規制を遵守する必要があります。当社の所管範囲に属する大気排出許可は、PORTS-Pike Technology Campusの非常用予備発電に限り必要となり、その許認可スケジュールは、予備発電機の台数及びメーカー又はモデルを選定した後に決定されます。隣接する9.2GWのガス火力発電施設についても大気及び排水に関する許認可が必要ですが、これらの取得は当該施設の開発事業者及び所有者の責任です。これらのいずれのプロジェクトについても、必要なすべての許認可及び承認を、当社が予定するスケジュール若しくは現在見込む条件で、又はそもそも取得できる保証はありません。許認可の遅延により、予定どおりに建設を開始又は完了できず、プロジェクトコストが増加し、当社のリース契約に基づく不利益な措置（契約解除を含みます。）につながる可能性があります。

実行リスク

プロジェクトがRFSを達成できない場合又はその達成が遅れた場合、当該プロジェクトからのリース収益の開始が遅延され、これを相殺するキャッシュ・フローがないまま建設コストを負担する期間が長期化する可能性があります。Cosmosプロジェクトでは、各フェーズの賃料支払開始日は、2026年12月11日又は該当フェーズがRFSを達成した日のいずれか早い日とされているため、RFSが遅れた場合でも、不可抗力及びテナントに起因する遅延による延長を除き、2026年12月11日までに賃料支払が開始される予定です。当社のデータセンターリース契約には、所定の建設マイルストーン及び期限が定められています。当社がこれらの要件を満たさない場合、テナントは、予定損害賠償金、賃料クレジット、自力救済権、パイアウト権又は当社に前払いされた金額の返済を含む救済措置を受ける権利を有する場合があります。Cosmosプロジェクトでは、遅延によりEnergy Globalの完工保証に基づく義務が発生し、又は当社による999.0百万米ドルのシニア担保付社債の元利金返済能力が損なわれる可能性があります。ミラム郡のリース契約では、適用されるRFS条件の達成の遅延が365日以上継続した場合には、テナントはパイアウトオプションを行使できる可能性があります、このオプションが行使された場合には、プロジェクト資産が長期保有価値を大幅に下回る価格で譲渡される可能性があります。建設期間中の当社の流動性は、これらのマイルストーンを適時に達成し、プロジェクト・レベル及びコーポレート・レベルの資金調達を利用できるかどうかによって左右されます。複数のプロジェクトで同時に重大な遅延が発生した場合、追加出資が必要となり、又は既存のファイナンス契約に基づくコベナント違反が生じる可能性があります。PORTS-Pikeに係るリース契約は、2028年から2032年までの間に段階的に開始される予定であり、第1ビルの第1フェーズの賃料は、当該フェーズのRFS条件が充足された日に発生する予定です。当社が適用される目標RFS日までにRFS条件を充足できなかった場合、テナントは、当初90日間の遅延については遅延1日につき基本賃料1日分、91日目以降は遅延1日につき基本賃料2日分に相当する額を基本賃料から控除する権利を有し、各リース契約上、これらのクレジットは予定損害賠償金として取り扱われます。本書「第3 事業の状況 3 事業等のリスク - 当社の事業及び事業運営に関するリスク」及び「第3 事業の状況 3 事業等のリスク - 当社の負債及び流動性に関連するリスク」をご参照ください。

当社のセグメント

当社は、次の3つの報告セグメントを通じて事業を運営しています。(i) データセンター(DC)は、大規模データセンターキャンパス、電力供給のある土地の提供及び関連するインフラストラクチャー・ソリューションの開発及び商業化を含み、現在のキャンパスは主にPJM及びERCOTの送電地域に所在しています。(ii) スタンドアロン電力(SP)は、系統接続型のユーティリティ規模の太陽光発電及びBESSプロジェクトの開発、建設、所有及び運用を含み、現在の稼働資産はCAISO(カリフォルニア州)及びERCOT(テキサス州)市場に所在しています。(iii) ソリューション(SLN)は、SP及びDCセグメントに統合された設計、エンジニアリング、建設管理及び運用管理ソリューションを提供します。将来、当社の関連会社、第三者並びにそれぞれのプロジェクトにそのようなソリューションを提供する可能性があります。当社のSPセグメントは現在、当社の収益のほぼすべてを生み出しています。一方、DCセグメントは収益創出前の段階にあり、最初の収益は2026年後半に計上される見込みです。

ソフトバンク、OpenAI及びNVIDIAとの関係

ソフトバンク、OpenAI及びNVIDIAは当事業の戦略的投資家です。本書の日付現在、ソフトバンクは当社の株式の全てを保有しているSBE Globalを間接的に支配していることから、現在当社の支配株主であり、本オファリング後も当社の支配株主であり続けます。また、当初仮条件(修正後仮条件が存在する場合には修正後仮条件)の中央値である1株当たり(未定)米ドルの想定新規株式公開価格に基づき、本オファリングにおいて、当社の発行済普通株式の(未定)%を実質的に所有する見込みであり、引受会社が追加の普通株式を購入するオプションをすべて行使した場合には、(未定)%を実質的に所有する見込みです。OpenAIは、当初仮条件(修正後仮条件が存在する場合には修正後仮条件)の中央値である1株当たり(未定)米ドルの想定新規株式公開価格に基づき、本オファリング及びクロージング時分配後において、当社の発行済普通株式の(未定)%について、転換後ベースでの実質所有者となる見込みです。NVIDIAは、当初仮条件(修正後仮条件が存在する場合には修正後仮条件)の中央値である1株当たり(未定)米ドルの想定新規株式公開価格に基づき、同時私募のクロージング及び前払先渡契約の実行後において、当社の発行済普通株式の(未定)%の実質所有者となる見込みです。

ソフトバンク及びOpenAIは、それぞれの関連会社を通じて、長期データセンターリース契約に基づき、当社の3つのデータセンターキャンパス、Cosmos(ソフトバンク)、ミラム郡(OpenAI)及びPORTS-Pike Technology Campus(OpenAI)の顧客でもあります。また、NVIDIAは、PORTS-Pike Technology Campusにおける戦略的投資家であるとともに、残価保証人でもあります。当社は、これらの契約に基づくリース料収入が、短期的なデータセンター事業収益の重要な部分を構成すると見込んでいます。

当社は、これらのリース契約及び保証契約が独立当事者間取引を反映した条件で交渉されたものと考えています。これは、経済的に相反する利害を有する独立した相手方が参加し、賃料構造、保証の仕組み及び金額並びにリース契約上のマイルストーンを含む経済条件について厳格に交渉したこと等を踏まえたものです。これらの取決めの交渉過程並びに取締役会による検討及び承認に関する追加情報については、本書「第2 企業の概況 4 関係会社の状況 - 特定の関係及び関連当事者取引 - 関連当事者取引の審査」をご参照ください。上記の関係及び取決め（当社、ソフトバンク及びOpenAIの間におけるリース料、ロイヤリティその他の支払の経済的影響を含みます。）の詳細については、本書「第3 事業の状況 4 経営者による財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析 - 関連当事者のキャッシュ・フロー」、「第2 企業の概況 4 関係会社の状況 - 特定の関係及び関連当事者取引」、「第3 事業の状況 3 事業等のリスク - 当社の企業構造及び所有権に関連するリスク」、「第3 事業の状況 3 事業等のリスク - 当社の事業及び事業運営に関するリスク」及び「第5 提出会社の状況 1 株式等の状況（4）大株主の状況」をご参照ください。

当社のプロジェクト・レベルの構成及び負債

当社は、ほぼすべての電力及びデータセンター事業をプロジェクト・レベルの子会社を通じて遂行しています。これらの事業体は、プロジェクト・ファイナンスを目的とした特別目的会社として編成されており、各事業体は通常、1つのプロジェクト又は定義された関連プロジェクトグループの資産、契約、許認可、及びファイナンス契約を保有しています。当社の特定のプロジェクト・レベル事業体は、通常、トリプルネットリースに基づく賃料、又は該当するプロジェクトによって発生する電力、容量、再生可能エネルギークレジット又はその他の属性の販売から収益を受け取るか、又は収益を受け取ることが予想されます。

当社普通株式の保有者は、当社子会社のすべてのプロジェクト・レベル及びコーポレート・レベルの債務その他の負債に構造的に劣後しています。2026年6月30日現在、当社の未返済債務元本総額は約4.0十億米ドルであり、未償却発行費用及びディスカウント控除後では約3.9十億米ドルでした。このうち約1.2十億米ドルが流動負債でした。当社のプロジェクト・レベル事業体は、3.6十億米ドル超のプロジェクト・レベル債務及び約1.7十億米ドルのタックス・エクイティ・ファイナンス契約の当事者であり、当社は、融資枠に基づき追加のコーポレート・レベル債務を負担することを見込んでいます。当社及び当社子会社は、PORTS-Pike Technology Campusその他のパイプライン案件の資金調達のため、多額の追加債務を負担することも見込んでおり、これらはいずれも当社普通株式に対して構造的に優先します。当社株主の請求権は、かかるすべての債務及び負債に対する支払順位において劣後し、当社への分配は、プロジェクト・ファイナンス上のコベナントに基づき認められるプロジェクト・レベルの分配に依存します。詳細については、本書「第3 事業の状況 5 重要な契約等 - 当社の負債の概要 - 構造上の優先順位及び劣後関係」並びに「第3 事業の状況 3 事業等のリスク - 当社の負債及び流動性に関連するリスク - 当社の普通株式の保有者は、構造的に子会社の債権者に劣後します。」をご参照ください。

当社は、1つ以上のプロジェクト・レベル事業体の持分を所有する中間持株会社を利用しています。これらの会社は、運用、資金調達、及び管理の役割を担っています。例えば、ポートフォリオ・レベルのファイナンス契約の下で借入人として機能したり、プロジェクト融資の前に開発段階の資産を保有したり、プロジェクト・レベル事業体に資本を拠出するための会社として機能したりします。

プロジェクト・レベルで創出された現金は、プロジェクト・レベルのファイナンス契約によって管理される分配メカニズムを通じてSB Energy, Inc.に流れます。通常、稼働中のプロジェクトからの分配は、キャッシュスイープメカニズム、元利金返済カバー率のテスト、準備金勘定の要件、及びプロジェクト融資機関によって課されるその他の制限の対象となります。その結果、プロジェクト・レベルの事業体から当社が利用できる現金のタイミングと金額は、それらの事業体で計上された収益及び利益とは大きく異なる場合があります。

2026年6月30日現在、当社のプロジェクト・レベル事業体は、3.6十億米ドル超のプロジェクト債務残高及び約1.7十億米ドルのタックス・エクイティ・ファイナンス契約残高の当事者です。これらのファイナンス契約は、通常、SB Energy, Inc.に対するノンリコースであり（一定の場合には、一時的な限定スポンサー保証及び信用補完が適用されます。）、関連するプロジェクト・レベル事業体の資産及びキャッシュ・フローのみを担保としています。2026年6月30日現在、連結ベースで、当社の債務残高の元本総額は約4.0十億米ドル（未償却発行費用及びディスカウント控除後では約3.9十億米ドル）であり、そのうち約1.2十億米ドルが流動負債に分類されています。当社の最大の短期満期債務には、2027年3月満期の約857.8百万米ドルのペリカンズ・ジョー・ファシリティ、2027年10月満期の約473.0百万米ドルのヒッコリー・ファシリティ及び2027年2月満期の約361.9百万米ドルのアトス・ストレージ・ファシリティが含まれます。当社は、これらの満期に、プロジェクトの完了時におけるタームローンへの転換、借換え及びタックス・エクイティによる資金調達を通

じて対応する予定です。2026年6月30日現在、当社の重要なリコース型コーポレート債務は、SE Global Borrower, LLCの債務であり、所定の子会社による保証及び所定の子会社持分に係る質権により担保されるヒッコリー・ファシリティのみであり、SB Energy, Inc.自体は当該ファシリティの借入人又は保証人ではありません。本オファリングに関連して、ヒッコリー・ファシリティは全額返済され終了し、SB Energy, Inc.が融資枠に基づく直接の借入人となります。その他のプロジェクト・レベルのファイナンスはすべてSB Energy, Inc.に対するノンリコースとして構成され、貸付人の求償権は、該当するプロジェクト・レベル子会社の資産及びキャッシュ・フロー並びに当該子会社の質権設定された持分に限定されます。上記「当社のポートフォリオ」、プロジェクト・レベルの事業体から受け取った配分については、本書「第3 事業の状況 4 経営者による財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析 - 流動性及び資本資源」、当社の劣後債務に関する説明については、「第3 事業の状況 3 事業等のリスク - 当社の負債及び流動性に関連するリスク」をご参照ください。

顧客契約

データセンターリース契約

当社が締結したデータセンターリース契約は、関連施設の各フェーズがRFSを達成するのに応じて段階的に開始され、通常、当初期間は、当該施設の最初又は最後のRFS日から約15年から20年です。通常、テナントは、1回以上の更新期間にわたりリース契約を延長するオプションを有します。

当社は、関連するプロジェクトのゾーニング及び許認可を含め、リース契約の条件に従って当該プロジェクトをターンキー方式で建設する責任を負います。各プロジェクトは通常段階的に引き渡され、各フェーズの賃料は、テナントが当該フェーズをRFSとして受け入れた時点で発生します。当社が所定の最終期日までにRFS条件を充足できない場合、テナントは通常、プロジェクトを完了するための自力救済権を行使でき、場合によっては、遅延期間に応じて予定損害賠償金を請求できます。さらに、当社の一部のデータセンターリース契約には、当社が所定の最終期日までに一定のRFS条件を充足できない場合のバイアウトオプションが含まれ、この場合、テナントは、公正市場価値に等しい価格で当該施設を取得する権利を有する場合があります。

テナントが支払う賃料は通常、一定の場合には土地費用、管理手数料及び資金調達費用を含む合意された総プロジェクトコストに対して一定の利回りをもたらす算式に基づき計算されます。当該利回りには上限が適用され、プロジェクト完了後の最終建設コストに基づいて支払賃料を調整する精算手続が含まれます。合意された総プロジェクトコストの上限を超えるコスト超過は、テナントが明示的に別段の合意をしない限り、通常、当社が負担します。賃料は通常毎月前払いで支払われ、年率で所定の割合だけ増額されます。場合によっては、テナントの信用格付の向上等により、賃料が一定の調整を受けることがあります。

当社のデータセンターリース契約は通常、運営費用、保険料、固定資産税及び管理手数料がテナントに転嫁されるトリプルネットリースとして構成されています。

当社のデータセンターリース契約には、継続的な電力供給、所定の温度及び湿度範囲の維持、ネットワーク接続の可用性及び稼働時間、一定のデータアクセス及び監視サービス、コンプライアンス要件、オンサイトのセキュリティ及び監視並びにデータセンターキャンパス内におけるテナントの業務を重大に妨げる可能性のある一定の事象又は状態を防止するためのその他の要件等、一定のサービス要件が含まれています。適用されるサービスレベル契約に従って当社がこれらのサービスレベルを維持できない場合、テナントは、賃料クレジット又はサービス料金に対するクレジット、ステップイン権又は自力救済権並びにサービス中断が長期化又は反復した場合にリース契約を解除する権利を含む一定の救済措置を受けることができます。サービスクレジットは通常、段階的又は逓増的に計算され、サービス中断の期間又は深刻度に比例して増加します。一定の場合、長期にわたる中断について、顧客は月額サービス料金の100%に相当するクレジットを受ける権利を有する可能性があります。

当社のデータセンターリース契約では通常、任意解除は認められていません。一般に、テナントがリース契約を解除できるのは、重要サービスに影響を及ぼす長期のサービス中断、対象不動産が土地収用法に基づき収用された場合、災害事由（理由を問わずプロジェクト用地の重要な部分が損傷若しくは破壊され、又は通常の使用に適さなくなった場合）、適用される制裁制度への一定の違反又はリース契約上禁止される売却若しくは支配権の変更等、一定の事由が発生した場合に限られます。当社は通常、テナントの債務不履行が発生した場合にリース契約を解除でき、その場合、残存期間中に支払われる賃料の現在価値として算定される予定損害賠償金を請求できる場合があります。

PORTS-Pike Technology Campusに係るリース契約

データセンターリース契約

2026年8月17日、当社子会社17社（それぞれ貸主として）及びOpenAIの関連会社（借主として）は、PORTS-Pike Technology Campusに係る個別のリース契約を締結し、その結果、合計約8.0GW-ITの重要IT容量を対象とする17件のリース契約が成立しました。各リース契約は、該当する開始日に開始する20年間の当初期間を有し、投下コスト利回りに基づく賃料を伴うトリプルネットリースとして構成され、RFS条件に連動して段階的に開始されます。賃料開始順で最初の9件のリース契約は、固定利回りを用いて賃料を算定する投下コスト利回り方式を採用しています。賃料開始順で最後の8件のリース契約は、所定の範囲内における金利の変動に応じて調整される変動利回りを用いて賃料を算定する投下コスト利回り方式を採用しています。また、17件の各リース契約にはプロジェクト設備投資額に関するコスト目標があります。実際の設備投資額がコスト目標を上回る場合、追加のコスト超過額は投下コスト利回り方式により賃料に反映できますが、適用される利回りは主要利回りを若干下回ります。反対に、実際の設備投資額がコスト目標を下回る場合、コスト削減額の一部を賃料に反映することができ、全体としての実効利回りが上昇します。

各フェーズの賃料発生開始及びOpenAIの関連する義務は、適用されるRFS条件の充足を条件としています。これらのリース契約は2028年から2032年までの間に段階的に開始される予定であり、第1ビルの第1フェーズの賃料は、当該フェーズのRFS条件が充足された日に発生する予定です。当社が適用されるRFS日を達成できない場合、OpenAIは、予定損害賠償金、自力救済権及び限定的なステップイン権を含む救済措置を受ける権利を有する場合があります。

各リース契約に基づき、テナントには一般的な任意解除権はありませんが、損壊・滅失及び収用事由、禁止される売却又は譲渡並びに当社の詐欺、故意の不正行為又は過失行為に起因する長期のサービス中断に関する通常の権利を有します。

また、テナントは、著しく長期にわたる停電の場合及び当社が各リース契約に定めるマイルストーン日までに開発関連事由を完了できない場合に、解除権を有します。かかる開発関連事由には通常、送電網に関する承認、資金調達契約の確保、許認可、安全性及び是正措置に関する分析、土地測量、用地取得、環境報告書並びに電力価格の確定が含まれ、その期限は、不可抗力及びテナントに起因する遅延による延長を条件として、該当する建物の第1フェーズの目標開始日の12か月前の日とされています。

NVIDIAによる残価保証

NVIDIAは、当初9棟の各建物を対象とするリース契約に基づくテナントの債務について残価保証を提供しています。当該9棟は約4.25GW-ITの重要IT負荷を表し、当該保証は、逡減する保証最低価額及び総額105十億米ドルの上限に服します。これらは残価保証であり、テナントの支払不能又は適用されるリース契約に基づく金銭債務不履行が是正されない場合にのみ発動します。発動事由の発生後、NVIDIAは、自ら若しくは譲受人を通じて該当する賃借人の地位を引き受け、又は当社に対し当該物件を再賃貸するよう指示し、再賃貸できない場合には売却するよう指示できます。保証最低価額は、20年間のリース期間にわたり、当初は一定額に維持され、その後、所定のスケジュールに従って減少します。当初4.25GW-ITに係る関連保証全体における救済措置の総額上限は105十億米ドルです。OpenAI Group PBCが所定の信用格付を取得した場合、又は所定の代替保証若しくは代替リースが提供された場合、当該保証は自動的に終了し、NVIDIAは保証義務を免れます。当社は、当該保証についてNVIDIAに対していかなる対価も提供しておらず、また支払義務も負っていません。当該対価は、別個の契約に基づきOpenAIから別途提供されます。また、NVIDIAは、その単独の裁量により、残る約3.78GW-ITの建物について保証を提供するオプションを有しています。NVIDIAが所定の日までに当該保証を提供しない場合、OpenAIは、S&PのA-又はMoody'sによる同等の信用格付以上を満たす代替保証人を確保する必要があります。

ユーティリティ・サービス契約及び小売電力供給契約

PORTS-Pike Technology Campusにおける0.8GWの負荷に係るユーティリティ・サービスは、AEP OhioとのElectric Service Agreement及びLetter of Agreementによりカバーされており、一定の送電設備増強工事の完了を条件としています。9.2GWの送電容量に係るユーティリティ・サービス、送電拡張プロジェクト及びPORTS-Pike Technology Campusへの送電費用の配賦については、別個の契約によりカバーされています。これらの契約はそれぞれ締結手続の異なる段階にあり、最終的な規制当局の承認を条件としています。詳細については、本書「第3 事業の状況 3 事業等のリスク - 当社の事業及び事業運営に関するリスク」をご参照ください。

これらの取決めは、ユーティリティ・サービス及び送電インフラストラクチャーに関するものであり、電力又は容量の小売供給を提供するものではありません。同キャンパスへの電力供給には、同キャンパスへの供給に伴う容量義務に関する取決めを含め、1社以上の競争的小売電力サービス供給事業者との別個の契約が必要となりますが、これらはまだ最終化

又は締結されていません。これらの事項のいずれかに不履行又は遅延が生じた場合、PORTS-Pike Technology Campusの全部又は一部の受電若しくは通電開始が遅延又は制限され、その開発及び運営に重大な悪影響が及ぶ可能性があります。

電力に関する契約

当社の電力顧客契約は、PPA及びその他のオフテイク契約から構成され、一般に10年から25年の期間でプロジェクトごとに締結されており、ユーティリティ規模の発電及びBESS施設の開発、建設及び運用について定めています。これらの契約は通常、所定の電力量、一体として販売されるREC及び該当する場合にはエネルギー貯蔵容量を当社が供給する固定価格を定め、又は場合によっては地点別限界価格に連動する価格を定めています。当社のPPAの大部分は、所定の量を供給する義務を負うことなく実際に発電した電力を販売する「発電量ベース」で構成されていますが、限られた数の固定価格契約及びヘッジにおいては、所定の電力量を固定価格で供給する義務を負います。

これらの契約では、当社が常に施設の運営管理を保持することが定められています。当社は、運営及び保守費用、保険、固定資産税その他の同様の用地レベルの費用を含むすべての関連費用を負担し、これらの費用はオフテイカーに個別に転嫁されません。また、当社は、適用される規制制度に基づく規制基準を遵守し、その遵守に関連する費用を負担する必要があります。

当社の電力顧客契約は通常、当社に一定の債務不履行事由が発生した場合にのみ解除できます。かかる事由には、支払不能事由、担保不足、適用される契約所定の最終期日までに商業運転を開始できないこと、12か月以上継続する不可抗力並びに通常発電容量の80％から85％及び蓄電容量の70％から75％の範囲で定められる予想発電量又は蓄電容量の一定割合を継続的に満たさないことが含まれます。また、自然災害その他の不可抗力事由、計画停電、施設の強制停止等の一定の事由が発生した場合又は規制当局の要求に従い、当社のすべての発電顧客契約では、購入者は、一定の場合、出力抑制指令を提出することにより、コミット済み容量の100％までエネルギー供給の抑制を求めることができます。当社が有効な出力抑制要請に反して過剰な容量を供給した場合、当社は、当該過剰供給について、購入者の供給費用若しくは決済費用又はISOその他類似の当局が課す違約金を購入者に支払う必要がある場合があります。反対に、購入者が当社との契約に反して出力抑制を要請した場合、当社は、発電できたものの発電を見送った電力について支払を受ける権利を有する場合があります。当社が契約に基づき供給すべき電力量を下回る電力しか供給しなかった場合、適用される契約の算式に従って所定額の「不足損害賠償金」を購入者に支払う必要があります。

購入者の破産、争いのない金額の不払及び一定の義務の不履行を含む購入者の債務不履行が発生した場合

、当社は予定損害賠償金を請求する権利を有する場合があります。当該債務不履行が一定期間内に是正されない場合、契約を解除することができます。購入者にも相互的な権利が認められており、一定期間にわたり所定の最低履行要件を満たさない場合、履行保証を維持できない場合、施設を放棄した場合又は政府の承認を有効に維持できない場合に契約を解除する権利その他の権利を有します。

競争

当社が事業を展開する市場は非常に競争が激しく、電力及びデータセンター・インフラストラクチャーに対する需要の急速な拡大、多大な資本投資、長い開発期間、広範な許認可及び規制プロセスを特徴としています。当社は、顧客コミットメント、開発用地、送電系統容量、発電設備、建設リソース、及び資金調達に関して、幅広い市場参加者と競争しています。当社の競争相手には、データセンター開発者、クラウドサービスプロバイダー、コロケーション事業者、再生可能エネルギー及び従来型電力プロジェクト開発者、垂直統合型電力会社、独立系発電事業者、及び独自の電力供給型キャンパスを開発及び運営したり、専用電力を直接調達したりする可能性のある大規模なテクノロジー企業が含まれます。より広範で多様な製品ポートフォリオの一部として汎用クラウドコンピューティングを提供する主な競争相手には、Amazon（AWS）、Google（Google Cloud Platform）、IBM、Microsoft（Azure）、及びOracleがあります。

当社の発電事業では、PPA、系統接続容量、土地の権利、並びにタックス・エクイティ・ファイナンス及びプロジェクト・ファイナンスへのアクセスに関して、独立系発電事業者と垂直統合型公益事業者の両方を含む、他の大規模太陽光発電及びバッテリーエネルギー貯蔵の開発者及び所有者と競争しています。この分野の競争相手には、Clearway Energy、NextEra Energy、AES Corporation等の企業や、より長い事業実績とより大きなポートフォリオを持ち、場合によってはより低い資本コストを持つ他の再生可能エネルギー開発者及び独立系発電事業者が含まれます。再生可能エネルギー開発市場は、データセンターからの電力需要の増加が認められること、企業の脱炭素目標、複数の最終用途セクターにおける電化の増加等の構造的トレンドに支えられた再生可能エネルギーの需要によって、引き続き競争が激しい状況にあります。

す。近年のPPA価格の上昇は、ハイパースケーラーからの需要の増加と、特定の市場における安定したディスパッチ可能な発電能力の制約が要因となっています。

当社のデータセンター事業では、大規模なコンピューティングインフラストラクチャーに対するAI主導の需要の増加に対応するために、ハイパースケーラーデータセンターキャンパスの開発者、電力供給のある建物躯体のプロバイダー、コロケーション事業者と競合しています。一部の競合企業は、確立された事業ポートフォリオ、長期にわたる顧客関係、低コストの資金調達能力を有しており、テナント契約の確保に有利に働く可能性があります。米国の著名なデータセンタープロバイダーには、Digital Realty、Equinix並びにQTS、Vantage Data Centers、Switch、CyrusOne及びAligned Data Centers等のさまざまな民間事業者が含まれます。また、近年ではプライベートエクイティ企業もデータセンター市場でますます活発な競合企業として台頭しており、データセンタープラットフォームの取得、開発、事業の拡張に多額の資本を投入しています。これにより、開発用地、電力容量、テナント契約をめぐる競争が激化する可能性があります。当社はまた、天然ガス火力発電、モバイル発電、ハイブリッド発電ソリューション等の専用電源やオンサイト発電戦略を追求する開発者、及びバッテリーストレージシステム、燃料電池ベースのシステム、長期ストレージ技術、原子力発電開発者等の代替エネルギーや先進的な電力ソリューションと競合しています。高性能コンピューティング等の次世代のエネルギー集約型テクノロジーの普及により、エネルギー容量に対する需要が供給を上回り続けている一方で、送電網系統接続のボトルネックにより、電力及びデジタルインフラ開発へのアクセスがさらに制限されています。

当社の競争上の地位は、複数の要因によって支えられていると考えています。当社は、現在の系統接続待機列の混雑が生じる前に系統接続申請を提出しており、契約済みの8.8GW-ITのデータセンター容量ポートフォリオにより、新規参入者が同等の期間内に再現することが困難な送電網容量に短期的にアクセスできます。当社の経営陣は、データセンター設計及び大規模電力インフラストラクチャー開発の双方において豊富な経験を有しており、約3.0 GWの稼働中の太陽光発電とBESS容量を提供し、開始から本書の日付までに約19十億米ドルのプロジェクト資本を調達する一助となりました。これには、約15十億米ドルのプロジェクト・レベルの負債と約4.0十億米ドルのタックス・エクイティ・ファイナンスが含まれます。当社は、一部の競合する設計よりも約80%高い密度を達成できると考えられるデータセンター設計を開発しており、労働力の効率的な使用と建設期間の短縮につながると期待しています。また、ソフトバンク及びOpenAIは当社の事業に多額の株式投資を行っており、両社はデータセンターリース契約のアンカーテナントとして機能しています。これにより、収益の可視性とAIコンピューティングの需要との戦略的な整合性が得られると考えています。また、長年にわたる再生可能エネルギー開発を通じて、OncorやAEP等の電力会社との関係を構築してきました。これにより、主要なデータセンター市場における系統接続手続を円滑に進めることができると考えています。

競争は主に、迅速なスケジュールで大規模な電力容量を提供し、許認可及び規制当局の承認を確保し、リードタイムが長い主要設備を入手し、電力会社のインフラにアクセスし、信頼性の高い冗長性を備えた電力ソリューションを提供し、商業的に魅力的なリースと電力料金体系を提供する能力に基づいています。競合他社の多くは、当社よりもはるかに規模が大きく、財務、技術、及び運用面でのリソースが大きく、事業の歴史が長く、確立された顧客関係と安定した資産の既存のポートフォリオを持っている可能性があります。

知的財産

当社の知的財産は当事業の重要な要素であり、当社が効果的に競争できるかどうかは、当社が所有又はライセンスを受ける商標、営業秘密その他の知的財産権に係る権利を確立し、保護できるかどうかにか部分的に依存します。当社は、米国その他の法域における知的財産権その他の所有権を確立し、保護するため、商標法、営業秘密法、不正競争防止法その他の知的財産法並びに秘密保持契約、ライセンス契約その他の手続及び契約条項を組み合わせ利用しています。これらの手段は当社の知的財産に限定的な保護しか与えず、第三者が当社の製品及びサービスに類似又はこれを複製する製品及びサービスを独自に開発すること又は競合他社が当社の専有情報及び技術にアクセスすることを防止できない可能性があります。また、当社が所有又はライセンスを受ける知的財産権の不正使用、侵害その他の違反を防止し、又はこれに対して有意な保護を与えることができない可能性があります。さらに、当社の知的財産権は、異議を申し立てられ、無効とされ、回避され、侵害され、不正使用され、又はその他の違反を受ける可能性があります。知的財産法は法域により異なり、当社は、すべての場合において当社の所有権を適切に維持、保護又は行使できるとは限りません。当社の権利を行使するには、維持、監視、警告書の送付、行政手続の開始又は訴訟提起に伴う費用を含む多額の費用及びリソースを要する可能性があります。また、当社の知的財産権の不正使用の全容を発見又は把握できない場合があります。

当社は、SoftBank Group Corp.からSBE Global, LPに付与された商標ライセンスに基づく許諾関連会社として、SB Energyの名称、ロゴ及び商標並びにsbenergy.comドメインを使用しています。

詳細については、本書「第3 事業の状況 3 事業等のリスク - 知的財産、データプライバシー及びサイバーセキュリティに関連するリスク」をご参照ください。

情報技術

当社は、企業資源計画システム、財務報告及び予測ツール、プロジェクト管理プラットフォーム並びに運用監視システム等のITシステムを利用して事業運営を支えています。当社は、IT全般の体制を向上させるために設計されたIT方針及びガバナンスの枠組みを導入しており、当社のITシステムは、上場企業に求められる基準に適合するように設計されています。

当社の事業は、米国財務省及びDOEとの国家安全保障協定の対象であり、これらにより、プロジェクトで使用される一定の機器及び技術に関するベンダー承認手続を含むコンプライアンス、サイバーセキュリティ及び監督上の要件が課されています。当社は、プロジェクト用地に導入されたSCADA、ネットワークその他の重要な運用技術システムについて承認済みベンダーリストを維持し、適用法及び当該協定の条件に従って、サイバーセキュリティ計画及びプロトコルを実施しています。

また、拡大するテクノロジー・インフラストラクチャーを支えるため、全世界の従業員に適用するコンプライアンス方針及びプロセスを維持しています。当社のIT関連支出には、IT、ソフトウェア及びサブスクリプションが含まれ、2025年の年間事業計画では合計約7.2百万米ドルでした。

セキュリティ対策にもかかわらず、当社の情報技術インフラストラクチャーはサイバー攻撃やセキュリティ侵害に対して脆弱である可能性があり、攻撃やインシデントをタイムリーに検出、調査、修復、又は回復できない場合や、重大な悪影響を回避できない場合があります。詳細については、本書「第3 事業の状況 3 事業等のリスク-知的財産、データプライバシー及びサイバーセキュリティに関連するリスク-当社及び当社の第三者のプロバイダーは、当社の情報技術システムに対するセキュリティ侵害、サイバーセキュリティリスクその他の混乱にさらされており、結果として、当社のブランド及び評判に損害が生じ、重大な罰金及び法的責任を負う可能性があります。これらは、当社の事業、経営成績及び財政状態に悪影響を及ぼす可能性があります。」をご参照ください。

データプライバシー及びセキュリティに関する法律

個人情報の収集、使用、アクセス、機密性及びセキュリティについては、現在又は将来当社若しくは当社のパートナーの事業に適用される可能性のある多数の州及び連邦の法令、規制及び基準が適用されます。個人情報の収集、使用、開示及び保護については、データ侵害通知法、セキュリティ法及び消費者保護法等、多数の連邦及び州の法令及び規制が適用されます。プライバシー及びセキュリティに関する法令、規制その他の義務は常に変化しており、相互に抵触し、コンプライアンス上の取組を複雑にする可能性があります。また、重大な民事又は刑事上の罰則若しくはデータ処理の制限につながる調査、手続又は法的措置が生じる可能性があります。詳細については、本書「第3 事業の状況 3 事業等のリスク - 知的財産、データプライバシー及びサイバーセキュリティに関連するリスク - 個人に関する情報の取扱いに関連する連邦法、州法その他の法令及び規制は絶えず改正・整備されており、これらを遵守するには、多額の費用及びリソースが必要です。当社又は当社のベンダーがこれらの法令等を遵守できなかった場合には、多額の法的責任を負い、否定的な報道を受け、及び／又は当社に対する信頼の失墜につながり、その結果、当社の事業、経営成績及び財政状態に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。」をご参照ください。

政府規制

当社の事業は、当社の業務及び事業の遂行方法に重大な影響を与える広範な連邦、州、及び地域の法律、規制、及び基準の対象となります。当社の業務に適用される主な規制分野は次のとおりです。

FERC、PUCT、及び電力市場規制

テキサス州のERCOT地域以外の米国本土に所在し、又は同地域以外で電力を販売する当社の発電及び蓄電プロジェクトは、現在又は稼働後、FPAに基づくFERCの管轄並びにCAISO及びPJMを含む当該プロジェクトの所在するISO又はRTOの規則及び規制に服します。また、ERCOT内に所在し、又は同区域内で電力を販売する当社の発電及び蓄電プロジェクトは、PUCTの管轄並びにERCOTの規則及び規制に服します。CAISO、PJM及びERCOTはそれぞれ、系統接続手続、卸電力市場への参加及び送電アクセスを規律する規則を採用しています。これらの市場運用者の規制上の規則は、データセンターが必要とするような新たな大規模負荷系統接続の費用及びスケジュールについても変化しています。FERCによる規制要件及びRTO / ISO市場の適用ある規制要件については、「第3 事業の状況 3 事業等のリスク - 政府規制及び法的事項に関連するリスク」において詳しく説明しています。2005年エネルギー政策法（以下「EPAc 2005」といいます。）はFPAを補完

し、広域電力系統の信頼性を確保する権限をFERCに付与するとともに、FERCが監視及び執行の役割を担うことを義務付けました。この義務に従い、FERCは、中長期的な信頼性上の懸念に対処するための遵守が義務付けられる信頼性基準及び要件を策定し執行する米国の電力信頼性機関として、North American Electric Reliability Corporation（以下「NERC」といいます。）を認定しました。現在、重要なエネルギーインフラストラクチャーの保護を含む電力信頼性基準の執行は、NERC及びFERCの主要な監督事項です。EPAct 2005はまた、卸電力市場における市場支配力の行使及び市場操作を制限する措置を講じる権限をFERCに付与し、民事及び刑事上の罰則を科すFERCの権限を強化しました。FERCは、FPA、その規則及びFERC命令の違反に関して、市場ベース料金による卸売許可の取消し、FPA違反に対する是正命令、違反1件につきインフレ調整後で1日当たり最大約1.58百万米ドルの民事制裁金並びに不当利得の返還等、広範な是正権限を有しています。FERCは、その権限に基づき、FPA、その規則及びFERC命令への違反の疑いを調査し、かかる違反の疑いに関する主張を追及する手続を開始できます。EPAct 2005はまた、FERCに対し、送電インフラストラクチャーの開発を促進する規則を策定することを指示し、送電事業者が再生可能エネルギープロジェクトに送電サービスを提供することを促すインセンティブを設け、各種再生可能エネルギー技術に対する米国連邦税額控除の利用可能性を拡大及び延長しました。

2005年公益事業持株会社法

2005年公益事業持株会社法（PUHCA）は、FERC及び州の規制委員会に対し、持株会社及び持株会社システム内のその他の会社の帳簿及び記録へのアクセスを認め、持株会社システム内で配賦される一定の費用の審査について定めています。当社のように、1社以上のEWG、すなわち電力を専ら卸売する一定の適格発電施設を所有又は運用する事業体についてのみPUHCA上の持株会社である会社は、通常、FERCに帳簿及び記録へのアクセスを認める要件を免除されます。

州の公益事業規制

連邦法は、プロジェクト子会社による電力、容量及び付帯サービスの卸売販売に関する公益事業規制の枠組みを定めていますが、州の管轄に服する従来型電力会社に対する州規制が当社のプロジェクトに影響を及ぼし得る重要な分野もあります。例えば、当社のプロジェクトから電力を購入する規制対象電力会社は通常、卸売事業者と締結したPPAに関連する費用を小売料金に転嫁するために、州公益事業委員会の承認を得る必要があります。カリフォルニア州では、2026年6月30日現在、当社は複数の稼働中の発電プロジェクト及び1件の稼働中の蓄電プロジェクトを有し、卸売発電業者に課される一定の運用及び保守報告要件を遵守する必要があります。さらに、州その他の地方自治体は、各種の環境許可その他の許認可を要求しています。

州法は、独立系発電業者又は電力販売業者がその州で電力を小売販売できるかどうかを規定しています。フロリダ州等の一部の州では、州のフランチャイズ電力会社による場合を除き、電力の小売販売を原則として禁止しています。ニュージャージー州やペンシルベニア州等の他の州では、独立系発電業者は、同一敷地内又は隣接する法人顧客に電力を小売販売することができます。マサチューセッツ州、ニューヨーク州、テキサス州の一部等の一部の州や地域では、電力小売業者が州のフランチャイズ電力会社の施設を使用して、電力会社の競合企業として小売顧客に電力を販売することを許可しています。

環境に関する法律及び規制

当社の事業は、大気浄化法、水質浄化法、資源保全回復法（以下「RCRA」といいます。）、包括的環境対応・補償・責任法（以下「CERCLA」といいます。）、有害物質規制法、緊急計画及び地域住民の知る権利法、NEPA、絶滅危惧種法並びに類似の州法を含む、多数の連邦、州及び地方の環境法令及び規制の対象です。これらの法令は、特に、有害・非有害物質及び廃棄物の発生、取扱い、輸送、貯蔵及び処分、環境への放出その他の排出（大気、地表水、地下水及び土壌を含みます。）、絶滅危惧種及びその生息地の保護、歴史的及び文化的資源の保護並びに汚染された土地の評価及び浄化について規律しています。当社のプロジェクトには、建設活動及び産業活動に伴う雨水排出に対する一般許可、米国水域への点源排出に対する国家汚染物質排出除去システム許可、非常用ディーゼル発電機、ガス火力発電施設その他の固定排出源に対する大気質許可、地上石油貯蔵施設に対する流出防止・管理・対策計画並びに有害物質の貯蔵、廃棄物管理、水使用、排水、燃料供給及び関連インフラストラクチャーに対する州及び地方の許可等、各種の環境許可が必要です。当社は、プロジェクトの開発及び建設に関連して、環境影響評価を実施し、条件付使用許可、ゾーニング承認その他の地方の認可を取得する必要があります。また、当社の蓄電池システムには、エネルギー貯蔵システムの設置及び運用を規律する全米防火協会（以下「NFPA」といいます。）の基準並びに適用される州及び地方の消防法令が適用されます。

州の再生可能ポートフォリオ基準及びクリーンエネルギーの義務化

当社が事業を行う多くの州では、再生可能ポートフォリオ基準プログラムを実施し、電力会社に対し、所定の遵守期間にわたり再生可能エネルギーをその発電ポートフォリオに組み込むよう求めています。これらのプログラムに基づく再生可能エネルギーの発電は通常、再生可能エネルギー証書によって追跡され、負荷供給事業者は当該証書を用いて適用される要件の遵守を証明します。クリーンエネルギー調達量を段階的に増加させるとのコミットメントを含む大手テクノロジー企業のクリーンエネルギー目標も、当社の発電サービスに対する需要をさらに促進しています。

税額控除及び政府のインセンティブ

当社及び当社のプロジェクトは、IRAによる改正後の内国歳入法に基づくITCを含む、再生可能エネルギーに係る連邦税額控除の恩恵を受けています。IRAは、クリーンエネルギー開発を促進するための複数の米国連邦所得税額控除制度を導入及び延長し、その制定以来、クリーンエネルギープロジェクトへの多額の投資を促進してきました。当社の一部のプロジェクトは、エネルギー・コミュニティ加算及び国内調達加算を含むITCのボーナス加算の適用を受けるよう構成されています。2025年7月4日に成立したOne Big Beautiful Bill Act（以下「OBBA」といいます。）に基づき、太陽光及び風力プロジェクトに対する内国歳入法第45Y条及び第48E条に基づくクリーンエネルギー生産税額控除及びクリーンエネルギー投資税額控除は、それぞれ早期終了スケジュールの対象となります。太陽光及び風力プロジェクトは、これらの税額控除の適用を受けるため、2026年7月4日以前に建設を開始するか、又は2027年12月31日以前に供用を開始する必要があります。OBBAはまた、中華人民共和国を含む一定の外国法域の法律に基づき組織された国民及び事業体による米国クリーンエネルギープロジェクトの直接若しくは間接の所有、影響若しくは支配又はかかる事業体から提供される機器及び部品の米国クリーンエネルギープロジェクトへの組み込みに関して、新たな外国懸念対象事業体（以下「FEOC」といいます。）に関する制限を設けました。当社はFEOCではなく、本オファリング後にFEOCとなる予定もありませんが、これらの規制が当社に適用される可能性があります。当社の一部のデータセンタープロジェクトは、郡レベルの固定資産税軽減措置を確保しています。これらの措置が撤回又は再編された場合、該当するデータセンターの運営費用が増加する可能性があります。

州のデータセンター規制

テキサス州を含む当社がデータセンタープロジェクトを開発する州では、大規模データセンターに送電設備増強費用の負担及び予備電源の確保を求め、緊急時の負荷制限のための遠隔切断機能を義務付ける法令又は規制が成立し、又は検討されています。連邦及び地域の規制当局は、「送電網対応型」の負荷要件へ移行しつつあり、大規模なAI関連負荷の追加について、システムの信頼性を損なわないことの立証を求めています。また、データセンター施設の将来の運用に伴う地域社会への影響を対象とする州及び地方の法令の適用を受ける場合があります。

国家安全保障規制

当社の事業はCFIUSの監督対象です。当社は米国財務省及びDOEとの国家安全保障協定の当事者であり、当該協定は、ベンダー承認手続、サイバーセキュリティ計画、検査要件及び報告義務を含むコンプライアンス、セキュリティ及び監督措置を課しており、当社の業務を米国の国家安全保障上の利益と整合させることを目的としています。

ライセンス、許認可及びその他の規制要件

当社の業務には、(i) 請負業者及びエンジニアの免許、許可及び検査要件、(ii) 各種建築・電気工事規程、(iii) 公正労働基準法を含む賃金・労働時間法、(iv) 労働安全衛生局が定めるものを含む労働者の安全衛生規則、(v) NERCが定める適用ある信頼性基準、規則及び指針、並びに(vi) 機器及び資材の調達・輸送を規律する各種規則が適用されます。

さらに、許可要件はプロジェクトによって異なります。たとえば、ミラム郡キャンパスは郡レベルのゾーニング承認を必要とせず、郡の開発許可及び陸軍工兵隊の承認を取得しています。ボーデン郡、スカリー郡及びPORTS-Pikeのキャンパスは、地域の開発許可要件と環境審査が進行中であるため、許可の初期段階にあります。

政府規制に関連して当社が直面するリスクの詳細については、本書「第3 事業の状況 3 事業等のリスク - 政府規制及び法的事項に関連するリスク - 当社は公益事業持株会社として広範な連邦規制の対象となっており、FERCの要件に従わない場合、重大な罰則、市場ベースの料金設定権限の喪失及び当社の事業への悪影響が生じる可能性があります。」、「第3 事業の状況 3 事業等のリスク - 政府規制及び法的事項に関連するリスク - AIの規制状況は急速に変化しており、当社にとって好ましくない変化は当社の事業及びテナントに悪影響を及ぼす可能性があります。」、「第3 事業の状況

3 事業等のリスク - 政府規制及び法的事項に関連するリスク - 当社は、法的責任、コストの増加、許可及び建設の遅延につながる可能性のある環境、健康、安全に関する法令及び規制の対象となります。」、「第3 事業の状況 3 事業等のリスク - 政府規制及び法的事項に関連するリスク - 当社の事業は水資源の利用可能性に依存しており、水の使用制限や水不足が当社の事業に悪影響を及ぼす可能性があります。」及び「第3 事業の状況 3 事業等のリスク - 政府規制及び法的事項に関連するリスク - 外国資本を有する当社は国家安全保障規制に関連するリスクにさらされています。」をご参照ください。

従業員

2026年6月30日現在、当社には223名の正社員及び89名の請負業者がいます。当社の従業員及び請負業者は、労働組合の代表を受けておらず、団体交渉協定の当事者でもありません。また、労働関係の操業停止はありません。当社は従業員との関係は良好であると考えています。

施設

当社の本社は、3 Lagoon Drive, Suite 280, Redwood City, California 94065に所在します。当社は、本社及び全米のプロジェクト用地又はその近隣に所在するプロジェクトオフィスから事業を運営しています。

当社の再生可能エネルギープロジェクトのポートフォリオは、カリフォルニア州、テキサス州、ネバダ州の稼働中及び建設中のプロジェクトに加え、全米各地のその他の州の開発用地を含んでおり、米国の主要市場に広がっています。当社のデータセンターのポートフォリオは現在、主にテキサス州とオハイオ州にあり、全米各地のその他の州にも開発用地があります。

当社は通常、土地所有者との長期リース契約により再生可能エネルギープロジェクトの用地を確保し、一定の変電所及び系統接続施設を所有しています。データセンタープロジェクトでは、土地の取得及び長期リースを組み合わせることで用地支配権を確保しています。PORTS-Pike Technology Campusの建物の大部分は、当社が取得済み又は拘束力ある取決めにに基づき取得する予定の私有地に所在する見込みです。2026年2月26日、当社子会社Pike County Portsmouth DC LLCは、DOEポーツマス・サイトについてDOEとのリース契約を締結しており、同用地にはデータセンター建物1棟を建設する予定です。

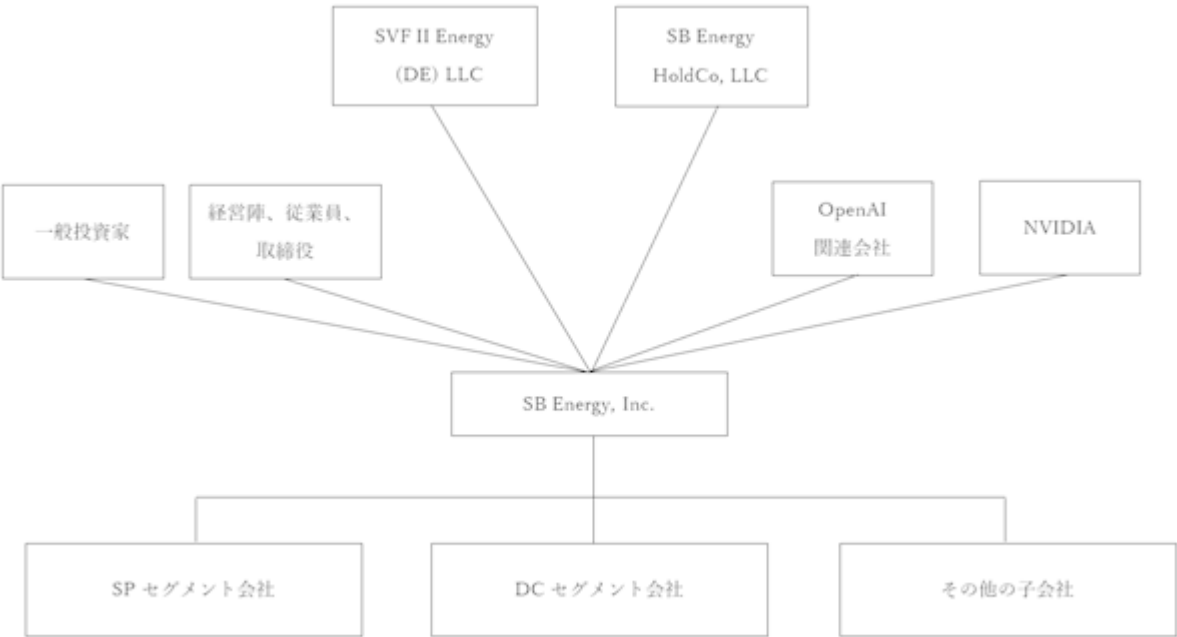
当社の既存のオフィス及びプロジェクト施設は当面の需要を満たすのに十分であり、必要に応じて、商業的に合理的な条件で追加又は代替のスペースを確保できると考えています。

法的手続

当社は現在、通常の事業過程において法的手続、請求及び調査に関与しており、今後も関与する可能性があります。これらの法的手続、請求及び調査の結果を確実に予測することはできませんが、現在関与している事案の最終的な結果が、個別に又は全体として、当社の事業、財政状態又は経営成績に重大な悪影響を及ぼす可能性が合理的に見込まれるとは考えていません。もっとも、最終的な結果にかかわらず、かかる手続、請求及び調査は、経営陣及び従業員に大きな負担を課し、その防御に費用を要し、不利な予備的又は中間的判断がなされる可能性があります。

4 【関係会社の状況】

下図は本オファリング後の当社に関する組織図です。本オファリングの投資家にとって最も重要であると当社が考える所有関係及び支配関係を示すため、簡略化して作成したものです。下図の組織図では、完全所有の中間持株会社は省略しております。



(1) 子会社及び関連会社

当社の子会社は、以下のとおりです。

名称	設立地
5S Energy Holdings, LLC	米国デラウェア州
Altair Generation, LLC	米国デラウェア州
Angela Construction Holdco, LLC	米国デラウェア州
Angela Operator, LLC	米国デラウェア州
Angela SLB Master Lessee LLC	米国デラウェア州
Angela SLB Pledgor Parent, LLC	米国デラウェア州
Angiola East II, LLC	米国デラウェア州
Angiola East, LLC	米国デラウェア州
Aratina Borrower, LLC	米国デラウェア州
Aratina Holdings, LLC	米国デラウェア州
Aratina Pledgor, LLC	米国デラウェア州
Athos Storage Class B Member Holdco, LLC	米国デラウェア州
Athos Storage Construction Holdco, LLC	米国デラウェア州
Athos Storage Member B, LLC	米国デラウェア州
Athos Storage TE Holdco, LLC	米国デラウェア州
ATHOS STORAGE, LLC	米国デラウェア州
Balanced Rock Power, LLC	米国デラウェア州
BDC Building 1, LLC	米国デラウェア州
BDC Building 2, LLC	米国デラウェア州
Ben Milam Solar 1 LLC	米国デラウェア州
Ben Milam Solar 2 LLC	米国デラウェア州
Ben Milam Solar 3 LLC	米国デラウェア州
Big Five Holdco 1, LLC	米国デラウェア州
Big Five Holdco 2, LLC	米国デラウェア州
Big Five Intermediate Holdco 1, LLC	米国デラウェア州
Big Five Intermediate Holdco 2, LLC	米国デラウェア州
Big Five Intermediate Pledgor, LLC	米国デラウェア州
Big Five Senior Pledgor, LLC	米国デラウェア州
Borden County DC, LLC	米国デラウェア州
Construction Holdco, LLC	米国デラウェア州
Cosmos Pledgor, LLC	米国デラウェア州
Cygnus Landco, LLC	米国デラウェア州
Eiffel Class B Member Holdco, LLC	米国デラウェア州
Eiffel Construction Holdco, LLC	米国デラウェア州
Eiffel Member B, LLC	米国デラウェア州
Eiffel Te Holdco, LLC	米国デラウェア州
Energy Global GP, LLC	米国デラウェア州
Energy Global Management GP, LLC	米国デラウェア州
Energy Global Management, LP	米国デラウェア州
Energy Global, LP	米国デラウェア州
Helion Storage, LLC	米国デラウェア州
Holville Solar, LLC	米国デラウェア州
Hyperion Generation, LLC	米国デラウェア州
IP Backlog Land Holdings, LLC	米国デラウェア州
Libra Class B Member Holdco, LLC	米国デラウェア州
Libra Landco, LLC	米国デラウェア州

Libra Member B, LLC	米国デラウェア州
Libra Solar, LLC	米国デラウェア州
Libra TE Holdco, LLC	米国デラウェア州
Lynx Generation, LLC	米国デラウェア州
Lyra Generation, LLC	米国デラウェア州
MDC Building 1 Pledgor, LLC	米国デラウェア州
MDC Building 1, LLC	米国デラウェア州
MDC Building 2, LLC	米国デラウェア州
Milam County DC, LLC	米国デラウェア州
Orion 1 Class B Member Holdco, LLC	米国デラウェア州
Orion 1 Construction Holdco, LLC	米国デラウェア州
Orion 1 Member B, LLC	米国デラウェア州
Orion 1 Te Holdco, LLC	米国デラウェア州
Orion 2 Class B Member Holdco, LLC	米国デラウェア州
Orion 2 Construction Holdco, LLC	米国デラウェア州
Orion 2 Member B, LLC	米国デラウェア州
Orion 2 Te Holdco, LLC	米国デラウェア州
Orion 3 Class B Member Holdco, LLC	米国デラウェア州
Orion 3 Construction Holdco, LLC	米国デラウェア州
Orion 3 Member B, LLC	米国デラウェア州
Orion 3 Te Holdco, LLC	米国デラウェア州
Paris Farm Solar, LLC	米国デラウェア州
Pegasus Generation, LLC	米国デラウェア州
Pelicans Jaw Class B Member Holdco, LLC	米国デラウェア州
Pelicans Jaw Construction Holdco, LLC	米国デラウェア州
Pelicans Jaw Member B, LLC	米国デラウェア州
Pelicans Jaw Solar II LLC	米国デラウェア州
Pelicans Jaw Solar, LLC	米国デラウェア州
Pelicans Jaw TE Holdco, LLC	米国デラウェア州
Pike County Portsmouth DC, LLC	米国デラウェア州
PORTS 1 Interconnect, LLC	米国デラウェア州
PORTS 2 Interconnect, LLC	米国デラウェア州
PORTS 3 Interconnect, LLC	米国デラウェア州
PORTS 4 Interconnect, LLC	米国デラウェア州
PORTS 5 Interconnect, LLC	米国デラウェア州
PORTS Building 1, LLC	米国デラウェア州
PORTS Building 10, LLC	米国デラウェア州
PORTS Building 11, LLC	米国デラウェア州
PORTS Building 12, LLC	米国デラウェア州
PORTS Building 13, LLC	米国デラウェア州
PORTS Building 14, LLC	米国デラウェア州
PORTS Building 15, LLC	米国デラウェア州
PORTS Building 16, LLC	米国デラウェア州
PORTS Building 17, LLC	米国デラウェア州
PORTS Building 18, LLC	米国デラウェア州
PORTS Building 2, LLC	米国デラウェア州
PORTS Building 3, LLC	米国デラウェア州
PORTS Building 4, LLC	米国デラウェア州
PORTS Building 5, LLC	米国デラウェア州
PORTS Building 6, LLC	米国デラウェア州
PORTS Building 7, LLC	米国デラウェア州
PORTS Building 8, LLC	米国デラウェア州
PORTS Building 9, LLC	米国デラウェア州

PORTS Omni Association, LLC	米国デラウェア州
Portsmouth Devco, LLC	米国デラウェア州
Portsmouth Gas Devco, LLC	米国デラウェア州
PORTSMOUTH GAS HOLDCO, LLC	米国デラウェア州
Portsmouth Landco, LLC	米国デラウェア州
Sandrift Storage, LLC	米国デラウェア州
SB Energy DevCo (US), LLC	米国デラウェア州
SB ENERGY GLOBAL HOLDINGS ONE LIMITED	英国
SB Energy Global, LLC	米国デラウェア州
SB Energy Holdco, LLC	米国デラウェア州
SBE Global, LP	米国デラウェア州
SBE GP Holdco, LLC	米国デラウェア州
SBE US Holdings One, LLC	米国デラウェア州
SBE US Holdings Two, LLC	米国デラウェア州
SBE US Project HoldCo LLC	米国デラウェア州
Scorpius Gen, LLC	米国デラウェア州
Scorpius Generation, LLC	米国デラウェア州
Scurry County DC, LLC	米国デラウェア州
SDC Building 1, LLC	米国デラウェア州
SDC Building 2, LLC	米国デラウェア州
SE ARAGORN CLASS B MEMBER HOLDCO, LLC	米国デラウェア州
SE ARAGORN CONSTRUCTION HOLDCO, LLC	米国デラウェア州
SE Aragorn Intermediate Holdco, LLC	米国デラウェア州
SE ARAGORN, LLC	米国デラウェア州
SE ATHOS I CLASS B MEMBER HOLDCO, LLC	米国デラウェア州
SE ATHOS I CONSTRUCTION HOLDCO, LLC	米国デラウェア州
SE ATHOS I, LLC	米国デラウェア州
SE Athos II Class B Member Holdco, LLC	米国デラウェア州
SE ATHOS II CONSTRUCTION HOLDCO, LLC	米国デラウェア州
SE ATHOS II, LLC	米国デラウェア州
SE ATHOS INTERMEDIATE HOLDCO, LLC	米国デラウェア州
SE ATHOS MEMBER B, LLC	米国デラウェア州
SE ATHOS TE HOLDCO, LLC	米国デラウェア州
SE BIG FIVE BORROWER, LLC	米国デラウェア州
SE BIG FIVE INTERMEDIATE CONSTRUCTION HOLDCO, LLC	米国デラウェア州
SE BIG FIVE PLEDGOR, LLC	米国デラウェア州
SE Borrower, LLC	米国デラウェア州
SE Cosmos, LLC	米国デラウェア州
SE Cygnus, LLC	米国デラウェア州
SE DC Devco, LLC	米国デラウェア州
SE DC Gen, LLC	米国デラウェア州
SE DC Holdco, LLC	米国デラウェア州
SE Energy Management, LLC	米国デラウェア州
SE Global Borrower, LLC	米国デラウェア州
Se Global Holdings, Inc	米国デラウェア州
SE Global Intermediate Holdings, LLC	米国デラウェア州
SE HERA, LLC	米国デラウェア州
SE Intermediate Holdco Owner, LLC	米国デラウェア州
SE INTERMEDIATE HOLDCO, LLC	米国デラウェア州
SE JUNO CLASS B MEMBER HOLDCO, LLC	米国デラウェア州
SE JUNO CONSTRUCTION HOLDCO, LLC	米国デラウェア州
SE JUNO MEMBER B, LLC	米国デラウェア州
SE JUNO TE HOLDCO, LLC	米国デラウェア州

SE JUNO, LLC	米国デラウェア州
SE Mineral Holdings, LLC	米国デラウェア州
SE Portsmouth Holdco, LLC	米国デラウェア州
SE Scion, LLC	米国デラウェア州
SE TITAN & ARAGORN MEMBER B, LLC	米国デラウェア州
SE TITAN & ARAGORN TE HOLDCO, LLC	米国デラウェア州
SE Titan Class B Member Holdco, LLC	米国デラウェア州
SE TITAN CONSTRUCTION HOLDCO, LLC	米国デラウェア州
SE TITAN CONSTRUCTION INTERMEDIATE HOLDCO, LLC	米国デラウェア州
SE TITAN, LLC	米国デラウェア州
SE US DEVELOPMENT, LLC	米国デラウェア州
SE US HOLDINGS THREE, LLC	米国デラウェア州
Spectra Generation, LLC	米国デラウェア州
Stargaze Generation, LLC	米国デラウェア州
Studio 151, LLC	米国デラウェア州
Us Holdings Four, LLC	米国デラウェア州
Venus 1 Holdings, LLC	米国デラウェア州
Venus 1 Pledgor, LLC	米国デラウェア州
Venus Buyer LLC	米国デラウェア州
Venus Global Holdings, LLC	米国デラウェア州
Venus Parent, LLC	米国デラウェア州
Waxwing Generation, LLC	米国デラウェア州
Whitetail Generation, LLC	米国デラウェア州
Zenith Generation, LLC	米国デラウェア州
Zephyr Generation, LLC	米国デラウェア州

当社の関連会社については、本書「第6 経理の状況」に記載された監査済連結財務書類注記3「持分法投資及び変動持分事業体」をご参照ください。

(2) 親会社

当社の創業スポンサー及び最終親会社は、1981年に設立され、日本・東京に本社を置く、半導体、AI、ロボティクス及びデジタルインフラ分野に投資を行うAI中心の戦略投資持株会社であるソフトバンクです。ソフトバンクは、「情報革命で人々を幸せに」という企業理念の下、OpenAIへのコミットメント及びロボティクス並びにデジタルインフラ資産に関する公表済み取引を含め、AI及びデジタルインフラ事業に対して多額の投資を行ってきました。加えて、ソフトバンクは、幅広いテクノロジー分野における子会社、関連会社その他の投資先から構成されるグローバルな投資ポートフォリオを運用しています。そのポートフォリオには、Arm Holdings plc及びOpenAIに加え、ソフトバンク・ビジョン・ファンドが含まれており、同ファンドは2026年6月30日時点で、幅広い業界にわたる500社超のテクノロジー企業（売却済み投資先を含みます。）に投資していました。

2026年6月30日現在、ソフトバンクの純資産価値は約4,453億米ドルでした。当社の事業は2019年に、ソフトバンクからの当初の支援を受けて開始されました。近年、ソフトバンクは、AIモデル、AIチップ、AIインフラストラクチャー及びフィジカルAIという4つの戦略的柱にわたる事業への投資及び運営を通じて、世界有数の人工超知能（以下「ASI」といいます。）プラットフォーム提供者となることを目指す戦略に注力しています。ソフトバンクは、その関係会社を通じて、当社事業に対し累計約32億米ドルの資本拠出を行ってきました。ソフトバンクのその他の投資先企業及びより広範なエコシステムを通じて、当社は、フロンティアAIシステムに必要なコンピューティング資源、接続性及びインフラ要件の変化に関する知見並びに、当社の成長戦略を支える関係構築の機会を得ています。当社の事業は、AIインフラストラクチャーというソフトバンクのAI戦略の4つの戦略的柱の一つを、AIデータセンターを稼働させるために必要なエネルギーインフラの開発及び運営を通じて支えています。本オファリング後も、ソフトバンクは引き続き当社の支配株主であり、また、本オファリングに関連して締結を予定している株主間契約（以下「本株主間契約」といいます。）に基づき、当社の発行済普通株式に対するソフトバンク及びその支配下にある関係会社の保有比率に応じて、当社取締役候補者を指名する権利を含む一定のガバナンス権を有します。ソフトバンクの指名権は、当社の発行済普通株式の50%以上を保有している限り6名の候補者を指名できる権利から、当社の発行済普通株式の5%超を保有している限り1名の候補者を指名できる権利までとなります。本株主間契約は又、当社の発行済普通株式の過半数未満をSBE Globalが実質保有する期間中であっても、一定の優先引受権、関連当事者取引に関する権利、情報提供その他の権利、協議権及び同意権等を付与します。したがって、これらの権利が終了するまで、ソフトバンクは当社の企業活動及び事業活動に対して重要な支配力を維持することになります。本株主間契約はまた、OpenAI及びその支配下にある関係会社が当社の発行済普通株式の5%超を保有している限り、OpenAIに当社取締役候補者1名を指名する権利を付与します。詳細は下記「特定の関係及び関連当事者取引 - 株主間契約」をご参照ください。

ソフトバンク及びその各関係会社は、既存の資本参加者として通常のロックアップ契約の対象となる立場を超えて、引受人として、又はその他のいかなる立場においても、本オファリングに関与していません。これまで、当社はソフトバンクからの財務支援に依存しており、ソフトバンクが引き続き資本を提供する意思及び能力を有することは、当社が成長戦略を実行する上で重要な要素です。

特定の関係及び関連当事者取引

以下は、2023年1月1日以降に当社が当事者となった一定の関係及び関連当事者取引のうち、関係する金額が120千米ドルを超えた、又は超える予定であり、かつ、当社の取締役、執行役員、当社のいずれかの種類の議決権付証券の5%超を保有する者、又はこれらの者の近親者若しくはこれらの者と同一世帯を構成する者のいずれかが、直接又は間接の重要な利害関係を有していた、又は有する予定であるものの概要です。ただし、本書「第5 提出会社の状況 3 コーポレート・ガバナンスの概要」に記載されている報酬その他の取決めを除きます。以下の記載は、該当する契約の重要な条件の概要であり、完全な記載であることを意図するものではありません。

本オファリングに関連して締結される契約

株主間契約

本オファリングに関連して、当社はソフトバンク及びOpenAIとの間で株主間契約を締結します。株主間契約は、本オファリング完了後の当社とソフトバンク及びOpenAIとの関係の一定の側面を規律するものであり、優先引受権、当社取締役会及びその委員会の構成に関する権利、関連当事者取引の承認に関する権利、情報その他の権利、協議権及び同意権等に関する事項を含みます。これには、ソフトバンク、OpenAI又はそれらの支配下関連会社が当社の発行済普通株式の過半数未満を実質保有する期間におけるこれらの事項も含まれます。

優先引受権

株主間契約に基づき、当社が普通株式、優先株式、又は当社の普通株式もしくは優先株式に転換可能な、若しくはこれらを取得するために行使可能なオプション、ワラントその他の証券を発行することを提案する場合（ただし、(i)全ての普通株主に対して同一条件で行われる募集による場合、又は(ii)株主間契約に基づきソフトバンクの承認が必要とされる範囲で、ソフトバンクが別途承認したインセンティブ報酬制度に関連する場合を除きます。）、ソフトバンク及びその支配下関連会社は、当該発行前に当社の資本に対して有していた法的及び経済的持分の比例割合を維持することができる数の、当社が発行を提案する証券を引き受ける権利を有します（ただし、その義務を負うものではありません。）。

当社取締役会に関する権利

株主間契約に基づき、ソフトバンク及びOpenAIはそれぞれ、自己及びその支配下関連会社による当社の発行済普通株式の保有水準に応じて、当社取締役会の選任候補者として一定数の候補者を指名する権利を有します。ただし、当該候補者のうち一定数は、指名時点で当社取締役に適用される法令又は証券取引所規則上の「独立性」要件を満たす必要があります。ソフトバンク及びOpenAIの指名権は、以下のとおりです。

ソフトバンクによる 当社発行済普通株式の保有割合	取締役会選任候補者 としてソフトバンク が指名できる人数	そのうち独立取締役に なければならない人数	取締役会選任候補 者としてOpenAIが 指名できる人数	そのうち独立取締役に なければならない人数
50%以上	6	3	1	-
50%未満かつ40%超	4	3	-	-
40%以下かつ33%超	3	2	-	-
33%以下かつ15%超	2	1	-	-
15%以下かつ5%超	1	-	-	-

ソフトバンク及びOpenAIによる当社取締役会の選任候補者の指名権は、当社の共同最高経営責任者を含む9名の取締役からなる取締役会を前提としており、株主間契約に基づき、当社取締役会の取締役数に変更が生じた場合には、その変更を反映するよう比例的に修正されます。

当社取締役会は、各取締役の独立性について積極的な判断を行います。ソフトバンクが独立取締役として指名した取締役について、当社取締役会が法律顧問の合理的な助言に基づき、適用される独立性基準を満たさないと判断した場合、ソフトバンクは新たな候補者を提案することを求められます。

株主間契約はまた、適用される制限に従うことを条件として、ソフトバンクに対し、当社取締役会の各委員会における比例的な代表権を付与します。

情報その他の権利

株主間契約上、以下の事項を含む、ソフトバンクが連結財務書類上当社を連結している期間、又は当社への投資について持分法を適用している期間における事項を定めています。

- 適用法令により許容される範囲で、ソフトバンク及びその支配下関連会社がそれぞれ継続的な財務報告、監査その他の法令・規制上の要件を満たすことができるよう、当社は当社の事業及び財務実績に関する情報及びデータを適時にソフトバンクに提供します。
- 適用法令により許容される範囲で、当社は、監査人、人員、データ、情報及びシステムへのアクセスをソフトバンクに適時に提供します。いずれの場合も、Nasdaqへの当社の上場日の直前と同様の方法により、かつ当該情報、データ又はアクセスの受領についてソフトバンクが設定する合理的な期限までに提供します。
- 適用法令により許容される範囲で、当社は、(i)当社の年次及び四半期の業績情報並びに関連する定期報告書の開示及び提出前、並びに(ii)ソフトバンクにとって重要であると合理的に考えられる情報、又はソフトバンクの名称が記載される情報の開示前に、ソフトバンクと適時に協議し、いずれの場合も提出前にソフトバンクによる全ての合理的なコメント又は助言を考慮します。

- ・ 当社は、当社の財務実績に重大な影響を及ぼすことが合理的に予想される事象又は進展について、速やかにソフトバンクに通知します。
- ・ また当社は、ソフトバンク及びその支配下関連会社がそれぞれのグローバルな法務、規制及び税務上の義務を適時に遵守することを容易にするために、ソフトバンクが合理的に要求する情報を提供します。

ソフトバンクの協議権

当社がソフトバンクの連結子会社である期間において、当社が、(i)独立監査人を、一般に四大会計事務所と呼ばれるプロフェッショナル・サービス・ネットワーク以外の事務所に変更すること、又は(ii)当社の会計方針に重要な変更を行うことを提案する場合、株主間契約により、当社は、かかる変更案についてソフトバンクに事前に書面で通知し、かかる変更案の理由についてソフトバンクと誠実に協議し、意見の相違を解決してソフトバンクの同意を取得するために合理的な努力を行うことを求められます。

当社が誠実に協議した後、かかる変更案について通知してから30暦日以内にソフトバンクが同意を与えなかった場合、当社の取締役会が、かかる変更が当社及び当社株主の最善の利益になると判断することを条件として、当社は当該変更を採用することができます。

ソフトバンクの同意権

閾値到達日まで、株主間契約により、ソフトバンクは以下の事項について同意権を有します。

- ・ ソフトバンク又はその関連会社が当該契約の当事者ではないにもかかわらず、ソフトバンク又はその関連会社を拘束することを企図する契約若しくは取決め、又は既存の承認済みライセンス契約の範囲外でソフトバンクのブランドを使用若しくはライセンスすることを伴う契約若しくは取決め
- ・ ソフトバンクが当社の資本株式を譲渡、移転、質入れ若しくは処分する能力を制限する行為、又は当社株主一般には適用されない方法でソフトバンクの株主としての権利を制限する行為。
- ・ ソフトバンク又はその関連会社が当事者となっている契約又は約束について、ソフトバンク又はその関連会社による債務不履行を合理的に生じさせ得る行為又は不作為。
- ・ 新たな株式インセンティブ制度の採用又は既存制度の拡大。ただし、当該同意権は、当社の2026年インセンティブ・アワード・プランを含め、本オファリング完了時点で存在するインセンティブ制度には適用されません。
- ・ 当社の配当又は分配方針の採用、変更又は放棄。これには、配当の宣言又は支払の時期、金額、優先順位、形態又は方法に対する変更を含みます。
- ・ 当社の持分証券について、国内証券取引所における取引からの上場廃止若しくは撤回を任意に申請、開始その他実施すること、又は当社のいずれかの種類の証券について登録を任意に終了、停止その他抹消すること。

登録権契約

本オファリングに関連して、当社は、ソフトバンク、OpenAIおよびNVIDIAを含む一定の株主との間で登録権契約（以下「本登録権契約」といいます。）を締結します。本登録権契約に基づき、当社は、本登録権保有株主に対し一定の登録権を付与します。当該登録権により、当社は、本オファリング完了後に本登録権保有株主が保有する当社普通株式、又は当社普通株式に転換可能若しくは交換可能な証券（以下「本登録可能株式」といいます。）の再販売を登録する義務を負います。ただし、当社普通株式又は当社普通株式に転換可能若しくは交換可能な証券の登録公募に関連して締結された適用あるロックアップにより登録、募集又は売却を行うことが制限される場合には、当社はこれを行う義務を負いません（さらに、当該制限は、本オファリングの効力発生日後180日又はその他の公募後60日を超えないものとします。）。

本登録権保有株主の要請により、当社は、本オファリングのクロー징後に本登録権保有株主が保有する、又はその後取得する本登録可能株式について、証券法に基づく公募による再販売を、Form S-1による登録届出書、又は当社がその時点で当該書式を使用して本登録権保有株主のために本登録可能株式の再販売を登録する資格を有する場合には簡略様式のForm S-3による登録届出書により登録するため、商業上合理的な努力を行います。本登録権保有株主の請求登録権には、ブロック取引及び引受公募を実施する能力が含まれます。本登録権保有株主が請求できる請求登録の総件数には上限はありませんが、任意の12か月間に行うことのできる請求の件数は、本登録権契約に定めるとおり制限されます。ソフトバンクの登録権はNVIDIA及びOpenAIの登録権と同順位とされ、ソフトバンク、NVIDIA及びOpenAIの間で株式数の削減が必要と

なる場合には比例按分により行われ、当社はソフトバンク、NVIDIA又はOpenAIのいずれかに対して、他の2者のいずれかより優位な登録権を付与しません。

さらに、本登録権保有株主は、当社がForm S-3を使用する資格を取得した後、本登録権保有株主又は該当する関連会社のための本登録可能株式の再販売を登録するため、Form S-3による簡略様式の登録届出書を提出し、その効力を維持することを当社に要求することができます。本登録権保有株主が登録引受公募に関連して登録を要求する場合、本登録権保有株主は当該公募の引受会社を指定する権利を保持します。

当社はまた、本登録権保有株主に参加登録権を付与し、これにより本登録権保有株主は、当社が将来、証券法に基づき当社証券の登録を行う場合に、その本登録可能株式を当該登録に含める権利を有します。本登録権保有株主が要求できるこれらの参加登録の件数には上限はありません。本登録権保有株主の参加権は、引受公募に関連して当社が行う登録に本登録権保有株主が含めることのできる本登録可能株式の数について削減を受ける場合があります。これは、当該公募の主要引受会社が、当社及び本登録権保有株主が募集する本登録可能株式の数が、当該公募において合理的に売却可能な数を超えると誠実に判断した場合に限られます。ただし、かかる削減が行われる場合には、(a)まず、当社、ソフトバンク、NVIDIA及びOpenAI以外の保有者が売却を提案する株式を、それぞれが当該公募に含めることを提案した株式の価値又は数に比例して削減し、(b)さらに削減が必要な場合には、次にソフトバンク、NVIDIA及びOpenAIが売却を提案する株式を、それぞれが当該公募に含めることを提案した株式の価値又は数に比例して削減し、(c)当社が自己勘定で売却を提案する株式は最後に削減します。

当社は、通例的な独立取締役による判断を条件として、合理的な期間、登録を延期する権利を有します。ただし、1回につき60日を超えず、任意の12か月間に2回を超えないものとします。

当社はまた、これらの登録及び一定のその他の資金調達取引に協力することに同意しています。当該登録に関連して支払われるすべての費用は当社が負担します。ただし、本登録権保有株主は、それぞれ自己の内部管理費その他これに類する費用、自己の法律顧問の報酬及び支出、並びに自己の本登録可能株式の売却に適用される引受ディスカウント及び手数料を負担します。

本登録権契約には、本登録権保有株主の利益のための当社による通例的な補償及び負担分担条項、並びに限定された場合において、登録届出書、目論見書又は関連文書に含めるため本登録権保有株主が提供した情報に関して当社の利益のために本登録権保有株主が負う補償及び負担分担条項が含まれます。

その他の関連当事者取引

ソフトバンクとの一定の取引

ソフトバンク及びその関連会社は、広範な企業に対する持分を保有しています。当社は、これらの企業の一部との間で、商品及びサービスの購入・販売を含む通常の事業過程における商取引を行っており、今後も行う可能性があります。

出資

ソフトバンクは当社の最終親会社であり、本オファリング後は当社の支配株主となります。本書提出日現在、ソフトバンクおよびその関連会社はEnergy Globalの支配持分を保有しており、その現金出資総額は約3.2十億米ドルです。

関連当事者との会社間残高及び債務

2026年6月30日、2025年12月31日及び2024年12月31日現在、関連当事者に対する債権は、それぞれ300千米ドル、200千米ドル及び0米ドルであり、SB Energy Global Holdings Limited及びその子会社に代わって当社が行った請求書支払について当社に対して支払うべき金額を表しています。

2026年6月30日、2025年12月31日及び2024年12月31日現在、関連当事者に対する債務は、それぞれ4,000千米ドル、200千米ドル及び18.4百万米ドルであり、SBE US Holdings One, LLCに代わって行われた税金支払についてSB Energy Global Holdings One Limitedに対して支払うべき金額を表しています。

2026年6月30日、2025年12月31日及び2024年12月31日現在、関連当事者からの借入金は、それぞれ709.5百万米ドル、709.5百万米ドル及び410.0百万米ドルであり、借主である当社と、貸主である当社の直接親会社SBE Globalとの間の会社間リボルビング約束手形を表しています。当該手形の年利率は6.000%及び7.272%であり、約410.0百万米ドルには7.272%、約299.5百万米ドルには6.000%の利率が適用されています。

商標ライセンス契約

2024年3月28日、SBE Globalはソフトバンクとの間で第1回修正再規定ライセンス契約を締結し、2022年5月9日付の従前の契約を変更・再編しました。当該契約に基づき、ソフトバンクはSBE Global及び一定の許可された関連会社に対し、一定の商標及びドメイン名（「SB Energy」のブランド名を含みます。）を、電気エネルギー製品及び再生可能エネルギー・クレジットの販売、並びに再生可能エネルギー・プロジェクトに関連するサービスに関連して、米国内に限り使用する非独占的かつ譲渡不能なライセンスを付与します。ライセンスの当初期間は1年間であり、いずれかの当事者がその時点の契約期間満了の少なくとも1か月前までに更新しない旨を書面で通知しない限り、その後1年間ずつ自動更新されます。

ライセンス契約では、SBE Global及びその許可された関連会社によるライセンス対象の名称及び商標の使用の対価として、SBE Globalがソフトバンクに対し、SBE Global及びその許可された関連会社の連結売上総利益に1%を乗じた金額に相当する年間ロイヤルティ総額を支払うことを定めています。連結売上総利益は、契約に定められた方法に従って算定されます。2025年12月31日に終了した年度については、2026年6月11日付レター契約に基づき事業体ごとに算定した結果、商標ライセンス契約に基づき100千米ドルが支払われるべき金額となりました。2024年12月31日に終了した年度については、当該契約に基づく支払手数料はありませんでした。

データセンター・リース、ソフトバンク保証および関連会社との商業上の取決め

当社の子会社の一社は、2025年11月7日付で、ソフトバンクの関連会社をテナントとして、Cosmosに関連する施設についてリース契約を締結しました。当該リースは、当初期間15年、さらに10年間の更新オプションを有し、運営費の100%をテナントに転嫁するトリプルネットリースとして構成されています。賃料はプロジェクト総コストに対する一定割合のリターンに基づき、年次増額条項が設けられ、テナントの解約権は限定されています。コスモス・リースに基づく当初15年間の予想総賃料は約2.5十億米ドルです。当該リースは2026年から2027年にかけて段階的に開始される予定であり、第1フェーズの賃料発生開始は、2026年12月11日または該当フェーズがRFSステータスを達成した日のいずれか早い日になると予想されています。

当該リースに基づき、テナントは任意の都合による一般的な解約権を有しません。ただし、以下の事象によりテナントの解約権が発生する場合があります。(i)火災その他の事故によりプロジェクト用地が損傷した場合（貸主による一定の修復期間を定める規定に従います。）、(ii)収用権の行使又は収用によりプロジェクト用地の全部若しくは重要な部分が取得された場合、又は(iii)リースに定める制裁及びマネーロンダリング防止に関する表明、保証若しくは義務に貸主が違反した場合です。

当該リースはまた、建設過程において、テナントが設計文書又は建設スケジュールを変更するための変更指示を要求することを認めています。これには、総IT容量の増加又は減少が含まれます。その結果、プロジェクトのスケジュールが延長され、賃料発生開始が遅延する可能性があるほか、データセンターの総容量が減少した場合には、当該リースに基づく総賃料支払額が減少する可能性があります。

ソフトバンクグループの関連会社であるSoftBank Group Capital Limitedは、2025年11月7日付で、当社子会社を受益者として、当該リースに基づくテナントの義務に関する保証を差し入れました。その予想エクスポージャー総額は約2,617百万米ドルでした。2026年3月25日、当社子会社とテナントは、特定の条項に関してのみ保証人を当事者としてリース変更契約を締結し、リースに基づき回収可能な総コストを増額し、予想される保証総エクスポージャーを約2,905百万米ドルに増額しました。

商標ライセンス契約に基づき、2025年については、同年のロイヤルティ・スケジュールを変更・再設定した2026年6月11日付レター契約に基づき事業体ごとに算定した100千米ドルが支払われるべき金額となりました。2024年については、所定の方法に基づく連結売上総利益がプラスではなかったため、ロイヤルティの支払はありませんでした。

2025課税年度について税務分担義務はありませんでした。また、当社の事業は、ソフトバンクによる当社米国事業の所有に関連して、CFIUSとの国家安全保障契約の対象となっています。本書「第3 事業の状況 3 事業等のリスク - 当社の事業及び事業運営に関するリスク」をご参照ください。

Cosmosの資金調達

2026年5月7日、当社子会社はCosmos Technology Campusの資金調達のため、2031年満期、利率8.875%のSenior Secured Notesを元本総額999.0百万米ドル発行しました。当社の親会社の一つであるEnergy Globalは、当該社債権者の

利益のために完了保証を提供しました。上記の完了保証を除き、ソフトバンク、その関連会社又は当社の親会社のいずれも当該社債の保証人ではありません。

国家安全保障契約

2019年12月23日、ソフトバンク及びその一定の子会社は、ソフトバンクによる当社米国事業の所有に関連してCFIUSとの間で国家安全保障条約を締結し、当該契約は2021年9月20日に補足されました。国家安全保障条約は、ベンダーに関する制限、サイバーセキュリティ要件及びプロジェクト売却の通知手続を含む一定のコンプライアンス義務を当社に課しています。本書「第3 事業の状況 3 事業等のリスク - 当社の事業及び事業運営に関するリスク」をご参照ください。

税務分担契約

2022年3月4日、当社はSB Group US, Inc.との間で米国の州税及び地方税に関する税務分担契約（以下「税務分担契約」といいます。）を締結しました。税務分担契約は、SB Group US, Inc.が当社と連結、合算、ユニタリーその他のグループベースで税務申告を行うことを求められる法域及び課税期間における一定の州・地方税務事項について、当社とSB Group US, Inc.のそれぞれの権利、責任及び義務を規律するものです（当該申告を「グループ通算申告」（Combined Returns）といいます。）。

税務分担契約は、とりわけ、(i) グループ通算申告の作成及び提出並びにこれに関連して支払うべき税金の支払責任を配分し、(ii) SB Group US, Inc.と当社との間の当該税務債務の適切な配分を、各当事者が個別に申告したものと仮定した場合のそれぞれの税務債務を支払うこととなるよう決定し、(iii) 当社が、当社に配分される税金を相殺するためSB Group US, Inc.に適切に配分される税務的な属性を使用した場合には、当社からSB Group US, Inc.への補償支払を要求し、その逆の場合も同様とし、(iv) グループ通算申告に関して生じる税務争訟の遂行責任を配分し、(v) グループ通算申告に関して両当事者が協力し調整することを確保します。

OpenAI との取引

OpenAI 及びその関連会社はいずれも、本オファリングにおいて株式を売却せず、引受会社として行動せず、また、通常のロックアップ取決めの対象となる既存の持分及びワラント保有者として以外の立場で本オファリングに参加するものではありません。当社は、アンカー・データセンター・テナントとしてOpenAI に依存しており、OpenAI は当社の契約済みリース容量の重要な部分を占めています。そのため、OpenAI の財政状態、競争上の地位又は契約上の義務を履行する意思に不利な変化が生じた場合、当社の事業に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。OpenAI との関係およびOpenAI への依存についてのより完全な説明については、本書「第3 事業の状況 3 事業等のリスク - 当社の事業及び事業運営に関するリスク」をご参照ください。

持分投資及び転換

2026年1月9日、本オファリング及びクローリング時分配後に当社の発行済普通株式の5%超を間接的に保有することが見込まれるOpenAI の関連会社が、Energy Global に対し5億米ドルの優先持分投資を行いました。特定適格公募が行われた場合、当該投資は自動的にEnergy Global の普通持分に転換されます。組織変更後、Energy Global はSBE Global を通じて当社普通株式に対する持分を間接的に保有しており、これらの株式はクローリング時分配においてEnergy Global のリミテッド・パートナーに分配されます。

OpenAI ワラント

2026年1月、当社は基本契約及びミラム郡のデータセンター施設に係るリース契約の締結に関連して、OpenAI にワラントを発行しました。2026年8月17日、当社はこれらのワラントに関してOpenAI との間で修正再規定ワラント契約書を締結しました。本書提出日現在、OpenAI ワラントは、1株当たり0.01米ドルで行使可能な3,991,809個のワラントから構成され、8つのトランシェに分けて権利確定し、本オファリング後は当社普通株式について直接行使可能となります。

8つのトランシェのうち2つは、本オファリングの条件決定時までに権利確定します。第1トランシェの868,934個のOpenAI ワラントは、テキサス州ミラム郡の当社データセンター・プロジェクトにおける800 MW-ITの負荷についてトリプルネットリース契約が締結された時点で権利確定しました。第2トランシェの868,933個のOpenAI ワラントは、特定適格公募の価格決定時に権利確定し、本オファリングは特定適格公募に該当することが見込まれています。これら合計1,737,867個のOpenAI ワラントは、本オファリング完了時にOpenAI ワラント行使においてネット行使されます。

行使価格は名目的な金額であり、行使はネット、すなわちキャッシュレス方式で行われるため、発行される株式数は、1株当たり公正市場価値と0.01米ドルの行使価格との差額の総額を当該公正市場価値で除する算式により決定されます。したがって、当社の株価が上昇するほど発行株式数及び本オファリングの投資家に生じる希薄化は増加します。技術的には、これらの権利確定済みワラントは、Energy Globalの持分を取得するためのワラントと交換され、当該ワラントが行使されSBE Globalを通じて当社まで拠出され、その結果発行される株式がクローリング時分配においてEnergy Globalのリミテッド・パートナーに分配され、本オファリングに適用される180日間のロックアップの対象となります。

残りの2,253,942個のOpenAIワラントは、本オファリング直後も発行済みかつ権利未確定のままとなります。本オファリングの条件決定時以降、上記の交換メカニズムは権利未確定のOpenAIワラントには適用されなくなります。これらがその後権利確定した場合には、本オファリングに関連して交換されたワラントに適用されるものと同一のワラント対株式比率で、当社普通株式を対象として直接行使可能となります。

このうち408,942個のOpenAIワラントは、ミラム郡プロジェクトにおける少なくとも753 MW-ITの負荷に係る当初のプロジェクト・ファイナンス契約に基づく初回資金提供についてのすべての前提条件が充足または放棄された時点で権利確定します。ただし、対象量がこれを下回る場合には比例的に権利確定します。その他の5つのトランシェはそれぞれ369,000個のOpenAIワラントであり、当社の株式価値が、それぞれ80十億米ドル、100十億米ドル、125十億米ドル、150十億米ドル及び200十億米ドルの株式評価額に対応する所定の累積基準値に達した場合にのみ権利確定します。適用される1株当たりの目標価格は、本オファリングの条件決定時に設定されます。当社普通株式の上場後、この目的における公正市場価値は10取引日の出来高加重平均価格を参照して決定されるため、これらのトランシェは、権利確定するとすれば、本オファリング後の当社株式の取引価格に基づいて権利確定します。

権利未確定のOpenAIワラントは、満期日に自動的に消滅します。満期日は、2036年1月9日又は行使に必要となる反トラストその他の規制当局の承認を取得した日のいずれか遅い日です。行使及び株式発行は、Hart Scott Rodino法に基づくものを含む当該承認を条件とする場合があります。

さらに、当社において2032年1月9日以前に支配権の変更が生じた場合、その時点で未権利確定のOpenAIワラントはすべて自動的に権利確定し、同日より後に支配権の変更が生じた場合、その時点で未権利確定のOpenAIワラントはすべて自動的に消滅します。OpenAIとの商業上の取決めに關する所定の違反又は早期終了によっても、権利未確定のOpenAIワラントが比例的に権利確定又は消滅する場合があります。

本書の日付現在、すべてのワラントが完全に権利確定し自動行使されると仮定すると、OpenAIワラントにより、普通株式約（未定）株が発行されることとなります（当初仮条件（修正後仮条件が存在する場合には修正後仮条件）の中央値である1株当たり想定新規公開価格（未定）米ドルに基づくキャッシュレス行使を仮定しています。）。本オファリング完了後、権利未確定のOpenAIワラントは、当初仮条件（修正後仮条件が存在する場合には修正後仮条件）の中央値である1株当たり想定新規公開価格（未定）米ドルに基づき、当社普通株式最大（未定）株を取得する権利を表すこととなります。

説明目的として、以下の表は、当初仮条件（修正後仮条件が存在する場合には修正後仮条件）の中央値を含む、複数の価格水準における想定発行価格と、それぞれの価格水準においてOpenAIワラント行使により発行される普通株式数を示しています。いずれの場合も、本オファリングにおける当初仮条件（修正後仮条件が存在する場合には修正後仮条件）の発行株式数は同一であること、ならびに当該価格水準で、同時私募及び前払先渡契約に基づきNVIDIAにクラスN普通株式が発行されることを前提としています。

本オファリングにおける発行価格	本オファリングにより権利確定するOpenAIワラントの行使時に発行される普通株式数	本オファリング完了直後の発行済普通株式数
（未定）	（未定）	（未定）

本オファリングにおける発行価格	同時私募及び前払先渡契約に基づき発行されるクラスN普通株式数	本オファリング完了直後の発行済クラスN普通株式数
（未定）	（未定）	（未定）

当該ワラントの取決めは、OpenAIがリース契約を締結するための重要なインセンティブとして設けられたものであり、賃料を含む当該契約に基づく支払額に対するディスカウント又は控除として取り扱うことが合意されています。

評価 OpenAI ワラントは負債性金融商品として分類され、各報告期間に公正価値で再測定され、公正価値の変動は当社の経営成績に反映されます。ワラント負債の公正価値は、オプション価格評価の枠組みにおけるモンテカルロ・シミュレーションを用いて決定され、原資産である持分の推定公正価値、予想ボラティリティ、契約期間、無リスク金利、予想分配額、並びに所定の権利確定マイルストーンが達成される確率および時期を含むレベル3のインプットを使用します。2026年1月9日の発行日時点におけるワラント負債の公正価値は約3,646百万米ドルでした。2026年6月30日現在、ワラント負債の公正価値は約5.5十億米ドルでした。関連するデータセンター・リースの開始後、当該ワラントのコストは、該当するリース期間にわたりリース収益の減額として認識されます。

希薄化感応度分析

OpenAI ワラントは1株当たり0.01米ドルで行使可能であり、ネット方式、すなわちキャッシュレス方式で行使することができます。その場合、現金を支払う代わりに、行使価格の支払としてワラントの一部が消滅します。行使価格が名目的な金額であるため、ネット行使では、行使対象ワラントの原資産となる株式数のほぼ全数が交付され、当社の株価が下落した場合でも株式数の減少はごくわずかです。したがって、OpenAI ワラントによる希薄化は、主として何個のトランシェが権利確定するかによって決まります。

本オファリングに関連して発行され得る株式 本オファリングの完了時に、1,737,867個のOpenAI ワラントがOpenAI ワラント行使においてネット行使されます。その内訳は、従前に権利確定した868,934個のOpenAI ワラント及び本オファリングの価格決定時に権利確定する868,933個のOpenAI ワラントです。当初仮条件（修正後仮条件が存在する場合には修正後仮条件）の中央値である1株当たり想定新規公開価格（未定）米ドルの場合、これにより当社普通株式約（未定）株が発行され、本オファリング直後の当社発行済普通株式の約（未定）％に相当します。この希薄化は、その後の当社株式の取引価格にかかわらず、本オファリングのクロージング時に発生します。

株式価値基準値を満たした場合に発行され得る株式 各369,000個、合計1,845,000個のOpenAI ワラントからなる5つのトランシェは、Energy Globalの普通ユニット1口当たり公正市場価値が、それぞれ株式評価額80十億米ドル、100十億米ドル、125十億米ドル、150十億米ドル及び200十億米ドルに相当する水準に達した場合にのみ権利確定します。各基準値に対応する1株当たり目標価格は本オファリングの条件決定時に固定され、上場後の公正市場価値は、該当日の直前までの10取引日における当社普通株式の出来高加重平均価格により測定されます。

1株当たり想定発行価格（未定）米ドル、及び本オファリング直後の完全希薄化後ベースでの発行済普通株式数（未定）株を前提とした場合、各基準値に対応する概算1株当たり価格及び当社普通株式の概算累積発行株式数は以下のとおりです。

株式評価額の基準値	必要となる概算1株当たり価格	権利確定するOpenAI ワラント数	概算累積発行可能株式数	累積希薄化率
80十億米ドル	（未定）	369,000	（未定）	（未定）％
100十億米ドル	（未定）	369,000	（未定）	（未定）％
125十億米ドル	（未定）	369,000	（未定）	（未定）％
150十億米ドル	（未定）	369,000	（未定）	（未定）％
200十億米ドル	（未定）	369,000	（未定）	（未定）％

各基準値は独立して、かつ累積的に判定されます。すなわち、200十億米ドルの基準値に達した場合、5つのトランシェすべてが権利確定し、これら1,845,000個のOpenAI ワラント全てが行使可能となります。当社普通株式が80十億米ドルの基準値に対応する水準で一度も取引されなかった場合、これらのトランシェはいずれも権利確定せず、これらに関して株式が発行されることもありません。

プロジェクト・マイルストーン・トランシェに基づき発行され得る株式 さらに408,942個のOpenAI ワラントは、当社の株価とは無関係に、テキサス州ミラム郡の当社データセンター・プロジェクトにおける少なくとも753 MW-ITの負荷について、当初プロジェクト・ファイナンス契約に基づく初回資金実行のすべての前提条件が充足又は放棄された時点で権利確定します。当該条件がこれより少ない量について満たされた場合には、比例的に権利確定します。1株当たり想定新規

公開価格（未定）米ドルの場合、このトランシェの権利確定及び行使により当社普通株式約（未定）株が発行されることとなります。

最大希薄化 残りのすべてのトランシェが権利確定し行使された場合、本オファリング後も発行済みかつ未権利確定である2,253,942個のOpenAIワラントにより、当社普通株式約（未定）株が追加発行され、3,991,809個のOpenAIワラント全体では、完全希薄化後ベースで当社普通株式の約（未定）％に相当することとなります。未権利確定のまま残るOpenAIワラントは、2036年1月9日又は行使に必要な規制当局の承認を取得した日のいずれか遅い日である満期日に自動的に消滅します。2032年1月9日以前に支配権の変更が生じた場合、その時点で未権利確定のOpenAIワラントはすべて自動的に権利確定し、同日より後に支配権の変更が生じた場合、その時点で未権利確定のOpenAIワラントはすべて自動的に消滅します。

基本契約及びガバナンス上の権利

ソフトバンク及びOpenAIによる持分投資は、ミラム郡のデータセンター・リース契約及び基本契約に関連して行われました。基本契約には、本オファリング後も存続し、当社によるデータセンター・プロジェクトの開発及び契約方法を制限するコベナントが含まれています。

同契約は、OpenAIがテナントとなるプロジェクトに関してOpenAIにライドアロング権を付与し、所定の重要性の高い設計契約について同意権及び参加権を付与し、一定の明記された例外を条件としてOpenAIを当社の唯一かつ独占的なAI製品及びサービス提供者とし、当社が電力インフラ技術を保持する一方で共同開発プロジェクトにおける知的財産をOpenAIに帰属させています。さらに、当社は、2026年、2027年及び2028年について、それぞれ最低10.0百万米ドル、15.0百万米ドル及び25.0百万米ドルのOpenAIのソフトウェア及びサービスを購入する義務を負います。

OpenAIは、禁止対象事業体として特定された相手方が関与する支配権の変更を含む所定の場合に基本契約を終了することができ、また、所定の事象によりOpenAIワラントの権利確定が前倒しされます。変更後の「Lease Agreement」の定義は、PORTS-Pike Technologyキャンパスに関連するリース契約その他の取決めに除外しています。これらの権利に関連するリスクについては、本書「第3 事業の状況 3 事業等のリスク - 当社の企業構造及び所有権に関連するリスク」をご参照ください。

データセンターに関する未履行契約

2026年1月9日、当社子会社の一社であるMilam County DC, LLCを貸主、OpenAIの関連会社であるOrion DC I, LLCをテナントとして、テキサス州ミラム郡に建設されるデータセンター建物について2件の別個のトリプルネット・データセンター・リース契約を締結しました。Building 1は約308 MWのクリティカルIT容量、Building 2は約445 MWのクリティカルIT容量となるよう設計されており、Milam Countyキャンパス全体で合計約753 MWのクリティカルIT容量となります。各建物の床面積は約650,000平方フィートです。各リースの当初期間は15年間であり、テナントには10年間の延長オプションが2回付与されています。各リースの賃料は、年次増額条項を伴う取得原価利回り方式で構成されています。

各リースはまた、該当するRFS条件が目標RFS期日後の所定の期間内に満たされなかった場合に行使可能となるバイアウト・オプションをテナントに付与しています。当該オプションに基づき、テナントは、事前の書面通知及び所定の前提条件の遵守を条件として、リースの条件に従って決定される価格で該当施設を購入することを選択できます。テナントがバイアウト・オプションを行使した場合、当社は該当するデータセンター建物の所有権を移転し、当該建物に係るリースは購入完了時に終了します。テナントがバイアウト・オプションの行使を選択できるのは、該当するデータセンター建物の最初のデータホールの引渡し後、該当リースに定められた目標引渡日から365日以上遅延した場合に限られます。

OpenAIの関連会社である各リースにおけるテナント保証人は、各リースに対する加入契約を締結し、これに基づき、当該リースに基づきテナントが当社子会社に対して負うすべての債務及び義務を無条件に保証し、その支払及び履行を約束しました。当社の親会社の一つは、当該リース契約に関連する完成保証を承認しており、当該完成保証は当該リースにおけるテナントの利益のためのものです。基本契約に基づき、OpenAIには、同契約に定める条件及び手続に従い、将来の開発機会における拡張容量について通例的な商業上の権利が付与されています。

Milam Countyデータセンター・キャンパスに関連して、当社は、オンサイト電力供給契約に基づき、併設された発電資産からテナントに電力を供給することを見込んでいます。当社の垂直統合型モデルでは、データセンター・リースの取決めと同一用地における専用発電を組み合わせることにより、リース期間中にわたって長期的かつ予測可能な電力コストをテナントに提供し、卸売市場の価格変動に対するテナントのエクスポージャーを低減することができます。本書提出日現

在、当社はミラム郡において1.3 GW超の追加発電容量を開発しており、これらの併設発電資産は、データセンター・キャンパスの総電力需要の相当部分に電力を供給することが見込まれています。

2026年8月17日、当社の17の子会社をそれぞれ貸主、OpenAIの関連会社をテナントとして、PORTS-Pike Technology キャンパスについて個別のリース契約を締結し、その結果、合計約8.0 GW-ITのクリティカルIT容量を対象とする17件のリースが成立しました。各リースは、該当する開始日から20年間の当初期間を有し、取得原価利回り方式の賃料、年次増額条項及びRFS条件に連動した段階的な開始を伴うトリプルネットリースとして構成されています。

各フェーズの賃料発生開始及びこれに関連するテナントの義務は、契約済み負荷に電力を供給するために必要な系統接続設備及び発電資源の完成及び利用可能性、並びに該当建物の実質的完成及び試運転を含む、該当するRFS条件の充足を条件とします。NVIDIAは、最初の9棟、すなわち約4.25 GW-ITのクリティカルIT負荷を対象とする残存価値保証を提供しています。当該保証には、時間の経過とともに減少する最低保証価値及び総額105十億米ドルの上限が適用されます。

当該保証は賃料その他の支払義務を保証するものではなく、所定のテナントの倒産又はリースに基づく金銭支払債務の未治癒の不履行が生じた場合に限り発動し、OpenAIの所定の信用格付けの上昇、又は該当リースの開始20周年若しくはその条件に従った終了等のその他の事象により終了する場合があります。NVIDIAはまた、その単独の裁量により、残り約3.78 GW-ITの建物について保証を提供するオプションを有します。当該リース及び保証の詳細については、本書「3 事業の内容 - PORTS-Pike Technology Campusに係るリース契約」をご参照ください。

AIソフトウェア及びサービス

当社は事業運営に関連して、当社組織全体で使用するChatGPT Enterpriseへのアクセスを含むAIソフトウェア及びサービスをOpenAIから購入しています。当社は、OpenAIのソフトウェア及びツールについて、2026年、2027年及び2028年にそれぞれ最低10.0百万米ドル、15.0百万米ドルおよび25.0百万米ドルを購入することを約束しています。

この取決めは、上記の基本契約に基づくソフトウェア及びツールに関する支出コミットメントも含む、OpenAIとのより広範な商業関係の一部です。当社によるChatGPT Enterpriseの利用は、当社事業全体における社内生産性、データ分析及び業務ワークフローを支援しています。OpenAIは、本オファリング及びクロージング時分配後に当社の発行済普通株式の5%超を実質保有する者となることが見込まれるため、本取決めは関連当事者取引に該当します。本書「第3 事業の状況 3 事業等のリスク - 当社の事業及び事業運営に関するリスク」及び「基本契約及びガバナンス上の権利」をご参照ください。

事業機会

当社の基本定款は、法令により認められる最大限の範囲で、当社が「対象機会」について有するいかなる利益若しくは期待、又は当該機会への参加機会の提供を受けることへの期待も放棄することを定める予定です。

「対象機会」とは、(i)当社若しくは当社子会社の従業員ではない取締役、又は(ii)優先株式の所有者、又は当該所有者のパートナー、メンバー、取締役、株主、従業員若しくは代理人のうち当社又は当社子会社の従業員ではない者（それぞれを「特定者」といいます。）に提示され、取得され、創出され、開発され、又はその他の方法で保有されるに至った事項、取引又は利益をいいます。ただし、当該事項、取引又は利益が、特定者に対し、明示的かつ専ら当該特定者の取締役としての資格において提示され、取得され、創出され、開発され、又はその他の方法で保有されるに至った場合を除きます。

取締役及び役員の補償並びに保険

本書の他の箇所で説明しているとおり、当社の基本定款及び付属定款は、TBOCにより認められる最大限の範囲で、当社が各取締役及び役員を補償することを定めます。詳細については、本書「第1 本国における法制等の概要 1 会社制度等の概要（2）提出会社の定款等に規定する制度」をご参照ください。当社は、各執行役員及び取締役との間で、当社又は当社のために職務を遂行することに関連して一般的に通常の範囲の補償を提供する補償契約を締結する予定です。

関連当事者取引の審査

上記の関連当事者間取引（コスモス・リース、Milam Countyリース、PORTS-Pikeリース、基本契約及びOpenAIワラントを含みます。）は、当社、ソフトバンク及びOpenAIの間のより広範な戦略的関係の文脈において、独立当事者間の条件で交渉されました。

ソフトバンクは当社の支配株主ですが、経済的利害が相反する独立した第三者、主としてデータセンター・テナント及びワラント保有者としてのOpenAI、並びに上位の経済的権利を有する優先持分投資家としてのAresが参加したことにより、交渉過程には厳格な第三者による規律が課され、主要な商業条件が、ソフトバンクと利益が一致しない取引相手方による精査及び承認の対象となることが確保されました。

OpenAI及びAresはそれぞれ独立した法務・財務アドバイザーの代理を受け、賃料構造、リース・マイルストーン、ワラントの権利確定条件、優先リターン及び償還メカニズムを含む経済条件について精力的に交渉し、それぞれ独立した資本コミットメント及び契約上の地位を有することにより、取引条件について実質的な交渉力を行使しました。これらの独立した取引相手方が存在したことにより、当社は各取引の商業条件を個別に正当化し、説明することを求められ、実質的に独立当事者間取引の規律が再現されました。

さらに、当社取締役会は、各取引の審査及び承認に積極的に関与しました。外部法律アドバイザーの支援を受けながら、経営陣は複数回の会議を通じて、各取引の重要条件、戦略的根拠及び利用可能な代替案について詳細な概要を取締役に提示し、該当する取引相手方について個人的な利害関係又は関係を有する取締役は、関連する審議及び採決から除外されました。

Milam Countyリースに関する取締役会の審査では、電力供給可能な土地の価値について独立した公正性意見を取得しました。PORTS-Pike Technology キャンパスリースに関する取締役会の審査では、第三者評価書を取得しました。OpenAIワラントの発行に関連する投資に関する取締役会の審査では、第三者による価値評価を取得しました。コスモス・リースの取締役会による審査及び承認に関連しては、独立した公正性意見、第三者による価値評価又はベンチマーキング調査は取得していません。

取締役会は、経営陣による説明、外部法律アドバイザー、並びにOpenAI及びAresを含む経済的利害が相反する取引相手方が該当条件の交渉に参加したことにより、OpenAIワラントは、OpenAIが基本契約及び関連リース契約を締結するための重要なインセンティブとして設けられ、賃料を含むこれらの取決めに基き要求される支払額に対するディスカウント又は控除として取り扱うことが合意されました。

取締役会は、条件が適切であると判断するにあたり、交渉が独立当事者間で行われたこと、OpenAI及びAresによる独立した規律、財務スポンサーとしてのソフトバンクの役割、データセンター・テナントかつ数十億米ドル規模の開発パイプラインの取引相手方としてのOpenAIの地位、この規模及び必要とされる期間内で取引可能な相手方の数が限られていること、並びに当社の事業計画を実行するために確約された資本及び契約済み収益が必要であることを含む、状況全体を考慮しました。

本オファリング完了後、将来のすべての関連当事者取引は、以下に記載する当社の関連当事者取引に関する方針に定められた審査・承認手続の対象となります。同方針では、関連当事者取引は、独立し、かつ利害関係を有しない取締役のみで構成される当社取締役会の委員会、又は取締役会のうち利害関係を有しない取締役による審査及び承認又は追認を受けることが求められます。また、当社の監査委員会は、その委員会規程に従い、継続的にすべての関連当事者取引を定期的に審査・監督します。

利益相反の審査

複数の立場から生じる利益相反

ソフトバンク及びOpenAIは、それぞれ当社との関係において複数の立場を有しています。ソフトバンクは当社の支配株主及び財務スポンサーであると同時に、関連会社を通じてCosmos Technology Campusリースのテナントでもあり、当該テナントの義務の保証人でもあります。OpenAIは重要なエクイティ投資家及びワラント保有者であり、ミラム郡の当社データセンター・リースにおけるアンカー・テナントであり、また基本契約に基づく当社の商業上の取引相手方でもあります。

主要顧客、投資家及び商業パートナーが無関係な第三者である企業とは異なり、一つの関連当事者に所有支配、顧客集中及び商業上の取引相手方としての地位が組み合わされることで、当社の事業運営、戦略的意思決定及び契約上の権利の執行に影響を及ぼし得る本質的な利益相反が生じます。

例えば、同時に当社の支配株主であるテナント（又は取締役指名権を有する重要な投資家）に対してリース上の義務を執行し、又は救済措置を追求することについて、当社取締役会の意思又は能力が、無関係なテナントに対しては存在しないような形で制約される可能性があります。同様に、有利なリース条件を求めるテナントとしてのOpenAIの利益は、当社の

株式価値にリターンが依存するワラント保有者としてのOpenAIの利益と乖離する可能性があり、そのいずれも当社の一般株主の利益と異なる可能性があります。

利益相反の特定及び評価

当社は、ソフトバンク、OpenAI又はそれぞれの関連会社が取引相手方、受益者又は利害関係者となる提案された取引、変更又は事業上の意思決定について、以下に記載する関連当事者取引に関する当社の方針に基づき、原則として強化された審査の対象となるものとして取り扱います。

かかる事項に関連して、経営陣は、関連当事者が取引について有する直接又は間接の利害関係、重要な条件及び関連する概算金額、並びに戦略的根拠及び利用可能な代替案を含め、利益相反の性質を特定し審査主体に開示することを求められます。このプロセスは、当社を代表して何らかのコミットメントがなされる前に、潜在的な利益相反が明らかにされ評価されることを確保するためのものです。

利益相反の管理

本オファリング完了後、当社の関連当事者取引に関する方針は、すべての関連当事者取引について、全員が独立取締役で構成される当社の監査委員会、又は取締役会のうち利害関係を有しない取締役による審査及び承認又は追認を求めます。

監査委員会（又は該当する場合には利害関係を有しない取締役）の事前承認なしに、関連当事者取引を締結、変更又は更新することはできず、利害関係を有する取引相手方と関係を有する、又は当該取引相手方から指名された取締役は、該当事項に関する審議及び議決から除外されます。

監査委員会の委員会規程は、潜在的な利益相反についてのすべての関連当事者取引の定期的な審査及び継続的な監督を定めており、所定の基準を満たす取引類型について包括的な事前承認を設定する権限、及びかかる事前承認をいつでも撤回する権限を含みます。

重要な関連当事者事項については、当社は、利害関係を有しない取締役に助言するため、独立した外部法律顧問を起用することを予定しています。さらに、当社取締役会は筆頭独立取締役を選任しており、同取締役は、その他の責任に加えて、関連当事者との利益相反に関する事項について、独立取締役と経営陣との連絡役を務めます。

関連当事者取引に関する当社の方針

当社取締役会は、関連当事者との取引には、利益相反、不適切な価値評価、又はそのように受け取られることについて、より高いリスクが存在することを認識しています。当社の方針は、当社と関連当事者とのすべての取引を、無関係な第三者との独立当事者間取引で得られる条件よりも当社に不利でない条件で行うことです。

本オファリング完了前に、当社取締役会は、Nasdaq及びNasdaq Texasに上場し、一般株主により保有される普通株式を有する発行体に適用される要件に適合した関連当事者取引に関する書面による方針を採択します。新たな方針のもとでは以下の取扱いがなされます。

- すべての関連当事者取引、及び関連当事者取引に対する重要な変更又は修正は、利害関係を有しない独立取締役のみで構成される取締役会委員会、又は取締役会のうち利害関係を有しない取締役による審査及び承認又は追認を受けなければなりません。
- 執行役員に關係する雇用關係又は取引及び関連する報酬は、取締役会の報酬委員会による承認を受けるか、又は報酬委員会から取締役会に対して承認を推奨されなければなりません。

関連当事者取引の審査及び承認又は追認に関しては、以下の取扱いがなされます。

- 経営陣は、該当する委員会又は利害関係を有しない取締役に対し、関連当事者の氏名及び当該者が関連当事者に該当する根拠、関連当事者取引の重要な条件（当該取引に関連する金額の概算額を含みます。）、並びに関連当事者が当該関連当事者取引に対して有する直接又は間接の利害関係若しくは関係に関するすべての重要な事実を開示しなければなりません。
- 経営陣は、該当する委員会又は利害関係を有しない取締役に対し、当該関連当事者取引が、当社の重要な未返済債務を規律し、当社が関連当事者取引を締結する能力を制限又は規制する契約の条件に適合するかどうかを助言しなければなりません。

- ・ 経営陣は、該当する委員会又は利害関係を有しない取締役に対し、当該関連当事者取引を証券法又は取引所法及び関連規則に基づく当社の該当する届出において開示する必要があるかどうかを助言しなければならず、開示が必要である範囲において、経営陣は、当該関連当事者取引が証券法及び取引所法並びに関連規則に従って開示されることを確保しなければなりません。
- ・ 経営陣は、該当する委員会又は利害関係を有しない取締役に対し、当該関連当事者取引がSarbanes-Oxley Act第402条の目的上の「personal loan（個人向け貸付）」に該当するかどうかを助言しなければなりません。

さらに、関連当事者取引に関する当社の方針は、非従業員取締役が関与する関連当事者取引を承認又は追認する際に、該当する委員会又は利害関係を有しない取締役が、当該取引により、その取締役のSECの規則及び規制における該当する「independent（独立）」、「outside（社外）」又は「non-employee（非従業員）」取締役としての地位が損なわれるかどうかを検討すべきことを定めています。

該当する委員会又は利害関係を有しない取締役はまた、関連当事者取引の条件が、無関係な当事者との独立当事者間取引において得られる条件と比較可能であり、かつ、当該取引が当社及び当社株主の最善の利益になる、又は少なくともこれらに反しないことを判断しなければなりません。

本書の効力発生時点で有効であり、かつ本書に開示されている関連当事者との取引および契約は、関連当事者取引に関する当社の方針に基づき事前承認されたものとみなされ、同方針の審査、承認及び追認要件の適用を免除されます。

ガバナンス・メカニズムの限界

これらの手続が存在するにもかかわらず、当社は本オファリング後、Nasdaq及びNasdaq Texasの規則上の「controlled company（被支配会社）」となり、取締役会の過半数を独立取締役とする要件、並びに報酬委員会及び指名委員会の全員を独立取締役で構成する要件からの免除を含む、一定のコーポレート・ガバナンス要件の免除に依拠する予定です。

その結果、ソフトバンクは、関連当事者取引に関する当社の方針に基づき利害関係を有しない取締役の承認を必要としない事項を含め、取締役会又は株主の議決に付される事項の結果に影響を及ぼし、又はこれを決定する能力を有します。

さらに、当社の基本定款には、ソフトバンク、OpenAI及びそれぞれの関連会社が、データセンター、電力及びAIインフラストラクチャーの機会を含む事業機会について、それが当社の事業にとって重要となり得る場合であっても、当社に提供することなく追求することを認める事業機会の放棄に係る規定が含まれる予定です。

上記のガバナンス・メカニズムが、これらの関係に内在する利益相反を完全に軽減するのに十分であるとの保証はなく、また、関連当事者との取引が、無関係な第三者との取引で得られる条件と同程度に当社に有利な条件となるとの保証もありません。本書「第3 事業の状況 3 事業等のリスク - 当社の企業構造及び所有権に関連するリスク」、「第5 提出会社の状況 3 コーポレート・ガバナンスの概要」及び「第1 本国における法制等の概要 1 会社制度等の概要（2）提出会社の定款等に規定する制度」をご参照ください。

5 【従業員の状況】

2026年6月30日現在、当社には223名の正社員及び89名の請負業者がいます。当社の従業員及び請負業者は、労働組合の代表を受けておらず、団体交渉協定の当事者でもありません。また、労働関係の操業停止はありません。当社は従業員との関係は良好であると考えています。

第3 【事業の状況】

1 【経営方針、経営環境及び対処すべき課題等】

本書「第2 企業の概況 3 事業の内容 - 当社のミッション」、「第2 企業の概況 3 事業の内容 - 当社の市場機会」、「第2 企業の概況 3 事業の内容 - 当社の垂直統合アプローチ」及び「第2 企業の概況 3 事業の内容 - 当社の事業遂行モデル」をご参照ください。

2 【サステナビリティに関する考え方及び取組】

当社においては、サステナビリティに関する全社的な方針を定めていないため、該当事項はありません。

３ 【事業等のリスク】

当社の普通株式への投資には高度のリスクが伴います。当社の普通株式への投資を決定する前に、以下に記載するリスクを慎重に検討し、本書に記載されている「経営者による財政状態及び経営成績に関する状況の分析」並びに当社の連結財務書類及び関連する注記等のその他すべての情報を慎重に検討いただく必要があります。当社が直面するリスクは、以下に記載するものに限りません。当社の事業、財政状態及び経営成績は、これらのリスクや不確実性、並びに当社が現時点で認識していない、又は当社が現時点で重要ではないと考えているリスクや不確実性によって重大な悪影響を受ける可能性があります。その場合、当社の普通株式の市場価格が下落する可能性があり、投資家は投資額の一部又は全部を失う可能性があります。

当社の事業及び事業運営に関するリスク

当社の事業戦略及び成長見通しは、データセンター容量及びAIインフラストラクチャーに対する需要が引き続き加速して増加することに依存していますが、かかる需要は当社が想定する水準又は時期に実現しない可能性があります。

当社の事業戦略、成長見通し、及び当社がこれまでに実施し、今後も継続して行う予定の多額の設備投資は、データセンター容量及びAIインフラストラクチャーに対する需要が過去の水準と同等又はそれ以上のペースで成長し続けるという前提に基づいています。当社は、ギガワット規模のデータセンター・キャンパス及び併設された発電資産のパイプライン開発に多大なリソースを投じており、今後もデータセンター及び発電事業の拡大に向けて多額の資本を投入する予定です。当社の開発パイプライン、バックログ、及び予想される設備投資はすべて、AI主導のコンピューティング・インフラへの需要が持続的かつ大幅に成長するとの見通しを反映しています。仮に、データセンター容量とAIインフラストラクチャーに対する需要が、当社が予想するペースで成長し続かなかった場合、又はそのような需要が減少し、横ばいとなり、過去の成長率よりも緩やかなペースでしか成長しなかった場合、当社はデータセンター施設を、現在予測している賃料水準、スケジュール又は規模で賃貸できない可能性があります。その結果、当社の事業、財政状態、経営成績及び見通しに重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

AIワークロードがエンタープライズ向けIT及びクラウドの上に重なり、容量の成長を牽引していることから、コンピューティングに対する需要は、一世代に一度の再編の過程にあると当社は考えています。当社の予測は、膨大なデータセットを反復処理することによって基盤モデルを開発するという計算負荷の高いプロセスを伴うAIトレーニングワークロードと、トレーニング済みのモデルを本番環境に展開し、エンドユーザーからの問い合わせにリアルタイムで対応するためのAI推論ワークロードの両方が、今後も継続的に拡大し続けるとの前提に基づいています。また、当社は、単一のチャットボットへの問い合わせの10倍から100倍のコンピューティング資源を消費すると見込まれるエージェント型AIの登場と普及により、推論需要及びそれに対応するために必要な電力及びデータセンター容量が桁違いに拡大すると予想しています。当社の想定には、企業によるAI導入が今後大幅に深化するとの見通しも反映されています。さらに、2026年5月時点の企業開示情報や株式調査に基づく公開研究推計によれば、上位5社のハイパースケーラーは、2026年に約768十億米ドルを支出し、AI対応のデジタルインフラストラクチャーに対して同程度又はそれ以上の水準で投資を継続すると予測されています。これらの前提は、とりわけ、当社のパイプライン開発戦略、資本配分の決定、資金調達の取決め、並びにデータセンター・リース及び発電プロジェクトの長期的な経済性の基礎となっています。

本書に記載されているデータセンターの需要及び成長に関する推計は、正確ではないことが判明する可能性があります。本書に記載されているデータセンター容量推計及び成長予測は、重大な不確実性を伴っており、正確ではない可能性のある前提条件や推定値に基づいています。これらの前提条件には、とりわけ以下の要素が含まれます。（i）AIの大規模かつ持続的な導入と収益化、（ii）コンピューティングの集約度の継続的な上昇、（iii）電力の長期的な供給可能性、（iv）ハイパースケーラー及び企業による継続的かつ有意義な設備投資、（v）データセンターに対する社会的受容、（vi）将来のデータセンター容量要件を大幅に変更するようなコンピュータ効率における重大な変化が生じないこと。

しかしながら、データセンター容量及びAIインフラストラクチャーに対する需要がこれまでの水準で継続する保証はありません。また、多くの要因（その多くは当社がコントロールできないものです）により、需要が当社の予想よりも下回り、横ばいとなり、又は減少する可能性があります。これらの要因には、とりわけ以下のものが含まれます。

- ・ AIインフラストラクチャーの要件を低減させるモデル効率、チップ設計、ソフトウェアの最適化又はその他のイノベーションの進歩（データ効率の向上、検索拡張生成、ナローAIアーキテクチャ、アルゴリズムの画期的な進歩

等）。これらはいずれも、AIワークロードに必要なコンピューティング能力やデータセンター容量を大幅に削減する可能性があります。

- ・ 運用に必要なコンピューティング能力を大幅に削減するAIモデルの開発又は利用可能なコンピューティング能力にかかわらずAI技術の実用的な限界が頭打ちになること。これにより、データセンター容量を継続的に拡張する必要性が低下する可能性があります。
- ・ 企業が当社の予想するペースや規模でAIを導入できないこと（エージェント型AIが当社の予想どおりに組織や業界全体に浸透しない可能性や、推論ワークロードがAIコンピューティングの消費の主要なシェアを占めるまで拡大しない可能性が含まれます）。
- ・ ハイパースケーラーによるAIインフラストラクチャーへの設備投資の減速、ハイパースケーラーの優先順位の自社構築モデルへの移行、又はハイパースケーラーによるデータセンター容量への投資の削減、遅延又は優先順位を見直す決定を行うこと。
- ・ 米国全体で発表されている初期段階の容量が相当量に上ることによるデータセンター容量の過剰供給。これにより、実際の需要を上回り、賃料や稼働率が低下する可能性があります。
- ・ AIの開発及び導入に影響を与える連邦、州及び地方の規制環境の変化。これには、AIのトレーニング及び推論におけるエネルギー集約度に関する懸念が含まれ、データセンターの設置、許認可又は運用に影響を与える規制につながる可能性や、当社のハイパースケール・テナント及びAIコンピューティング事業者に対して要件や制限を課す新たな法律が制定され、AIコンピューティング・インフラへの需要を減少させる可能性があります。
- ・ モバイル及びウェブベースのコマース、エンタープライズ向けクラウドコンピューティング、又は従来のITアウトソーシングに対する需要の減少等、デジタル経済全般の活動の低迷。これにより、AI特有の需要の減速とは無関係に、当社のハイパースケール・テナントによるデータセンター容量への需要が減少する可能性があります。
- ・ インフレ、金利変動、貿易政策の不確実性、関税、輸出規制、地政学的不安定性等のマクロ経済状況。これらは、技術インフラへの全体的な投資を減少させたり、重要なデータセンターやAIハードウェアコンポーネントのサプライチェーンを混乱させる可能性があります。
- ・ AIに対する世間の懐疑と抵抗感の高まり。これには、雇用、プライバシー、安全性、環境及びより広範な社会的影響に対する懸念が含まれ、これにより消費者や企業のAI技術導入意欲が低下し、その結果、それらを支えるデータセンターインフラストラクチャーの需要が減少する可能性があります。
- ・ 新技術、ワークロードアーキテクチャ又は業界標準の急速な発展により、当社の設備が陳腐化したり、市場性を失う可能性があること。これには、当社が選択した設計と著しく異なる、必要なラック密度、冷却構成、電力供給仕様又はキャンパスレイアウトの変更が含まれ、多額の改修費用を要したり、座礁資産となる結果をもたらす可能性があります。

当社の事業は、これらのリスクに対して特に敏感です。当社の統合型ビジネスモデルは、次世代のAI駆動型データセンターに対応するよう設計されており、こうしたデータセンターには、より高いラック密度、革新的な冷却技術、そして従来の施設よりも桁違いに大規模なキャンパスが必要とされるためです。当社の施設は、特定の電力密度、冷却及びキャンパス構成の前提に基づいて設計されているため、市場の需要が現在の設計仕様から逸脱した場合、代替ワークロードや次世代インフラの要件に容易に適應できない可能性があります。当社の開発パイプラインには、この種のインフラに対する持続的な需要を前提とした、ギガワット規模の容量コミットメントが反映されています。大規模でAI対応のデータセンター容量に対する市場が当社の予想どおりに発展しない場合、当社はパイプラインを稼働施設へと変換できなかったり、商業上合理的な条件でデータセンター容量を賃貸できなかったり、又は当社がこれまでに実施し、今後も継続して実施する予定の多額の設備投資を正当化するために必要な収益を生み出せなくなる可能性があります。企業のAI導入のペース、トレーニングと推論のワークロードの比率に関する仮定、ハイパースケーラーの設備投資水準、電力密度要件、データセンター開発業界への新規参入者や撤退者のペース等、市場機会の推定の基礎となる変数は、業界情勢の推移に伴い時間の経過とともに変化する可能性があります。また、対象となる顧客の特定の数や割合が当社のデータセンター施設を賃借したり、当社のプロジェクトから電力を購入したり、又は当社に特定の水準の収益をもたらすことを保証するものではありません。当社が事業を展開している市場が予測どおりの成長を達成した場合であっても、当社の事業が同程度の成長率で拡大しない可能性があります。当社の予想に比べて需要が大幅に下回った場合、当社の事業、財政状態、経営成績、流動性及び見通しに重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

系統接続の滞留、費用の上昇及び多額の信用状要件により、当社のプロジェクトの開発が遅延又は阻害される可能性があり、当社は開発活動に必要な十分な資金を調達できない可能性があります。

米国全土におけるデータセンター及び再生可能エネルギープロジェクトの急増により、系統接続キューに大幅な滞留が生じており、審査期間の長期化や、送電網容量の確保時期及び利用可能性に関する不確実性が生じています。系統運用者又はその他の規制当局は、系統接続の条件として、当社に対し、高額な送電・配電システムのアップグレード、送電網の補強、その他コストのかかる解決策への資金拠出を当社に要求する可能性があります。また、送電システムの混雑、規制手続又は系統接続ポリシーの変更等、当社がコントロールできない要因により承認が遅延又は拒否する可能性があります。これらの措置の範囲、時期及び費用は、開発プロセスの終盤になるまで判明しない場合があります。系統接続について交渉中のプロジェクトについて、商業上合理的な条件で承認が得られる保証はなく、また承認が一切得られない可能性もあります。こうしたアップグレード費用は多額となり、テナント又はオフテイク契約を通じて回収できず、特定のプロジェクトが経済的に実行不可能となる可能性があります。さらに、系統運用者は、当社が系統増強費用を負担する義務とは別に、系統接続キュー上の地位を確保するための条件として、保証金その他の担保の差入れを当社に要求する場合があります。当社が送電設備のアップグレード又は系統増強に直接資金を拠出する必要がない場合であっても、当社は、電力会社及び系統運用者を含む第三者が当該作業を予定どおりに完了することに依存しています。これらの第三者による作業の遅延は、当社がコントロールできない要因により、当社のプロジェクトの通電時期や商業運転の開始が遅延させる可能性があります。近年、系統接続設備や送電システムの確保及び拡張に必要な時間とコストは大幅に増加しており、プロジェクト計画がさらに複雑化しているほか、開発段階で特定のプロジェクトの規模を縮小したり、あるいは完全に中止せざるを得なくなるリスクが高まっています。

当社が系統接続権を確保・維持し、PPA、系統接続契約、建設契約、機器購入契約及びリース契約に基づく信用補完要件を満たす能力は、送電事業者、電力会社及び取引相手方が要求する多額の信用状、保証債券、保証、現金又はその他の形態の信用補完を提供できるかどうかにかかっています。

信用状（以下「LC」といいます。）は、当社の開発及び資金調達戦略において極めて重要な要素であり、当社のLC要件は大規模です。PORTS-Pike Technology Campusプロジェクトにおけるデータセンターの系統接続権だけでも、60億米ドルを超える信用補完が必要となる可能性があり、その形態は、当社の貸借対照表に計上されない信用状の形式を採用可能性があります。この金額は担保額であり、送電網拡張プロジェクトが早期に中止された場合の実際の解約金はこの金額とは異なる場合があります。当社のパイプライン全体において、LCエクスポージャーの総額は、当社の資本構成の重要な要素となっています。当社の融資枠が十分な信用状、保証又は保証債券の枠を提供できない場合、又は既存の信用状若しくは保証債券を更新若しくは交換できない場合、当社は現金を利用して担保を差し入れる必要が生じたり、プロジェクトを推進又は維持するために必要な信用補完要件を満たすことができない可能性があります。これにより、系統接続が遅延又は阻害され、プロジェクトのスケジュールが危うくなり、当社の商業契約に基づく債務不履行や主要なプロジェクト契約の解除を招いたり、本来であれば開発準備が整っているプロジェクトを断念せざるを得なくなったり、その規模の縮小を余儀なくされる可能性があります。

当社の開発活動には多額の設備投資が必要であり、その資金は、自己資本、コーポレート・レベルの借入による資金調達及び営業活動によるキャッシュ・フローを組み合わせる必要があります。当社が商業上合理的な条件で資金を調達できる保証はなく、また資金調達自体が実現しない可能性もあります。また、マクロ経済情勢、金利、信用市場又は投資家のリスク選好度の悪化により、当社の資金調達能力が制限される可能性があります。十分な資金を確保できない場合、又は十分な信用状及び保証債券の枠を適時に維持できない場合、建設の遅延、プロジェクトの延期、商業契約に基づく債務不履行又はパイプライン内のプロジェクトの断念につながる可能性があります。系統接続の遅延又は十分な信用補完を維持できないことにより、プロジェクト・レベルの融資契約、PPA及びテナントリース契約に定める保証完成期日を遵守する当社の能力が損なわれる可能性もあります。当社は完成保証及び履行保証を負っており、その一部は親会社に対するリコースを伴います。そのため、系統接続の確保若しくは維持又は必要な信用補完の提供が遅れ、プロジェクトを適時に引き渡すことができない場合、当社は、予定損害賠償金の支払、追加の信用補完の提供、又はテナントによる買取りオプション若しくは解除権の行使を認めることとなる可能性があります。これらの結果は、当社の連結財政状態及び流動性に直接かつ重大な影響を及ぼす可能性があります。

当社は、開発パイプラインの大部分について、法的拘束力のあるテナントリース契約又はオフテイク契約を確保できない可能性があり、その結果、プロジェクトを推進するために必要な多額の設備投資を正当化できなくなる可能性があります。

当社はデータセンター及び発電事業において大規模な開発パイプラインを保有していますが、その大部分は現時点で拘束力のあるテナントリース契約やオフテイク契約を締結しておらず、建設を開始していません。これらのパイプラインを着工準備完了のプロジェクトへと転換できるかどうかは、当社がコントロールできない数多くの要因に左右されます。データセンター又は発電プロジェクトの建設に着手する前に、当社はとりわけ、適切な敷地管理権、地役権及びその他の不動産権を確保する必要があります。電力会社、独立系統運用者及び地域送電機関から系統接続の承認を取得し（これには数年単位のリードタイムを要する場合があります）、商業上合理的な条件で、信用力のある取引先と最終的なリース契約又は長期のPPA、その他のオフテイク契約を締結し、必要なすべての環境許可、ゾーニング許可、土地使用許可及び建築許可を取得し、プロジェクト・レベル及びコーポレート・レベルの適切な資金調達を手配し、主要な建設契約及び設備購入を確保する必要があります（これには相当なリードタイムを要する場合や、市場動向による供給不足の影響を受ける場合があります）。

当社は、パイプライン容量の一部について、追加のリース契約、オフテイク契約又は長期のPPAの交渉を進めています。最終的な契約が締結される保証はありません。また、最終的な契約が締結されたとしても、当社にとって有利な条件となる保証はありません。これらのプロジェクトの財務的な実行可能性には、許容可能な賃料及び価格設定で、信用力のあるテナント及びオフテイカーを誘致・維持する能力が不可欠です。さらに、テナント候補者は強大な交渉力を有している可能性があり、リース契約を締結する条件として、資本支援、インフラ費用の還付又は運用保証を要求する可能性があります。これにより、当社のコストが増加したり、収益性が低下したり、又は現在予測しているよりも不利なリース条件となる可能性があります。当社のプロジェクトについて、テナント又はオフテイク契約を確保できない場合、又は取引相手方がコミットメントを遅延させたり、その範囲を縮小したり、又は解除した場合、当社は、開発パイプラインに必要な多額の設備投資を正当化するために必要な収益を生み出せない可能性があります。

バックログを含む当社の開発パイプライン及びポートフォリオの指標は、経営陣の現在の予想に基づく推定容量を表すものであり、プロジェクトが開発プロセスを進行するにつれて変更される可能性があります。これらの指標は、将来の収益を示す信頼できる指標と見なされるべきではありません。また、パイプライン内のプロジェクトが稼働施設や収益につながる保証はありません。前述のリスクのいずれか（単独又は複合的に）により、大幅な遅延、コスト超過、プロジェクト範囲の縮小又はプロジェクトの中止につながる可能性があります。そのいずれもが、当社の投下自己資本に対する期待リターンを低下させ、当初の見積もりを超える追加の設備投資を必要とさせ、又は影響を受けるプロジェクトを経済的に成立しないものとする可能性があります。これらのリスクは、市場環境の変化（データセンターの需要、リース料、卸電力価格の低下等）や規制面での不利な動向によってさらに悪化する可能性があります。当社のパイプラインの相当部分が稼働施設へと転換されない場合、当社の成長、事業、財政状態、経営成績及び見通しに重大な悪影響を及ぼす可能性があります。「当社のバックログ及びバックログ関連設備投資額は、必ずしも当社の将来の収益、利益又はプロジェクトの開発・建設に関連する費用を示すものではなく、当社はバックログに見積もられた収益を完全には実現できない可能性、又はバックログ関連設備投資額に見積もられた費用を上回る可能性があります。」もご参照ください。

当社のプロジェクトは、複雑かつ予測不可能な許認可要件の対象となっており、これらが開発の遅延や中止を招き、当社のデータセンター及び発電事業並びにその運営に悪影響を及ぼす可能性があります。

当社の発電及びデータセンタープロジェクトは、環境許可、ゾーニング及び土地利用に関する承認、建築許可並びに防火・生命安全に関する承認を含む、連邦、州及び地方自治体の許認可要件の対象となります。許認可手続は長期化し、予測不可能な場合があります。地域社会の反対、環境保護団体による活動、規制基準の変更、又はプロジェクト開発地域における新たな絶滅危惧種若しくは絶滅のおそれのある種の指定等の影響を受ける可能性があります。必要な許認可及び承認の取得若しくは更新の遅延、許可申請の却下、又はプロジェクト開発に対するモラトリアム若しくは全面的な禁止措置の導入により、当社が予定どおりに、又はそもそも建設を開始若しくは完了する能力が損なわれる可能性があります。また、予期せぬ条件、緩和措置その他の要件が課されることで、プロジェクト費用が増加し、スケジュールが遅延し、プロジェクトが経済的に実行不可能となり、又は影響を受けるプロジェクトを完全に断念せざるを得なくなる可能性があります。さらに、必要な許認可、電力会社によるサービス若しくは系統接続設備の拡張を適時に確保できない場合、又はその他の

開発マイルストーンを達成できない場合、PORTS-Pike Technology Campusのリース契約に定められた重要な期限を遵守できず、解除権が発生する可能性があります。

特に、PORTS-Pike Technology Campus及び当社の子会社ではないソフトバンクの関連会社が開発を進めている同キャンパスに隣接する計画中の9.2 GWのガス火力発電施設については、環境許可や審査をはじめ、その他の適用される地方、州、連邦の規制を含む、広範な許可取得及び審査の対象となります。当社が建設着工に必要な許可や承認をすべて取得できる保証はありません。さらに、当該施設は数千エーカーに及び私有地に跨って立地することとなります。敷地の大部分については、水生生物、野生生物及び文化遺産に関する調査が完了しており、連邦、州及び地方自治体の許可申請（水資源への潜在的な影響に関する許可を含みます。）は、現在、準備や行政当局による審査の各段階にあります。PORTS-Pike Technology Campusの現行スケジュールに従って、又はそもそも、こうした許可が適時に取得できる保証はありません。開発を支援する各請負業者から、残りの敷地調査及び関連報告書が提出され次第、他のプロジェクト区域についても追加の許可申請を行う予定です。将来の法律や条例により、追加の許可が義務付けられないことがないという保証はなく、その場合、当社は適用される新たな規制に準拠しなければなりません。当社が責任を負う範囲の大気排出許可は非常用予備発電機に対してのみ必要となり、許可取得のスケジュールは、非常用発電機の台数及びメーカー及び型式が選定された時点で決定されます。また、近隣にある9.2 GWのガス火力発電施設についても大気排出許可及び排水許可が必要となりますが、これらは当該施設の開発業者及び所有者の責任となります。

当社は、地域社会、環境保護団体、その他の利益団体からの強い反対及び訴訟に直面する可能性があります。このような反対や訴訟は、必要な連邦、州、及び地方自治体の承認取得に遅延を生じさせたり、その取得を危うくしたりする可能性があります。その結果、建設スケジュールが遅延し、開発のマイルストーンを達成できなくなり、リース契約に基づく契約解除を含む不利益な措置を招く恐れがあり、コストが増加し、当社の事業、財政状態及び経営成績に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。また、こうした反対により、ガス火力発電施設の試運転及び引渡しが遅延する可能性もあります。

地域社会の反対、啓発活動、モラトリアム及び制限的な立法に関連するリスクについては、「当社は、AI及びAI関連インフラストラクチャーに対する社会的抵抗の高まりを含む、地域社会の反対、地方自治体によるモラトリアム及び地域レベルでの反対に直面する可能性があります。これらは当社のデータセンター及び発電事業並びにその運営に悪影響を及ぼす可能性があります。」もご参照ください。

当社は、データセンター及び電力インフラストラクチャーの開発・建設に必要な多額の資本を調達できない可能性があり、その結果、顧客に対するプロジェクトの適時の引渡し及び収益創出が妨げられる可能性があります。

当社のデータセンター及び電力プロジェクトの開発・建設には、多額の資本が必要です。契約済みプロジェクトのみに紐づくバックログ関連設備投資額は、推定178十億米ドルに上ります。当社は、手元資金、稼働中のプロジェクトから生み出されるキャッシュ・フロー、新たに調達するコーポレート・レベルの株式による資金調達及び新たに調達するプロジェクト・レベルのデット・ファイナンスの組み合わせにより、当該設備投資及びパイプライン内の未契約プロジェクトの設備投資に資金を充当する計画です。特に、設備投資の大部分は、この最後のカテゴリーであるプロジェクト・レベルのデット・ファイナンスを通じて賄う予定です。特に、債務資本市場が引き締まり、当該資本の調達可能性が制限されたり、その資本調達コストが上昇したりした場合、当社のプロジェクトパイプラインに必要な資本の調達に困難をきたす可能性があります。当社の契約済みポートフォリオの大部分は投資適格級のオフテイクを確保していますが、一部の契約は投資適格級未満のオフテイクとのものです。これらの契約済みプロジェクトに対するデット・ファイナンスの調達可能性は、特に制約を受ける可能性があります。

デット・ファイナンスやその他の必要な資金源の確保が遅れる場合、建設スケジュールが遅延し、開発のマイルストーンを達成できない可能性があります。その結果、リース契約やその他の顧客契約に基づき、契約解除に至る可能性を含む不利な措置が講じられるほか、コストが増加し、当社の事業、財政状態及び経営成績に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。「当社は多額の流動性を必要としており、事業の運営、債務の返済及び成長戦略の遂行に十分なキャッシュ・フローを創出し、又は十分な資金を調達できない可能性があります。」をご参照ください。

現在建設中の当社のデータセンター及び発電プロジェクトは、コスト超過、遅延、性能不足等の重大な完成リスクにさらされており、当社は完成保証及び性能保証を負っています。

建設が開始された後も、当社のプロジェクトは依然として多大な遂行リスクにさらされています。大規模なデータセンター・キャンパスや発電プロジェクトの建設は複雑かつ資本集約的であり、土木工事、高圧電気インフラ、変電所の建

設、発電設備、冷却システム及びその他の建設システム、データホールの建設等を相互に連携させて実行する必要があります。当社のプロジェクトは、相互に依存する複数の建設ワークストリームから構成されており、いずれかのワークストリームにおける遅延、工程順序の誤り、部品の納入遅延、建設許可等の行政承認の遅延、又は設計の不整合は、導入スケジュール、建設コスト又はプロジェクト全体の運用性に重大な影響を及ぼす可能性があります。当社のプロジェクト開発及び建設スケジュールは、現在の予測に基づく概算であり、許認可の遅延、系統接続の時期、設備の納入スケジュール、気象条件、労働力の確保状況、建設の進捗状況等、様々な要因により変更される可能性があります。建設の様々な段階にあるプロジェクトには、複数年にわたる可能性のある活動が含まれます。建設中のプロジェクトが、当社の予想するスケジュールやコストで、商業運転に到達する保証はなく、またそもそも商業運転に到達すること自体についても保証はありません。プロジェクトが予定どおり又は予算内で完了できない場合、当社の投下自己資本に対する期待リターンが大幅に減少する可能性があり、当社の全体的な資金調達コストや資金調達能力に悪影響を及ぼす可能性があります。

現在の市場環境においては、適格な請負業者、熟練した労働力及び専門の建設リソースの確保は激しい競争にさらされており、当社は、妥当なコストや許容可能なスケジュールで十分な建設リソースを確保することが困難になる可能性があります。建設コストの超過は、人件費、資材費又は設備費の増加、予期しない現場状況、設計変更、又は建設期間中に課される規制要件によって生じる可能性があります。このようなコスト超過は、プロジェクトを商業稼働させるために必要な総資本を増加させ、投下自己資本に対するリターンを低下させ、さらに、許容可能な条件で、又はそもそも利用できない可能性のある追加の資金調達を必要とする可能性があります。

当社の電力インフラストラクチャーに必要な高圧変圧器、開閉装置その他の高圧機器、発電機、タービン、冷却システム、太陽光モジュール、バッテリーモジュール、インバータ、変電所用部品等の納期が長く重要な機器及び資材の調達、建設スケジュールを維持するために不可欠であり、世界的なサプライチェーンの制約やベンダーによる遅延は、保証された完成期日を達成する当社の能力を損なう可能性があります。「当社は、当社のプロジェクトに一定のサービス、人員及び設備を提供する第三者のベンダー及びサービスプロバイダ（BESS部品、ガスタービン、変圧器その他の納期の長い電気機器に係る少数のサプライヤーを含みます。）に依存しています。」もご参照ください。さらに、テナントは、サーバー、アクセラレータ、GPU、チップ、高帯域幅メモリ（HBM）、ネットワークスイッチ、光ファイバーケーブル、高度な冷却コンポーネント等、当社が提供するデータセンター容量を確保し、利用するために必要なコンピューティング・ハードウェアを自ら調達する責任を負っています。これらのコンポーネントに関する業界全体の製造能力の制約や納期延長により、通電スケジュール、施設の試運転又はテナントの稼働開始日が遅れたり、プロジェクトコストが増加する可能性があります。特に、高帯域幅メモリや先進半導体に関する世界的な供給制約は、集中した製造能力と、ハイパースケールやAIを重視する顧客からの大きな需要に左右され、テナントが予定されたスケジュールどおりにコンピューティングハードウェアを調達・導入する能力を制限する可能性があります。これにより、リース開始が遅れたり、データセンター容量に対する短期的な需要が減少したり、又は当社の収益及び経営成績にその他の悪影響を及ぼす可能性があります。サプライチェーンの混乱、関税、輸出規制、貿易制限及び地政学的要因により、これらの品目の入手可能性がさらに制限されたり、コストが上昇する可能性があります。当社は、プロジェクト・レベルのファイナンス契約、PPA及びテナント・リース契約のいずれにおいても、完成保証及び性能保証の対象となっており、その一部は親会社に対する求償権を伴います。これらの保証に基づき、当社は、指定された建設のマイルストーンを達成し、保証された期日までに完成した施設を引き渡し、完成したプロジェクトが定義された性能仕様を満たしていることを確保する義務を負う可能性があります。サプライチェーンの遅延により、当社又はテナントが調達した重要な部品の適時納入が妨げられると、これらの保証されたマイルストーンや性能基準を満たす当社の能力が直接損なわれる可能性があります。その結果、予定損害賠償金の支払、追加の信用補完の提供、当該プロジェクトの買戻し又は借換え、又はテナントによる買取りオプションやリース解約権の行使を容認することを余儀なくされる可能性があります。当社が計画しているデータセンター・キャンパスに発電資産を配置する戦略においては、これらの発電資産の開発には独自の許認可、系統接続及び建設に関するリスクにさらされており、これらの発電資産に関連する遅延は、当社のデータセンター事業に重大な悪影響を及ぼす可能性があり、実行の複雑さをさらに増す要因となります。

当社が運営するデータセンター及び電力施設は、設備の故障、資源の変動、テナントのサービスレベル要件等の運用リスクにさらされており、これらはいずれも収益の減少や金銭的罰則につながる可能性があります。

当社のデータセンター及び電力プロジェクトが商業運用を開始した後も、引き続き重大な運用リスクにさらされます。当社のデータセンター・リース契約には、通常、設備の稼働時間、電力供給率、冷却性能及びその他の運用指標について所定の水準を維持することが求められるサービス・レベル契約（以下「SLA」といいます。）が含まれています。これらのSLA基準を満たせない場合、賃料の減額やクレジット付与といった重大な財務的影響が生じる可能性があり、状況によっ

ては、1回のSLA違反につき1か月分の賃料相当額以上の損失につながることもあります。また、SLA違反が繰り返されたり長期化した場合には、テナントはリース契約を解除したり、契約容量を削減したり、その他の契約上の救済措置を講じる権利を行使できる可能性があります。SLA要件への準拠を維持するためには、設備の維持管理、冗長化システム及び熟練した運用担当者への継続的な投資が必要であり、当社のポートフォリオ全体において、常にすべてのSLAコミットメントを満たすことができるという保証はありません。

当社の電力施設は、様々な技術によるエネルギー発電に内在する資源リスクにさらされています。太陽光発電は、適切な気象条件に依存しており、実際の発電量は、天候の変動、雲量、季節的な変動、機器の劣化その他の要因により、予想を下回る可能性があります。当社のシステムの構成部品は、ハリケーン、ひょう嵐、極端な気温等の厳しい気象現象によって損傷を受ける可能性があります。さらに、当社の設備、特に太陽光パネルは時間の経過とともに劣化するため、発電量に影響を及ぼし、維持管理コストが増加したり、交換や予備部品が必要となる可能性があります。それらの調達が困難であったり、コストがかさむ場合や、入手できない可能性があります。実際の発電量が当社の財務モデルで予測されている水準又はオフテイク契約において約束された水準を下回った場合、当社の発電ポートフォリオによって生み出される収益が予想を大幅に下回る可能性があり、その結果、プロジェクト・レベルの債務の返済、株式リターン目標の達成、又は継続的な事業運営のための資金調達能力が損なわれる可能性があります。また、当社の電力施設における運用実績の不振は、PPA又は融資契約に基づく債務不履行条項の発動や、業績連動型の調整を引き起こす可能性があります。

さらに、当社の施設は、信頼性が高く十分な送電網容量への継続的なアクセスを必要としています。送電網へのアクセスにおける出力抑制、混雑又は中断が発生した場合、オフテイカーへの電力、容量及び再生可能エネルギー属性の供給能力やデータセンターの運営維持能力が低下し、その結果、収益の損失、契約上の違約金又は運用コストの増加につながる可能性があります。また、当社の施設は絶えず変化する規制要件の影響を受けており、環境、安全又は運用上の規制の変更により、追加のコンプライアンス・コストが発生したり、収益性に悪影響を及ぼすような運営方法の変更を余儀なくされる可能性があります。

当社はデータセンターインフラストラクチャー分野における事業実績が限定的であり、現在稼働中のデータセンターもありません。また、主要人材の獲得・維持、適格な建設労働者及び請負業者の確保、並びに新規かつ急速に発展する事業に内在するリスクの管理において重大な課題に直面しており、これらはいずれも当社の将来性の評価を困難にし、当社の事業、財政状態及び経営成績に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

データセンターインフラストラクチャー分野への進出は、新規かつ進化を続ける事業です。テナントやAIコンピューティング事業者へのインフラソリューション提供における当社の運営実績は限定的であり、当社のデータセンター戦略は開発の初期段階にあります。本書の日付現在、リース契約が締結されているデータセンタープロジェクトのうち、稼働中のものはありません。この分野における当社の運営実績が限られているため、当社の現在の事業及び見通しを評価することが困難であり、投資リスクが高まっています。また、当社のパイプライン内のデータセンターの開発、建設、運営又はパイプラインの継続的な成長において成功する保証はありません。当社の成功は、再生可能エネルギー開発、データセンター及びAIインフラストラクチャーの運用、プロジェクト・ファイナンス、開発、系統接続、設計、商業化、建設、エンジニアリングにわたる専門知識を持つ経営陣及びその他の主要な従業員による継続的な貢献と実績に大きく依存しています。発電事業からデータセンター開発へと事業を多角化していく中で、当社は、高密度コンピューティング環境のための電気・機械工学、重要インフラの設計、大規模電力システムの統合等、複雑かつ技術的な複数の分野にまたがる専門知識を持つ人材を必要としています。これらの多様でありながら相互に関連する事業分野において当社の戦略を実行するために必要な専門知識の幅広さは、必要なスキルと経験を備えた人材を確保し、維持することの難しさを著しく高めています。さらに、エネルギー分野とテクノロジー分野の融合により、電力インフラストラクチャーとデジタルインフラの交差部分において分野横断的な能力を備えた専門家の需要が高まっており、利用可能な人材プールはさらに逼迫しています。再生可能エネルギー、データセンター、AIインフラストラクチャー業界における適格かつ熟練した人材をめぐる競争は激化しており、当社の成長を支えるために必要な主要な従業員を惹きつけ、育成し、維持し、意欲を高めることができない可能性があります。技術・運用その他の人材の育成には膨大な時間とリソースが必要であり、採用及び育成への投資の効果を実感する前に、新しい従業員を競合他社や他の企業に奪われる可能性があります。

本書の日付現在、当社の組織は、開発、資金調達、建設管理、運用、資産管理にまたがる約350名の専門家で構成されていますが、データセンター及び電力インフラストラクチャーのポートフォリオが拡大するにつれ、従業員数を大幅に増強する必要があります。さらに、当社は、収益や資本要件の正確な予測、新たな顧客層との関係構築、全機能にわたる適格な人材の確保・維持、又は業務の効率的な拡大といった課題を含め、新規かつ急速に発展するビジネスモデルを持つ企業

が頻繁に直面するリスクや困難にこれまで遭遇しており、今後も引き続き直面することとなります。また、当社のデータセンター及び電力施設の建設においては、熟練労働者や適格な請負業者の確保、労働争議や作業停止、並びにインフレや建設リソースをめぐる激しい競争に起因する人件費の高騰といったリスクにもさらされています。現代のAIとハイパフォーマンス・コンピューティング（以下「HPC」といいます。）の作業負荷に必要な電力密度及び規模で施設を建設した経験を持つ資格のあるデータセンター請負業者をめぐる競争は激しく、そのような作業を遂行できる請負業者の数は限られています。当社の事業運営及び成長に必要な人材の確保・維持、適切な建設労働力及び請負業者の受入能力の確実な確保、又はデータセンターインフラストラクチャー戦略の円滑な実行ができない場合、又は当該インフラ市場が当社の予想どおりに発展しない場合、当社の事業、財政状態及び経営成績に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

当社のバックログ及びバックログ関連設備投資額は、必ずしも当社の将来の収益、利益又はプロジェクトの開発・建設に関連する費用を示すものではなく、当社はバックログに見積もられた収益を完全には実現できない可能性、又はバックログ関連設備投資額に見積もられた費用を上回る可能性があります。

当社のバックログには、顧客による確定支出に起因する収益のうち、当社がまだ収益として計上していないものが反映されています。これには、請求済みであるが収益認識が繰り延べられている収益や、契約済みであるがまだ請求されていない収益が含まれます。当社のバックログを構成するプログラムの一部は、資金調達済みのバックログを含め、数年先まで予定されており、契約相手方の経済的実行可能性は長期的に保証されるものではありません。当社は、バックログから現在見込んでいる収益を計上できない可能性があり、又は計上できたとしても、当該収益が予想どおりの利益につながらない可能性があります。例えば、当社のバックログに反映されているプロジェクト又は契約が中止、解約、規模縮小、遅延、一時停止又は中断された場合、当社のバックログは減少する可能性があり、予想収益の計上が遅れたり、回収不能なコストが発生する可能性があります。これにより、特定の期間における当社の収益及び利益が大幅に減少する可能性があります。さらに、当社のバックログに含まれる収益の実現には、必要な規制当局の承認の取得、系統接続及び許認可手続きの完了、資金調達の確保、長納期機器の調達、建設及び試運転の完了、その他の慣習的な建設・試運転条件の充足など、諸要因に左右されます。

さらに、当社の顧客は、本事業等のリスクの他の箇所で説明されているとおり、当社が契約上の義務を効果的に履行しない場合を含め、特定の状況において、契約を解除又は変更したり、当社のサービス提供時期及び当社への支払の時期を延期する権利を有しています。当社のデータセンター・リース契約では、一般的に解約権が制限されており、都合による解約は認められていませんが、テナントは、重要なサービスに影響を及ぼす長期にわたるサービスの中断、土地収用権に基づくプロジェクト用地の全部又は相当部分の差押え又は収用、プロジェクト用地の相当部分を長期間にわたり通常の使用に適さない状態にする災害、適用される制裁制度の違反、又はリース契約に基づき禁止されている売却若しくは支配権の変更等、特定の事象が発生した場合にリース契約を解約することができます。さらに、当社の一部のリース契約においては、目標期日後の所定の期間内にRFS条件が満たされない場合に発動可能になる買取りオプションが含まれており、これに基づきテナントは契約上定められた価格で当該施設を購入することができます。また、当社のリース契約においては、テナントは変更指示書を通じて設計変更や範囲変更を要求することができます。これにより、プロジェクトのスケジュールが延長され、賃料の支払開始が遅れる可能性があります。当社は、通常、テナントによる賃料不払い、支払不能、又は是正されない重大な契約違反を含む債務不履行が発生した場合、リース契約を終了することができます。さらに、当社のリース契約には、契約上の保証納期を超える遅延に対する予定損害賠償金（場合によっては賃料減額）が規定されており、これらには上限が適用される場合があります。、及び長期にわたるサービス中断に対するサービス・レベル・クレジットが規定されています。また、当社のリース契約の一部においては、禁止対象者への、又は禁止対象者による賃貸人事業体又はプロジェクト資産売却を制限する譲渡制限条項が含まれているものもあります。上記の解約、買取り、変更又はその他の契約上の救済措置の行使は、当社のバックログに見込まれる収益を減少させ、プロジェクト・レベルの融資契約に基づく債務不履行その他の救済措置を招く可能性があります。当社のバックログは、将来の収益を保証するものではありません。さらに、当社が契約済み又は交渉中のリース契約はごく少数であるため、当該リース契約の解約又は変更は、当社の財政状態及び経営成績に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。また、当社の電力購入契約（PPA）には、通常、顧客による解約権及び／又は当社による債務不履行（マイルストーン期日までに商業運転を開始できない場合、発電量が基準レベルに達しない場合、支払不能事態、支配権の変更等を含みますが、これらに限定されません。）に対する予定損害賠償金が規定されています。

さらに、天然ガスやその他の天然資源等の主要な投入資材の不足、環境上のリスク及びその是正措置、建設・試運転・試験に伴う予期せぬ費用、労働争議及びストライキに関連する予期せぬ費用、行政許可の取得における困難や遅延、電子システムの損傷又は欠陥、労働災害、火災、地震活動、自然災害等、当社がコントロールできない要因により、契約どおりにプロジェクトを完了できない可能性があります。上記のいずれかが発生した場合、バックログに含まれる収益のすべて

を計上できない可能性があり、その金額は重大なものとなる可能性があります。バックログの一部を計上できない場合、当社の財務実績に悪影響を及ぼす可能性があります。さらに、収益の受領が遅れた場合、たとえ最終的にその収益を受け取ったとしても、特定の四半期の経営成績が当社の予想を下回る原因となる可能性があります。また、当社はプロジェクトに関連して多額の設備投資を行う見込みですが、これはバックログの算定には反映されていません。

当社は、バックログによって将来の営業成績が可視化されると考えていますが、バックログは多くの仮定及び見積もりに基づいています。これらの仮定には、とりわけ、各関連プロジェクトの建設（必要な規制当局の承認の取得を含みます。）、該当するPPA又はその他のオフテイク契約に基づく電力及び（該当する場合には）RECの引取りに関する算式に従って決定された推定収益、適用されるPPA又はその他のオフテイク契約に基づくマイルストーンに従って、該当する各施設の適時の建設及び試運転、並びに当該プロジェクトの資金調達に関連して作成された第三者技術アドバイザーの報告書によって検証された、適用される立地条件による発電制限、太陽光パネルの劣化、バッテリー・エネルギー貯蔵システムの劣化又は気象条件の変動に関する経営陣の最善の推定値が含まれます。これらの前提条件には、発電量の不足その他に関連する潜在的な調整又は支払は反映されていません。これらの前提条件のいずれかが誤っている可能性があり、当社の契約に基づき生じる収益額（生じる場合）は、当社のバックログに含まれる金額とは大きく異なる可能性があります。

当社の8.0 GW-IT規模のPORTS-Pike Technology Campusは、契約済みであるものの未着工のデータセンター容量のすべてを占めており、DCセグメントのバックログの大部分はPORTS-Pike関連契約に由来しています。このバックログを収益として認識するためには、キャンパス内のデータセンター棟について、開発、資金調達、許認可取得、建設、試運転及び引渡しを成功させるとともに、キャンパス向けの新たな送電線についても、開発、資金調達、許認可取得、建設、試運転及び引渡しを成功させる必要があります。当社は、本プロジェクトに必要と見込まれるすべての許認可をまだ取得していないため、現在想定する時期にバックログを収益へ転換できず、又は全く転換できない可能性があります。さらに、本プロジェクトは開発段階にあり、PORTS-Pike Technology Campusの資金調達、建設及び運営に必要な建設契約及び設備契約の一部がまだ締結されていないため、当社は見積り及び仮定に大きく依存しており、これらが当社の予想収益に重大な影響を及ぼす可能性があります。加えて、データセンターの円滑な運営は、近隣に建設予定の約9.2 GW規模の新規ガス火力発電施設の開発、資金調達、許認可取得、建設、試運転及び引渡しを成功させることにも左右される可能性があります。当該発電施設も開発の初期段階にあり、必要な許認可がまだ取得できていません。当社は、データセンターがPJM系統に直接接続される予定であるため、当該発電施設が遅延した場合でもPORTS-Pike Technology Campusを推進できると考えていますが、当社のデータセンターがもたらす新たな負荷の規模に照らし、信頼性が高くコスト効率の良い運営を確保するためには、代替的な発電源を確保する必要性が生じる可能性があります。そのような代替電源を適時に、商業上合理的な条件で、又はそもそも確保できる保証はなく、その結果、PORTS-Pike Technology Campusを構成するデータセンターの資金調達、開発、建設及び稼働を予定されたスケジュール通りに実施する当社の能力に悪影響を及ぼす可能性があります。PORTS-Pike Technology Campusの開発、建設若しくは運営が遅延し、規模が縮小され、又は中止された場合、プロジェクトの範囲、容量又はスケジュールが重大な影響を受け、関連するバックログを当社が現在想定する時期若しくは金額で収益として認識できず、又は全く認識できない可能性があります。さらに、本プロジェクトは開発段階にあるため、当社は自社の仮定や見積もりに大きく依存しており、これらが不正確であることが判明した場合、将来の支出を正確に予測する当社の能力が重大な影響を受ける可能性があります。

当社のDCセグメントに起因するバックログ関連設備投資額は、経営陣のプロジェクト予算、社内予算又は当該プロジェクトに適用される資金調達に関連して作成されたプロジェクト予算に基づき、契約に基づくデータセンターの開発及び建設に要すると見込まれる残りの設備投資総額を反映しています。当社のSPセグメントに起因するバックログ関連設備投資額は、経営陣のプロジェクト予算、社内予算又は当該プロジェクトに適用される資金調達に関連して作成されたプロジェクト予算に基づき、スタンドアロン電力資産の開発及び建設に要すると見込まれる残りの設備投資総額を反映しています。これらの支出には、光ファイバー、水道、電力インフラストラクチャーを含む建設及びインフラコストに加え、第三者コンサルタントへの報酬、土地利用及び権利取得費用、行政許可及び手数料、保険料、資金調達コスト、資本化された利息、税金及び不測の事態に備えた費用が含まれます。当社がまだ建設契約を締結していないデータセンター及びSPセグメントにおけるバックログ関連設備投資額については、そのような支出は、可能な場合には下請け業者との提案依頼書（RFP）プロセスに基づき、経営陣によって見積もられています。バックログ関連設備投資額には、当社のバックログを

構成するプロジェクトの収益性又は経済的利益に影響を及ぼす可能性のある運用費用、維持管理費、非資本化利息費用、非資本化税金、非資本化間接費、減価償却費、コスト超過、工期遅延、顧客の債務不履行その他の費用、リスク又は事象は反映されていません。当社のバックログ関連設備投資額の見積りは、経営陣による現在のプロジェクト・レベルの予算、予想される建設スケジュール及びプロジェクトの範囲、設計仕様、調達、人件費、建設コストに関する仮定に基づいています。これらの見積りには、予想される開発・建設期間における資材、設備、人件費その他の建設投入要素のインフレ見込みを含むコスト上昇に関する経営陣の仮定に加え、範囲の精緻化、スケジュールの変更その他の合理的に予見可能なコスト増加に対する予備費が含まれています。調達に関しては、見積りには、実行済み発注書、ベンダーの入札価格、枠組み契約及び入手可能なその他の価格情報が反映されています。まだ契約が締結されていない設備、資材又はサービスについては、現在の市場環境、既存のサプライヤーとの関係及び最近の調達実績に基づいて、経営陣が合理的であると考えられる価格、入手可能性、納期及び商業条件を前提としています。これらの見積り及び仮定は、プロジェクト費用の変化、インフレ、サプライチェーンの制約、資金調達状況その他の当社がコントロールできない要因により、契約期間中に当社が実際に負担するコストや支出よりも大幅に低くなる可能性があります。

当社のバックログ及びバックログ関連設備投資額は、四半期ごとに大きく変動する可能性があり、期間ごとのバックログ及びバックログ関連設備投資額の比較は、必ずしも将来の収益又は支出をそれぞれ示すものではありません。そのため、これらの指標は、当社の将来の収益又は支出の信頼できる指標とは見なすべきではありません。「現在建設中の当社のデータセンター及び発電プロジェクトは、コスト超過、遅延、性能不足等の重大な完成リスクにさらされており、当社は完成保証及び性能保証を負っています。」もご参照ください。

さらに、当社のバックログ及びバックログ関連設備投資額は、それぞれ顧客及びサプライヤーへの集中リスクにさらされる可能性があります。「当社は限られた数の顧客に依存しているため、顧客集中リスクにさらされています。また、当社は当該顧客の信用力に依存しており、信用力が不十分な場合、プロジェクト・ファイナンスを実行する能力が損なわれる可能性があります。」及び「当社は、当社のプロジェクトに一定のサービス、人員及び設備を提供する第三者のベンダー及びサービスプロバイダ（BESS部品、ガスタービン、変圧器その他の納期の長い電気機器に係る少数のサプライヤーを含みます。）に依存しています。」をご参照ください。

当社は、テナント及び戦略的パートナーとしてOpenAIに大きく依存しており、同社の財政状態が悪化し、又は契約上の義務を履行する意思が低下した場合、当社の事業に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

OpenAIは、当社のバックログの大部分を占めるPORTS-Pike Technology Campus並びにMilam County Buildings 1及び2に係るリース契約のテナントであり、当社の事業における重要な出資者であると同時に、当社のデータセンター開発パイプライン全体にわたって契約上の権利を有する戦略的パートナーでもあります。このような集中状況は、当社の短期的な収益、プロジェクト・レベルの資金調達体制及び開発計画が、当社のリース契約及び関連契約に基づくOpenAIの継続的な履行状況と密接に結びついていることを意味します。OpenAIの財政状態が著しく悪化した場合、OpenAIがリース義務の再交渉若しくは解約を求めた場合、又はリース範囲を縮小する契約上の権利を行使した場合、その結果生じるデータセンター収益の損失は、当社の事業、財政状態及び経営成績に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。NVIDIAによる保証は、適用される債務不履行条件が発生した場合、PORTS-Pike Technology Campusにおけるリースの当初の4.25 GW-ITを対象としており、当該保証に基づく回収の可否は、NVIDIAが当該保証に基づく義務を履行するか否かに依存します。さらに、当社のリース契約には、特定の契約違反又は第三者からの請求が発生した場合、当社に多額の費用負担が生じる可能性のある補償、責任及びサービス・レベルに関する条項が含まれています。主要テナントの信用力は、当社が有利なプロジェクト・レベルの資金調達を行う能力にも直接影響を及ぼします。また、OpenAIとの関係に何らかの支障が生じた場合、当社の資金調達体制が損なわれ、開発の柔軟性が制限され、当社の流動性及び普通株式の価値に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

当社のデータセンター及びエネルギーインフラストラクチャープロジェクトの建設、運用及び保守は、重大な安全リスクにさらされており、安全上の事故が発生した場合、負傷、業務中断、規制上の責任、人身傷害請求、訴訟及び風評被害につながる可能性があります。

当社のデータセンター・キャンパス、太陽光発電施設、BESS及び関連する送電及び系統接続インフラを含む当社のプロジェクト現場では、本質的に危険な作業や状況が生じます。これらの現場における建設、運営及び保守活動は、当社の従業員、請負業者、下請業者その他の第三者を重大な安全リスクにさらす可能性があります。これには、高電圧電気系統、重機、クレーン及び吊り上げ作業、掘削及び溝掘り、高所作業、閉鎖空間での作業、通電設備、バッテリーシステム、火災、爆発、異常気象、有害物質、車両及び機器の移動、その他の建設及び産業上の危険に関連するリスクが含まれます。

これらのリスクは、当社の開発プログラムの規模と複雑さ、任意の時点で建設中のプロジェクト数、同一現場における複数の請負業者や下請業者の関与及び建設活動と電力会社の系統接続、電力供給、試運転及び運用活動との調整の必要性によって、さらに高まっています。

安全上の事故は、重傷や死亡、財産の損傷又は破壊、環境への物質放出、火災、爆発、設備の故障、作業停止、プロジェクトの停止、建設マイルストーンの達成又は商業運転開始の遅延、保険料の増加、従業員、請負業者、テナント、土地所有者その他の第三者による請求、並びにOSHA又はその他の連邦、州又は地方の規制当局による調査、是正勧告、罰金その他の強制執行措置につながる可能性があります。安全上の事故が請負業者、下請業者、サプライヤーその他の第三者によって引き起こされた場合でも、当社は法的責任、風評被害、監督強化又はプロジェクトの遅延に直面する可能性があります。当社の契約上の補償条項、保険適用範囲又はその他のリスク移転措置では、その結果生じる損失から当社を完全に保護できない可能性があります。さらに、安全上の事故により、規制当局、電力会社、地方自治体、地域社会、テナント又は資金提供者が追加要件を課したり、作業を中断させたり、承認を遅らせたり、是正措置を要求する可能性があります。そのいずれもがコストの増加やプロジェクトの遅延につながる可能性があります。重大な安全上の事故又は安全上の事故が繰り返し発生する場合、当社の事業、財政状態、経営成績、キャッシュ・フロー及び見通しに重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

当社及びOpenAIは、PORTS-Pike Technology Campusの完成及び運営の成功について、NVIDIAに大きく依存しています。

当社及びOpenAIは、PORTS-Pike Technology Campusの成功及びPORTS-Pikeリース契約に基づく履行において、NVIDIAに大きく依存しています。例えば、OpenAIは、PORTS-Pikeデータセンターに必要なGPUユニットの提供について、NVIDIAに依存しています。遅延、コストの増加又はNVIDIAの信用力の低下など、いかなる理由によるものであれ、NVIDIAが現在想定されているとおりにユニットを納入できなかった場合、OpenAIがPORTS-Pikeリース契約に基づく義務を履行する能力又は意思に影響を及ぼす可能性があり、また、当社がプロジェクトを予定どおりに完了し、予測通りの収益を上げる能力に悪影響を及ぼす可能性があります。

さらに、NVIDIAは、PORTS-Pike Technology Campusにおける当初の4.25 GW-ITに関連して、残価保証を提供しています。NVIDIAの財政状態の重大な悪化、信用力の低下又は残価保証に基づく義務を履行する能力の低下は、PORTS-Pike Technology Campusプロジェクトに重大な悪影響を及ぼす可能性があります。また、サプライチェーンの混乱により、本プロジェクトに必要なGPUユニットの納入が遅れる可能性があり、納入遅延及びコスト上昇は当社の事業に悪影響を及ぼす可能性があります。NVIDIAが大幅な需要に対応できない場合を含め、NVIDIAのサプライチェーンにおける長期にわたる混乱が生じた場合、当社が本プロジェクトを期日どおりに建設する能力が著しく損なわれ、そもそも建設できなくなる可能性があります。「PORTS-Pike Technology Campusの資金調達及び同キャンパスからの価値実現能力は、NVIDIAによる残価保証に大きく依存していますが、当該保証には制限があり、時間の経過とともに保証額が減少し、終了する可能性があります。」をご参照ください。また、「予定されたPORTS-Pike Technology Campusについて、大幅な遅延やグローバルなサプライチェーンの混乱に直面する可能性があり、プロジェクトのスケジュールとコストに重大な影響を及ぼす可能性があります。」もご参照ください。

当社は、当社のプロジェクトに一定のサービス、人員及び設備を提供する第三者のベンダー及びサービスプロバイダ（BESS部品、ガスタービン、変圧器その他の納期の長い電気機器に係る少数のサプライヤーを含みます。）に依存しています。

当社は、当社のプロジェクトに特定のサービス、人員、資材、製品及び設備を提供するために、第三者のベンダー及びサービスプロバイダに依存しています。当社は、これらのサービス、人員、資材、製品及び設備に関連して、これらの第三者との間で契約を締結しています。しかしながら、第三者のベンダー及びサービスプロバイダが契約に基づき適切に業務を遂行できるかどうかは、以下の能力を含む多くの要因に左右されます。

- ・ 十分な運転資金を含む健全な財政状態を維持し、元利金その他の債務を履行すること。
- ・ 特定のコストを正確に見積もること。
- ・ 第三者製機器の品質又は性能基準を満たすこと。
- ・ 機器及び資材を適時に調達し、それらに関する規制要件を遵守すること。
- ・ 必要な作業及びサービスを効率的に実行すること。

- ・ 熟練した人材を確保、育成、維持すること。

具体的には、当社の事業は、BESS部品、変圧器、その他の納期の長い電気機器及びタービンの供給において、少数のサプライヤーに大きく依存しています。2026年6月30日に終了した6か月間において、サプライヤーに対する当社の最大の前払金は約43.9百万米ドルでした。2025年12月31日に終了した年度において、サプライヤーに対する当社の最大の前払金は約17百万米ドルでした。このサプライヤー又はその他の第三者のベンダー又はサービスプロバイダが、何らかの理由でそれぞれの契約条件に従って履行することができない、又は履行する意思がない場合、又は契約を解除した場合、当社は代替のベンダー又はサービスプロバイダを起用するか、代替の製品又はサービスを市場で入手する必要がある可能性があります。市場がこれらの製品及びサービスを、必要な時期・場所・条件で、又は当社の既存の契約と同等の条件で、提供できる保証はありません。当社が有利な条件で代替契約を締結できない場合、又はそもそも締結できない場合、当社は市場価格の変動リスクにさらされる可能性があります。また、当社は、代替サプライヤーによるサポートや保守が受けられない機器を撤去、交換又は再設計するために、多額の資本拠出を余儀なくされる可能性があります。上記のいずれかの事態が発生した場合、プロジェクトの大幅な遅延、コストの増加、利益の減少につながる可能性があります。これらはいずれも、当社の事業、契約、財政状態、経営成績、キャッシュ・フロー、資金調達要件、流動性、見通し及び当社の普通株式の価格に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

当社のデータセンターインフラストラクチャーは新しく、AIトレーニング向けに専用設計されており、当社が必要とする規模ではまだ展開されていません。

他社による新しいデータセンターの建設・運用例はありますが、当社が想定する規模で、又はAIトレーニングワークロード向けの当社固有の設計要件を備えたデータセンターインフラストラクチャーを展開している例はほとんどありません。当社は、これらの施設の建設・運用を業界の一般的な水準よりも迅速に行っており、このスピードとワークロードの新規性を反映したアーキテクチャ上及びエンジニアリング上の判断を行っています。その結果、当社は、施設が期待どおりの性能を発揮しない可能性、電力供給、冷却、ネットワークその他の重要なシステムにおいて予期せぬ問題が発生する可能性、又は実運用経験を積むにつれてインフラの構成要素を大幅に変更若しくは再設計する必要がある可能性等、建設及び運用上の重大なリスクに直面しています。さらに、当社の初期のデータセンター設計は、高電力密度下で同期して稼働する、緊密に結合されたアクセラレータ・クラスターを必要とするAIトレーニングワークロード向けに最適化されていますが、当社の事業戦略では、レイテンシー、地理的分布、ハードウェア更新及び冷却要件が異なる推論及びエージェント型AIワークロードを含む、AIコンピューティング需要の全範囲に対応することを想定しています。推論ワークロードは、エージェント型AIが拡大するにつれて、AIコンピューティング消費量に占める割合がますます大きくなる可能性があります。当社が当初導入したのとは異なる施設構成、電力密度プロファイル又は冷却アーキテクチャが必要になる可能性があります。顧客のワークロード構成が当社の予想以上に急速に推論へと移行した場合、又は推論及びエージェント型AIの技術的要件が現在の設計仕様から著しく乖離した場合、当社の施設の一部について改修、再構成又は再設計する必要がある可能性があります。これにより、設備投資の増加、建設の遅延又は容量が十分に活用されていない期間が発生する可能性があります。このような問題が発生した場合、コストの増加、製品開発の遅延又は性能の低下につながる可能性があります。

また、当社のデータセンターのリース契約、運営契約及びプロジェクト・レベルの融資契約には、完成保証及び性能保証、サービス・レベルに関するコミットメント及び建設の引渡しマイルストーンが定められており、これらの要件を満たさない場合、多額の予定損害賠償金、賃料減額、リース契約の解除権、買取りオプション又はテナントから当社に前払いされた金額の返済義務が発生する可能性があります。これらはいずれも当社の事業、財政状態、流動性及び経営成績に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

当社は過去に純損失を計上しており、今後、収益性を達成又は維持できない可能性があります。

当社は設立以来、多額の純損失を計上しており、今後も純損失を計上する可能性があります。2026年6月30日に終了した6か月間において、当社は、SB Energy, Inc.に帰属する純損失として約3,208.9百万米ドル（株式報酬費用約589.5百万米ドルを含みます。）を計上しました。2025年12月31日に終了した年度において、当社は、SB Energy, Inc.に帰属する純損失として約738.0百万米ドル（株式報酬費用約674.1百万米ドルを含みます。）を計上しました。当社は、電力プロジェクトの開発及び建設に多額の投資を行っており、データセンターへの電力供給を目的とした大規模なガス火力発電施設の初期開発を含むデータセンター戦略にも多額の投資を行っています。

さらに、本書の日付現在、当社はデータセンター事業から収益を上げておらず、データセンターが稼働し、リース料の支払いが開始されるまでは、収益を上げることはありません。当社のデータセンターのリース契約、運営契約及びプロジェクト・レベルの融資契約は、遅延又は債務不履行が生じた場合、重大な財務上の影響を及ぼす完成保証、建設の引渡マイルストーン及び性能要件の対象となります。当社が指定された建設マイルストーン、引渡期限又は運用基準を達成できなかった場合、テナントは、予定損害賠償金、賃料減額又はクレジットの請求権を有することとなり得ます（特定の状況下では、1回の違反で1か月分の賃料相当額以上の損失につながる可能性があります。）。テナント又はその指定者が、当社の投資資本を大幅に下回る価格で影響を受けたプロジェクト資産を取得することを認める買取りオプション、リース契約の解除権、又は前払金又は払戻金の形で当社に支払われた相当額を返済する義務を負う可能性があります。そのような解約及び必要な返済は、当社の支払不能につながる可能性があります。さらに、リース契約の解約又はリース契約上のマイルストーンにおける債務不履行は、当社のプロジェクト・レベルの債務ファシリティ及び関連する融資契約に基づき、債務不履行、強制的な期限前返済、現金担保要件、準備金拠出義務、抵当権実行権、又はその他の救済手段を引き起こし、影響を受けたプロジェクトの範囲を超えて連鎖的な財務的影響をもたらす可能性があります。当社の完成保証及び履行保証の一部は親会社に対する求償権付きであるため、個々のプロジェクトにおける建設の遅延又は履行不備は、当社の連結財政状態、流動性及び経営成績に直接的かつ重大な影響を及ぼす可能性があります。

当社はガス火力発電施設の開発及び運営に関する経験が限られており、大規模なガス火力発電への進出には、遂行、運用及び商品価格に関する重大なリスクが伴います。

本書の日付現在、当社の稼働中の発電ポートフォリオは、太陽光発電及びBESS資産のみで構成されており、現在、当社はガス火力発電施設を所有又は運営していません。当社は現在、大規模なガス火力発電施設を開発中であり、将来的にはその建設及び運営を行う可能性があります。当社は、ガス火力発電所に関する組織的な経験が限られており、大規模なガス火力発電の開発、建設及び運営には、これまで当社が経験したことのない燃料調達、輸送、貯蔵、排出規制への準拠、商品価格リスク等、太陽光発電及びBESSプロジェクトに関連するリスクとは本質的に異なるリスクや複雑さが伴います。当社は、契約上の取決め及びその他のリスク管理戦略を通じて、これらのリスクを管理しようとする可能性があります。しかし、そのような取決めは、市場の変動や市場環境の変化の影響を完全には軽減できない可能性があります。さらに、産業規模のガス火力タービンは、米国及び世界的に需要が高く、需要が供給可能量を大幅に上回っているため、納期が最大7年に及ぶとの報告もあります。必要なガス火力タービンの調達には大幅な遅延やコストの増加が伴う可能性があり、これにより、マイルストーンの期限を遵守する能力に悪影響を及ぼす可能性があります。また、当社が開発するガス火力発電施設はすべて、大気浄化法及び類似の州法に基づく大気質許可が必要となります。連邦又は州の排出基準、環境政策の優先順位、又は世論（許可手続きに対する一般市民の反対又は法的な異議申立てを含みます。）が変化すると、許可要件が厳格化されたり、審査期間が長期化したり、コンプライアンス・コストが増加したり、又は許可が拒否される可能性があります。当社は、PORTS-Pike Technology Campusを支えるガス火力発電施設の建設や運営を行う予定はありませんが、これらの施設の完成は本プロジェクトに影響を及ぼす可能性があり、これらの施設の許可取得、開発、建設及び運営において大幅な遅延が生じる可能性があります。

当社が、現在想定しているスケジュール、コスト又は性能水準で、ガス火力発電施設の開発、建設及び運営を成功裏に遂行できる保証はありません。これを達成できない場合は、当社の事業、財政状態、経営成績及び見通しに重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

当社は、競争が激しく、急速に進化する業界において事業を展開しており、競合他社に対して効果的に対応できない場合、当社の事業、財政状態及び経営成績に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

当社は、データセンター及び電力インフラストラクチャーのバリューチェーンにおける多岐にわたる側面で競争を展開しており、AIインフラストラクチャーの整備が加速するにつれて競争は激化しています。当社がハイパースケール・テナントを獲得・維持する能力、開発用地を確保する能力、納期の長い機器を入手する能力、及びプロジェクトを予定どおりに遂行する能力は、当社の競争上の位置付けに一部依存しています。当社が効果的に競争できなければ、当社の事業、財政状態及び経営成績に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

当社のデータセンター事業は、限られた数のハイパースケーラーの顧客から長期リース契約を確保することに依存しています。その多くは、独自のデータセンター・キャンパスを開発・運用するための資金と技術的能力を備えています。ハイパースケーラーの顧客が自社建設モデルに移行したり、第三者の開発業者への依存度を減らした場合、当社のリース容量に対する需要が減少する可能性があります。著名な第三者のデータセンタープロバイダーに加え、民間事業者及び新規参

入企業も、これらの契約獲得を競っており、現段階では当社が対抗できないような、より有利な価格設定、迅速な納入、より有利な系統接続キュー上の地位、又は確立された運営実績を提示する可能性があります。

当社の発電事業においては、確立された独立系発電事業者や垂直統合型電力会社と競合しています。これらの多くは、より長い運営実績、より大規模なポートフォリオ、より低い資本コストを備えています。当社のデータセンターへの電力供給を目的としてガス火力発電事業を拡大すると、天然ガスの供給、パイプライン容量、ガスタービンの調達、及び熟練人材の獲得において、火力発電で確固たる実績を有する開発事業者とのさらなる競争に直面することになります。また、原子力、燃料電池、長期蓄電ソリューション等、代替となるオンサイト発電戦略を追求する開発事業者とも競合します。

AIインフラストラクチャーの拡充に伴い、サプライチェーンに深刻なボトルネックが生じており、高圧変圧器、開閉装置、ガスタービン、その他の主要機器の納期は現在、数年単位に及んでいます。調達量が多く、ベンダーとの関係が長く、又はより有利な取引条件を提示できる競合他社は、当社よりも先に機器や人材を確保する可能性があり、その結果、当社のプロジェクトが遅延し、コストが増加する可能性があります。

当社の発電事業は、従来、ITCやその他の連邦税制優遇措置の恩恵を受けてきました。これらの優遇措置が失効又は段階的に廃止されると、運用コストが低く、代替的な資金調達構造を利用でき、又はより高度な発電技術を持つ競合他社は、税制補助の恩恵を受けなくても競争上有利な立場に立つ可能性があります。その結果、新規オフテイク契約の確保における当社の競争力が損なわれ、競合する供給源と比較して発電コストが増加する可能性があります。

当社がこれらの側面において効果的に競争できない場合、パイプラインにおけるリース契約を締結できず、バックログを収益を生み出す資産に転換できず、又は事業を拡大することができなくなる可能性があります。その結果、当社の事業、見通し、財政状態及び経営成績に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

当社の現在の競争状況の詳細については、本書「第2 事業の概況 3 事業の内容-競争」をご参照ください。

当社は限られた数の顧客に依存しているため、顧客集中リスクにさらされています。また、当社は当該顧客の信用力に依存しており、信用力が不十分な場合、プロジェクト・ファイナンスを実行する能力が損なわれる可能性があります。

当社は、テキサス州及びカリフォルニア州の各プロジェクトにおいて、公益事業規模の太陽光発電及び蓄電池発電設備のポートフォリオを運営しており、さらに現在追加設備を建設中です。当社のSPセグメントの収益は、主に長期PPAに基づく電力及び再生可能エネルギー証書の卸売販売、エネルギーヘッジ、並びに小規模ながらマーチャント市場での販売によるものです。当社の収益の相当部分は、地方自治体、電力当局、エネルギーサービス会社、コミュニティ・チョイス・アグリゲーター及び大規模な法人顧客を含む、限られた数の顧客から、長期PPAに基づいて得られています。2026年6月30日に終了した6か月間において、2社の顧客がそれぞれ当社の総売上高（スワップ決済を除く）の10%以上を占めており、当社の最大の単一顧客が売上高の約27%を占め、上位2社の顧客を合わせると売上高の約24%を占めています。2025年12月31日に終了した年度において、4社の顧客がそれぞれ当社の総売上高（スワップ決済を除く）の10%以上を占めており、当社の最大の単一顧客が売上高の約29%を占めています。当社の最大の顧客は当社の総売上高の相当な部分を占めており、これらの顧客のいずれかが失われた場合、当社の事業、財政状態及び経営成績に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

当社のデータセンター事業においては、契約済みのデータセンターのリース容量は、本書の日付時点で、約8.8 GW-ITであり、その全量が当社の2社の主要テナント、すなわちソフトバンクのコスモス、OpenAIのMilam County Buildings 1及び2並びにPORTS-Pike Technology Campusによって構成されています。このうち、約0.8 GW-ITは建設中であり、8.0 GW-ITはOpenAIに帰属するPORTS-Pike Technology Campusの契約済み容量です。当社のデータセンター事業が収益を生み出し始めるにつれ、この収益の集中度はさらに高まると予想されます。当社のデータセンター事業は、この限られた取引相手に依存しているため、支払不能、契約上の権利の行使、不可抗力、契約違反、早期解約、リース範囲の縮小、又は商業上合理的な条件での更新の不成立により、ソフトバンク又はOpenAIのいずれかのテナントが失われると、当該プロジェクトに関連するデータセンターの収益が失われ、当社の事業、財政状態及び経営成績に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。当社は、失われた収益を同等の条件又は合理的な期間内に補填できない可能性があります。当社は、他のハイパースケーラーの顧客とも交渉中ですが、現時点で確定的な契約は締結されておらず、これらの協議が、妥当な条件でのリース契約やその他の契約締結に繋がるか、又はそもそも何らかの合意に至るかについては、保証することができません。

当社のテナントは、リース債務に対して保証その他の信用補完を提供していますが、すべてのテナント保証人が投資適格級の信用格付けを有しているわけではなく、保証又はバックストップ措置にはいずれも、債務不履行事由の発生、補償限度額及び責任上限といった制限の対象となります。特に、NVIDIAの残価保証は、PORTS-Pike Technology Campusにおける当初の4.25 GW-ITに対して支援を提供していますが、これには重大な制限が課されています。本保証の下では、適用されるRFS条件が満たされるまでは、補償対象となる損失額は支払われません。また、本保証は、適用されるリース契約上のトリガーに基づく特定のテナントによる支払不能又は是正されない金銭的債務不履行、保証最低価値の低下及び関連する保証全体にわたる105十億米ドルの総額上限の対象となります。本保証は、特定の格付けの引上げ又はその他の事由により終了する場合があります。また、NVIDIAは、プロジェクト契約に基づく変更及び権利放棄に対する同意権を有しており、該当するリースを引き受けること、該当する建物の再賃貸又は売却を要求することを選択できますが、いずれの場合も、当社の予想される経済的利益が維持されない可能性があります。「PORTS-Pike Technology Campusへの資金調達及び同キャンパスからの価値実現能力は、NVIDIAによる残価保証に大きく依存しています。かかる保証には制限があり、時間の経過と共に低下し、終了する可能性があります。」及び「当社は、テナント及び戦略的パートナーとしてOpenAIに大きく依存しており、同社の財政状態が悪化し、又は契約上の義務を履行する意思が低下した場合、当社の事業に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。」をご参照ください。

保証人が投資適格級の信用格付けを有していないテナント（OpenAIを含みます。）については、特に景気後退又はAI業界における混乱が生じた場合、信用リスクが高まる可能性があります。リースが予定された賃料支払開始日に開始されない場合、当該リースに基づく保証はデータセンターの完成まで有効とならず、テナントが解約権を有していないにもかかわらず解約を申し出た場合等、テナント保証が発動されることなく当社のリースが解約されるシナリオも存在します。

さらに、当社の一部のデータセンター・リース契約には、目標RFS期日後の所定の期間内にRFS条件が満たされない場合、行使可能となる買取りオプションが含まれています。このような買取りオプションが行使された場合、テナント又はその指定者は、調整の対象となる公正市場価格に基づく契約上定められた価格（適用される建設融資の返済額に連動した下限価格が設定される場合があります。）で、当該プロジェクト資産を取得することができます。深刻な遅延が発生した場合、購入価格は、当社が当該資産の長期所有及び運用を通じて本来実現すると見込んでいた価値を大幅に下回る可能性があります。当社は、すでに多額の開発、調達、建設及び資金調達コストを負担したにもかかわらず、当該プロジェクトからの将来のリース収入をすべて失うこととなります。買取りオプションが行使されなかった場合でも、そのような救済措置が存在すること自体が、貸し手による当該プロジェクトの審査に影響を与え、追加の準備金又は自己資本の支援を要求されたり、借換えの選択肢が制限されたり、資本コストが増加する可能性があります。

テナントの信用力は、当社のプロジェクトの資金調達戦略全体に直接影響を及ぼします。テナントの信用力が低い場合や、投資適格級の親会社保証が提供されないプロジェクトについては、貸し手が追加の信用補完を要求したり、より不利な条件を課す可能性があります。また、リース契約の解除やリース契約上のマイルストーンにおける債務不履行は、プロジェクト・レベルの債務ファシリティ及び関連するファイナンス契約に基づき、債務不履行、強制的な期限前返済、現金担保要件、準備金拠出義務、抵当権実行権、又はその他の救済手段を引き起こす可能性があります。当社は主にマイルストーンのリスクに見合ったプロジェクト・レベルの構造を通じて資金調達を行っているため、基礎となるテナントの信用力は貸し手の審査において極めて重要な要素であり、テナントの財政状態が悪化した場合には、当社は、プロジェクト・ファイナンスを受け入れ可能な条件で成立させることができず、場合によってはそもそも成立させることができない可能性があります。その結果、当社の成長及びパイプラインを稼働資産へと転換する能力が制約される可能性があります。

さらに、当社のテナント基盤は類似の業界及び市場に集中しているため、当社のテナントのいずれかに悪影響を及ぼすマクロ経済的又はミクロ経済的な変化は、他の1社以上（又はすべて）のテナントにも悪影響を及ぼす可能性があり、その結果、当社の事業、財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローに対する悪影響がさらに深刻化する可能性があります。

PORTS-Pike Technology Campusの資金調達及び同キャンパスからの価値実現能力は、NVIDIAによる残価保証に大きく依存していますが、当該保証には制限があり、時間の経過とともに保証額が減少し、終了する可能性があります。

PORTS-Pike Technology Campusは当社の最大のデータセンター資産であり、OpenAIは投資適格級のテナントではないため、同キャンパスの資金調達可能性及び価値は、OpenAIテナントのリース債務を裏付けるNVIDIAによる残価保証に大きく依存しています。これらの保証を合わせても、8.0 GW-ITのPORTS-Pike Technology Campusのうち、当初の4.25 GW-ITのみをカバーしており、保証総額は105十億米ドルです。残りの3.78 GW-ITについては、NVIDIAの単独の裁量に委ねられた保証オプションの対象となるのみであり、このオプションが行使されない可能性もあります。本保証は残価保証であり、

テナントの支払不能又は適用されるリース契約に基づく未治癒の金銭債務不履行が発生した場合にのみ発動され、保証最低額は一定額に維持された後、適用される20年間のリース期間にわたって定められたスケジュールに従って減少します。発動事由が発生した後、NVIDIAは、自ら又は譲受人を通じて当該テナント契約を引き受けるか、当社に対し、当該物件を再賃貸（再賃貸が不調に終わった場合は売却）するよう指示することができます。当初の4.25 GW-ITに関する関連保証全体の救済措置の上限総額は1,050億米ドルです。PORTS-Pikeリース契約について、当該保証が利用できず、不十分であり、又は終了した場合、当社は当該リース契約に基づくリース収入の損失について、全額又は一切の補償を受けられない可能性があります。さらに、当社はPORTS-Pike Technology Campusについて、許容可能な条件で資金調達を行い又は維持できなくなる可能性があります。当社の最大資産の価値及び関連するバックログを収益に転換する能力が重大な悪影響を受ける可能性があります。

さらに、テナントのいずれかが債務不履行に陥った場合、又は保証人が保証契約に基づく義務を履行できなくなった場合、当社の債務返済能力及び開発活動への資金調達能力に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。当社が3つのキャンパス（コスモス、Milam County Buildings 1及び2、並びに17件のPORTS-Pikeリース契約）において締結済みのデータセンター・リースは、ソフトバンク又はOpenAIの関連会社との間で締結されているため、いずれかの関連当事者グループの財政状態が悪化した場合、テナントの支払義務、保証の履行及び当社と取引相手方との関係に同時に影響を及ぼす可能性があります。これにより、非関連当事者との独立当事者間取引では生じない相関的な信用リスク及びガバナンスリスクが生じることになります。NVIDIAは、PORTS-Pike Technology Campusにおける当初の4.25 GW-ITについて残価保証を提供していますが、これは賃料やその他の支払義務に対する保証ではなく、上限が設けられており、時間の経過とともに減少し、特定の格付けの引上げ又は代替的な信用補完が行われた場合には終了する可能性があります。また、NVIDIAに同意権及び引受、再賃貸、売却の選択権を付与しているため、当社の期待される経済性が維持されない可能性があります。「PORTS-Pike Technology Campusの資金調達及び同キャンパスからの価値実現能力は、NVIDIAによる残価保証に大きく依存していますが、当該保証には制限があり、時間の経過とともに保証額が減少し、終了する可能性があります。」をご参照ください。当社が契約済みのデータセンター容量は、コスモス、Milam County Buildings 1及び2、並びにPORTS-Pike Technology Campus全体で約8.8 GW-ITであり、非関連会社のデータセンターテナントは存在しません。ソフトバンク、OpenAI又はそれらの関連会社とのリース契約に関する紛争は、ソフトバンクが当社に対して支配的持分を有していることにより複雑化する可能性があります。当社の取締役会は、関連当事者であるテナントに対して当社の権利を行使する際に利益相反に直面する可能性があります。その結果、テナントが非関連の第三者であった場合と比較して、当社にとって不利な結果となる可能性があります。OpenAI Group PBCが所定の信用格付けを取得した場合、又は特定の代替保証若しくはリース契約が提供された場合、当該保証は自動的に終了し、NVIDIAは保証義務から解放されます。

NVIDIAは、かかるトリガーが発生した場合に、該当するリースを引き継ぐ譲受人を指定することが認められているため、PORTS-Pikeのリースの一部又はすべてについて、OpenAIよりも信用力が低い代替テナントが割り当てられる可能性があります。ただし、NVIDIAによるかかる譲渡が行われた場合でも、NVIDIAによる残価保証は引き続き有効となります。

当社は、事業運営に必要な十分な電力及び系統接続へのアクセスを確保・維持することに関して重大なリスクに直面しています。

当社の事業は、データセンター施設を含む十分な電力を費用対効果の高い方法で確保できることに依存しています。十分な電力を確保できない場合、又は停電、電力不足、サプライチェーンの問題、供給能力の制約、又は電力確保コストの大幅な上昇が生じた場合、当社の事業に悪影響を及ぼす可能性があります。当社は、データセンター施設を開発・建設し、稼働後に維持管理し、現在及び将来の顧客のニーズを満たすための電力を提供するために、第三者、第三者のインフラ、政府及びサプライヤーに一部依存しています。PORTS-Pikeでは、電力供給サービスについて、約0.8 GWの総負荷分が契約済みです。残りの計画負荷に対応するためには、追加の送電設備が必要であり、AEP社は、これを系統接続申請プロセス、PJMによるAEP社が特定した施設に関する調査、及びOPSB、FERC、PUCOによる承認において特定しました。これらの施設及び承認は、遅延、条件付き、縮小又は却下される可能性があります。必要な時に十分な電力が確保できない場合、当社はリース契約に基づく適用されるRFS条件を満たせない可能性があります。賃料の支払開始が遅延し、契約上の救済措置の対象となり、関連するバックログを予想通りに、又は全く収益に転換できない可能性があります。

さらに、当社のPORTS-Pike Technology Campus内のデータセンターが計画された全容量を活用できるようにするための送電拡張プロジェクトについて、多額の担保の提供を求められる可能性があります。この送電拡張プロジェクトだけでも、60億米ドルを超える信用補完が必要となる可能性があります。その形態は保証や信用状など、当社の貸借対照表には反映されないものとなる可能性があります。この数値は担保額であり、送電拡張プロジェクトが早期に中止された場合の実際の解約支払額はこれと異なる可能性があります。「系統接続の滞留、費用の上昇及び多額の信用状要件により、当社のプロ

ジェクトの開発が遅延又は阻害される可能性があり、当社は開発活動に必要な十分な資金を調達できない可能性があります。」をご参照ください。

送電線の保守に伴う停止を含む送電制約及び停電により送電網が混雑し、当社施設における電力価格に悪影響が及ぶ可能性があります。当社の事業運営は、RT0、ISOその他の非関連当事者が所有・運営する送配電設備に依存しています。送電サービスが利用できない場合や中断された場合、又は送電容量のインフラが不十分な場合、当社の電力販売・供給能力に重大な影響を及ぼす可能性があります。送電網の混雑、系統信頼性確保措置又はシステム上の制約により当社の発電出力が抑制され、収益が減少し、PPAに基づく性能保証上の義務を履行できなくなり、プロジェクトの経済性が損なわれる可能性があります。当社のデータセンター・リースについては、このような障害によりSLAの基準を満たせなくなり、賃料減額又はクレジット等の重大な財務上の影響が生じる可能性があります。一定の場合には、1回のSLA違反により1か月分以上の賃料を失う可能性があります。また、SLA違反が繰り返され、又は長期化した場合、テナントは、リース契約を解除し、契約容量を削減し、又はその他の契約上の救済措置を講じる権利を有する可能性があります。

発電と送電の制限により、電力会社が様々な理由で電力へのアクセスを制限すること等により、新規又は既存の市場における潜在的な拡張サイト向けに十分な電力容量を確保する当社の能力が制限される可能性があります。電力会社やその他の第三者の電力供給業者は、電力の承認や供給に際して過酷な運用条件を課す可能性があります。また、当社が現在又は将来のデータセンター設計で要求されるレベルの電力サービスを提供するにあたり、大幅な遅延、不利な契約条件、及び大幅なコスト増に直面する可能性があります。信頼できるパートナーや事業拡大のための適切な立地を見つける当社の能力も、電力へのアクセス状況によって制限される可能性があります。特に、電力消費量の多いHPC技術向けのデータセンターを運用するハイパースケール・テナントの仕様に合わせてデータセンターを設計しているため、電力へのアクセスが制限される可能性があります。

発電プロジェクト及び大規模負荷を伴うデータセンター開発の急増により、系統運用者に対して大量の系統接続申請が提出され、当社の発電プロジェクト及びデータセンタープロジェクトの双方について、承認手続及び完了予定時期に大幅な遅延が生じています。近年、系統接続設備及び送電システムの確保・拡張に必要な期間及び費用が増加し、プロジェクト計画が複雑化するとともに、建設中のプロジェクトに追加的な契約上及び財務上のリスクが生じています。当社は、系統接続設備及び送電システムへのアクセスを適時かつ合理的な費用で拡張することが困難となる可能性があり、また、送電設備の停止に起因する出力抑制に直面する可能性があります。系統接続承認（発電側又は負荷側を問いません。）の取得、送電網のアップグレードの完了、規制当局若しくは電力会社の要件の充足又は最終的な電力供給契約の締結が遅延し、若しくは実現しない場合、計画どおりにサイトを開発する当社の能力が制限され、費用が増加し、又はプロジェクトの遅延、規模縮小若しくは中止につながる可能性があります。

また、法律、規制、市場事業者、系統運用者、規制当局の要件の変更に関連する電力市場リスクにも直面する可能性があります。これには、大規模電力負荷施設の地域系統への系統接続、系統安定性要件及び発電制限義務等が含まれます。送電計画の目的で、複数の大規模負荷系統接続申請をポートフォリオベースで一括評価する新たな規制プロセスが導入された場合、コストの増加、プロジェクトスケジュールの遅延、又は当社の施設に対する追加的な運用上の制約が生じる可能性があります。特に、ERCOTは大規模負荷系統接続申請に対してバッチ審査プロセスを導入しています。このプロセスでは、系統接続申請は、先着順ではなく、定期的な審査サイクルにおいてグループ化され、一括して評価されます。このプロセスにより、テキサス州における当社の系統接続申請の時期や結果に不確実性が生じます。個々の申請の承認は、同じバッチ内の全申請にわたり要求される総負荷量、システム全体の信頼性及び供給能力調査の結果、並びに調査プロセスで特定されたネットワークアップグレードの範囲とコストに左右される可能性があるためです。ERCOTのバッチ調査アプローチにより、当社の申請が次の調査サイクルまで延期されたり、承認の条件として、当社が多額のネットワークアップグレード費用の負担を求められたり、特定のバッチにおける総需要が利用可能な送電容量を上回った場合には、当社が申請した負荷水準が却下又は修正される可能性があります。当社のデータセンター開発パイプラインの相当部分はERCOT市場に位置しているため、ERCOTバッチ調査プロセスにおける遅延又は不利な結果は、予想されるスケジュールどおりに施設の送電を開始する当社の能力に重大な影響を及ぼす可能性があります。また、バッチプロセスの導入前に系統接続の承認を取得した開発業者や、より有利な待機順位にある開発業者と比較して、当社の競争力を損なう可能性があります。さらに、PJMにおいて、系統接続、系統安定性、発電制限義務及びその他の電力市場に関する法令、規制、要件に関して同様の動向が生じた場合、当社のプロジェクトの開発に悪影響を及ぼす可能性があります。

当社は、データセンター施設のテナントに対するインターネット、通信及び光ファイバー・ネットワーク接続の提供を第三者に依存することになり、サービスの遅延又は中断は当社に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

当社のデータセンター事業は、第三者のサービスプロバイダに依存しています。特に、将来開発予定のデータセンター施設において、テナントに対するインターネット、通信及び光ファイバー・ネットワーク接続の提供については、第三者に依存することが予想され、当社はこれらのサプライヤーによって提供されるサービスの信頼性を管理することはできません。当社のテナントは、将来、当社のシステムやサービスとは無関係のサービス障害により、困難に直面する可能性があります。インターネット、通信又は光ファイバー・ネットワークに障害が発生した場合、データセンター施設が稼働開始後に接続性が大幅に損なわれる可能性があります。その結果、テナントからの信頼が低下し、既存テナントの維持や新規テナントの誘致能力が損なわれ、当社に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

同様に、当社はテナントの誘致及び維持にあたり、データセンタープロジェクトの立地地域にサービスを提供するインターネット、通信及び光ファイバー・ネットワークの存在に依存しています。複数の通信事業者の施設を当社のデータセンタープロジェクトに接続するために必要な建設工事は複雑であり、高度な冗長化された光ファイバー・ネットワークを必要とするほか、規制要件や建設リソースの確保等、当社の支配の及ばない問題が発生します。当社が開発する新しいデータセンター施設には、高度な冗長化された光ファイバー・ネットワークの建設及び運用のために多額の資本が必要となります。当社は、通信事業者の確保が当社の事業及び将来の成長に影響を与えていると考えています。当社は、通信事業者が稼働開始後に当社のデータセンター施設内でサービスを提供することを選択すること、又は通信事業者が当社のデータセンター施設への接続提供を決定したとしても、それが一定期間継続されることを保証することはできません。さらに、一部の通信事業者は経営難に陥っているか、経営統合又は合併を発表しています。その結果、一部の通信事業者は当社のデータセンター施設内の接続規模を縮小又は終了することを余儀なくされる可能性があり、これはテナントに悪影響を及ぼすとともに、当社に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

当社のリース契約には、特定の事象が発生した場合にテナントが契約を解除できるとする条項が含まれており、場合によっては、当社が多額の予定損害賠償金の支払を求められる可能性があります。

当社のデータセンターのリース契約には、マイルストーン及び前提条件が含まれており、今後締結される可能性のあるリース契約にも同様の条項が含まれると予想されます。これらが期限内に満たされない場合、テナントは予定損害賠償金の支払、賃料クレジット、又はリース契約の解除といった救済措置を受ける権利を有する可能性があります。例えば、当社の一部のリース契約では、当社が所定の期限までに設計書を提出しなかった場合、又はプロジェクトの早期アクセス、サービスの提供準備完了又は最終完成を達成できなかった場合、テナントは買取りオプションを行使するか、リース契約を終了し、未払いの賃料クレジット及び前払いされたその他の金額の返還を要求できる旨が規定されています。当社のリース契約に基づきこのような救済措置が行使された場合、当社の財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローに重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

さらに、リース契約の解除又はリース契約上のマイルストーンにおける債務不履行は、債務不履行、賃料クレジット、賃料の減額、SLAに基づくサービス・クレジット、強制的な前払い、現金担保要件、準備金拠出義務、又は該当するプロジェクト・レベルの債務ファシリティ及び関連する融資契約に基づくその他の救済措置を引き起こす可能性があります。リース契約が解除された場合、当社は代替のテナントが入居できるよう施設を整備するための費用を負担し、再リースに遅延が生じる可能性があります。また、施設を適時に、有利な条件で、又はそもそも再リースできない可能性があります。プロジェクトのマイルストーンを達成する当社の能力は、許認可、電力会社への系統接続、労働力の確保、サプライチェーンの状況、その他の要因に関連するリスクに左右されますが、その多くは当社の支配の及ばないものです。

当社のデータセンター・リース契約の一部では、当社が建設引渡し期限を遵守できない場合、テナントが影響を受けるプロジェクト資産を取得できることがあり、また、当該資産に係る譲渡が制限される場合があります。

一部のデータセンター・リースには、データセンター容量を利用可能とする時期の遅延を発動事由とする、プロジェクト固有の救済措置が含まれています。これらのリースには、適用されるRFS条件が目標日後の所定の期間内に満たされない場合に行使可能となる買取りオプションが含まれることがあります。関連するRFS条件は詳細に定められており、実質的完成、受入条件の充足、必要な証明書の提出及び所定の試運転基準の達成等が求められる場合があります。建設工事が相当程度完了している場合であっても、これらの条件を満たせない可能性があります。

このような買取りオプションが行使された場合、テナント又はその指定者は、調整の対象となる公正市場価値に基づく契約上定められた価格（適用される建設融資の返済額に連動した下限価格が設定される場合があります。）で、当該プロジェクト資産を取得することができます。深刻な遅延が発生した場合、購入価格は、当該資産の長期保有及び運用を通じて当社が本来期待する価値を大幅に下回る可能性があり、当社はすでに多額の開発、調達、建設及び資金調達コストを負担したにもかかわらず、当該プロジェクトからの将来のリース収益を失うことになります。

このようなオプションの行使は、将来のリース収益の喪失、投下自己資本に対する期待リターン率の低下又は消失、プロジェクト・レベルの債務の返済又は借換能力の低下、資金提供者が利用できる担保の減少及び損失又は減損の計上を余儀なくされる可能性があります。また、買取りオプションの行使により、関連するプロジェクト債務の期限の利益が喪失し、その結果、期限前弁済又は借換を要求される可能性があります。関連する発動条件は建設の納期及び技術的受入基準に関連しており、これらは許認可、系統接続、機器、労働力、請負業者の履行状況、天候、サプライチェーンその他のリスクの対象となります。その多くは当社のコントロールの及ばないものです。

これらのリース契約には、単純な解約権ではなく、予定損害賠償金、賃料クレジット、自力救済権又は取得権等の救済措置が含まれている場合があります。これらの救済措置の利用可能性又は行使は、当社の流動性、ファイナンス契約及び交渉上の優位性に影響を及ぼす可能性があります。買取りオプションが行使されない場合でも、そのような救済措置の存在は、貸し手による当該プロジェクトの審査に影響を与え、追加の準備金又は自己資本の支援を要求されたり、借換えの選択肢が制限されたり、資本コストが増加する可能性があります。これらの救済措置は、プロジェクト・レベルのファイナンス契約に基づく完成保証及び履行保証によってさらに強化されており、その一部は親会社に対する求償権を伴うため、遅延による財務的影響がさらに増幅されます。

一部のデータセンター・リース契約及び関連契約には、特定の状況下での賃料減額、同意権、解約権等、禁止又は制限対象となる事業体との間の譲渡又は売却に関連する制限又は救済措置も含まれます。これらの規定は、賃貸人事業体又は基礎となるプロジェクト資産の売却を制限又は遅延させ、支配権の変更取引を制限し、潜在的な買い手又は戦略的パートナーの範囲を縮小し、処分又は再編における評価に悪影響を及ぼす可能性があります。

当社のPPAには、特定の事象が発生した場合に買主に対して契約解除権、予定損害賠償金及びその他の救済手段を提供する規定が含まれています。

当社の既存のPPA、及び当社が今後締結する可能性のあるすべてのPPAには、一定の前提条件、納入スケジュール及び要件が含まれ、又は含まれることが見込まれており、これらの条件を満たすことができない場合には、多額の予定損害賠償金又はPPAの解除が発生し、当社は重大な損失を被るおそれがあり、当社の事業見通し、財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローに重大な悪影響を及ぼす可能性があります。当社が、変電所プロジェクトの建設及び合意された電力容量及び/又は蓄電容量の特定の期限までの納入を含む、当社のPPAのいずれかで指定された期日の特定の納入マイルストーンを達成できない場合、買主は、当社の財政状態及び流動性に重大な悪影響を及ぼす多額の予定損害賠償金を受ける権利を有する可能性があります。

さらに、当社がこれらのPPAに定められた履行義務を履行できない場合、買主は契約を解除することができ、当社は予定損害賠償金を支払うとともに、前払金又は払戻金として当社に支払われた一切の累積額と同額以上の金額を返済する義務を負うことになります。このような契約解除及び返済義務により、当社は支払不能に陥る可能性があります。PPAが解除された場合、当社は当該PPAに関連するすべての収益を失うこととなり、その額は当該プロジェクトに関連する当社の収益の実質的にすべてに相当する可能性があります。その場合、当社は、融資上の義務を履行し、当該融資に基づく債務不履行を回避するため、代替的な収益源を確保する必要があります。当社は失われた収益を補うことができず、その結果、当社の財政状態及び流動性に重大な悪影響が及ぶ可能性があります。また、自然災害その他の不可抗力事由、計画停止若しくは強制的な設備停止等の一定の事由が発生した場合、又は規制当局の要求に従って、当社の発電顧客契約のすべてにおいて、買主は、一定の場合に出力抑制指示を提出することにより、契約容量の最大100%について電力供給の抑制を要求することができます。当社が有効な出力抑制要求に反して超過供給を行った場合、買主に生じた引渡費用若しくは決済費用又は当該超過供給についてISOその他これに類する機関により課されるペナルティを支払うことを要求される可能性があります。一方で、買主が当社の契約に反して出力抑制を要求した場合、当社は、発電可能であったものの発電を見送った電力について支払を受ける権利を有する可能性があります。当社が契約に基づき供給を義務付けられる量を下回る電力を供給した場合、当社は買主に対して、適用される契約の計算式に従って算定される所定の金額に相当する「不足分損害賠償金（shortfall damages）」を支払う必要があります。PPAの解除又はPPAに基づく供給、履行、信用補完その他の重要な義務の不履行により、適用されるプロジェクト・レベルの融資枠及び関連する融資契約に基づく債務不履行、強制的な期限前返済、現金担保要件、準備金拠出義務、信用状の実行、担保権の実行その他の救済措置が発動される可能性

があります。このようなPPAの条件に従って電力を供給する当社の能力は、その多くが当社のコントロールの及ばない重大なリスクに左右されます。

当社の事業は限られた地域に集中しており、地域リスクにさらされています。

当社が運営中及び建設中の太陽光及びバッテリー・エネルギー貯蔵システムプロジェクトのポートフォリオはカリフォルニア州、テキサス州及びネバダ州に集中しており、開発パイプラインの大部分はこれらの州及び他の限られた州に所在しています。この地理的集中により、当社はこれらの地域に特有の以下のリスクにさらされています。

- ・ 地域経済の低迷又は電力需要の変化
- ・ ネットメータリング、再生可能ポートフォリオ基準又は公共事業調達要件の変更を含む、再生可能エネルギーに影響を及ぼす州固有の規制及び政策の変更
- ・ 干ばつ、山火事、ハリケーン及びその他の自然災害を含む地域の環境条件
- ・ これらの市場に特有の送電制約、ベシスリスク及び系統混雑
- ・ 卸電力価格の変動
- ・ テナント需要を満たすのに十分な電力容量の不足
- ・ 再生可能エネルギーやデータセンター開発への反対
- ・ 再生可能エネルギーやデータセンター開発のモラトリアムの可能性
- ・ 良好な電力アクセスを有する限られた地域への当社データセンター及び電力インフラストラクチャ開発の集中

テキサス州では、当社のプロジェクトはERCOT市場内で運営されています。ERCOTは米国の他の電力系統から概ね独立して運営されており、大幅な価格変動と信頼性の課題を経験しています。ERCOTの独特の市場構造及び規制の枠組みにより、当社は、他の地域のプロジェクトには影響を与えない可能性のあるリスクにさらされています。カリフォルニア州では、同州の複雑な規制環境、進行中の山火事リスク並びに分散型エネルギー資源及び公共事業調達に関する政策の変化に伴うリスクに直面しています。

また、当社のデータセンター及び電力インフラストラクチャー開発戦略により、良好な電力アクセスを有する限られた地域に複数の施設を開発する場合には、地理的集中が生じる可能性があります。当社の資産が集中している地域での不利な展開は、当社の事業、財政状態及び経営成績に不均衡な影響を及ぼす可能性があります。

当社の販売サイクルは長く予測不可能な場合があり、当社の販売活動、特に政府調達プロセスに関しては、多大な時間及び費用を要します。

当社の事業には、ハイパースケール・テナント、AIコンピューティング事業者及び電力会社に対する大規模なデータセンター・リース及びPPAの販売が含まれます。これらの顧客への販売には、長期かつ予測困難な販売サイクルが伴います。顧客は、長期のデータセンター・リース又はPPAの締結を重要な戦略的決定と見なすことが多く、そのため、当社との取引関係を開始又は拡大する前に、当社のプロジェクトの評価、交渉及び適格性の確認に相当な時間を要する場合があります。特に、大企業及び政府機関は、広範な評価・調達手続を実施することが多く、当社の販売サイクルはさらに長期化する可能性があります。また、当社の戦略的パートナーシップ及び政府施策に照らし、当社は、長期かつ予測困難で、予算上の制約、複数の承認及び予期しない事務処理上その他の遅延の影響を受ける政府調達手続の対象となる可能性があります。政府との契約には、歳出及び資金拠出の承認並びに入札手続が必要となることもあり、これらはいずれも当社のコントロールの及ばない可能性があります。当社は、最終契約の締結に至る保証がないまま、販売及び事業開発活動に多大な時間及びリソースを費やします。そのため、販売又はリースが成立するかどうか、また、いつ成立するかを予測することは困難です。長期にわたる販売又は調達手続にリソースを投入したにもかかわらず契約を確保できない場合、当社の事業、財政状態、経営成績及び見通しに悪影響を及ぼす可能性があります。

当社の業績は、期間によって大きく変動する可能性があり、そのため、将来の業績を予測することが困難になり、業績が予想を下回る可能性があります。

当社の経営成績は期間によって大きく変動する可能性があり、将来も大きく変動し続けることが予想されるため、当社の業績を期間ごとに比較しても有意なものとはならない可能性があります。したがって、いずれか一つの四半期又は事業年

度の財務実績を将来の業績を示すものとして依拠すべきではありません。当社の四半期及び年間の財務実績は、その多くが当社のコントロールの及ばない、予測困難な様々な要因により変動する可能性があります。これらの要因には、以下のものが含まれますが、これらに限定されません。

- ・ データセンター及び発電事業の拡大に関連する運用コスト及び設備投資の額並びに時期
- ・ 停電、電力不足、サプライチェーンの問題、容量の制約又は電力確保コストの大幅な増加
- ・ データセンター・リースにおける賃料の発生開始及び発電設備の商業運転に伴う収益認識の時期
- ・ 太陽光発電の季節的及び天候に関連する変動
- ・ 卸電力価格の変動及びヘッジ契約に基づく決済の時期
- ・ 貿易政策の不確実性、インフレ、金利変動、潜在的な景気減速を含む一般的な世界のマクロ経済及び政治状況
- ・ 当社の事業に影響を及ぼす規制環境の変化

四半期又は年次の財務実績の変動は、当社の普通株式の取引価格に悪影響を及ぼす可能性があります。

当社の事業、資産及び事業運営は、テキサス州及びオハイオ州における法令及び規制環境の変化の影響を受けます。

当社の事業及び財政状態は、テキサス州及びオハイオ州の法令及び規制環境の変化の影響を受けます。例えば、テキサス州では、2025年に制定されたTexas Senate Bill 6及びPublic Utility Commission of Texas（テキサス州公益事業委員会）が提案した規則により、ERCOTの系統接続について75MW以上の接続を求めるデータセンターに対し、財務上の負担及び運営上の要件が課されており、これらは当社の事業に制約を及ぼす可能性があります。また、2026年8月3日には、テキサス州知事が、ERCOT及びPUCTに対し、ERCOTにおける大口需要設備の系統接続手続を進めているデータセンター・プロジェクトについて、追加的な検証及び審査を実施するように指示しました。ERCOTはその後、適格性確認手続を導入し、その手続の完了までの間、一定の大規模データセンターに係る電力負荷について、系統への送電開始の承認を一時停止しています。当該手続の期間及び最終的な結果は不透明であり、当社のテキサス州のパイプラインにも影響が及ぶ可能性があります。

オハイオ州では、データセンタープロジェクトに対する規制に関する複数の法案が提案され、又はオハイオ州議会における審議が進められており、これらの法案は、電力使用の抑制、水使用量の最小化、一定の電力需要閾値の制限及び／又は地域社会の承認の取得を目的とするものです。これらの規制はいずれも、データセンターがこれらに適合するために必要となるコスト及びスケジュールに影響を及ぼす可能性があります。

テキサス州又はオハイオ州における法的、規制上及び経済上の環境が、増税、規制対応コストの増加又は規制若しくは許認可要件の変化等を通じて当社にとって好ましくないものとなった場合には、当社の事業は悪影響を受ける可能性があります。加えて、地方自治体が、新たなデータセンターの開発又は既存データセンターの拡張を制限し、又はその他の方法により抑制しようとする可能性もあります。このようなモラトリアム、各種制限その他のデータセンターに対する規制措置により、建設の開始又は完了に必要な許認可の取得が遅延し、又は妨げられる可能性があり、その結果、RFS条件を充足する当社の能力に影響を及ぼし、また、当社がバックログを収益へと転換する時期が遅延する可能性があります。

当社は、AI及びAI関連インフラストラクチャーに対する社会的抵抗の高まりを含む、地域社会の反対、地方自治体によるモラトリアム及び地域レベルでの反対に直面する可能性があり、これらは当社のデータセンター及び発電事業並びにその運営に悪影響を及ぼす可能性があります。

オハイオ州及びテキサス州を含む、当社がプロジェクトの建設及び運用を予定している一部の地域では、データセンターで消費される電力及びリソース、並びに事業用規模の太陽光及び蓄電池プロジェクトの環境及び土地利用への影響に関する懸念が、環境保護団体、農地保全団体、及び開発反対団体から組織的な反対を招いています。さらに、AIが雇用、プライバシー、安全性に与える影響、及びより広範な社会的影響に関する懸念を含む、AIに対する社会的な懐疑及び抵抗の高まりにより、AI開発を可能にし、又は加速させるものと認識されているインフラストラクチャプロジェクトに対する反対が強まる可能性があります。当社のデータセンタープロジェクトは主としてAIワークロードをサポートするように設計されており、当社のハイパースケール・テナントはAIコンピューティングに重点を置いているため、当社のプロジェクトは、データセンター又は再生可能エネルギーの開発を受け入れる可能性のある法域であっても、AI業界に批判的なグルー

プからの厳しい監視と反対に直面する可能性があります。当社のデータセンタープロジェクトに関して、地域住民やその他の利害関係者からの不承認は、当社のテナントが影響を受けるプロジェクトで事業を開始し、又は継続する能力を妨げ得る直接的な行動につながる可能性があります。その結果、当社の評判が毀損されるとともに、データセンター施設のリース、更新、再リースが困難になる可能性があるほか、データセンターの開発及び建設並びにバックログを実際の売上高へ転換する能力にも悪影響を及ぼす可能性があります。当社の発電プロジェクトに関しては、一部の法域において、農地や空き地の太陽光発電施設への転換、大規模なソーラーレイの景観への影響、地域の不動産価値への潜在的影響、バッテリー・エネルギー貯蔵システムに関連する火災や安全リスクの認識、新たな送電線が住宅地や農業地域を通過して敷設されることに関する懸念に基づいて、地域住民等による反対が生じています。このような地域住民等による反対には、法的手続の開始（必要な政府当局の許認可に対する異議申立てを含みます。）、当社の事業の一部又は全部を禁止する命令の要求、メディアキャンペーン及び抗議活動が含まれる可能性があります。このような地域住民等がこのようなキャンペーンに成功した場合、当社のデータセンタープロジェクトは遅延又は中止される可能性があり、完成したプロジェクトにおけるテナントの事業運営は停止される可能性があるほか、当社の発電プロジェクトは遅延又は中止される可能性があり、また、商業運転の実施に必要な許認可を取得できない可能性があります。これらの結果は、当社のテナントが賃料支払義務を履行する能力に悪影響を及ぼし、当社によるデータセンターの開発及び建設並びにバックログを実際の売上高に転換する能力を妨げ、当社の発電プロジェクトからの収益を減少させ、ひいては当社の財務業績に影響を及ぼす可能性があります。このような懸念や政治的反対に対応して、ますます多くの州議会、郡議会、市議会及びその他の地方自治体が、新しいデータセンター、太陽光発電施設、バッテリー・エネルギー貯蔵システム、ガス火力発電施設又はこれらに関連するインフラストラクチャの開発を禁止又は大幅に制限する、一時的又は恒久的なモラトリアム、制限的な用途地域規制の改正、許認可要件の厳格化その他の土地利用上の制限を制定し、又は制定を検討しています。公表されている業界資料及び報道によれば、米国全土の数百の法域において、データセンター開発に適用されるこの種の措置が既に導入され、又は導入が検討されており、そのような法域の数は近年大幅に増加しています。これらの行動は、多くの場合、地域の電力系統及び水資源への負担、景観及び騒音への影響、不動産価値の下落のおそれ、農地の損失、火災のリスク並びに建設完了後にこれらの施設が地域経済にもたらす利益は限定的であるとの認識に起因する懸念を背景としています。例えば、2026年7月14日、ニューヨーク州は、ハイパースケール・データセンターに関する州全域でのモラトリアムを導入し、当該データセンターに関する環境への影響、エネルギー需要、水使用量その他の事項に関する基準を州議会が策定するまでの間、最長1年間、新たな大規模データセンターに係る州の許認可手続を停止しました。同様の制限は他の州においても検討されています。オハイオ州では、25 MWを超えるデータセンターを州全域で禁止することの是非を2027年の住民投票に付議するための取組が進められています。また、他の州と同様に、オハイオ州では郡及び地方自治体が、データセンターに対するモラトリアムその他の制限を導入しています。2026年8月3日には、テキサス州のアボット知事が、ERCOT及びPUCTに対し、データセンタープロジェクトについて追加的な検証及び審査を実施するよう指示し、これを受けてERCOTは、当該手続が完了するまでの間、系統への送電開始の承認を一時停止しました。当社は、現在プロジェクトを開発中の法域又は将来プロジェクトを開発する予定の法域において、追加のモラトリアム又は制限的な土地利用規制が採用されるかどうかを予測することはできません。当社の開発パイプラインに含まれるプロジェクトが所在する法域においてモラトリアム又は制限的な規制が採用された場合、当社は、それらのプロジェクトを中止し、開発条件が劣る又は開発費用がより高額となる代替地へ移転し、又は用地取得、許認可、エンジニアリング、及び設備の調達のための多額の回収不能コストを負担せざるを得なくなる可能性があります。このような制限は、当社のインターコネクション・キュー・ポジションを損ない、データセンター容量への通電開始を遅らせ、又は発電設備をデータセンター施設と併設することを妨げることにより、当社の垂直統合型ビジネスモデルを損なう可能性があります。その他の地域では、データセンターは、運営コストを増加させ得る電気料金体系又はその他の規制に直面し、リース料率の低下につながる可能性があります。また、発電プロジェクトは、プロジェクトの経済性を低下させる系統接続又は出力抑制の要件に直面する可能性があります。上記のいずれも、当社の事業、財政状態、経営成績及び成長見通しに重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

当社がデータセンターのリース契約及び運用契約において要求される信頼性及び性能に関する指標を満たせない場合、当社はテナントに対して予定損害賠償金の支払や賃料の減額を行う義務を負う可能性があり、これは当社の収益、経営成績及び評判に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

当社のデータセンターのリース契約及び運営契約には、厳格なサービス・レベルに関するコミットメント及び性能指標が含まれており、今後締結する契約にも含まれる予定です。これらには、電力供給の可用性、冷却性能及び設備稼働時間（一定の場合には稼働率99.99%を超える可用性）に関する要件が含まれており、関連施設の運用開始後に適用されます。当社が、設備の故障、停電、冷却システムの不具合、人為ミス、自然災害、サイバーセキュリティインシデント又はその他の要因により、これらの性能指標を満たすことができない場合には、それらが当社の支配の及ぶものであるか否かを問わず、当社は契約上、テナントに対して予定損害賠償金を支払う義務を負う可能性があります。さらに、当社の一

部の契約では、サービスの中断、重大な支障その他合意された運営条件を維持できなかった場合には、賃料減額又はサービスクレジットの付与を行うこととされています。これらの予定損害賠償金及び賃料減額は、特に当社のテナントの事業がミッションクリティカルな性質を有することを考慮すると、相当な額になる可能性があり、これらが適用される期間における当社の収益及びキャッシュ・フローを大幅に減少させる可能性があります。

さらに、当社の一部のリース契約では、関連施設の運用開始後に、長期的又は重大なサービス障害が発生し、所定の期間内にこれが是正されない場合には、テナントに契約を解除する権利が付与されています。たとえば、当社の一部のデータセンター・リース契約によれば、一定の条件下で、重要なサービスに影響を及ぼすサービスの中断が30日間連続して続いた場合には、テナントは、当社への書面による通知をもって当該リース契約を解除する権利を有します。このような解除事由により主要なテナントを失った場合には、当社の収益が大幅に減少するとともに、代替テナントの確保及び遊休状態となった設備容量の維持に関連するコストを含め、当社のコストが大幅に増加する可能性があります。さらに、当社は、当該施設を適時に又は有利な条件で再びリースすることができず、又はまったくリースすることができない可能性があります。また、テナントによる解除権の行使、又はそのような解除権が行使される可能性があることと認識されることは、当社の評判を毀損し、有利な条件でテナントを誘致及び維持する能力を損なう可能性があり、そのいずれもが当社の事業、財政状態、経営成績及び見通しに悪影響を及ぼす可能性があります。さらに、当社のデータセンター施設におけるサービス障害は、テナントの設備の損傷、逸失利益その他の間接的又は結果的損害をもたらす可能性があり、当社の責任を制限する契約上の規定がある場合であっても、テナントは当社に対して当該損害の賠償を請求する可能性があります。当社は、このような契約上の責任制限が裁判所により有効なものとして認められることを保証することはできません。さらに、信頼性に関する指標を満たすことができなかった場合には、たとえ正式な契約上の救済措置が発生しないとしても、当社の評判が毀損され、既存及び将来のテナントの信頼を低下させ、当社が有利な条件でテナントを誘致及び維持する能力を損なう可能性があります。当社のテナントには、ワークロードがダウンタイムに対して極めて高い感応性を有する大規模なハイパースケーラーのクラウドオペレーターやAIコンピューティング企業が含まれているため、たとえ短時間であっても、中断が発生すると、その中断時間とは不釣り合いなレピュテーション上の影響が生じる可能性があり、そのいずれもが当社の事業、財政状態、経営成績及び見通しに悪影響を及ぼす可能性があります。

当社のプロジェクト及びポートフォリオの前例のない規模を考えると、当社のITCに係るポジションに対する保険を含め、保険料及び保険の入手可能性は不十分である可能性があり、十分な補償を取得又は維持できない場合は、当社の事業、財政状態及び経営成績に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

当社は、当社の不動産、事業及びプロジェクトを対象とする包括的な保険プログラムを維持しており、これには、財産・損害保険、工事保険、一般賠償責任保険のほか、当社の資金調達契約、タックス・エクイティ・パートナーシップ及び商業契約で必要とされるその他の保険が含まれます。しかしながら、当社の保険では、当社が被る可能性のあるすべての損失又は負債を補償するのに十分ではない可能性があり、商業上合理的な保険料で保険を維持することができず、又はまったく保険を維持できない可能性があります。当社の保険には、免責金額、補償限度額、免責事項その他の制限が定められており、その結果、損失の相当部分を当社が負担しなければならない可能性があります。

当社の開発プログラムの規模は、当社の知る限り、エネルギーインフラストラクチャー業界において前例のない保険上の課題を提示しています。当社の各大規模プロジェクトには、これまで市場で保険をかけられていた最大規模の再生可能エネルギープロジェクトの約2倍の規模の保険引受額が必要であり、当社のパイプラインの開発が進むにつれて、当社のポートフォリオ全体の保険金額は数千億ドル規模に拡大すると予想されており、再生可能エネルギー及びDCセグメントにおいて単一のデベロッパー又は事業プラットフォームに対してこれまでに展開されてきた保険引受能力をはるかに超えています。世界の元受保険市場及び再保険市場が、個別又は全体として、当社のプロジェクトに必要な水準の補償を引き受けるのに十分な引受能力を備えていること、又はそのような補償が商業上合理的な条件で利用可能であることを保証することはできません。利用可能な引受能力が不十分な場合、当社は著しく高い水準のリスクを保持し、一定のリスクについて自己保険を行い、又は補償の空白を受け入れざるを得なくなる可能性があり、その結果、壊滅的な損失にさらされる可能性があります。

当社の保険契約は、通常、毎年定期的に更新されますが、当社が現在の保険契約と同等の条件で保険契約を更新できる保証はありません。更新のたびに、保険会社は保険料を引き上げたり、より厳格な契約条件を適用したり、免責金額を引き上げたり、補償限度額を引き下げたり、免責事項を追加したり、保険契約の更新を完全に拒否したりする可能性があります。再生可能エネルギー、データセンター及び大規模インフラのリスクに関する保険市場は、気象関連損害の発生頻度及び重大性の増加、再保険会社の監視の強化並びにリスクが集中する案件に対する引受意欲の低下により、近年ますます制限的になっています。これらの傾向は、当社のポートフォリオの規模が非常に大きいことによって悪化する可能性があります。

ます。これにより、保険会社は、単一の契約先又は地理的地域で利用可能な引受限度額のかなりの部分を占める可能性のある水準で引受能力を提供する必要があります。当社が許容可能な条件で保険契約を更新できない場合、又は保険契約期間の間に補償が失効した場合、当社は、プロジェクト・レベルのファイナンス契約及びタックス・エクイティ・パートナーシップ契約に基づくコベナントに違反する可能性があります。これらの契約では、通常、契約上の義務を継続して遵守するための条件として、所定の保険補償を維持することが求められます。

当社はまた、ITCに係るポジションの付保可能性に関連する特定のリスクにも直面しています。当社は、内国歳入法第48条又は第48E条に基づくITCの適用を受けられるように、一部の太陽光発電及び蓄電池プロジェクトを組成しており、これには、エネルギーコミュニティ加算及び国内調達加算による追加の税額控除も含まれています。また、当社は、運転中のプロジェクトの大部分について、タックス・エクイティ投資家がこれらの税制上の優遇措置を受けるタックス・エクイティ・パートナーシップを通じて資金調達を行っています。当社のタックス・エクイティ契約では、通常、内国歳入法第50条に定める事由を含む所定の事由が発生した場合、又は表明保証若しくはコベナントへの違反により、ITCの額が減額され、認められず、又は返還の対象となった場合には、当社がタックス・エクイティ投資家に対して補償することが求められます。当社は、税額控除保険その他関連する保険を通じて、このリスクを軽減しようとしています。しかし、複数ギガワット規模の太陽光発電設備及び蓄電設備を含む当社のプロジェクトの規模を考慮すると、当社の税額控除に係るポジションの保険価額の総額は相当なものであり、税額控除保険市場における利用可能な引受能力では、すべてのプロジェクトに係る当社のリスクを同時に十分補償することができない可能性があります。プロジェクトの運転開始後5年間の返還対象期間内に返還事由が発生し、当社の税額控除保険ではこれに伴う補償義務を十分にカバーすることができない場合、当社はその不足額を自己資金から調達する必要がある、当社の財政状態及び流動性に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

当社のプロジェクトの一部は、自然災害リスクが高い地域に所在しており、このことが当社の保険上の課題を一層深刻なものにしています。特に、テキサス州ミラム郡及びその他のテキサス州内の地域に所在する当社の太陽光発電設備は、大規模な雹及び激しい対流性暴風雨のリスクに加え、ハリケーン、激しい雷雨及び猛暑のリスクにもさらされています。雹は、1回の暴風雨でプロジェクト用地全体の太陽光パネルその他の関連設備に壊滅的な物的損害を与える可能性があり、当社の大規模施設が地理的に集中して所在していることは、単一の気象事象によって、当該プロジェクトの保険価値総額に対して重大な損失をもたらす可能性があることを意味します。当社の太陽光発電設備の1つで重大な事故が発生した場合、当社の財産保険に基づく物的損害に係る保険金請求、事業中断損失が同時に発生する可能性があり、さらに、当該プロジェクトが適用される5年間の返還対象期間内に運転停止となり、又は重大な損傷を受けた場合、当社のタックス・エクイティ投資家に対するITC返還に係る補償義務が生じる可能性があります。再生可能エネルギー分野における気象関連損害が保険料を押し上げ、テキサス州及びその他の高リスク地域における雹及び激しい対流性暴風雨へのリスクに対する保険会社の引受意欲が低下していることから、これらの複合的かつ相互に関連するリスクに対する保険の付保には多額のコストを要しており、近年増加しています。

さらに、異常現象の発生頻度と深刻さの増加により、保険料の上昇、保険の利用可能性の低下又は保険契約条件の変更が生じ、その他当社の気象関連損害に対するリスクがさらに拡大する可能性があります。気候変動は時間の経過とともにこれらの傾向を悪化させる可能性があり、保険会社及び再保険会社は、許容できないリスク集中があると判断した地域又は資産クラスから引受能力を引き上げる可能性があります。当社は、一定の気象関連リスクに対する保険を維持していますが、当社の保険はすべての損失をカバーするには十分ではなく、商業上合理的な保険料率で保険を維持できない可能性があります。当社の保険による補償を超える損失、又は保険でカバーされない損失は、当社の事業、財政状態及び経営成績に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。以下のいずれかの事由、すなわち、合理的なコストで十分な保険を付保できないこと、保険の対象とならない損失又は保険金額が不十分な損失が発生すること、当社のファイナンス契約及びタックス・エクイティ・パートナーシップ契約において必要とされる保険を維持できないこと、又はタックス・エクイティ投資家に対する補償義務が当社の保険による補償を上回るもののいずれかが発生した場合には、当社の事業、財政状態、経営成績及び投資資本に対する見込収益率を達成する能力に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

当社の保険は、当社が被る可能性のあるすべての損失をカバーするには十分ではない可能性があります。

当社は、当社の保有資産、事業活動、取締役及び役員並びにその他の事業活動の側面を対象とする保険契約に加入しています。しかしながら、当社の保険は、当社が被る可能性のあるすべての損失又は責任をカバーするのに十分ではない可能性があり、商業的に合理的な保険料で保険を維持することができず、あるいは保険自体を維持できない可能性があります。当社の保険契約には、免責金額、補償限度額、免責事項その他の制限が設けられており、その結果、当社が損失のかなりの部分を負担しなければならない可能性があります。

一定の種類のリスクについては、合理的な保険料で保険を付保することが困難又は不可能であるか、あるいは重大な補償制限若しくは免責事項の対象となる可能性があります。特に、ランサムウェア攻撃、データ侵害及びビジネスメール詐欺等のサイバーセキュリティインシデントに対する保険については、補償範囲が限定され、サブリミットの対象となり、あるいは規制当局による罰金、レピュテーションの毀損、国家主体による攻撃から生じる費用等、一定の損失については補償対象外となる可能性があります。パンデミック、テロ行為、戦争その他の不可抗力事由から生じる損失についても、保険の補償対象から同様に除外されるか、あるいは制限的な条件が適用される可能性があります。当社の取締役・役員賠償責任保険及び専門職賠償責任保険は、大規模な証券訴訟、規制当局による手続その他の請求が発生した場合に不十分となる可能性のある保険契約の制限に従います。

当社の事業は、設備の故障、電氣的故障、火災、労働災害及び環境汚染を含むエネルギーインフラストラクチャー施設の日常的な運営に通常関連する危険及びリスクにさらされています。当社の施設又は事業に影響を及ぼす長期的、壊滅的その他一定の事象が発生した場合、当社の現在の保険契約では不十分となる可能性があります。当社の保険契約によって完全にカバーされない事象が発生した場合、当社の事業が中断され、多額の損失又は責任を負担し、インフラサービスのプロバイダーとしての当社のレピュテーションが毀損される可能性があります。

さらに、保険コストが将来大幅に上昇し、当社の経営成績に悪影響を及ぼす可能性があります。保険市場では、保険料が上昇し、契約条件がより制限的となり、複数の保険種目にわたって引受能力が減少するという市場の引締局面が生じています。地政学的不安定性、インフレ圧力及び規制要件の変化は、保険コストの上昇又は保険の入手可能性の低下にさらに寄与する可能性があります。当社が商業上合理的な保険料で十分な保険を維持できない場合、当社は一定のリスクについて自己保険をかけるか、又は重大な損失を被る可能性のある補償の空白を受け入れざるを得なくなる可能性があります。

当社の保険による補償限度額を超える損失又は保険でカバーされない損失は、当社の事業、財政状態及び経営成績に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

建設コストの超過は、当社の投下自己資本に対するリターンを低下させる可能性があり、かかる超過分に対する当社の資金調達能力は、トリプルネットリースにおける賃料算定上の適格費用の上限を含む収益契約の条件及びプロジェクト・レベルの融資契約に基づく制限により制約される可能性があります。

当社のデータセンター及びエネルギーインフラストラクチャープロジェクトの開発及び建設は、インフレ、関税、サプライチェーンの混乱、労働力不足、資材及び設備コストの上昇、予期せぬ現場条件、許認可の遅延、範囲の変更並びに保険料及び保険の入手可能性に関連するリスクを含む、重大なコストリスクにさらされています。当社の実際の建設コストは、当社の予算見積額を超える可能性があり、そのようなコスト超過は、出資金その他当社の既存の収益契約では回収できない資金源から調達する必要がある可能性があります。これにより、影響を受けるプロジェクトにおいて見込まれる当社の投下自己資本に対するリターンが減少する可能性があります。

特に、当社のトリプルネットリース契約の一部には、テナントに賃料の構成要素として転嫁される可能性のある適格費用の上限が含まれています。実際の建設コスト又は運営費がこれらの上限を超える範囲においては、当社はテナントからその超過額を回収できない可能性があり、そのような超過コストは当社が負担することになるため、プロジェクト・レベルでの収益率が減少する可能性があります。同様に、当社のプロジェクト・レベルのファイナンス契約では、借入で調達できる適格プロジェクトコストの額に制限が課される可能性があり、そのような金額を超えるコストは追加の出資で調達する必要があり、当該プロジェクトへの当社の投資がさらに増加し、投下自己資本に対するリターンが圧縮される可能性があります。また、当社の収益契約には、関税の変更、インフレ圧力、保険料の上昇又は当該契約締結後に課される規制上の要件等、当社のコントロールの及ばない要因によってコストが増加した場合であっても、リース料率を調整したり、コストの増加を転嫁したりする当社の能力が制限される旨が定められている可能性があります。

当社のプロジェクトにおいては、当社は、財産保険、損害保険、工事保険その他の保険を含む包括的な保険プログラムを維持することが求められており、当社のプロジェクト・レベルのファイナンス契約及びタックス・エクイティ・パートナーシップ契約においては、通常、資金実行及び契約上の義務の継続的な遵守の条件として、所定の保険を維持することが求められています。当社の開発プログラムは、その規模及び集中度の大きさから、重大な保険上の課題を提示しています。当社の大規模プロジェクトはそれぞれ、多額の保険による補償を必要としており、当社のポートフォリオ全体で必要となる保険の総額は、エネルギー及びインフラプロジェクト向けの保険市場の引受能力と比較しても極めて大きなものとなっています。保険料及び必要な保険を維持するためのコストは、当社のプロジェクト・レベルの運用コストの重要な構成要素となっており、これらのコストは、市場環境、気象関連損害の発生頻度及び深刻度の増加並びに大規模な再生可能

エネルギープロジェクト及びデータセンタープロジェクトに対する保険会社の審査の厳格化により、近年増加しています。

当社が、当社のファイナンス契約及び商業契約において必要とされる保険を、商業上合理的な保険料率で取得又は維持できること、又はそもそも取得又は維持できることを保証することはできません。また、当社の保険契約は定期的な更新の対象となっており、保険会社は保険料の引上げ、より制限的な契約条件の適用、補償限度額の引下げ又は既存の保険契約期間満了時における保険契約の更新拒絶を求める可能性があります、これらはいずれも、当社のコストを増加させたり、又は保険の対象とならない損失若しくは保険金額が不十分な損失に当社をさらす可能性があります。

当社はまた、当社のITCに係るポジションの付保可能性に関連する特定のリスクにも直面しています。当社は、一部の太陽光発電及び蓄電池プロジェクトについて、内国歳入法第48条又は第48E条に基づくITCの適用を受けられるように組成しており、これには、エネルギーコミュニティ加算及び国内調達加算による追加の税額控除も含まれます。また、当社は、運転中のプロジェクトの大部分について、タックス・エクイティ投資家が税制上の優遇措置を受けるタックス・エクイティ・パートナーシップ契約を通じて資金調達を行っています。当社のタックス・エクイティ契約では、通常、一定の所定事由に関連するITCの減額、拒否又は返還についてタックス・エクイティ投資家に補償することが求められており、当社は、税額控除保険及び関連する保険を通じてこのリスクを軽減しようとしています。しかし、複数ギガワット規模の太陽光発電設備及び蓄電設備を含む当社のプロジェクトの規模に照らすと、当社の税額控除に係るポジションの保険価額の総額は相当なものであり、税額控除保険における利用可能な市場の引受能力では、当社のリスクを完全にカバーするには十分でない可能性があります。テキサス州ミラム郡の太陽光発電設備を含む当社の一部のプロジェクトは、雹や激しい対流性暴風雨のリスクにさらされている地域に所在しています。このため、物的損害の可能性が高くなり、その結果、返還その他当社の税額控除に係るポジション及びタックス・エクイティ投資家に対する当社の義務に悪影響を及ぼす可能性があります。災害事象によって、適用される返還対象期間内にプロジェクトが運転停止となり、又は重大な損害を受けた場合、当社は、これにより生じた税額控除の損失についてタックス・エクイティ投資家に補償することが求められる可能性があります。当社の保険による補償では、物的損害及びこれに関連する税額控除の返還に係る責任の双方をカバーするには十分でない可能性があります。これらの複合リスクに対する保険の付保に係るコストは相当なものであり、当社のポートフォリオが成長し、気象関連損害の増加傾向が続くにつれて、そのコストは今後増加する可能性があります。

さらに、当社のプロジェクト・レベルの借入契約では、追加借入れを行うこと又はコスト超過に資金を提供するために追加資金を借り入れることが制限される可能性があります。当社のコーポレート・レベルの資金調達においても同様の制約が課される可能性があります。当社が、保険料の予期せぬ増加、保険の対象とならない損失若しくは保険金額が不十分な損失、又は当社のタックス・エクイティ契約に基づく補償義務を含むコスト超過を、利用可能な借入れ又は営業キャッシュ・フローによって賄うことができない場合、当社は、追加の自己資本の拠出、潜在的に不利な条件での代替的な資金調達、開発計画の延期若しくは縮小又はプロジェクトの完全な放棄を求められる可能性があります。さらに、利用可能な資金調達余力を使い果たすコスト超過は、当社がプロジェクト・レベルのファイナンス契約及びテナントとのリース契約に基づいて当社が負担する完成保証及び性能保証を履行する能力を損なう可能性があります。その一部は、親会社に対する求償権を伴います。建設コストが当社の見積額を大幅に超過し、その不足分を調達できない場合、当社は、保証した建設マイルストーンを達成したり、保証した期日までに完成した施設を納入したりすることができない可能性があります。これにより、予定損害賠償金の支払、追加の信用補完の提供、又は一定の状況では、当該プロジェクトの買戻し若しくは借換えの義務が発生する可能性があります。これらの保証の一部は親会社に対する求償権が認められているため、コストに起因する個々のプロジェクトにおける工事完成義務の不履行は、当社の連結財政状態、流動性及び経営成績に直接的かつ重大な影響を及ぼす可能性があります。例えば、当社の親会社の一つであるEnergy Globalは、2031年満期の9億9900万ドルのシニア担保付社債の社債権者のために工事完成保証を提供しました。プロジェクト・レベルでの建設の遅延又は性能未達は、当社の連結財政状態、流動性及び経営成績に直接的かつ重大な影響を及ぼす可能性があります。これらの保証は、当社の連結貸借対照表上、有利子負債として計上されていませんが、発生した場合には多額の現金支出又は追加の信用補完が必要となる可能性のある偶発債務となっています。

発電設備の保守、拡張及び改修には、予期せぬ停電又は出力の低下につながる重大なリスクが伴います。

当社の施設は、定期的な更新及び改修が必要となる可能性があります。設備の故障や計画外停止に伴う故障を含め、予期しない運転上又は機械上の故障が発生した場合、当社の施設の発電能力が想定水準を下回り、当社の収益が減少する可能性があります。また、当社の太陽光発電設備及びBESS設備の性能が、関連するオフテイク契約において規定された水準を超えて低下した場合、当社の収益が減少する可能性があります。当社の施設の維持、更新又は修繕に関連する予期せぬ資本支出も収益性を低下させる可能性があります。将来、当社が発電事業セグメントの施設において大規模な改修を行う場

合、米国大気浄化法の新設排出源審査制度に基づき定義される最良利用可能制御技術の導入又は最低達成可能排出率の達成が求められる可能性があります。このような改修を行う場合には、多額の追加資本支出をもたらす可能性があります。また、そのような活動が十分な経済的利益をもたらすとの評価に基づいて、リパワリング、改修又は更新を選択する可能性もあります。そのような施設は、商業運転を開始する前に開発及び資本支出のための時間を必要としますが、建設コスト、時期、利用可能な資金調達及び将来の燃料価格又は電力価格に関する前提を含む、当該投資を行う決定を裏付ける主要な前提が正しくないことが判明する可能性があります。これらの事象は、当社の事業、財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローに重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

当社は、データセンター及び再生可能エネルギープロジェクトの設計及び建設に限られた第三者の建築設計事務所、エンジニア及び請負業者に依存しており、当社の建築、設計、施工（「AEC」）業務の大部分を外部委託しているにもかかわらず、建設及び労務に関する重大なリスクを負っています。

当社は、データセンタープロジェクトのAEC業務の大部分を、洗練された限られた第三者の建築設計事務所、エンジニアリング会社、ゼネコン及び専門工事業者に外部委託しています。その結果、当社のデータセンタープロジェクトが成功裏に完了するかどうかは、これらの企業及び請負業者の業績、財政状態及び信頼性に大きく依存しています。そのような企業又は請負業者がそのような契約の下で適切に履行できない場合、大幅なコスト超過、プロジェクトの遅延及び利益の減少につながる可能性があります。「当社は、当社のプロジェクトに一定のサービス、人員及び設備を提供する第三者のベンダー及びサービスプロバイダ（BESS部品、ガスタービン、変圧器その他の納期の長い電気機器に係る少数のサプライヤーを含みます。）に依存しています。」をご参照ください。現代のAI及びHPCのワークロードで必要とされる電力密度及び規模の施設を建設した経験を有する適格なデータセンター請負業者については競争が激しく、そのような工事を遂行できる請負業者は限られています。当社の主要な請負業者のいずれかが、財政難、労働力不足、サプライチェーンの混乱、能力の制約、破産その他の要因のために義務を履行できないか、又は履行する意思がない場合、当社は代替請負業者を雇用せざるを得なくなる可能性があります。これにより、プロジェクトの大幅な遅延及びコストの増加が発生する可能性が高く、契約上約束したスケジュールに従ってテナントに施設を引き渡す当社の能力に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。また、当社のデータセンター及び発電施設の建設は、部品及び労働力の不足、インフレによる価格の上昇、労働争議及び操業停止、予期しない環境問題及び地質学的問題並びに公的機関及び電力会社からの許認可及び承認に関連する遅延に関連するリスクにもさらされています。当社は一定の建設プロジェクトに対して工事完成保証を提供していますが、当初見積もったコストの範囲内で建設を完了できない場合、当該保証に基づく義務を履行するための十分な資金があるという保証はありません。

当社のAEC契約では、請負業者の不履行が発生した場合の予定損害賠償金その他の契約上の救済措置が規定されている場合がありますが、当該予定損害賠償金には通常上限があり、逸失収益、テナントに対する違約金及び当社のレピュテーションの毀損等、当社が被る可能性のある損失の全範囲をカバーするには十分ではない可能性があります。さらに、当社の契約上の取決めの下では、物理的な建設作業が第三者に外部委託されている場合でも、一定のコスト超過リスク、スケジュールリスク並びに現場条件、許認可及び電力系統への接続に対する責任等、当社は重大な建設リスクを保持しています。請負業者の債務不履行又は業績不振が発生した場合、同一の請負業者が当社の複数の施設に同時に従事していると、複数のプロジェクトにわたって連鎖的な遅延に直面する可能性があります。

さらに、当社が利用する第三者の建築設計事務所、エンジニアリング会社、ゼネコン若しくは専門工事業者又はそれらの親会社若しくは関連会社が破産その他これに類する手続の対象となった場合、当社の設計基準及び品質基準に従って当社が予定するスケジュールどおりにプロジェクトを完了する能力が悪影響を受ける可能性があります。当社は、そのような第三者を同一の条件で代替することができず、又はそもそも代替先を確保できない可能性があります。

当社の再生可能エネルギー発電プロジェクトに関しても、それほど深刻ではありませんが、同様の建設契約上のリスクに直面しています。このプロジェクトについても、太陽光発電設備やバッテリー・エネルギー貯蔵システムの建設を第三者の設計、調達、施工請負業者に依存しています。適格な再生可能エネルギー請負業者の利用は、米国全体で開発中の再生可能エネルギープロジェクトの量によって制約される可能性があり、請負業者の能力をめぐる競争が激化しています。データセンター又は再生可能エネルギープロジェクトに従事する当社の請負業者のいずれかが、建設プロセス中に財政難、操業停止、労働争議その他の問題を経験した場合、大幅な遅延、当該プロジェクトを完了するためのコストの増加その他当社が見込む収益率に対する悪影響が発生する可能性があり、そのいずれも、当社の事業、財政状態、経営成績及び見通しに重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

気候変動、異常気象及び自然災害は、当社の事業、財政状態及び経営成績に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

当社の事業は、ハリケーン、竜巻、暴風雨、山火事、干ばつ、洪水、雹、激しい対流性暴風雨、極端な気温その他の自然災害等、気候変動及び異常気象の物理的リスクにさらされています。これらの事象は、当社の電力プロジェクト及びデータセンターのインフラストラクチャに重大な損害を与え、当社の事業を混乱させ、発電量を減少させ、建設活動を遅らせ、並びに修繕、保守及び保険のコストを増加させる可能性があります。当社の開発戦略は、限られたギガワット級キャンパスに集中しており、当社はIT容量で米国最大の7つのデータセンターサイトのうち4つを開発しているものと考えています。これには、世界最大級のデータセンター開発用地になると考えられるオハイオ州パイク郡のPORTS-Pike Technology Campus（ポーツパイクテクノロジーキャンパス）が含まれます。このように施設が集中して立地していることは、1つのプロジェクト用地に影響を与える1つの異常気象が、発電設備、データセンターのインフラストラクチャ及び代替に数か月又は数年かかる可能性のあるリードタイムの長い設備を含む施設全体に壊滅的な損失をもたらす可能性があることを意味します。当社の各キャンパスは、当社のポートフォリオ全体の容量及び契約済みバックログのかなりの部分を占めているため、1つの拠点での大規模な気象事象の財務的影響は、より地理的に分散したポートフォリオが経験するものとは不釣り合いに大きくなる可能性があります。さらに、これらの拠点では、当社又は当社のパートナーの発電設備及びデータセンター設備の一部が同一拠点内に配置されているため、この集中リスクは一層増幅され、1つの事象が電力供給インフラストラクチャ及びそれが提供するデータセンター施設の双方に同時に悪影響を与える可能性があります。当社が運営する発電設備、当社が提供するサービス及び当社が開発するデータセンター設備の重要なシステムに障害が発生する可能性があり、このような障害が発生した場合、当社の管理下にあるかどうかにかかわらず、重要なプラント、機器若しくはサービス、ルータ、スイッチその他の機器、電源又はネットワーク接続の故障を含め、当社の運営に影響を及ぼすサービスの中断及び機器の損傷が発生する可能性があります。これにより、当社の事業活動及び顧客の事業活動が著しく混乱し、当社のレピュテーションが毀損され、当社の収益が減少する可能性があります。さらに、当社のリース契約、PPAその他の商業契約に含まれる不可抗力、事故その他これらに類する条項は、当社への支払額の減少、履行の免除、マイルストーン期限の延長又は契約解除その他の権利を相手方に与える可能性があり、これらは当社の収益、キャッシュ・フロー及びプロジェクト・ファイナンス契約に悪影響を及ぼす可能性があります。例えば、当社のテキサス州の太陽光発電プロジェクトは、大量の雹及び激しい対流性暴風雨のほか、ハリケーン、激しい雷雨及び猛暑のリスクにさらされています。一方、カリフォルニア州のプロジェクトは、山火事、地震及び干ばつのリスクに直面しています。

気候変動は、異常気象の発生頻度、厳しさ及び予測不可能性を高める可能性があり、これらのリスクは時間とともに悪化する可能性があります。気温の上昇は、太陽光パネルの発電効率を低下させ、当社のデータセンター施設の冷却需要を増加させます。降水パターンの変化は、当社の事業上の水資源の利用可能性に影響を与える可能性があります。さらに、気候変動は、日射量及び電力需要に影響を与える季節パターンの変化につながる可能性があります。また、GHG排出に関する規制の強化並びに連邦及び州レベルでの気候リスク開示要件に関連する情報の開示要件等、気候変動に関連する移行リスクにもさらされています。これらの開示規則により、当社は、GHG排出量、気候関連の財務リスク及び移行計画の開示を求められる可能性があり、これらを遵守するためのコストは相当なものになる可能性があります。

当社は、一定の気象関連リスクについて保険を付保していますが、当社の補償ではすべての損失をカバーするのに十分ではなく、商業上合理的な保険料率で当該保険を維持できない可能性があります。気候関連リスクに対する保険市場は、特に大規模な再生可能エネルギー及びデータセンタープロジェクトに関連する建設段階及び運用段階におけるリスクに関して、より制限的になっており、一部の地域では保険料が上昇しています。当社が合理的なコストで十分な保険を確保できない場合、又は当社の損失が当社の保険による補償を上回る場合、当社の財政状態及び経営成績に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。さらに、異常気象の発生頻度及び深刻度が増しているため、保険料の上昇、保険の入手可能性の低下又は保険契約条件の変更が生じ、気象関連損害へのリスクが増加する可能性があります。さらに、適用される返還対象期間内にプロジェクトが運転停止となり、又はプロジェクトの運営を著しく阻害する大規模な災害が発生した場合、ITCの返還義務が発生する可能性があり、直接的な物的損害及び事業中断による損失を超えて、当社の財務上のリスクが増大する可能性があります。

当社は、発電事業における電力の販売者として、また将来のデータセンター運営のための電力の購入者として、卸電力市場における商品価格リスク及びボラティリティにさらされています。

当社の収益の一部は、発電事業における市場価格での電力販売から得られており、当社の財務業績は卸電力価格の変動の影響を受けます。卸電力価格は、以下を含む当社がコントロールできない多くの要因に影響されます。

- ・ 当該市場における電力の需給
- ・ 発電に使用される天然ガス及びその他の燃料価格
- ・ 送電の制約及び送電系統の混雑
- ・ 関税
- ・ 電力需要及び再生可能エネルギー発電の双方に影響を与える気象条件
- ・ 再生可能エネルギープロジェクトを含む新発電容量の追加
- ・ 電力市場に影響を与える規制変更
- ・ 一般的な経済状況

長期的なPPAの下で電力を販売するプロジェクトについては、当社が有利な条件で契約を更新又は代替することができない可能性があるため、当該契約の満了時に商品価格リスクにさらされます。また、新規プロジェクトについては、建設中又はオフテイク契約を確保する前に、マーチャントリスクを負う場合もあります。さらに、一部のPPAでは、買主がプロジェクトの発電量の一定部分のみを購入することを約束する場合があります。残りの発電量は契約されず、価格が大幅に変動したERCOTを含む卸売スポット価格にさらされます。その結果、長期的なPPAを有するプロジェクトであっても、市場価格が不利な場合には、マーチャントレベニューコンポーネントが当社の見込みと大きく異なり、当社の収益又はキャッシュ・フローが減少する可能性があります。

当社は、商品価格の変動リスクを管理するため、固定価格契約、金融デリバティブその他の商品を含むヘッジ取引を行うことがあります。電力価格変動に関連する財務上のリスクを管理するため、当社のAthos I（アトスI）及びAthos II（アトスII）プロジェクト会社は、それぞれ契約期間7年のスワップ契約を締結しており、それぞれの太陽光発電所の潜在的な想定容量に基づき、1MWh当たりの変動電力価格を契約上の固定価格にヘッジしています。これらのスワップ契約は、California Independent System Operator（カリフォルニア独立システムオペレーター）のSP15のオンピーク及びオフピークのフォワード電力価格曲線に基づいて決済されます。2026年6月30日現在、Athos I（アトスI）及びAthos II（アトスII）に係るAthosスワップ契約の残存期間は、約2.8年であり、その後は代替ヘッジが確保されない限り、これらのプロジェクトは収益のうち電力部分が市場価格に完全にさらされることになります。さらに、Paris Farm（パリスファーム）、Ben Milam 1（ベン・ミラム1）、Ben Milam 2（ベン・ミラム2）及びBen Milam 3（ベン・ミラム3）を含む当社のテキサス州に拠点を置くプロジェクト会社の一部は、エネルギーのERCOT市場価格の変動に起因する収益の変動を管理するために短期電力スワップ契約を使用しており、決済は月単位で行われます。これらのスワップ契約は電力価格の変動リスクを軽減することを目的としていますが、デリバティブとして会計処理されており、当社はヘッジ会計を適用していません。したがって、現金決済及び公正価値の変動は、認識される期間における収益を増減させる可能性があります。しかしながら、当社のヘッジ活動は価格リスクを完全に軽減するほど有効ではない可能性があり、ヘッジ契約の相手方が契約上の義務を履行しない場合や、ヘッジ契約における原価格及び実際に受領した価格との予想差に変更が生じた場合等、一定の状況においてはヘッジ自体にコストとリスクが伴います。当社のPPAの大部分は、実際に発電した電力を一定量の供給を約束せずに販売する「発電量連動型（as produced）」方式で構成されていますが、当社の固定価格契約及びヘッジの一部では、一定量の電力を固定価格で供給する義務を負っています。当社の太陽光発電設備は、天候や日射量の条件によって断続的に発電するため、実際の発電量が契約において約定した供給プロファイルと一致しない可能性があり、供給義務を履行するために市場実勢価格で代替電力を購入するリスクがあります。もし、当社の発電量が約束量を下回った期間に卸電力市場価格が契約上の固定価格を上回った場合、当社は重大な損失を被る可能性があります。当社のヘッジ取引先が債務を履行できない可能性や、市場環境の変化により当社のヘッジ戦略の有効性が低下する可能性があります。また、当社のエクスポージャー全体をヘッジできない可能性や、当社のファイナンス契約の条件により、一定のヘッジ取引を行う能力が制限される可能性があります。さらに、当社は、ガス火力発電設備その他燃料を消費する資産に対する経済的リスクを有していることから、これらの資産に関連する燃料の調達、輸送、貯蔵、排出及び商品価格に係るリスクにさ

らされています。商品価格の大幅かつ持続的な変動は、当社の収益、収益性及びキャッシュ・フローに悪影響を及ぼす可能性があります。

当社は、発電事業における電力販売者としての商品価格リスクにさらされていることに加えて、将来のデータセンター運営においては電力購入者としての電力価格リスクにさらされることになります。当社は、オンサイト発電及び長期的な電力供給契約を通じて、一部のデータセンターのテナントに対してコストの確実性を提供しようとする可能性があります。が、データセンターの電力需要の大部分は第三者の電力会社又は卸電力市場から調達されており、小売及び卸売の電力価格の変動にさらされています。電力コストの上昇は、当社の運営費を増加させ、利益率を圧縮し、又は電力コストの低い地域のデータセンター事業者と比較して賃料率の競争力を低下させる可能性があります。当社が電力コストをテナントに転嫁する範囲で、大幅な価格上昇はテナントの需要又はテナントの支払義務を果たす能力に悪影響を及ぼす可能性があります。

当社が、計画中のデータセンター施設の電力供給を確保するために長期的なPPAその他のオフテイク契約を締結している場合、当社は契約相手方の履行リスクにさらされています。電力供給事業者は、プロジェクトの遅延、設備の故障、不可抗力事由又は財政難により、契約上の電力を供給できない可能性があります。卸売価格の大幅な上昇やサプライチェーンの混乱が発生した場合、電力供給事業者は、開発保証の没収又はその他の契約上の救済措置が必要であっても、既存の契約を解除し、又は再交渉する経済的インセンティブを有する可能性があります。電力供給事業者が供給契約を履行せず、又は解除した場合、当社は大幅に高い市場実勢価格で代替電力を調達せざるを得なくなる可能性があります。当社の財政状態及び経営成績に悪影響を及ぼす可能性があります。

当社は、PPA契約の相手方、データセンターのテナント、保証人、AIコンピューティング事業者その他の顧客及び一部のEPC請負業者からの信用リスクにさらされており、これらの契約相手方による債務不履行は、当社の収益及びキャッシュ・フローに悪影響を及ぼす可能性があります。

当社は、主に電力会社、企業その他のオフテイクととの長期のPPAに基づいて、当社のプロジェクトで発電された電力を販売しています。当社の収益、キャッシュ・フロー及び有利な条件で資金調達を行い、これを維持する能力は、契約価格で電力を購入する義務や適時に支払を行う義務を含む、これらの契約相手方がPPAに基づく義務を履行する能力と意思に依存しています。契約相手方の信用力は、当社のプロジェクト・レベルのファイナンスにおいて貸し手が融資審査を行う際の重要な要素でもあり、契約相手方の財政状態が悪化すると、当社が許容可能な条件でプロジェクト・ファイナンスを組成する能力が損なわれ、又は組成することができなくなる可能性があります。これにより、当社の成長及びパイプラインを稼働資産に転換する能力が制約される可能性があります。

当社のPPAの契約相手方は、当社に対する義務を履行する能力に影響を及ぼす可能性のある、独自の事業上、財務上及び規制上のリスクにさらされています。契約相手方が財政難、破産又は支払不能に陥った場合、PPAに基づく支払を行うことができず、又はこれを拒否する可能性があるほか、当社にとって不利な条件でPPAを再交渉し、又は破産手続においてPPAの履行を拒絶しようとする可能性があります。電力会社は、長期的なPPAを遵守する能力に影響を与える規制上の圧力に直面する可能性もあります。

当社は、契約相手方と契約を締結する前にその信用力を評価し、当社の信用基準を満たしていない契約相手方に対しては、信用状や親会社保証等の信用補完を要求する場合があります。しかしながら、当社の信用評価が契約相手方の将来の財政状態を正確に予測できるとは限らず、契約相手方が債務不履行に陥った場合には、当社が得た信用補完が当社の損失をカバーするには不十分である可能性があります。

また、当社は契約相手方の義務の保証人に係る信用リスクにもさらされています。当社のPPA、データセンター・リース契約及びこれらに関連する契約の一部は、親会社保証その他の第三者による信用補完が付されており、当社は、契約相手方全体の信用力評価の構成要素として、またプロジェクト・レベルの資金調達を行う際の一要素として、これらの保証人の信用力に依拠しています。保証人が財政難に直面した場合、破産又は支払不能手続の対象となった場合、その他保証債務を履行せず又はその履行を拒絶した場合、当社は、対象となる契約相手方から当社に支払われるべき金額を回収できない可能性があり、貸し手は追加の信用補完を要求したり、関連するプロジェクト・ファイナンスに対して不利な条件を課したりする可能性があります。当社のテナントによるリース契約上の義務の保証は、賃料支払開始日以降にのみ有効であり、債務不履行事由の発生や責任額の上限を含む一定の制限の対象となります。データセンターのリース契約が予定されている賃料支払開始日に開始されない場合、当該リース契約に係る保証はデータセンターの完成まで有効になりません。また、データセンターの完成が遅れた場合、テナントは保証を発動することなくリース契約を解除する権利を有する可能性があります。さらに、テナントが解除権を有していないにもかかわらずリース契約の解除を主張している場合等、テナ

ントによる保証が発動されることなくリース契約が終了する債務不履行事由又は解除事由が発生する可能性があります。また、保証が発動されたか否かについて当社と保証人との間で見解の相違が生じた場合には、保証人が適時に、又はそもそも保証債務を履行するとの保証はありません。上記のいずれも、当社のプロジェクト・レベルの借入契約の債務不履行を引き起こし、当該施設に対する担保権が実行される可能性があります。

当社の契約相手方の中には、コミュニティ・チョイス・アグリゲーターその他の地方公共団体等の事業体が含まれており、当社の契約相手方の一部は、投資適格格付を有する企業又は電力会社と比較して独立した信用力が限定的であったり、バランスシートが制約されている可能性があります。当社は信用状、親会社保証その他の信用補完を取得する場合がありますが、契約相手方が債務不履行に陥った場合、契約の再交渉を求めた場合又は契約上の義務を履行しなかった場合には、そのような保護が利用できないか、金額又は期間が限定されているか、又は当社の損失をカバーするには不十分である可能性があります。

さらに、一部のPPA及びリソース・アデカシー契約は、当社の金銭的回復を契約解除に伴う支払金その他の契約で定められた救済措置に限定し、結果的損害、間接損害その他これらに類する損害を除外する場合があります。これらの救済措置の制限は、当社を一定の請求から保護する可能性があります。買主が債務不履行に陥った場合には、当社が回収できる金額の上限となり、将来逸失利益、機会損失、代替費用その他当社が被る可能性のある損失を回収できなくなる可能性があります。

当社は、PPA契約相手方に係る信用リスクにさらされていることに加えて、当社のプロジェクトによって発電された電力の一部を、CAISO及びERCOTを含むISO及びRT0が管理する卸電力市場に販売しています。これらの市場に販売された電力の支払を当社が受け取ることができるかどうかは、ISO又はRT0の決済システムが適切に機能しているかどうか、及び他の市場参加者の信用力に依存します。ISO及びRT0は、市場参加者間で債権債務を相殺する決済システムを運用しており、1つ又は複数の重要な市場参加者が支払義務について債務不履行に陥った場合、ISO又はRT0は、当社を含む発電事業者に対して、供給された電力に対する債務の全額を支払うことができなくなる可能性があります。ISO及びRT0は通常、このリスクを軽減するために信用に関する要件及び債務不履行時の対応手続を設けていますが、市場全体に及ぶ混乱、極端な価格変動又は主要な市場参加者の債務不履行の場合には、これらの保護が不十分になる可能性があります。ISO又はRT0が当社に支払うべき金額を支払わない場合、当社の収益、キャッシュ・フロー及び財政状態に悪影響を及ぼす可能性があります。

当社のデータセンター事業では、当社は、ハイパースケール・テナント及びAIコンピューティング事業者の信用力に依拠します。これらのテナントには、多様な財務プロファイルを持つテクノロジー企業が含まれる可能性があり、その中には、事業運営の実績が限られ、将来の財務見通しが不確実な比較的小規模又は設立後間もない企業も含まれます。当社がデータセンターのテナントと締結する契約により、当社は重大な責任を負う可能性があります。通常の事業活動において、当社はテナントと契約を締結し、それに従ってデータセンターのスペース、電力、環境制御、物理的セキュリティ及び接続サービスをリースしています。これらの契約には、通常、サービス・レベルのコミットメントに加えて、補償及び責任に関する規定が含まれており、これらの契約の違反、当社若しくは当社の下請業者によって提供されるサービス又は第三者からの請求に起因して一定の損失が発生した場合には、当社は多大なコストを負担する可能性があります。HPCデータセンターのテナントは、規制上の義務その他の責任を外部のデータセンタープロバイダーに転嫁することをますます望んでおり、当社の契約違反その他の結果としてこれらのテナントに損失が生じた場合に、当社は、当社の責任又は損害賠償額を制限することができない可能性があります。

当社の契約相手方の1社又は複数が債務不履行に陥った場合、当社の収益、キャッシュ・フロー及び債務返済能力に悪影響を及ぼし、当社の事業及び財政状態に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

当社がデータセンターの建設を適時に、又は想定コスト内に完了できない場合、当社の事業、経営成績、流動性及び既存の借入債務の支払能力に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

当社の事業及び成長の見通しは、テナント向けのデータセンターの建設に依拠しています。当社のデータセンター及び発電事業の開発パイプラインの大部分は、未だ法的拘束力のあるテナントとのリース契約又はオフテイク契約を締結しておらず、また、建設にも着手していません。当社は、これらのデータセンターの建設が完了するまでは、当該リース契約から見込まれる収益の全額を実現することはできません。世界的なサプライチェーンにおける混乱の継続、新たな関税の導入及びより制限的な貿易政策の実施、インフレの進行並びに米国の労働市場における状況の変化等により、当社は、プロジェクト又は将来の戦略的成長に係る施策の全部又は一部について、建設を予定どおりに若しくは想定コスト内で完了できることを保証できず、そもそも完了できることを保証することもできません。

一定の状況下では、借主は、不可抗力事由及び一定のテナントの遅延による延長を条件としつつも、建設の完了に著しい遅延が生じた場合には、リース契約を解除する権利を有します。当社は、建設プロセスに遅延が発生した場合、又は想定コスト内で建設を完了できない場合は、社債の元本及び利息の支払を含む当社の流動性需要を満たすのに十分な収益が得られない可能性があります。

開発及び建設の遅延、コスト超過、市場環境の変化、環境上又は地域社会における制約その他の要因は、当社の事業運営、拡張計画、財政状態及び経営成績に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。当社は、今後も市場環境の変化を踏まえ、引き続き拡張計画の見直しを進めていきます。これらの遅延が発生した場合、又は当社がデータセンターの建設を完了できなかった場合、そのいずれもが、当社の事業、財政状態、キャッシュ・フロー及び経営成績に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

当社のリース契約に基づくテナントの保証その他の信用補完措置は、当該リース契約における賃料支払開始日後にのみ有効となり、債務不履行事由又は上限の発生等の一定の制限があります。

当社のリース契約に基づくテナントの義務に係る保証は、当該リース契約の賃料支払開始日後にのみ有効となり、債務不履行事由又は責任額の上限の発生等の一定の制限があります。リース契約が予定されている賃料支払開始日に開始されない場合、当該リース契約に基づく保証は、当該データセンターの完成時まで有効になりません。データセンターの完成が遅れた場合、当社のテナントはリース契約を解除する権利を有する可能性があります。このような解除の場合も、テナントの保証を発動させるものではありません。当社は、そのような事態が発生する可能性は低いと考えていますが、テナントが保証を発動させることなくリース契約が終了する可能性のある債務不履行事由又は解除事由は他にもあります。これには、テナントが解除権を有していないにもかかわらずリース契約の解除を主張する場合があります。また、保証が発動されたか否かについて当社とテナントとの間で見解の相違が生じた場合には、テナントが適時に、又はそもそも保証債務を履行するとの保証はありません。保証が発動された場合でも、保証人の責任額には一定の上限があり、保証されるテナントの債務額が制限される可能性があります。また、上記のいずれかによって、当社のプロジェクト・レベルの借入契約に基づく債務不履行が引き起こされ、その結果、当該施設に対する担保権が実行される可能性もあります。上記のいずれも、当社の事業、財政状態、キャッシュ・フロー及び経営成績に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

戦争、テロ、貿易紛争、関税及び制裁を含む地政学的リスクは、当社の事業及びサプライチェーンに悪影響を及ぼす可能性があります。

当社の事業は、戦争、武力紛争、テロ行為、貿易紛争、経済制裁その他の国際情勢の変化を含む地政学的不安定性から生じるリスクにさらされています。これらの事象は、世界的なサプライチェーンを混乱させ、設備及び資材のコストを増加させ、資金調達の可能性及びコストに影響を与え、エネルギー市場に不確実性をもたらすとともに、経済状況全般に悪影響を及ぼす可能性があります。

当社のプロジェクトで使用される太陽光発電パネル、インバータ、変圧器、タービン、バッテリー・エネルギー貯蔵システムその他の設備の大部分は、米国外で製造されており、その中には、貿易制限、関税又は制裁の対象となる可能性のある国で製造されるものも含まれます。米国と中国の間で進行中の貿易紛争を含む地政学的緊張は、太陽発電設備の輸入に対する関税その他の制限をもたらしており、コストを増加させ、主要部材の入手可能性及び価格に関する不確実性を生み出しています。ポリシリコン及びこれに関連する太陽光発電サプライチェーン向け部材に関する通商拡大法第232条（Section 232）を含む、新たに導入された又は導入が見込まれる米国の関税措置は、設備コストをさらに上昇させ、設備の調達可能性を制限し、又は当社が代替サプライヤーから調達することを余儀なくさせる可能性があります。例えば、2026年8月26日、トランプ政権は、外国で製造された大容量電力設備（バルク電力システム設備）の取得、輸入、移転又は設置について、対象となる外国主体が関与し、かつ許容できない安全保障上のリスクをもたらすとDOEが判断した場合には、DOEがこれを禁止することを可能とする緊急命令に署名しました。また、この命令は、外国で製造され又は外国で運用されている設備について、その特定、隔離、監視、保護、切離、交換又は撤去をDOEが求めることを可能とするものであり、その結果、電力会社その他のインフラ事業者は、既存のシステムの変更を余儀なくされる可能性があります。現時点では、この命令が当社の事業運営に及ぼす影響は明らかではありません。しかしながら、当社が他のサプライヤーから設備を調達することを余儀なくされた場合には、そのような調達ができない可能性があり、また調達できたとしても、現在当社が想定しているよりも高いコストで代替サプライヤーを見つけざるを得ない可能性があります。追加の関税、制裁若しくは貿易制限の賦課又は地政学的紛争の激化は、当社のサプライチェーンをさらに混乱させ、プロジェクトを遅らせ、コストを増加させる可能性があります。

ウクライナ及びイランにおける戦争のような武力紛争は、世界のエネルギー市場、商品価格及びサプライチェーンに影響を及ぼす可能性があります。テロ攻撃その他の暴力行為は、当社の施設に損害を与え、事業運営を混乱させ、又は経済全体の不安定化を引き起こす可能性があります。米国その他の国による制裁又は輸出規制により、当社が設備を調達し、一定の契約相手方と取引を行い、特定の市場において事業を展開する能力が制限される可能性があります。さらに、当社のデータセンターの顧客についても、当社のインフラサービスに対する需要を減少させるような地政学的情勢の変化の影響を受ける可能性があります。

当社は共同最高経営責任者を含む主要な人材に依存しており、適格な従業員を採用、育成、及び維持する能力は当社の成功にとって重要です。

当社の成功は、共同最高経営責任者であるRich Hossfeld氏とAbhijeet Sathe氏を含む経営陣と、発電開発、データセンター及びAIインフラストラクチャーの運用、プロジェクト・ファイナンス、開発、系統接続、設計、商業化、建設及びエンジニアリングに関する専門知識を有するその他の主要な従業員による継続的な勤務及び業務遂行に大きく依存しています。Hossfeld氏、Sathe氏及び当社の経営陣のその他のメンバーが州及び連邦政府の関係機関及びハイパースケーラーとの間で確立し、維持してきた関係及びレピュテーションは、当社が顧客との間で強力な関係を維持し、新たな事業機会を特定し、顧客が期待する水準のサービスを適時かつ効率的に提供する能力に寄与しています。当社の経営陣の誰かが失われると、当社の事業運営が中断され、プロジェクトの開発が遅れ、当社の事業戦略を遂行する能力に悪影響を及ぼす可能性があります。

発電並びにデータセンター及びAIインフラストラクチャー業界においては、適格かつ高度なスキルを備えた人材をめぐる競争が激しく、当社が主要な従業員を採用し、育成し、維持し、又は動機付けることができない可能性があります。さらに、技術職、営業職その他の人材を育成するためには、かなりの時間とリソースが必要であり、当社は、採用及び育成への投資の効果を実感する前に、新しい従業員を競合他社その他の企業に引き抜かれる可能性があります。当社は、増大する技術面、業務運営面及び管理面のニーズを満たすことのできる適切な能力を備えた個人を、適時に又はそもそも採用若しくは維持することができない可能性があり、そのためにはより高額な報酬を支払うことが必要になる可能性があります。また、当社が競合他社から人材を採用した場合、当社は、その人材が不当に勧誘されたり、営業秘密その他の機密情報を不適切に漏洩したとの申し立てを受ける可能性があります。当社が事業を運営し、成長させるために必要な人材を採用し、維持することができない場合、当社の事業、財政状態及び経営成績に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

当社は、プロジェクトが行われている土地の一部を所有しておらず、借地権、地役権その他の不動産上の権利に関連するリスクを負っています。

当社は、太陽光発電及び蓄電プロジェクトが所在する土地のほとんどを所有しておらず、また、当社のデータセンタープロジェクトが所在する土地についても、その一部のみを所有しています。当社は通常、民間の土地所有者、政府機関その他の第三者からDOEリース等の長期の借地契約に従って土地を賃借しています。当社の借地契約の契約期間は、通常、当初20年から35年であり、更新のオプションが付されているほか、当社は定期的な地代を支払う必要があり、当該地代は時間の経過とともに増額される可能性があります。

当社は借地に依存していることから、当社は次のような多くのリスクにさらされています。

- ・ **借地契約の期間満了及び更新のリスク** 当社の借地契約は、プロジェクトの耐用期間が終了する前に契約期間が満了する可能性があり、当社が受け入れ可能な条件で当該借地契約を更新若しくは延長できず、又はそもそも更新若しくは延長できない可能性があります。当社が当該借地契約を更新できない場合は、設備を撤去して土地を原状回復する必要がある場合があります。これにより、多額のコストが発生し、当該プロジェクトが失われる可能性があります。
- ・ **土地所有者との紛争** 当社は、借地契約の条件、地代の支払、土地利用、通行権その他の事項に関して、土地所有者との間で紛争が発生することがあります。このような紛争は、当社の事業運営を混乱させたり、訴訟費用を負担したり、又は当社のプロジェクトの運営能力に影響を及ぼす好ましくない結果をもたらしたりする可能性があります。
- ・ **権原及び権利負担に関するリスク** 当社のプロジェクトが所在する土地は、権原の瑕疵、先取特権、負担その他の請求の対象となる可能性があり、これらにより、当社の土地の利用又は借地契約に基づく当社の権利に影響を及ぼす可能性があります。当社は、当社のプロジェクトについて権原調査を実施し、権原保険を取得していますが、当社の権原保険はすべての瑕疵をカバーしておらず、損失に対して十分な補償を提供していない可能性があります。

- ・ **地役権及びアクセスに関するリスク** 当社のプロジェクトには、アクセス道路、送電線その他のインフラのための地役権及び通行権が必要です。当社は、受け入れ可能な条件で必要な地役権を取得又は維持できない可能性があり、また、当社の地役権の範囲又は使用に関して紛争が発生する場合があります。
- ・ **収容及びエminent・ドメイン** 政府当局は、エminent・ドメインの行使又は収用手続きを通じて、当社のプロジェクトが所在する土地の全部又は一部を取得しようとする可能性があります。そのような行為は、当社の事業運営を混乱させ、発電能力を低下させ、又はプロジェクトの損失につながる可能性があります。
- ・ **環境規制及び土地利用規制** 当社のプロジェクトが所在する土地は、当社の事業運営を制限し、又は遵守のために追加費用を負担することを要求する新たな環境規制又は土地利用規制の対象となる可能性があります。

一部の借地契約及びこれに関連する不動産契約には、治癒期間及び解除に関する規定が含まれている可能性があり、これは、追加の敷地の支配・利用権に関するリスクを生む可能性があります。例えば、適用される治癒期間内に地代の支払不履行を治癒できなかった場合、土地所有者は借地契約の解除を求めることができます。また、一部の政府機関との借地契約又は通行権には、より厳格な債務不履行制度が含まれている場合があります。違反が繰り返されると、治癒期間なしに直ちに債務不履行となる可能性があります。当社が、敷地の支配・利用権、地役権、送電線に係る権利その他これらに類する不動産上の権利を失った場合、又は使用が制限された場合、当社は、影響を受けるプロジェクトを、当社が想定している条件又はスケジュールで運営、完了又は資金調達することができなくなる可能性があります。

これらのいずれのリスクも、当社のプロジェクト運営能力に悪影響を及ぼし、当社の事業、財政状態及び経営成績に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

日射量、建設コスト、資金調達コスト、設備性能及び顧客需要に関する当社の予測及び見積もりは、本質的に不確実性にさらされています。

新規プロジェクトの開発、PPAその他のオフテイク契約の締結及び資本支出を含む当社の事業上の意思決定は、本質的に不確実なさまざまな予測及び見積もりに基づいて行われています。これには以下のものが含まれます。

- ・ **日射量に関する予測** 当社は、過去の日射量データ、衛星画像及びモデリングに基づいて、プロジェクト用地における日射量を予測しています。実際の日射条件は、気象パターン、気候変動、大気条件その他の要因により、当社の予測値と大きく異なる場合があります。その結果、発電量及び収益が想定を下回る可能性があります。
- ・ **建設コストに関する見積もり** 当社は、設備価格、人件費、現場条件その他の要因に基づいて建設コストを見積もっていますが、これらの要因は、プロジェクトにコミットしてから建設が完了するまでの間に変化する可能性があります。実際の建設コストは、サプライチェーンの混乱、インフレ、労働力不足、予期しない現場条件、設計変更その他の要因により、当社の見積額を超える可能性があります。
- ・ **資金調達コスト及び金利リスク** 当社は、一部のプロジェクトの建設及び完了のために多額の追加資金を必要としており、金利、手数料その他の構造的条件について受け入れ可能な条件で適時にそのような資金を確保できず、又はそもそも資金調達ができない可能性があります。これにより、建設の遅延が発生し、流動性が不足し、又は全体的なコストが増加する可能性があります。建設が遅延した場合、当社は想定どおりに事業を開始できない可能性があり、想定していたキャッシュ・フローが実現できない可能性があります。これらはすべて、当社の事業、契約、財政状態、経営成績、キャッシュ・フロー、資金調達需要、流動性、見通し及び当社の普通株式の価格に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。
- ・ **設備性能に関する予測** 当社は、太陽光パネル、インバータ、バッテリー・エネルギー貯蔵システムその他の設備の性能及び劣化率を予測するにあたり、メーカーの仕様書及び保証内容、業界調査並びに当社の経験に依拠しています。実際の設備の性能は、製造上の欠陥、施工上の問題、環境条件その他の要因により、当社予測を下回る可能性があります。
- ・ **顧客の需要に関する予測** 当社の開発戦略は、本質的に不確実なAIコンピューティング・インフラに対する需要予測に基づいています。AIインフラストラクチャーに対する需要が当社の想定どおりに拡大しない場合、技術の変化によってAIシステムの電力需要が低下する場合、又はその他AIインフラストラクチャーに対する需要を減少させる事象が発生した場合、当社の予測が不正確であることが判明する可能性があります。

当社の予測及び見積もりが不正確であることが判明した場合、当社の売上高が減少し、コストが増加し、又は投資収益率が減少する可能性があり、当社の事業、財政状態及び経営成績に悪影響を及ぼす可能性があります。さらに、予測が不正確であると、当社がオフテイク契約、資金調達契約その他の契約上の義務の条件を遵守する能力に影響を及ぼす可能性があります。これにより、当社は多額の違約金を支払う必要が生じたり、契約相手方が当社との契約を解除したりする可能性があります。当社の事業、財政状態及び経営成績に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

インフレ及びコストの上昇は、当社の事業、財政状態及び経営成績に悪影響を及ぼす可能性があります。

インフレ及び人件費、設備費、資材費並びにサービスのコストの上昇は、当社の事業に悪影響を及ぼす可能性があります。当社は、これまで、太陽光パネル、バッテリー・エネルギー貯蔵システム、変圧器、インバータ、鋼材、銅その他当社のプロジェクトで使用する資材及び設備についてのコスト上昇を経験しており、今後も経験する可能性があります。また、再生可能エネルギー業界及び建設業界における熟練労働者の需要により、人件費も増加しています。

当社は、固定価格契約、設備調達契約その他の措置を通じてインフレの影響を緩和しようとしていますが、特に価格が固定されている長期PPA又は価格上昇率が限定されている長期PPAの場合、コスト上昇を顧客に十分に転嫁できない可能性があります。さらに、インフレにより、当社の運営及び保守コスト、保険料、借地料その他の費用が増加する可能性があります。

現在のインフレ率が継続又は加速する場合、当社のコストは売上高よりも速く増加する可能性があり、利益率が圧縮され、収益性に悪影響を及ぼす可能性があります。また、インフレ率の上昇は金利の上昇につながる可能性があり、これにより借入コストが増加し、当社のプロジェクトに係る資金調達の可用性が低下し、当社の顧客についても同様の資金調達上の負担が生じる可能性があります。これらの要因はいずれも、当社の事業、財政状態及び経営成績に悪影響を及ぼす可能性があります。

当社は過去にも、また今後も、第三者との間で提携、合併事業その他の戦略的取引を行う可能性があります。当社がこれらの第三者との戦略的関係を確立又は維持できなかった場合、又はこれらの第三者が一定の運営サービスを提供できなかった場合、当社の事業、経営成績、財政状態及び見通しに悪影響を及ぼす可能性があります。

当社はこれまでも、事業を拡大するために、合併事業その他の戦略的取引又は投資を追求してきており、今後も追求する可能性があります。当社の提携先は、当社とは異なる又は当社と相反する利益若しくは事業目的を有し、又はそのような利益若しくは事業目的を有するに至る可能性があり、当社のプロジェクトの成功に悪影響を及ぼす可能性があります。合併事業への投資は、当社が単独で意思決定を行う権限を有しないこと、提携先の財政状態へ依存していること、及び当社と提携先との間で紛争が生じることによって悪影響を受ける可能性があります。

さらに、第三者との戦略的提携先を選定し、それらとの関係について交渉及び文書化することは、時間がかかり、複雑であり、経営陣の注意を分散させる可能性があります。さらに、そのような戦略的提携の結果として、当社が期待する目的の達成が遅れたり、成功しなかったりする可能性があります。提携又は戦略的アライアンスに関連する相手方を評価する際には、当該提携の性質に応じて、相手方のレピュテーション、経営成績及び財政状態、当社及び当社の顧客のニーズを適時に満たす業務遂行能力、システムの効率性及び信頼性、当社又は当社の顧客が負担する認証取得費用並びに許認可の取得状況及び法令遵守状況等、経済的、法的及び規制上の幅広い基準を考慮しています。このような評価にもかかわらず、第三者が依然として当社又は当社の顧客のニーズを満たしていない可能性があり、これは、当社が顧客にソリューション及びサービスを提供する能力に悪影響を及ぼし、当社の事業、経営成績、財政状態及び見通しに悪影響を及ぼす可能性があります。戦略的提携の相手方は、当社の事業上の利益又は目標と矛盾する、又は矛盾する可能性のある経済的若しくは事業上の利益若しくは目的を有する可能性があり、かかる第三者が否定的な報道の対象となったり、自らの訴訟又は規制上の課題に直面したり、又はその他の不利な状況に直面したりする場合には、当社を追加的なリスクにさらす可能性があります。契約上の重要な条件の解釈等、当社と戦略的提携先との間で紛争が発生する可能性があります。これにより、訴訟又は仲裁手続に発展する可能性があります。これは、当社の費用を増加させ、経営陣の注意を分散させる可能性があります。当社が第三者との戦略的提携関係の確立又は維持に失敗した場合、当社の競争能力又は売上高を拡大する能力が損なわれ、当社の事業、経営成績、財政状態及び見通しに悪影響を及ぼす可能性があります。

当社、ソフトバンク、OpenAI、NVIDIAその他の当社が提携又は取引を行う第三者、又はデータセンター及びAIインフラストラクチャー業界全体に関する、エネルギー消費量、水使用量、環境への影響及び地域社会の混乱に関する懸念を含む否定的な報道は、当社のプロジェクトの開発及び運営能力に悪影響を及ぼし、当社

のレピュテーションを毀損し、当社の事業、財政状態及び経営成績に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

当社、当社の統合型事業モデル、ソリューション若しくはサービス、ソフトバンク若しくはその関連会社、OpenAI 若しくはその関連会社、NVIDIA 若しくはその関連会社、又はデータセンター及びAI インフラストラクチャー業界全般に関する否定的な報道は、たとえ不正確又は事実と反するものであったとしても、当社のレピュテーション及び当社の事業に対する信頼に悪影響を及ぼし、当社の事業、経営成績、財政状態及び見通しに悪影響を及ぼす可能性があります。当社は、OpenAI 及びそのパートナーのより広範なエコシステム内で事業を行っており、OpenAI、その技術、リーダーシップ又はその事業慣行に関する否定的な報道は、当社の事業が直接関係していない場合でも、当社のプロジェクト及び事業運営に対する一般社会及び政府当局の認識に悪影響を及ぼす可能性があります。当社のレピュテーションへの悪影響は、従業員の不正行為、当社の提携先、コンサルタント、サプライヤー及び外部委託サービスプロバイダによる不正行為、当社設備の故障、又はソフトバンク若しくはその関連会社又はOpenAI 若しくはその関連会社による有害な行為を含む、多くの原因から発生する可能性があります。さらに、当社の提携先、投資家、又はサービスプロバイダに関する否定的な報道は、当社がこれらの提携先に依存している場合、又は当社の顧客又は潜在的な顧客が当社をこれらの当事者と関連付けている場合に、当社の事業、経営成績、財政状態及び見通しに影響を及ぼす可能性があります。時として、政治情勢及び世論の動向により、当社に影響を及ぼす大量の否定的な報道その他の否定的な公的声明が発生する可能性があります。政治情勢又は世論の動向に起因するかどうかにかかわらず、否定的な報道その他の否定的な声明は、規制当局、立法機関及び法執行機関による調査、内部調査又は法的請求を招く可能性があります。否定的な宣伝、政府当局による調査、執行その他の法的手続に対処するには、時間と費用がかかり、主張されている内容に事実の根拠があるか否かにかかわらず、当社のレピュテーション、従業員の士気及び業務遂行並びに規制当局、顧客その他の相手方との関係に悪影響を及ぼす可能性があります。否定的な報道の直接的若しくは間接的な影響、及びそれに対応して対処するための要求は、当社の事業、財政状態、経営成績及び見通しに重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

さらに、当社のデータセンター及びエネルギーインフラストラクチャープロジェクトには、ゾーニング、土地利用、環境法令の遵守及び電力系統への接続に関連する許認可を含む、連邦、州及び地方政府機関からの許認可、認可その他の承認が必要です。電力や水の大量消費等、大規模なデータセンターの運営が環境に与える潜在的な影響について、社会の監視と懸念が高まり続けています。一部の地域では、地域住民団体、環境保護団体、近隣の土地所有者その他の利害関係者は、エネルギー消費、地域の電力系統への負担の可能性、騒音、水の消費量及び環境全般への影響に対する懸念から、データセンター施設の開発及び運営に反対しており、今後も反対する可能性があります。政府当局は過去に、エネルギー消費に関する懸念を理由にデータセンターの開発を一時停止し、新たなデータセンターに対してエネルギー効率基準を満たすことを要求してきました。当社がプロジェクトを開発しようとしている地域においても同様の規制が課される可能性があります。さらに、AIの社会的影響、そのエネルギー強度及び普及のペースに関する懸念等、AI業界に対する否定的な世論は、否定的な報道、規制当局による監視又は政治的反対を招き、当社の施設の立地選定、許認可取得及び建設をより困難にする可能性があります。当社が新しいプロジェクトを開発できるかどうかは、地方政府機関、規制当局及び地域社会の利害関係者等、プロジェクトが所在する地域社会との建設的な関係を維持できるかどうかにかかっています。当社がプロジェクトに必要な地域社会及び政府当局の支持を得られず、又は維持できない場合には、当社が想定するスケジュール若しくはコストどおりに、又はそもそも当社のデータセンター及びエネルギーインフラストラクチャープロジェクトを開発若しくは建設することができなくなる可能性があり、当社の事業、財政状態、経営成績及び見通しに重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

当社は、当社の保有資産、事業活動、取締役及び役員並びにその他の事業活動の側面を対象とする保険契約に加入しています。しかしながら、当社の保険は、当社が被る可能性のあるすべての損失又は責任をカバーするのに十分ではない可能性があります。当社の保険契約には、免責金額、補償限度額、免責事項その他の制限が設けられており、その結果、当社が損失のかなりの部分を負担しなければならない可能性があります。一定の種類のリスクについては、合理的な保険料で保険を付保することが困難又は不可能であるか、あるいは重大な補償制限若しくは免責事項の対象となる可能性があります。特に、ランサムウェア攻撃、データ侵害及びビジネスメール詐欺等のサイバーセキュリティインシデントに対する保険については、補償範囲が限定され、サブリミットの対象となり、あるいは規制当局による罰金、レピュテーションの毀損、国家主体による攻撃から生じる費用等、一定の損失については補償対象外となる可能性があります。パンデミック、テロ行為、戦争その他の不可抗力事由から生じる損失についても、保険の補償対象から同様に除外されるか、あるいは制限的な条件が適用される可能性があります。当社の取締役・役員賠償責任保険及び専門職賠償責任保険は、大規模な証券訴訟、規制当局による手続その他の請求が発生した場合に不十分となる可能性のある保険契約の制限に従います。

当社の事業は、設備の故障、電氣的障害、火災、労働災害及び環境汚染等、エネルギーインフラストラクチャー施設の日常的な運営に通常関連する危険及びリスクにさらされています。当社の保険契約で完全にカバーされていない事象が発生した場合、当社の事業運営が中断され、重大な損失又は責任を負担し、インフラサービスのプロバイダーとしての当社のレピュテーションが毀損される可能性があります。

さらに、保険料が将来大幅に上昇し、当社の経営成績に悪影響を及ぼす可能性があります。保険市場は、保険料が増加し、条件がより厳格化し、複数の保険種目にわたって引受能力が縮小する引締まりの時期を経験しています。地政学的不安定性、インフレ圧力及び規制要件の変化は、保険料の上昇又は保険の入手可能性の低下をさらに招く可能性があります。当社が商業上合理的な保険料率で十分な保険を維持できない場合、当社は一定のリスクについて自己保険をかけるか、又は重大な損失にさらされる可能性のある補償の空白を受け入れざるを得なくなる可能性があります。当社の保険による補償を超える損失又は保険でカバーされない損失は、当社の事業、財政状態及び経営成績に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

当社は、戦略的買収を行うことができず、又は買収した事業を当社の事業に円滑に統合することができない可能性があり、それにより、当社の事業、財政状態及び経営成績に悪影響を及ぼす可能性があります。

当社は、事業戦略の一環として、当社の事業を補完する事業の戦略的買収を行っており、今後も継続して行う可能性があります。当社が買収する事業が当社の事業に円滑に統合され、多額の売上高を生み出すという保証はありません。

買収には多くのリスクが伴い、そのいずれもが当社の事業に悪影響を及ぼし、当社の事業、財政状態及び経営成績に悪影響を及ぼす可能性があります。

- ・ 適切な買収対象をめぐる激しい競争により、価格が上昇し、有利又は容認できる条件で取引を完了する能力に悪影響を及ぼす可能性があること
- ・ 取引完了の失敗又は重大な遅延
- ・ 取引に関連する訴訟又は請求
- ・ 買収対象企業の技術、事業運営、既存の顧客契約及び人員の統合における困難
- ・ 買収対象企業の主要な従業員、顧客又はビジネスパートナーの維持における困難
- ・ 買収対象企業のブランド・アイデンティティと自社のブランド・アイデンティティの統合における課題
- ・ 既存事業又は代替的な買収機会からの財務上及び経営上の資源の流用
- ・ 取引の予想利益又はシナジー効果の実現の失敗
- ・ 知的財産、法令遵守体制、訴訟、収益認識その他の会計慣行又は従業員若しくはユーザーの問題に関連する問題を含み、買収対象企業又は技術に関する問題、責任その他の欠点又は課題の特定の失敗
- ・ 規制当局が買収対象企業又はその事業に不利な新たな法令を制定し、又は新たな規制を公布するリスク
- ・ 規制当局が当社の買収又は企業結合を承認しない、又はそのような承認を遅らせるリスク
- ・ 当社が買収候補先と共有する当社の営業秘密、又は機密情報の盗難
- ・ 買収対象企業又は投資先が当社の既存事業の一部を侵食するリスク
- ・ 買収に対する市場の否定的反応

当社が過去又は将来における事業、新技術、実現・支援サービスその他の資産及び戦略的投資の買収に関連して直面する上記のリスクその他の問題に対処できない場合、又はこれらの買収又は投資を円滑に統合できない場合、当社の事業、財政状態及び経営成績に悪影響を及ぼす可能性があります。

政府の優遇措置及び税務に関するリスク

当社の事業は、再生可能エネルギー開発を支援する政府の優遇措置に強く依存しており、当該措置の削減、廃止、変更又は失効は、当社の事業に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

当社の太陽光発電所及びエネルギー貯蔵施設の建設及び運営は、再生可能エネルギーの生産を支援する公共政策及び政府の優遇措置の恩恵を受けており、今後も恩恵を受け続けると予想されます。当社のプロジェクトは、エネルギーコミュニティ加算及び国内調達加算を含む、内国歳入法第48条に基づくITCの恩恵を受けています。さらに、2025年7月4日に成立したOBBAの下で、太陽光及び風力プロジェクトに対する、それぞれ内国歳入法第45Y条及び第48E条に基づくクリーンエネルギー生産税額控除及びクリーンエネルギー投資税額控除は、終了時期の前倒しの対象となります。太陽光及び風力プロジェクトは、これらの税額控除の適用を受けるために、2026年7月4日以前に建設を開始するか、2027年12月31日以前に供用を開始する必要があります。当社の現在の太陽光発電・蓄電エネルギー貯蔵プロジェクトの開発パイプラインの大部分は、現行の米国内国歳入庁（以下「IRS」といいます。）ガイダンスの下で建設開始を確定する目的で適用されるセーフハーバー要件を満たしていると考えていますが、これらの法改正は、開発パイプラインの後期段階及び建設がまだ開始されていない将来のプロジェクトに対するタックス・エクイティ・ファイナンスの利用可能性及び経済性に影響を及ぼす可能性があります。利用可能なタックス・エクイティの減少又はエネルギー及びデジタルインフラ資産に対する投資家の意欲の減退は、当社の成長を抑制し、投入された資本に対する期待収益率を低下させる可能性があります。

さらに、当社は現在、大規模なガス火力発電施設を開発しており、将来的には大規模なガス火力発電施設を建設及び運営する可能性があります。当社のプロジェクトのために準備されているガス火力発電施設は、修正加速原価回収制度（以下「MACRS」といいます。）の下でのボーナス減価償却を含む加速減価償却控除の恩恵を受けると予想していますが、直近及び将来の税法の変更、及びさらなる法改正又はガス火力発電施設の加速減価償却の廃止は、これらのプロジェクトの税引き後の経済性を大幅に低下させ、資本コストを増加させ、有利な条件でガス火力発電の開発及び建設に資金を調達する当社の能力に悪影響を及ぼす可能性があります。

再生可能エネルギー又はガス火力発電を支援する政府の政策の変更並びに政府の優遇措置の削減又は廃止は、以下の方法で当社の事業に悪影響を及ぼす可能性があります。

- ・ プロジェクトの経済的実行可能性を低下させ、新規プロジェクトの建設を削減させます。
- ・ 潜在的な電力購入者に対する再生可能発電の魅力を低下させ、電力需要を減少させます。
- ・ 結果として、資金調達コストが増加し、許容可能な条件での資金調達が困難になります。
- ・ 他のエネルギー源を使用する企業、又は代替的な資金調達構造を利用できる企業と比較して、当社は競争上不利な立場に置かれます。

さらに、最近制定された法令にしたがって、太陽光発電及びBESS施設は、ITC及びその他の関連する優遇措置の資格を得るために、建設開始及び供用開始の期限の対象となります。外国懸念対象事業体（FEOC）の要件は、施設を所有する事業体が、禁止された外国事業体と特定の関係を有する場合、禁止された事業体に対し特定の支払を行った場合、又は禁止された外国事業体によって製造された施設内の部品の割合が指定された閾値を超える場合に、適格な施設への税額控除の適用を制限します。また、OBBAは、中華人民共和国を含む特定の非米国国の市民及び当該特定国の法令に基づいて組織された事業体による米国クリーンエネルギープロジェクトの直接的若しくは間接的な所有、影響、又は支配、並びに当該市民及び事業体によって提供される機器及び部品の米国クリーンエネルギープロジェクトへの組み込みに関して、新たな制限及びFEOCの制限を設けました。当社はFEOCではなく（本オファリング後も、FEOCになる予定はありません。）、これらの規制は当社に適用される可能性があります。これらの制限は、当社の太陽光発電プロジェクトの競争力に悪影響を及ぼす可能性があり、新規プロジェクトの数を減少させ、当社のサービスに対する需要を大幅に減少させる可能性があります。これらの変更は、当社の開発パイプラインの一部に対するタックス・エクイティ・ファイナンスの利用可能性及び経済性にも影響を及ぼす可能性があります。タックス・エクイティ・ファイナンスは、これまで当社の太陽光発電及びBESSプロジェクトにとって重要な資金源でした。

連邦政府の優遇措置に加え、当社の発電及びデータセンタープロジェクトは、再生可能エネルギーの開発及びデータセンターへの投資を支援するさまざまな州レベルの優遇措置、プログラム、規制の枠組みから直接恩恵を受けています。テキサス州では、当社の太陽光発電プロジェクトの一部について、テキサス税法第313章（現在は廃止され、第403章に差し替えられています。）及び同様の地方の奨励プログラムに基づき、固定資産税の軽減措置を取得しており、軽減期間中のプ

プロジェクト運営コストを大幅に削減しています。当社のデータセンタープロジェクトは、固定資産税の軽減、適格な機器及びインフラに対する売上税の免除及びその他の経済的インセンティブに関する協定等、データセンターへの投資を呼び込むために州政府及び地方政府が提供する経済開発奨励策からも恩恵を受けています。テキサス州の減税プログラムの変更、既存の軽減措置の失効、又は将来の軽減措置の適用を受けられなくなることにより、当社の運営コストが増加し、太陽光発電及びデータセンタープロジェクトのプロジェクト収益が減少する可能性があります。カリフォルニア州では、当社のプロジェクトは、電力事業者に対して適格な再生可能資源から一定割合の電力を調達することを求める州の再生可能エネルギーポートフォリオ基準（以下「RPS」といいます。）及び再生可能エネルギー発電事業者が提供する供給力に対する需要を生み出す供給力確保要件（以下「RA」といいます。）から恩恵を受けています。カリフォルニア州のRPS目標の変更、RA制度の規則の修正、又は規制上の優先事項の変更により、カリフォルニア州のプロジェクトの受注機会が減少し、同州でのプロジェクトの価格に悪影響を及ぼす可能性があります。州レベルの再生可能エネルギー及びデータセンターに対する産業奨励政策は大きく異なり、政治、予算、規制上の要因に基づいて変更される可能性があります。州の優遇措置又は支援的な規制枠組みが縮小又は廃止されると、当社の既存プロジェクトの経済性及び将来の開発の実行可能性に悪影響を及ぼす可能性があります。

PORTS-Pike Technology Campusを支えるガス火力発電は、米国連邦政府及び日本の機関投資家からの資金提供のコミットメントに部分的に依存していますが、これらのコミットメントは政治的、予算上の手続その他の条件に左右されるため、かかる資金が予定されたスケジュール、予定された金額で提供される保証や、又はそもそも提供されるとの保証はありません。

日米戦略的パートナーシップは、PORTS-Pike Technology Campusに隣接する約9.2GWのガス火力発電施設の開発・建設に関連して、資金提供を行うことが公表されています。当該施設は、当社の子会社ではないソフトバンクの関連会社によって開発されており、当社がこれらを所有又は運営する予定はありません。当社は開発、建設管理、又は運営サービスを提供する可能性があります。そうした関与の範囲についてはまだ確定していません。当社及び当社の関連会社は、当該指定に関連して米国陸軍工兵隊及び、連邦法である「米国陸上交通整備法」に基づく一定の審査及び承認手続を効率化するためのプログラムである連邦許可改善運営協議会と協議を行っています。また、ソフトバンクは、日米戦略的パートナーシップの枠組みに関して商務省と協議を行っており、日米戦略的パートナーシップの範囲及び実施に関して、米国及び日本の政府当局者とも協議を行っています。ガス火力発電施設及びPORTS-Pike Technology Campusに必要な許認可、視察及び承認にあたっては、遅れが生じる可能性やこれらの手続を完了できない可能性があります。発電施設は、米国商務省と日本国際協力銀行が設立した事業体が共同で所有する投資ビークルを通じて、日米戦略的パートナーシップの下で資金調達が行われる見込みです。具体的な運営事業者や電力販売業者はまだ最終的に指定されておらず、収益分配や電力配分に関する取り決めは、引き続き交渉及び最終的な契約書の締結に左右されます。いかなる契約の締結、（必要な場合の）資金調達、又はガス火力発電施設の予定通りの建設若しくはそもそも建設されること自体について、何ら保証はされておられません。資金調達の遅延や発電施設の建設遅延が生じた場合、PJMからPORTS-Pike Technology Campusへの電力供給に必要な電力を十分に調達することが困難になる可能性があります。PORTS-Pike Technology Campusに関するリース契約上、これらの遅滞により、当該リース契約上のRFS条件の履行遅滞が生じた場合には、テナントは、賃料の支払を行うことができなかったり、一定の状況下において、損害賠償を請求したりすることができます。

PORTS-Pike Technology Campusは、計画中の8.0GW-ITのデータセンター容量を支えるために、送電網から約10GWの総電力負荷を必要とするところ、当該電力はPJM送電系統及び近隣に新設されるガス火力発電施設によって供給される見込みです。この8.0GW-ITのPORTS-Pike Technology Campusは、当社が契約済みであるものの未着工となっているデータセンター容量のすべてを占めており、DCセグメントのバックログの大部分はPORTS-Pike関連の契約に由来しています。各フェーズの賃料の支払の開始及び賃借人の関連する義務については、契約に基づく負荷に対応するために必要な連系設備及び発電設備が完成し利用可能な状態にあること、及び、該当する建物が実質的に完成し試運転が完了していることなどの適用されるRFS条件が満たされていることが引き続き条件とされています。当社が発電施設を所有又は運営することは想定していませんが、キャンパスには十分な電力が不可欠であり、代替電源が適時に、あるいは商業的に妥当な条件で、またそもそも確保できる保証はありません。ガス火力発電のための資金調達や開発が遅延、縮小、若しくは取り消された場合、又は電力の割り当て、許認可、資金調達、調達、若しくは試運転が遅延若しくは失敗した場合には、PORTS-Pike Technology Campusの規模、容量、又はスケジュールが大幅に縮小又は遅延する可能性があります。当社は関連するバックログを収益に転換できなくなる可能性があります。「当社は、州の規制要件、大気浄化法を含む環境法令、及び管轄区域に

よって異なる政治的変化の影響を受けうる複雑な許可プロセスの対象となっており、必要な許可及び承認を取得又は維持できない場合、プロジェクトの開発及び運営が遅延又は阻害される可能性があります。」をご参照ください。

予定されたPORTS-Pike Technology Campusについて、大幅な遅延やグローバルなサプライチェーンの混乱に直面する可能性があり、プロジェクトのスケジュールとコストに重大な影響を及ぼす可能性があります。

予定されたPORTS-Pike Technology Campusでは、ガスタービン、変圧器、パワーエレクトロニクス機器、空調システム、モジュール式データセンター部材の適時な調達が必要です。これらの多くは海外ベンダーから調達されます。当社は必要と思われる量のガスタービンを手に入れますが、そのようなタービンを予定通りに、又はそもそも受領できる保証はありません。地政学的な紛争、貿易制限や関税、海上輸送の遅延、又は半導体不足により、プロジェクトサイトの準備完了が遅れ、稼働能力が低下し、開発フェーズの優先順位の見直しを余儀なくされる可能性があります。加えて、最近の世界的なサプライチェーンの混乱は、原材料、部品の製造及び納入の可用性並びにコストの両方に一層大きな影響を与えています。これらの混乱は設備の納入の遅れとコストの上昇をもたらす可能性があり、当社の事業に悪影響を及ぼす可能性があります。当社の主要な材料又は部品の供給の長期にわたる混乱、新たな適格な供給源の発見の困難性、代替材料又は新たな供給源の使用、又は価格の変動は、コスト効率の高いタイムリーな方法で事業を運営する能力に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。このような長期にわたる混乱は、計画された立ち上げの中止又は遅延、テナントのキャンセル、価格及び利益率の低下を引き起こす可能性があり、いずれも当社の事業、財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローに悪影響を及ぼす可能性があります。

PORTS-Pike Technology Campusの規模と複雑さにより、当社は開発の各段階で建設及び物流のリスクにさらされています。熱交換器、原子炉モジュール、タービン、開閉装置及びガスインフラ設備等の工期を左右する重要設備の可用性は、世界的なサプライチェーンの変動とベンダーの供給力に左右されます。

当社には製造設備を有しておらず、PORTS-Pike Technology Campusの建設は第三者である製造業者及び建設会社に依存しています。さらに、当社の予測に伴う生産需要を満たすためには、将来のサプライヤーの供給力に強く依存することになります。当社のサプライチェーンがスケジュール上の要請を満たすことができない場合、予測される当社の売上高に大きな影響を与える可能性があります。熟練労働者の不足、建設許可の遅延、悪天候、又は不可抗力による事象が発生した場合、建設が遅延又は中止され、契約に基づく一定の損害賠償責任が発生する可能性があります。遅延が発生するたびに、設備の統合、系統連系、入居スケジュールに連鎖的な影響が生じ、収益を創出し、又は特定のマイルストーンを達成する当社の能力が低下する可能性があります。

産業規模のガス燃焼タービンの需要の高まり、供給の制約、コストの増加は、計画通りのスケジュールで電力供給目標を達成するために必要な天然ガス火力発電インフラの開発に大幅な遅延をもたらす可能性があります。

PORTS-Pike Technology Campusでは、主にガス火力発電を含む約10 GWの新規発電が予定されており、これを上回る容量を導入する可能性があります。産業規模のガス燃焼タービンは、米国及び世界各国において、送電網向けの発電設備、新規又は増設されたLNG関連施設及びAI向けハイパースケーラーへの需要が高く、その結果、納入の大幅な遅延とコストの増加を引き起こしています。長年にわたり新規ガス燃焼タービンに対する需要がほとんど又はまったくなかった状況からガス燃焼タービンに対する需要は増加しており、利用可能な供給能力を大幅に上回っているとみられています。その結果、新たなガス燃焼タービンの納入までの期間は最大7年に達するとの報告がされています。当社はプロジェクトのスケジュールに適合するガスタービンの予約枠にアクセスすることができますが、必要なガス燃焼タービンの調達にあたり大幅な遅延とコストの増加が発生する可能性があります。その結果、マイルストーンの期限を遵守できず、当社の事業に重大な悪影響が及ぶ可能性があります。

PORTS-Pike Technology Campusにおいて遅延が生じ、その結果として、PORTS-Pike リース契約に基づく開発目標、目標RFS期日又はその他のサービスレベル要件を満たせなくなった場合、各リース契約に基づき、違約金や契約の解除を含む何らかの措置が講じられる可能性があり、それにより、当社の事業、財政状態及び経営成績に悪影響を及ぼす可能性があります。

PORTS-Pikeリース契約は、2028年初頭から2032年にかけて段階的に開始される見込みであり、それぞれの段階における賃料の支払開始は、当該フェーズのRFS条件が満たされた日に行われる予定です。当社が該当のリース契約に基づく目標RFS期日までにRFS条件を満たせなかった場合、テナントは違約金を受け取る権利を有することになりますが、これらは基本賃料に対する相殺という形で付与され、その額は遅延期間に応じて増加します。さらに、重要サービス（例えば、電力の供給、上水道、下水道、雨水排水、ガス供給、通信、光ファイバー及びネットワークサービス、並びに施設への合理的な

アクセスなどをいいます。)のサービスレベル要件を満たせなかった場合、該当のリース契約に基づき、賃借人に賃料の減額が認められる可能性があります。

テナントには自己都合による一般的な解約権はありませんが、災害や収用、禁止されている売却又は譲渡、当社の詐欺、故意の不正行為又は過失行為に起因する長期にわたるサービス中断、並びに所定の是正期間を徒過した長期間にわたる電力容量条件の未達成等の一定の事由に関しては、解約権を有しています。

さらに、各リース契約では、通常、送電網への接続の承認、競争的な小売電力サービス契約の締結、資金調達の手配、許可の取得、環境に関する報告、用地取得、土地測量、土壌浄化義務、及び水道接続の目標などが含まれています。各リース契約に定められた当該建物の第1フェーズの着工目標日（不可抗力及びテナント側の遅延による延長を除く。）の12ヶ月前を基準とする期限までに、これらの所定の開発事項を完了することが求められています。いずれかの開発要件が期限内に完了しなかった場合、いずれの当事者も、事前の書面による通知をもって当該リース契約を解除することができます。違約金の支払又は賃料の減額が発生したり、いずれかの当事者が解約権を行使したりした場合、当該リース契約に基づき当社に支払われる総収益が減少するか、あるいは関連する資金調達契約における債務不履行を招く可能性があり、これらはいずれも当社の事業見通し、財政状態、事業運営及びキャッシュ・フローに重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

当社のタックス・エクイティ・ファイナンス契約は、税額控除の返還リスク及びその他の不利な税務上の影響を受けます。

当社は、事業プロジェクトの大部分についてタックス・エクイティ・パートナーシップを通じて資金提供を受けており、タックス・エクイティ投資家は、ITC、減価償却控除、並びに所得及び損失の配分を含む税制上の優遇措置を受けています。プロジェクトが稼働してから5年以内に税額控除の返還事由が発生した場合、当社はタックス・エクイティ投資家に対して、ITCの減額、否認、又は返還について補償を行う義務を負う可能性があります。返還事由は、内国歳入法第50条に規定される事由、又は当社若しくは当社の関連会社による表明、保証、若しくはコベナントの違反によりITCの減額、否認、又は返還が発生した場合に発生する可能性があります。さらに、電害、激しい対流性暴風雨、火災その他の自然災害等の大規模な事故が発生し、適用される5年間のリキャプチャー期間内にプロジェクトが運転を停止したり、その機能が重大な損傷を受けたりすると、当社のタックス・エクイティ投資家に対するITCの返還義務が発生する可能性があります。テキサス州ミラム郡の太陽光発電施設を含む当社のプロジェクトの一部は、自然災害リスクが高い地域に位置しており、保険補償範囲の拡大や当社の税額控除に係る税務上の地位について、返還やその他の悪影響を及ぼす可能性がある物理的損害が発生する可能性が高まっています。返還事由が発生し、結果として当社の税額控除保険では生じた補償義務をカバーできない場合、当社は自社の財源から不足分を調達する必要があります。このような返還や補償の義務は、当社の財政状態、流動性及び経営成績に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

当社はタックス・エクイティ・ファイナンスに依存しているため、タックス・エクイティ資本の調達可能性及びその調達条件、パートナーシップに基づくタックス・エクイティ契約に影響を及ぼす規制上及びストラクチャー上の不確実性並びに事業活動に対して制限的な制約条項に関するリスクにさらされています。

タックス・エクイティ・ファイナンスは、当社の太陽光発電及び蓄電エネルギー貯蔵プロジェクトにとって重要な資金源となっています。設立以来2026年6月30日までに、当社はタックス・エクイティ・ファイナンスで約40億米ドルを調達しており、今後も開発パイプラインの大部分の資金調達のために、タックス・エクイティ・パートナーシップ及び税額控除の譲渡に依存することが予想されます。タックス・エクイティ市場は、少数の大手金融機関に集中しており、これらの金融機関によるタックス・エクイティへの投資意欲が、主に自らの課税所得、自己資本規制上の要件、地域再投資法の義務によって左右されます。これらの金融機関の課税所得の減少は、景気後退、金融規制の変更、自己資本規制上の要件の増加、又はその他の要因によって引き起こされるかどうかにかかわらず、利用可能なタックス・エクイティ・キャピタルの額を大幅に減少させ、タックス・エクイティ・ファイナンスのコストを増加させ、当社のようなプロジェクト・スポンサーにとって不利な条件をもたらす可能性があります。さらに、OBBBAの制定とクリーンエネルギー税額控除の廃止及びクリーンエネルギー税制の将来に関するより広範な不確実性によって、タックス・エクイティ市場が縮小し、タックス・エクイティ・キャピタルの利用可能性及び投資家の新規取引へのコミットメントの意欲が低下しています。また、他の再生可能エネルギー開発業者やプロジェクト・スポンサーとの間で、縮小するタックス・エクイティ資本をめぐる競争が激化する可能性もあります。タックス・エクイティ・ファイナンスの利用可能性の長期的な減少、コスト大幅な上昇及びタックス・エクイティの条件の悪化により当社の新規プロジェクトへの資金調達能力が制約され、建設スケジュールが遅れ、プロジェクトレベルの収益が減少し、当社の事業、財政状態及び経営成績に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

当社のタックス・エクイティ・ファイナンス契約はパートナーシップとして構成されており、税制上の優遇措置、収益、損失及び現金分配の配分は、複雑な契約条項によって管理されています。これらのパートナーシップ・ストラクチャーは、IRS及び米国財務省による変動する規制・監督の対象となっており、パートナーシップ・フリップ・ストラクチャーを管理するセーフハーバーを含む現在のIRSガイダンスが引き続き有効であるか、又は当社の利益に反する方法で修正、撤回、解釈されないという保証はありません。IRS又は米国財務省は、タックス・エクイティ契約の特性に関する不利なガイダンスを発行したり、既存のパートナーシップ・ストラクチャーの下での税制上の優遇措置の配分に異議を唱えたり、連邦所得税法上、タックス・エクイティ投資を株式ではなく負債として再分類しようとする可能性があります。これらはいずれかも、当社の既存及び将来のタックス・エクイティ契約の経済性を根本的に変える可能性があります。さらに、当社のタックス・エクイティ・パートナーシップ契約には、プロジェクトの税務上の地位を維持するための要件、譲渡及び支配権の移転の制限、報告及びコンプライアンスに関する義務、税務上の優遇措置を損なう可能性のある特定の行為の禁止等、広範かつ継続的な運用上のコベナントが課されています。これらのコベナントに意図せず違反した場合でも、タックス・エクイティ投資家に有利な買取義務、プット権、又はその他の救済措置が発動される可能性があります。これにより、当社はプレミアムを付した金額又はその他不利な条件で投資家のパートナーシップ持分を取得する必要がある可能性があり、その時点で当社がそのような義務に資金を提供するための十分な流動性を有していない可能性があります。不利な規制の展開、パートナーシップ・ストラクチャーの再評価、又はコベナント関連の責任を含む上記のリスクは、当社の事業、財政状態、流動性及び経営成績に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

税額控除やその他の税制上の優遇措置の廃止、修正、失効等の税法の変更は、当社の事業、財政状態及び経営成績に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

当社の事業は、第48条に基づくITC、第48E条に基づくクリーンエネルギー投資税額控除、45Y条に基づくクリーンエネルギー生産税額控除、加速償却、及び第6418条に基づく税額控除の譲渡等、内国歳入法に基づき利用可能な税額控除、所得控除及びその他の税制上の優遇措置に大きく依存しています。議会は、当社のプロジェクトが依存している税額控除と優遇措置の一部又はすべてを廃止、さらに修正、又は失効させる可能性があり、既存の税制上の優遇措置が現在の水準で、又はそもそも利用可能であるという保証はありません。さらに、新しい所得税、販売税、使用税、又はその他の税法、法令、規則、規制、又は条例がいつでも制定される可能性があり、また、既存の税法についても、当社に不利益となる形に解釈、変更、修正され、又は適用される可能性があります。

2025年7月4日に法制化されたOBBBAの下では、太陽光及び風力プロジェクトに対する内国歳入法第45Y条及び第48E条に基づくクリーンエネルギー生産税額控除及びクリーンエネルギー投資税額控除は、早期終了スケジュールの対象となっており、プロジェクトは2026年7月4日以前に建設を開始するか、2027年12月31日以前に供用を開始する必要があります。将来の立法措置は、追加的な制限を課し、終了スケジュールをさらに加速し、税制控除額を削減し、若しくは当社の事業に適用される税額控除又は優遇措置を完全に排除する可能性があります。さらに、プロジェクトに関してITC又はその他の税額控除を譲渡する当社の能力に悪影響を及ぼすような形で、内国歳入法第6418条を廃止、改正又は修正する税法の変更があった場合、当社のタックス・エクイティ投資家に対する税制上のメリットの価値が減少する可能性があり、当社のプロジェクトの経済性及び資金調達ストラクチャーの重要な要素である税額控除を収益化する当社の能力が著しく損なわれる可能性があります。MACRSの下でのボーナス減価償却を含む加速減価償却控除の価値も法改正の対象であり、エネルギーインフラ資産に対する加速減価償却のさらなる法改正又は廃止は、当社のプロジェクトの税引き後の経済性を低下させ、資本コストを増加させる可能性があります。

このような税法の変更は、当社の既存のプロジェクトの経済的実行可能性を低下させ、タックス・エクイティによる資金調達に対する投資家の意欲を低下させ、当社の資本コストを増加させ、当社を競争上不利な立場に置き、既存の資金調達契約の再構築を必要とする可能性があります。このような変更が制定される可能性は不透明であり、当社は現在、そのような変更が行われるかどうか、及び変更された場合の当社のビジネスへの最終的な影響の程度かを予測することができません。このような変更が、関連する不確実性の結果を含め、当社、タックス・エクイティ投資家、当社の顧客又は当社のサプライヤーに悪影響を及ぼす範囲で、これらの変更は当社の事業、財政状態、経営成績及び見通しに重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

当社が、将来の課税所得と相殺するために、繰越欠損金及び一定のその他の税務的な属性を利用する能力は制限される可能性があります。

当社は現在、多額の米国連邦税務上の繰越欠損金（以下「NOL」といいます。）や州税務上のその他の税務的な属性を有しています。これらの税務的な属性を利用して将来の米国連邦及び州税務上の所得税納税義務を軽減できるかどうかは、

将来の課税所得を含む多くの要因に左右されますが、その時期は不確実です。また、NOLやその他の税務的な属性の利用は、内国歳入法第382条及びこれに相当する州法の規定による制限を受ける可能性があります。

内国歳入法第382条及びこれに相当する州法の規定に基づき、当社のような法人において、所有権の移転が生じた場合には、当社が保有する米国税務上のNOLその他の税務的な属性の利用が制限される可能性があります。この場合の所有権の移転とは、一般に、3年の期間内に当社普通株式の5%以上を直接又は間接的に保有する株主（又は、内国歳入法第382条に基づき「5%株主」として扱われる株主）による持分保有割合が、合計で50%を超えて増加することをいいます。所有権の変更が既に発生しているか、又は将来発生する可能性があり、米国連邦及び州税務上の課税所得を軽減するためのNOLその他の税務的な属性の利用に重大な影響を与える可能性があります。このような制限は、当社の経営成績、財政状態及びキャッシュフローに悪影響を及ぼす可能性があります。

中国と台湾をめぐる地政学的緊張により、当社の顧客への半導体供給が混乱し、当社のデータセンターインフラの需要が減少する可能性があります。

当社の事業モデルは、データセンター施設及び電力インフラの開発、建設及び運営です。当社はコンピューティング・ハードウェアを提供せず、コンピューティング・サービスも提供しません。当社の中核となるターンキー方式による業務範囲はラックまでであり、顧客は半導体、サーバー及び関連コンピューティング機器を自ら持ち込み、当社の施設内に展開します。結果として、当社の事業は、当社が提供するデータセンター容量を利用するために必要なGPU、中央処理装置（以下「CPU」といいます。）、その他のAI向け専用半導体を含む先端半導体を顧客が調達できるかどうかに強く依存しています。

世界の先端半導体製造能力の大部分は台湾に集中しており、特にTaiwan Semiconductor Manufacturing Company（台湾積体電路製造股份有限公司。以下「TSMC」といいます。）及びその他の半導体受託製造会社が、当社の顧客及びそのテクノロジーサプライヤー向けに半導体を製造しています。軍事紛争、封鎖、経済的威圧、又はその他の敵対行為等、中国と台湾の間の地政学的緊張が激化すると、半導体製造及びサプライチェーンに深刻な混乱が生じ、その結果、半導体不足、リードタイムの長期化、又は当社の施設を利用するために必要なコンピューティング・ハードウェアを顧客が調達できなくなる可能性があります。当社のデータセンター内でコンピューティング能力を展開するのに十分な半導体を顧客が入手できない場合、顧客はリース契約の遅延又は削減、計画されている拡張の延期、又は既存のリース契約の再交渉又は終了を求める可能性があり、いずれも当社の収益及び財政状態に悪影響を及ぼす可能性があります。

さらに、米国政府は中国の半導体産業を対象とした輸出規制、貿易制限、制裁を課しており、今後も継続する可能性があります。これにより、半導体製造に不可欠な部品、レアアース、その他の投入材の供給に影響を及ぼす報復措置が引き起こされる可能性があります。中国は、半導体製造に使用される特定のレアアース及びその他の材料の世界的な供給の大部分のシェアを有しており、そのような原材料の輸出が制限されると、世界的な半導体供給がさらに制約され、顧客がコンピューティング・ハードウェアを調達する能力に対するリスクが増大する可能性があります。「戦争、テロ、貿易紛争、関税及び制裁を含む地政学的リスクは、当社の事業及びサプライチェーンに悪影響を及ぼす可能性があります。」をご参照ください。

半導体供給の混乱が長期化すると、ハイパースケーラー顧客やその他のAIコンピューティング事業者が、追加的なデータセンター施設を利用するために必要なハードウェアを調達できなくなることにより、業界全体で新しいデータセンター容量に対する需要が大幅に減少する可能性があります。需要の減少により、当社による開発パイプラインの新しいフェーズの事業化が困難になり、開発中のプロジェクトの経済的実行可能性が損なわれる可能性があります。また、データセンター開発者間で、より少ない顧客コミットメントをめぐる競争が激化する可能性があります。上記のいずれかも、当社の事業、財政状態、経営成績及び開発戦略の実行能力に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

政府規制及び法的事項に関連するリスク

特定の投資については、FERCの事前承認が必要となる場合があります。

当社はFPAに基づく「公益事業会社」である子会社を所有しているため、(i) 当社の議決権付証券又は当社の公益事業会社の議決権付証券の10%以上を譲渡、売却その他の方法で直接又は間接的に処分するには、FERCから事前に承認を取得するか、(ii) FERCの命令により付与された包括的承認又はFERCの規則により利用可能な包括的承認の適用を受ける必要があります。FPAにより課される同様の制限は、PUHCA上の持株会社であり、送電事業会社又は電力事業会社を含む持株会社

グループに属する当社株式の取得者にも適用されます。したがって、原則として、FERCによる事前の承認、又はFERCの命令により付与された包括的承認若しくはFERCの規則により利用可能な包括的承認の適用を受けなければ、いかなる取得者も、本募集、本募集後の当社又は当社株主による募集、公開市場取引その他いかなる方法によるかを問わず、（FERCの規則に定義される）その関連会社と合算して、当社の発行済証券の10%以上を取得したり、当社の取締役会に独立していない取締役を指名することを含め、当社に対する支配権を取得したりすることはできません。当社の有価証券の売主である当社又は当社の有価証券の取得者である投資家がこれらの要件に違反した場合、違反した当事者は、制裁措置やFERCによる当該取引の無効化等、FPAに基づく民事又は刑事罰を受ける可能性があります。さらに、当社の普通株式の保有者は、FPAの要件に沿った方法で当社への投資を管理する必要があります。

当社は公益事業持株会社として広範な連邦規制の対象となっており、FERCの要件に従わない場合、重大な罰則、市場ベースの料金設定権限の喪失及び当社の事業への悪影響が生じる可能性があります。

当社の事業は、FERC、米国財務省、州公益事業委員会、環境機関を含むさまざまな連邦、州及び地方政府機関による広範な規制の対象となっています。当社の事業に影響を及ぼす法的及び規制環境の変化は、当社の財務業績に悪影響を及ぼす可能性があります。これらの様々な規制制度の下での要件に準拠することにより、当社は多額の追加コストを負担する可能性があります。このような要件に準拠しない場合、準拠していない施設の閉鎖、担保権、罰金、民事又は刑事責任の賦課、及び/又は特定の種類の規制の免除の喪失につながる可能性があります。

当社のポートフォリオ内で稼働中の発電又は貯蔵プロジェクトを所有する各プロジェクト子会社は、PUHCAで定義されている「免除卸売発電事業者」（以下「EWG」といいます。）としての地位の要件を満たしています。当社及び当該プロジェクト子会社を所有する持株会社子会社は、当該プロジェクト子会社がEWGの地位を維持し、将来的に発電又は貯蔵プロジェクトを所有するプロジェクト子会社が同様の地位を取得して維持するか、又はその他の方法で当該規制の免除を取得する限り、PUHCAに基づく連邦政府による帳簿及び記録閲覧規定の免除を受ける権利を有します。

当社のプロジェクト子会社の一部は、FPAの下で「公益事業会社」としての規制の対象となっており、債券又は証券の金利や発行に関する規制が含まれています。FPAの下で公益事業会社としての規制の対象となっており、当該規制の適用除外を受けていない事業子会社が、PPAに定める交渉済みの料金を請求することができるかどうかは、当該運営中のプロジェクト子会社が市場ベースの料金で電力を販売するためのFERCからの一般認可を維持することを条件としています。各々の公益事業会社である事業子会社は、FPAに基づいてFERCから市場ベースの料金認可並びに関連する包括的承認及び適用除外を取得又は申請しています。これにより、FPAは、これらのプロジェクト子会社が原価ベース料金ではなく市場ベース（すなわち、当事者間で交渉により決定される）の料金で電力、供給力及び一定の付帯サービスを卸売りで販売することを許可する（又は許可する見込みである）とともに、これらの子会社が債券又は証券を発行する包括的承認を与えます（又は与える見込みです。）。市場ベースの料金認可を取得するには、当社の公益事業子会社は、電力契約及び販売に関してFERCに継続的に公開報告を行い、所有権、提携、市場支配力に関連する事実について、FERCに最新情報を提出する必要があります。これには、米国の特定地域における定期的な更新に加え、提携先の変更が発生した場合や特定の新規プロジェクトが稼働した場合も含まれます。当社の公益事業子会社の市場ベースの料金での販売は、操作的又は欺瞞的な行為を禁止する一定の規則の対象でもあり、また、FERCは、当該プロジェクト子会社が、その関連会社とともに、送電又は発電において市場支配力を行使している、参入障壁を作り出している、又は不正な関連会社取引を行っていると判断した場合には、子会社の市場ベースの料金認可を取り消し又は停止する可能性があります。

適用される規制要件に従わない場合、違反ごとに1日あたり最大約1.58百万米ドルの刑事罰又は民事罰が科される可能性があります。これは、毎年インフレ調整されます。また、市場ベースの料金認可の違反、罰則、停止又は取り消しに関連する利益の没収につながる可能性があります。発電会社が市場ベースの料金認可を失った場合、当該発電会社はコストベースの料金表をFERCに承認してもらう必要があり、コストベースの料金表を採用している公益事業会社に課される重要な会計、記録保持及び報告義務の対象となる可能性があります。これは、当社が当社の施設の電力について請求できる料金額に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。さらに、公益事業者として規制されているプロジェクト子会社のPPAに基づいて交渉済みの料金についても、FERCが当該料金がもはや公正かつ合理的ではないと判断した場合には、一定の状況においてFERCによって変更される可能性があります。FERCがそのような判断を下し、その結果、当社がPPAに基づいて供給するエネルギーに対して当社に支払われる価格が引き下げられた場合、当社の収益は予測を下回る可能性があります。当社の事業、財政状態及び経営成績に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

また、当社のほぼすべての運転中の発電設備及び蓄電設備は、NERCによって策定され、FERCによって承認された強制適用の信頼性基準の対象となっています。NERCの信頼性基準は、北米の広域送電システムの信頼性維持に関連する一連の要件であり、重要設備の物理的セキュリティ及びサイバーセキュリティ、情報プロトコル、周波数及び電圧の基準、試験、文

書管理、停電管理等、幅広いトピックを対象としています。当社が強制適用される信頼性基準を遵守しない場合、多額の罰金及び遵守義務の増加を含む制裁措置の対象となる可能性があります。

RTO及びISOによる卸売電力市場の規則、料金及び市場設計の変更は、当社の電力販売能力並びにエネルギー、供容量及び付帯サービスの販売により当社が受け取る価格に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

当社のプロジェクトは、広域送電システム及び関連する電力エネルギー、容量及び／又は付帯サービスの卸売市場が、FERCの管轄下であり、開放アクセス送電料金を含むFERC承認料金の下で運営されているRTO及びISOによって管理されている地域に位置しています。当社は、PJM及びCAISOのパランシング・オーソリティ領域内にプロジェクトを所有又は開発中です。PJM及びCAISOは、いずれもFERC管轄のRTO又はISOであり、それぞれによって管理される卸売電力及び付帯サービス市場（PJMにとっては容量市場）への参加条件に関する規則を策定しています。当社は、ERCOTのパランシング・オーソリティ領域内に位置するプロジェクトも所有しています。ERCOTは、上記の他のRTO及びISOと同様に、ほとんどのテキサス州エネルギー市場の規則及び参加条件を規定していますが、ERCOTはFERCによる料金規制の対象ではありません。むしろ、その規則は一般的にPUCTによって承認されます。

RTO及びISOは、規制的性格を有する規則、制限及びサービス提供条件を課すことができ、これらは当社の事業に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。例えば、RTO及びISOは、管理する電気エネルギー市場のために、入札ベースの地域価格ルールを開発しています。さらに、ほとんどのRTO及びISOは、市場参加者による潜在的な市場支配力の行使を抑制し、特定の市場機能と市場システムの信頼性を確保するために、入札、スケジュール及び市場行動に関する規則も開発しています。これらの規則、制限及びサービス提供条件は、時間の経過とともに変更される可能性があり、プロジェクト子会社のエネルギー、容量、及び／又は付帯サービスを販売する能力及び当社が受け取る価格に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。当社は、当社が特定した違反行為を報告するために、様々な規制当局に自発的に通報することがあります。そのような報告によって、当該規制当局による調査が行われる可能性があり、当該調査から生じる損失が当社の事業にとって重大でない保証はありません。

また、RTO又はISOによって運営されている既存の地域市場における市場設計、市場ルール、料金、コスト配分、入札ルールの変更だけでなく、法令や規制の変更によっても影響を受けます。大部分の卸売電力市場を監督するRTO／ISOは、これらの市場における不安定性と潜在的な市場支配力の行使に対処するために、価格制限、入札制限、供給義務、不履行に対するペナルティ、その他の市場支配力抑制措置を課し、今後もこれを継続する可能性があります。このような種類の価格制限やその他の規制メカニズムは、エネルギー、容量及び付帯製品を卸売電力市場に販売する当社の発電施設の収益性に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。発電に関する規制環境は、卸売競争に影響を与える州及び連邦の政策と、大量の新規再生可能発電（及び場合によっては送電資産）の導入に対する優遇措置の創出により、過去数年間で大幅に変化しています。これらの変化は進行中であり、卸売電力市場の将来設計や、規制環境の変化が当社の事業に与える最終的な影響を予測することはできません。さらに、これらの市場の一部では、利害関係者が、市場の再規制を提案したり、市場シェアを縮小させるために発電資産の所有者や事業者による発電資産の売却を義務付けることを提案したりしています。市場を再規制するためのその他の提案が行われる可能性があり、電力市場の再編に対する立法措置その他の対応により、電力市場の規制緩和プロセスが遅延又はその流れが逆転する可能性があります。電力市場の競争を促進する再編が逆転、中止、又は遅延した場合には、当社の事業見通しと経営成績に悪影響を及ぼす可能性があります。

さらに、当社と電力会社との間の一部のPPAの条件に基づき、契約された容量及びエネルギーを供給できない場合は、違約金が課される可能性があります。再生可能エネルギーの供給が不足している場合や、一定の性能要件を満たしていない場合等、特定の条件の下で電力の購入者に支払を行う義務を負う場合があります。これは、当社の事業に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

大規模負荷の系統連系に関するERCOTのバッチ審査プロセス、PJMにおいて見直しが進められているコスト配分の枠組み及び大規模負荷の系統連系に対する連邦政府の管轄権の拡大の可能性等、系統連系及び送電に関する規制の変化は、当社のプロジェクトを大幅に遅延させ、開発コストを増加させ、又は当社がパイプライン内のプロジェクトを放棄することを余儀なくされる可能性があります。

当社は、HPCのようなエネルギー集約型産業におけるデータセンター及び発電施設の開発者及び運営者として、法令及び規制の動向による影響を受けており、関連する利害関係者と協力して、変化する法的枠組みに当社の事業運営を合わせるよう努めています。近年、電力消費を管理し、電力系統の信頼性をサポートするための法令及び規制上の取り組みが複数あり、産業規模のデータセンター及び大規模発電施設の運営者である当社の事業に影響を与えています。これらの規制上

の取り組みにより、大規模負荷の施設を地域送電網に系統連系するための新たな手続が必要になり、新たな要件が課される可能性があります。また、最初の系統連系申請時に報奨金等の支払が必要になり、大規模負荷施設と発電所のコロケーションに新たな承認が必要となる可能性があります。これらの変更に加え、電力系統の安定性、電圧維持性能、周波数維持性能及び出力削減義務に関連する潜在的な要件が課される可能性があり、コストの増加、プロジェクトのスケジュールの遅延、又は追加の運用上の制約を受ける可能性があります。

特に、PJM、MISO、CAISO及びERCOTは、大規模負荷施設と発電所に関連する系統連系及び送電網の調査プロセスの変更を提案又は実施しており、これらの変更は、当社のデータセンタープロジェクトについて、負荷サービスを確保するために必要な期間とコストに重大な影響を与える可能性があります。また、PJMでは、大規模負荷の顧客への送電サービスを提供する事業体に対する送電コストの配分についてのルールは現在も見直されており、これにより、当社のプロジェクトについて、運用上の制限、追加のコスト及びスケジュールが生じる可能性があります。一方、そのような制度整備が進められている間、一部のPJM管内の送電事業者は、大規模負荷の施設との系統連系を進めるために、大規模負荷の顧客との間での多額の送電保証契約の締結を要求しています。

ERCOTは、大規模負荷の施設との系統連系申請に対してバッチ審査プロセスを実装しています。このプロセスでは、系統連系申請は、先着順ではなく、グループ化され、定期的な審査サイクルにおいて、一括して評価されます。当該プロセスにより、テキサス州における当社の系統連系申請の時期と結果に不確実性が生じます。個々の申請の承認は、同じバッチ内のすべての申請で必要となる負荷の総量、システム全体の信頼性と送電可能性に関する調査結果、審査プロセス中に特定された送電網のアップグレードの範囲とコストに左右される可能性があります。ERCOTによるバッチ調査の手法により、次の調査サイクルまで申請の承認が延期されたり、承認の条件として大幅な送電網のアップグレードへの資金の提供が必要になったり、特定のバッチでの負荷の総量が利用可能な送電容量を超えた場合に、当社の申請した負荷レベルの拒否又は変更が発生する可能性があります。当社のデータセンター開発パイプラインの大部分がERCOT市場に配置されているため、ERCOTのバッチ調査プロセスの遅延又は当社に対する不利な結果により、予想されるスケジュールで施設に送電を開始する当社の能力に重大な影響を与える可能性があります。また、バッチプロセスの実施前に系統連系の承認を取得した開発業者又は当社より有利なキューポジションを保持している開発業者と比較して、当社の競争上の地位が損なわれる可能性があります。大規模な柔軟負荷の系統連系、抑制及び系統信頼性基準に関連するERCOTの要件により、追加の調査要件が課されたり、系統連系コストが増加したり、高額な送電網のアップグレードが必要となったり、当社の施設に対する系統連系申請の承認が遅れたりする可能性があります。さらに、他のRTO及びISOも同様のアプローチを採用する可能性があります。

さらに、2025年10月、米国エネルギー省長官とFERCは、（一般に50MWを超える）大規模負荷の系統連系相互接続に関するFERCの法的権限を拡大するための枠組みを概説した規則制定に関する事前通知（以下「ANOPR」といいます。）を公表し、大規模負荷の適時かつ秩序ある系統連系を確保するための潜在的な改革に関するパブリックコメントを募集しました。2026年6月18日、FERCは、ANOPRの記録に寄せられた3,500ページを超えるコメントを基に、FERCを管轄する六つのRTO・ISO（PJM、MISO、CAISOを含む。）のそれぞれに対し、FPA第206条に基づく個別の理由開示命令を発出しました。これは、既存の料金が送電システムへの大規模負荷施設及び併設負荷施設の送電系統への接続に関連する課題に適切に対処していないため、不当かつ不合理であると可能性があるとのFERCの暫定的な判断によるものです。この命令では、RTO・ISO及び送電事業者に対し、既存の料金の正当性を示すか、（1）代替的な送電技術の検討を含む、送電サービスの申請及び調査プロセス、（2）コスト変動の防止及び送電コストの透明性確保、（3）コロケーション及びメーターの需要側に設置された発電設備に関する取扱い、（4）大規模な柔軟負荷に対応する新しい送電サービス、（5）電気的に近接し、コロケーションされた大規模負荷施設にサービスを提供する発電設備の五つのカテゴリーの改革に取り組む改訂案を提出することを求めています。また、これらの命令では、RTO・ISOはリソースの十分性に関する情報提供報告書を提出する必要があります。これらの手続は、当社のプロジェクト開発コスト及びスケジュールに多岐にわたる影響を与える可能性があります。また、PJM、MISO、CAISOにまたがる当社のデータセンタープロジェクトは、新たな要件及びコスト配分方法に関する連邦規制プロセスの対象となっています。これらの進行中の系統連系及び送電規制により、プロジェクト開発コスト及びスケジュールにさらなる不確実性がもたらされ、当社のパイプライン内のプロジェクトの遅延、修正、又は中止を余儀なくされる可能性があります。

当社は、州の規制要件、大気浄化法を含む環境法令、及び管轄区域によって異なる政治的变化の影響を受けうる複雑な許可プロセスの対象となっており、必要な許可及び承認を取得又は維持できない場合、プロジェクトの開発及び運営が遅延又は阻害される可能性があります。

当社の運営プロジェクト子会社は、エネルギーを卸売ベースでのみ販売しているため、州の公共事業料金規制の対象ではありませんが、プロジェクトのエネルギー販売及び運営に影響を与える可能性のあるその他の州の規制の対象となっています。州の規制上の取り扱いの変更がなされるかどうかは予測不可能であり、当社の事業、財政状態及び経営成績に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。当社がデータセンタープロジェクトを開発しているテキサス州等の州では、大規模なデータセンターに対して送電設備増強の費用負担、バックアップ電源の確保及び緊急時の負荷制限のためのリモート切断機能の実装を義務付ける法令又は規制が制定されているか、又はその制定が検討されています。連邦及び地域の規制当局はグリッド・アウェアの負荷に関する規制に移行しており、大規模なAI関連負荷を新たに系統へ接続する場合には、電力系統の信頼性を損なわないことを立証することを要求しています。

当社の開発活動では、環境に関する許可、ゾーニングと土地使用の承認、建築許可、火災・生命安全の承認を含む、連邦、州及び地方の広範な許可要件に準拠する必要があります。規制のスケジュールは不確定であり、許可基準の変更、利害関係者の介入、又は訴訟の提起によって開発が遅れたり、コストが増加したりする可能性があります。

特に、PORTS-Pike Technology Campusで計画されている9.2GWのガス火力発電施設を含むガス火力発電施設には、大気浄化法及び類似の州法に基づく大気質許可が必要です。これらの許可は州レベルで発行され、許可を管理する要件、処理のスケジュール及び政治的環境は管轄区域によって大きく異なり、変更される可能性があります。ガス火力発電施設の大気質許可は、大気浄化法の新規排出源審査（以下「NSR」といいます。）規定の対象となり、利用可能な最良の制御技術の導入又は達成可能な最低排出率の実現が要求されます。州法では、連邦法が要求するよりも厳しい排出基準を課される可能性があり、州の政治的リーダーシップ、環境政策の優先順位、又は市民の感情の変化により、より制限的な許可要件、審査期間の延長、追加の条件若しくは緩和措置、又は新規のガス火力発電の不許可が行われる可能性があります。テキサス州とオハイオ州の現在の規制環境は、一般的にガス火力発電開発を支持していますが、この状況が今後も続くという保証はなく、州の環境政策のいかなる変化も、知事行政の変化、州の立法措置、州環境局の規則制定、又は司法判断等により、当社のプロジェクトで計画されているガス火力発電施設の許可及び建設を遅らせたり、阻害したりする可能性があります。

連邦法レベルでは、大気浄化法及び米国環境保護庁（以下「EPA」といいます。）が管理する関連規則が、ガス火力発電所を含む固定発生源からの基準汚染物質、有害大気汚染物質、温室効果ガスの排出を規制しています。国家環境大気質基準、ガスタービンの新規発生源性能基準、又は電力部門に適用されるGHG規制を含む連邦排出基準の変更は、法令遵守コストの増加、新たな汚染防止装置の追加の必要、又は当社のPORTS-Pike Technology Campusに隣接するガス火力発電施設の運用上の制限が生じる可能性があります。例えば、2024年にEPAは、特定のカテゴリーの天然ガス火力発電所に炭素回収・隔離技術その他のGHG排出削減技術の導入を義務付ける規則を発行しました。現政権下のEPAはこの規則の廃止を提案し、GHG排出を規制する他の措置を後退させましたが、大気浄化法に基づいて電力部門のGHG排出量を規制する今後の取り組みは、将来の政権による政策の転換に伴うものも含め、PORTS-Pike Technology Campusの近くで発電を行うガス火力発電施設の開発を含む当社の化石燃料ベースの発電プロジェクトに悪影響を及ぼす可能性があります。当社の発電施設又は当社のプロジェクトに電力を供給する施設に大きな変更を加える場合、当社は、大気浄化法のNSR規定に基づき、利用可能な最善の制御技術を導入するか、達成可能な最低排出率を実現することが求められる可能性があり、その結果、多額の追加資本の支出又は当社のエネルギーコストの増加が発生する可能性があります。

また、当社のプロジェクトは、予備ディーゼル発電機やその他の固定発生源からの大気排出、雨水排出、有害物質の取り扱いと貯蔵、水の使用と排水の排出、燃料供給と関連インフラ等、その他の多くの環境許可を取得し、維持する必要があります。必要な許可を取得又は維持しない場合、又は適用される環境法及び規制に従わない場合は、罰金、罰則、プロジェクトの遅延、又は不適合施設の閉鎖につながる可能性があります。一般的に、当社のプロジェクトは、環境モニタリング、危険物管理、安全プログラム等、継続的な運営要件の対象となります。これらの要件を遵守することで、運営の複雑さとコストが増大し、遵守しない場合、罰則、運営制限、又は許可の取消しを受ける可能性があります。

上記のいずれも、当社の事業、財政状態、経営成績及び見通しに重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

当社のプロジェクトは、郡やその他の地方自治体による数多くの認可に依存しており、地域からの反対、現地の要件の変更、あるいは管轄権を有する地方自治体の遅延により、プロジェクトの開発及び運営が遅延し、又は阻害される可能性があります。

上記の連邦及び州の要件に加え、当社のデータセンター・キャンパス及び発電プロジェクトの開発及び運営は、土地利用許可、環境許可、ゾーニング及び再ゾーニングの承認、条件付き使用許可、例外許可、区画分割及び敷地計画の承認、建築許可、使用許可証、並びに防火・生命安全に関する承認など、多数の郡、市、及びその他の地方自治体の承認に依存しています。これらの承認の一部は裁量に基づくものであり、通常は公聴会を経て初めて付与されるものであり、地域社会の世論、現地の政策上の考慮事項、又はその他の要因に基づき、条件付きとなる、延期される、又は拒否される可能性があります。また、プロジェクトの反対者による行政上又は司法上の不服申立てやその他の異議申し立ての対象となる場合もあります。これらの承認は、一般的に建設の着工や施設の稼働開始のための前提条件であり、当社がプロジェクト用地を管理していること、あるいは系統連系やその他の電力に関する権利を有していることだけでは、必要な現地の承認が得られる保証はありません。

地域の要件は、当社が事業を展開する各市場間で統一されておらず、時間の経過とともに変更される可能性があり、多くの場合、管轄権を有する地方当局に、土地利用、消火活動及び防火のための給水、バッテリー・エネルギー貯蔵システムの設置場所及びセットバック、予備発電機の設置場所、騒音及び外観の検査、並びにその他のプロジェクト特性に関して、相当な裁量権が与えられています。当社はこれまで、審査期間の長期化、追加の工学・技術分析の要求、承認条件としての追加的な緩和措置の実施要求、及び地域住民からの反対に直面してきましたが、今後もこうした事態が続くものと予想しています。また、地方自治体は、土地利用、水消費量、騒音、渋滞、不動産価値、電力消費量、送電網の信頼性、又は電気料金に関する地域社会の懸念に対応するため、追加の条件を課したり、措置を延期したり、一時停止措置を採用したり、より制限的な要件を制定したり、申請を却下したりする可能性があります。すでに取得した承認についても、特定の状況下において、不服申し立て、異議申し立て、変更若しくは取消しがされ、又は失効する可能性があります。

当社のプロジェクトは複数年にわたるスケジュールで開発されており、リース契約、電力購入契約、及びプロジェクトレベルの資金調達契約に基づき、完成保証及び性能保証の対象となる場合があります。特に、PORTS-Pike Technology Campusのデータセンター及び発電施設については、建設を開始するために必要な条件のうち、地方自治体の承認や、必要な電力供給及び資金調達の手配が依然として保留となっています。地方、州、連邦政府の承認取得や、必要な取決めの締結に遅延が生じた場合、プロジェクト又はそのフェーズがRFSステータスを達成する時期が遅れる、賃料の徴収開始が延期される、違約金や追加の信用支援義務が発生する、テナントやその他の取引相手が契約解除、買取り、その他の契約上の救済措置を行使する、当社が保証された完成期日を遵守できなくなる、あるいは影響を受けたプロジェクトの規模を縮小又は中止せざるを得なくなる可能性があります。上記のいずれかが発生した場合、当社の事業、財政状態、経営成績、流動性及び見通しに重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

AIの規制状況は急速に変化しており、当社にとって好ましくない変化は当社の事業及びテナントに悪影響を及ぼす可能性があります。

OpenAIとのパートナーシップに基づき、当社の従業員は、当社の事業に関連してChatGPTを含むAI、生成AI、機械学習及び類似のツールやテクノロジーを使用することができます。また、第三者によって開発されたAIツールに依拠することもあります。生成AIは、商業利用の初期段階にある比較的新興のテクノロジーであり、これらを使用することにより、当社は、当社の評判、競争上の地位及び事業への損害、法的及び規制上のリスク並びに追加コスト等の追加的なリスクにさらされています。プロジェクト計画、エネルギー管理、運用最適化等の業務におけるAIツールの使用は、データプライバシー、アルゴリズムの誤謬、サイバーセキュリティの脆弱性に関連するリスクにさらされています。AIテクノロジーの開発と展開は、米国並びに国際的な規制の精査の対象となっています。政府は、データプライバシー、アルゴリズムの説明責任、エネルギー消費、国家安全保障等のAIのさまざまな側面に対処する法令を制定したり、規制の制定を検討したりしています。例えば、AIの学習及び推論に伴うエネルギー消費に関する懸念は、AIワークロードをサポートするデータセンターの配置、許認可、又は運用に影響を与える規制の導入につながる可能性があります。さらに、顧客によるAIの使用は、当社のインフラサービスに対する需要を減少させる可能性のある新しい規制又は拡大された規制の対象となる可能性があります。新しい法令、規制、又はガイダンスによって、ハイパースケール・テナントとAIコンピューティングオペレーターに悪影響を及ぼす要件や制限が課されたり、AIコンピューティング・インフラの需要が減少したり、遵守コストが増加したりする可能性があります。当社又は顧客が適用を受けるAI関連の規制を遵守していない場合、規制上の罰則、訴訟の提起、又は評判の低下に直面する可能性があります。AIテクノロジーの広い範囲での採用、使用及び商用化と、AI分野における継続的かつ急速なペースでの開発は、本質的に不確実です。当社の顧客が、AIの使用事例のサポートのために、当社のインフラを引き続き使用しない場合、又は変動するAIテクノロジーの要件や規制フレームワークに当社が対応

できない場合は、当社の事業に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。AIは急速なペースで開発されており、進化と変化を続けています。より大規模で強力なAIモデルを開発するために追加のコンピューティングパワーが引き続き必要になるのか、又は利用可能なコンピューティング能力に関係なく、AIテクノロジーの実用的な限界が将来的に頭打ちになるのかは予測できません。さらに、オープンソースのAIモデルを含むAIテクノロジーの進歩により、コンピューティングやその他の効率性が向上し、インフラサービスを含むAIサービスの需要に影響を与える可能性があります。これは、当社の利益と収益性に悪影響を及ぼす可能性があります。当社の予測の多くは、将来のAIインフラストラクチャーに対する一定レベルの需要に依存しており、そのような需要予測が不正確であることが判明した場合、当社の事業に悪影響を及ぼす可能性があります。

AIとその社会的影響に対する一般の認識も、規制環境やAIインフラストラクチャーに対する需要に影響を与える可能性があります。当社のインフラサービスによってサポートされている新しいテクノロジーや進化するテクノロジーの顧客による使用に関連する懸念は、当社に対する付随的な風評被害、不利な規制措置の発動、又は当社のサービスに対する需要の減少につながる可能性があります。これらの要因はいずれも、当社の事業、財政状態及び経営成績に悪影響を及ぼす可能性があります。

当社の顧客が既存又は提案されているAIに関する規制制度に違反した場合、又は当社のインフラサービスを違法又は非遵守の目的で使用した場合、当社が顧客の利用方法を管理していない場合でも、規制調査、罰金、風評被害、又は顧客の行為についての契約上の責任の対象となる可能性があります。そのような規制の枠組みにより、インフラプロバイダーに対して、データセンター又はAIプラットフォームで学習又は運用されたAIシステムの使用を監督、監視、又は制限する義務が課される可能性があります。AIに関連するさまざまな管轄区域の複数の変化する法令、規則及び規制を遵守するためのコストは、当社の事業コストを増加させたり、一定の管轄区域での当社の運営方法を変更する必要性が生じたりする可能性があります。

当社は、法的責任、コストの増加、許可及び建設の遅延につながる可能性のある環境、健康、安全に関する法令及び規制の対象となります。

当社の事業は、CERCLA、RCRA、水質浄化法、大気浄化法、有害物質規制法、NEPA、絶滅危惧種法、労働安全衛生法及び類似の州及び地域の法令を含むがこれらに限定されない、広範かつ変化する国際、連邦、州及び地域の環境、健康、安全に関する法令及び規制の対象となります。これらの法令を遵守するためのコスト、及び当社のプロジェクトの開発、建設及び運営に必要な環境許可及び政府承認を取得及び維持することができるかは、法的責任、コストの増加、建設の遅延につながる可能性があります。当社は、現在若しくは過去使用していた施設、又は廃棄物を処分するために当社が廃棄物を送ったオフサイトの場所における汚染の調査及び修復に関して、過失又は元の処分の合法性にかかわらず、CERCLA及びその他の有害物質に関する法令の下で重大な責任を負う可能性があります。当社の施設における有害物質の存在又は使用は、これらの法令の下での潜在的で厳格な連帯及び複数の責任の対象となります。当社のPORTS-Pike Technology Campusは、過去の汚染の影響を受け、継続中の修復作業の対象となっているポーツマスガス拡散プラントの跡地付近に位置しています。これらの取り組みが効果を発揮せず、DOEとのリース契約に基づく敷地汚染に関する補償が利用できない場合、当社はこの敷地の運営に関連して責任を負う可能性があります。当社は、随時、カリフォルニア州大気資源局（以下「CARB」といいます。）を含むさまざまな規制当局に連絡を取り、当社が特定したコンプライアンス違反の事例を報告しています。そのような報告に基づき、規制当局による調査が行われる可能性があり、そのような調査から生じる損失が当社の事業にとって重大でないという保証はありません。

当社は事業活動のために多数の環境許可を取得し、維持する必要があります。これには、建設工事、事業活動に伴う環境への排出（大気及び水域を含む。）、非常用発電機、ガス火力発電又はその他の固定発生源からの大気排出、有害物質の取り扱い、貯蔵及び廃棄物管理、取水又は使用、排水並びにこれに関連するインフラに関する許可が含まれます。当社のプロジェクトは、連邦及び州の環境法に基づく環境審査の対象となる場合もあり、その結果、追加コストが発生したり、プロジェクトのスケジュールが遅延したりする可能性があります。必要な許可を取得又は維持できなかった場合、又は適用される環境法及び規制を遵守しなかった場合、罰則、プロジェクトの遅延、又は遵守していない施設の閉鎖が発生する可能性があります。

当社の開発活動は、絶滅危惧種法及び類似の州法に基づく米国魚類野生生物局及び州の野生生物機関の調査の対象となる場合があります。また、湿地を含む米国の水域に影響を及ぼすプロジェクトについては、水質浄化法第404条に基づく米国陸軍工兵隊の調査の対象となる場合もあります。プロジェクト開発は、水保全当局及び近隣の土地の利害関係者による調査の対象となる場合もあります。当社の蓄電エネルギー貯蔵システムは、熱暴走、火災及び有毒ガスの放出のリスク等、さらなる安全リスクを伴い、NFPAの基準、州の消防法及び地域の建築基準の規制の対象となります。当社の蓄電シス

テムに関連するいかなる事故も、物的損害、人身傷害、環境汚染、規制執行措置、又は訴訟につながる可能性があります。影響を受けた管轄区域においては、より厳しい規制要件又は蓄電貯蔵許可の一時停止につながる可能性があります。さらに、当社は、ソーラー及び蓄電貯蔵施設の最終的な廃止に伴う資産除去義務の対象となります。当社が事業を展開する複数の州では、ソーラーパネル及び蓄電システムの耐用年数経過後の管理及びリサイクルに関する法令が制定又は提案されており、RCRAの要件に従ったパネル及びバッテリーのリサイクル又は廃棄のコストを含め、そのような要件に準拠するためのコストは時間とともに増加する可能性があります、当社の現在の見積もりを超える可能性があります。

蓄電エネルギー貯蔵システム構成部品、ソーラーパネル、インバータ及びその他の機器を、耐用年数の終了時、機器の故障時、又は災害事象後にプロジェクトサイトから取り外し、輸送及び廃棄するには、米国運輸省の有害物質規制及びRCRAの有害廃棄物の性状評価、マニフェスト管理、輸送及び廃棄に関する要件を含む、連邦及び州の有害物質輸送及び廃棄物管理規制に準拠する必要があります。蓄電モジュール及び一定のその他の構成部品には、リチウム、コバルト、カドミウム、電解液等の有害廃棄物として分類される物質が含まれている場合があります。認可された有害物質処理業者による取り扱いと、許可された有害廃棄物処理・貯蔵・処分施設での処分が必要です。このような機器を適切に取り外し、輸送及び廃棄するためのコストは、重大で、特に、損傷した蓄電モジュール又はソーラーパネルを、適用される規制にしたがって分類、分別及び輸送する必要がある大規模な災害事象の後には、相応のコストとなります。これらの物質の不適切な取り扱い又は廃棄は、RCRA及びCERCLA、並びに州の同等規定に基づく厳格な法的責任にさらされる可能性があります。結果として、環境汚染の発生、規制執行措置、罰金及び修復義務につながる可能性があります。2026年6月30日及び2025年12月31日現在、当社は、太陽光発電施設に対して、それぞれ約65.6百万米ドル及び63.7百万米ドルの資産除去義務を負っています。

当社が将来、重大な環境強制措置又は調査の対象とならないという保証はありません。必要とされる調査、修復、又は遵守措置のコストは重大である可能性があります、事前に見積もることは困難です。

当社の稼働中のプロジェクトに含まれる一定の構成部品には、性能低下や欠陥が発生したことがあり、機器の性能低下、保証請求、サプライヤーの不履行に関連するリスクがあります。

ソーラーモジュール及びインバータを含む当社の稼働中のソーラー及びBESSポートフォリオに含まれる特定の構成部品には、時間の経過に伴う性能低下、製造上の欠陥、又はその他の問題が発生し、エネルギー生産量が当社の財務モデルで予測されたレベル又は引受契約で合意されたレベルを下回ったことがあります。関連するオフテイク契約で規定されたレベルを超えて当社の太陽光発電施設の性能が低下すると、当社の収益が減少する可能性があります。当社は、ソーラーモジュールを含む重要な構成部品を限られた機器サプライヤーに依存しており、2026年6月30日現在、サプライヤーに対する最大の前払いは約43.9百万米ドルでした。2025年12月31日に終了した年度において、サプライヤーに対する最大の前払いは約17百万米ドルでした。これら又は他の機器サプライヤーが品質又は性能基準を満たさない構成部品を納入した場合、又は構成部品が期待される耐用年数にわたって保証された通りに動作しなかった場合、当社において発電量の減少、運用コストの増加、プロジェクトの経済性の低下が生じる可能性があります。

当社は、構成部品の性能低下や欠陥に関して、特定の機器サプライヤーに対して保証請求及びその他の救済措置を追及してきており、現在も追及しています。これらの請求では、機器の交換又は修復の直接費用と発電出力の低下による収益の損失の両方を反映して、数千万米ドルの損害が申し立てられています。これらの請求の一部は継続中であり、保証請求、補償規定、又はその他の契約上の救済措置を通じて当社が損失の全額を回収することができる保証はありません。機器の保証には通常、上限、制限及び除外事由があり、当社のサプライヤーの財政状態が保証期間中に悪化することにより、保証義務を履行する能力を損なう可能性があります。サプライヤーが支払不能に陥ったり、保証義務の履行を拒否したりした場合、当社は自社のリソースから設備の交換や修復のための資金を調達することが必要となる可能性があります。これには多額の資本支出が必要となる可能性があります、追加出資や代替資金源を通じて資金を調達する必要が生じる可能性があります。

エネルギー発電量の減少をもたらす部品のパフォーマンス低下も、当社のプロジェクト・レベルの資金調達契約に悪影響を及ぼす可能性があります。当社のプロジェクト・レベルの借入契約には、債務返済余力比率に関する要件を含む財務上の制限条項が含まれており、設備のパフォーマンス低下によりエネルギー発電量と関連収益が大幅に減少した場合、当社はこれらの特約を遵守できなくなる可能性があります。財務上の制限条項に違反すると、当社が影響を受けたプロジェクト子会社からの分配金を受け取ることができなくなったり、強制的な期限前返済義務が発生したり、プロジェクト・レベルの債務の期限の利益の喪失やプロジェクト資産についての担保権の執行につながる可能性のある債務不履行事由に該当する可能性があります。さらに、エネルギー生産量の減少により、損害賠償の支払義務や、重大な場合には購入者に有利な契約解除権等、当社のPPAに基づく性能に関連する価格調整その他救済措置が発動される可能性があります。上記のいずれかが、当社の事業、財政状態、経営成績及び見通しに重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

当社の事業は水資源の利用可能性に依存しており、水の使用制限や水不足が当社の事業に悪影響を及ぼす可能性があります。

当社のデータセンター施設では、閉回路式の空冷システムを中心とするコンピューティング・ワークロードをサポートする冷却システムに水を使用しています。閉回路式の空冷システムは、建設工事の開始時に大量の水を必要としますが、その閉回路の性質により、運用中に必要となる水の量はそれほど多くありません。また、当社の再生可能エネルギー事業では、建設工事及びその後の運用中の粉塵の抑制と軽減、パネルその他の機器の洗浄、植生の管理、その他の敷地維持管理の目的で水が必要になる場合があります。粉塵緩和のための水は、乾燥地域や半乾燥地域に位置する当社の太陽光発電プロジェクトの現場において特に重要です。これらの地域では、建設活動や事業の操業により浮遊粒子状物質が発生し、これらを制御しなければパネルの効率を低下し、機器の劣化が進み、適用される大気質規制や粉塵制御許可の違反につながる可能性があります。水の利用可能性は、規制上の制限、干ばつ状態、気候変動及び農業、地方自治体、並びに工業の利用者による競合需要によって影響を受ける可能性があります。

当社のプロジェクトのいくつかは、テキサス州、ネバダ州、アリゾナ州及びカリフォルニア州の一部を含む、水の利用可能性が限られた期間がこれまでにあった、又は将来的に発生する可能性のある地域に位置しています。これらの地域の規制当局は、水の使用に制限を課し、水の価格を増加させ、節水、リサイクル、又は代替供給システムへの投資を要求する可能性があります。地域社会や利害関係者は、データセンターや大規模な太陽光発電プロジェクト等の産業施設による水の使用に関して懸念を表明する可能性があり、その結果、許可条件、緩和要件、又はコストの増加が生じたり、プロジェクトのスケジュールに影響が生じる遅延が発生する可能性があります。

当社のデータセンターでは、水が、高密度のコンピューティング機器にとって最適な動作温度を維持するように設計された冷却インフラを支えています。当社は、実行可能な場合には水効率の高い冷却技術を組み込むように施設を設計し、空冷システムやハイブリッドシステム等の代替冷却アプローチを敷地ごとに評価検討しています。ただし、特定の地域の水供給が制限されたり、割り当て制限の対象になったりした場合は、追加の水効率対策、代替冷却技術、又は補助的な水供給インフラへの投資が必要となる可能性があり、資本コストと運用コストが増加する可能性があります。一定のシナリオでは、施設における持続的な水の供給が中断されると、完全な運営能力を維持することができない可能性があります。

気候変動は、降水パターンを変化させ、蒸発率を増加させることによって、当社が事業を行っている地域における水の利用可能性に影響を与える可能性があります。限られた水資源をめぐる他の利用者との競争が激化すれば、当社事業の利用可能性がさらに制約される可能性があります。当社への水供給に重大な混乱が生じたり、水コストが大幅に上昇したりすれば、当社の事業、財政状態及び経営成績に悪影響を及ぼす可能性があります。

当社は、訴訟、仲裁又はその他の法的手続の対象となる可能性があり、結果として、多額のコストと法的責任が生じる可能性があります。

当社は、当社の事業の通常の過程から生じる訴訟、仲裁、規制手続その他の法的手続の対象となっており、今後もその可能性があります。これらの手続には、契約上の紛争、建設上の欠陥、設備の性能、雇用に関する問題、環境コンプライアンス、知的財産、人身傷害、物的損害及びその他の事項に関連する請求が含まれる場合があります。

訴訟及びその他の法的手続は、本質的に不確実であり、係争中又は将来の手続の結果を予測することはできません。法的請求に対する防御には、費用と時間がかかり、経営陣の注意とリソースが事業運営からそらされる可能性があります。法的手続において当社に不利な結果が生じた場合、多額の損害賠償、差止救済、又はその他の救済措置が当社の事業に悪影響を及ぼす可能性があります。法的手続で有利な結果を得た場合でも、当社は訴訟費用を回収できない可能性があります。

当社は、特定の種類の請求に対して保険を適用していますが、当社の保険がすべての請求をカバーしていない場合や、すべての損失をカバーするには不十分な場合があります。加えて、当社の保険契約には免責額、補償限度額及び免責事項があり、損失の相当部分を当社が負担することになる可能性があります。

重要な訴訟又は法的手続は、当社の評判、事業、財政状態及び経営成績に悪影響を及ぼす可能性があります。

外国資本を有する当社は国家安全保障規制に関連するリスクにさらされています。

当社は、米国財務省及びDOEが代表しているCFIUSとの間で、米国政府と国家安全保障協定を締結しています。これらの国家安全保障協定は、ソフトバンクの間接子会社としての当社の構造に関連して必要とされました。この協定の条件は、競合他社が直面していない特定の制限を当社の事業に課し、競争上の不利益を生み出す可能性があります。これらの制限に

は、外国人の雇用又は特定の施設、技術若しくは情報へのアクセスの許可に関する制限、及び一定の新規従業員が一定のIPにアクセスする前に規制当局の承認又は異議なしの要件が含まれます。これらはいずれも、グローバルな人材プールからの当社の採用能力を制限し、新規従業員の採用又は参画を遅らせており、今後も遅らせ続ける可能性があり、当社の主要な人材を引き付け、雇用し続ける能力に悪影響を及ぼします。特定のベンダーとの関係、施設の変更、又は資産の取得に関する規制当局の承認又は異議が無いことを求める要件は、当社の調達及び運用上の決定を遅らせる可能性があります。これらの規制には、指定された国以外での特定のIPの開発に関する制限、管理時間とリソースを消費することとなる義務的な報告要件と政府の監視、及び海外の研究機関や顧客との提携能力を制限する可能性のある国際的な協力又は技術共有の制限が含まれます。

これらの制限により、ベンダーの参画、海外市場でのシステムのローカライズ、施設の設立又は拡張及び将来の製造、並びにその他の商業パートナーとの提携が遅れており、今後も遅れる可能性があります。これらの制限は、国際的な顧客やパートナーシップを獲得するための当社の競争力を低下させ、当社は商業的機會を失う可能性もあります。これらの国家安全保障協定の継続的かつ無期限の要件は、当社の事業運営に制限を課しており、当社が国家安全保障協定の条件を遵守していないことが判明した場合、政府の調査、罰則、又は事業の中断につながる可能性があり、いずれも当社の事業と評判を損なう可能性があります。さらに、同様の協定の対象とならない競合他社は、雇用、ベンダーの選択、施設の拡張及び国際的なパートナーシップにおいてより迅速に行動する可能性があり、当社は永続的に競争上の不利な立場に置かれます。

契約上の譲渡制限、同意権、優先交渉権及び先買権は、資産の売却、プロジェクト・レベルの再編、資金調達、是正措置としての資産売却又はその他の戦略的取引を遅延又は妨げる可能性があります。

当社のプロジェクト及び資本構成を規定する一定の契約には、譲渡制限、同意権、優先交渉及び先買権が含まれており、当社の資産、プロジェクト会社又は持分に関連する取引を制限又は遅延される可能性があります。例えば、当社の一部のPPAでは、売主に支配権の変更が生じる際には買主の同意を必要とし、買主が合理的な根拠がある場合に同意を留保することができます。また、当該施設の売却又はサプライヤーの持分の売却の場合について、買主に優先交渉権を認めることができます。これらの規定に基づき、当社は、取引を完了する前に、相手方への通知、オファー期間又は交渉期間の遵守、同意の取得、情報の提供、又は契約条件の充足の証明が求められる場合があります。

さらに、当社の組織関連契約及びパートナーシップ契約には、国家安全保障上の懸念をもたらす可能性のある一定の譲渡又は担保権実行について所定の承認を必要とするCFIUS関連の譲渡制限が含まれています。これらの制限は、外国投資家、政府系ファンド、外国テクノロジー企業、懸念国と関係のある事業体、又は所有又は支配関係が国家安全保障上の懸念を引き起こす可能性のあるその他の当事者が関与する譲渡に適用される可能性があります。また、担保権実行、是正措置としての資産売却、又はその他の強制執行措置自体が、「譲渡」として取り扱われ、必要な承認の取得又は契約条件の充足を要するものとされる可能性があります。

また、当社の一部の融資取引先は、データセンター・プロジェクト又は禁止された事業体に対する又は禁止された事業体によるデータセンター事業体の持分に関連する一定の是正処置としての資産売却若しくは融資に対して契約上の同意権を有しています。その結果、経営難又は再編の際に、債権者、優先投資家、プロジェクト・レベルのレンダー及びその他の利害関係者は、関連する同意が得られない限り、最も有利な条件を提供する入札者又は資金調達源を使用して、影響を受けるデータセンター資産を処分又は融資することができない可能性があります。これにより、債権者の権利行使とテナント又は事業パートナーの承認権の間に競合が発生し、当社の交渉における立場が弱まり、再編又は融資プロセスが遅延し、回収額が大幅に減少する可能性があります。

優先交渉権、先買権及び同意権は、参加を検討する買い手、レンダー、合併事業パートナー又は戦略的取引相手が、他の当事者が彼らの提示した条件と同一の条件で取引を成立させることができること、取引条件が既存の契約相手方と共有されること、又は必要な同意が遅延、条件付けで付与又は留保されることを懸念する可能性があるため、取引プロセスへの参加を躊躇する可能性があります。取引が最終的に許可された場合であっても、これらの手続を遵守することにより、取引完了までの期間が延長され、取引コストが増加し、暫定的な資金調達が必要となり、競争圧力が低下し、より当社が不利な条件を受け入れざるをえなくなり、又は市場機会若しくは流動性需要に迅速に対応することが妨げられる可能性があります。これらの結果はいずれも、当社の事業、財政状態、経営成績、流動性及び見通しに重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

当社は、腐敗防止法、贈収賄防止法及び類似の法令の適用を受け、これらの法令を遵守しない場合、当社は刑事上又は民事上の責任を問われ、事業に損害を与える可能性があります。

当社は、1977年に改正された米国海外腐敗行為防止法（以下「FCPA」といいます。）、並びに当社が活動を行う米国及びその他の国におけるその他の腐敗防止法、贈収賄防止法、マネーロンダリング防止法及び類似の法令の適用を受けます。腐敗防止法及び贈収賄防止法は、広く解釈されており、企業及びその従業員、役員、取締役、代理人、場合によってはその仲介者、その他の第三者が、政府職員その他の公的機関、場合によっては民間部門の受給者に対して、不適切な支払その他の利益を約束、承認、提供することを禁止しています。これらの法令の一部は、賄賂又はキックバックの受領及び勧誘も禁止しています。当社の事業の性質、並びにDOE、FERC、州公益事業委員会及び外国規制当局を含む政府機関及び規制機関との関与、並びにDOEとの戦略的パートナーシップ及びCFIUSとの国家安全保障協定を考慮すると、当社及び第三者の仲介者は、政府機関又は州が所有若しくは関連する機関の職員及び従業員と直接的又は間接的に関与することがあります。当社は、当社の従業員、代表者、請負業者、パートナー、代理人、仲介者、その他の第三者の腐敗行為やその他の違法行為について、たとえ当社がそのような行為を明示的に許可していなくても、責任を問われることがあります。当社は、当社の内部統制及び法令遵守手続が、当社の従業員又は当社と協働する第三者による無謀又は犯罪である行為から当社を保護することを保証することはできません。また、FCPAは、当社に、発行体として、完全かつ正確な帳簿と記録を維持し、適切な内部会計管理システムを導入することを要求しています。これらの法令を遵守しない場合、調査、厳しい刑事又は民事制裁、不利な内容での和解、起訴、利益の没収、多額の罰金、損害賠償、その他の民事及び刑事罰又は差止め命令、内部告発者からの苦情、メディアの不利な報道、その他の影響を受ける可能性があります。調査、措置、又は制裁は、当社の評判、事業、経営成績、財政状態及び見通しに悪影響を及ぼす可能性があります。

テナントによる注文の変更は、データセンター・プロジェクトの実質的な完了を遅らせ、賃貸の開始が後ろ倒しとなり、一定期間に当社が計上する収益が予想よりも少なくなる可能性があります。

当社のデータセンターのリース契約では、テナントは建設プロセス中に設計の変更、範囲の変更その他の変更注文を要求することができます。変更注文は承認手続及び費用回収メカニズムの対象となる場合がありますが、変更を実施するには、再設計作業、追加又は異なる種類の材料の調達、建設活動の再計画、追加又は異なる下請け業者の関与が必要になる可能性があり、これらのいずれかによりプロジェクトのスケジュールが延長される可能性があります。データセンターのリース契約には、設計図書の配信、早期アクセスの完了、電力の供給、実質的な完成を所定の期限までに完成させるというマイルストーンが含まれているため、建設スケジュールを延長するテナントによる変更注文は、実質的な完成を遅らせ、結果として、影響を受けたリースの開始日を遅らせる可能性があります。

データセンターのリースからの収益は、テナントが契約した施設にアクセスできるようになって以降、該当するリース期間にわたって算定されます。賃貸の開始は、通常、RFS準備の完了又は実質的な完成のマイルストーンの達成を条件としています。テナントの変更注文が実質的な完成を遅らせた場合、影響を受けるリースの賃貸の開始が次の会計四半期に移行し、当初に賃貸の開始を予想していた期間の予想収益よりも大幅に少ない収益となる可能性があります。当社の個々のデータセンター・プロジェクトの規模とそれらに伴うリース料の額を考慮すると、テナントの変更注文に起因するプロジェクトの遅延が1つであっても、市場の予測から四半期売上高が大幅に減少する可能性があります。

さらに、テナントの変更注文に起因する遅延は、プロジェクト・レベルの融資契約に基づく当社の完成保証及び業績保証と相互に影響する可能性があります。その一部は親会社に遡及します。テナントによる変更注文によって、契約上の保証日を超えて実質的な完成が遅延し、そのような遅延がテナントによる遅延として当社の履行義務を免除するものとして扱われない場合は、当社は予定損害賠償金、追加の信用補完の要件、又は融資契約に基づくその他の救済措置を受ける可能性があります。さらに、建設スケジュールが長期化すると、コストの超過、サプライチェーンの混乱、労働力不足及びその他の施工上のリスクが増大し、当初の遅延の影響が悪化します。上記いずれの事由も、当社の事業、財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローに重大な悪影響を及ぼす可能性があり、特定の四半期の経営成績が予想を大幅に下回る可能性があります。

知的財産、データプライバシー及びサイバーセキュリティに関連するリスク

当社は、当社の事業にとって重要な当社の知的財産権を適切に取得、維持、行使又は保護できない可能性があります。

当社が効果的に競争する能力は、当社が所有又はライセンスしている商標、企業秘密、その他の知的財産権における当社の権利を確立し、保護することに一部依存しています。当社は、米国及びその他の法域における当社の知的財産権及びそ

の他の所有権を確立し、保護するために、商標、企業秘密、不正競争、その他の知的財産に関する法令、機密保持契約、ライセンス契約、その他の手続及び契約条項の組み合わせに依存しています。このような手段は、当社の知的財産の限定的な保護のみを提供する可能性があり、第三者が当社の製品及びサービスと類似又は複製された製品及びサービスを独自に開発することを妨げたり、競合他社が当社の所有する情報及び技術にアクセスすることを妨げたりすることはできません。また、これらの措置は、当社が所有又はライセンスしている知的財産権の不正使用、侵害、リバースエンジニアリング、又はその他の侵害が発生した場合に、これらの防止又は意味のある保護を提供しない可能性があります。さらに、当社の知的財産権は、異議申し立て、無効化、回避、侵害、不正使用、又はその他の方法による侵害を受ける可能性があります。知的財産権法は法域によって異なり、当社はすべての場合において当社の所有権を適切に維持、保護、又は行使することができない可能性があります。また、当社の権利を行使するには、維持、監視、要求書の送付、行政手続の開始、訴訟の提起に関連する費用等、コストがかかり、リソースの多大な支出が必要になる可能性があります。また、当社の知的財産権の不正使用の完全な範囲を検出又は判断できない場合もあります。当社が取得又はライセンスする知的財産権は、米国政府の資金を使用して生成される可能性があります。したがって、米国政府が政府の目的のために知的財産を使用するための非排他的、譲渡不能、取消不能の国際的ライセンスを含む、米国政府の保持する権利の対象となる場合があります。

さらに、現在の従業員又は退職する従業員は、検出が困難な方法で企業秘密その他の専有情報又は機密情報を不正流用しようとしたり、不正流用を是正するために行われる訴訟で立証したりする可能性があります。当社の従業員、請負業者、コンサルタント及びその他の第三者と機密保持契約を締結して、当社の企業秘密及びその他の専有情報を保護することは当社のポリシーですが、(i) 当社の機密保持契約が違反を受けないこと、(ii) そのような契約によって、当社の企業秘密又はその他の専有情報が有意義に保護されること、(iii) そのような企業秘密又は専有情報の不正使用又は公表が発生した場合に、適切な救済措置が利用可能であることを保証することはできません。さらに、当社は、当社の企業秘密その他の専有情報又は機密情報にアクセスした（可能性がある）、又は当社のために知的財産を開発したすべての従業員、独立した請負業者、コンサルタント、又はその他の第三者との間で機密保持契約又は知的財産譲渡契約を締結したことを保証することはできません。また、これらの契約が当社の知的財産及び専有情報へのアクセス、使用、配布を管理する上で有効であることを保証することもできません。対象者が企業秘密又はノウハウを違法に開示又は不正使用したという主張の権利行使は困難であり、多額の費用と時間を要するほか、その結果は予測できません。さらに、企業秘密及びノウハウを保護することは容易ではなく、米国内外の一部の裁判所では、企業秘密及びノウハウの保護に消極的か、又はこれを保護する意思がない場合があります。さらに、競合他社その他の第三者が当社の営業秘密を独自に発見したり、当社の製品又はその一部を複製又はリバースエンジニアリングしたり、これらと類似する技術を開発する可能性があります。

当社が第三者の知的財産権を侵害、流用、又はその他の方法で侵害していると主張される可能性があります。当社が当該主張に対する防御には時間とコストがかかり、当社のビジネスに損害を与える可能性があります。

当社の成功の一部は、第三者の知的財産権又はその他の所有権を侵害、流用、又はその他の方法で侵害することなく、当社の事業を開発及び運営する能力に依存します。当社は、将来的に、競合他社を含む他者の知的財産権に関する紛争に直面する可能性があり、これらの紛争では当社が勝訴しない可能性があります。第三者は、当社に対して、知的財産権の侵害、流用、又はその他の侵害を主張する請求を提起する可能性があります。当社は、当社の事業活動が第三者の知的財産権又はその他の所有権を侵害、流用、又はその他の方法で侵害しておらず、また侵害しないことを確信することはできません。

当社に対する知的財産権の侵害、流用、又はその他の請求は、その請求に理由があるか否か又は最終的な解決方法にかかわらず、多額の費用を要し、不利な判決や不利な条件での和解を余儀なくされ当社の経営陣及び技術担当者が防御のために多大な時間と労力を費やすことになる可能性があります。知的財産権の請求において不利な決定が下された場合、当社は、異議を申し立てられた知的財産を組み込んだ技術の製造、使用、販売、又は輸入を一時的又は恒久的に中止すること、又は所有者からライセンスを取得することを要求される可能性があります。最終的に当社が勝訴した場合でも、当社は多額の金銭的損害を支払わなければならない、多額の収益を失い、又は当社のブランド価値を損なう可能性があり、いずれも当社の事業、財政状態及び経営成績に悪影響を及ぼす可能性があります。

当社は、第三者から許諾を受けた知的財産の利用可能性に依存しており、当該契約に基づく義務を遵守できない場合、既存の第三者ライセンスを更新できない場合、又は合理的な条件で若しくは全く新たな第三者ラ

イセンスを締結できない場合、当社の事業、経営成績及び財政状態に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

当社は、特定の知的財産権について第三者からのライセンスに依存しています。これには、当社が契約の相手方と共同で開発した知的財産権が含まれる場合があります。当社は、過去の経験及び標準的な業界慣行に基づき、そのようなライセンスは一般に商業的に合理的な条件で取得及び維持できると考えていますが、当社の既存又は将来の第三者から取得したライセンスが商業的に合理的な条件で利用可能であるという保証はありません。そのようなライセンスが利用可能である場合でも、第三者の知的財産の使用と引き換えに、当社はライセンサーにロイヤリティを支払うことに同意する場合がありますが、その支払条件は当社にとって不利な場合があります。

さらに、第三者から知的財産権をライセンスすることで、当該知的財産に関する開発プロセスに対する当社の可視性が乏しいこと等に起因して、当社が知的財産権侵害の申し立ての対象となるリスクが増大することになります。当社は、ライセンサーが第三者の知的財産権を侵害していないこと、又は将来的に侵害しないこと、あるいはライセンサーが、当社が事業を展開するすべての法域において、ライセンスされた知的財産に対して十分な権利を有している、又は将来にわたって有し続けることを確信することはできません。さらに、当社が当該ライセンス契約の条件を遵守できるかどうかは、当社が部分的にしか影響又は制御できない要因によって影響を受ける可能性があります。当社がそのような契約に基づく義務のいずれかを遵守できなかった場合、当社は損害賠償責任を負う可能性があり、ライセンサーはライセンスを終了する権利を有する可能性があります。ライセンサーによるライセンスの終了は、当社が貴重な権利を失う結果となります。現在又は将来のライセンスが終了した場合、ライセンサーがライセンスの条件を遵守しない場合、ライセンサーがライセンスされた知的財産権について第三者による侵害行為に対する権利行使を実施しない場合、ライセンスされた知的財産権が第三者の権利を侵害していることが判明した場合、又は当社が受け入れ可能な条件で必要なライセンスを取得できない場合には、当社の事業は悪影響を受けることになります。また、当社が現在知的財産権のライセンスを取得している第三者は、契約期間満了時に契約の更新を拒否する可能性があります。当社が第三者からの知的財産権のライセンスを継続できない場合には、当社は代替技術その他の知的財産を取得又は開発することを要求される可能性があります。これを当社が商業的に実現可能な方法で行うことができないか、又は全く行うことができない可能性があります。また、品質の低い代替手段を利用することを要求される可能性があり、その結果、当社の事業、経営成績、財政状態及び競争能力に重大な影響を与える可能性があります。

個人に関する情報の取扱いに関連する連邦法、州法その他の法令及び規制は絶えず改正・整備されており、これらを遵守するには、多額の費用及びリソースが必要です。当社又は当社のベンダーがこれらの法令等を遵守できなかった場合には、多額の法的責任を負い、否定的な報道を受け、及び／又は当社に対する信頼の失墜につながり、その結果、当社の事業、経営成績及び財政状態に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

当社は、当社の従業員及び取引先からの情報を含む、個人に関連する情報、及び／又は適用されるデータプライバシー法では「個人データ」、「個人情報」、「個人識別情報」又は同様の用語で呼称される情報（総称して個人情報といいます。）を、事業の運営に関連して、受け取り、保存し、使用その他の方法で処理することがあります。また、当社は事業の運営に関連して多数の第三者のベンダーに依存しており、その多くが当社に代わって個人情報を処理しています。

当社及びベンダーは、個人情報の処理に一般的に適用されるものや、特定の業界、セクター、状況、又は地域に固有のもの等、連邦及び州のデータプライバシーに関するさまざまな法令、規則、規制、業界標準及びその他の要件の対象となります。たとえば、当社は、情報及び運営技術と重要なエネルギーインフラに必要なサイバーセキュリティ対策の強化を目的とし、個人情報の収集、使用、保持、保護、開示、転送及びその他の処理に適用される、特定の州及び連邦の規制委員会の法令及び規制の対象となります。これらのサイバーセキュリティ、データ保護、プライバシーに関する法令の要件及びその適用・解釈・修正は、常に変化しています。また、新たな法令、規制、その他の要件又は既存の法令、規制、その他の要件の修正や解釈の変更によって、多額のコストの負担、新たな手続の実装又は情報の処理や事業運営の方法の変更が必要になる可能性があります。これにより、最終的には、データ資産から価値を抽出してビジネスを成長させる当社の能力が妨げられる可能性があります。

たとえば、米国では、連邦取引委員会及び州の規制当局が、連邦取引委員会法又は同様の州法に違反する商取引における、又は商取引に影響を与える不正又は欺瞞的な行為又は慣行として、プライバシーポリシーでの約束の違反や個人に関する情報の適切な保護の失敗等、さまざまなデータプライバシー上の問題を執行対象としています。さらに、特定の州では、当社の事業に適用される可能性のあるデータプライバシー及びセキュリティに関する法令及び規制が採用又は変更されています。例えば、カリフォルニア州消費者プライバシー法（カリフォルニア州プライバシー権法により改正されま

した。総称して「CCPA」といいます。）では、カリフォルニア州居住者に一定の個人のプライバシー権を与え、対象企業にプライバシー及びデータの保護並びにサイバーセキュリティの義務を課しています。CCPAでは、カリフォルニア州居住者の個人情報を処理する事業者に対し、特に、事業者による個人情報の収集、使用及び開示に関して、カリフォルニア州居住者に一定の開示を行うこと、カリフォルニア州居住者からの、個人情報へのアクセス、削除及び訂正、又は個人情報の特定の開示についてのオプトアウトに関する要求について、これらを受領し対応すること、事業のためにカリフォルニア州居住者の個人情報を処理するサービスプロバイダーと特定の契約条項を締結することを要求しています。さらに、CCPAと類似する包括的なプライバシー法が現在多くの州で施行されており、他の多くの州や連邦レベルでも提案されており、重複しているものの異なる法令のパッチワークが作成されています。さらに、連邦通信法、連邦盗聴法、電子通信プライバシー法、電話消費者保護法、2003年非要請ポルノ・マーケティング攻撃の規制法、及びカリフォルニア州のプライバシー侵害法等の同様の州の消費者保護及び通信プライバシー法等の、電話、電子メール、モバイルデバイス、インターネットによって行われるマーケティング、広告、その他の活動を対象とする法令、規制及び基準が、当社の事業に適用される可能性があります。

当社及びベンダーは、プライバシー及びデータセキュリティに関連する適用される法令、規則、及び規制を一般的に遵守していると考えていますが、これらの法令は比較的新しく、これらの法令の解釈及び適用が不確実である場合があります。一貫性のない、又は矛盾する基準を持つ複数の州レベルの法令が導入された場合、そのような法令を遵守するためには、コストがかかり、難しい努力が必要となる可能性があります。当社がデータプライバシーに関する法令、規則、規制、業界標準及びその他の要件を遵守していない、又は遵守していないと認識された場合、個人、消費者権利団体、政府機関又はその他の主体による当社に対する手続又は訴訟が行われる可能性があります。当社は、そのようなクレームを調査し、防御するために多額のコストを負担する可能性があり、法的責任があると判断された場合は、多額の損害賠償又は罰金を支払うか、事業の変更を要求される可能性があります。さらに、これらの訴訟及びその後の不利な結果により、当社は否定的な強い宣伝や信頼の低下の対象となる可能性があります。これらの事態が発生した場合、当社の事業、経営成績及び財政状態に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

当社及び当社の第三者のプロバイダーは、当社の情報技術システムに対するセキュリティ侵害、サイバーセキュリティリスクその他の混乱にさらされており、結果として、当社のブランド及び評判に損害が生じ、重大な罰金及び法的責任を負う可能性があります。これらは、当社の事業、経営成績及び財政状態に悪影響を及ぼす可能性があります。

当社及び当社の第三者のプロバイダーの一部は、顧客、従業員、ビジネスパートナー及びその他の者に関するデータの収集、処理及び保存をします。これには、従業員や請負業者等の個人に関する機密情報、知的財産、企業秘密等の当社の事業に属する専有的な事業情報及び当社の顧客及びビジネスパートナーに関する情報（総称して「秘密情報」といいます。）が含まれます。当社は、再生可能エネルギー施設及びデータセンターインフラの運用及び監視を含む当社の事業の管理のために、当社の事業にとって重要な情報技術システム及びネットワーク（総称して「ITシステム」といいます。）に依存しています。当社は、これらのITシステムの一部を所有・管理しており、一部のITシステム及び関連サービスについては第三者にも依存しています。

当社は、当社のITシステム及び秘密情報の機密性、完全性、可用性を脅かす可能性のある日々変動するサイバーセキュリティリスクに直面しています。これには、国家の支援を受けた組織や機会を狙うハッカー等の多様な攻撃主体に加えて、ソーシャルエンジニアリングやフィッシング、マルウェア（ランサムウェアを含む。）、内部関係者による不正行為、人的又は技術的なエラー、オープンソースソフトウェアに埋め込まれた悪意のあるコード、当社（又は当社のサプライヤー・サービスプロバイダー）のITシステム、製品又はサービスに統合されている商用ソフトウェアの設定ミス、バグその他の脆弱性等の多様な攻撃手段が含まれます。

また、当社は、物理的なセキュリティ侵害に対して脆弱である可能性があります。これにより、当社の業務が中断され、当社の事業、財政状態及び経営成績に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。当社の施設を保護する物理的なセキュリティ対策が侵害されると、当社の業務が中断又は機能不全に陥り、当社の財産又は顧客の財産が不正に使用される可能性があります。当社の事業は、物理的なセキュリティ、サイバーセキュリティ、環境条件の維持を含む、信頼性の高いサービスをテナントに提供することに依存しています。当社の業務は、そのような攻撃、機械設備の故障又は通信障害、停電、戦争、テロ、火災、地震、パンデミック、ハリケーン、洪水、その他の自然災害に対して脆弱である可能性があります。詳細については、「戦争、テロ、貿易紛争、関税及び制裁を含む地政学的リスクは、当社の事業及びサプライチェーンに悪影響を及ぼす可能性があります。」もご参照ください。

当社のセキュリティ対策にもかかわらず、当社の情報技術インフラはサイバー攻撃又はセキュリティ侵害に対して脆弱である可能性があり、攻撃又はインシデントの適時の検出・調査、これらの攻撃からの回復、又は重大な悪影響の回避ができない可能性があります。攻撃主体は、セキュリティ制御・検出を回避し、AIを含む、フォレンジック証拠を除去する技術やツールを使用しており、ますます高度になっているため、サイバー攻撃の頻度と規模は世界的に加速すると予想されます。また、当社のポリシー、コントロール、又は手順を含む、当社のサイバーセキュリティリスク管理プログラム及びその運用プロセスが、完全かつ適時に導入・遵守され、当社のITシステム及び秘密情報を保護する上で効果的であるという保証はありません。さらに、当社又は当社のサービスプロバイダーの運用、製品又はサービスへのAIの統合は、新たな又は未知のサイバーセキュリティリスクと課題をもたらす可能性があります。セキュリティ侵害に使用される手法は頻繁に変更され、ターゲットに対して実行されるまで認識できない場合があるため、新たなセキュリティ対策をタイムリーに導入できない可能性があります。また、導入した場合、これらの対策が回避されるかどうかは確実でない可能性があります。当社及び多くの第三者のプロバイダーにおけるリモート及びハイブリッドの勤務形態は、リモートコンピューティング資産の管理に関連する課題と、多くの非企業ネットワーク及びホームネットワークに存在するセキュリティの脆弱性により、サイバーセキュリティリスクを増大させます。当社は、このような脅威から保護したり、セキュリティ侵害によって引き起こされる問題を軽減したりするために、多額の資本とリソースを費やす必要がある場合があります。このような攻撃又は侵害は、秘密情報への不正アクセス、取得、破壊、損失、改ざん又は開示につながる可能性があります。

当社及び一部の第三者のプロバイダーは、サイバー攻撃やその他のセキュリティインシデントを経験する可能性があり、また経験しており、今後も攻撃やインシデントが発生する可能性があるとして予想しています。たとえば、当社は、2022年にフィッシング攻撃を受けました。この攻撃では、従業員の電子メールアカウントが侵害され、攻撃者がベンダーになりすまし、不正な銀行口座に支払を転送することができました。また、2026年3月にはサイバーセキュリティインシデントが発生しました。このインシデントでは、請負業者の資格情報が取得され、攻撃者が特定のプロジェクト固有のローカルネットワークにアクセスし、マルウェアを展開することができました。これらのインシデントが、当社の業務に重大な影響を与えたり、重大な金銭的損失をもたらしたりすることはありませんでした。その後、さらなる攻撃から身を守るための追加の手順と保護を実施していますが、サイバー攻撃が成功した場合、発電施設の運用やデータセンターインフラの開発、建設、将来の運用等の当社の業務が中断され、当社の評判が損なわれ、顧客の損失につながり、規制上の罰則や訴訟の対象となり、脆弱性の調査と修正に多額のリソースを費やす必要があります。

当社のDCセグメントでは、特定のテナントに対して、関連するデータセンター施設が稼働した時点で適用されるサービスレベルのコミットメントを行う義務があります。また、データセンター施設でのサービスの中断や重大な機器の損傷により、これらの顧客に対するサービスレベルのコミットメントを維持することが困難になり、そのような障害に関連する潜在的な請求が発生する可能性があります。データセンター施設においてこれら又はその他のコミットメントを達成できない場合、当社は、テナントの賃料支払に対するサービス・レベル・クレジット、法的責任、金銭的損害賠償、規制上の制裁等、契約上の責任を負う可能性があります。サービスの中断、機器の障害、又はセキュリティ侵害も、当社のブランドと評判に世界的に大きな影響を与え、顧客との契約の終了や更新停止、将来の顧客獲得の不能につながる可能性があります。当社は、このような脅威から保護したり、セキュリティ侵害によって引き起こされる問題を軽減したりするために、多額の資本とリソースを費やす必要がある場合があります。当社の保険適用範囲は、サイバー攻撃又はセキュリティ侵害から生じるすべての損失をカバーするのに十分ではない可能性があります。また、適用可能な保険が将来的に経済的に合理的な条件で利用できなくなるか、又はまったく利用できなくなる可能性があります。サイバー脅威が進化し続けるにつれて、当社は、保護対策を引き続き修正又は強化したり、セキュリティの脆弱性を調査及び修正したりするために、多額の追加リソースを費やす必要がある場合があります。

また、当社は、一定レベルのセキュリティを維持することを要求する特定のデータセキュリティの枠組み及び/又は法令の対象となる場合もあります。例えば、連邦取引委員会は、企業が保有する消費者情報の機密性と量、事業の規模と複雑さ、セキュリティを向上させ脆弱性を低減するために利用可能なツールのコストに照らして、企業のデータセキュリティ対策が合理的かつ適切であることを期待しています。

当社の企業構造及び所有権に関連するリスク

ソフトバンクは当社を支配しており、その利益は投資者の利益と相反する可能性があります。

本オファリング後、ソフトバンクは当社の発行済普通株式の議決権の過半数を支配することになります。その結果、ソフトバンクは当社の取締役会の選任を支配し、合併その他の企業結合、資産の取得又は処分、債務の発生、追加の持分証券の発行及び配当金の支払を含む、株主の承認を必要とするすべての事項を決定することができます。本オファリングの完

了時にソフトバンクと締結する株主間契約（以下「株主間契約」といいます。）に従い、ソフトバンクは、ソフトバンク及びその支配下にある関連会社の当社の発行済普通株式の保有状況に応じて、当社の取締役候補者を指名する権利を有します。これらの指名権は、当該株主らが当社の発行済普通株式の50%以上を保有している限り6名の候補者を指名することができる権利から、当社の発行済普通株式の5%超を保有している限り1名の候補者を指名することができる権利まで、保有割合に応じた内容となります。また、株主間契約は、一定の優先引受権、関連当事者取引に関する権利、情報提供権その他の権利、協議権及び同意権等を付与しており、これらには、ソフトバンクが当社の発行済普通株式の過半数を実質的に保有しない期間においても認められるものが含まれます。したがって、ソフトバンクは、当該権利が終了するまで、当社の企業活動及び事業活動に対する重要な支配権を維持します。本書「第2 企業の概況 4 関係会社の状況 - 特定の関係及び関連当事者取引 - 株主間契約」をご参照ください。

ソフトバンクによる当社の所有権の支配は、当社の支配権の変更を遅延、延期又は阻止する効果を有し、他の株主にとって有利となる取引を抑制又は阻止する可能性があります。ソフトバンクの議決権割合が過半数を下回った場合でも、ソフトバンクは、当社の取締役会の構成及び株主の承認を必要とする行為の承認に重要な影響を及ぼす可能性があります。

ソフトバンクの利益は、他の株主の利益と常に一致するとは限りません。ソフトバンクは、当社又は少数株主の利益と相反する戦略目標を追求する可能性があります。例えば、ソフトバンクは、当社と直接的又は間接的に競合する事業体に投資する可能性があります。また、ソフトバンクの利益と他の株主の利益との間に矛盾が生じた場合、ソフトバンクと関係を有する当社取締役会のメンバーは、利害関係を有する可能性があります。また、ソフトバンクは、当社の他の株主とは異なる税務上の立場又は投資期間を有する可能性があります。これが当社の事業及び資本配分に関する決定に影響を及ぼす可能性があります。「ソフトバンク及びOpenAIの利益は、当社及び当社の普通株式の保有者の利益と相反する可能性があります。」もご参照ください。

当社は、ソフトバンク、OpenAI及びそれぞれの関連会社と重要な関連当事者取引を行っており、これにより当社の事業運営の柔軟性が制限され、利益相反が生じる可能性があります。

当社は、ソフトバンク及びその関連会社との間で、当社のCosmos Technology Campusのソフトバンク関連会社に対するリース、商標ライセンス契約、マネジメント・サービス契約、並びに知的財産権の譲渡及びライセンス契約を含む様々な取引を行っており、今後も行う予定です。2025年には、2026年6月11日付レター契約に従いエンティティごとに計算された商標ライセンス契約に基づき、ソフトバンクに対して100千米ドルが支払われるべき額となっていました。2024年には、当該契約に定める方法に基づく連結粗利益がプラスではなかったため、商標ライセンス契約に基づくロイヤリティは発生しませんでした。これらの契約は、経済的利害が相反する独立したカウンターパーティの関与も踏まえ、独立企業間取引を反映した条件で交渉されたと考えていますが、関連当事者取引であり、完全に非関連当事者との間で交渉されたものではないため、非関連第三者から得られる条件と同程度に当社に有利な条件であるという保証はありません。さらに、当社は、ソフトバンク、OpenAI及びそれぞれの関連会社との継続的な関係を維持することを希望するため、関連会社との契約に基づく当社の権利を行使しない、又は十分に行使しないことを選択する場合があります。ソフトバンク及びOpenAIがそれぞれの株式ポジション及びガバナンス上の権利を保有し続けている間は、当社がその他の契約を再交渉又は終了する能力は限られており、当社取締役会は、これらの契約の条件が今後も適切であるかを評価する際に利益相反に直面する可能性があります。

ソフトバンクは、当社の支配株主であると同時に重要な商業上の契約の相手方でもあるという二重の役割を有するため、本質的な利益相反が生じています。これらの契約に基づく義務の履行に関する決定は、当社の最善の利益ではなく、ソフトバンク自身の財務上のニーズ又は戦略上の優先事項に影響される可能性があります。

さらに、当社の関連会社の1社は、プロジェクト開発及び資産管理に関する管理及び運営サービスを提供し、定期的な管理手数料を受領しています。これらの契約は、ソフトバンクが当社の支配株主である間に締結されたものであり、当社に有利な条件で契約条件を交渉し、又は契約を解除する当社の能力は限られています。本オファリング後もソフトバンクが当社を引き続き支配することにより、これらの関連当事者間契約を変更又は解除する当社の能力は制限されます。これらの関連当事者間契約のいずれかが、第三者から得られる条件と比較して当社に不利な条件であることが判明した場合、当社は当該契約を再交渉又は解除することができず、当社の事業、財政状態、経営成績及び当社普通株式の取引価格に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

当社の関連当事者との契約は、規制当局の調査を受ける可能性があり、当社、ソフトバンク及びOpenAIの間の資金の流れが相互に関連していると認識されることは、投資家の信頼及び当社の資本市場へのアクセス能力に悪影響を及ぼす可能性があります。

ソフトバンク及びOpenAIとの商業上及び財務上の関係には、関連当事者間の重要かつ反復的な資金フローが含まれており、当社の短期的なデータセンター収益の相当部分は、ソフトバンク及びOpenAIの関連会社によるリース料の支払から得られる予定です。これらの契約には、当社のデータセンターに関するソフトバンク及びOpenAIの関連会社とのリース（当社のバックログの相当部分を占めます。）、当該リースの1つを支援する親会社保証、OpenAIワラント、OpenAIからソフトウェア及びサービスを購入するコミットメント、並びに税務分担義務が含まれ、いずれも当社にとって重要である、又は重要となる可能性のある金額に関わるものです。これらの契約の重要な条件及び関連金額を含む説明については、「第2 企業の概況 4 関係会社の状況 - 特定の関係及び関連当事者間取引」をご参照ください。当社は、これらの契約が独立企業間取引を反映していると考えていますが、これらの資金フローの規模及び相互に関連する性質は、規制当局、投資家又はその他の市場参加者から、独立企業間取引を反映していない、又は関連当事者との関係から独立した経済的実体を欠いていると受け取られる可能性があります。

規制環境の変化、重要インフラの外国資本に対する監視の強化、又は政治情勢の変化により、当社の事業に追加の条件、制限、又は要件が課される可能性があります。さらに、当社の収益及びコストの大部分は関連当事者間で流れているため、移転価格、コスト配分及び会社間契約はIRS又は州の税務当局による審査の対象となる可能性があり、当社の会社間契約が独立企業間取引を反映していないと判断された場合には、当社の納税義務を増加させる調整が行われる可能性があります。当社のデータセンター及び電力事業は、FERC及び州の公益事業委員会による規制の対象でもあり、関連当事者間契約は、特にリース料、ロイヤルティ、又はその他の会社間手数料が最終的に料金支払者によって負担されるか、又は当社の規制コスト構造に反映されるかどうかについて、これらの規制当局の監視を受ける可能性があります。このような規制当局の監視は、遅延、コンプライアンス・コストの増加、風評被害、又は当社が現在計画している事業を遂行する能力の制限をもたらす可能性があります。

さらに、関連当事者間契約の性質及び規模に関する投資家の認識は、当社の普通株式の取引価格、有利な条件での資本市場へのアクセス能力、及び当社の財務報告に対するアナリスト及び投資家の信頼に悪影響を及ぼす可能性があります。たとえ当社の関連当事者間契約が商業的に合理的な条件であると判断されたとしても、これらの契約の複雑さと規模により、投資家が当社の財務結果を評価することがより困難になる可能性があり、関連当事者に大きく依存していない企業と比較して取引価格が割安になる可能性があります。

当社の短期的なデータセンター収益の相当部分は、ソフトバンク関連会社とのリース契約によるものと見込まれており、当該関連会社が債務を履行しない場合、又はリース契約が終了した場合、当社の事業に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

当社は、2025年11月7日付でソフトバンクの関連会社を当社のCosmos Technology Campusのテナントとするリース契約を締結しました。本リース契約は、当初15年間の契約期間に加えて10年間の更新オプションを有し、営業費用の100%をテナントに転嫁し、総プロジェクト費用に対する一定割合に基づく賃料及び限定的なテナント解約権を定めるトリプルネットリースとして構成されています。Cosmosリースに基づく当初15年間の契約期間中の予想総賃料は約2.5十億米ドルです。ソフトバンクグループの関連会社であるSoftBank Group Capital Limitedは、本リース契約に基づくテナントの債務について当社子会社を受益者とする保証を提供しており、予想される保証エクスポージャーの総額は約2.9十億米ドルです。当社の財務業績は、テナントが本リース契約に基づく債務を履行する能力及び意思に大きく依存します。

本リース契約は、2026年から2027年までの間に段階的に開始される予定であり、各フェーズの賃料は、2026年12月11日又は該当するフェーズがRFSステータスを達成した日のいずれか早い日に発生し始める予定です。当社は現在、Cosmosからの第1フェーズの収益が2026年第4四半期に発生することを見込んでいます。本リース契約には、設計書の提出、早期アクセスの完了、実質的な完成及び指定された期限までの最終完成を含むマイルストーン及び停止条件が含まれます。当社がこれらの要件を満たすことができない場合、テナントは、予定損害賠償額、賃料クレジット、自助権、買取権又は当社に前払いされた金額の返済を含む救済措置を受ける権利を有する可能性があります。これらの救済措置は、リースから予想される収益を減少又は消失させ、多額の現金支払を必要とし、当社のプロジェクトファイナンス契約に悪影響を及ぼし、当社の財政状態及び流動性に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

当社は、

Nasdaq及びNasdaq Texasの規則における「被支配会社」であり、その結果、特定のコーポレート・ガバナンス要件の免除を受けることができます。

本オファリングの完了後も、ソフトバンクは、当社の発行済普通株式の議決権の過半数を間接的に支配し続けることになります。その結果、当社はNasdaq及びNasdaq Texasのコーポレート・ガバナンス基準における「被支配会社」となります。これらの規則では、個人、グループ又は他の会社が議決権の50%超を保有する会社は「被支配会社」となり、以下の要件を含む特定のコーポレート・ガバナンス要件を遵守しないことを選択できます。

- ・ 取締役会の過半数が独立取締役で構成されていること
- ・ 報酬委員会が独立取締役のみで構成され、委員会の目的及び責任を定める委員会規程を有すること
- ・ 指名・コーポレート・ガバナンス委員会が独立取締役のみで構成され、委員会の目的及び責任を定める委員会規程を有すること

当社は、これらの免除の一部又は全部に依拠する予定です。したがって、当社の株主に提供される保護は、Nasdaq及びNasdaq Texasのコーポレート・ガバナンス要件のすべてが適用される会社の株主に提供される保護とは異なる可能性があります。当社が「被支配会社」でなくなり、当社普通株式が引き続きNasdaq及びNasdaq Texasに上場される場合、当社は適用される移行期間内にこれらの規定を遵守する必要があります。

ソフトバンク及びOpenAIの利益は、当社及び当社の普通株式の保有者の利益と相反する可能性があります。

ソフトバンクの利益は、当社自身の利益又は当社普通株式の保有者の利益と一致しない可能性があります。従来、当社の持分保有者間の潜在的な利益相反は、当社の親会社であるEnergy Global及びSBE Globalのリミテッド・パートナーシップ契約により規律されており、これらの契約には、パートナー間のガバナンス上の権利、経済的権利及び同意権を配分する交渉済みの条項が含まれていました。しかしながら、クロージング分配により、SBE Globalが保有する当社普通株式のすべてはEnergy Globalに、さらにEnergy Globalのリミテッド・パートナーに分配され、その後、Energy Global及びSBE Globalはいずれも当社普通株式を保有しなくなります。その結果、これらのパートナーシップ契約は当社普通株式に関する権利を配分しなくなり、当社の主要な持分保有者（ソフトバンクの関連会社であるSB Energy HoldCo, LLC及びSVF II Energy (DE) LLC、並びにOpenAI Infra Holdings, LLCを含みます。）は株式を直接保有し、従前パートナーシップ・レベルで適用されていた制約、同意権及び交渉済みの保護に服することなく、当社株主としての権利を自由に行使できるようになります。当社普通株式の保有者は、代わりに、当社の基本定款、付属定款、株主間契約、本登録権契約及び適用法に基づくガバナンスの枠組みのみに服することになり、これらの利益相反に関して一般株主に与えられる保護は、従前のパートナーシップ契約により持分保有者に与えられていた保護よりも限定的となる可能性があります。また、株主間契約及び本登録権契約の当事者でない当社普通株式の保有者は、これらの契約上の権利の利益を享受しません。ソフトバンクは、その関連会社を通じ、かつ合算ベースで、当社の基本定款上の制限に従うことを条件として、当社取締役会の一定のメンバーの選任を含む、当社株主の承認に付されるすべての事項を一般に支配する能力を有し、株主間契約に基づく一定の強化された権利を有します。そのため、他の株主が会社事項に影響を及ぼす能力は限定的となります。さらに、クロージング分配後、ソフトバンクの当社に対する持分は複数のピークルを通じて保有されるため、それらのピークルの投資期間及び処分に関する考慮事項は、相互に異なる可能性があります。また、本オファリングに適用されるロックアップの満了後の当社普通株式の売却時期及び方法を含め、一般株主の利益とも異なる可能性があります。その結果、ソフトバンクは、ソフトバンク又はその関連会社との取引を含め、当社の経営陣又は他の株主が有益と考えない企業行動、又は当社を犠牲にしてソフトバンクに利益をもたらす企業行動を当社に行わせる可能性があります。このような行動は、当社の事業、業績及び当社普通株式の取引価格に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。また、株主間契約の条件に基づき、ソフトバンクは契約上の優先引受権を有します。具体的には、当社が普通株式、優先株式、又は普通株式若しくは優先株式に転換可能若しくは行使可能なオプション、ワラントその他の証券を発行しようとする場合（すべての普通株主に対して同一条件で行われる募集による場合、又は株主間契約に基づきソフトバンクの承認が必要とされる範囲でソフトバンクが別途承認したインセンティブ報酬制度に関連する場合を除きます。）、ソフトバンク及びその支配下にある関連会社は、当該発行前における当社資本株式に対する法的及び経済的持分割合を維持できるよう、当社が発行しようとする証券の一定数を引き受ける権利を有します（ただし、義務を負うものではありません。）。その結果、当社による新規証券発行に関連して他の普通株式保有者は所有割合が低下するリスクを負う一方で、ソフトバンク及びその支配下にある関連会社は、その法的及び経済的持分の低下を回避する機会を有します。本書「第2 企業の概況 4 関係会社の状況 - 特定の関係及び関

連当事者間取引 - 株主間契約」及び「第2 企業の概況 4 関係会社の状況 - 特定の関係及び関連当事者間取引 - 優先引受権」をご参照ください。

ソフトバンク及びOpenAIの利益は、様々な点で当社の一般株主の利益と異なる可能性があります。ソフトバンクは、半導体、通信、AI、ロボティクス及びデジタルインフラにわたる投資を行う、AIを中心とする戦略的投資持株会社であり、当社を犠牲にして、より広範なポートフォリオに利益をもたらす資本配分、戦略的機会又は商業関係を優先し、又は一般株主の価値を最大化するのではなく、ソフトバンクのより広範な戦略目標に資する取引若しくは戦略を当社に追求させようとする可能性があります。

当社は、当社の業界又はその隣接分野におけるソフトバンクの投資若しくは買収、商業上の取決め又は戦略的パートナーシップの提案について、これまでソフトバンクに助言してきており、今後も助言することを見込んでいます。ソフトバンクに助言するための当社の取組みは、当社の役員、エンジニアその他の従業員に相当な時間及び労力を要し、当社の事業から経営陣の注意及びリソースをそらす可能性があります。当社は、ソフトバンクが当社と競合する事業を買収し、これに投資し、又はこれと提携しないことを保証できません。また、当社は、当社若しくは当社の顧客と競合する事業への投資、買収若しくは戦略的パートナーシップを含むソフトバンクの買収、投資若しくは戦略的パートナーシップ活動、又は当社若しくは当社の顧客と競合するためにソフトバンクが行うその他の行動をコントロールできません。当社又は当社の顧客と競合する事業へのソフトバンクの投資、買収又は戦略的パートナーシップは、当社及び影響を受ける顧客との関係に重大な悪影響を及ぼし、当該顧客が当社の製品又はサービスの代替手段を求める原因となり、当社の事業、経営成績、評判、財政状態及び／又は見通しに重大な悪影響を及ぼす可能性があります。さらに、当社は現在、そのような事業への投資又は買収を積極的に追求していませんが、将来、ソフトバンクの関連会社又はソフトバンク若しくはその関連会社が商業的関係を有する事業体の買収又はこれへの投資を追求する可能性があります。

当社とソフトバンク又はその関連会社との間では、当社若しくはソフトバンク若しくはその関連会社にとって排他的な第三者との取決め、又は当社及びソフトバンク若しくはその関連会社の双方にとって魅力的な事業機会に関するものを含め、多くの分野で利益相反が生じる可能性があります。当社はソフトバンクとの潜在的な利益相反を解決できない可能性があり、解決できたとしても、その解決は、当社が非関連会社と取引する場合よりも不利なものとなり、当社の事業、経営成績及び当社普通株式の取引価格に悪影響を及ぼす可能性があります。さらに、当社とソフトバンクとの間に紛争が生じた場合、当社の経営が混乱する可能性があります。

さらに、当社の取締役及び役員の一部は、現在又は将来、直接的又は間接的にソフトバンクの株式を保有する可能性があります。当社の取締役及び役員によるかかる株式の保有は、当社と当該取締役若しくは役員との間、又は当社とソフトバンクとの間の事項に関して、利益相反を生じさせ、又はそのように見える可能性があります。当社の基本定款の規定は、ソフトバンクの取締役、役員又は関連会社でもある当社の取締役及び役員に提示された特定の事業機会について、当社の利益又は期待権を放棄するものとなります。当社は、基本定款が潜在的な利益相反に適切に対処すること、潜在的な利益相反が当社に有利に解決されること、又は当社及びソフトバンク双方の取締役である者に提示される事業機会を当社が活用できることを保証できません。その結果、当社は、特定の有利な取引又は成長施策を追求できない場合があります。

さらに、当社自身の事業の業績にかかわらず、ソフトバンクの事業、経営成績及びソフトバンクの有価証券の取引価格、ソフトバンクに影響を及ぼすその他の事項、又はソフトバンクが行う可能性のある行動は、当社普通株式の取引価格に悪影響を及ぼす可能性があります。さらに、ソフトバンクは、当社と競合すること、又は当社にとって魅力的な特定の事業機会を自ら若しくは他の関連会社のために取得することを制限されていません。

当社は、Nasdaq及びNasdaq Texas規則に基づく「被支配会社」となることを見込んでおり、取締役会の過半数を独立取締役で構成すること、並びに報酬委員会及び指名委員会の全員を独立取締役で構成することを含む、特定のコーポレート・ガバナンス要件の免除に依拠する予定です。その結果、当社の一般株主は、これらの要件のすべてが適用される会社の株主に与えられるものと同じ保護を受けられない可能性があります。また、当社が採用するガバナンス・メカニズムが上記の利益相反を管理する上で有効であること、又はソフトバンクが当社の一般株主の利益と一致する方法で影響力を行使することを保証できません。本書「第5 提出会社の状況 3 コーポレート・ガバナンスの状況等 (1) コーポレート・ガバナンスの概要 経営 - 被支配会社としての地位」をご参照ください。

当社は、関連当事者取引の承認に関連して、当社取締役会による信託義務違反を主張する株主訴訟の対象となる可能性があります。

ソフトバンクを支配株主とし、当社の発行済普通株式の5%超を実質的に保有するOpenAIを含む重要な関連当事者取引を有する被支配会社として、当社は、これらの取引を承認した際に当社取締役会が信託義務に違反したと主張する株主訴訟の対象となる可能性があります。株主は、ソフトバンク、OpenAI又はそれぞれの関連会社との取引（本書の他の箇所に記

載されているリース、ロイヤルティ契約、ガバナンス契約、ワラント発行その他の商業上の取決めを含みます。)が独立企業間取引の条件で交渉されたものではなく、当社及び少数株主の最善の利益を反映していないと主張する可能性があります。かかる請求では、とりわけ、ソフトバンク又はOpenAIと関係を有する、又はこれらにより指名された取締役が利益相反があったこと、承認手続に手続上の不備があったこと、又は経済条件が当社にとって公正でなかったことが主張される可能性があります。たとえ当社がかかる請求には理由がないと考える場合であっても、株主訴訟への対応には時間及び費用を要し、経営陣の注意を当社事業からそらす可能性があり、多額の弁護士費用、和解費用又は不利な判決につながる可能性があります。かかる訴訟は、その結果にかかわらず、当社の評判を毀損し、当社のコーポレート・ガバナンス慣行に対する投資家の信頼に悪影響を及ぼす可能性があります。さらに、かかる訴訟の提起のおそれ又は係属は、当社が将来の関連当事者取引を行い、独立取締役を確保し、又は有利な条件で資本を調達する能力を複雑にする可能性があります。当社の基本定款には、専属的裁判地条項その他訴訟リスクに対応することを目的とする仕組みが定められる可能性がありますが、かかる規定はすべての場合に執行可能とは限らず、すべての請求を抑止できるとは限りません。

ソフトバンクが当社取締役会を支配する能力は、当社が独立取締役を確保することを困難にする可能性があります。

ソフトバンク及びソフトバンクが支配する関連会社が、株主総会において当社普通株式の株主が行使できる議決権の過半数に相当する当社普通株式を直接又は間接的に保有している限り、ソフトバンクは当社の取締役全員を選任できます。また、ソフトバンクは、株主間契約に基づき、ソフトバンク及びその支配下にある関連会社の当社の発行済普通株式の保有状況に応じて、当社取締役会の選任に係る取締役候補者を指名する権利を有します。ソフトバンクの指名権は、当該株主らが当社の発行済普通株式の50%以上を保有している限り6名の候補者を指名することができる権利から、当社の発行済普通株式の5%超を保有している限り1名の候補者を指名することができる権利まで、保有割合に応じた内容となります。株主間契約は、適用される制限に従い、当社取締役会の委員会における比例的な代表権もソフトバンクに付与しています。このような状況下では、本来であれば当社取締役会への就任要請に応じる可能性のある有資格者又は経験者が辞退する可能性があり、当社は、そのような者の取締役としての経験を活用できない可能性があります。

ソフトバンクは、ソフトバンクが保有する当社普通株式を担保に供する金融取引を行うことがあります。

ソフトバンクは、当社普通株式を担保とする融資等、当社普通株式に係る金融取引を行うことがあります。当社は、ソフトバンクが保有する当社普通株式に係る金融取引の時期又は条件に影響を及ぼすことができない場合があります。当社は、かかる取引に関連して様々なりリスクに直面します。これらの取引には、支配権変更取引又は当社普通株式の取引価格が一定の基準値を下回った場合等、一定の事象又は状況が発生した場合に期限前返済を求める条項が含まれる可能性があります。ソフトバンクは、個別又は全体として相当額の期限前返済を行い、又はその返済資金を調達するために、当社普通株式を売却することが望ましいと判断する場合があります。さらに、かかる資金調達では、当社普通株式の価格が一定水準まで下落した場合、該当する資金調達が返済されない限り、ソフトバンクは追加担保の提供を求められる可能性があります。ソフトバンクが満期時に支払を行わない場合又はその他の債務不履行が生じた場合、かかる資金調達の提供者は、他の救済手段に加え、ソフトバンクが担保として差し入れた当社普通株式を差押え、売却し、又は売却させる権利を行使できます。これらの行為は当社の支配権の変更を生じさせる可能性があり、かかる株式が売却された場合、その売却により当社普通株式の取引価格が下落する可能性があります。このような金融取引に関連する当社の有価証券の売却は、ソフトバンクによるものであるか、担保権の実行によるものであるかを問わず、当社の事業、業績、資本へのアクセス及び当社普通株式の取引価格に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

本登録権契約の当事者による登録権の将来の行使は、当社普通株式の市場価格に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

本登録権契約に従い、一定の株主は、当社普通株式又は当社普通株式に転換可能若しくは交換可能な証券（以下「本登録可能株式」といいます。）の転売登録を当社に要求できる登録権を有し、また、一定の場合には、当社による一定の証券登録に関連して、本登録可能株式について慣習的な参加登録権も有します。さらに、本登録権契約の当事者は、本登録可能株式の転売を対象とする証券法に基づく有効な一括登録届出書を提出し、維持することを当社に要求することができます。ソフトバンクの登録権はNVIDIA及びOpenAIと同順位であり、ソフトバンク、NVIDIA及びOpenAI間の対象株式数の削減は按分比例により行われます。これらの証券の転売登録は、数量制限にかかわらず当該証券の公募売却を容易にします。本オファリングの実施後に本登録権契約の当事者が当社普通株式を実質的に保有すると見込まれることに照らすと、相当数の株式の転売登録又は相当数の売却が行われる可能性があるとの認識は、当社普通株式の市場価格に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

当社の負債及び流動性に関連するリスク

当社は多額の流動性を必要としており、事業の運営、債務の返済及び成長戦略の遂行に十分なキャッシュ・フローを創出し、又は十分な資金を調達できない可能性があります。

当社の事業は資本集約的であり、電力及びデータセンターのインフラの開発及び建設のために継続的に多額の設備投資を必要とします。例えば、本書の日付現在、当社のバックログ関連設備投資額は、当社の直近の財務書類日である2026年6月30日の現金ベースに基づく計算で約178十億米ドルでした。当社は、成長戦略を実行するために、引き続き多額の設備投資を行う予定です。当社の流動性需要には、以下が含まれます。

- ・ 新規プロジェクトの開発資金
- ・ 新規プロジェクトの建設資金
- ・ 債務の元利金の定期的な支払
- ・ 運転資金及びその他の営業費用の調達
- ・ 優先出資契約に基づく潜在的な償還義務の資金調達
- ・ 戦略的買収又はその他の事業機会の追求

これまで、当社の主な流動性の源泉には、手元現金、営業活動によるキャッシュ・フロー、融資枠に基づく借入、タックス・エクイティ・ファイナンス、プロジェクト・レベルの資金調達による手取金、エクイティによる資金調達及び優先出資証券の発行による手取金が含まれていました。営業活動からキャッシュを生み出す能力は、発電量、オフテイク価格、データセンターの賃料及び運営コストを含むプロジェクトのパフォーマンスに依存します。当社が営業活動から十分なキャッシュ・フローを生み出すこと、又は当社の流動性需要を満たすために受入可能な条件で十分な資金を調達できることを保証できません。当社のキャッシュ・フロー及び資本資源が事業運営のための資金及び債務の返済に不十分な場合、設備投資の削減若しくは延期、資産の売却、追加のエクイティ若しくは負債による資金調達、又は債務の再編を余儀なくされる可能性があります。特に、流動性が不足した場合、親会社に対するリコースを伴う当社の完成保証及び履行保証に基づく債務の履行に必要な資金を調達する能力が損なわれる可能性があります。これらの保証に基づき、当社は、指定された建設マイルストーンを達成し、保証された期日までに完成した施設を引き渡す義務を負う可能性があります。これを怠った場合、予定損害賠償額の支払、追加の信用補完の提供、信用状の発行、又は影響を受けるプロジェクトの買戻し若しくは借換えが必要となる可能性があります。これらの保証債務の履行を妨げる流動性不足は、プロジェクト・レベルの融資枠における債務不履行又は当社の連結財政状態への悪影響等、影響を受けるプロジェクトを超えて連鎖的な財務上の影響を及ぼす可能性があります。これらのいずれも、当社の事業、財政状態及び経営成績に悪影響を及ぼす可能性があります。

さらに、当社のプロジェクトファイナンスは、一般にリミテッド・リコースです。かかる資金調達に関連する当該プロジェクトが、予想される収益を生み出さない場合、当社はかかる債務を返済できず、関連する債務関連文書に基づく債務不履行につながる可能性があります。また、債権者は、当社のリミテッド・リコース債務の範囲内で当社に直接請求することができ、当社は、かかる債務を履行するために、他のプロジェクトから当社が受け取る分配金及び当社が利用できるその他の資金源を使用することを求められる可能性があります。さらに、債権者が関連する担保権を実行した場合、当社は関連するプロジェクト・レベルの子会社の所有権を失う可能性があります。あるいは、発電所を所有する当社のプロジェクト・レベルの子会社は、すべての債務及びその他の義務が完済された後に残る物理的資産に対する持分のみを保持する可能性があります。上記のいずれかは、当社の事業、財政状態及び経営成績に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

当社は、顧客のプロジェクトへの投資、リスク分担の取決め及び公開会社としての運営に関連する費用を含め、計画する事業を継続するため、将来、多額の追加資本が必要になると予想しています。当社がコーポレート・レベル、ノンリコースのプロジェクト・レベルの子会社又はその他のレベルで債券市場及び株式資本市場にアクセスできるか、並びにかかる資本のコストは、市場環境、当社の信用格付、タックス・エクイティ・ファイナンスの利用可能性、当社の有価証券に対する投資家の需要、当社の財務実績及び負債水準を含む様々な要因に左右されます。当社は、資本を調達するため、費用を要する融資契約を締結し、特定の制限条項の適用を受け、又はその他の方法により追加のレバレッジ若しくは資金調達を行う能力を制限される可能性があります。また、当社は、1件以上の取引において、当社が随時決定する価格及び方法で、普通株式、転換証券又はその他の持分証券を売却する可能性があります。当社が普通株式、転換証券又はその他の持

分証券を売却した場合、既存株主の持分はその後の売却により著しく希薄化される可能性があります。また、かかる売却は、当社の既存株主に大幅な希薄化をもたらす可能性があり、新たな投資家は、当社普通株式の保有者に優先する権利、優先権又は特権を取得する可能性があります。上記のいずれかの事象は、当社の事業、見通し、財政状態及び経営成績に重大な損害を与え、当社普通株式の価格を下落させる可能性があります。

さらに、当社の競合他社は、当社よりも高い流動性、より多くの担保に供されていない資産、より少ない負債、信用その他の資金へのより大きなアクセス、より低いコスト構造、より有効なリスク管理方針及び手続、より高い損失吸収力、顧客とのより長期的な関係、並びに発電能力及び付帯サービスの販売時期に関するより高い柔軟性を有する可能性があります。何らかの理由により設備投資に必要な資金を調達できない場合、当社は利用可能な成長機会を獲得できず、その結果、当社の経営成績及び財政状態に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

当社は重層的な構造の多額の負債を有しており、それが当社の財務の健全性に悪影響を及ぼし、事業運営の柔軟性を制限し、悪条件に対する当社の脆弱性を増大させる可能性があります。

2026年6月30日現在、当社の連結ベースでの負債残高は、元本総額で約4.0十億米ドル（未償却の発行コスト及び割引額控除後で約3.9十億米ドル）であり、そのうち約1.2十億米ドルは流動負債に分類されていました。これらはすべて子会社レベルで発生したものであり、SB Energy, Inc.に対してノンリコースです。また、SBE Global, LPからのグループ内借入709.5百万米ドルがあり、これはSB Energy, Inc.の直接債務であり、本オフアリングの完了前又はこれと実質的に同時に、手元現金、本融資枠に基づく借入及び／又はその他の源泉により、未払利息とともにSB Energy, Inc.により全額返済される予定です。この返済は本融資枠の締結を条件とするものではなく、本融資枠が締結されない場合であっても、当社は当該債務を全額返済するための十分な手元現金を有しており、また有することを見込んでいます。さらに、2026年6月30日現在、信用状の発行残高は1.1十億米ドルです。本書「5 重要な契約等 - 当社の負債の概要」をご参照ください。

当社の多額の負債は、以下のような影響を及ぼす可能性があります。

- ・ 追加資金を借り入れ、又は既存の負債を有利な条件で借り換える当社の能力を制限する
- ・ 営業活動によるキャッシュ・フローの相当部分を負債の元利金の支払に充てることを要求する
- ・ 事業又は業界の変化に対する計画又は対応の柔軟性を制限する
- ・ 負債の少ない競合他社と比較して当社を競争上不利な立場に置く
- ・ 経済又は業界の不利な状況に対する当社の脆弱性を高める
- ・ 子会社が当社に配当を行う能力を制限する
- ・ 当社が株主に配当を行う能力を制限する
- ・ 戦略的買収又はその他の事業機会を追求する当社の能力を制限する
- ・ 当社の他の融資契約におけるクロス・デフォルト条項が発動し、実質的にすべての債務について期限の利益が喪失し、複数の貸し手グループが同時に救済措置を行使する可能性を生じさせる

当社の融資枠には、株主への資本還元又はその他当社の長期的な利益となり得る活動を行う能力を制限する財務上及びその他の制限条項が含まれています。当社が本オフアリングに関連して締結することを見込んでいる本融資枠では、本融資枠に定める最低流動性を維持することが求められます。リボルビング・コミットメントの利用可能額がこのテストに算入されるため、本融資枠に基づく借入れは当該コベナンツ上の余裕を減少させ、当社が最も流動性を必要とする時に当該ファシリティを利用する能力を制約する可能性があります。本融資枠に基づく借入れ、及び／又は手元現金その他の源泉は、関係会社間支払手形返済に使用される可能性があり、かかる使用により、事業運営、プロジェクト開発、債務返済及び偶発事象に利用可能な流動性がさらに減少する可能性があります。本融資枠はまた、2029年1月1日より前の当社普通株式に係る現金配当を禁止するものとなります。当社が上記の条件で、当社に有利な条件で、又はそもそも本融資枠を締結できる保証はありません。当社が特定の財務コベナンツを満たすことができない場合、現金配当を支払うことができなくなる可能性があります。また、これら及びその他のコベナンツを遵守しない場合、債務不履行が生じ、是正又は免除されなければ、関連する貸し手が返済を要求し、又は担保権を行使することができ、当社の事業、財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローに重大な悪影響を及ぼす可能性があります。さらに、当社のプロジェクト・レベルの資金調達に関する契約には、当社の事業子会社が当社に配当を行う能力を制限する財務上及びその他の制限条項が含まれており、当社の

長期的な利益となり得る活動を行う能力を制限しています。プロジェクト・レベルの資金調達契約は、一定の財務比率を満たす等、特定の条件が満たされない限り、通常、事業子会社から当社への配当を禁止しています。当社が事業子会社から配当を受けることができない場合、当社の普通株式の保有者に配当を支払う能力に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。当社が予定されているとおり債務を返済できるかは、当社の将来の業績及びキャッシュフローに依存しており、これらは一般的な経済状況、金利、規制当局の承認その他の要因に左右され、その多くは当社のコントロールを超えています。

当社の資金調達契約には、財務維持コベナントを含め、当社の事業運営及び財務上の柔軟性を制限する制限条項が含まれています。

当社のコーポレート・レベルの融資枠及びプロジェクト・レベルの資金調達契約には、当社及び子会社が以下の行為を行う能力を制限する様々な作為義務及び不作為義務が含まれています。

- ・ 追加の債務又は保証債務を負担すること
- ・ 当社の資産に担保権を設定すること
- ・ 投資、融資又は前払を行うこと
- ・ 株主への配当又はその他の分配を行うこと
- ・ 資産を売却、譲渡又は処分すること
- ・ 関連会社との取引を行うこと
- ・ 他の事業体と合併又は統合すること
- ・ 設備投資を行うこと

さらに、一部の融資契約では、特定の財務比率を維持し、デットサービス・カバレッジ比率を含むその他の財務テストを満たすことが求められています。当社がこれらのコベナントを遵守できるかは、当社の経営成績及びキャッシュ・フローに依存し、これらは当社がコントロールできない要因に左右されます。これらのコベナントのいずれかに違反した場合、適用される融資契約に基づく債務不履行が生じる可能性があります。債務不履行が生じ、是正又は免除されない場合、貸し手は未払債務について期限の利益を喪失させ、債務を担保する担保権の実行を含むその他の救済措置を行使できます。1件の融資契約に基づく債務不履行は、当社の他の融資契約におけるクロス・デフォルト条項を発動させ、その結果、当社の実質的にすべての債務について期限の利益が喪失する可能性があります。

当社の複数の融資契約には、1件の契約に基づく債務不履行が1件以上の他の融資契約に基づく債務不履行を構成する可能性があるクロス・デフォルト条項が含まれています。当社の債務は、コーポレート・レベルの融資枠、プロジェクト・レベルの建設ローン及びタームローン・ファシリティ、グループ内債務、シニア担保付社債等、複数の階層にわたって構成されているため、いずれかのレベルにおける債務不履行が当社の資本構成全体に連鎖する可能性があります。例えば、コーポレート・レベルの融資枠における債務不履行は、プロジェクト・レベルの融資契約におけるクロス・デフォルトを引き起こす可能性があり、プロジェクト・レベルにおける債務不履行は、一定の場合、コーポレート・レベルの融資枠又は他のプロジェクト・レベルの融資におけるクロス・デフォルトを引き起こす可能性があります。さらに、当社のプロジェクト・レベルの融資契約の一部には、関連するプロジェクトの融資を相互に連動させるクロス・デフォルト条項が含まれており、1件のプロジェクト・レベルの融資枠における債務不履行が、同じポートフォリオ内の他のプロジェクトの融資契約における債務不履行につながる可能性があります。複数の融資契約においてクロス・デフォルト条項が発動した場合、当社は、債務残高の相当部分について同時に期限の利益が喪失し、複数の貸し手グループが異なる担保プールに対して救済措置を行使し、融資枠に基づく追加借入を利用できなくなる可能性があります。これらのいずれも当社の事業、財政状態、流動性及び経営成績に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

当社は、短期の債務満期及び借り換えリスクに直面しており、流動性及び財政状態に悪影響を及ぼす可能性があります。

当社の融資枠の一部には短期の満期が設定されています。当社は、満期前に債務の一部又は全部を借り換える必要が生じる可能性があります。当社が有利な条件で債務を借り換えられるかは、一般的な金利、信用市場の状況、当社の財政状態及び経営成績、顧客の信用力並びに当社の資産価値等、多くの要因に左右されます。当社が受入可能な条件で債務を借り

換えられない場合、資産の売却、設備投資の削減又は追加のエクイティ・ファイナンスを求めなければならない可能性があります。債務の借換え又は満期の延長ができない場合、期限までに債務を返済できず、債務不履行及び期限の利益の喪失につながる可能性があります。また、受入可能な条件で借換えができなかった場合、完成保証及び履行保証に基づく債務を履行するための十分な資金が不足する可能性があります。これらの債務の一部は、親会社に対するリコースを伴います。建設段階の支出を利用可能な借入余力で賄うことができない場合、保証された建設マイルストーンを達成できない可能性があります。これにより、予定損害賠償額、追加の信用補完要件又はプロジェクトの買戻義務が発生し、流動性がさらに低下し、借換え不足による悪影響が深刻化する可能性があります。

さらに、事業プロジェクトに関するプロジェクト・レベルの融資契約の満期は、対象プロジェクトの予想耐用年数よりも短く設定されています。そのため、これらの融資契約は、プロジェクトの存続期間中に1回以上借り換える必要があります。借換時には、当初の融資の金利よりも大幅に高くなる可能性がある、その時点の実勢金利にさらされる可能性があります。当社は金利リスクを軽減するためにヘッジ戦略を採用していますが、これらの戦略は、借換時の金利上昇を完全に相殺するには不十分である可能性があります。当社のヘッジが不十分である限り、借換時の金利上昇は、影響を受けるプロジェクトの債務返済コストを増加させ、コーポレート・レベルで当社に分配するために利用できるプロジェクト・レベルのキャッシュ・フローを減少させる可能性があります。さらに、当社は、信用市場の状況、対象プロジェクトのパフォーマンス、プロジェクト資産の残存耐用年数その他の要因の変化により、既存の融資と同等に有利な条件でプロジェクト・レベルの債務を借り換えられない場合、又はまったく借り換えられない場合があります。当社が受入可能な条件でプロジェクト・レベルの債務を借り換えられない場合、当社は、プロジェクトへの追加出資、プロジェクトからの分配金の削減、又は当社の財政状態及び経営成績に悪影響を及ぼす可能性のあるその他の措置を講じることを求められる可能性があります。

さらに、当社の一部のプロジェクト・レベルの融資契約では、当社が当該プロジェクトのリースを有効に維持することを求められる場合があります。かかる要件に違反した場合、一定の期限前返済が行われない限り、当該契約に基づく債務不履行及び当該プロジェクトに関する当社の他の融資契約又はその他の契約に基づくクロス・デフォルトが生じる可能性があります。債務不履行が生じ、是正又は免除されない場合、貸し手は未払債務について期限の利益を喪失させ、債務を担保する担保権の実行を含むその他の救済措置を行使できます。関連する担保権の実行により、当社は関連するプロジェクト・レベルの子会社の所有権を失う可能性があります。あるいは、発電所を所有するプロジェクト・レベルの子会社は、すべての債務及びその他の義務が完済された後に残る物理的資産に対する持分のみを保持する可能性があります。さらに、1件の融資契約における債務不履行は、他の融資契約におけるクロス・デフォルト条項を発動させ、その結果、当社の実質的にすべての債務について期限の利益が喪失する可能性があります。その結果、リースの終了は、当社の事業、契約、財政状態、経営成績、キャッシュ・フロー、資金調達需要、流動性、見通し及び当社普通株式の価格に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

当社の普通株式の保有者は、構造的に子会社の債権者に劣後します。

当社は、プロジェクト・レベルの事業体を含め、実質的にすべての事業を子会社を通じて行っています。当社の子会社は多額の債務を負っており、プロジェクト・レベルの債務は通常、プロジェクト会社の資産により担保されています。2026年6月30日現在、連結ベースで、負債残高は元本総額で約4.0十億米ドル（未償却の発行コスト及び割引額控除後で約3.9十億米ドル）であり、そのうち約1.2十億米ドルは流動負債でした。当社のプロジェクト・レベルの事業体は、3.6十億米ドル超のプロジェクト・レベル債務及び約1.7十億米ドルのタックス・エクイティ・ファイナンス契約を有しており、当社は本融資枠に基づき追加のコーポレート・レベル債務を負担することを見込んでいます。当社普通株式の保有者は、当社子会社のすべてのプロジェクト・レベル及びコーポレート・レベルの債務その他の負債に構造的に劣後します。当社株主の請求は、かかる債務及び負債のすべてに対して支払順位が劣後し、当社への分配はプロジェクト・コベナントにより許容されるプロジェクト・レベルの分配に依存します。当社の子会社のいずれかが破産、清算又は再編された場合、当該子会社の債権者は、通常、資産が株主である当社に分配される前に、当該子会社の資産から債権の弁済を受ける権利を有します。当社が子会社の債権者として認識された場合でも、当社の債権は、当該子会社の資産に対する担保権及び当社より上位の債権に優先する当該子会社の債務に劣後します。

当社は金利リスクにさらされており、金利の上昇は当社の財政状態及び経営成績に悪影響を及ぼす可能性があります。

当社は、主として変動金利債務、並びに収益契約の締結からプロジェクトファイナンスの完了までの期間差により、金利リスクにさらされています。当社の借入金残高の大部分には、担保付翌日物調達金利（SOFR）又はその他の参照金利に適

用あるマージンを加えた変動金利が適用されます。金利の上昇は当社の支払利息を増加させ、設備投資、分配及び債務返済を含むその他の目的に使用できる現金を減少させる可能性があります。

当社は一部の債務について金利変動リスクの一部をヘッジするために金利スワップ契約を締結しています。しかし、当社のヘッジ契約はいくつかの理由により当社を金利リスクから完全に保護するものではない可能性があります。

- ・ 当社は変動金利債務のすべてをヘッジしておらず、ヘッジされていない部分については引き続き金利変動リスクにさらされています。
- ・ 当社の金利スワップは期間が固定され、満期を迎えるため、その時点で当社は、その時点の実勢金利で新たなヘッジ契約を締結するか、金利変動リスクに全面的にさらされることになります。
- ・ 当社が収益契約を締結してからプロジェクトファイナンスを完了するまでの間に、当社は受入可能な条件でフォワード金利スワップを締結できない、又はまったく締結できない可能性があり、その期間中の金利の不利な変動にさらされることになります。
- ・ 金利が低下した場合、ヘッジされている債務の金利低下による利益が得られない可能性があります。
- ・ ヘッジ取引先が債務を履行できず、当社が取引先の信用リスクにさらされる可能性があります。
- ・ 会計基準又はヘッジ会計処理の変更により、報告される財務業績の変動性が高まる可能性があります。

さらに、金利の上昇は、既存の債務を有利な条件で借り換える能力に悪影響を及ぼし、新規プロジェクトの資金調達コストを増加させ、開発活動の収益を減少させ、低コストの資本を利用できる競合他社とのプロジェクト競争をより困難にする可能性があります。また、金利の上昇は、一般的に再生可能エネルギーへの投資需要を減少させ、タックス・エクイティ・ファイナンスやその他の資金源へのアクセスに悪影響を及ぼす可能性があります。

当社は、一部のプロジェクトの資金調達についてハイイールド債市場及び投資適格債市場へのアクセスに依存する可能性があり、資本市場又はより広範な資金調達エコシステムの変動若しくは混乱が、開発パイプラインの資金調達能力に悪影響を及ぼす可能性があります。

当社は、一部のデータセンタープロジェクトの資金調達又は他のプロジェクトの借換えに、ハイイールド債及び投資適格債による資金調達を利用しており、今後も利用する予定です。これには、開発段階にあること、テナントが集中していること又はその他の信用特性により、投資適格債又はその他の従来型のプロジェクト債務による資金調達の対象とならないプロジェクトも含まれます。ハイイールド債市場及び投資適格債市場は、それぞれ、発行体の資金調達能力を制限し、又は借入コストを大幅に増加させる可能性がある著しい変動及び定期的な混乱にさらされています。各市場の状況は、マクロ経済状況、金利の動向、信用スプレッドの拡大、投資家のリスク選好及びより広範な資本市場のセンチメント等、当社がコントロールできない要因に影響されます。市場のストレス又は混乱の期間には、債券の発行が延期若しくは縮小され、又は予想よりも大幅に高い利回りで価格決定される可能性があり、いずれも資金調達コストを増加させ、プロジェクトのリターンを低下させる可能性があります。

必要な時期にハイイールド債市場又は投資適格債市場へ受入可能な条件でアクセスできない場合、当社は、特定のプロジェクトの開発を延期若しくは縮小し、より高額又はより制限的な条件を課す可能性のある代替資金源を求め、追加の自己資本を拠出し、又はプロジェクトを完全に放棄することを求められる可能性があります。さらに、インフラ企業又はエネルギー企業が発行する債券に対する投資家の需要は、エネルギー政策の変更、データセンター・テナントの信用力に関する懸念、AI関連インフラに対する投資家心理の変化等、セクター固有の要因に影響される可能性があります。資本市場へのアクセスが長期にわたり中断し、又は借入コストが継続的に増加した場合、当社が開発戦略を実行する能力に重大な悪影響を及ぼし、当社の事業、財政状態及び経営成績に悪影響を及ぼす可能性があります。

さらに、当社がプロジェクトの資金を調達する能力は、貸付金融機関、引受会社、タックス・エクイティ投資家及び当社の取引への参加意思を有するその他の金融仲介業者の利用可能性を含む、より広範な資金調達エコシステムの健全性及び安定性に依存しています。当社のセクターで活動する貸し手及び投資家の数若しくは能力の縮小、金融機関間の統合、規制資本要件の強化、又は市場参加者のリスク選好度の全般的な低下は、利用可能な資金のプールを減少させ、限られた資本をめぐる競争を激化させる可能性があります。より広範な資金調達エコシステムの混乱は、ハイイールド債市場又は投資適格債市場に限定されない場合であっても、資本へのアクセスを制約し、資金調達コストを増加させ、予定するスケジュールでプロジェクトを開発及び完成する能力に悪影響を及ぼす可能性があります。

当社は、プロジェクト・レベルの事業体からの分配に依存しており、これらの事業体からのキャッシュ・フローは融資契約により制限される可能性があるため、コーポレート・レベルの債務を返済し、当社の成長に資金を提供するために利用できる現金が制限される可能性があります。

当社は、コーポレート・レベルの事業に資金を提供し、コーポレート・レベルの債務を返済し、成長施策を支援するために、プロジェクト・レベルの子会社からの分配に依存しています。プロジェクト・レベルの子会社は、通常、親会社に現金を分配する前に一定の条件を満たす必要があります。プロジェクト・レベルの融資契約には、通常、分配に関する制限が含まれます。これらの制限には、プロジェクト会社が分配を行う前に、指定されたデットサービス・カバレッジ比率、準備金勘定及びその他の財務テストを維持することが含まれます。これらの制限により、プロジェクト・レベルで利用可能な現金が制限され、当社がコーポレート・レベルの債務を返済し、又はコーポレート・レベルの事業及び成長施策に資金を提供できなくなる可能性があります。

プロジェクトのパフォーマンスが低下し、又は事業運営が困難になった場合、プロジェクト会社は資金調達契約に定める分配条件を満たすことができず、コーポレート・レベルで当社に分配できる現金の額が減少する可能性があります。さらに、当社がプロジェクト・レベルの子会社から現金の分配を受けることができない場合、当社はコーポレート・レベルの債務を履行するために他の流動性の源泉に依存する必要があるため、かかる源泉は受入可能な条件で利用できない、又はまったく利用できない可能性があります。

さらに、当社のプロジェクト・レベルの子会社が関連する債務関連文書に基づく債務を履行しない場合、リミテッド・リコース・プロジェクト融資の債権者は、当社のリミテッド・リコース債務の範囲内で当社に直接請求できる可能性があります。その場合、当社は、当該債務を履行するために、他のプロジェクトから受け取った分配金及び当社が利用できるその他の現金の源泉を使用する必要が生じる可能性があります。さらに、当社のプロジェクト・レベルの子会社が関連する債務関連文書に基づく債務を履行せず（又は、当該債務関連文書に基づく債務不履行が、当社の他の発電所の一部に係る債務関連文書に対するクロス・デフォルトの結果として生じた場合）、債権者が関連する担保権を実行した場合、当社は関連するプロジェクト・レベルの子会社の所有権を失う可能性があります。あるいは、発電所を所有するプロジェクト・レベルの子会社は、すべての債務及びその他の義務が完済された後に残る物理的資産に対する持分のみを保持する可能性があります。上記のいずれも、当社の事業、財政状態及び経営成績に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

当社は持株会社であり、子会社からの分配金に依存していますが、これは財務上の特約により制限されている可能性があります。

当社は、実質的にすべての事業を子会社を通じて行う持株会社です。そのため、当社は、株主への配当金の支払を含む財務上の義務を履行するために必要な資金を確保するため、子会社からの分配金及びその他の支払に依存しています。当社の子会社は独立した別個の法人であり、当社に資金を提供する義務を負いません。当社の子会社が当社に配当を行う能力は、それぞれの事業上の要件、契約上の制限（プロジェクト・レベルの融資契約に基づくものを含みます。）及び適用法により制限される場合があります。特に、当社のプロジェクト・レベルの融資契約には、通常、配当に関する制限が含まれ、これには、プロジェクト会社が配当を行う前に、特定のデットサービス・カバレッジ比率、準備金勘定及びその他の財務テストを維持することが含まれます。これらの制限により、利用可能な現金がプロジェクト・レベルに留保され、当社がコーポレート・レベルの債務を返済し、又はコーポレート・レベルの事業及び成長施策に資金を提供できなくなる可能性があります。当社の子会社が当社に十分な配当を行うことができない場合、当社はコーポレート・レベルの債務を履行し、又は株主に配当を支払うことができない可能性があります。

当社の普通株式及び本オファリングに関連するリスク

当社の株価は変動する可能性があり、投資者は新規公開価格又はそれを上回る価格で株式を転売できない可能性があります。

本オファリング以前には、当社普通株式の公開市場は存在しません。新規公開価格は、当社と引受会社との交渉により決定され、本オファリング後に当社普通株式が取引される価格を示すものではない可能性があります。当社普通株式の市場価格は変動する可能性があり、以下を含む様々な要因に応じて変動する可能性があります。

- ・ 当社の経営成績の実際の変動又は予想される変動
- ・ 証券アナリストによる財務予測の変更
- ・ 当社又は競合他社による新規プロジェクト、契約又は買収の発表

- ・ 当社業界に影響を及ぼす政府規制の変更
- ・ 再生可能エネルギー、データセンター及びAIインフラストラクチャー業界の一般的な経済状況及び動向
- ・ 本書に記載されているその他の事業等のリスク

当社普通株式の将来の売却、又はそのような売却が行われる可能性があるとして認識された場合、当社普通株式の株価が下落する可能性があります。

公開市場での当社普通株式の相当数の売却、又はそのような売却が行われる可能性があるとして認識された場合、当社普通株式の市場価格が下落し、追加の持分証券の売却による資本調達能力が損なわれる可能性があります。本オファリングのクロージング時又はその直後に、当社普通株式の相当数がクロージング分配によりEnergy Globalのリミテッド・パートナーに分配される予定であり、これらはすべて本オファリングに適用される180日間のロックアップ契約の対象となります。ロックアップ期間の満了後、これらの株式及び本オファリングに関連して締結されたロックアップ契約の対象となる追加の株式は、売却可能となります。当社普通株式の相当数の売却は、当社普通株式の市場価格を下落させる可能性があります。

本オファリングで売却される普通株式のすべては、証券法に基づく制限又は追加登録なしに自由に取引可能です。ただし、証券法の規則144に定義されている当社の関連会社が保有する株式は、規則144及び以下に記載されている該当するロックアップ契約にしたがってのみ売却できます。

本オファリングに関連して、当社、当社の取締役及び執行役員、並びに当社の資本株式又は当社普通株式に転換若しくは交換可能なその他の有価証券の実質的にすべての所有者（クロージング分配において当社普通株式を受領するEnergy Globalの各リミテッド・パートナーを含みます。）は、一定の慣習的な例外を除き、本書の日付から180日間（「引受」に記載する早期終了に従います。）、引受会社を代理するJ.P. Morgan Securities LLC、Goldman Sachs & Co. LLC及びMorgan Stanley & Co. LLCの許可なく、当社普通株式又はこれに関連する有価証券若しくは証書を売却し、売却契約を締結し、売却オプションを付与し、譲渡し、又はその他の方法により処分しないことを定めるロックアップ契約を引受会社と締結しました。上記のロックアップ期間が満了すると、当社及びロックアップ契約の対象となる証券保有者は、株式を公開市場で売却できるようになります。また、引受会社を代理するJ.P. Morgan Securities LLC、Goldman Sachs & Co. LLC及びMorgan Stanley & Co. LLCは、その単独の裁量により、ロックアップ期間の満了前に、ロックアップ契約の対象となる株式の全部又は一部をロックアップの対象から解除できます。ロックアップ契約の満了時に相当数の株式が売却された場合、かかる売却が行われる可能性があるとして認識された場合、又はロックアップ契約が早期に解除された場合、当社普通株式の市場価格が下落し、投資者が適切と考える時期及び価格で普通株式を売却することが困難になる可能性があります。当社の取締役、役員及び一定の従業員が取得する株式を除き、ディレクテッド・シェア・プログラムに基づき購入される当社普通株式は、引受会社とのロックアップ契約の対象とはなりません。本書「第一部 証券情報 募集又は売出しに関する特別記載事項 3 ロックアップ契約」をご参照ください。

本オファリングで購入する株式について、投資者は1株当たり正味有形純資産簿価の即時かつ大幅な希薄化を被ります。

当社普通株式の新規公開価格は、本オファリング直後の当社普通株式1株当たり正味有形純資産簿価を上回ります。その結果、本オファリングで普通株式を購入する投資者は、購入する株式の1株当たり正味有形純資産簿価の希薄化を被ります。さらに、発行済みのインセンティブ株式報酬の権利確定が加速される限り、流動性イベントにより権利確定する特定のシリーズC業績連動型ユニットを含め、本オファリングに関連してさらなる希薄化が生じ、株式報酬費用が増加し、ロックアップ期間後に該当する保有者に追加の普通株式が分配される可能性があり、これにより新規投資者はさらに希薄化を被る可能性があります。また、当社は将来、買収、戦略的取引又は資本調達に関連して普通株式を追加発行する可能性があり、これにより投資者はさらに希薄化を被る可能性があります。「- 株式の追加発行（当社の発行済みワラントに基づくものを含みます。）は、投資者の所有権及び議決権を著しく希薄化させ、当社普通株式の取引価格を下落させる可能性があります。」をご参照ください。

支配権の移転に関するFPA及びFERCの規制により、FERCの事前承認又は適用ある包括承認がない限り、当社は、当社の発行済議決権証券の10%以上に係る直接若しくは間接の議決権、又は当社取締役会に非独立取締

役を指名する権利を譲渡することができず、当社の投資者（その関連会社及び関係者を含みます。）も、これらを取得することは一般に認められません。

当社はPUHCAに基づく持株会社であり、当社の米国事業子会社はFERCによりFPA上の「公益事業者」として規制されています。その結果、FPAは当社に対し、(i) 当社のいずれかの公益事業子会社に対する直接又は間接の支配を移転するのに十分な数の議決権証券を譲渡し、又は当社取締役会に非独立取締役を指名する権利を個人若しくは団体に付与するため、FERCの事前承認を取得すること、又は(ii) 議決権証券の直接若しくは間接の売却、譲渡若しくは処分、又は当社取締役会に非独立取締役を指名する権利に関して、FERC規則に基づき付与される包括承認若しくは免除の要件を満たすことを求めています。同様の制限は、PUHCAに基づく「持株会社」、送電事業者若しくは電気事業者を含む持株会社制度における「持株会社」、又は「電気持株会社」である当社の議決権証券の購入者にも適用されます。当社の議決権証券が、本オファリング、当社によるその後の募集、公開市場取引又はその他の方法により購入されたかは問いません。当社の議決権証券の購入者が、当社の議決権証券、当社の公益事業運営子会社の議決権証券及び当社が公益事業運営子会社の持分を間接的に保有する中間持株会社の議決権証券の10%以上について直接又は間接の支配を取得した場合、又は当社若しくは当社が公益事業運営子会社を間接的に所有する中間持株会社若しくは公益事業運営子会社の経営若しくは方針に対して直接若しくは間接に支配を行使する可能性があるとしてFERCが判断した場合（例えば、契約上の取締役指名権又は承認権の結果として）、当社の議決権証券の購入者はPUHCAに基づく「持株会社」となります。PUHCAでは、「公益事業会社」には「電力事業会社」が含まれると定義されています。これは、当社の米国における発電及び蓄電会社等、販売用電気エネルギーの発電、送電又は配電に使用される施設を所有又は運営する会社です。したがって、FERCの事前承認がない限り、当社による売り手側取引及びPUHCAに基づき既に持株会社である当社の証券の購入者が関与する買い手側取引のいずれにおいても、購入者は、当社の発行済議決権証券の10%以上又は当社取締役会に非独立取締役を指名する権利を取得できません。

本オファリングの投資者は、当社に対する直接若しくは間接の議決権又は当社取締役会に非独立取締役を指名する権利の取得に関して、FPA及びFERC規則に沿った方法で当社への投資を管理する必要があります。したがって、本オファリングの完了後、FERCの事前承認がない限り、PUHCAに基づく持株会社である当社の普通株式への投資者は、当社の発行済議決権証券、当社の公益事業運営子会社の議決権証券、又は当社が公益事業運営子会社の持分を間接的に保有する中間持株会社の議決権証券のいずれかについて、直接又は間接に合計10%以上の議決権を取得しないこと（又は、これらのいずれかの取締役会に非独立取締役を指名する権利を取得しないこと）が推奨されます。当社の有価証券の売り手である当社又は買い手である投資者が、公開市場での購入その他の方法によるものを含め、これらの規則に違反した場合、違反者はFPAに基づく民事罰又は刑事罰の対象となる可能性があります。これには、違反1件につき1日当たり最大約1.58百万米ドルの民事罰及びFPAに基づきFERCが科すその他の制裁措置が含まれます。当社の基本定款は、当社普通株式の10%以上の議決権を取得した投資者について、その関連会社及び関係者と合算して、FERCの事前承認なく議決権を行使することを禁止しています。したがって、そのような地位を取得した投資者は、普通株式の議決権を行使できない可能性があります。

投資者が承認を得て、当社の発行済議決権証券、公益事業運営子会社の議決権証券、又は当社が公益事業運営子会社の持分を間接的に保有する中間持株会社の議決権証券の10%以上について直接又は間接の議決権を取得した場合（又は、これらのいずれかの取締役会に非独立取締役を指名する権利を取得した場合）、当該投資者は、FPAに基づく公益事業者である当社子会社の関連会社とみなされる可能性があります。当該投資者が関連会社とみなされた場合、当該投資者の他のエネルギー関連子会社は、市場ベース料金による販売権限を維持するための市場支配力の判定、並びに発電、送電又は蓄電施設の取得に必要な承認に関連するものを含め、FPA上、当社の公益事業子会社の関連会社とみなされます。

株式の追加発行（当社の発行済みワラントに基づくものを含みます。）は、投資者の所有権及び議決権を著しく希薄化させ、当社普通株式の取引価格を下落させる可能性があります。

将来、当社は、金融取引、買収、戦略的投資、株式インセンティブ・プランその他の目的に関連して、当社普通株式又は当社普通株式に転換若しくは交換可能な証券を追加発行する可能性があります。株式の追加発行は、当社の既存株主の所有権を希薄化させ、投資者の投資の1株当たり価値を低下させる可能性があります。また、当社は、当社普通株式に優先する権利、優先権又は特権を有する優先株式を発行する可能性があり、これは当社普通株式の保有者の権利に悪影響を及ぼす可能性があります。

本オファリング後、2,253,942個のOpenAIワラントは、引き続き権利未確定かつ発行済みの状態にあり、該当するエクイティ価値マイルストーンが達成された場合に限り行使可能となります。これらが権利確定し行使された場合、当社の既存株主に対して希薄化を生じさせます。これらのワラントは、OpenAIが当社とのリース契約を締結するための重要なインセンティブとして意図されたものです。権利未確定のOpenAIワラントの残りすべては、2032年1月9日以前に当社に支配権

の変更が生じた場合に自動的に全額権利確定し、同日後に支配権の変更が生じた場合には、その時点で権利未確定のワラントは取り消されます。OpenAIワラントは、当社の貸借対照表上負債として計上され、各報告期間に公正価値で再測定されるため、過去において、また将来においても、報告される純利益（損失）に著しい変動が生じる可能性があります。

当社は、当社普通株式に優先する権利を有する追加の優先出資証券を発行することがあり、これは投資者の投資に悪影響を及ぼす可能性があります。

当社の組織文書は、当社取締役会が決定する権利、優先権及び特権を有する優先出資証券の発行を認めています。当社の親会社は、以前にシリーズA優先持分を発行しており、当社は現在、当該優先持分について、本オファリングの完了前又はこれと実質的に同時に、かつ当社が本オファリングの手取金を受領する前に、アレクサ償還において償還されることを見込んでいますが、実際の順序及び時期は異なる可能性があります。当社は、将来、資本調達、買収資金その他の目的のために追加の優先出資証券を発行する可能性があります。このような優先出資証券は、当社普通株式の株主の権利に優先し、又はその他の悪影響を及ぼす分配、議決権、清算その他の権利を有する可能性があります。追加の優先出資証券の発行は、以下のような影響を及ぼす可能性があります。

- ・ 普通株主への分配に利用可能な現金の額を減少させる
- ・ 優先出資証券に議決権がある場合、普通株主の議決権を希薄化させる
- ・ 普通株主に帰属する清算価値を減少させる
- ・ 将来、追加の自己資本を調達することを困難にする
- ・ 当社普通株式の市場価格に悪影響を及ぼす

将来の優先出資証券の発行は、既存の普通株主よりも新規投資家に有利な条件で行われる可能性があります。

テキサス州法並びに当社の基本定款及び付属定款の一定の規定は、支配権の変更又は経営陣の変更を遅延、抑止又は阻止する可能性があります、これにより当社普通株式の市場価格に悪影響を及ぼす可能性があります。

当社の基本定款及び付属定款には、第三者による当社の支配権の取得を遅延、延期又は抑制する可能性のある規定が含まれています。これらの規定は、当社取締役会の構成の継続性及び安定性を高めることを目的としていますが、当社の実際の買収若しくは買収の試みに関する一定の取引を抑制し、又は支配権の変更が株主に有利と考えられる場合であっても、第三者が当社の支配権を取得し、又は取得を試みることをより困難にする可能性があります。かかる規定には、以下が含まれますが、これらに限られません。

- ・ 当社取締役会が取締役の人数を定め、閾値到達日以後は、TBOC上適用される制限に従い、欠員及び新設取締役ポジションを補充することを認めること
- ・ 当社取締役は、株主間契約に基づくソフトバンクの取締役指名権を条件として、取締役の選任について議決権を有する当社発行済株式の議決権の過半数以上を有する株主の賛成により、正当な理由の有無を問わず解任できること
- ・ 閾値到達日以後、当社取締役会が3つのクラスの取締役に分かれる期差任期制の取締役会となること
- ・ 当社の基本定款及び付属定款の一部の規定を修正するには特別多数の承認を要すること
- ・ 閾値到達日以後、株主の年次総会又は臨時総会において行うことが求められ、又は認められる行為は、当該行為について議決権を有するすべての株主による全員一致の書面同意がある場合に限り、総会に代えて書面同意により行うことができること
- ・ 株主が臨時株主総会を招集するためには、臨時株主総会案において議決権を有する当社発行済議決権株式の議決権の20%（閾値到達日まで）又は25%（閾値到達日以後。ただし、いずれの場合もTBOC上その時点で認められる最高割合）以上を有する株主の書面請求が必要であること（TBOCの将来の改正により認められる場合には、さらなる制限が課されることがあります。）
- ・ 株主が取締役を指名し、又は株主総会での検討に付す議案を提出するためには、事前通知を行い、所有及び勧誘に関する要件を満たすこと

また、当社はテキサス州法人として、TBOC第21.601条から第21.610条までの規定の適用を受け、これにより株主が有益と考える買収の試みが妨げられる可能性があります。これらの規定は一般に、当社発行済議決権株式の20%以上を保有する株主が当該議決権株式を取得した日から3年間、当社との間で「企業結合」を行うことを禁止します。ただし、当該株主による株式取得をもたらした取引が取得日前に当社取締役会により承認されていた場合、又は取得日から6か月以上経過後に開催される総会において、当該株主が実質的に保有しない当社発行済議決権株式の3分の2以上の保有者により当該企業結合が承認された場合を除きます。TBOC並びに当社の基本定款及び付属定款のこれらの規定は、当社事業を害する可能性のある威圧的な買収慣行を抑制し、当社の支配権取得を目指す者に対してまず当社取締役会と交渉することを促すことを意図しています。しかし、これらの規定は、株主が有利と考える可能性のある取引又は支配権の変更を遅延、抑止又は阻止し、少数株主がコーポレート・ガバナンスに影響を及ぼすことをより困難にし、株主がその株式についてプレミアムを受け取る機会を遅延又は阻止することにより、当社普通株式の市場価格に悪影響を及ぼす可能性があります。本書「第1 本国における法制等の概要 1 会社制度等の概要 (2) 提出会社の定款等に規定する制度 (a) 株式に関する情報概要」を参照してください。

当社の基本定款、付属定款及びテキサス州法には、当社の取締役又は役員に対する株主代表訴訟の提起又は年次総会における議案提出の能力を、デラウェア州法人の株主に通常適用される対応する要件よりも制限する規定が含まれています。

TBOC及び当社の統治文書には、株主が当社の役員及び取締役に対して株主代表訴訟を提起し、又は株主総会で決議される事項について議案を提出する能力を制限する一定の規定が含まれます。例えば、TBOC第21.419条は、利害関係者との取引に関連する善管注意義務及び忠実義務を含め、会社に対する義務の履行について、会社の取締役及び役員のために誠実性に関する一定の推定を定めています。具体的には、第21.419条は、当社の事業に関する事項について何らかの行為を行い、又は行為を行わない場合、取締役又は役員は、(i) 誠実に、(ii) 十分な情報に基づき、(iii) 会社の利益を促進するために、かつ (iv) 法令及び会社の統治文書にしたがって行動したものと推定される旨を定めています。

第21.419条は、全国証券取引所に上場された議決権株式のクラス又はシリーズを有する会社、又はその統治文書においてTBOCの同条の適用を受けることを明示的に選択する旨を記載した会社に適用されます。第21.419条に基づき、請求者が上記の推定の一つ以上を覆し、詐欺、故意の不正行為、権限外行為又は故意の法令違反を伴う義務違反を立証しない限り、会社及びその株主は、取締役又は役員の職務上の作為又は不作為の結果として当該取締役又は役員に対する訴権を有しません。

別途、TBOC第21.552条は、全国証券取引所に上場された普通株式を有する会社及び500名以上の株主を有し第21.419条の適用を受けることを明示的に選択する一定の非公開会社に対し、株主代表訴訟を提起するために必要な所有割合要件を設定する権限を付与しています。ただし、かかる所有割合要件は、当該会社の発行済株式の3%を超えることはできません。

TBOCは同様に、「全国上場会社」（TBOCに定義されます。）が、その統治文書の改正によりTBOC第21.373条の適用を受けることを明示的に選択することを認めています。全国上場会社が第21.373条の適用を受けることを選択した場合、株主又は株主グループは、(i) 当該総会で議決権を有する当社の株式のうち、議案提出日における市場価値で1百万米ドル以上又は当社議決権株式（TBOCに定義されます。）の3%以上を保有し、(ii) 総会日の6か月前から総会終了時までの継続保有要件を満たし、かつ (iii) 当該議案について議決権を有する株式の議決権の67%以上を保有する株主に対して勧誘を行う場合に限り、株主総会で承認を求める議案を提出することができます。第21.373条は、取締役の指名又は総会運営に付随する手続的決議には適用されません。

本オファリングの完了後、当社は全国証券取引所に上場された議決権株式のクラス又はシリーズを有することを見込んでおり、その場合、第21.419条が当社に適用されます。当社の付属定款はまた、株主が当社に対して株主代表訴訟を提起するために満たす必要のある3%の所有割合要件を定め、TBOC第21.419条の適用を受けることを明示的に選択する旨の記載を含む予定です。本オファリングの完了により、当社はTBOC第21.373条に基づく「全国上場会社」にも該当することとなり、当社の付属定款にはTBOC第21.373条の適用を受けることを明示的に選択する旨の記載が含まれ、これにより、当社が「全国上場会社」に該当した直後から、株主が株主総会で決議される議案を提出する適格性を有するために上記要件を満たす必要が生じます。これらの要件は、株主代表訴訟を提起し、又は株主総会で決議される議案を提出するためにSEC規則14a-8及び/又はデラウェア州法に基づきデラウェア州法人に適用される要件よりも一般に制限的です。

当社の基本定款、付属定款及びテキサス州法の上記規定は、義務違反があったと株主が考える場合であっても、株主訴訟が成功する可能性を低下させる可能性があります。また、これらの規定は、正当な懸念を有する株主を含む小規模株主

が、当社のコーポレート・ガバナンス若しくは戦略的方向性に影響を及ぼし、又は認識された不正について司法上の救済を求めることを妨げる可能性があります。さらに、TBOC第21.373条、第21.419条及び第21.552条を含むTBOCの一定の規定はいずれも2025年にテキサス州議会により制定されました。テキサス州法のこれらの新たな規定は包括的な司法解釈の対象となっており、新設されたテキサスビジネスコートは初期段階にあり、2024年9月に事件の審理を開始したばかりであり、判例法の蓄積には時間を要します。TBOC全体を解釈する判例法の蓄積は、デラウェア州法人に通常適用される判例法の蓄積に比べ一般に発展途上であり、当社の役員及び取締役並びに株主にとっての確実性が低下する可能性があります。その結果、本書で説明するTBOCの各規定が想定どおり機能する保証はなく、かかる規定のいずれかについて不利かつ予期しない解釈がなされた場合、当社の事業、経営成績及び財政状態に悪影響を及ぼす可能性があります。

当社の付属定款は、テキサスビジネスコート第3地区を、当社と株主との間の実質的にすべての紛争（取引所法に基づく請求を除きます。）の専属的裁判地とする旨を定める予定であり、これにより、当社、又は当社の取締役、役員若しくは従業員との紛争について、株主が有利な司法裁判地を得る能力が制限される可能性があります。

当社の付属定款は、当社が代替的な裁判地の選択に書面で同意しない限り、ビジネスコートが、適用法で認められる最大限の範囲で、以下を含むあらゆる紛争、請求、訴訟又は手続の専属的裁判地となる旨を定める予定です。

- ・ 当社のために提起される株主代表訴訟又は手続
- ・ 当社又は当社株主に対して現任若しくは元取締役、役員その他の従業員、代理人又は株主が負う信託義務の違反に関する、又はこれに基づく請求（かかる信託義務違反の幫助を主張する請求を含みます。）を主張する訴訟
- ・ TBOC又は当社の基本定款若しくは付属定款（それぞれ随時改正されるものを含みます。）の規定に基づき生じる請求、又はBusiness Courtが管轄権を有する請求を主張する訴訟
- ・ 当社の基本定款又は付属定款（それぞれ随時改正されるものを含みます。）の解釈、適用、執行又は有効性の判断に関する訴訟
- ・ 内部事項の原則が適用される当社に関する又は当社を含む請求を主張する訴訟
- ・ TBOC第2.115条に定義される「内部組織請求」を主張する訴訟
- ・ ビジネスコートの管轄に属するその他の訴訟（ビジネスコートの補充的管轄に属する請求を含みます。）。

この規定は、取引所法により創設された義務若しくは責任を執行する訴訟又は米国連邦裁判所が専属管轄権を有するその他の請求には適用されません。さらに、当社の付属定款は、法律で認められる最大限の範囲で、当社が代替的な裁判地の選択に書面で同意しない限り、証券法に基づく訴因を主張する訴状の解決について、米国連邦地方裁判所を専属的裁判地とする旨を定める予定です。

当社は、ビジネスコートが企業紛争を解決する効率的な法廷を提供し、テキサス州法の一貫した適用を促進し、訴訟コストを削減し、結果の予測可能性を高めるものと考えています。しかし、上記の裁判地選択条項は、これらの規定が適用される種類の紛争について、株主がより有利又は便利と考える司法裁判地に請求を提起する能力を制限又は妨げる可能性があります。これらの規定はまた、当社に対する訴訟を抑制し、当社に対して請求を提起することを選択した株主の訴訟費用を増加させる可能性があります。あるいは、裁判所が何らかの理由によりこれらの裁判地選択条項を適用不能又は執行不能と判断した場合、当社は、複数又は代替的な法廷（広範な地理的地域に及ぶ可能性があります。）で訴訟を行うことに関連して追加費用を負担する可能性があります。これにより当社の事業、経営成績及び財政状態に悪影響を及ぼす可能性があります。当社の資本株式に係る権利を購入し、その他取得し、又は保有する者又は事業体は、上記規定について通知を受け、これに同意したものとみなされます。本書「第1 本国における法制等の概要 1 会社制度等の概要（2）提出会社の定款等に規定する制度（a）株式に関する情報概要」を参照してください。ただし、この規定は、連邦証券法及び同法に基づく規則規制上の当社の義務の遵守を放棄するものではありません。テキサス州裁判所は、裁判地選択条項が文面上有効であると一般に判断していますが、証券法に基づき主張される請求について、適用ある裁判所が当社の専属的裁判地条項を執行するかどうかについては不確実性があります。また、株主は、証券法又はその他の適用法に基づく請求であるかにかかわらず、当社が専属的裁判地条項の対象であると考える請求を、当社の専属的裁判地条項で指定された裁判地以外の法廷に提起しようとする可能性があります。そのような場合、当社は、適用法で認められる最大限の範囲で、専属的裁判地条項の有効性及び執行可能性を積極的に主張することを見込んでいます。これにより、他の法域でかかる訴訟を解決するための追加費用が必要となる可能性があり、将来の裁判所が当社の期待する方法で、又は全く、専属的裁判地条項を執行する保証はありません。

証券アナリストが当社の事業に関する調査又はレポートを公表しない場合、不利なコメントを公表した場合、又は当社普通株式に関する投資判断を格下げした場合、当社普通株式の価格及び取引量が下落する可能性があります。

当社の普通株式の取引市場は、証券アナリスト又は業界アナリストが当社又は当社の事業について発表する調査やレポートに一部依存します。当社をカバーするアナリストがいない、又は少数である場合、当社の普通株式の取引価格に悪影響を及ぼす可能性があります。当社をカバーするアナリストの1人以上が当社の普通株式を格下げしたり、当社の事業に関する好ましくない調査を発表したりすると、当社の普通株式の価格が下落する可能性があります。これらのアナリストの1人以上が当社のカバーを中止したり、当社に関するレポートを定期的に発表しなかったりすると、当社の普通株式に対する需要が減少し、当社の普通株式の価格と取引量が減少する可能性があります。

当社の財務書類には複雑な会計判断が含まれており、会計上の誤りや会計基準の変更は、報告されている業績に悪影響を及ぼす可能性があります。

当社の財務書類には、経営者の重要な判断を必要とする複雑な会計判断と見積りが含まれています。これらには、特に次のものが含まれます。

- ・ タックス・エクイティ・パートナーシップの会計処理。当社は、プロジェクトの大部分をタックス・エクイティ・パートナーシップを通じて資金調達しており、これには税制上の優遇措置、収益及び現金分配の複雑な配分が含まれます。これらのパートナーシップの会計処理では、利益及び損失の配分、収益認識の時期、並びにパートナーシップ事業体の連結に関する判断を行う必要があります。
- ・ デリバティブ及びヘッジ会計。当社は、複雑な公正価値測定及びヘッジ会計上の判断を必要とする金利スワップ、PPAその他のデリバティブ商品を利用しています。当社のデリバティブの公正価値の変動は、報告される収益に著しい変動をもたらす可能性があります。
- ・ 変動持分事業体の連結。当社は、会計基準上、変動持分事業体となる可能性がある様々な事業体の持分を保有しています。当社は、これらの事業体を評価し、当社が主たる受益者であるか、及び当社の財務書類に連結すべきかを判断する必要があります。これには重要な判断が必要です。
- ・ 資産の減損。当社は、帳簿価額が回収できない可能性があることを事象又は状況が示している場合には、太陽光施設、開発プロジェクト及び営業権を含む長期性資産の減損について評価しなければなりません。これらの評価には、将来のキャッシュ・フロー、割引率及びその他の本質的に不確実な仮定の見積りが必要です。
- ・ リース及び顧客契約の会計処理。当社のデータセンターリース、共同設置電源契約、PPA、デリバティブ及びその他の顧客契約には、リースの分類、リースと非リースの分離、リース・インセンティブの処理、収益又は利益の認識時期等、適用される会計モデルを決定する際の判断が含まれる場合があります。
- ・ 株式報酬の会計処理。当社の株式報酬の取決めには、報酬の分類、評価上の前提、認識期間、決済条件及び財務書類上の表示を含め、適用される会計処理を決定するための判断が必要となる場合があります。
- ・ ワラント負債の公正価値。当社は、負債に分類されるワラントを各報告日に公正価値で再測定しており、これには評価モデルにおける重要な見積り及び判断が必要です。これらのインプットの変動は、当社のワラント負債の公正価値に重大な影響を及ぼし、報告される収益に変動をもたらす可能性があります。

当社の会計判断又は見積りが不正確であることが判明した場合、又は会計基準が当社の会計方針に影響を及ぼす方法で変更された場合、当社の財務書類には重大な誤りが含まれる可能性があり、投資家の信頼及び当社の普通株式の市場価格に悪影響を及ぼす可能性があります。以下に述べるように、経営陣は、本書に含まれる財務書類の作成に関連して、特定の複雑な取引の会計処理に関連する誤りを特定しました。さらに、当社の会計処理の誤りは、規制当局の調査、訴訟、又はその他の悪影響をもたらす可能性があります。

当社は、公開会社になることでコストが増加し、追加の規制や要件の対象となるため、利益が減少し、事業運営が困難になり、経営陣の注意が当社の事業から逸れる可能性があります。

公開会社として、当社は、公開会社に適用される要件への対応に多大なリソース及び経営陣の時間を投入し、注意を払う必要があります。これにより、公開会社の報告要件に関連する費用を含め、非公開会社であれば発生しなかった多額の法務、会計その他の費用が発生します。また、取引所法、2002年サーベンス・オクスリー法（以下「サーベンス・オクス

リー法」といいます。）、ドッド・フランク・ウォール街改革・消費者保護法、並びにSEC、Nasdaq及びNasdaq Texasが施行する関連規則に関連する費用も発生します。これらの要件を遵守することは、当社の法務、会計及び財務担当者、並びに会計、財務及び情報システムに多大な負担を課します。当社には、公開会社に適用されるこれらの要件への対応経験を有する取締役、役員及び従業員が多数いますが、当社がこれらの要件を遵守できる保証はありません。公開会社が一般に報告及びコーポレート・ガバナンスの目的で負担する費用は増加しています。これらの規則や規制により、当社の法務及び財務上のコンプライアンス・コストが増加し、一部の活動に要する時間及び費用が増加すると予想されますが、現時点ではこれらの費用を確実に見積もることはできません。また、これらの法令及び規制により、当社が取締役及び役員賠償責任保険を含む特定の種類の保険に加入することがより困難となり、又はその費用が増加する可能性があります。また、当社は、保険契約の限度額若しくは補償範囲の縮小、より高い自己負担額、又は同等若しくは類似の補償範囲を取得するための大幅に高い費用を受け入れざるを得ない可能性があります。これらの法令及び規制により、当社が取締役会、取締役会の委員会又は当社の執行役員として適格な人材を確保し、維持することがより困難となる可能性もあります。

さらに、当社が公開会社としての義務を履行できない場合、当社は普通株式の上場廃止、罰金、制裁、その他の規制措置、及び民事訴訟の対象となる可能性があります。

当社は、財務報告に係る内部統制に重大な弱点があることを確認しました。有効な財務報告に係る内部統制を整備し、その有効性を維持できない場合、投資家が当社の財務報告の正確性及び完全性に対する信頼を失い、当社の株価に悪影響を及ぼす可能性があります。

経営陣は、当社が複雑な取引の会計処理に関する有効な統制を設計及び維持していなかったため、2025年及び2024年12月31日に終了した各事業年度の財務書類の作成に関連して、財務報告に係る内部統制に重大な弱点があることを確認しました。具体的には、当社が設計及び実施した技術的会計レビュー統制は、重要かつ複雑な取引の会計処理並びに関連する財務書類の表示及び開示要件を適切に評価するために有効に機能していませんでした。この重大な弱点は、複雑な取引を適時かつ正確に会計処理する当社の能力に影響を及ぼしました。その結果、当社の連結財務書類の重要な虚偽表示を適時に防止又は発見できない合理的な可能性がありました。

当社は、財務報告に係る重大な弱点を是正し、財務報告に係る内部統制を強化するための措置を講じています。これには、複雑な会計上の問題に関する追加のレビュー統制の設計及び実施、追加の方針及び手続の実施、並びに財務及び会計担当者に対する研修の拡充等が含まれます。

当社は、適用される統制が十分な期間にわたって効果的に運用され、テストを通じてこれらの統制が効果的に設計され、運用されていると経営陣が結論付けるまで、この重大な弱点を完全に是正することはできません。2026年6月30日現在、この重大な弱点は是正されていません。当社が財務報告に係る内部統制における既存の重大な弱点を是正しないか、又は新たな重大な弱点を特定できなかった場合、当社がサーベンス・オクスリー法第404条の開示及び証明要件を適時に遵守できなかった場合、当社の財務報告に係る内部統制が有効であると結論付けられなかった場合、又は当社が新興成長企業ではなくなり、早期提出会社に該当する時点で、当社の独立した登録会計事務所が財務報告に係る内部統制の有効性について無限定適正意見を表明できなかった場合、投資家は当社の財務報告の正確性及び完全性に対する信頼を失い、当社の普通株式の価格に悪影響を及ぼす可能性があります。その結果、当社はSEC、Nasdaq、Nasdaq Texas又はその他の規制当局による調査の対象となり、株主からの訴訟の対象となり、当社の評判及び財政状態が損なわれたり、財務及び経営資源を通常の事業活動から割かなければならなくなる可能性があります。

また、当社が統制及び手続の強化に成功した場合でも、将来的には、これらの統制及び手続が、不正又は誤りを防止又は特定し、財務書類の公正な表示を促進するために十分ではない可能性があります。

当社が開示統制及び手続並びに財務報告に係る内部統制の有効なシステムを維持できない場合、適時かつ正確な財務書類を作成する能力又は適用される規制を遵守する能力が損なわれる可能性があります。

当社は公開会社として、取引所法、サーベンス・オクスリー法、並びにNasdaq及びNasdaq Texasの上場要件の報告要件の対象となります。これらの規則及び規制の要件は、当社の法律、会計及び財務コンプライアンスのコストを増加させ、一部の活動をより困難、時間及びコストのかかるものにし、当社の人員、システム及びリソースに大きな負担をかけると予想しています。

サーベンス・オクスリー法は、とりわけ、当社に対し、有効な開示統制及び手続並びに財務報告に係る内部統制を維持することを求めています。当社は、当社がSECに提出する報告書において開示を求められる情報が、SECの規則及び様式に定める期間内に記録、処理、要約及び報告されること、並びに取引所法に基づく報告書において開示を求められる情報が集

約され、当社の主要な経営責任者及び財務責任者に伝達されることを確保するよう設計された、開示統制及びその他の手続の開発及び改善を継続しています。また、当社は、財務報告に係る内部統制の改善も継続しています。これには、かかるプロセス及び統制を実施するための会計及び財務担当者の追加採用が含まれます。

当社は過去に、直近では2025年12月31日に終了した事業年度に、財務報告に係る内部統制の重大な弱点を特定しており、今後、当社の内部統制に重大な弱点又は重大な不備が生じないことを保証できません。当社の開示統制及び手続並びに財務報告に係る内部統制の有効性を維持及び改善するため、当社は、会計関連費用、新たな内部プロセス及び手続、並びに経営陣による相当な監督を含む多大なリソースを費やしており、今後も費やすことが予想されます。これらの新たな又は改善された統制及びシステムのいずれかが期待どおりに機能しない場合、当社の統制にさらなる不備が生じる可能性があります。

当社の事業状況の変化により、当社の現在の統制及び今後開発する新たな統制が不十分となる可能性があります。さらに、当社が他の事業を買収した場合、被買収会社が十分に強固な統制システムを有しておらず、当社が不備を発見する可能性があります。当社が有効な統制を開発若しくは維持できない場合、又はその実施若しくは改善において困難に直面した場合、当社の経営成績が損なわれ、報告義務を履行できなくなり、又は過年度の財務書類を修正する必要性が生じる可能性があります。有効な財務報告に係る内部統制を整備及び維持できない場合、財務報告に係る内部統制の有効性に関する定期的な経営陣の評価結果及び独立した登録会計事務所による年次証明報告書に悪影響を及ぼす可能性があります。これらの証明報告書は、最終的にSECに提出する定期報告書に含めることが求められます。また、開示統制及び手続又は財務報告に係る内部統制が有効でない場合、当社が報告する財務情報その他の情報に対する投資家の信頼が失われ、当社普通株式の価格が下落する可能性があります。さらに、これらの要件を引き続き満たすことができない場合、当社は証券取引所への上場を維持できなくなる可能性があります。当社は現在、サーベンス・オクスリー法第404条を実施するSEC規則を遵守する必要があるため、その目的上、財務報告に係る内部統制の有効性を正式に評価する必要はありません。当社は公開会社として、Form 10-Kによる2回目の年次報告書から、財務報告に係る内部統制の有効性に関する経営者による年次報告書を提出する必要があります。

当社が公開会社となった後、特に「新興成長企業」でなくなった後は、独立した登録会計事務所が財務報告に係る内部統制の有効性を正式に証明する必要があると考えています。その際、独立した登録会計事務所は、財務報告に係る内部統制の文書化、設計又は運用の水準が十分でないと判断した場合、不利な報告書を発行する可能性があります。有効な開示統制及び財務報告に係る内部統制を維持できない場合、当社の事業、財政状態、経営成績及び見通しに悪影響を及ぼし、当社普通株式の価格が下落する可能性があります。

したがって、当社がすべての重大な弱点を特定したこと、又は将来、追加の重大な弱点が生じないことを保証できません。サーベンス・オクスリー法第404条により求められる財務報告に係る内部統制の有効性について報告する際にも、重大な弱点が存在する可能性があります。当該報告義務は、本オファリングの完了後の2回目の年次報告書から開始します。

当社はこれまで現金配当を支払っておらず、当面、支払う予定もありません。

当社はこれまで、いかなる種類の株式についても配当金を支払ったことがありません。当社は現在、将来の利益を事業の運営及び拡大のために留保する予定であり、近い将来に配当金を支払う予定はありません。また、当社が本オファリングに関連して締結することを見込んでいる本融資枠の条件により、2029年1月1日より前の当社普通株式に係る現金配当は禁止され、その後も、最低流動性コベナント並びに特定のバスケット及びレバレッジに基づくテストの遵守を条件としてのみ配当が認められることとなり、当社のその他の資金調達契約も現在、配当を支払う能力を制限しており、将来の債務に関する契約によっても同様に配当を支払う能力が制限される可能性があります。その結果、当社普通株式への投資に対するリターンは、当社普通株式の市場価格が上昇した場合にのみ得られることになります。本書「第5 提出会社の状況 2 配当政策」をご参照ください。

当社は、本オファリングによる手取金の使用方法について広範な裁量を有しており、当該手取金を有効に活用できない可能性があります。

当社は、本オファリングによる手取金の具体的な使途を確実に特定できません。当社の経営陣は、「調達資金の使途」の項に記載する目的を含め、本オファリングによる手取金の使途について広範な裁量を有しており、投資者は、投資判断の一環として手取金が適切に使用されているかを評価する機会を有しません。本オファリングによる手取金の使途を決定する要因は多数かつ変動し得るため、最終的な使途は、現在意図する使途と大きく異なる可能性があります。当社の経営陣

がこれらの手取金を有効に活用できない場合、当社の事業、財政状態及び経営成績に悪影響を及ぼす可能性があります。手取金を使用されるまでの間、当社は、収益を生まない方法又は価値を失う可能性がある方法で当該手取金を投資する可能性があります。当社による投資は、投資者に有利なリターンをもたらさず、当社普通株式の価格に悪影響を及ぼす可能性があります。

当社の経営陣の大部分は、公開会社の経営経験が限られています。

当社の経営陣の大部分は、公開会社の経営、公開会社の投資家との対応及びますます複雑化する公開会社関連法令の遵守に関する経験が限られています。当社の経営陣は、連邦証券法に基づく厳格な規制上の監督及び報告義務、並びに証券アナリスト及び投資家による継続的な監視の対象となる公開会社への移行を、成功裡又は効率的に管理できない可能性があります。これらの新たな義務及び関係者への対応には、当社の上級経営陣による多大な注意が必要となり、その注意が当社の日常的な事業運営からそれる可能性があります、当社の事業、財政状態及び業績に悪影響を及ぼす可能性があります。

当社は「新興成長企業」であり、新興成長企業に適用される開示要件の緩和により、当社の普通株式の投資家に対する魅力が低下する可能性があります。

当社は、JOBS法に定義される「新興成長企業」です。当社が新興成長企業である限り、他の公開会社に適用される特定の開示要件の免除に依拠することが認められており、当社はその予定です。これらの免除には、サーベンス・オクスリー法第404条の監査人による証明要件を遵守する必要がないこと、役員報酬に関する開示義務の緩和、役員報酬に関する拘束力のない勧告的投票の実施要件の免除、及び従前に承認されていないゴールデン・パラシュート報酬に関する株主承認要件の免除が含まれます。当社は、新興成長企業でなくなるまで、これらの免除を利用する可能性があります。これらの免除に依拠することにより、当社普通株式に対する投資家の関心が低下し、当社普通株式の取引市場の流動性が低下し、株価のボラティリティが増大する可能性があります。

4 【経営者による財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析】

当社の財政状態及び経営成績に関する以下の説明及び分析は、本書の別の箇所に含まれる当社の監査済み連結財務書類及びその注記と併せてお読みください。当社の事業計画及び戦略に関する情報等、この説明及び分析に含まれる、又は本書の別の箇所に記載されている情報の一部には、リスクと不確実性を伴う将来の見通しに関する記述が含まれています。本書「3 事業等のリスク」に記載されている要因を含む多くの要因の結果、当社の実際の業績は、以下の説明及び分析に含まれる将来の見通しに関する記述に記載又は示唆されている業績とは大きく異なる可能性があります。実際の業績が当社の将来の見通しに関する記述と大きく異なる原因となり得る重要な要因については、本書「3 事業等のリスク」をご参照ください。詳細については、本書「将来の見通しに関する注記」をご参照ください。

2026年7月10日付で、SE Global Holdings, LLCは、法定組織変更により、SE Global Holdings, Inc.という名称のデラウェア州の法人に組織変更しました。2026年8月28日付で、SE Global Holdings, Inc.は、組織変更計画に従ってテキサス州の営利法人に組織変更しました。2026年8月31日付で、SE Global Holdings, Inc.は、商号をSB Energy, Inc.に変更しました。SB Energy, Inc.は引き続き持株会社であり、当社は今後も事業子会社を通じて事業を行います。

概要

当社は、データセンター及び電力インフラストラクチャーを一体的に手掛けるリーディングカンパニーです。当社は、ギガワット規模のデータセンター設備を開発、建設し、今後運営する予定であるとともに、発電資産を開発、建設、所有、運用しています。当社の垂直統合型の電力ファーストかつ地域社会重視モデルは、AI時代に特化したものであり、顧客の急速に増大するコンピューティング需要をサポートするために必要なスケール、速度、及び信頼性を備えたデータセンター容量の提供を可能にします。ソフトバンク及びOpenAIは、戦略的投資家であるとともに、それぞれの関連会社を通じて、当社のデータセンターキャンパスであるCosmos（ソフトバンク）、Milam County（OpenAI）及びPORTS-Pike Technology Campus（OpenAI）の顧客でもあります。NVIDIAはPORTS-Pike Technology Campusにおける戦略的投資家及び残価保証人です。また、NVIDIAは、同時私募のクロージング及び前払先渡契約の決済をそれぞれ条件として、本オファリングに関連して当社のクラスN普通株式の保有者となる予定です。

当社のビジネスモデルは、相互に関連する三つの収益源、すなわち、(i)データセンター容量についてハイパースケーラー及びAIラボの顧客と締結する長期リース契約とサービスレベル契約、(ii)電力会社及び事業会社に対する固定価格PPA及びその他のオフテイク契約に基づく電力及び関連製品の販売、並びに(iii)当社の各事業に対する設計、エンジニアリング、建設管理及び運用管理サービスから収益を生み出すよう設計されています。当社は、社内の見積もり及び業界ベンチマークに基づく、当社は現在、データセンター事業者の中で最大級のデータセンター・ポートフォリオ容量を有していると考えており、本書の日付現在、当社のポートフォリオは8.8GW-ITで、そのうち0.8GW-ITは建設中、8.0GW-ITは契約済みであるものの未着工です。現在稼働中のデータセンター容量はなく、建設中及び契約済みの容量が収益を生み出す資産として実現するかどうかは、建設の完了、許認可の取得、系統接続の成功、リース開始、テナントの受け入れ等にかかっています。当社のデータセンター契約ポートフォリオには、8.0GW-ITのPORTS-Pike Technology Campusが含まれており、世界最大級のデータセンター開発サイトになると考えています。2026年6月30日現在、当社の稼働中の発電ポートフォリオは、供用開始された約2.2GWacの太陽光発電とBESSプロジェクトで構成されています。本書の日付現在、リース契約を締結済みの8.8GW-ITのデータセンターキャンパス並びに稼働中、建設中又は契約済みの5.5GWacの電力プロジェクト全体で、当社は約439十億米ドルのバックログを有しており、その内訳はDCセグメントが約430十億米ドル、SPセグメントが約10十億米ドルです。このバックログは、経営陣の仮定に基づく仮想的な見積もりであり、必ずしも将来の収益を示すものではありません。本書の日付現在、容量ベースの加重平均残存契約期間は、電力プロジェクトが16.6年、データセンタープロジェクトが19.6年です。バックログの定義については、以下の「事業及び業績に影響を与える主な要因」をご参照ください。

当社の経営陣は、データセンター開発、電力インフラストラクチャー開発、大規模な資本調達において数十年にわたる豊富な経験を有しています。当社は、電力インフラストラクチャーを中心に2019年に事業を開始しました。創業以来、4.7GWacの太陽光発電及びBESSプロジェクトの開発、資金調達を行い、建設を行ってきました。2025年には、データセンターの建設管理及び運用会社であるStudio 151を買収して統合しました。同社の従前の組織を通じて、当社のデータセンター事業のリーダーは、2008年以来、ミッションクリティカルな施設を開発及び運用しており、全体で15か所の完成済み

データセンター施設を第三者向けに提供しています。当社は、ERCOT、CAISO、PJMを含む複数の主要な米国電力市場で開発及び運営しており、顧客数は24社となり、37件の異なるプロジェクトファイナンスを実行してきました。

当社のビジネスモデル

当社は、主にDCセグメントとSPセグメント、及びプロジェクトの開発と提供をサポートするSLNセグメントを組み合わせた統合型ビジネスモデルを通じて運営されています。

当社は現在、主にスタンドアロン電力事業から収益を上げています。同事業では、ユーティリティ規模の太陽光発電及びエネルギー貯蔵プロジェクトからなる稼働中のポートフォリオが、電力会社、企業オフテイカー、コミュニティ・チョイス・アグリゲーターとの長期的なPPA、並びに電力、容量、環境価値の販売、場合によっては税額控除の販売を含む卸電力市場への参加を通じて、キャッシュ・フローを生み出しています。当社のバッテリー・エネルギー・ストレージ・システムは、主に卸電力契約の下でエネルギー裁定と容量ディスパッチに使用されています。将来的には、系統接続されたターンキー方式型データセンター施設の長期リースや、併設された発電資産からハイパースケーラー及びAIラボの顧客への電力供給を通じて、データセンター事業からの収益の大部分を生み出すことが期待されています。当社のSLNセグメントは、主にグループ間サービスを通じて、データセンター及びインフラストラクチャープロジェクトの設計、エンジニアリング、建設管理、運用管理サービスを提供しています。

DC、SP及びSLNの各セグメントは、サイト開発、電力系統との統合、設計エンジニアリング、機器調達、プロジェクトファイナンス、建設管理、及び運用能力を組み合わせた一体的なモデルを通じて統合されています。当社は、数ギガワット級の太陽光発電及び蓄電ポートフォリオの構築と運用で確立された専門知識とプロセスを活用して、大規模な電力供給付きデータセンター容量の開発、設計、及び供給を、調整された資本効率の高い方法でサポートしています。データセンターの負荷と発電設備を同じサイトに直接配置する機能により、ギガワット規模のキャンパスでは、重要な高電圧機器を共用し、総電力需要の大部分を現地で賄うことが可能となり、競合プロジェクトを数年遅らせる可能性のある系統制約を回避することができます。

- ・ データセンター。当社のDCセグメントは、系統接続されたターンキー方式型データセンター施設の長期リースと、併置された発電資産からの電力供給を通じて、2026年後半に初期収益を生み出すことを予想しています。当社は、ハイパースケーラー及びAIラボの顧客とターンキー方式型データセンター施設の長期リースを締結しており、これらは通常、収益の成長と将来のキャッシュ・フローの可視性を実現する契約上のエスカレーター条項を備えています。これらの契約は、当社が顧客に直接電力を供給するオンサイト電力供給契約によって補完され、卸売市場のボラティリティへのエクスポージャーを軽減し、全体的な収益の安定性を向上させることが期待されています。当社のモデルは、データセンターインフラストラクチャーと併置された発電を統合し、より広範な送電網との統合を最適化することで、効率的で大規模な導入を可能にします。本書の日付現在、当社のデータセンター・ポートフォリオの総容量は約8.8GW-ITであり、約0.8GW-ITの契約済みかつ建設中の容量と、これに加えて8.0GW-ITの系統接続済みかつ契約済みの容量から構成されています。
- ・ スタンドアロン電力。当社のスタンドアロン電力事業は、ユーティリティ規模の太陽光発電及びバッテリー・エネルギー・ストレージ・システムのプロジェクトを開発、所有、運用しています。当社は主に、電力会社、企業のオフテイカー、コミュニティ・チョイス・アグリゲーターを含む、当社が信用力を有すると考える取引先との長期PPAを通じて収益を上げており、その下で当社は電力（エネルギー及び容量の双方）並びに関連する環境価値（主としてREC、一部の契約では譲渡可能な税額控除）を販売しています。その結果、この事業における当社の収益の大部分は契約によるものであり、将来のキャッシュ・フローの高度な予測可能性と可視性をもたらします。当社の発電容量のうち限られた部分は、長期PPAの対象となっており、CAISOやERCOTを含む卸電力市場において市場価格で販売されています。市場販売には、契約量を超えて生産された電力や、長期PPAの対象とならないプロジェクト又は期間からの発電が含まれる場合があります。また、当社は、特定のプロジェクトにおける電力価格変動のリスクを管理するために、商品デリバティブを使用しています。2026年6月30日現在、当社の発電容量は約2.2GWであり、建設中の発電容量は約2.5GWです。
- ・ ソリューション。当社のSLNセグメントは、データセンター及びインフラストラクチャープロジェクトの設計、エンジニアリング、建設管理、及び運用管理サービスを提供しています。これらのサービスは、主に当社のデータセンター及び発電プロジェクトの開発活動を支援するために導入され、グループ間サービスとしてDCセグメント及びSPセグメントに計上されます。SLNセグメントは、データセンター施設を迅速なスケジュールで提供する

ために不可欠な専門的な設計、建設管理、及び運用管理能力を社内を導入することで、当社の垂直統合型モデルを強化しています。

2026年6月30日現在、これまでの外部顧客との契約による収益の大部分は、スタンドアロン電力事業からのものです。最初のデータセンターリース収益は2026年後半に開始される予定です。将来的には、データセンター事業が商業稼働に至った時点で、データセンター事業が当社の連結業績に大きく寄与することが予想されます。当社のSLNセグメントは、2020年に会社間サービス契約を通じて開発、建設管理、及び運用管理サービスの提供を開始しました。SLNセグメントの収益は、外部の第三者顧客への売上ではなく、グループ間取引から発生するため、米国会計基準では連結収益として表示されず、連結時に消去されます。

SLNセグメントがサポートする単一の統合ビジネスモデルを通じて、データセンター及び発電プロジェクトを開発及び提供する能力は、当社の成長戦略を支え、AI対応のデジタルインフラストラクチャーに対する需要の増大を捉える位置にあります。

当社の事業及び業績に影響を及ぼす主な要因

当社の事業の成長と将来の成功は、多くの要因に左右されます。これらの要因は、当社の事業にとって大きな機会をもたらす一方で、当社の成長を維持し、業績を向上させ、長期的な収益性を達成及び維持するために成功裏に対処しなければならない重要な課題を提起します。

信頼性の高い負荷系統接続のための電力可用性を確保し、ハイパースケーラー顧客の要件を満たすためにデータセンター・プロジェクトをスケジュールどおりに提供する能力

本書の日付現在、当社はリース契約を締結した3つのデータセンターの建設を開始し、追加のパイプラインのための積極的なリース交渉を行っていますが、収益を創出するオペレーションはまだ達成していません。当社のデータセンタービジネスの成功は、大規模な系統接続されたターンキー方式型施設を提供する能力に大きく依存しています。当社のモデルは、発電設備とデータセンターインフラストラクチャーを用地レベルで統合し、電力可用性をデータセンターの展開に合わせることを可能にします。当社は、サードパーティの電力会社との確立された関係と過去のプロジェクトを使用して、負荷系統接続の承認を確保し、系統電力をオンサイト発電で補完します。このアプローチは、データセンター開発における主要な制約の一つである、タイムリーで信頼性の高い電力へのアクセスに対処するように設計されています。これは、業界がネットワークの近接性から電力可用性に焦点を移すにつれて、電力へのアクセスはデータセンターのサイト選択の制約要因となっています。当社は、電力インフラストラクチャーの開発、系統接続、及び大規模なプロジェクトの実行における深い専門知識が、消費地点で電力を調達、発電及び供給する能力を持たない競合他社に対して構造的な優位性を得られると考えています。

当社のコロケーションモデルは、再生可能で安定した発電資産とデータセンターの負荷を同じサイトで直接組み合わせ、ギガワット規模のキャンパスが総電力需要のかなりの部分を現地で賄うことを可能にします。この構成は、送電網への影響を軽減し、ハイパースケーラー顧客に高速で信頼性の高い電力への道筋を提供することを可能にします。本書の日付時点で、当社のポートフォリオには、慎重に選択された場所で約8.8 GW-ITの契約済み容量が含まれており、約5.5GWのスタンドアロン電力契約容量を構築しています。2026年6月30日現在、当社の稼働中の発電ポートフォリオは約2.2GWで、さらに約2.5GWが建設中です。これらの能力は、最も重要なデータセンター市場における迅速な承認を促進するOncorやAEP等の主要電力会社との確立された関係によってさらに支えられています。

ハイパースケーラーの仕様を満たすデータセンター施設を提供する当社の能力は、Studio 151の買収を通じて獲得した社内設計、建設管理、運用計画の能力と、発電機用昇圧変圧器その他の高電圧機器（通常であればリードタイムが4年を超える可能性があります。）を含む特定の長期リード機器を事前に確保した調達戦略によって支えられています。当社のデータセンター・プロジェクトは、長期トリプルネット・リースの下でホワイトスペースのターンキー方式型施設を提供するように設計されており、これによりキャッシュ・フローの予測可能性が高まります。当社は、統合された電力供給、社内の建設管理能力、及び初期の系統ポジションの組み合わせは、ハイパースケール・テナントを誘致して維持する能力を強化し、データセンタービジネスの長期的な成長をサポートする差別化された価値提案を生み出すと考えています。

系統制約が厳しくなり、データセンター開発において電力可用性がますます不足するリソースになるにつれて、当社の競争的ポジショニングは強化されると予想しています。当社による系統接続、コロケーション発電、及び統合された供給能

力への初期投資は、時間の経過とともにその効果が累積するよう設計されており、ギガワット規模のデータセンター容量の市場が拡大し続ける中で、当社は他社と効果的に競争していくために優位な立場にあると考えています。

データセンターと発電パイプラインを運用し、収益を生み出す資産に変換する当社の能力

2023年以来、当社は、提出済みの負荷系統接続の申請に基づいて、全米で約51.2GW総量-グロスのデータセンターサイトを開設してきました。このうち、当社のデータセンター契約ポートフォリオを構成するのは一部に限られ、残りは、パイプライン・プロジェクトがリース交渉、建設、及び運用に進むにつれて、将来の成長を促進する重要な機会を表しています。本書の日付現在、当社のデータセンター契約ポートフォリオには約8.8GW-ITのプロジェクトが含まれています。具体的には、(i)0.8GW-ITの容量が建設中であり、(ii)追加の8.0GW-ITが契約されていますが、未着工です。現在稼働中のデータセンター容量はありません。この容量が収益を生み出す資産として実現されるかどうかは、特に、建設の完了、系統接続の承認及びその他の許可の受領、リースの開始、及びテナントの受け入れに依存します。当社の最初のデータセンター・プロジェクトであるCosmos及びMilam Countyは建設中であり、PORTS-Pike Technology Campusを含むその他のデータセンター・プロジェクトは引き続き開発中です。これらのプロジェクト又はその他のプロジェクトが予定されたスケジュールで完了する保証はありません。

さらに、2019年以降、当社は、提出された発電機系統接続申請に基づいて、全米で約12.4GWacのスタンドアロン型太陽光発電及びBESSプロジェクトサイトを開始し、継続しています。このうち5.5GWacは当社のスタンドアロン電力契約ポートフォリオを構成し、残りは、パイプライン・プロジェクトが収益契約、建設、運用に進むにつれて、将来の成長を促進する重要な機会を示しています。スタンドアロン電力契約ポートフォリオのうち、本書の日付現在、(i)約2.2GWacの容量が稼働中であり、(ii)約2.5GWacの容量が建設中であり、(iii)追加の0.8GWacが契約されているものの、まだ未着工です。スタンドアロン電力に加えて、当社は、データセンターサイトにおいて、併置されているデータセンター専用の新規電力プロジェクトのための発電機系統接続申請も提出しています。本書の日付現在、当社は、このようなデータセンター専用発電プロジェクトを約14.2GWac創出しており（提出済みの系統接続申請に基づきます。）、そのうち約10GWacは第三者が所有する予定であり、いずれもまだ契約されていません。

当社のパイプラインを、収益を生み出す運用資産に転換する能力は、基本的にポートフォリオのリース能力に依存しています。当社のリース活動はハイパースケーラー及びAIラボの顧客に焦点を当てており、現在契約されている容量は限られた数のテナントに集中しています。当社のポートフォリオ全体で追加のリースを確保する能力は、特にリース活動が主に向けられている限られた数のハイパースケーラー及びAIラボの顧客からのハイパースケール・データセンター容量に対する需要の継続的な成長に依存します。AIインフラストラクチャーに対するハイパースケーラーの設備投資の減速、セルフビルドモデルへの移行、又はサードパーティのデータセンター容量に対する需要の成長率の低下は、利用可能な容量を有利な条件でリースする能力を著しく損なう可能性があります。さらに、転換を成功させるには、土地の取得、許可、グリッドの系統接続、リースの実行、設計エンジニアリング、調達、資金調達、建設という、一連の明確な開発マイルストーンにわたって実行する必要があります。各段階には個別のリスクがあります。系統接続は、前述のように競争力のある強みではありますが、依然として規制のレビューの対象となります。許可のスケジュールは管轄区域によって異なり、連邦、州、郡レベル、又はその他の地域の承認が必要です。重要なインフラコンポーネントのサプライチェーンの条件、労働力の可用性、及びデータセンターが（独自の送電アップグレードを支払い、独自の発電と容量を提供し、バックアップ電力を維持し、新しい大規模な負荷がグリッドの信頼性を損なわないことを実証することによって）消費者や他の料金支払者を保護することを要求する最近の規制変更は、開発コストを増加させ、プロジェクトのスケジュールを延長する可能性があります。申請中の承認が、予定されているスケジュールで取得できる保証はなく、また、全ての承認を取得できる保証はありません。

2025年12月31日現在で1.9十億米ドル、2026年6月30日現在で3.7十億米ドルの建設が進行中であるデータセンターポートフォリオの規模と資本集約度を考えると、パイク郡の8.0GW-ITの複合施設やMilam Countyの753MW-ITキャンパス等の最大のプロジェクトのわずかなタイミングの変更でも、短期的な業績に大きな影響を与える可能性があります。当社のパイプラインのうち、特に初期段階にあるものの一部は、経営陣の現在の予測を反映しており、最終的には実現しない可能性があります。現在稼働中のデータセンター容量はなく、当社のプロジェクトが商業稼働に達し、それぞれの契約に基づいて収益を生み出し始めるまで、当社の連結業績は、当社の統合型ビジネスモデルの全範囲を反映しません。

当社は、「バックログ」を一つの指標として参照して、収益ベースの長期的な見通しを評価しています。当社は、バックログを、締結済みで法的拘束力のある顧客契約の存続期間にわたり今後認識されると見込まれる収益の見積残額と定義しています。これらの契約には、主としてPPA及びトーリング契約による、エネルギー、容量及びRECの物理的又はバーチャ

ル上の提供に関する契約、並びにトリプルネットデータセンターリース及びこれらのリースに対応するサービスレベル契約が含まれます。当社は、連結ベース及びSP及びDCセグメントごとにバックログを提示しています。DCセグメントに帰属するバックログは、当社が締結した法的拘束力のあるトリプルネットデータセンターリース及び関連するサービスレベル契約、並びにデータセンター顧客に対するエネルギー、容量及びRECを提供するための適用可能なPPA及びその他の契約済みオフテイク契約の存続期間にわたって認識されると見込まれる収益を反映しています。このような見積収益は、(i)該当するデータセンターリースの計算式に従って算定され、(ii)該当するリースに規定された各該当フェーズの目標とする「サービス開始」日に従って、該当する各施設の適時の建設及び試運転が行われることを前提とし、(iii) 賃貸料クレジット、賃貸料減免、総プロジェクト費用に関連する調整、変更命令、コスト超過、又はその他の潜在的な調整の結果として、該当するテナントが支払う賃貸料の金額が調整される可能性はなく、(iv)その他の前提として、特に、必要な規制当局の承認及び許可を期限どおりに取得すること、及びそのようなプロジェクトに適用される融資に関連して作成された第三者のテクニカルアドバイザーの報告書によって検証された気象条件の変動に関する経営陣の最善の推定値を想定しています。トリプルネットデータセンターリースのバックログを計算する際には、第三者から提供される光熱費、運用及び保守、税金、保険、セキュリティ、及び類似の第三者の費用に関連する推定パススルー費用を除外しています。これは、これらの金額が一般的にお客様から直接支払われるか、お客様に代わり償還されるか、又は実質的なマージンを生み出す金額ではなく、一般的に変動する可能性のある費用を反映しているため、顧客との契約に基づいて保持すると予想される収益よりも予測が困難であるためです。その代わりに、バックログは、一部が第三者サービス提供者から顧客に転嫁される総額ではなく、顧客との取決めから当社が留保すると見込む契約収益を反映するベースで表示されます。SPセグメントに起因するバックログは、データセンター以外の顧客と契約した発電資産からエネルギー、容量、RECを提供するために、実行された拘束力のあるPPA及びその他の契約済みオフテイク契約の有効期間にわたって認識される残りの推定収益を表します。このような見積収益は、(i)該当するPPA又はその他の契約済み電力取立契約、及び該当する場合はRECの公式に従って決定され、(ii)該当するPPA又はその他の契約済み電力取立契約に規定されたマイルストーンに従って、該当する各施設の適時の建設及び試運転を想定し、(iii)生産不足又はその他に関連する潜在的な調整又は支払いを実施せず、(iv)該当するプロジェクトに適用される融資に関連して作成された第三者の技術アドバイザー報告書によって検証された、該当する立地の縮小、ソーラーパネルの劣化、バッテリー貯蔵システムの劣化、又は気象条件の変動に関する経営陣の最善の推定を反映しています。バックログは、GAAPの下で収益としてまだ認識されていない顧客のコミットメントされた支出を表します。これには、請求済みだが繰り延べられた収益、及び契約済みだがまだ請求されていない収益が含まれます。これは、場合によっては建設完了を条件とする法的拘束力のある契約に基づく収益に限定され、商業電力販売、未確定の将来の契約更新、又はまだ契約が締結されていないプロジェクトからの収益は含まれません。

バックログは、連結ベースとSP及びDCセグメントの両方で表示されます。本書の日付現在、当社の連結バックログは約439十億米ドルであり、そのうち約10億米ドルは24か月以内に認識される見込みであり、約12十億米ドルは25か月から48か月以内に認識される見込みであり、約30十億米ドルは49か月から72か月以内に認識される見込みであり、約39十億米ドルは73か月から96か月以内に認識される見込みであり、約357十億米ドルを認識する予定です。この連結バックログのうち、約10十億米ドルが当社のSPセグメントに帰属し、そのうち約10億米ドルは24か月以内に認識する予定です。10億米ドルは25か月から48か月の間に認識されると予想され、約10億米ドルは49か月から72か月の間に認識されると予想され、約10億米ドルは73か月から96か月の間に認識されると予想され、約6十億米ドルはその後認識されると予想されます。また、約430十億米ドルはDCセグメントに係るものであり、このうち約10億米ドルは24か月以内、約11十億米ドルは25か月から48か月の間、約29十億米ドルは49か月から72か月の間、約38十億米ドルは73か月から96か月の間、及び約351十億米ドルはそれ以降に、それぞれ収益として認識される見込みです。なお、セグメントごとに表示された金額は、四捨五入により、連結バックログ又は関連する期間の合計にならない場合があります。

当社のバックログは、新しい契約の締結、既存の契約に基づく引渡し、契約の変更又は終了に基づいて、期間ごとに変動することが予想されます。バックログに反映された収益を認識する当社の能力は、必要な規制当局の承認の取得、系統接続及び許可プロセスの完了、資金調達の可能性、長導線機器の調達、建設及び試運転の完了、その他の慣習的な建設及び試運転の条件、その他の要因を含む、本書の別の箇所に記載されているリスクと不確実性に左右されます。さらに、当社の顧客は、これらの事業等のリスクの別の箇所に記載されているように、当社が契約上の義務を効果的に履行しない場合を含め、状況によっては契約を終了又は変更したり、当社に対するサービス及びその支払いの時期を延期したりする権利を有します。さらに、天然ガスやその他の天然資源等の主要な資源の不足、環境災害及び修復、建設、試運転、試験、労働争議及びストライキに関連する予期せぬコスト、政府の許可を得ることの困難又は遅延、電子システムの損傷又は欠陥、産業事故、火災、地震及び自然災害等、当社の制御不能な理由により、契約どおりにプロジェクトを完了できない可能性があります。上記のいずれかにより、当社はバックログに含まれるすべての収益を実現できない可能性があり、そのような金額は重大なものとなる可能性があります。「3 事業等のリスク - 当社のバックログ及びバックログ関連設備投

資額は、必ずしも当社の将来の収益、利益又はプロジェクトの開発・建設に関連する費用を示すものではなく、当社はバックログに見積もられた収益を完全には実現できない可能性、又はバックログ関連設備投資額に見積もられた費用を上回る可能性があります。」もご参照ください。

バックログの基礎となるプロジェクトを開発及び建設するために、雇用、用地準備、許認可、調達、建設、インフラ整備、系統接続及び関連する開発活動に関連する費用が発生することが予想されます。バックログ、それを支えるために必要な残りの資本、及び契約されたプロジェクト・ポートフォリオの資本集約度との関係进行评估することによって、経営陣が当社の業績を評価するのを助けるために、経営陣は「バックログに関連する資本支出」に依存しています。これは、履行された顧客との契約の下で、契約に定められた建設スケジュールに基づいてプロジェクトを開発及び建設するために発生すると予想される資本支出の総額を表します。当社は、SP及びDCセグメントごとにバックログに関連する資本支出を次のように決定します。すなわち、DCセグメントに帰属するバックログに関連する資本支出は、経営陣のプロジェクト予算に基づいて、又は当該プロジェクトに適用される融資に関連して準備された契約に基づいて、データセンターを開発及び建設するために発生すると予想される残りの資本支出の総額を表します。SPセグメントに帰属するバックログに関連する資本支出は、経営陣のプロジェクト予算に基づいて、又は当該プロジェクトに適用される融資に関連して準備された契約に基づいて、発電資産を開発及び建設するために発生すると予想される残りの資本支出の総額を表します。これらの支出には、ファイバー、水道、電力インフラストラクチャーを含む建設及びインフラストラクチャーのコスト、第三者コンサルタント料、土地使用及び資格取得のコスト、政府の許可及び手数料、保険料、税金、及び偶発事象が含まれます。資本支出の見積もりに許容可能な土地コストが含まれている限り、バックログに関連する資本支出は、プロジェクトの開発及び建設又はサイト管理の取得に必要となる増加する現金支出ではなく、割り当てられた土地価値を表すため、これらの金額は除外されます。バックログに関連する資本支出の見積もりは、経営陣の現在のプロジェクト・レベルの予算、予想される建設スケジュール、及びプロジェクトの範囲、設計仕様、調達、人件費、建設コストに関する仮定に基づいています。これらの見積もりには、予想される開発及び建設期間中に予想される材料、設備、労働力、及びその他の建設投入物のインフレ、並びに範囲の改良、スケジュールの変更、及びその他の合理的に予測可能なコスト増加の偶発事象等、コストエスカレーションに関する経営陣の仮定が含まれています。調達に関しては、見積もりには、実行された発注書、ベンダーの入札、フレームワークの取り決め、及びその他の利用可能な価格情報（利用可能な場合）が反映されています。まだ契約されていない設備、材料、又はサービスについては、見積もりは、現在の市場状況、既存のサプライヤーとの関係、及び最近の調達実績に基づいて、経営陣が合理的であると考えられる価格設定、可用性、リードタイム、及び商業条件を前提としています。

本書の日付現在、当社のバックログに関連する設備投資の総額は約178十億米ドルであり、本書の他の箇所に記載されている当社の最新の財務書類の日付である2026年6月30日から現金ベースで測定しています。そのうち約40十億米ドルが当社のSPセグメントに帰属し、約174十億米ドルが当社のDCセグメントに帰属します。

バックログに関連する設備投資は、バックログの基礎となる前提条件と制限、及びプロジェクト・レベルの開発と建設の見積もりとの関連で考慮される必要があります。経営陣は、バックログに関連する設備投資をバックログと並行して考慮します。これは、当社のビジネスモデルでは、多くの場合、関連する収益が実現する前に、かなりの先行的な資本投入が必要であり、予想される資本支出と契約された収益との関係が、契約されたプロジェクト・ポートフォリオの資本集約度を評価するための有用な文脈を提供するためです。ただし、バックログに関連する設備投資には、営業費用、メンテナンス費用、資産計上されない利息費用、資産計上されない税金、資産計上されない間接費、減価償却、コスト超過、タイミングの遅延、顧客の債務不履行、その他のコスト、リスク、又はバックログの基礎となるプロジェクトの収益性や経済的リターンに影響を与える可能性のある事象は反映されません。バックログに関連する設備投資は、経営陣による資本支出の見積りに部分的に依存しており、プロジェクトの範囲、設計仕様、調達コスト、人件費、建設スケジュール、インフレ、資金調達状況、又は「事業等のリスク」に記載されているその他の要因の変化により、最終的に発生した金額とは大きく異なる可能性があります。バックログに関連する設備投資は、新しい顧客との契約の締結、建設マイルストーンの完了、プロジェクト予算の更新、及び新しいプロジェクトの稼働に伴い、期間ごとに変動することが予想されます。他社は類似の名称の指標を異なる方法で計算している可能性があり、したがって、当社のバックログに関連する設備投資の計算は、他社が提示した指標と比較できない可能性があります。「3 事業等のリスク-当社のバックログ及びバックログ関連設備投資額は、必ずしも当社の将来の収益、利益又はプロジェクトの開発・建設に関連する費用を示すものではなく、当

社はバックログに見積もられた収益を完全には実現できない可能性、又はバックログ関連設備投資額に見積もられた費用を上回る可能性があります。」をご参照ください。

当社がパイプラインを変換するペースは、外需と競争のダイナミクスにも影響されます。当社のポートフォリオとパイプライン全体で追加の契約を確保できるかどうかは、AIインフラストラクチャーに対するハイパースケーラーの資本支出の継続的な成長に依存しますが、これは本質的に不確実です。AI投資の減速、ハイパースケーラーの優先順位のセルフビルドモデルへのシフト、又は当社が事業を展開している同じ市場に、十分な資本を持つ競合他社が参入することによって、当社の容量に対する需要が減少し、リースの採算性が低下し、又はリース期間が延長される可能性があります。さらに、AIコンピューティングの技術環境は急速に進化しており、チップ・アーキテクチャ、電力密度要件、又は冷却技術の変化によって、ハイパースケーラー顧客がデータセンター施設に要求する仕様が変化する可能性があります。当社は、統合型ビジネスモデルと早期に確保した系統ポジションが有意な利益を提供すると考えていますが、需要を獲得する能力は、継続的な競争力のあるポジショニングと、変化する顧客要件への対応力に依存します。

パイプラインが成熟するにつれて、設計と建設プロセスの標準化を強化し、調達とプロジェクト管理機能への継続的な投資を通じて、プロジェクト継続の予測可能性と効率性を向上させることを期待しています。また、系統接続キューにおける早期のポジショニングと、事前に確保された機器在庫の厚みが、プロジェクトが建設と商業運用に進むにつれて、より確実な日程管理をサポートし、実行リスクを軽減することを期待しています。

資本集約的な開発パイプラインの資金を調達するために、魅力的な条件でプロジェクト・レベルの借入、タックスエクイティ、及びコーポレートファイナンスを利用する能力

当社のビジネスモデルでは、太陽光発電及びバッテリーストレージ資産、併置された電力インフラストラクチャー並びにデータセンター開発活動に相当な先行設備投資が必要です。償還可能優先持分は、当社の直接の親会社であるSBE Globalがアレスに対して発行したものであり、SB Energy, Inc.の債務又は持分ではありません。これらは当社の親会社の一社に計上されており、当社の連結貸借対照表には資本又は負債として反映されていません。SBE Globalは、当該優先持分の発行により調達した資金を会社間リボルビング約束手形を通じて当社に貸し付けており、2026年6月30日現在の合計元本残高は約709.5百万米ドルで、年6.000%及び7.272%の利息が付されます。当社は、手元資金、融資枠に基づく借入れ及び/又はその他の資金源を使用してこれらの手形を全額返済する予定であり、SBE Globalは、その返済資金をEnergy Globalの既存の現金からの現金拠出とともに使用して、アレスが保有する優先持分を償還する予定です。また、当社は、融資枠からの調達資金を使用して、ヒッコリー・ファシリティの未返済額約473.0百万米ドルを全額返済し、一般的な事業目的に資金を充当する予定です。融資枠を締結できない場合、ヒッコリー・ファシリティの返済及びこれらの目的への資金充当のため、追加の手元資金又は代替的な資金調達を使用する必要があり、その場合、営業、プロジェクト開発及び債務返済のための流動性が減少し、返済まで既存のヒッコリー・ファシリティの担保権及び保証が存続し、利用可能な信用状枠が減少します。当社は、設立以来、本書の日付までに、幅広い機関貸し手及び投資家から、約15十億米ドルのプロジェクト負債及び約4十億米ドルのタックス・エクイティ・ファイナンスを含む約19十億米ドルのプロジェクト資金を調達しています。

当社は、太陽光発電及びバッテリー貯蔵プロジェクトについて、主に、工事の実質的な完了時にタームローンへ転換されるプロジェクト・レベルの建設ローンと、主にインフレ削減法（以下「IRA」といいます。）に基づくITC等の税制上の優遇措置と引換えに第三者投資家が資本を提供するタックス・エクイティ・パートナーシップの組合せにより資金調達を行っています。当社は、データセンタープロジェクトについて、主にプロジェクト・レベルの銀行借入及び社債発行により資金調達を行っています。データセンタープロジェクトは資金集約性が高いことから、今後数年間、これらの負債資本市場に大きく依存すると予想しており、資本の利用可能性が低下した場合には悪影響を受ける可能性があります。企業レベルでは、タームローン、リボルビングローン及び信用状コミットメントを提供するシニア有担保融資枠を現在維持しており、融資枠に基づく当初借入れと実質的に同時に全額返済し終了する予定です。当社の親会社は、2022年、2024年及び2025年に合計800.0百万米ドルの優先持分をアレスに対して発行しており、これらは、実際の順序及び時期が異なる可能性があるものの、本オファリングの完了前又はこれと実質的に同時、かつ当社が本オファリングによる手取金を受領する前に、アレス償還において全額償還されるものと現時点で予想しています。2026年上半期には、Libra、Athos Storage及びCosmosの各プロジェクトで、合計約4.1十億米ドルの追加のプロジェクト・レベルの建設ローン、ブリッジローン及びシニア担保付社債による資金調達を完了しました。

これらの資金調達チャネルに有利な条件でアクセスし続けることができるかどうかは、プロジェクトのリターンと統合事業の拡大ペースに直接影響します。プロジェクト・レベルの借入には変動金利が適用されます。既存の変動金利借入の大

部分をヘッジすることで、金利変動のリスクを軽減しています。それにもかかわらず、当社は新しい資金調達ベンチマーク金利の変化にさらされ続けており、将来の借入に対して有利な条件でヘッジ契約が利用できる保証はありません。さらに、2025年7月4日に制定された最近の連邦税法により、太陽光発電及びBESSプロジェクトに対する連邦税額控除の利用可能性が大幅に変更されました。2026年7月4日以降に建設を開始する太陽光発電プロジェクトは、ITCの資格を得るために2027年12月31日までに供用を開始しなければならず、2025年12月31日以降に建設を開始するプロジェクトは新しいIFEOCの要件を満たさなければなりません。当社は、現在の太陽光及びバッテリーエネルギー貯蔵パイプラインの大部分は、現在のIRSガイダンスの下で建設開始を確定する目的で適用されるセーフハーバー要件を満たしていると考えていますが、これらの法改正は、将来のクリーンエネルギー税制に関するより広範な不確実性と相まって、タックスエクイティ市場の大幅な縮小に寄与し、タックスエクイティ資本の利用可能性と投資家の新規取引への意欲の両方を低下させています。さらに、税額控除移転の価格設定が低下しており、利用可能な税制優遇措置の経済的価値がさらに低下し、プロジェクト・レベルのリターンに悪影響を及ぼす可能性があります。それでも、これらの法改正は、開発パイプラインの後期段階及び建設がまだ開始されていない将来のプロジェクトに対するタックスエクイティ融資の利用可能性と経済性に影響を及ぼす可能性があります。利用可能なタックスエクイティの減少、税額控除の価格設定の低下、借入コストの増加、又はエネルギー及びデジタルインフラ資産に対する投資家の意欲の低下は、当社の成長を抑制し、導入された資本に対する期待リターンを低下させる可能性があります。

資金調達戦略の実行を続ける中で、機関投資家、タックス・エクイティ投資家、戦略的パートナーとの長期的な関係を通じて、資金源をさらに多様化し、資金調達へのアクセスを強化することを期待しています。また、規模が拡大し、資本市場へのアクセスが繰り返されることで、より効率的な資金調達構造と実行スケジュールの改善が可能になると予想しています。これらの要因により、長期的には、より一貫性と柔軟性を持って開発パイプラインに資金を提供できるようになります。ただし、資本コストと資金調達へのアクセスは、より広範な市場環境、金利環境、政策動向に影響され続けます。

信用力のある取引先との高品質で長期的な契約収益基盤を維持し、拡大する能力

当社のスタンドアロン電力事業の収益の大部分は、長期的なPPAから得られています。当社のデータセンター事業が拡大するにつれて、収益の大部分は長期的なトリプルネットリースとコロケーション電力契約からも得られると予想され、それぞれが将来のキャッシュ・フローの可視性を高めると見込んでいます。当社の発電PPA及び関連するオフテイク契約は、当社が社内の信用評価に基づいて信用力があると判断され、当社の融資契約の下で貸し手も評価して信用力があると判断した取引先との長期的なプロジェクト固有の契約です。当社のPPAの期間は通常10年から25年で、一部の短期エネルギーヘッジには7年間の期間があります。当社のデータセンターリースは、通常15年から20年の初期期間を有する長期トリプルネットリースとして構成されており、年間エスカレーター条項によるイールドオンコストモデルの下で、リース期間とフェーズに応じてリース関係全体を延長する更新権があります。

取引先ベースの見かけ上の信用度にもかかわらず、当社の収益は限られた数の顧客に集中しています。2026年6月30日に終了した6か月間では、2社の顧客がそれぞれ当社の総収益（スワップ決済を除く）の10%以上を占めており、最大の顧客は収益の約27%、第2位の顧客は約24%を占めています。2025年12月31日に終了した年度では、4社の顧客がそれぞれ当社の総収益（スワップ決済を除く）の10%以上を占めており、最大の顧客は収益の約29%を占めています。この集中は、個々のPPAが大きな容量ブロックを対象とするユーティリティ規模の発電の性質を反映しています。当社のデータセンター事業が、主要顧客となる限られた数のハイパースケール・テナントから収益を生み出し始めるにつれて、この集中は高まると予想されます。本書の日付現在、当社の契約済みデータセンターリース容量は、三つのキャンパス（ソフトバンクの関連会社とのCosmos、OpenAIの関連会社とのMilam County Buildings 1及び2、並びにOpenAIの関連会社とのPORTS-Pike Technology Campus）にわたり約8.8GW-ITです。これらの契約済みデータセンターリース契約はいずれも関連当事者との契約であり、当社には関連当事者以外のデータセンターテナントはいません。当社の重要な取引先の財政状態の悪化、PPA又はリース条件に基づく債務不履行、又は顧客が契約満了時に契約を更新又は延長しなかった場合、当社の収益及びキャッシュ・フローに重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

貸し手とタックス・エクイティ投資家は、当社のプロジェクトを引き受ける際に長期契約キャッシュ・フローの予測可能性を重視するため、契約済み収益基盤の質と期間は、プロジェクト・レベルの負債及びタックスエクイティによる資金調達を呼び込む能力の重要な要因になると見込んでいます。当社は、統合型ビジネスモデルの成長を続ける中で、新しいPPA、コロケーション電力契約、及び質の高い取引先とのデータセンターリース契約の組み合わせを通じて、長期契約収益の基盤を拡大し、さらに多様化することを見込んでいます。また、固定価格及び契約上のエスカレーター条項を含む長期データセンター・リースからの貢献が増加することで、キャッシュ・フローの全体的な安定性と可視性が向上すると期待しています。さらに、当社は、適切な場合には信用補完及び契約上の保護の利用を含む、取引先の選定と信用リスク管

理に対する規律ある方針を維持する予定です。長期的には、これらの取り組みによって、よりバランスのとれた顧客構成を支え、収益基盤の持続性と予測可能性が向上すると考えています。ただし、大規模なインフラストラクチャーの商業化に内在する一定程度の顧客集中は引き続き発生します。

エネルギー、税制及びデータセンターインフラストラクチャーに関する変化する規制・政策環境に対応する能力

当社のビジネスは、規制された電力市場、連邦税政策、及び大容量データセンター開発のための新たな規制フレームワークが交差する領域で運営されています。電力事業者として、当社の事業は、当社の事業を行っている地域の系統運用機関（主にERCOT、CAISO、MISO、及びPJM）の規制に従います。各系統運用機関は、それぞれ異なる系統接続プロセス、市場構造、及び信頼性基準を有しています。これらのISOのいずれかで系統接続要件、キュー管理、又はコスト配分が変更されると、スケジュールが延長され、コストが増加し、既存のキューポジションの価値が低下する可能性があります。データセンター建設のモラトリアム、系統接続又は許可の拒否、又はコスト配分フレームワークの変更等、これらの規制の進展の一部は、プロジェクトの完了を遅らせたり妨げたりする可能性があります。データセンターのリース及び共同設置された電力供給契約（終了権を含む）に基づくテナントの救済措置が発生する可能性があります。連邦税制も、当社のスタンドアロン電力事業の経済性を左右する重要な要因です。また、日本法人であるソフトバンクの間接子会社として、当社はCFIUSによる監視の対象となっており、米国財務省及びDOEとの国家安全保障協定に基づき、特定の機器及びテクノロジーのベンダー承認手順、サイバーセキュリティ計画、報告義務等、当社の業務にコンプライアンス、セキュリティ、及び監視の要件が課されています。これらの要件は、当社が統合型ビジネスモデルを拡大するにつれて、業務上の柔軟性を制限したり、追加コストを課したりする可能性があります。また、国家安全保障協定の条件を遵守しない場合は、規制措置やその他の悪影響が生じる可能性があります。

データセンター開発の規制環境も同様の速度で進化しています。最近の連邦及び州の政策変更により、データセンターは送電網のアップグレード費用を自前で負担し、バックアップ電源を維持し、新しい大規模負荷が送電網の信頼性を損なわないことを実証する必要があります。いくつかの州議会及び公益事業委員会は、大規模負荷施設の立地、許可、及び送電網への影響を管理する新しい規則を検討又は採択しており、FERCは、送電システムへの大規模負荷の系統接続の審査において、より積極的な役割を担うようになっています。これらの動向は、特に規制枠組みがなお整備途上にある管轄区域において、当社のDCセグメントの開発費用を増加させ、プロジェクト期間を長期化させる可能性があります。

当社は、政策立案者がデータセンター投資の経済的便益と送電網の信頼性及び地域社会への影響に関する懸念とのバランスをとるにつれて、規制の状況が変化し続けると予想しています。当社は、統合されたビジネスの継続的な発展を支援するために、主要市場全体の規制プロセスに積極的に関与する予定です。

当社は、政策立案者がデータセンター投資の経済的便益と送電網の信頼性及び地域社会への影響に関する懸念とのバランスをとるにつれて、規制の状況が変化し続けると予想しています。当社は、統合されたビジネスの継続的な発展を支援するために、主要市場全体の規制プロセスに積極的に関与する予定です。

株主に帰属する当期純利益（損失）に対するタックス・エクイティ・ファイナンス・ストラクチャーの影響を管理する能力

当社は、SPセグメントのプロジェクトの大部分をタックス・エクイティ・パートナーシップを通じて資金調達しています。タックス・エクイティ・パートナーシップでは、第三者投資家がITCの経済的便益と、太陽光及びバッテリー・エネルギー・ストレージ資産によって生じる税償却の加速と引き換えに資本を拠出します。米国会計基準で要求されている帳簿価額での仮想的清算（HLBV）という会計方法の下で、当社は、各報告期間の末日にパートナーシップが帳簿価額で清算されたと仮定した場合に各投資家が受領する金額の変動に基づき、これらの非支配持分保有者に損益を配分します。適格プロジェクトが供用を開始してITCが生じる期間には、HLBV方式により、純損失のうち不均衡に大きな部分が非支配持分に配分され、SB Energy, Inc.に帰属する純損失が減少します。反対に、新たなITCが生じない期間には、非支配持分への損失の配分が大幅に減少し、連結純損失のより大きな部分がSB Energy, Inc.に帰属します。たとえば、非支配持分に帰属する純損失は、主として2024年には適格プロジェクトからITCが生じた一方、2025年には生じなかったことにより、2024年の310.2百万米ドルから2025年の50.1百万米ドルへ260.1百万米ドル減少しました。Libra及びAthos Storageの各プロジェクトを含む追加プロジェクトの供用開始に伴い、HLBVに基づく配分は引き続き各期間で変動し、基礎となる事業運営上の業績の変化とは必ずしも対応しない形で、SB Energy, Inc.に帰属する当期純利益（損失）に直接影響すると見込

んでいます。したがって、投資家は、複数期間にわたる当社の財務業績を評価する際、非支配持分へのHLBV配分の影響を含む業績と、これを除いた業績の双方を考慮する必要があります。

主要な事業指標及び非GAAP財務指標

当社は、当社の連結財務書類に表示されている指標に加えて、以下の非GAAP財務指標及びその他の主要な事業指標を使用して、当社の事業を評価し、業績を測定し、事業のトレンドを特定し、財務予測を作成し、戦略的意思決定を行っています。当社は、これらの非GAAP財務指標及びその他の主要な事業指標は、全体として検討することにより、過去の財務業績との一貫性及び比較可能性を提供するため、投資家にとって有用となり得ると考えています。これらの非GAAP財務指標及びその他の主要な事業指標は、単独で、又はGAAPに基づき報告された当社の業績の分析に代わるものとして検討すべきではありません。各調整項目及び当社が当該項目を補足的な分析に適切と考える理由を評価することが望まれます。また、これらの非GAAP財務指標を評価する際には、当社が将来、これらの表示上の調整項目と同様の費用を負担する可能性があることにご留意ください。当社が非GAAP財務指標又はその他の主要な事業指標を表示していることをもって、当社の将来の業績がこれらの項目その他の異常又は非経常的な項目の影響を受けないことを示すものと解釈すべきではありません。また、当社の非GAAP財務指標は、当社の業界又は他の業界の他社が用いる類似名称の指標と比較できない場合があります。収益及び純損失を含む当社のGAAPに基づく業績については、以下の「経営成績の内訳」をご参照ください。当社の非GAAP財務指標と最も直接的に比較可能なGAAP財務指標との調整については、以下の「非GAAP財務指標の調整」をご参照ください。

次の表は、表示された各時点及び各期間における、これらの非GAAP財務指標及びその他の主要な事業指標を示しています。

(単位：千米ドル (GW-IT及びGWacを除く))	6月30日現在	12月31日現在	
	2026年	2025年	2024年
純負債	1,810,042	1,949,404	946,822
データセンター契約ポートフォリオ (GW-IT)	0.8	0.1	-
スタンドアロン電力契約ポートフォリオ (GWac)	5.5	4.7	2.9

(単位：千米ドル)	6月30日に終了した6か月間		12月31日に終了した年度	
	2026年	2025年	2025年	2024年
セグメント合計調整後EBITDA	62,399	47,585	119,934	68,630

セグメント合計調整EBITDA

セグメント合計調整EBITDAは非GAAP財務指標です。セグメント合計調整EBITDAの定義、及び最も直接的に比較可能な米国会計基準財務指標である純損失と包括損失への調整については、本書「第6 経理の状況」に記載された未監査要約連結財務書類の注記20「セグメント」及び監査済連結財務書類の注記21「セグメント」をご参照ください。

純負債

当社は、純負債を、流動及び非流動の借入債務から現金及び現金同等物並びに制限付現金を控除した金額と定義しています。純負債には、関連当事者からの債務、信用状、保証、保証補償、繰延購入価格債務、償還可能な非支配持分及びその他の非負債負債は含まれていません。

2026年 6月30日現在

(単位：千米ドル)	負債	現金	純負債
リコース企業	472,985	1,148,482	(675,497)
ノンリコースプロジェクト建設	2,731,450	1,021,625	1,709,825
ノンリコースプロジェクト期間	821,137	45,423	775,714
連結	4,025,572	2,215,530	1,810,042

2025年12月31日現在

(単位：千米ドル)	負債	現金	純負債
リコース・コーポレート	496,534	151,913	344,621
ノンリコースプロジェクト建設	847,750	5,967	841,783
ノンリコースプロジェクト期間	823,833	60,833	763,000
連結	2,168,117	218,713	1,949,404

2024年12月31日現在

(単位：千米ドル)	負債	現金	純負債
リコース・コーポレート	443,235	374,544	68,691
ノンリコースプロジェクト建設	188,650	113,427	75,223
ノンリコースプロジェクト期間	889,115	86,207	802,908
連結	1,521,000	574,178	946,822

制限付現金は、主に当社の完全子会社が保有する資金であり、資金調達契約、修正及び修正された有限責任会社契約（以下「LLCA」といいます。）及びPPAにより特定の使途が制限されています。制限付現金は、債務、リース及び固定資産税の元利金及び工事の最終的な完成に必要な残りのすべての費用の支払い、又はPPAオフテイカーがかかる準備金勘定を支配することを目的として設定されています。融資契約の下では、プロジェクトの貸し手は、その契約に基づいて担保されているすべての該当するプロジェクト会社の資産（現金を含む）を利用することができ、差し押さえが発生した場合には、その現金が最初に債務返済に使用されます。

純負債は非GAAP財務指標であり、負債（純額、流動及び非流動）、関連当事者からの負債、又はGAAPに従って表示されるその他の流動性指標に代わるものとして検討すべきではありません。この指標は、他社が用いる類似名称の指標と比較できない場合があります。純負債と負債（純額、流動及び非流動）の調整については、後述の「非GAAP指標の調整」をご参照ください。なお、当該指標は、最も直接的に比較可能な米国会計基準財務指標です。

データセンター契約ポートフォリオ (GW-IT)

当社は、データセンター契約ポートフォリオを、対象期間末現在における当社のポートフォリオ内のデータセンター施設及びプロジェクトの、IT容量（GW-IT）のGWで測定された重要なIT容量の合計と定義しています。これは、適用期間末時

点で稼働中の容量、建設中の容量、又は長期リースで契約されているがまだ建設中ではない容量で構成されます。重要なIT容量は、データホール及びネットワーク機器を支えるために利用可能な電力を表し、冷却、照明その他の非IT建物システム等の付随的な負荷は除外しています。データセンター契約ポートフォリオに含まれる容量には、まだ建設に着手していないプロジェクトが含まれる場合があります、稼働中の容量を表すものではありません。現在稼働中のデータセンター容量はありません。建設中又は契約済みの容量を収益を生み出す資産として実現できるかどうかは、特に、建設の完了、許可の受領、系統接続の成功、リースの開始、テナントの受け入れに依存します。本書「3 事業等のリスク - データセンターと発電パイプラインを運用し、収益を生み出す資産に変換する当社の能力」をご参照ください。この指標は各期間末現在の総量で表示され、当該期間中に追加された増分容量を示すものではありません。

スタンドアロン電力契約ポートフォリオ (GWac)

当社は、スタンドアロン電力契約ポートフォリオは、データセンタープロジェクト会社又は顧客に関連する容量を除き、対象期間末日現在、稼働中、建設中、又は長期PPAに基づき契約済みであるものの未着工の太陽光発電及びBESSプロジェクトの総発電容量をGWacで測定したものと定義しています。一つのプロジェクトについて、その稼働容量の全部又は一部を対象とする複数のPPA又はヘッジ契約が存在する場合があります、ある期間の契約容量合計がプロジェクトの総銘板容量を下回ることがあります。この指標では、ポートフォリオ全体の容量をより適切に示すため、報告期間中にその全容量が契約対象となっていない場合でも、各適格プロジェクトの総銘板容量を報告しています。太陽光発電資産及びBESS資産が同一のプロジェクトサイトに併置されている場合、各技術を別個に測定し、報告指標として合算します。例えば、700MWacの太陽光発電と700MWacのストレージで構成されるプロジェクトは、総容量1,400MWacとして計上されます。この指標は各期間末現在の総量で表示され、当該期間中に追加された増分容量を示すものではありません。

非GAAP指標の調整

セグメント合計調整EBITDA及び純負債は、非GAAP財務指標です。これらの指標は補足的な情報提供のみを目的として表示しており、GAAPに従って表示される財務情報に代わるものとして検討すべきではありません。また、他社が用いる類似名称の指標と比較できない場合があります。

当社は、セグメント合計調整後EBITDAを用いて、戦略的意思決定、事業計画及び予測の策定、事業に影響を及ぼすトレンドの特定、営業成績及び財政状態の評価を行っています。当社は、セグメント合計調整後EBITDAは、当社が事業運営及び業績測定に用いる指標について透明性を高めるとともに、事業実績とは独立して変動し得る項目が存在する期間相互間の財務動向及び業績を比較できるため、投資家にとって有用であると考えています。セグメント合計調整後EBITDAの定義及び最も直接的に比較可能な米国会計基準財務指標との調整については、本書「第6 経理の状況」に記載された未監査要約連結財務書類の注記20「セグメント」及び監査済連結財務書類の注記21「セグメント」をご参照ください。

当社は、純負債を、負債（純額、流動及び非流動）から現金及び現金同等物並びに用途が制限された現金を控除した金額と定義しています。純負債には、関連当事者からの借入金、信用状、保証、保証補償、繰延購入価格債務、償還可能非支配持分及びその他の非負債性債務は含まれません。当社は、純負債が、未返済借入金を削減するために利用可能な現金を反映した当社の負債の水準を示す指標であることから、投資家にとって有用な指標であると考えています。

次の表は、表示されている各期間における、最も直接的に比較可能なGAAP財務指標である負債（純額、流動及び非流動）と純負債との調整を示しています。

	6月30日現在	12月31日現在	
(単位：千米ドル)	2026年	2025年	2024年
負債、純額、流動	1,197,859	193,281	234,675
負債、純額、非流動	2,694,016	1,910,172	1,221,965
負債合計（純額、流動及び非流動）	3,891,875	2,103,453	1,456,640
加算：未償却発行費及び割引	133,698	64,664	64,360
負債合計	4,025,572	2,168,117	1,521,000

現金及び制限付現金	(2,215,530)	(218,713)	(574,178)
連結純負債	1,810,042	1,949,404	946,822

経営成績の内訳

収益

当社は、DC、SP、SLNの三つの報告セグメントから収益を得ています。DCセグメントは、系統接続されたターンキー方式型データセンター設備の長期リースと併設された電力資産からの電力供給によって収益を得ることが期待されており、2026年後半に最初の収益が見込まれています。データセンターの収益モデルには、併設された電力資産から供給される電力と関連サービスの料金とともに、専用データセンター容量に対する定期的なリース料が含まれると予想しています。適用される契約の最終的な条件及び会計上の分類に従うことを条件として、リース収益は、顧客が契約した施設にアクセスできるようになった時点で適用されるリース期間にわたって認識され、電力供給及び関連サービスからの収益は、電力が供給された時点又はサービスが実施された時点で認識されると予想しています。

当社のSPセグメントは、主に当社の事業規模の太陽光発電設備で発電された電力及び関連する環境価値の販売から収益を得ています。この収益は、主に、(i)長期PPA（投資適格の取引先とのPPAを含みます。）に基づく電力販売及びCAISO、ERCOTその他の卸電力市場におけるその時々での市場価格での市場売電から生じるエネルギー収益、(ii)エネルギー関連のデリバティブであるPPAスワップ契約に基づく純額決済からの実現損益、及び当該デリバティブPPAスワップの公正価値の変動から生じる未実現損益（いずれも収益に計上されます。）、並びに(iii)当社の太陽光発電設備で創出され、バンドル型PPAの一部又は単独のREC契約を通じて販売されるRECの販売収益から構成されます。市場売電収益は、契約量を超える発電電力の販売を含む、長期PPAの対象外である電力の販売から生じ、販売時の卸売市場価格に左右されます。当社は、PPAに基づき、通常10年から25年の期間にわたって、太陽光発電施設で発電された電力を契約価格で販売しています。収益は、電力を系統又はオフテイカーに供給した時点で認識されます。

プロジェクトが商業運転に到達する前のテスト又は試運転期間中に電力又は関連製品の販売から受け取った金額は、収益ではなく仕掛品の減少として計上されます。プロジェクトが稼働すると、関連する仕掛品は有形固定資産に移転され、減価償却が開始され、その後の売上は収益認識ポリシーに従って収益として認識されます。

当社のSLNセグメントは、データセンター及びインフラプロジェクトの設計、エンジニアリング、建設管理、及び運用管理サービスを提供しています。これらのサービスは、主に当社自身のデータセンター及び電力プロジェクト開発活動をサポートするために導入され、DCセグメント及びSPセグメントに対してグループ会社間サービスとしてマークアップを付してDCセグメント及びSPセグメントに請求されます。2026年6月30日に終了した6か月間及び2025年12月31日に終了した年度において、当社のSLNセグメントは、他の事業セグメントとの取引から、それぞれ約52.8百万米ドル及び約62.4百万米ドルの収益を計上しました。SLNセグメントの収益は、外部の第三者顧客に対する売上ではなく、グループ会社間の費用から生じるため、米国会計基準では連結収益として表示されず、他のセグメントで認識された関連する会社間費用とともに、連結時に消去されます。SLNセグメントは当社の連結収益に寄与していませんが、セグメント報告ベースでは当社の業績にとって重要であり、そのグループ会社間費用は、DCセグメント及びSPセグメントで資産計上又は費用化されたプロジェクト開発及び建設コストの重要な構成要素です。当社は、電力プロジェクトが建設段階から稼働段階へ進むこと、データセンター・リース収益が発生し始めること及びサービス活動が引き続き拡大することにより、将来の各期間に収益が増加すると見込んでいます。

減価償却費、償却費及びアクリーション費用を除く営業費用

減価償却費、償却費及びアクリーション費用を除く営業費用は、主に施設が商業稼働を開始した後に発生するプロジェクト・レベルの営業費用で構成されています。これらの費用には、運用・保守費用、土地リース費用、保守・修繕費用、保険料、固定資産税、及びその他の用地レベルの費用が含まれます。この項目には、プロジェクト及び関連する開発活動に関連して発生する法律、アドバイザー及び取引関連の費用並びに、該当する場合には、特定の規制又は偶発事象に関連する営業費用も含まれます。

SPセグメントでは、通常、当社はPPAに基づく電力施設に関する運用・保守費用、保険料、固定資産税及び同様の用地レベルの費用を含むのプロジェクト・レベルの営業費用を負担し、これらの費用は別途オフテイカーに転嫁されることはあ

りません。一方、当社のデータセンター・リースは、主にトリプルネット・ベースで構成されることを想定しています。トリプルネット・ベースの下では、適用あるテナントは、実質的にすべての施設レベルの営業費用、保険料及び固定資産税を当社に直接支払うか、又は当社がテナントに代わって支払う金額を償還することによって負担します。当社に償還可能なデータセンターの営業費用が発生した場合には、リース条件及び適用ある会計指針に従って、当該費用を営業費用に計上し、及び関連するテナントからの償還額を収益又は追加賃料として計上する予定です。その結果、これらの取決めのパススルーの性質は、費用がテナントから全額償還される限り、営業利益率に対応する影響を及ぼすことなく、報告された収益と営業費用の両方を増加させる可能性があります。

当社は、追加の施設が商業稼働を開始するにつれて、営業費用は絶対額で増加すると予想しています。報告日時点で稼働していない太陽光発電所、データセンター及びBESSの累積費用の大部分は、営業費用ではなく建設仮勘定として計上されます。

減価償却費、償却費及びアクリーション費用

GAAPに基づく財務報告目的で計上された減価償却費、償却費及びアクリーション費用は、以下(i)有形固定資産に計上された太陽光発電資産、バッテリー・エネルギー貯蔵システム及び関連する借地権改良の減価償却費、(ii)稼働中のプロジェクトの将来の廃止及び用地復旧に関連する資産除去債務（ARO）のアクリーション、並びに(iii)該当する場合、取得した一定の地役権及びその他のプロジェクト関連無形資産を含む、耐用年数を有する無形資産の償却を反映しています。財務報告に関しては、太陽光システムはGAAPに基づき35年の見積耐用年数にわたって定額法で減価償却され、借地権改良は残存リース期間又は見積耐用年数のいずれか短い期間にわたって減価償却されます。財務報告のためのこれらの見積耐用年数は、MACRSを含む連邦及び州の所得税に関して使用される回収期間及び方法とは異なる場合があります。

当社は、追加の太陽光発電資産及びバッテリー・エネルギー貯蔵資産が商業稼働し、供用されるようになるにつれて、減価償却費、償却費及びアクリーション費用が増加し、その結果、現在建設中のデータセンター資産の減価償却が開始され、関連する資産除去債務のアクリーションが引き続き増加するとともに、減価償却資産残高が増加すると見込んでいます。

一般管理費

一般管理費の主な内訳は、株式報酬、コーポレート及び管理部門の従業員に対する報酬及び福利厚生、専門家報酬及びその他の間接費から構成されます。

当社は、事業の成長が継続することに伴い、一般管理費が増加することを見込んでいます。また、取引所法に基づくコンプライアンスに関連する費用、株式名簿代理人及び名義書換代理人の手数料、証券取引所手数料、監査報酬、取締役及び役員の賠償責任保険費用の増加並びに取締役及び役員の報酬を含む、公開会社としての追加的な経常費用が発生することを見込んでいます。また、本オフリングの費用を含む、株式公開会社への移行に関連する追加的な非経常費用が発生する見込みです。

受取利息

受取利息は、主に金融機関に預け入れた現金、現金同等物及び制限付現金残高から生じる収益で構成されています。

支払利息

支払利息は、プロジェクト・レベル及びコーポレート・レベルの融資の取決めにに基づく借入れに関連し、現金項目及び非現金項目の双方を含みます。主に契約上の支払利息、繰延資金調達費用の償却、及び該当する場合にはその他の資金調達関連費用から構成されています。建設期間中の借入については、関連するプロジェクトが供用を開始するまで、資金調達

費用の一部を建設仮勘定に資産計上することがあります。その後、これらの費用は借入れの残存期間にわたって支払利息として認識されます。

持分法投資に係る（損失）利益

持分法投資に係る（損失）利益は、2026年6月30日及び2025年12月31日現在、当社が27.9%の経済的持分を保有するBalanced Rock Power, LLCの損益に対する当社の持分を反映しています。損益に対する当社の持ち分は、HLBVに基づいて認識しています。

ワラント負債の公正価値の変動

ワラント負債の公正価値の変動は、各報告日における当社のワラント負債残高を公正価値で再測定することによって認識される非現金損益を反映しています。

その他の収益（費用）（純額）

その他の収益（費用）（純額）には、一定の買収関連項目、営業外の契約終了に伴う支払額及び受取額並びにその他の雑多な営業外損益が含まれています。

法人所得税ベネフィット（費用）

当社は、米国連邦所得税上、法人として課税されることを選択したため、事業体レベルの米国連邦所得税の対象となります。事業体レベルで認識される法人所得税ベネフィット（費用）は、(i)当社及び事業体レベルの所得税の対象となる子会社に課される米国連邦所得税、(ii)法人又はパススルー事業体に事業体レベルの税金を課す法域における州及び地方所得税、及び (iii)当社の資産及び負債の税法上の基準基準価額と財務書類上の帳簿価額との間の一時的な差異の結果として生じるものを含む、繰延税金資産及び負債の変動を反映します。

償還可能非支配持分及び非支配持分に帰属する当期純利益（損失）及び包括利益（損失）

当社は、タックス・エクイティ投資家が非支配持分を保有する子会社を連結しています。利益及び損失は、HLBV法を使用してSB Energy, Inc.と非支配持分保有者の間で配分されます。HLBVは、各報告日に事業体が帳簿価額で清算されたものとして、パートナーシップの純資産に対する各投資家の請求権を算定する貸借対照表アプローチです。HLBVの下での損益配分は、ITCや加速税務償却等の税務的な属性の影響を含む、当社のプロジェクト・レベルのパートナーシップの基礎的な経済条件の変化に基づいて、期間ごとに大きく変動する可能性があります。新たに事業の用に供されたプロジェクトからITCが生じる期間においては、HLBV法により損失のうち不均衡に大きな部分が非支配持分保有者に配分され、SB Energy, Inc.に帰属する当期純損失が減少することがあります。反対に、新規のITCが発生しない期間においては、非支配持分保有者への配分が大幅に減少し、SB Energy, Inc.に帰属する損失の割合が大きくなります。その結果、当社の連結損益計算書に計上されたSB Energy, Inc.に帰属する当期純利益（損失）は、基礎となる業績の変化ではなく、主にプロジェクトの完了及び関連する税務的な属性の認識の時期に起因する、期間ごとの大きな変動を示す可能性があります。投資家は、SB Energy, Inc.に帰属する当期純利益（損失）の動向を評価する際に、HLBVの配分の影響を考慮する必要があります。HLBV法に関する追加的な情報については、本書「3 事業等のリスク - 重要な会計上の見積り - 非支配持分及びHLBV」及び「第6 経理の状況」に記載された監査済連結財務書類の注記2「重要な会計原則及び方針の要約」をご参照ください。

業績

現在、顧客からの収益の大部分はSPセグメントから発生しているため、当社の業績は連結ベースで説明しています。DCセグメントは開発の初期段階にあり、まだ収益を計上しておらず、SLNセグメントの収益は全て、連結時に消去される会社間取引から発生しています。また、主要な費用区分ごとに、各期間ごとの変動の主要因を連結ベースで示し、説明して

います。セグメント別の業績の詳細については、本書「第6 経理の状況」に記載された未監査要約連結財務書類の注記20「セグメント」及び監査済連結財務書類の注記21「セグメント」をご参照ください。

2026年6月30日に終了した6か月間及び2025年6月30日に終了した6か月間の比較

以下の表は、2026年及び2025年6月30日に終了した各6か月間の当社の過去の業績のデータを要約したものです。

(単位：千米ドル (パーセントを除く))	6月30日に終了した6か月間			
	2026年	2025年	増減額 (\$)	増減額 (%)
収益	138,659	83,322	55,337	66.4
営業原価及び費用:				
減価償却費、償却費及びアクリーション費用を除く営業費用	40,656	39,122	1,534	3.9
減価償却費、償却費及びアクリーション費用	48,100	46,935	1,165	2.5
一般管理費	601,507	177,807	423,700	238.3
営業損失	(551,604)	(180,542)	(371,062)	(205.5)
受取利息	8,518	9,216	(698)	(7.6)
支払利息	(86,872)	(98,646)	11,774	11.9
持分法投資に係る（損失）利益	(6,729)	3,574	(10,303)	(288.3)
ワラント負債の公正価値の変動	(2,573,056)	-	(2,573,056)	N/M
その他の収益（費用）（純額）	(7,890)	13,691	(21,581)	(157.6)
税引前損失	(3,217,633)	(252,707)	(2,964,926)	(1173.3)
法人所得税ベネフィット（費用）	25,369	(3,139)	28,508	908.2
当期純損失	(3,192,264)	(255,846)	(2,936,418)	(1147.7)
非支配持分及び償還可能非支配持分に帰属する当期純利益（損失）及び包括利益（損失）	16,608	(40,316)	56,924	141.2
SB Energy, Inc. に帰属する当期純損失	(3,208,872)	(215,530)	(2,993,342)	(1388.8)

2025年12月31日に終了した年度及び2024年12月31日に終了した年度の比較

以下の表は、2025年12月31日に終了した年度及び2024年12月31日に終了した年度における当社の業績データを要約したものです。

(単位：千米ドル (パーセントを除く))	2025年12月31日	2024年12月31日	増減額 (\$)	増減額 (%)
	に終了した年度	に終了した年度		
収益	213,467	232,243	(18,776)	(8.1)
営業原価及び費用:				

減価償却費、償却費及びアクリーション費用を除く営業費用	81,393	55,213	26,180	47.4
減価償却費、償却費及びアクリーション費用	94,080	73,314	20,766	28.3
一般管理費	679,566	169,095	510,471	301.9
営業損失	(641,572)	(65,379)	(576,193)	(881.3)
受取利息	14,638	18,964	(4,326)	(22.8)
支払利息	(162,392)	(127,554)	(34,838)	(27.3)
持分法投資に係る損失	(1,740)	(14,203)	12,463	87.7
その他の収益（費用）	12,176	(617)	12,793	2073.4
税引前損失	(778,890)	(188,789)	(590,101)	(312.6)
法人所得税費用	(9,202)	(15,262)	6,060	39.7
当期純損失	(788,092)	(204,051)	(584,041)	(286.2)
償還可能非支配株主持分及び非支配株主持分に 帰属する当期純損失及び包括損失	(50,084)	(310,155)	260,071	83.9
SB Energy, Inc.に帰属する当期純利益（損失）	(738,008)	106,104	(844,112)	(795.6)

2026年6月30日に終了した6か月間と2025年6月30日に終了した6か月間の比較

収益

(単位：千米ドル（パーセントを除く）)	6月30日に終了した6か月間			
	2026年	2025年	増減額（\$）	増減額（%）
顧客との契約による収益合計	58,710	61,799	(3,089)	(5.0)
電力価格スワップ・デリバティブによる実現収益	12,579	9,649	2,930	30.4
電力価格スワップ・デリバティブの公正価値の未実現変動額	67,370	11,874	55,496	467.4
収益	138,659	83,322	55,337	66.4

2026年6月30日に終了した6か月間の収益は、2025年6月30日に終了した6か月間の83.3百万米ドルから55.3百万米ドル（約66.4%）増加して138.7百万米ドルとなりました。この増加は主に、電力価格スワップデリバティブの収益が21.5百万米ドルから79.9百万米ドルへ58.4百万米ドル増加したことによるものです。この増加には、デリバティブの公正価値の未実現変動の55.5百万米ドルの増加及びデリバティブの実現収益の2.9百万米ドルの増加が含まれ、これらはPPAスワップ契約に関する実現及び未実現の時価評価益の増加によるものです。加えて、顧客との契約による収益は3.1百万米ドル（5%）減少しました。これは、エネルギー収益が53.9百万米ドルから50.5百万米ドルへ3.5百万米ドル減少し、REC収益が7.9百万米ドルから7.6百万米ドルへ0.3百万米ドル減少したことを反映しており、出力抑制及びベースス差の拡大によ

る各プロジェクトの発電量の減少したものの、2026年6月30日に終了した6か月間にAngelaプロジェクトが追加されたことによる収益がこれを一部相殺しています。

以下の表は、同表に示された期間における当社のスタンドアローン型発電ポートフォリオの主要な営業指標を示しています。

	6月30日に終了した6か月間			
	2026年	2025年	増減	増減 (%)
発電電力量 (GWh)	2,350	2,519	(169)	(6.7)

2026年6月30日に終了した6か月間におけるエネルギー収益は、2025年6月30日に終了した6か月間の53.9百万米ドルから3.5百万米ドル（6.4%）減少して50.5百万米ドルとなりました。この減少は主に、2026年6月30日に終了した6か月間における出力抑制及びベース差の拡大を主因として発電量が6.7%減少したことによるものですが、2026年中に商業運転を開始したAngelaプロジェクトによる発電による寄与の増加により一部相殺されました。前期比では、発電量の減少により約4.5百万米ドルの減少要因となった一方、Angelaプロジェクトによる追加的な発電が約1.0百万米ドルの増収要因となりました。

減価償却費、償却費及びアクリーション費用を除く営業費用

(単位：千米ドル (パーセントを除く))	6月30日に終了した6か月間			
	2026年	2025年	増減額 (\$)	増減額 (%)
減価償却費、償却費、アクリーション費用を除く営業費用	40,656	39,122	1,534	3.9

減価償却費、償却費及びアクリーション費用を除く営業費用は、2025年6月30日に終了した6か月間の39.1百万米ドルから、2026年6月30日に終了した6か月間には1.5百万米ドル（3.9%）増加して40.7百万米ドルとなりました。この小幅な増加は主に、運転及び保守費用、オンサイト費用及び土地リース費用を含む、新規に稼働を開始した施設に関連するプロジェクト・レベルの営業費用の増加並びに前期比で増加した研究開発費によるものです。この変動は、エンジニアリング・アドバイザー費用、固定資産税及び財産保険費用の前期比での減少により、一部相殺されました。

減価償却費、償却費及びアクリーション費用

(単位：千米ドル (パーセントを除く))	6月30日に終了した6か月間			
	2026年	2025年	増減額 (\$)	増減額 (%)
減価償却費、償却費及びアクリーション費用	48,100	46,935	1,165	2.5

2026年6月30日に終了した6か月間における減価償却費、償却費及びアクリーション費用は、2025年6月30日に終了した6か月間の46.9百万米ドルから1.2百万米ドル（2.5%）増加して48.1百万米ドルとなりました。この小幅な増加は、主に、表示されている各期間を通じて資産ベースがおおむね一定であったことに起因するものです。

一般管理費

(単位：千米ドル (パーセントを除く))	6月30日に終了した6か月間			
	2026年	2025年	増減額 (\$)	増減額 (%)
一般管理費	601,507	177,807	423,700	238.3

2026年 6 月30日に終了した 6 か月間の一般管理費は、2025年 6 月30日に終了した 6 か月間の177.8百万米ドルから423.7百万米ドル（238.3%）増加して601.5百万米ドルとなりました。この増加は主に、2026年 6 月30日に終了した 6 か月間の一般管理費として認識した株式報酬費用589.5百万米ドルによるものです。これは、他の区分の一般管理費の減少により一部相殺されました。2025年 6 月30日に終了した 6 か月間において、株式報酬費用は約162.5百万米ドルでした。

受取利息

(単位：千米ドル (パーセントを除く))	6 月30日に終了した 6 か月間			
	2026年	2025年	増減額 (\$)	増減額 (%)
受取利息	8,518	9,216	(698)	(7.6)

2026年 6 月30日に終了した 6 か月間の受取利息は、2025年 6 月30日に終了した 6 か月間の9.2百万米ドルから0.7百万米ドル（7.6%）減少して8.5百万米ドルとなりました。2026年 6 月30日現在の現金残高は増加したものの、この減少は主に、受取利息の主な源泉となる口座の 6 か月間の平均現金残高が低下したことによるものです。2026年 1 月 1 日から2026年 6 月30日までの 6 か月間の平均残高は、2025年 1 月 1 日から2025年 6 月30日までの 6 か月間の平均残高と比較して大幅に減少しました。この減少は、主に2026年 5 月及び 6 月に当社の直接の親会社であるSBE Globalから受領した現金出資により、現金及び制限付現金残高が前期比で1,856.0百万米ドル増加したことにより一部相殺されました。

支払利息

(単位：千米ドル (パーセントを除く))	6 月30日に終了した 6 か月間			
	2026年	2025年	増減額 (\$)	増減額 (%)
支払利息	(86,872)	(98,646)	11,774	11.9

2026年 6 月30日に終了した 6 か月間の支払利息は、2025年 6 月30日に終了した 6 か月間の98.6百万米ドルから11.8百万米ドル（11.9%）減少して86.9百万米ドルとなりました。この減少は主に、金利スワップ・デリバティブの公正価値の変動が24.0百万米ドル改善し、2025年 6 月30日に終了した 6 か月間の未実現時価評価損24.4百万米ドルから、2026年 6 月30日に終了した 6 か月間の未実現時価評価損0.4百万米ドルに好転したことによるものです。これは、主に平均借入残高の増加により支払利息が11.8百万米ドル増加したことにより一部相殺されました。負債合計は2025年 6 月30日現在の2.1十億米ドルから2026年 6 月30日現在の3.9十億米ドルに増加しており、ペリカンズ・ジョー・ファシリティ（2026年 6 月30日に終了した 6 か月間に137.9百万米ドルをドローダウン）、リブラ建設ローン（2026年 6 月30日現在の残高512.9百万米ドル）、アトスストレージ建設ローン（2026年 6 月30日現在の残高286.6百万米ドル）、アトスストレージブリッジローン（2026年 6 月30日現在の残高75.3百万米ドル）、コスモス・シニア担保付社債（2026年 6 月30日現在の残高999.0百万米ドル）及びグローバルボロワー・リボルビングローン（2026年 6 月30日に終了した 6 か月間に37.0百万米ドルをドローダウン）に係る新規借入れを反映しています。また、支払利息には、2026年 6 月30日に終了した 6 か月間における繰延資金調達費用の償却約7.3百万米ドルが含まれており、これに対して、2025年 6 月30日に終了した 6 か月間は8.6百万米ドルでした。

持分法投資に係る（損失）利益

(単位：千米ドル (パーセントを除く))	6 月30日に終了した 6 か月間			
	2026年	2025年	増減額 (\$)	増減額 (%)
持分法投資に係る（損失）利益	(6,729)	3,574	(10,303)	(288.3)

持分法投資に係る（損失）利益は、2025年6月30日に終了した6か月間の3.6百万米ドルの利益から、2026年6月30日に終了した6か月間には10.3百万米ドル（288.3％）変動して6.7百万米ドルの損失となりました。この損失は、Balanced Rock Power, LLCに対する当社の27.9％の持分に適用されるHLBV法に基づき配分された損失に対する当社の持分を反映しています。

ワラント負債の公正価値の変動

(単位：千米ドル（パーセントを除く))	6月30日に終了した6か月間			
	2026年	2025年	増減額（\$）	増減額（％）
ワラント負債の公正価値の変動	(2,573,056)	-	(2,573,056)	N/M

2026年6月30日に終了した6か月間におけるワラント負債の公正価値の変動は2,573.1百万米ドルに増加しました。これは、Milam郡におけるOpenAIとのデータセンター施設リース取決めに関連して2026年1月9日に発行した当社のワラントの再測定により認識された損失によるものです。

その他の収益（費用）（純額）

(単位：千米ドル（パーセントを除く))	6月30日に終了した6か月間			
	2026年	2025年	増減額（\$）	増減額（％）
その他収益（費用）、純額	(7,890)	13,691	(21,581)	(157.6)

その他の収益（費用）、純額は、2025年6月30日に終了した6か月間の13.7百万米ドルの収益から21.6百万米ドル（157.6％）減少し、2026年6月30日に終了した6か月間には7.89百万米ドルの費用となりました。この変動は主に、当社が遂行しないことを決定したHolville太陽光発電開発プロジェクトに関連するリース・オプションの合意解約に関連して、2025年6月30日に終了した6か月間に15.2百万米ドルの解約金を受領したことによるものです。2026年6月30日に終了した6か月間には、これに相当する支払いはありませんでした。加えて、この変動は、未償却の債務発行費用に関連して2026年6月30日に終了した6か月間に計上した6.8百万米ドルの債務消滅による損失によるものです。2025年には債務の消滅はありませんでした。

法人所得税ベネフィット（費用）

(単位：千米ドル（パーセントを除く))	6月30日に終了した6か月間			
	2026年	2025年	増減額（\$）	増減額（％）
法人所得税ベネフィット（費用）	25,369	(3,139)	28,508	908.2

法人所得税ベネフィット（費用）は、2025年6月30日に終了した6か月間の3.1百万米ドルの費用から28.5百万米ドル（908.2％）増加し、2026年6月30日に終了した6か月間には25.4百万米ドルのベネフィットとなりました。繰延税金費用の変動は主に、配賦可能な州税上の損失が前期から増加した結果、繰延州税が減少したことによるものです。当社は、

米国連邦所得税上の法人として課税されることを選択しているため、事業体レベルの米国連邦所得税の課税対象となります。

償還可能非支配持分及び非支配持分に帰属する当期純利益（損失）及び包括利益（損失）

(単位：千米ドル (パーセントを除く))	6月30日に終了した6か月間			
	2026年	2025年	増減額 (\$)	増減額 (%)
償還非支配株主及び非支配株主に帰属する当期純利益（損失）及び包括利益（損失）	16,608	(40,316)	56,924	141.2

非支配持分に帰属する当期純利益（損失）は、2025年6月30日に終了した6か月間の40.3百万米ドル（非支配持分に配分された損失）から56.9百万米ドル（141%）増加して、2026年6月30日に終了した6か月間には16.6百万米ドル（非支配持分に配分された利益）となりました。この変動は主に、当社の8つのタックス・エクイティ・パートナーシップのうち3つに関する52.0百万米ドルの増加によるものであり、その内訳には、配分割合が2025年の18%から2026年の27%に増加し、残存する現金分配のうち9%多くタックス・エクイティ投資家に配分することとなった一つのタックス・エクイティ・パートナーシップに関する32.0百万米ドルの増加、並びに各パートナーシップのHLBV分配ウォーターフォール並びに各期間ごとの税務上の減価償却額及び資本勘定残高の変動の影響による20.0百万米ドルの増加が含まれます。残りの4.9百万米ドルの差異は、各HLBVに基づく配分が各期間ごとにて変動したことに伴う、その他のタックス・エクイティ・パートナーシップにおける損益配分の変動を反映しています。

2025年12月31日に終了した年度及び2024年12月31日に終了した年度の比較

収益

(単位：千米ドル (パーセントを除く))	2025年12月31日	2024年12月31日	増減額 (\$)	増減額 (%)
	に終了した年度	に終了した年度		
顧客との契約による収益合計	142,981	100,552	42,429	42.2
電力価格スワップ・デリバティブの実現収益	7,186	12,391	(5,205)	(42.0)
電力価格スワップ・デリバティブの公正価値の未実現変動額	63,300	119,300	(56,000)	(46.9)
収益	213,467	232,243	(18,776)	(8.1)

2025年12月31日に終了した年度の収益は、2024年12月31日に終了した年度の232.2百万米ドルから18.8百万米ドル（8.1%）減少して213.5百万米ドルとなりました。この減少は主に、PPAスワップ契約に係る未実現時価評価益の減少により、デリバティブの公正価値の未実現の変動額及びデリバティブからの実現収益の合計が（131.7百万米ドルから70.5百万米ドルへ）61.2百万米ドル減少したことによるものです。この減少は、エネルギー収益の（87.5百万米ドルから125.8百万米ドルへ）38.3百万米ドルの増加により一部相殺されました。これは、Orion I、II、IIIを含む新規稼働プロジェクトからの発電量の増加を反映しており、2024年12月31日に終了した年度には一部の期間のみ寄与したのに対して、2025年12月31日に終了した年度には全12か月間にわたって収益に貢献しました。また、テキサス州ではベース価格及びノード価格が概ね良好でした。REC収益も（13.1百万米ドルから17.2百万米ドルへ）4.1百万米ドル増加しました。

以下の表は、当社のスタンドアロン発電ポートフォリオの、表示された期間における主要な営業指標を示しています。

	2025年12月31日	2024年12月31日	増減	増減率 (%)
	に終了した年度	に終了した年度		

発電電力量 (GWh)	5,097	4,412	685	15.5
-------------	-------	-------	-----	------

2025年12月31日に終了した年度のエネルギー収益は、2024年12月31日に終了した年度の87.5百万米ドルから38.3百万米ドル（43.8%）増加して125.8百万米ドルとなりました。この増加は主に、発電量が15.5%増加したことによるものです。これは主に、Orion I、II、IIIプロジェクト（2024年に商業稼働を開始）による12か月間の発電が寄与したことと、全般的に良好だった稼働率によるものです。発電量の増加が前年比の収入増加に約13.6百万米ドル寄与し、実現価格の変動が前年比の変動に約24.7百万米ドル寄与しました。

減価償却費、償却費及びアクリーション費用を除く営業費用

(単位：千米ドル (パーセントを除く))	2025年12月31日	2024年12月31日	増減額 (\$)	増減額 (%)
	に終了した年度	に終了した年度		
減価償却費、償却費及びアクリーション費用を除く営業費用	81,393	55,213	26,180	47.4

減価償却費、償却費及びアクリーション費用を除く営業費用は、2024年12月31日に終了した年度の55.2百万米ドルから、2025年12月31日に終了した年度には26.2百万米ドル（47.4%）増加して81.4百万米ドルとなりました。この増加は主に、運転・保守費用、オンサイト費用、土地賃借費用を含む、新規に稼働する施設に関連するプロジェクト・レベルの営業費用が、約11.0百万米ドル増加したことによるものです。また、固定資産税費用及び保険費用も7.0百万米ドル増加しました。

この増加は、研究開発費用が約3.5百万米ドル増加し、エンジニアリング・アドバイザリー費用が約1.5百万米ドル増加したことも反映しています。法務費用は、緩やかに、前年比で約2.3百万米ドル増加しました。これらの増加は、年度後半に一定の個別費用が発生しなかったことと及び2025年末に向けて費用水準が正常化したことによって一部相殺されました。

減価償却費、償却費及びアクリーション費用

(単位：千米ドル (パーセントを除く))	2025年12月31日	2024年12月31日	増減額 (\$)	増減額 (%)
	に終了した年度	に終了した年度		
減価償却費、償却費及びアクリーション費用	94,080	73,314	20,766	28.3

2025年12月31日に終了した年度の減価償却費、償却費及びアクリーション費用は、2024年12月31日に終了した年度の73.3百万米ドルから20.8百万米ドル（28.3%）増加して94.1百万米ドルとなりました。この増加は主に、追加のプロジェクトが商業稼働を開始して事業をの用に供されたことによる営業資産ベースの拡大によるものであり、結果として2025年の減価償却対象資産残高は増加しました。

一般管理費

(単位：千米ドル (パーセントを除く))	2025年12月31日	2024年12月31日	増減額 (\$)	増減額 (%)
	に終了した年度	に終了した年度		
一般管理費	679,566	169,095	510,471	301.9

2025年12月31日に終了した年度の一般管理費は、2024年12月31日に終了した年度の169.1百万米ドルから510.5百万米ドル（301.9%）増加して679.6百万米ドルとなりました。この増加は主に、非現金株式報酬費用が533.7百万米ドル増加した

ことによるものですが、2024年中に全額償還されたユニットに関連する株式報酬費用が101.8百万米ドル減少したことで一部相殺されました。

受取利息

(単位：千米ドル (パーセントを除く))	2025年12月31日	2024年12月31日	増減額 (\$)	増減額 (%)
	に終了した年度	に終了した年度		
受取利息	14,638	18,964	(4,326)	(22.8)

2025年12月31日に終了した年度の受取利息は、2024年12月31日に終了した年度の19.0百万米ドルから4.3百万米ドル（22.8%）減少して14.6百万米ドルとなりました。この減少は主に、2025年に資金が建設及び開発活動に投入されたため、現金及び制限付現金の平均残高が減少したことによるものです。現金及び制限付現金の合計は、2024年12月31日の574.2百万米ドルから355.5百万米ドル（61.9%）減少し、2025年12月31日には218.7百万米ドルとなりました。

支払利息

(単位：千米ドル (パーセントを除く))	2025年12月31日	2024年12月31日	増減額 (\$)	増減額 (%)
	に終了した年度	に終了した年度		
支払利息	(162,392)	(127,554)	(34,838)	27.3

2025年12月31日に終了した年度の支払利息は、2024年12月31日に終了した年度の127.6百万米ドルから34.8百万米ドル（27.3%）増加して162.4百万米ドルとなりました。この増加は主に平均借入残高の増加によるものです。これは、ペリカンズ・ジョー・ファシリティ（2025年中に296.8百万米ドルドロダウン）、アンジェラブリッジローン（年度末時点で残高127.9百万米ドル）、及びグローバルボロワー・リボルビングローンによる新規建設ローンのドロダウンを反映して、元本ベースの債務総額は1.5十億米ドルから2.2十億米ドルに増加したためであり、これらの調達資金はプロジェクト開発活動の資金として使用されました。支払利息の増加は、2025年に進行中の建設に対する支払利息の資産計上額が増加したことにより一部相殺されました。

持分法投資に係る損失

(単位：千米ドル (パーセントを除く))	2025年12月31日	2024年12月31日	増減額 (\$)	増減額 (%)
	に終了した年度	に終了した年度		
持分法投資に係る損失	(1,740)	(14,203)	\$12,463	(87.7)

持分法投資に係る損失は、2024年12月31日に終了した年度の14.2百万米ドルから12.5百万米ドル（87.7%）減少して、2025年12月31日に終了した年度には1.7百万米ドルとなりました。これは主に、Balanced Rock Power, LLCに対する27.9%の経済的持分に適用されるHLBV法に基づいて配分された損失の割合が低かったことを反映しています。2025年には、Balanced Rock Power, LLCに対して13.0百万米ドルの追加拠出を行い、2025年12月31日現在の投資簿価を22.5百万米ドルから33.8百万米ドルに引き上げました。

その他の収益（費用）（純額）

(単位：千米ドル (パーセントを除く))	2025年12月31日	2024年12月31日	増減額 (\$)	増減額 (%)
	に終了した年度	に終了した年度		
その他の収益（費用）、純額	12,176	(617)	12,793	(2073.4)

その他の収益（費用）（純額）は、2024年12月31日に終了した年度の0.6百万米ドルの費用から、2025年12月31日に終了した年度の12.2百万米ドルの純収益に変動し、12.8百万米ドル増加しました。この増加は主に、当社が遂行しないことを決定した太陽光発電開発プロジェクトに関連するリース・オプションの合意解約に関連して、2025年第一四半期に受け取った15.2百万米ドルの解除金によるものです。この利益は、当期に認識したその他の費用（純額）により一部相殺されました。

法人所得税費用

(単位：千米ドル（パーセントを除く))	2025年12月31日	2024年12月31日	増減額（\$）	増減額（％）
	に終了した年度	に終了した年度		
法人所得税費用	(9,202)	(15,262)	6,060	(39.7)

2025年12月31日に終了した年度の法人所得税費用は、2024年12月31日に終了した年度の15.3百万米ドルから6.1百万米ドル（40％）減少して9.2百万米ドルとなりました。この減少は主に、2025年の税引前営業損失の増加に起因する州税費用の減少によるものです。この減少は、2025年の恒久的調整の増加と2024年の評価性引当金の減少によって一部相殺されました。当社は、連邦所得税法上、法人として課税されることを選択しているため、法人所得税費用は、(i) 当社及び事業体レベルの所得税の対象となる子会社に課される米国連邦所得税、(ii) 法人又はパススルー事業体に事業体レベルの税を課す法域における州及び地方所得税、及び (iii) 資産及び負債の税務上の基準価額と財務書類上の帳簿価額との間の一時的な差異の結果として生じるものを含む、繰延税金資産及び負債の変動を反映しています。

償還可能非支配持分及び非支配持分に帰属する当期純損失及び包括損失

(単位：千米ドル（パーセントを除く))	2025年12月31日	2024年12月31日	増減額	増減額（％）
	に終了した年度	に終了した年度		
償還可能非支配持分及び非支配持分に帰属する当期純損失及び包括損失	(50,084)	(310,155)	260,071	(83.9)

償還可能非支配持分及び非支配持分に帰属する当期純損失及び包括損失は、2024年12月31日に終了した年度の310.2百万米ドルから260.1百万米ドル（83.9％）減少して、2025年12月31日に終了した年度には50.1百万米ドルとなりました。この減少は主に、HLBV法に基づく損失配分によるものです。利益及び損失の配分は、ITCや加速された税務償却等の税務的な属性の影響を含む、プロジェクト・レベルのパートナーシップの基礎となる経済条件の変化に基づいて、期間ごとに大幅に変動する可能性があります。2024年には、適格プロジェクトからより多くのITCを認識したため、損失の非支配持分への配分が増加しました。2025年にITCは発生又は認識されなかったため、損失の配分は前年よりも減少しました。

流動性及び資本資源

当社は、ユーティリティ・スケールの太陽光発電、エネルギー貯蔵並びにデータセンタープロジェクトの開発、建設及び運営に多額の資金を必要とする資本集約型の事業体です。2026年6月30日現在、当社の制限付きでない現金及び現金同等物は1,199.1百万米ドル、制限付現金は1,016.4百万米ドル、未借入の借入れコミットメント枠は2.5十億米ドルで、その主な内訳は、リブラ建設ローン及びリブラブリッジローンの未借入枠1.9十億米ドル、アトスストレージ建設ローン及びアトスストレージブリッジローンの未借入0.3十億米ドル、ペリカンズ・ジョー建設ローン及びブリッジローンの未借入0.2十億米ドルです。

当社の主な流動性の源泉は、直接的及び間接的な親会社からの資本の払込による収入、建設ローン、タームローン、ブリッジローン及びタックスエクイティを含むプロジェクト・レベルの資金調達並びに稼働中の太陽光発電プロジェクトポートフォリオから得られた現金です。当社の主な現金の用途には、データセンタープロジェクト、太陽光発電及びエネルギー貯蔵プロジェクトの建設資金の拠出、プロジェクト・レベルの負債の返済、資本金分配の実施、既存のプロジェクト・ポートフォリオに関連する営業費用及び間接費の支払いが含まれます。

当社は、既存の現金及び現金同等物と、既存の与信枠に基づく利用可能な借入余力、稼働中の子会社からの分配金、並びにリブラプロジェクト及びアトスストレージを含む一定のプロジェクトファイナンスに関連して見込まれるタックスエクイティからの拠出金を合わせると、本書の提出日から少なくとも今後12か月間の営業費用、必要な債務返済、設備投資のニーズを賄うのに十分であると考えています。

当社の将来の資本需要は、新規プロジェクトの開発及び建設のペース、タックスエクイティによる資金調達の完了時期と金額、エネルギー価格の状況、再生可能エネルギー税控除に関する規制環境及び有利な条件でデット及びエクイティによる追加の資金調達を利用できるかどうか等、多くの要因に左右されます。

関連当事者からの借入金

2026年6月30日及び2025年12月31日現在、関連当事者からの未返済の借入残高は709.5百万米ドルであり、その全額が非流動に分類されています。関連当事者からの借入に加えて、当社は第三者の貸し手との間で以下のプロジェクト・レベル及び子会社レベルの資金調達の取決めを維持しています。

プロジェクト・レベルの債務取決め

当社のプロジェクト・レベル及び子会社レベルの債務取決めには、重要なプロジェクト文書、許認可及びプロジェクト担保の維持、債務返済準備金勘定の維持並びに制限付支払いへの制限等、プロジェクトファイナンスにおける慣習的なコベナント及びデフォルト事由が含まれています。特に、以下に記載されている五大借入先のシニア及び中間ファシリティの下での分配は、とりわけ、債務不履行又はデフォルト事由がないこと、直近に終了した2半期の間の債務返済カバー率が1.20:1.00以上であること、必要な債務返済準備金又は適格信用補完が維持されていること、及び未履行の償還債務、未履行のプロジェクト信用状又は債務返済準備金の信用状がないこと等を条件としています。グローバルボロワー・クレジット契約の下での分配は、とりわけ、債務不履行又はデフォルト事由がないこと、直近に終了した2半期の債務返済カバー率が1.10:1.00以上であること並びに必要な流動性及び債務返済準備金の額が維持されていることを条件としています。ペリカンズ・ジョーに係る資金調達は、一定の建設期間、税額控除及び準備金債務をサポートする保証を含む、SBE US Holdings One, LLCが提供する特定のスポンサー保証及び補償を除き、通常、当社にとってノンリコースです。2026年6月30日現在、当社は債務取決めに基づくすべての財務上のコベナントを遵守しています。

当社の融資の一部は、該当するプロジェクト又は借入人の持分及びプロジェクト資産（重要なプロジェクト文書、許認可及び関連する担保を含む）の担保権によって担保されています。デフォルト事由が発生した場合、該当する貸し手は、未返済額の期限の利益の喪失、コミットメントの終了、未決済信用状の現金担保の要求、及び該当する担保に対する救済措置を行使する権利を有する場合があります。また、一部の関連する資金調達取決めには、1つの資金調達取決めにおける債務不履行が別の関連する資金調達取決めにおける救済措置を引き起こす可能性のあるクロス・デフォルト条項が含まれています。さらに、プロジェクト・レベルの債務契約を含む当社の資金調達契約には、分配金の支払いを制限するコベナントや一定の財務比率の維持を要求するコベナント等、各種の慣習的な制限的コベナントが含まれています。

コスモスブリッジローン及びコスモス・シニア担保付社債

2026年3月31日、当社の完全子会社であるSE Cosmos, LLCは、一定の貸し手との間で、ローンコミットメント総額425.0百万米ドルのブリッジローン（以下「コスモスブリッジローン」といいます。）を取得するための資金調達契約を締結しました。2026年4月1日、SE Cosmos, LLCは342.3百万米ドルを借り入れ、その資金を受領しました。

2026年4月30日、SE Cosmos, LLCは、2031年満期8.875%シニア担保付社債元本総額999.0百万米ドルを発行するための購入契約及び関連する資金調達契約を締結し、2026年5月7日に決済されました（以下「コスモス・シニア担保付社債」といいます。）。調達資金の一部は、コスモスブリッジローンの未返済元本及び未払利息の全額返済に使用されました。2026年6月30日現在、コスモス・シニア担保付社債の未返済元本は999.0百万米ドルです。

コスモス・シニア担保付社債は、担保権代理人との担保契約に基づき、担保設定された持分及びプロジェクト資産を含むSE Cosmos, LLCの実質的にすべての資産に対する第一順位の先取特権により担保されています。

リブラ建設ローン及びリブラブリッジローン

2026年3月13日、当社の完全子会社であるLibra Project Company及びLibra Member B, LLCは、一定の貸し手と総額2.4十億米ドルの資金調達契約（以下「リブラ建設ローン」及び「リブラブリッジローン」といいます。）及び98.0百万米ドルの信用状枠に係る融資契約を締結しました。2026年3月31日現在、建設ローンの元本残高は412.2百万米ドルです。

リブラ建設ローン又はリブラブリッジローンに基づく債務は、実質的にすべてのプロジェクト資産によって担保されており、最低債務返済力バレッジ要件並びに追加の借入れ、先取特権設定及び分配の制限を含む、プロジェクトファイナンスにおける慣習的なコベナンツに従います。

アトスストレージ建設ローン及びアトスストレージブリッジローン

2026年3月19日、当社の完全子会社であるAthos Storage, LLC及びAthos Storage Member B, LLCは、一定の貸し手と総額679.4百万米ドルの資金調達契約（以下「アトスストレージ建設ローン」及び「アトスストレージブリッジローン」といいます。）及び78.0百万米ドルの信用状枠に係る資金調達契約を締結しました。2026年6月30日現在、建設ローンの未返済元本残高は286.6百万米ドル、ブリッジローンの未返済元本残高は75.3百万米ドルです。

アトスストレージ建設ローン又はアトスストレージブリッジローンに基づく債務は、実質的にすべてのプロジェクト資産によって担保されており、最低限の債務返済力バレッジ要件並びに追加の借入れ、先取特権設定及び分配の制限を含む、プロジェクトファイナンスにおける慣習的なコベナンツに従います。

ペリカンズ・ジョー建設ローン及びペリカンズ・ジョー・ブリッジローン

Pelicans Jaw Solar, LLCは、2024年12月23日付で総額1,028.3百万米ドルの融資コミットメントと72.3百万米ドルの信用状枠を定める資金調達契約を締結しました。Pelicans Jaw Construction Loan（以下「ペリカンズ・ジョー建設ローン」といいます。）は、タームローン転換日、タックスエクイティ最終資金拠出日又は2027年3月31日のいずれか早い日にタームローンに転換されます。2025年中、Pelicans Jaw Solar, LLCは、建設ローンで296.8百万米ドル、ブリッジローンで234.4百万米ドルの追加ドロダウンを行いました。2026年3月31日現在、Pelicans Jaw Solar, LLCはブリッジローンで137.0百万米ドルの追加ドロダウンをし、未返済の元本残高は建設ローンで485.4百万米ドル、ブリッジローンで372.3百万米ドルであり、両融資とも2027年3月31日が返済期限です。

ペリカンズ・ジョー建設ローン/ブリッジローンに基づく債務は、Pelicans Jaw TE Holdco, LLC、Pelicans Jaw Member B, LLC、及びPelicans Jaw Construction Holdco, LLCによって保証されており、Pelicans Jaw Solar, LLC、Pelicans Jaw TE Holdco, LLC、Pelicans Jaw Member B, LLC、及びPelicans Jaw Construction Holdco, LLCの実質的にすべての資産に対する第一順位の先取特権によって担保されています。

グローバルBORROWER・リボルビングローン及びグローバルBORROWER・リボルビングローン

2023年10月18日、SE Global Borrower, LLCは、タームローン、リボルビングローン及び信用状枠を定めるグローバルBORROWER・クレジット契約を締結しました。これらの契約はその後、2025年より前及び同年中にそれぞれ修正されました。2025年10月22日の修正後、リボルビングローンのコミットメント額は262.0百万米ドル、信用状のコミットメント額は475.0百万米ドルに増加しました。グローバルBORROWER・リボルビングローン及びグローバルBORROWER・リボルビングローンの金利は、SOFRに375ベースポイントを加算したもので、2027年10月18日に満期を迎えます。2026年6月30日現在、タームローンの未返済の元本残高は263.0百万米ドル、リボルビングローンの未返済の元本残高は210.0百万米ドルです。

シニア借入人1タームローン

2024年1月24日、Big Five Holdco 1, LLC（以下「シニア借入人1」といいます。）は、162.2百万米ドルのタームローンと8.4百万米ドルの信用状枠を定める資金調達契約を締結しました。これは、その後、包括的な修正・加入契約によって増額されました。終了時に、シニア借入人1は、162.2百万米ドルのタームローン枠の全額をドロダウンしました。このローンは、日次複利SOFRに2.0%のマージンを加えた利率で、2034年1月29日に満期が到来するものであり、シニア借入人1の間接子会社である一定の子会社が保有するプロジェクト・レベルのタックス・エクイティ・パートナーシップの持分の100%を担保としています。2026年6月30日現在、シニア借入人1タームローンの未返済元本残高は162.2百万米ドルです。

シニア借入人1タームローンの債務は、Big Five Holdco 2, LLC、SE Big Five Pledgor, LLC、及びSE Big Five Borrower, LLCによって保証されており、Big Five Holdco 1, LLC、Big Five Holdco 2, LLC、SE Big Five Pledgor, LLC、及びSE Big Five Borrower, LLCの実質的にすべての資産に対する第一順位の先取特権によって担保されています。

シニア借入人2タームローン

2024年1月24日、Big Five Holdco 2, LLC（「シニア借入人2」）は、162.2百万米ドルのタームローンと8.4百万米ドルの信用状枠を定める資金調達契約を締結しました。そのクロージング時に、シニア借入人2は162.2百万米ドルのタームローンのコミットメントを全額ドロダウンしました。このローンは、日次複利SOFRに2.0%のマージンを加えた利率で、2034年1月29日に満期が到来するものであり、該当するクラスNメンバーのメンバーシップ持分の100%によって担保されます。2026年6月30日現在、シニア借入人2タームローンの未返済元本残高は162.2百万米ドルです。

シニア借入人2タームローンの債務は、Big Five Holdco 1, LLC、SE Big Five Pledgor, LLC、及びSE Big Five Borrower, LLCによって保証されており、Big Five Holdco 1, LLC、Big Five Holdco 2, LLC、SE Big Five Pledgor, LLC、及びSE Big Five Borrower, LLCの実質的にすべての資産に対する第一順位の先取特権によって担保されています。

アンジェラブリッジローン

Angiola East, LLC（以下「Angiola East」といいます。）は、2025年5月12日付で総額140.6百万米ドルの資金調達契約を締結しました。アンジェラブリッジローンの金利はSOFRに125ベースポイントを加えたもので、2026年3月31日に満期となりました。2025年中、Angiola East, LLCは66.9百万米ドルを追加でドロダウンしました。2026年2月11日、Angiola Eastはアンジェラブリッジローンの未払い元本を全額返済しました。

Orion 3 Member Bタームローン

2024年9月3日、Orion 3 Member B, LLCはBベン・ミラム3プロジェクトに対する未返済の建設ファイナンスを、総額98.2百万米ドルのローンコミットメント及び関連する信用状枠を有するタームローンに転換しました。このローンには、6か月SOFRに162.5ベースポイントを加えた金利が付き、2029年9月3日に満期が到来し、Orion 3 TE Holdco, LLCを通じて保有するベン・ミラム3プロジェクト会社の持分の100%によって担保されています。2026年3月31日現在、Orion 3 Member Bタームローンの未返済の元本残高は95.6百万米ドルです。

Orion 3 Member Bタームローンの債務は、Orion 3 Construction Holdco, LLC、Orion 3 TE Holdco, LLC、及びOrion 3 Class N Member Holdco, LLCによって保証されており、Orion 3 Member B, LLC、Orion 3 Construction Holdco, LLC、及びOrion 3 TE Holdco, LLCの実質的にすべての資産に対する第一順位の先取特権によって担保されています。

Orion 2 Member Bタームローン

Orion 2 Member B, LLCは2024年11月26日に、ベン・ミラム2建設ローンを総額96.1百万米ドルのローンコミットメント及び関連する信用状枠を有するOrion 2 Member Bタームローンに転換しました。このローンの金利は6か月SOFR+187.5ベースポイントで、2034年11月26日に満期が到来し、Orion 2 TE Holdco, LLCを通じて保有するベン・ミラム2プロジェクト会社の持分の100%によって担保されています。2026年6月30日現在、Orion 2 Member Bタームローンの未返済の元本残高は92.3百万米ドルです。

Orion 2 Member Bタームローンの債務は、Orion 2 Construction Holdco, LLC、Orion 2 TE Holdco, LLC、及びOrion 2 Class N Member Holdco, LLCによって保証されており、Orion 2 Member B, LLC、Orion 2 Construction Holdco, LLC、及びOrion 2 TE Holdco, LLCの実質的にすべての資産に対する第一順位の先取特権によって担保されています。

エッフェル・タームローン

2023年12月6日、Eiffel Member B, LLCは、エッフェル建設ローンを総額91.1百万米ドルのコミットメント枠を有するエッフェル・タームローンに転換しました。エッフェル・タームローンの金利は6か月SOFR+175ベースポイントで、満期は2033年12月6日で、Eiffel TE Holdco, LLCを通じて保有するParis Farm Project Companyの持分の100%によって担保されています。2026年6月30日現在、エッフェル・タームローンの未返済の元本残高は88.7百万米ドルです。

エッフェル・タームローンの債務は、Eiffel Construction Holdco, LLC、Eiffel TE Holdco, LLC、及びEiffel Class N Member Holdco, LLCによって保証されており、Eiffel Member B, LLC、Eiffel Construction Holdco, LLC、及びEiffel TE Holdco, LLCの実質的にすべての資産に対する第一順位の先取特権によって担保されています。

Orion 1 Member B タームローン

2024年10月30日、Orion 1 Member B, LLCはベン・ミラム1建設ローンを総額85.0百万米ドルのローンコミットメント及び関連する信用状枠を有するOrion 1 Member B タームローンに転換しました。このローンの金利は6か月SOFR+162.5ベースポイントで、2029年10月29日に満期が到来し、Orion 1 TE Holdco, LLCを通じて保有するベン・ミラム1プロジェクト会社の持分の100%によって担保とされています。2026年6月30日現在、Orion 1 Member B Term Loanの未返済の元本残高は83.2百万米ドルです。

Orion 1 Member B Term Loanの債務はOrion 1 Construction Holdco, LLC、Orion 1 TE Holdco, LLC、及びOrion 1 Class N Member Holdco, LLCによって保証されており、Orion 1 Member B, LLC、Orion 1 Construction Holdco, LLC、及びOrion 1 TE Holdco, LLCの実質的にすべての資産に対する第一順位の先取特権によって担保されています。

SE借入人タームローン

2024年3月6日、SE Borrower, LLC（以下「SE借入人」といいます。）は、総額134.0百万米ドルのタームローン枠を定める融資契約を締結しました。SE借入人タームローンには12.0%の固定金利が適用され、2025年9月18日の修正により2026年9月6日に満期が到来します。2025年12月31日現在、SE借入人タームローンの未返済の元本残高は60.5百万米ドルでした。2026年1月22日、SE借入人はSE借入人タームローンの元本残高を全額返済しました。

SE借入人タームローンの債務はAratina Holdings, LLCによって保証されており、Borrower, LLC、Aratina Holdings, LLC、Aratina Pledgor, LLC及びAratina Borrower, LLCの実質的にすべての資産に対する第一順位の先取特権によって担保されています。

メザニン借入人1タームローン

2024年1月24日、Big Five Intermediate Holdco 1, LLC（以下「メザニン借入人1」といいます。）は、50.0百万米ドルのタームローンと15.0百万米ドルの信用状枠を定める資金調達契約を締結しました。そのクロージング時に、メザニン借入人1は、50.0百万米ドルのタームローン枠の全額をドローダウンしました。このローンは、日次複利SOFRに3.0%のマージンを加えた利率で、2034年1月29日に満期が到来し、関連するシニアファイナンスの担保となるプロジェクト持分を間接的に保有する上位持株会社の持分の50%により担保されています。2026年6月30日現在、メザニン借入人1タームローンの未返済の元本残高は50.0百万米ドルです。

メザニン借入人1タームローンの債務は、Big Five Intermediate Holdco 2, LLCによって保証されており、Big Five Intermediate Holdco 1, LLC及びBig Five Intermediate Holdco 2, LLCの実質的にすべての資産に対する第一順位の先取特権によって担保されています。

メザニン借入人2タームローン

2024年1月24日、Big Five Intermediate Holdco 2, LLC（以下「メザニン借入人2」といいます。）は、50.0百万米ドルのタームローンと17.0百万米ドルの信用状枠を定める資金調達契約を締結しました。そのクロージング時に、メザニン借入人2は50.0百万米ドルのタームローン枠の全額をドローダウンしました。このローンは、日次複利SOFRに3.0%のマージンを加えた利率で、2034年1月29日に満期が到来し、関連するシニアファイナンスの担保となるAthos I、Athos II、Titan、Aragorn、及びJuno太陽光発電プロジェクトのプロジェクト権益を複数の中間事業体を通じて間接的に所有する上位持株会社であるBig Five Senior Pledgor, LLCの持分の50%を担保として提供されます。2026年6月30日現在、メザニン借入人2タームローンの未返済の元本残高は50.0百万米ドルです。

メザニン借入人2タームローンの債務は、Big Five Intermediate Holdco 1, LLCが保証しており、Big Five Intermediate Holdco 1, LLC及びBig Five Intermediate Holdco 2, LLCの実質的にすべての資産に対する第一順位の先取特権によって担保されています。

IPバックログ・ランド・ローン

2020年9月10日、IP Backlog Land Holdings, LLCは、ローン総額37.0百万米ドルのIPバックログ・ランド・ローンを締結しました。このローンには年450ベースポイントの利息が付き、2055年8月11日に全額が返済される予定です。2026年6月30日現在、IPバックログ・ランド・ローンの未返済の元本残高は37.0百万米ドルです。

IPバックログ・ランド・ローンの債務は、借入人の関連会社によって保証されておらず、IP Backlog Land Holdings, LLCの実質的にすべての資産についての信託証書、リース及び賃料の譲渡、担保契約並びにフィクスチャー・ファイリングによって担保されています。

新しい融資枠

当社は、Citibank, N.A.を管理代理人及び担保権代理人として融資枠を設定する予定です。融資枠に基づく借入れ及び信用状は、既存債務の借換えを含む運転資金、一般的な企業目的及びその他の適法な目的に利用可能となります。当社は、融資枠に基づく当初借入れと実質的に同時に、当該当初借入れによる調達資金をこれに充当して、ヒッコリー・ファシリティに基づく全未返済額を全額返済し、これに関連するすべての先取特権及び保証を終了させる予定です。融資枠については、融資枠に定める最低流動性を維持することが要求される予定です。融資枠は、(i)現金及び信用状を提供する総コミットメント額最大2.0十億米ドルのシニア担保付リボルビング・ファシリティ及び(ii)総コミットメント額最大1.0十億米ドルの独立したシニア担保付信用状ファシリティを提供し、いずれもクローリング日から3年6か月後に満期となる予定です。融資枠に基づく借入金には、当社の選択により、タームSOFR又は代替基準金利に、それぞれ当社の有担保純レバレッジ比率に応じて、タームSOFR借入れについて1.75%から2.25%、代替基準金利借入れについて0.75%から1.25%の適用マージンを加えた年率の利息が付される予定です。また、未使用のリボルビング・コミットメントについて年0.375%のコミットメント・フィーに加え、慣習的な信用状手数料及び代理人手数料を支払う予定です。当社は融資枠について貸し手と予備的な協議を行っていますが、当該融資枠は最終的な融資書類の交渉及び締結並びにその他の慣習的な条件に従います。当社が上記の条件又は当社に有利な条件で融資枠を締結できること、若しくは融資枠を締結できることについて保証はありません。本書「5 重要な契約等 - 当社の負債の概要」もご参照ください。

信用状及びその他の信用補完

調達済みの借入債務に加えて、当社には相当数の未決済の信用状及び同様の信用補完取決めがあります。これらは主にPPA、系統接続に係る履行義務、債務返済準備金、クラスター調査契約、系統接続保証、設備保証及び廃止措置保証に関連するものです。2026年6月30日現在、使用された信用状の総額は1,141.6百万米ドルでした。

これらの信用支援要件は、当社の特定の融資枠の利用可能性を低下させ、信用状が引き出されたり、満期となったり、更新されなかったり、現金担保その他の信用補完に置き換えられなければならない場合には、現金又は他の流動性の源泉の使用を必要とする可能性があります。当社の担保及び信用補完の必要性は、当社が新規若しくは修正された商業、系統接続、デリバティブ、調達若しくは資金調達取決めを締結したとき、又はプロジェクトの遅延、マイルストーンの未達成、市場価格の変動、プロジェクト若しくは系統接続コストの増加、当社、当社の親会社、保証人若しくは他の信用支援提供者の信用の質の変化等、既存の契約に明記された事象が発生した場合に増加する可能性があります。本書「5 重要な契約等 - 当社の負債の概要」もご参照ください。

PORTS-Pike Technology Campusに係るNVIDIAの残価保証

NVIDIAは、当初の九つの建物の各リースに基づくテナントの債務について残価保証を提供しており、これは約4.25GW-ITの重要IT負荷に相当し、減少する保証最低価値及び総額105十億米ドルの上限が適用されます。当該保証は残価保証であり、テナントの支払不能又は適用されるリースに基づく金銭債務の不履行が治癒されない場合にのみ発動します。保証が発動した場合、NVIDIAは、自ら若しくは譲受人を通じて該当するテナントの地位を引き受け、又は当社に当該物件の再賃貸（再賃貸できない場合は売却）を指示することができます。保証最低価値は一定期間一定に維持された後、20年間のリース期間にわたり所定のスケジュールに従って減少します。当初の4.25GW-ITに係る関連保証における救済措置の総額上限は105十億米ドルです。当該保証は、OpenAI Group PBCが一定の指定された信用格付けを達成した場合、又は所定の代替保証若しくは代替リースが提供された場合、自動的に終了し、NVIDIAは当該保証につき免責されます。当社は、当該保証についてNVIDIAに対していかなる対価も提示しておらず、また支払義務も負っていません。当該対価は、別個の契約に基づきOpenAIから別途提供されます。NVIDIAはまた、その単独の裁量により、残りの建物約3.78GW-ITについて保証を提供するオプションを有しています。NVIDIAが一定の期日までに当該保証を提供しない場合、OpenAIは、S&PのA-又はMoody 'sによる同等の信用格付以上の要件を満たす代替保証人を確保する必要があります。

未返済元本残高、満期日、金利、担保取決め及び将来の元本返済並びに信用状及びその他の信用コミットメント又は取決めを含む当社の債務契約に関する追加情報については、本書「第6 経理の状況」に記載された未監査要約連結財務書類の注記10「借入金」及び注記13「コミットメント及び偶発債務」並びに監査済連結財務書類の注記11「借入金」及び注記14「コミットメント及び偶発債務」をそれぞれご参照ください。

アレスの投資及び償還

当初の投資

2022年、2024年及び2025年を通じて、SBE Globalは、2025年12月31日現在の清算優先額総額が約996百万米ドルとなる800百万米ドルの優先持分をアレスに対して発行しました。2025年の発行に関連して、SBE Globalはまた、当時の予想公正市場価値に等しい価額でSBE Globalの普通持分を購入するためのワラントをアレスに発行しました。

調達資金の配分

SBE Globalは、アレスからの投資による調達資金を使用して、従前に発行した優先持分の一部を全額償還し、未払利息及び取引手数料を支払い、残額を、元本残高合計約709.5百万米ドルの二つの会社間リボルビング約束手形（以下「会社間手形」といいます。）を通じて当社に振り向けました。当社は、会社間手形の調達資金を、ペリカンズ・ジョー、アンジェラ及びアトスストレージを含む電力プロジェクトの建設、データセンターサイトの取得及び開発費用、並びに一般的な企業目的及び運転資金需要に使用しました。SBE Globalは、これらの優先持分の発行により合計約800百万米ドル（2025年12月31日現在の清算優先額総額は約996百万米ドル）を調達し、その一部は、当社の開発及び建設活動の資金として会社間手形を通じて当社に提供されました。

SBE Globalのパートナーシップ契約に基づき、アレスには、普通持分保有者に金額が配分される前に、優先的なアクション（すなわち、優先持分に係る優先リターン）に等しい受取利息が配分されます。SB Energy, Inc.は、SBE Globalに対して負担する会社間手形の年間発生利息を現金で支払っています。

アレス償還の仕組み

実際の順序及び時期が異なる可能性があるものの、当社は、アレス償還が本オファリングの完了前又はこれと実質的に同時、かつ当社が本オファリングによる純収益を受領する前に行われるものと現時点で予想しています。アレス償還に関連して、以下の取引が行われる予定です。

- (1) SB Energy, Inc.は、本オファリングの完了前又はこれと実質的に同時に、手元資金、融資枠に基づく借入れ及び／又はその他の資金源を原資として会社間手形返済を完了する予定です。この返済は融資枠の締結を条件としておらず、融資枠が締結されない場合であっても、当社は会社間手形を全額返済するために十分な手元資金を有しており、また今後も有する見込みです。
- (2) SBE Globalは、会社間手形返済による調達資金を、Energy Globalの既存の現金からの現金拠出とともに使用して、SBE Globalのリミテッド・パートナーシップ契約に基づき決定される償還価格で、アレスが保有する優先持分を全額償還します。
- (3) アレスが保有するワラントは現金で純額決済され、純現金決済額は約40百万米ドルとなる見込みであり、当社ではなく、SBE Global（直接又は会社間手形返済による調達資金を通じて）又はEnergy Globalがその資金を負担します。

アレス償還の完了後、アレスは、SBE Global又はその子会社のいずれについても、持分、優先請求権又はワラントのポジションを保有しなくなります。

キャッシュ・フロー

2026年6月30日に終了した6か月間及び2025年6月30日に終了した6か月間の比較

以下の表は、当四半期のキャッシュ・フローの要約です。

	6月30日に終了した6か月間	
(単位：千米ドル)	2026年	2025年
営業活動に使用された純現金	(55,597)	(46,254)
投資活動に使用された純現金	(1,706,243)	(372,257)

財務活動により得られた純現金	3,758,657	203,897
----------------	-----------	---------

営業活動

営業活動に使用されたキャッシュ純額は、2025年6月30日に終了した6か月間では46.3百万米ドルであったのに対し、2026年6月30日に終了した6か月間では55.6百万米ドルでした。

2026年6月30日に終了した6か月間の営業活動に使用されたキャッシュ純額は、3,192.3百万米ドルの当期純損失を反映していますが、ワラント負債の公正価値の変動による損失2,573.1百万米ドル、株式報酬費用589.5百万米ドル、減価償却費、償却費及びアクリション費用48.1百万米ドル、繰延資金調達コストの償却7.3百万米ドル、債務消滅による損失6.8百万米ドル、持分法投資に係る未実現損失6.7百万米ドル及び非現金リース費用1.8百万米ドルを含む3,141.0百万米ドルの非現金調整（純額）により一部相殺されました。これらの非現金調整は、デリバティブの公正価値の変動67.0百万米ドル及び繰延税金負債の減少25.4百万米ドルにより一部相殺されました。営業資産及び負債の変動による正味の影響は4.3百万米ドルのマイナス影響であり、主にその他の非流動資産の減少3.4百万米ドル、買掛金の減少20.3百万米ドル、売掛金の増加7.4百万米ドル及び未収法人所得税の増加2.0百万米ドルによるものです。これらの不利な項目は、前払費用及びその他の流動資産の減少9.5百万米ドル、未払費用及びその他の流動負債の増加7.6百万米ドル、関連当事者債務の増加3.8百万米ドル及びオペレーティング・リース負債の増加1.2百万米ドルにより一部相殺されました。

2025年6月30日に終了した6か月間の営業活動に使用されたキャッシュ純額は、255.8百万米ドルの当期純損失を反映していますが、株式報酬費用162.5百万米ドル、減価償却費、償却費及びアクリション費用46.9百万米ドル、デリバティブの公正価値の変動12.5百万米ドル並びに繰延資金調達コストの償却8.6百万米ドルを含む約227.0百万米ドルの非現金調整により一部相殺されました。これらの非現金調整は、持分法投資に係る未実現利益3.6百万米ドルにより一部相殺されました。営業資産及び負債の変動による正味の影響は17.4百万米ドルのマイナスの影響であり、関連当事者に対する債務の減少15.9百万米ドル、未払費用及びその他の流動負債の減少9.4百万米ドル、その他の非流動資産の増加3.3百万米ドル、売掛金の増加7.6百万米ドル並びにその他の非流動負債の減少2.8百万米ドルによるものです。これらの不利な項目は、買掛金の増加14.1百万米ドル、オペレーティング・リース負債の増加4.2百万米ドル、未収法人所得税の減少3.1百万米ドル及び前払費用並びにその他の流動資産の減少0.3百万米ドルにより一部相殺されました。

営業活動に使用された純現金が前期比で9.3百万米ドル増加したのは、主に当期純損失が2,936.4百万米ドル増加したこと、並びに営業資産及び負債が13.1百万米ドル有利に変動したことによるものであり、前年度の期間と比較して2026年6月30日に終了した6か月間の純運転資本が増加したことを反映しています。この増加は、前期で2026年6月30日に終了した6か月間におけるワラント負債の公正価値の前期比での変動及び株式報酬費用の前期比での増加を主因とする非現金調整の2,914.0百万米ドルの増加により大幅に相殺されました。

投資活動

投資活動に使用された純現金は、2025年6月30日に終了した6か月間の372.3百万米ドルに対し、2026年6月30日に終了した6か月間は1,706.2百万米ドルでした。

2026年6月30日に終了した6か月間の投資活動に使用した現金は、主に有形固定資産取得に係る支払い1,672.5百万米ドルによるもので、そのうち1,618.9百万米ドルは各種プロジェクトの進行中の建設に関連する支払いです。さらに、複数のプロジェクトにわたり開発及び建設活動を拡大し続けたことに伴い、仕入先への前渡金33.8百万米ドル（主にミラム郡データセンタープロジェクトに関連するEPC請負業者への前払金）を支払いました。

2025年6月30日に終了した6か月間の投資活動に使用した現金は、主に有形固定資産の取得に係る支出357.5百万米ドル、Balanced Rock Power, LLCへの持分法投資への拠出8.0百万米ドル、仕入先への前渡金6.8百万米ドルによるものです。

投資活動に使用された純現金が前期比で1,334.0百万米ドル増加したのは、主に有形固定資産の取得に係る支出が1,315.0百万米ドル増加し、仕入先への前渡金が26.9百万米ドル増加したことによるものですが、2026年6月30日に終了した6か月間に持ち分法投資への拠出がなかったことにより一部相殺されました。

財務活動

財務活動から生じた純現金は、2025年6月30日に終了した6か月間の203.9百万米ドルに対し、2026年6月30日に終了した6か月間は3,758.7百万米ドルでした。

2026年6月30日に終了した6か月間における財務活動により得られた現金は、主に、コスモス・シニア担保付社債の発行並びにリブラ建設ローン、アトスストレージ建設ローン、アトスストレージブリッジローン、ペリカンズ・ジョー・ブリッジローン、SEコスモスブリッジローン及びグローバルパワー・リボルビングローンからの借入金による収入2,396.1百万米ドル、資本の払込による収入1,905.4百万米ドル、並びにアンジェラファシリティに関連する調達債務による収入222.8百万米ドルで構成されています。これらの資金流入は、債務返済538.6百万米ドル（SEコスモスブリッジローン342.7百万米ドル、アンジェラブリッジローン133.1百万米ドル及びSE借入金タームローン61.0百万米ドルの返済を含みます。）、新規融資枠に関連する繰延資金調達費用105.1百万米ドル、アンジェラファシリティに関連する調達債務の支払額67.3百万米ドル、資本分配14.8百万米ドル並びにエクイティ資金調達費用の支払39.9百万米ドルにより一部相殺されました。

2025年6月30日に終了した6か月間における財務活動により得られた現金は、SBE Globalにおける優先持分の発行による資金調達に関連する資本の払込による収入495.0百万米ドル及び借入金による収入255.6百万米ドルで構成されています。これらの資金流入は、資本分配520.4百万米ドル（主にSBE Globalにおいて従前に発行された優先持分の償還のためのアレスへの495.0百万米ドルの支払いに関連します。）、債務返済18.3百万米ドル、繰延資金調達費用の支払い17.4百万米ドル及びエクイティ資金調達費用の資本の払込による収入支払い0.6百万米ドルにより一部相殺されました。

財務活動における前期比3,554.8百万米ドルの変動は、主に借入金による収入の2,140.5百万米ドルの増加、資本拠出の1,410.4百万米ドルの増加及び資本分配の505.7百万米ドルの減少によるものであり、2026年6月30日に終了した6か月間における債務返済の増加及び繰延資金調達費用の増加により一部相殺されました。

2025年12月31日に終了した年度及び2024年12月31日に終了した年度の比較

以下の表は、表示されている期間における当社のキャッシュ・フローを要約したものです。

(単位：千米ドル)	12月31日に終了した年度	
	2025年	2024年
営業活動に使用された純現金	(40,049)	(65,871)
投資活動に使用された純現金	(1,194,998)	(648,252)
財務活動により得られた純現金	879,582	1,021,458

営業活動

営業活動に使用された純現金は、2024年12月31日に終了した年度では65.9百万米ドルであったのに対し、2025年12月31日に終了した年度では40.0百万米ドルでした。2025年12月31日に終了した年度の営業活動に使用された現金は、788.1百万米ドルの当期純損失を反映しています。これは、株式報酬費用674.1百万米ドル、減価償却費、償却費及びアクリーション費用94.1百万米ドル、繰延資金調達費用の償却16.4百万米ドル、繰延税金負債の増加9.3百万米ドル、持分法投資に係る未実現損失1.7百万米ドルを含む742.8百万米ドルの非現金調整によって大幅に相殺されています。これらの非現金調整は、デリバティブの公正価値の変動56.2百万米ドルによって一部相殺されています。

営業資産及び負債の変動による純額での影響は5.2百万米ドルでした。これは主に、買掛金の増加23.4百万米ドル、関連当事者に対する債務の減少18.1百万米ドル、オペレーティング・リース負債の増加1.9百万米ドル、前払費用及びその他の流動資産の減少4.5百万米ドル、売掛金の減少0.5百万米ドルによるもので、その他の非流動資産の増加7.1百万米ドル及び未払法人所得税の減少0.2百万米ドルによって一部相殺されています。

2024年12月31日に終了した年度の営業活動で使用した純現金は、204.1百万米ドルの純損失を反映しています。これは、非現金株式報酬費用140.3百万米ドル、減価償却費、償却費及びアクリーション費用73.3百万米ドル、繰延資金調達費用の償却費19.8百万米ドル、繰延税金負債の増加16.1百万米ドル、持分法投資に係る未実現損失14.2百万米ドル、関連当事者ローンの利息及び手数料の支払い1.8百万米ドルを含む、非現金調整131.8百万米ドルによって一部相殺されています。

これらの非現金調整は、デリバティブの公正価値の変動135.6百万米ドル及び法人所得税ベネフィット1.3百万米ドルによって一部相殺されています。

営業資産及び負債の変動による純額での影響は6.4百万米ドルであり、これは主に未払費用及びその他の流動負債の27.8百万米ドルの増加、関連当事者からの売掛金の18.5百万米ドルの減少、オペレーティング・リース負債の6.2百万米ドルの増加、未払法人所得税の1.6百万米ドルの増加によるものです。これらの影響は、その他の非流動資産の28.7百万米ドルの増加、売掛金の8.6百万米ドルの増加、前払費用及びその他の流動資産の8.0百万米ドルの増加によって一部相殺されました。

営業活動に使用された純現金が前年同期比で25.8百万米ドル減少したのは、主に株式報酬費用の533.7百万米ドルの増加ならb9位に営業資産及び負債の1.2百万米ドルの不利な変動による非現金調整の611.1百万米ドルの増加によるものです。これらの好ましい影響は、純損失が前年同期比で584.0百万米ドル増加したことによって一部相殺されました。

投資活動

投資活動に使用された純現金は2025年12月31日に終了した年度の1,195.0百万米ドルに対して、2024年12月31日に終了した年度は648.3百万米ドルでした。2025年12月31日に終了した年度の投資活動に使用した現金は、主にプロジェクトの開発及び建設を含む開発を引き続き拡大したことによる進行中の建設に関する支払い1,073.8百万米ドルによるものでした。さらに、預け金62.2百万米ドル、設備及び資材の取引先への前払金の支払い27.0百万米ドル、有形固定資産に係る支出19.1百万米ドル、Balanced Rock Power, LLCに対する持分法投資への拠出13.0百万米ドルを行いました。

2024年12月31日に終了した年度の投資活動に使用された純現金は、主に有形固定資産に係る支出601.2百万米ドル、Balanced Rock Power, LLCに対する持分法投資に係る拠出36.7百万米ドル、及び預け金10.3百万米ドルによるものでした。

投資活動に使用された純現金が前年比で546.7百万米ドル増加したのは、主にプロジェクト・ポートフォリオ全体の建設及び開発活動の増加を反映して、有形固定資産のに係る支出が491.8百万米ドル増加したことによるものです。この増加は、2025年に預け金が51.9百万米ドル増加したことと、設備及び資材の取引先への前払金が27.0百万米ドル増加したことによるものですが、持分法投資への拠出が23.8百万米ドル減少したことにより一部相殺されました。

財務活動

2025年12月31日に終了した年度の財務活動により得られた純現金は、2024年12月31日に終了した年度の1,021.5百万米ドルに対し、879.6百万米ドルとなりました。2025年12月31日に終了した年度の財務活動により得られた現金の内訳は、主にペリカンズ・ジョー・ファシリティ及びアンジェラブリッジローンの建設ローンからのドロダウンによる収入が670.1百万米ドル、SBE Globalからの資本の払込による収入が496.6百万米ドル、関連当事者からの借入れによる収入が299.5百万米ドルでした。これらの資金流入は、資本分配が538.5百万米ドル、借入金の返済が23.0百万米ドル、新規及び修正された融資枠に関連する繰延資金調達コストが20.7百万米ドル、エクイティ資金調達費用の支払が4.5百万米ドルであったことにより一部相殺されました。

2024年12月31日に終了した年度の財務活動により得られた現金の内訳は、借入金による収入が1,473.6百万米ドル、資本の払込による収入が1,219.8百万米ドルでした。これらの資金流入は、借入金の返済が1,466.5百万米ドル、資本分配が115.6百万米ドル、繰延資金調達費用の支払が66.6百万米ドル、エクイティ資金調達費用の支払が23.2百万米ドルであったことにより一部相殺されました。

財務活動により得られた現金の減少は、主に2024年と比較して2025年に資本の払込による収入が減少し、借入金による収入が減少したことによるものですが、2025年に多額の借入返済がなかったこと、及び関連当事者からの借入金による収入が299.5百万米ドルであったことにより一部相殺されました。

関連当事者のキャッシュ・フロー

ソフトバンク及びOpenAIは、その関連会社を通じて、三つのデータセンター・キャンパスにおける長期データセンターリース（Cosmos（ソフトバンク）、ミラム郡（OpenAI）及びPORTS-Pike Technology Campus（OpenAI））に基づく現在の顧客であり、当社は、各施設がRFSの状態に達することを条件として、これらの取決めに基づくリース料の支払いが当社の短期的なデータセンター収益の重要な部分を占めると見込んでいます。Cosmosについては、各フェーズの賃料発生開始は2026年12月11日又は該当するフェーズがRFSの状態に達する日のいずれか早い日に予定されており、15年間の当初期間

における予想賃料総額は約2.5十億米ドルで、SoftBank Groupの関連会社であるSoftBank Group Capital Limitedによる保証エクスポージャーは約2.9十億米ドルです。ミラム郡のリースは、二つの建物にわたり約753MWの重要IT容量を対象とし、当初期間は15年です。2026年8月17日、当社の子会社17社（それぞれ賃貸人）とOpenAIの関連会社（賃借人）は、PORTS-Pike Technology Campusについて個別のリース契約を締結し、合計約8.0GW-ITの重要IT容量を対象とする17件のリースとなりました。各リースの当初期間は20年であり、イールド・オン・コスト方式の賃料、年次エスカレーター及びRFS条件に連動する段階的な開始を伴うトリプルネットリースとして構成されています。

リース料の支払いに加え、当社は、商標権使用許諾契約に基づき、当社の連結粗利益の1%に相当する年間ロイヤリティをソフトバンクに引き続き支払い、タックス・シェアリング債務が生じた場合には、これをソフトバンクに、また、ソフトウェア購入コミットメントに基づく支払いをOpenAIに行うことを見込んでいます。2025年については、2026年6月11日付のレター契約に従って事業体ごとに算定された0.1百万米ドルが商標権使用許諾契約に基づきソフトバンクに支払われるべきものであり、商標権使用許諾契約に基づきソフトバンクに支払われました。商標権使用許諾契約に定める算定方法に基づく連結売上総利益がプラスではなかったため、2024年について支払うべきロイヤリティはありませんでした。当社は、OpenAIのソフトウェア及びツールについて、2026年、2027年及び2028年にそれぞれ10.0百万米ドル、15.0百万米ドル及び25.0百万米ドル、2028年までの総額で50.0百万米ドルの最低購入をコミットしています。Cosmosリースに基づく15年間の当初契約期間の予想賃料総額は約2.5十億米ドルです。すべてのリースからの直接的な資金流入（パススルー営業費用を除きます。）は約439十億米ドルになると予想しています。ただし、当社がこのバックログ金額を収益に転換できる保証はなく、当社のすべてのデータセンターの賃料開始は「3 事業等のリスク」に記載された重大な不確実性に左右されます。商標権使用許諾契約、税負担契約及びOpenAIソフトウェアに係るコミットメントに基づく、現時点で金額が算定されているソフトバンク及びOpenAIへの資金流出総額は約50.1百万米ドルであり、その内訳は、2025年にソフトバンクへ支払う0.1百万米ドル、2025課税年度について税負担義務なし、及び2028年までのソフトウェア最低購入コミットメント50.0百万米ドルです。間接的には、1.5十億米ドルの前払先渡契約に基づく支払いがEnergy Globalによって受領され、同日中にその全額が当社に拠出されました。当社は、本オフファリングによる手取金がソフトバンク又はOpenAIに直接支払われるとは見込んでいません。純額ベースでは、関連当事者とのリースの取決めからのキャッシュ・インフローは、近い将来、上記の資金流出を大幅に上回ると予想しています。これらの取決めを総合した経済的実質は、当社が関連当事者であるテナントに代わってデータセンター・インフラストラクチャーの開発者及び運営者として機能し、収益を生み出し、債務を返済し、事業資金を調達する能力が、これらの相手方による債務の履行に依存し続けるというものです。当社は、本セクションに記載する契約をアームズ・レングスで締結したと考えています。本書「3 事業等のリスク-当社の企業構造及び所有に関するリスク」及び「第2 企業の概況 4 関係会社の状況-特定の関係及び関連当事者との取引」をご参照ください。

オフバランスシートに関する取決め

当社の開発及び資金調達活動の通常の過程において、当社は、PPA、系統接続契約、リース取決め及びプロジェクト・レベルの資金調達契約に基づき、信用状、保証証券その他の形態の信用補完を提供する必要があります。当社の信用状その他のコミットメント及び偶発事象に関する追加情報については、本書「第6 経理の状況」に記載された未監査要約連結財務書類の注記13「コミットメント偶発債務」及び監査済連結財務書類の注記14「コミットメント偶発債務」をご参照ください。一般的に、当社の信用補完の必要性は、当社の特定の融資枠の利用可能性を低下させ、信用状が引き出され、満期となり、更新されず、又は現金担保その他の形態の信用補完に置き換える必要がある場合には、現金又はその他の流動性の源泉を使用する必要がある場合があります。

また、当社は、一定の系統接続契約、設備調達契約及び廃止措置義務に基づく信用補完要件を満たすために、保証証券を差し入れています。当社がグリッド系統接続権を確保及び維持し、商業契約及び資金調達契約に基づく信用補完の求めを満たす能力は、グリッド事業者、電力会社及び取引相手が必要とする相当量の信用状、保証証券、現金その他の形態の信用補完を提供する能力に依存しています。当社の融資枠が十分な信用状又は保証証券の容量を提供しない場合、又は既存の信用状若しくは保証証券を更新若しくは交換できない場合は、現金を差し入れるために使用しなければならず、又はプロジェクトの推進又は維持のために必要な信用補完の求めを満たすことができない可能性があります。

当社の担保及び信用補完の要件は、当社が新規又は修正された商業、系統接続、デリバティブ、調達若しくは資金調達契約を締結する際、又は既存の契約に規定された事象（プロジェクトの遅延、マイルストーンの未達成、市場価格の変動、プロジェクト又は系統接続コストの増加、当社、親会社、保証人、又はその他の信用補完提供者の信用品質の変化等）が発生した場合に増加する可能性があります。これらの契約は、当社の連結貸借対照表には負債として反映されませんが、

信用状が引き出された場合、又は追加の担保を提供する必要がある場合には、当社の流動性に影響を及ぼす可能性のある偶発債務を表します。

さらに、当社は、プロジェクト・レベルの資金調達取決め及びテナントリース契約の両方において、完了及び性能保証の対象となります。これらの契約の一部は、親会社を償還請求先としています。これらの保証の下で、当社は、指定された建設マイルストーンを達成し、保証日までに完成した設備を納入し、完成したプロジェクトが定義された性能仕様を満たすことを保証する義務を負う場合があります。これらの保証されたマイルストーン又はパフォーマンスの閾値を達成できない場合、当社は、予定損害賠償金の支払い、追加の信用補完の提供、又は一定の状況における関連プロジェクトの買い戻し又は借り換えを要求される可能性があります。プロジェクトの完了は、第三者であるサプライヤーに左右されます。当社又は当社のプロジェクト主体は、2026年6月30日現在、2026年から2028年までの残りの期間について、サプライヤーと6.3十億米ドルの将来の購入契約を締結しています。当社の間接的な親会社であるEnergy Globalは、2031年満期999.0百万米ドルのシニア担保付社債の社債権者のために完成保証を提供しました。これらの債務の一部は親会社に依存しているため、プロジェクト・レベルでの建設の遅延又はパフォーマンスの不足は、当社の連結財政状態、流動性及び業績に直接的かつ重大な影響を及ぼす可能性があります。これらの保証は、当社の連結貸借対照表には調達済みの借入金債務として反映されていませんが、発生した場合には多額の現金支出又は追加の信用補完を必要とする可能性のある偶発債務を表しています。

重要な会計上の見積り

当社の連結財務書類は、GAAPに準拠して作成されています。これらの連結財務書類の作成にあたっては、報告される資産、負債、収益、費用並びに関連する開示の金額に影響を及ぼす見積り及び仮定を行うことが必要です。当社は、見積り及び仮定を継続的に評価しています。当社の見積りは、現在の事象に関する経営陣の最善の知識、過去の経験、当社が将来行う可能性のある行動及び状況に応じて合理的であると考えられるその他の様々な仮定に基づいています。当社の実際の業績は、異なる仮定又は条件の下では、これらの見積りと異なる可能性があります。

当社の連結財務書類に最も重要な影響を与えると当社が考える重要な会計上の見積り、仮定及び判断は、以下のとおりです。当社のその他の重要な会計方針の詳細については、本書「第6 経理の状況」に記載された未監査要約連結財務書類の注記2「重要な会計原則及び方針の要約」及び監査済連結財務書類の注記2「重要な会計原則及び方針の要約」をご参照ください。

デリバティブ金融商品

当社は、デリバティブの会計処理について、ASC 815「デリバティブ及びヘッジ」（以下「ASC 815」といいます。）の指針に従っています。ASC 815では、通常の購入及び通常の売却として指定されている場合を除き、すべてのデリバティブ金融商品を貸借対照表上で時価評価し、公正価値の変動を損益に認識することが求められています。ASC 815は、エネルギー関連商品契約及び金利スワップに適用されます。

エネルギー関連商品

2026年6月30日及び2025年12月31日現在、当社はデリバティブ金融商品の公正価値を測定するにあたり、将来キャッシュ・フローの見積額に関する仮定の使用を必要とする割引キャッシュフローモデルを使用して金融商品の公正価値を算定しています。これらの仮定は、利用可能な場合には、外部の観察可能な市場からのインプットを使用して決定されます。観察可能な市場からのインプットが利用できない場合、当社は、将来の電力価格、将来の金利、割引率等の市場参加者の仮定を決定するために、重要な判断を行う必要があります。これらのインプットは見積りに基づいているため、公正価値は関連する取引から実際に実現した金額を反映しない場合があります。

金利デリバティブ

当社は変動金利負債の発行を通じて金利の変動にさらされています。金利リスクを管理するため、当社は金利スワップ契約を締結しています。金利スワップの公正価値は、金利スワップの支払レグ及び受取レグに係る割引後の将来キャッシュ・フローの純額として計算されます。評価日の中間市場金利を使用して、変動レグのフォワード・カーブとディスカウント・カーブが作成されます。

株式報酬

当社は、間接的な親会社であるEnergy Globalの利益単位を一定の従業員及び非従業員取締役役に付与しています。株式報酬は、ASCトピック718「報酬-株式報酬」に従って会計処理しています。利益単位の公正価値は、付与された利益単位の公正価値を見積もるためにオプション価格算定モデルを使用して付与日に見積もられています。このモデルでは、株式価値、株式のボラティリティ、リスクフリー・レート、流動性までの期間等、非常に主観的な仮定を入力する必要があります。これらの主観的な仮定を変更すると、公正価値の見積り及びその結果として認識される株式報酬に重大な影響を及ぼす可能性があります。失権は発生時に認識されます。株式報酬費用は、報酬全体に必要な勤務期間にわたって定額法で認識されます。現金で決済される、又は現金で決済される選択を含む負債区分の報酬は、決済又は満期まで公正価値で再測定されます。負債区分の報酬は、公正価値で計上され、報告期間ごとに時価評価されます。

非支配持分及びHLBV

当社の非支配持分の一部は、連結対象であるタックスエクイティに係る取決めの純資産に対する第三者持分に関連しています。これらの取決めは、特定の税額控除及び便益の対象となる施設の費用を賄うために設定されました。当社は、これらの契約上の取決めの一部が実質的な利益配分の取決めであると結論付けています。したがって、当社は、これらの取決めと整合的な非支配持分を測定するために、HLBV法を用いた貸借対照表アプローチを適用しています。

HLBV法の下では、非支配持分として報告される金額は、タックスエクイティに係る取決めの投資家が、各報告日にGAAPに従って決定された帳簿価額で資金調達ストラクチャーの純資産が清算された場合に受け取るであろう仮想的分配金に近似しています。これらの資金調達ストラクチャーの営業成績に対する投資家の持分は、資金調達ストラクチャーと投資家との間の資本取引を調整して、報告期間間の非支配持分の変動として認識されます。

HLBV法の基礎となる計算には、各報告期間の推定課税所得又は課税損失、並びに各契約の関連条項及び適用される税務指針に基づく推定の税務上の資本勘定が含まれます。場合によっては、当社及びパートナーは、タックスエクイティに係る取決め以外の税制上の優遇措置を利用することに合意しており、その結果、契約条件に厳密に基づいて計算された仮想清算金額と実際の分配金額との間に差異が生じる可能性があります。これらの差異は、投資家が目標収益を達成すると予想される期間にわたって、体系的かつ合理的な方法を用いて連結損及び包括損失計算書に認識されます。したがって、HLBV法の適用方法を決定する際には重要な判断を行う必要があり、一定の要因の変化は、投資家が仮想的な清算時に受け取る金額に重要な影響を与える可能性があります。したがって、非支配持分保有者に対する損益の配賦にHLBV法を使用すると、連結損益及び包括損失計算書に変動が生じる可能性があります。

ワラント負債

当社は、資金調達取引に関連して発行されたワラントを、ASCトピック480「負債と資本の区別」及びASC 815の適用指針に従って、資本又は負債のいずれに分類すべきかを決定するために評価しています。この評価では、ワラントが当社自身の持分に連動しているかどうか、決済条項が純現金決済を要求する可能性があるかどうか、又は資本分類を妨げるような調整項目を含んでいるかどうか等、ワラントが資本分類の基準を満たしているかどうかを検討します。この評価は発行時に実施され、ワラントが未行使である間は各報告日に再評価されます。

資本分類の基準をすべて満たす発行済み又は修正済みワラントは、発行時に追加払込資本の一部として計上されます。資本分類の基準を満たさないワラントについては、発行日に監査済み連結貸借対照表及び結合貸借対照表、並びに未監査の要約連結貸借対照表にワラント負債として公正価値で計上され、その後の各報告日に公正価値で再測定されます。

当社は、ミラム郡のデータセンター施設のリース取決め及び関連契約に関連して発行された未行使のワラントを負債に分類される金融商品として会計処理しています。これらのワラントの公正価値は、実績ベースの権利確定条件及びその他の複雑な特徴ゆえに、オプション価格の枠組みのうちモンテカルロ・シミュレーションを使用して算定されます。この評価モデルは、原資産の公正価値の見積り、予想されるボラティリティ、契約期間、リスクフリー・レート、予想される分配、並びに特定の営業、商業、財務、株式評価及び株式公開のマイルストーンを達成する可能性及び時期に関する仮定を含む、重要な見積り及び判断を必要とします。これらのワラントは負債に分類されるため、公正価値の変動は、各報告日においてワラント負債の公正価値の変動として連結損益及び包括損失計算書に計上されます。詳細については、本書「第6 経理の状況」に記載された未監査要約連結財務書類の注記17「ワラント負債」をご参照ください。

最近の会計基準

詳細については、本書「第6 経理の状況」に記載された未監査要約連結財務書類の注記2「重要な会計原則及び方針の要約」の「最近適用した会計基準」及び「未適用の会計基準」並びに監査済連結財務書類の注記2「重要な会計原則及び方針の要約」の「最近適用した会計基準」及び「未適用の会計基準」をご参照ください。

JOBS法会計選択

当社は、JOBS法に基づく「新興成長企業」であり、公開会社に適用される新規又は改訂された会計基準に準拠するための移行期間の延長を認められています。当社は、新興成長企業でなくなるまで、又は当社が明示的かつ不可逆的に移行期間延長をオプトアウトするまで、この移行期間を使用することを選択しました。その結果、当社の連結財務書類は、上場企業に適用される新規又は改訂された会計基準に準拠している企業と比較できない可能性があります。

財務報告に係る内部統制

経営陣は、当社が複雑な取引の会計処理に関連する効果的な統制を設計及び維持していなかったことから、2025年及び2024年12月31日に終了した年度の財務書類の作成に関連して、財務報告に係る内部統制に重大な脆弱性があることを認識しました。具体的には、当社が設計・実施した技術的な会計監査統制が、重要かつ複雑な取引の会計処理を適切に評価し、関連する財務書類の表示及び開示要件を適切に評価するうえで有効に機能していませんでした。この重大な脆弱性は、複雑な取引を適時かつ正確に会計処理する当社の能力に影響を与えました。その結果、当社の連結財務書類の重要な虚偽表示を適時に防止又は検出できない合理的な可能性がありました。

当社は、この重大な脆弱性を是正し、財務報告に対する当社の内部統制を強化するための措置を講じています。これには、複雑な会計事項に関する追加の監査統制の設計と実施、追加の方針と手順の実施並びに財務及び会計担当者に対する研修の拡大が含まれます。

2026年6月30日現在、この重大な脆弱性は是正されていません。適用される統制が十分な期間にわたって効果的に運用され、経営陣がテストを通じてこれらの統制が効果的に設計され、運用されていると結論付けるまでは、この重大な脆弱性を完全に是正することはできません。

したがって、当社がすべての重大な脆弱性を特定したこと、又は将来的に重大な脆弱性が生じないことを保証することはできません。本オファリングの完了後の2回目の年次報告書から、サーベンス・オクスリー法第404条で要求される財務報告に対する内部統制の有効性について報告する際には、重大な脆弱性が依然として存在する可能性があります。

市場リスクに関する定量的及び定性的な開示

当社は、通常の事業活動において市場リスクにさらされています。市場リスクとは、金融市場の価格及び金利の不利な変化により、当社の財政状態に影響を与える可能性のある損失のリスクを表します。当社の市場リスクへのエクスポージャーは、主に商品価格、金利及び顧客の信用の変動によるものです。

商品価格リスク

2026年6月30日現在、当社の事業ポートフォリオには、カリフォルニア州とテキサス州に位置する約2.2GWacのユーティリティ規模の太陽光発電及びBESSプロジェクトが含まれています。当社の収益の大部分は、固定又は事前に決定された価格構造の長期的な物的及び財務的PPAによって支えられています。当社の収益基盤は大部分が契約型であるため、契約期間中の卸電力価格の変動に対する当社の直接的なエクスポージャーは大幅に減少します。

当社は、市場のボラティリティに対するエクスポージャーを軽減するため、長期的なPPA、短期的なヘッジ、エネルギー関連のスワップ取決め等のリスク管理手段を通じて市場エクスポージャーを管理しています。当社のPPAの大部分は実発電ベースであり、発電量と価格のボラティリティを最小限に抑えています。当社は、必要に応じて短期契約を通じて管理される最小限のマーチャント・エクスポージャーを有しています。

当社のアトスI及びアトスIIスワップには、プロジェクト会社が所定の電力量に基づいて固定価格を受け取り、同じ特定の電力量に基づいて変動する市場価格を毎月決済して相手方に支払うという確定した義務があります。このエネルギー・スワップの仕組みは、電力価格変動のエクスポージャーを軽減することができますが、現金決済及び公正価値の変動は、認識される期間中の収益を増減させる可能性があります。このスワップの契約期間は7年から15年で、それぞれの太陽光発電所の基本容量に基づく契約固定価格に対して、MWhあたりの変動電力価格をヘッジします。公正価値は、S&Pから入手し

た観察可能な市場データに基づき、アトスI及びアトスIIについてCAISO SP15のオンピーク及びオフピークのフォワード電力価格曲線を使用して決定されています。2026年6月30日現在、アトスI及びアトスIIプロジェクト会社については、電力価格スワップの残りの契約期間は約2.8年です。

当社のアトスストレージ・スワップは、一定のTop-Bottom 4（以下「TB4」といいます。）容量取決めに組み込まれた固定対変動のエネルギー価格スワップであり、プロジェクト会社はこれに従い、契約容量に基づく固定の支払いを受け取り、市場価格に基づく変動エネルギー決済額を支払います。このエネルギー・スワップの構造により、それらが電力価格変動に対するエクスポージャーを軽減することができますが、現金決済及び公正価値の変動は、認識される期間の収益が増減する可能性があります。2026年第2四半期に、未取得であった建設許可を取得し、主たる原資産が当該スワップの決済基準となる市場価格となったことから、当該スワップはASCトピック815に基づくデリバティブ会計の対象となりました。当該スワップの契約期間は15年で、2026年12月1日に発効します。公正価値は、契約固定価格、契約容量及び予測時間別電力価格に基づく割引キャッシュ・フロー法により算定され、利用可能な場合には観察可能なCAISO SP15フォワード曲線を、それ以降の期間についてはS&Pの市場データから導出したフォワード価格曲線を使用しています。長期にわたる価格予測及び時間別シェーピングに関する仮定の重要性から、当該スワップは公正価値ヒエラルキーにおいてレベル3に分類されています。2026年6月30日現在、当該電力価格スワップは、当社の要約連結貸借対照表にデリバティブ資産として表示されています。

当社の既存の稼働中の電力事業ポートフォリオは、発電に燃料を使用していません。当社の太陽光発電は、現在のところ、火力発電会社に影響を及ぼす天然ガス、石炭、核燃料、又はその他の化石燃料の価格変動の直接的な影響を受けていません。しかし、当社が将来、データセンタープロジェクトに関連するものを含め、ガス火力発電施設又はその他の燃料消費資産を開発、所有、運用又はこれらに対する経済的エクスポージャーを有する場合、当社は、これらの資産に関連する燃料調達、輸送、貯蔵、排出及び商品価格のリスク並びに追加的なベシスリスク、送電混雑リスク及び市場価格リスクにさらされる可能性があります。当社は、契約上の取り決め及びその他のリスク管理戦略を通じてこれらのリスクを管理しようとする可能性があります。ただし、そのような取決めは、市場のボラティリティ又は市況の変化の影響を完全には軽減しない可能性があります。

労働力、サプライチェーン及び建設資材の投入コスト

当社の開発及び建設活動により、当社は、労働、資材及び設備のコスト及び入手可能性に関連する重大なリスクにさらされています。長期PPA及びデータセンターリースを含む当社の収益契約は、機器の調達及び建設サービスの契約が最終的に締結される前に締結されることも多いため、プロジェクトを構築するための実際のコストは、収益契約の採算性の算定において想定されたコストよりも大幅に高くなる可能性があります。

オーナー提供機器。当社が直接調達する機器については、太陽光発電モジュール、バッテリー・エネルギー貯蔵システム部品、高電圧変圧器、開閉装置、インバータ、鉄鋼、銅その他の重要材料に影響を及ぼす商品価格の上昇、並びに法令改正に伴う関税、物流追加料金及び製造上の欠陥により、プロジェクトコストが増加する可能性があります。また、プロジェクトスケジュールの遅延は、製造業者での生産遅延を引き起こすサプライチェーンの混乱、海運及び港湾の混雑、輸入の混乱（FEOC（Foreign Entity of Concern）、制限及びその他の貿易管理に関連する政府の政策による混乱を含む）に起因する可能性もあります。グローバルなサプライチェーンの制約、関税、輸出管理及び地政学的要因により、当社が完全に予測又は制御できない方法で、これらの品目の可用性がさらに制限されたり、コストが増加したりする可能性があります。

建設サービス（EPC）。建設サービスのEPC契約は、収益契約が設定された後に実行されることも多く、商品価格の上昇、関連するプロジェクト地域又は建設期間におけるEPC請負業者の不足、及び労働力不足（特に建設スケジュールが加速された大規模プロジェクト）により、予想よりも高い価格設定にさらされています。大規模なデータセンターキャンパス及び発電プロジェクトの建設には、高圧電気、土木、機械、及び専門的なデータセンターMEPの分野を含む複数の業種にわたる熟練した労働者が必要であり、再生可能エネルギー業界とデータセンター建設業界の両方で、資格のある労働者を求める激しい競争があります。現代のAIワークロードで必要とされる電力密度と規模で作業を実行できるEPC請負業者のプールが限られているため、この制約は強まっています。より一般的には、資格のあるEPC会社又は利用可能な労働力プールの供給が限られていると、予定損害賠償額の上限の引き下げ、性能保証の制限の増加、コスト超過のリスクを高めるその他の条件等、建設契約の不利な商業条件につながる可能性があります。さらに、当社の一部のプロジェクト市場における労働組合とプロジェクト労働協約（PLA）をめぐる状況により、賃金上昇やストライキを含む作業停止のリスクが高まり、建設コストがさらに上昇し、プロジェクトの遅延が発生する可能性があります。

遅延の影響。前述のサプライチェーン、労働、又はEPCリスクのいずれかがプロジェクトの建設スケジュールの遅延につながる場合、当社はデータセンターのテナント又はPPAのオフテイカーに対する損害賠償責任の支払義務、建設資金の簿価上昇、及び遅延期間中の予想収益の損失にさらされる可能性があります。当社は固定価格のEPC契約、事前調達、フレームワーク購入の取決めを通じてこれらのリスクを軽減しようとしていますが、特に固定又は限定された価格上昇条項を備えた長期PPA及びデータセンターリースの場合、コストの増加を顧客に完全に転嫁できない可能性があります。労働、資材、又は建設コストの持続的な増加は利益率を圧縮し、収益性に悪影響を及ぼす可能性があります。

金利リスク

当社は第一に変動金利負債を通じて金利リスクにさらされており、その大部分はSOFRに適用可能なマージンを加えた金利を負担しています。2026年6月30日現在、当社は金融機関から純額で3.9十億米ドルの借入を行っています。これらの借入の大部分は変動金利であり、コスモス・シニア担保付社債やIPバックログ・ランド・ローン等の特定の融資は固定金利で行われています。当社はこのリスクの一部を管理するために金利スワップを使用しており、2026年6月30日現在、想定元本総額2.1十億米ドルの未決済金利スワップ残高があります。2026年6月30日現在、これらの金利スワップは9.9百万米ドルのデリバティブ資産と9.0百万米ドルのデリバティブ負債として計上されています。

また、当社は、まだ資金調達の手段を確保していないデータセンター及び電力プロジェクトに係る固定価格契約を締結しているため、金利リスクにさらされています。当該契約は固定価格であるため、金利上昇により資金調達コストが増加しても収益がそれに対応して増加せず、当該プロジェクトのリターンが悪影響を受ける可能性があります。当社は、案件によっては、金利スワップを通じてこのエクスポージャーに対処しています。また、PORTS-Pike Technology Campusのリース契約のうち最後の3.78GW-ITを含むその他の案件には、金利の変動に応じて一定の範囲内で変動する価格設定を確保することで、このリスクを部分的に軽減しています。

例示として、2026年6月30日現在の未返済変動金利借入金の開示額に基づき、かつ、残存する金利スワップの影響を考慮する前において、市場金利が100ベースポイント上昇又は低下すると、年間の現金支払利息は約29.9百万米ドル変動することになります。当社は重要な金利スワップ契約を締結しているため、100ベースポイントの金利変動が当社の業績及びキャッシュ・フローに与える実際の影響は、このヘッジ前の金額よりも小さくなります。

信用リスク

信用リスクとは、取引相手が契約上の義務を履行せず、当社に金銭的損失が生じるリスクを指します。当社は、入手可能な限りの外部信用格付等の指標及びマクロ経済情報（規制の変更、政府の指示、市場金利等）を含む、合理的かつ裏付けとなる将来の情報を検討しています。当社を信用リスクの集中にさらす可能性のある金融商品は、主に現金及び現金同等物、制限付現金、関連当事者に対する債権、仕入先に対する前渡金、売掛金並びにデリバティブです。当社は、経営陣が高い信用力を有すると考える大手金融機関との間で現金残高を維持しています。米国に保有する現金預金は、連邦預金保険公社（以下「FDIC」といいます。）により、口座ごとに最大0.3百万米ドルの保険がかけられています。2026年6月30日現在、当社の現金、現金同等物及び制限付現金残高は2,215.5百万米ドルであり、その全額がFDICによる保険の対象となっているわけではありません。しかし、信用格付の高い大手金融機関を利用することで、当社の信用リスクは十分に軽減されると考えています。

また、当社はデリバティブ資産に関連する取引相手の信用リスクにさらされています。このリスクは主に、2026年6月30日現在、9.9百万米ドルの金利スワップ取決めから構成されています。これらのデリバティブ取引には、取引相手が契約条件の履行を怠った場合に損失を被るリスクがあります。2026年6月30日現在、当社の金利スワップ・デリバティブ資産の45%超が単一の借入先に集中しています。当社は、信用力があると思われる取引相手とデリバティブ契約を締結し、取引相手の債務不履行リスクを管理するために、取引相手のエクスポージャーを継続的に監視しています。

また、2026年6月30日現在、当社の取引先に対する最大の貸付金は約43.9百万米ドルでした。このようなサプライヤーの集中がもたらす信用リスクは、当社のサプライヤー基盤の信用力によって相殺されていると考えています。また、顧客の集中は信用エクスポージャーの一因となっており、2026年6月30日に終了した6か月間における当社の総収益（スワップ決済を除く）の10%超を2件の顧客が占めており、27%を占める1件の顧客を含め、合計で約51%を占めています。当社は、取引先、サプライヤー及び顧客の信用評価を継続的にを行っています。当社は、取引先基盤の信用力は取引先の債務不履行のリスクを軽減すると考えていますが、当社は、顧客の集中により、重要な顧客の損失又は重大な顧客の財政状態若しくは支払行動の重大な悪化が当社の収益、経営成績及びキャッシュ・フローに重大な悪影響を及ぼすリスクにさらされています。本書「3 事業等のリスク-当社の事業及び事業運営に関するリスク-当社は限られた数の顧客に依存している

ため、顧客集中リスクにさらされています。また、当社は当該顧客の信用力に依存しており、信用力が不十分な場合、プロジェクト・ファイナンスを実行する能力が損なわれる可能性があります。」をご参照ください。通常の売買に分類される契約及び非デリバティブの契約上のコミットメントは、財務書類では時価評価されていません。このような契約上のコミットメントには、現在の市場状況を考慮して有利な価格が含まれている可能性があり、したがって、取引先が履行しない場合には経済的リスクとなります。

5 【重要な契約等】

当社及びOpenAI Infra Holdings, LLCの間の2026年8月17日付修正再規定ワラント契約書

本書「第2 企業の概況 4 関係会社の状況 - 特定の関係及び関連当事者取引 - OpenAIワラント」をご参照ください。

借入人であるSE Global Borrower, LLC、事務代理人兼担保代理人であるDeutsche Bank Trust Company Americas及び随時当該契約の当事者となる貸付人との間の2025年10月22日付修正再規定クレジット契約書

下記「当社の負債の概要」をご参照ください。

発行体であるSE Cosmos, LLC及び受託者兼担保代理人であるWilmington Trust, National Associationの間の、2031年満期利率8.875%シニア担保付社債に関する2026年5月7日付社債契約書

下記「当社の負債の概要」をご参照ください。

借入人であるBig Five Holdco 1, LLC、事務代理人兼単独アレンジャーである株式会社三菱UFJ銀行並びに随時当該契約の当事者となる貸付人、プロジェクト信用状発行銀行及びDSR信用状発行銀行との間の2024年1月24日付クレジット契約書

下記「当社の負債の概要」をご参照ください。

借入人であるBig Five Holdco 2, LLC、事務代理人兼単独アレンジャーである株式会社三菱UFJ銀行並びに随時当該契約の当事者となる貸付人、プロジェクト信用状発行銀行及びDSR信用状発行銀行との間の2024年1月24日付クレジット契約書

下記「当社の負債の概要」をご参照ください。

借入人であるBig Five Intermediate Holdco 1, LLC、事務代理人兼単独アレンジャーである株式会社三菱UFJ銀行並びに随時当該契約の当事者となる貸付人、プロジェクト信用状発行銀行及びDSR信用状発行銀行との間の2024年1月24日付クレジット契約書

下記「当社の負債の概要」をご参照ください。

借入人であるBig Five Intermediate Holdco 2, LLC、事務代理人兼単独アレンジャーである株式会社三菱UFJ銀行並びに随時当該契約の当事者となる貸付人、プロジェクト信用状発行銀行及びDSR信用状発行銀行との間の2024年1月24日付クレジット契約書

下記「当社の負債の概要」をご参照ください。

借入人であるPelicans Jaw Member B, LLC及びPelicans Jaw Solar, LLC、事務代理人である株式会社三菱UFJ銀行、担保代理人であるU.S. Bank Trust Company, National Association並びに随時当該契約の当事者となる貸付人との間の2024年12月23日付ファイナンス契約書

下記「当社の負債の概要」をご参照ください。

借入人であるPelicans Jaw Member B, LLC及びPelicans Jaw Solar, LLC、事務代理人である株式会社三菱UFJ銀行、担保代理人であるU.S. Bank Trust Company, National Association、スポンサーであるSBE US Holdings One, LLC並びに当該契約の当事者である貸付人との間の2025年5月9日付ファイナンス契約書に対する第1回変更及び同意書

下記「当社の負債の概要」をご参照ください。

Orion 1 Member B, LLC、事務代理人である株式会社みずほ銀行及び担保代理人であるU.S. Bank Trust Company N.A.との間の2024年10月30日付クレジット契約書

下記「当社の負債の概要」をご参照ください。

Orion 2 Member B, LLC、事務代理人である株式会社三菱UFJ銀行及び担保代理人であるU.S. Bank Trust Company N.A.との間の2024年11月26日付クレジット契約書

下記「当社の負債の概要」をご参照ください。

Orion 3 Member B, LLC、事務代理人である株式会社みずほ銀行及び担保代理人であるU.S. Bank Trust Company N.A.との間の2024年11月26日付クレジット契約書

下記「当社の負債の概要」をご参照ください。

Libra Solar LLC、Libra Member B, LLC及び当該契約に基づく貸付人との間の2026年3月13日付ファイナンス契約書

下記「当社の負債の概要」をご参照ください。

Athos Storage Member B, LLC、Athos Storage, LLC及び当該契約に基づく貸付人との間の2026年3月19日付ファイナンス契約書

下記「当社の負債の概要」をご参照ください。

Angiola East, LLC及び当該契約の当事者である貸付人の間の2025年5月12日付クレジット契約書

下記「当社の負債の概要」をご参照ください。

SE Aragorn, LLC及び当該契約の当事者である貸付人の間の2020年11月16日付クレジット契約書

下記「当社の負債の概要」をご参照ください。

SE Aragorn, LLC及び当該契約の当事者である貸付人の間の2022年1月31日付ファイナンス契約書に対するAragorn第2回変更契約書

下記「当社の負債の概要」をご参照ください。

SE Aragorn, LLC及び当該契約の当事者である貸付人の間の2021年10月18日付ファイナンス契約書に対するAragorn第1回変更及び同意書

下記「当社の負債の概要」をご参照ください。

Eiffel Member B, LLC及び当該契約の当事者である貸付人の間の2023年3月31日付Eiffelファイナンス契約書

下記「当社の負債の概要」をご参照ください。

IP Backlog Land Holdings, LLC及びForethought Life Insurance Companyの間の2020年9月10日付IP Backlogローン契約書

下記「当社の負債の概要」をご参照ください。

SE Titan, LLC及び当該契約の当事者である貸付人の間の2020年11月16日付Titanファイナンス契約書

下記「当社の負債の概要」をご参照ください。

SE Titan, LLC及び当該契約の当事者である貸付人の間の2022年1月31日付ファイナンス契約書に対するTitan第2回変更契約書

下記「当社の負債の概要」をご参照ください。

SE Titan, LLC及び当該契約の当事者である貸付人の間の2021年10月18日付ファイナンス契約書に対するTitan第1回変更及び同意書

下記「当社の負債の概要」をご参照ください。

OpenAI Infra Holdings, LLC、Energy Global, LP及びソフトバンクグループ株式会社の間の2026年8月17日付基本契約書

本書「第2 企業の概況 4 関係会社の状況 - 特定の関係及び関連当事者取引 - OpenAIとの取引」をご参照ください。

SB Group US, Inc.及びSB Energy Global, LLCの間の2023年11月29日付修正再規定税務分担契約書

本書「第2 企業の概況 4 関係会社の状況 - 特定の関係及び関連当事者取引 - 税務分担契約」をご参照ください。

SB Energy Private Limited、SB Energy Holdings Limited及びSB Energy Devco (US), Inc.の間の2021年9月30日付知的財産権譲渡及びライセンス契約書

本書「第2 企業の概況 4 関係会社の状況 - 特定の関係及び関連当事者取引 - 商標ライセンス契約」をご参照ください。

SoftBank Group Corp.及びSBE Global, LPの間の2024年3月28日付第1回修正・再規定ライセンス契約

本書「第2 企業の概況 4 関係会社の状況 - 特定の関係及び関連当事者取引 - 商標ライセンス契約」をご参照ください。

Energy Global, LP及びNVIDIA Corporationの間の2026年8月17日付前払先渡契約

2026年8月17日、Energy GlobalはNVIDIAとの間で前払先渡契約を締結し、同契約に基づきNVIDIAはEnergy Globalに対して1,500百万米ドルを前払いしました。Energy Globalは当該資金を当社に出資し、当社はEnergy Globalとの間でこれに関連する発行契約を締結しました。当該発行契約に基づき、当社は、決済義務を履行するために必要となる持分証券を発行し、または現金による支払いを行うことを取消不能の形で合意しました。本オファリングのクロージング時またはその直前に、前払先渡契約は、NVIDIAに対し、1,500百万米ドルの購入金額を最終的なIPO価格の90%で除した数のクラスN普通株式を交付することにより決済されます。クラスN普通株式は、各1株につき普通株式1株に転換することができます。転換は、保有者の選択により行われるほか、関連会社ではない者への譲渡時には自動的に行われます。ただし、通常の希薄化防止調整ならびに当社の基本定款に定める所有制限その他の制限に従います。前払先渡契約は、当該株式の交付時に自動的に終了します。これらの株式は、登録義務の免除を受ける取引において売却されるものであり、本オファリングにおいて登録されるものではありません。また、通常の譲渡制限に関する注記が付された制限付有価証券となり、適用あるロックアップ契約の対象となります。ロックアップ契約の詳細については、本書「第一部 証券情報 募集又は売出しに関する特別記載事項 2 ロックアップ契約」をご参照ください。

SE Global Holdings, Inc.及びNVIDIA Corporationの間の2026年8月17日付株式購入契約

2026年8月17日、当社はNVIDIAとの間で株式購入契約を締結しました。本オファリングのクロージング直後に、NVIDIAは当社から、本オファリングにおける引受割引および費用控除前のIPO価格と同額の1株当たり価格で、当社のクラスN普通株式を私募により取得します。取得株式数は、1,500百万米ドルを当該1株当たり価格で除して算出し、1株未満を切り捨てた整数株数とします。1株未満の端数に相当する分については、総購入代金もそれに応じて減額されます。NVIDIAは、NVIDIA名義で登録された株券不発行の株式の交付と引換えに、電信送金により購入代金を支払います。当社は購入代金の全額を受領し、同時私募において売却される株式について、引受割引または引受手数料を支払いません。これらの株式は、登録義務の免除を受ける取引において売却されるものであり、本オファリングにおいて登録されるものではありません。また、通常の譲渡制限に関する表示が付された制限付有価証券となり、適用あるロックアップ契約の対象となります。ロックアップ契約の詳細については、「第一部 証券情報 募集又は売出しに関する特別記載事項 2 ロックアップ契約」をご参照ください。

SE Cosmos, LLC及びSilver Bands 3 (US) Corp.の間の2025年11月7日付コスモス・リース契約

下記「当社の負債の概要」をご参照ください。

SE Cosmos, LLC及びSilver Bands 3 (US) Corp.の間の2026年3月25日付コスモス・リース契約第1回変更契約（SoftBank Group Capital Limitedが特定の条項について当事者として参加）

下記「当社の負債の概要」をご参照ください。

Milam County DC, LLCを賃貸人、Orion DC I, LLCを賃借人とする2026年7月22日付修正再締結賃貸借契約（Building 1）（保証人であるOpenAI Global, LLCが締結した加入契約を含む）

本書「第2 企業の概況 4 関係会社の状況 - 特定の関係及び関連当事者取引 - データセンター未履行契約」をご参照ください。

Milam County DC, LLCを賃貸人、Orion DC I, LLCを賃借人とする2026年1月9日付賃貸借契約（Building 2）（OpenAI Global, LLCが保証人として締結した加入契約を含む）

上記「Milam County DC, LLCを賃貸人、Orion DC I, LLCを賃借人とする2026年7月22日付修正再締結賃貸借契約（Building 1）（保証人であるOpenAI Global, LLCが締結した加入契約を含む）」をご参照ください。

PORTS-Pike Technology Campus賃貸借契約書式

本書「第2 企業の概況 3 事業の内容 - PORTS-Pike Technology Campusに係るリース契約」をご参照ください。

PORTS-Pike Technology Campus残存価値保証契約書式

本書「第2 企業の概況 3 事業の内容 - NVIDIAによる残価保証」をご参照ください。

当社の負債の概要

以下の記載は、2026年6月30日現在の当社の重要な債務残高の主要な条件を要約したものです。同日現在、当社は、連結ベースで、元本総額約4.0十億米ドルの借入金残高（未償却の借入関連費用及び割引額控除後で約3,900百万米ドル）を有しており、そのすべてが担保付でした。別段の記載がある場合を除き、以下に記載する債務はいずれも当社の直接債務ではなく、また当社により保証されているものでもありません。各ファシリティは、該当する子会社である借入人のみの債務であり、当該借入人の資産（該当する場合には、そのプロジェクトレベルの子会社を含みます。）のみによって担保され、当社又は保証人ではない関連会社に対する償還請求権はありません。

新しい融資枠

本オファリングに関連して、当社は、借入人として、事務代理人兼担保代理人であるCitibank, N.A.並びに当該契約の当事者となる貸付人及び信用状発行銀行との間で、本融資枠を締結する予定です。

本融資枠は、(i)約定総額最大2.0十億米ドルのシニア担保付リボルビング・ファシリティ（現金及び信用状を提供するもの）並びに(ii)これとは別に、約定総額最大1.0十億米ドルのシニア担保付信用状ファシリティを提供する予定であり、いずれもクローリング日から3年6か月後に満期を迎える予定です。

返済された金額については再借入れが可能であり、満期前に予定された元本償還は行われない予定です。本融資枠に基づく借入れ及び信用状は、運転資金及び一般事業目的に利用することができる予定です。

金利及び手数料 本融資枠に基づく借入れには、当社の選択により、タームSOFR又は代替基準金利のいずれかに、当社の担保付純レバレッジ比率に応じて決定される適用マージンを加えた年利が適用される予定です。当該マージンは、タームSOFRによる借入れについて1.75%から2.25%、代替基準金利による借入れについて0.75%から1.25%となる予定です。また、当社は、リボルビング・コミットメントの未使用部分について年率0.375%のコミットメント・フィーを支払うほか、通常の信用状手数料及び代理人手数料を支払う予定です。

保証及び担保 本融資枠は、当社の一定の米国内の制限子会社によって保証され、当社及び当該保証人の実質的にすべての動産に対する第一優先順位の担保権によって担保される予定です。当社のプロジェクトレベルのファイナンス、タックス・エクイティ・ファイナンス及び類似のファイナンスに使用される特別目的事業体は、本融資枠を保証しない予定であり、担保には、不動産並びに一定の場合には当該事業体の持分及び資産が含まれない予定です。その結果、本融資枠に基づく請求の弁済に利用可能な資産は、当社の連結資産のうち限定された部分にとどまる予定です。

コベナンツ 本融資枠には、財務報告義務を含む通常のアファーマティブ・コベナンツに加え、当社および当社の制限子会社による、債務の負担、担保権の設定、投資および買収、資産の処分、合併の実施、関連会社との取引ならびに当社普通株式に係る現金配当を含む制限付支払い等を制限または規制するネガティブ・コベナンツが含まれる予定です。

さらに、本融資枠では、本融資枠に定める最低流動性を維持することが求められる予定です。当社は、2029年1月1日より前には普通株式について現金配当を行うことが認められない見込みであり、それ以降についても、所定のバスケット及びレバレッジに基づくテストに従うことが予定されています。これらのコベナンツには、それぞれ一定の例外、基準値及びバスケットが設けられる予定です。本書「第5 提出会社の状況 2 配当政策」をご参照ください。

債務不履行事由 本融資枠には、支払期日における支払の不履行、表明及び保証の違反、コベナンツ違反、その他の重要な債務とのクロス・デフォルト、破産及び支払不能事由、重要な判決に係る債務不履行並びに支配権の変更を含む、通常の債務不履行事由が含まれる予定です。

前提条件 本融資枠のクローリングは、本オファリングの価格決定、最終的な融資書類の交渉及び締結並びにその他の通常の前提条件に従う予定です。これには、本融資枠に基づく当初借入れと実質的に同時に、かつ当該当初借入れを原資として、当社のヒックリー・ファシリティに基づくすべての未払残高を全額返済し、関連する担保権及び保証を解除することが含まれます。

上記の記載はクレジット契約のドラフトに基づくものであり、今後変更される可能性があります。本融資枠が上記の条件で締結されること、又はそもそも締結されることについて保証することはできません。

ヒックリー・クレジット契約

2023年10月18日、デラウェア州の有限責任会社であり当社の間接完全子会社であるグローバル借入人は、事務代理人兼担保代理人であるDeutsche Bank Trust Company Americas並びに調整主アレンジャーであるDeutsche Bank AGニューヨーク支店、Banco Santander, S.A.ニューヨーク支店及びNomura Securities International, Inc.との間でクレジット契約（2025年10月22日に修正再規定されたものを、以下「ヒックリー・クレジット契約」といいます。）を締結しました。ヒックリー・クレジット契約に基づく債務はグローバル借入人の債務であり、以下に記載するとおり一定の中間子会社によって保証されているものの、当社に対してはノンリコースです。

ファシリティ ヒックリー・クレジット契約は、(i)元本総額263.0百万米ドルのシニア担保付タームローン・ファシリティ、(ii)約定総額262.0百万米ドルのシニア担保付リボルビング・融資枠及び(iii)約定総額475.0百万米ドルの信用状ファシリティ（以下(i)から(iii)を併せて「ヒックリー・ファシリティ」といいます。）を提供しています。

元本残高 2026年6月30日現在、ヒックリー・ファシリティに基づく元本残高は約473.0百万米ドルでした。

満期 ヒックリー・ファシリティは、2027年10月18日に満期を迎えます。

金利 ヒックリー・ファシリティに基づく借入れには、6か月SOFRに375ベースポイントのマージンを加えた年利が適用されます。グローバル借入人は、変動金利リスクをヘッジするため、想定元本総額約197.2百万米ドル、加重平均固定金利約3.76%、2027年10月18日満期の金利スワップ契約を締結しています。

保証及び担保 ヒッコリー・クレジット契約に基づく債務は、SB Energy Global（担保提供者として）並びにSBE US Holdings One, LLC及びSE US Holdings Three, LLC（子会社保証人として）によって保証されています。ヒッコリー・ファシリティは、保証・質権設定・担保契約に従い、グローバル借入人及び子会社保証人の持分の質権を含む、グローバル借入人及び子会社保証人の実質的にすべての資産に対する第一優先順位の担保権によって担保されています。資金は、East West Bankとの預金管理契約の対象となっています。

コベナンツ ヒッコリー・クレジット契約には、プロジェクト・ファイナンス・ファシリティにおいて一般的なファーマティブ・コベナンツおよびネガティブ・コベナンツが定められています。これには、最低債務返済カバレッジ比率および最低流動性水準の維持を求める財務コベナンツのほか、追加債務の負担、担保権の設定、投資、資産売却および制限付支払い等を制限または規制するネガティブ・コベナンツが含まれます。また、グローバル借入人は、定期的な財務書類及びコンプライアンス証明書を提出することも求められています。

債務不履行事由 ヒッコリー・クレジット契約には、支払期日における支払の不履行、表明及び保証の違反、コベナンツの不履行、その他の重要な債務とのクロス・デフォルト、破産及び支払不能事由、重要な判決に係る債務不履行並びに支配権の変更を含む、プロジェクト・ファイナンス・ファシリティに通常設けられる債務不履行事由が含まれます。支配権の変更（グローバル借入人の最終的な所有権又は支配権の変更を含みます。）が発生した場合、貸付人は未払債務について期限の利益を喪失させることができます。

Big Fiveシニア及びメザニン・融資枠

2024年1月24日、当社の一定の間接子会社は、元本総額424.3百万米ドルの従前の6.00%シニア担保付社債プログラムを借り換えるため、事務代理人兼単独アレンジャーであるMUFU Bank, Ltd.との間で、シニア及びメザニン・クレジット契約（総称して、以下「Big Fiveクレジット・ファシリティ」といいます。）を締結しました。Big Fiveクレジット・ファシリティに基づく債務は、以下に記載する各子会社借入人のみの債務であり、当社によって保証されており、当社に対してノンリコースです。Big Fiveクレジット・ファシリティは、以下により構成されています。

シニア借入人1タームローン デラウェア州の有限責任会社であるシニア借入人1は、元本162.2百万米ドルのシニア担保付タームローン・ファシリティ及び8.4百万米ドルの債務返済準備金信用状ファシリティの借入人です。借入れには、日次複利SOFRに200ベースポイントのマージンを加えた金利が適用されます。当該ファシリティは2034年1月29日に満期を迎えます。2026年6月30日現在、シニア借入人1タームローンの元本残高は162.2百万米ドルです。当該ファシリティは、担保として差し入れられた一定のクラスNメンバーのメンバーシップ持分の100%によって担保されています。

シニア借入人2タームローン デラウェア州の有限責任会社であるシニア借入人2は、シニア借入人1タームローンと実質的に同一の条件によるシニア担保付タームローン・ファシリティの借入人であり、元本額は162.2百万米ドル、債務返済準備金信用状ファシリティは8.4百万米ドルです。借入れには日次複利SOFRに200ベースポイントのマージンを加えた金利が適用され、2034年1月29日に満期を迎えます。2026年6月30日現在、シニア借入人2タームローンの元本残高は162.2百万米ドルです。当該ファシリティは、担保として差し入れられた一定のクラスNメンバーのメンバーシップ持分の100%によって担保されています。

シニア借入人1及びシニア借入人2（以下「シニア借入人」と総称します。）は、シニア・ファシリティに係る変動金利リスクをヘッジするため、共同で、想定元本総額243.9百万米ドル、固定金利3.95%、2043年6月30日満期の金利スワップ契約を締結しています。

メザニン借入人1タームローン デラウェア州の有限責任会社であるメザニン借入人1は、元本50.0百万米ドルのメザニン担保付タームローン・ファシリティ並びに15.0百万米ドルのプロジェクト信用状ファシリティ及び1.6百万米ドルの債務返済準備金信用状ファシリティの借入人です。借入れには、日次複利SOFRに300ベースポイントのマージンを加えた金利が適用されます。当該ファシリティは2029年1月29日に満期を迎え、元本全額が満期時に一括返済されます。2026年6月30日現在、メザニン借入人1タームローンの元本残高は50.0百万米ドルです。当該ファシリティは、Big Five Pledgor, LLC（以下「シニア担保提供者」といいます。）のメンバーシップ持分の50%の質権によって担保されています。

メザニン借入人2タームローン デラウェア州の有限責任会社であるメザニン借入人2は、メザニン借入人1タームローンと実質的に同一の条件によるメザニン担保付タームローン・ファシリティの借入人であり、元本額は50.0百万米ドル、プロジェクト信用状ファシリティは17.0百万米ドル、債務返済準備金信用状ファシリティは1.6百万米ドルです。借入れには日次複利SOFRに300ベースポイントのマージンを加えた金利が適用され、2029年1月29日に満期を迎え、元本全額が満期時に一括返済されます。2026年6月30日現在、メザニン借入人2タームローンの元本残高は50.0百万米ドルです。当該ファシリティは、シニア担保提供者のメンバーシップ持分の50%の質権によって担保されています。

メザニン借入人1及びメザニン借入人2（以下「メザニン借入人」と総称します。）は、メザニン・ファシリティに係る変動金利リスクをヘッジするため、共同で、想定元本総額75.0百万米ドル、固定金利3.93%、2038年6月30日満期の金利スワップ契約を締結しています。

コベナンツ及び債務不履行事由 Big Fiveクレジット・ファシリティにはそれぞれ、借入金、担保権、投資、資産売却及び制限付支払に関する制限を含む、プロジェクト・ファイナンス・ファシリティに通常設けられるアフーマティブ・コベナンツ及びネガティブ・コベナンツ並びに、支払の不履行、コベナンツの違反、クロス・デフォルト及び破産事由を含む通常の債務不履行事由が含まれています。

エッフェル・タームローン

2023年12月6日（2023年3月31日付の当初の建設ファイナンスから転換）、当社の間接子会社でありParis Farm Solar, LLCプロジェクトのスポンサーであるEiffel Member B, LLCは、事務代理人であるMUFG Bank, Ltd.及び担保代理人であるDelaware Trust Companyとの間で、シニア担保付タームローンであるエッフェル・タームローンを締結しました。エッフェル・タームローンに基づく債務は借入人のみの債務であり、プロジェクトレベルの資産のみによって担保されています。エッフェル・タームローンは当社によって保証されておらず、当社に対してノンリコースです。

約定額及び元本残高 エッフェル・タームローンに基づく約定総額は91.1百万米ドルです。2026年6月30日現在、元本残高は約88.7百万米ドルでした。

満期 エッフェル・タームローンは2033年12月6日に満期を迎えます。

金利 借入れには、6か月タームSOFRに175ベースポイントのマージンを加えた年利が適用されます。借入人は、想定元本65.8百万米ドル、固定金利3.45%、2033年10月31日満期の金利スワップを締結しています。

担保 エッフェル・タームローンは、Paris Farm Project Company（Eiffel TE Holdco, LLCの完全子会社）のメンバーシップ持分の100%、借地権に係る信託証書及びプロジェクト資産を対象とする担保契約によって担保されています。

元本償還 エッフェル・タームローンは、その期間中に元本償還が行われ、予定されている元本返済額は、2026年に約1.6百万米ドル、2027年に約1.5百万米ドル、2028年に約1.4百万米ドル、2029年に約3.0百万米ドル、2030年に約4.6百万米ドル、その後77.4百万米ドルです。

Orionプロジェクト・ファイナンス・ファシリティ

当社の一定の間接子会社は、Ben Milam Solarプロジェクト・ポートフォリオ（Ben Milam Solar 1、Ben Milam Solar 2及びBen Milam Solar 3から構成されます。）の資金調達のため、シニア担保付タームローン及び信用状ファシリティを締結しており、いずれもプロジェクトの完成時に建設ローン・ファシリティから転換されています。Orionの各プロジェクト・ファイナンス・ファシリティに基づく債務は、それぞれのプロジェクトレベルの子会社借入人のみの債務であり、該当するプロジェクトの資産のみによって担保されています。これらのファシリティは当社によって保証されておらず、当社に対してノンリコースですが、SE Global Holdings, LLCの間接子会社であるSBE US Holdings One, LLCが、これらの一定のファシリティに関連して限定的なスポンサー保証を提供しています。

Orion 1 Member Bタームローン 2024年10月30日、Orion 1 Member B, LLCは、事務代理人であるMizuho Bank, Ltd.及び担保代理人であるU.S. Bank Trust Company N.A.との間で、その建設ローンをシニア担保付タームローン・ファシリティに転換しました。当該ファシリティは85.0百万米ドルのタームローン・コミットメント及び28.8百万米ドルの信用状ファシリティを提供しています。借入れには、6か月タームSOFRに162.5ベースポイントを加えた金利が適用されます。当該ファシリティは2029年10月29日に満期を迎えます。2026年6月30日現在、Orion 1 Member Bタームローンの元本残高は約83.2百万米ドルです。当該ファシリティは、Ben Milam 1 Project Company（Orion 1 TE Holdco, LLCの完全子会社）のメンバーシップ持分の100%によって担保されています。SBE US Holdings One, LLCは、キャッシュ・ダイバージョン保証及びITC差額保証を提供しています。借入人は、想定元本64.2百万ドル、固定金利3.76%で、2044年7月31日及び2044年10月31日に満期を迎える金利スワップを締結しています。

Orion 2 Member Bタームローン 2024年11月26日、Orion 2 Member B, LLCは、事務代理人であるMUFG Bank, Ltd.及び担保代理人であるU.S. Bank Trust Company N.A.との間で、その建設ローンをシニア担保付タームローン・ファシリティに転換しました。当該ファシリティは96.1百万米ドルのターム・ローン・コミットメント及び33.8百万米ドルの信用状ファシリティを提供しています。借入れには、6か月タームSOFRに187.5ベースポイントを加えた金利が適用されます。当該ファシリティは2034年11月26日に満期を迎えます。2026年6月30日現在、Orion 2 Member Bタームローンの元本残高は約92.3百万米ドルでした。当該ファシリティは、Ben Milam 2 Project Company（Orion 2 TE Holdco,

LLCの完全子会社)のメンバーシップ持分の100%によって担保されています。借入人は、想定元本71.1百万米ドル、固定金利4.17%、2044年3月31日満期の金利スワップを締結しています。

Orion 3 Member Bタームローン 2024年9月3日、Orion 3 Member B, LLCは、事務代理人であるMizuho Bank, Ltd. 及び担保代理人であるU.S. Bank Trust Company N.A.との間で、その建設ローンをシニア担保付タームローン・ファシリティに転換しました。当該ファシリティは98.2百万米ドルのタームローン・コミットメント及び37.1百万米ドルの信用状ファシリティを提供しています。借入れには、6か月タームSOFRに162.5ベースポイントを加えた金利が適用されます。当該ファシリティは2029年9月3日に満期を迎えます。2026年6月30日現在、Orion 3 Member Bタームローンの元本残高は約95.6百万米ドルでした。当該ファシリティは、Ben Milam 3 Project Company (Orion 3 TE Holdco, LLCの完全子会社)のメンバーシップ持分の100%によって担保されています。SBE US Holdings One, LLCは、キャッシュ・ダイバージョン保証及びITC差額保証を提供しています。借入人は、想定元本73.8百万米ドル、固定金利3.37%、2044年8月31日満期の金利スワップを締結しています。

コベナント及び債務不履行事由 Orionの各プロジェクト・ファイナンス・ファシリティには、ヒックリー・ファシリティについて上記で説明したものと同様の、プロジェクト・ファイナンス・ファシリティに通常設けられるアフーマティブ・コベナント及びネガティブ・コベナント並びに債務不履行事由が含まれています。

ペリカンズ・ジョー建設ローン及びペリカンズ・ジョー・ブリッジローン

2024年12月23日、当社の間接子会社であるPelicans Jaw Solar, LLCは、シニア担保付建設ローン、ブリッジ・ローン及び信用状ファシリティ(以下「ペリカンズ・ジョー・ファシリティ」といいます。)を締結しました。ペリカンズ・ジョー・ファシリティに基づく債務はPelicans Jaw Solar, LLCのみの債務であり、プロジェクトレベルの資産のみによって担保されています。ペリカンズ・ジョー・ファシリティは当社によって保証されておらず、当社に対してノンリコースです。

コミットメント額及び元本残高 ペリカンズ・ジョー・ファシリティに基づくコミットメント総額は約1028.3百万米ドル(建設ローン及びブリッジローンのコミットメント額から構成されます。)であり、これに加えて72.3百万米ドルの信用状ファシリティがあります。2026年6月30日現在、ペリカンズ・ジョー・ファシリティに基づく元本残高は約857.8百万米ドルでした。

金利 ペリカンズ・ジョー・ファシリティに基づく借入れには、SOFRに175ベースポイントのマージンを加えた年利が適用されます。借入人は、想定元本総額約364.1百万米ドル、加重平均固定金利約4.20%で、2046年9月28日及び2046年9月30日に満期を迎えるフォワード・スタート金利スワップ契約を締結しています。

転換及び満期 建設ローンは、タームローン転換日、タックス・エクイティ最終資金調達日又は2027年3月31日のいずれか早い日にタームローンに転換される予定です。

SE Cosmos 2031年満期8.875%シニア担保付社債

2026年5月7日(報告日後)、デラウェア州の有限責任会社であり、Energy Globalの間接子会社(かつCosmos Pledgor, LLCの直接完全子会社)であるSE Cosmos, LLC(以下「コスモス発行体」といいます。)は、証券法のルール144A及びレギュレーションSに基づく私募により、元本総額999.0百万米ドルの2031年満期8.875%シニア担保付社債(コスモス・シニア担保付社債)を発行しました。コスモス・シニア担保付社債は、元本額の99.500%の価格で発行され、約994.0百万米ドルの純手取金を生じ、満期利回りは9.002%でした。コスモス・シニア担保付社債はコスモス発行体のみの債務であり、当社又は当社のその他の子会社の債務ではなく、またこれらによって保証されているものでもありません。

満期 コスモス・シニア担保付社債は2031年5月1日に満期を迎えます。

金利 コスモス・シニア担保付社債には年率8.875%の固定金利が適用され、毎年5月1日及び11月1日に半年ごとに後払いで利息が支払われます。

受託者及び担保代理人 Wilmington Trust, National Associationが、コスモス・シニア担保付社債の受託者及び担保代理人を務めています。

担保 コスモス・シニア担保付社債は、コスモス発行体の実質的にすべての有形及び無形資産に対する第一優先順位の担保権によって担保されており、これには、(i)Cosmos Pledgor, LLCが保有するコスモス発行体の持分の質権、(ii)コスモス発行体の不動産に対する抵当権及び(iii)コスモス発行体の実質的にすべての動産を対象とする担保契約に基づく、すべてのプロジェクトレベルの資産が含まれます。

保証 コスモス・シニア担保付社債は、コスモス発行体の将来の子会社によって、シニア担保付の条件で連帯して保証されます。発行日現在、コスモス発行体には子会社はありませんでした。Energy Global(当社の間接親会社)は、

テキサス州オースティンのデータセンター・プロジェクトについて完了保証を提供しており、当該保証はEnergy Globalのシニア無担保債務を構成します。

手取金の使途 コスモス・シニア担保付社債の純手取金は、(i)342.3百万米ドルの未返済ブリッジ・ファシリティの全額返済、(ii)テキサス州オースティンのデータセンター・プロジェクトの建設資金、(iii)債務返済準備金口座への資金拠出及び(iv)取引手数料及び費用の支払に使用されました。

コベナンツ コスモス・シニア担保付社債を規律する社債契約には、追加借入金の負担、担保権の設定、資産売却、制限付支払及び関連当事者との取引に関する制限を含む通常の制限的コベナンツ、並びにコスモス発行体に特別目的事業体としての地位を維持することを求めるコベナンツが含まれています。

債務不履行事由 社債契約には、支払期日における元本又は利息の支払の不履行、コベナンツの違反、その他の重要な債務とのクロス・デフォルト並びに破産又は支払不能事由を含む通常の債務不履行事由が含まれています。

任意償還 コスモス・シニア担保付社債は、社債契約に定める価格及び条件により、コスモス発行体による任意償還の対象となります。

リブラ建設ローン及びリブラブリッジローン

2026年3月13日、当社の間接子会社であるLibra Project Company及びLibra Member B, LLCは、シニア担保付建設ローン及びブリッジローン・ファシリティ（以下「リブラ・ファシリティ」といいます。）を締結しました。リブラ・ファシリティの満期日は、(a)タームローン転換日、(b)タックス・エクイティ・コミットメントの失効日及び税額控除コミットメントの失効日のいずれか早い日の60日前、(c)該当するPPAに定義される保証完成日の60日前又は(d)2028年3月31日のうち、最も早い日です。リブラ・ファシリティに基づく債務は借入人のみの債務であり、当社によって保証されておらず、当社に対してノンリコースです。

コミットメント額及び元本残高 リブラ・ファシリティに基づくコミットメント総額は約2,446.3百万米ドル（建設ローン及びブリッジローンのコミットメント額から構成されます。）であり、これに加えて98.0百万米ドルの信用状ファシリティがあります。2026年6月30日現在、リブラ・ファシリティに基づく元本残高は約512.9百万米ドルでした。

金利 リブラ・ファシリティに基づく借入れには、SOFRに162.5ベースポイントのマージンを加えた年利が適用されます。借入人は、想定元本総額約772.6百万米ドル、加重平均固定金利約4.12%で、2048年3月31日及び2053年3月31日に満期を迎えるフォワード・スタート金利スワップ契約を締結しています。

アトスストレージ建設ローン及びアトスストレージブリッジローン

2026年3月19日、当社の間接子会社であるAthos Storage, LLC及びAthos Storage Member B, LLCは、シニア担保付建設ローン及びブリッジローン・ファシリティ（以下「アトス・ストレージ・ファシリティ」といいます。）を締結しました。アトス・ストレージ・ファシリティに基づく債務は借入人のみの債務であり、当社によって保証されておらず、当社に対してノンリコースです。

コミットメント額及び元本残高 アトス・ストレージ・ファシリティに基づく約定総額は約679.4百万米ドル（建設ローン及びブリッジローンのコミットメント額から構成されます。）であり、これに加えて78.0百万米ドルの信用状ファシリティがあります。2026年6月30日現在、アトス・ストレージ・ファシリティに基づく元本残高は約361.9百万ドルでした。

金利 アトス・ストレージ・ファシリティに基づく借入れには、SOFRに175ベースポイントのマージンを加えた年利が適用されます。借入人は、想定元本約215.0百万米ドル、固定金利4.02%、2046年11月30日満期のフォワード・スタート金利スワップ契約を締結しています。

会社間手形

当社は、SBE Globalに対して支払うべき会社間手形の当事者であり、2026年6月30日現在の元本残高は約709.5百万米ドルです。当該会社間手形は当社の直接債務です。会社間手形に係る利息は、年1回、現金で支払われます。

当社は、本オファリングの完了前又は完了と実質的に同時に、手元資金、本融資枠に基づく借入れ及び/又はその他の資金源を原資として、会社間手形（未払の経過利息を含みます。）を全額返済する予定です。この返済は本融資枠の締結を条件とするものではなく、本融資枠が締結されない場合であっても、当社は当該手形を全額返済するために十分な手元資金を有しており、また今後も有する見込みです。

借入金の概要

以下の表は、2026年6月30日現在の当社の重要なプロジェクトレベル及びコーポレートレベルの借入金について、リコース／ノンリコースの別並びに当社又はその中間持株会社である子会社による保証又はこれに類する義務を含め、要約したものです。

ファイナンス	元本残高	金利	満期	リコース／ノンリコース	保証人／リコース義務
ヒッコリー・ファシリティ	473.0百万米ドル	変動／SOFR＋マージン	2027年10月	リコース（コーポレート）	SE Global Borrower, LLC（借入人）、SBE US Holdings One, LLC（保証人）、SB Energy Global, LLC、SE US Holdings Three, LLC
コスモス・シニア担保付社債	999.0百万米ドル	固定8.875%	2031年5月	ノンリコース（プロジェクト）	Energy Globalがプロジェクト完成について上限のない完了保証を提供（本社債自体の保証ではありません。）
リブラ・ファシリティ	512.9百万米ドル	変動／SOFR＋マージン	(a)リブラ・クレジット・ファシリティに定義されるターム転換日の5年目又は(b)元本残高の支払期限が到来し支払われるべき日のいずれか早い日	ノンリコース（プロジェクト）	SBE US Holdings One, LLCが、タックス・エクイティのキャッシュ・ダイバージョン、アドバンス・レート、ステップアップ及びバックエンド・エクイティに係る保証を含む限定的スポンサー保証を提供。いずれも上限があり、所定のプロジェクト・マイルストーン達成時に終了
ペリカンズ・ジョー・ファシリティ	857.8百万米ドル	変動／SOFR＋マージン	(a)ペリカンズ・ジョー・クレジット・ファシリティに定義されるターム転換日の5年目又は(b)元本残高の支払期限が到来し支払われるべき日のいずれか早い日	ノンリコース（プロジェクト）	SBE US Holdings One, LLCが、ブリッジローンのアドバンス・レート保証（最大約1億ドル）並びにブリッジローンのアドバンス・レート及び国内調達要件による加算措置に係る保証を含む限定的スポンサー保証を提供。いずれも上限があり、所定のプロジェクト・マイルストーン達成時に終了
アトス・ストレージ・ファシリティ	361.9百万米ドル	変動／SOFR＋マージン	(a)アトスストレージ・クレジット・ファシリティに定義されるターム転換日の10年目又は(b)元本残高の支払期限が到来し支払われるべき日のいずれか早い日	ノンリコース（プロジェクト）	SBE US Holdings One, LLCが、タックス・エクイティのキャッシュ・ダイバージョン及びバックエンド・エクイティに係る保証を含む限定的スポンサー保証を提供。いずれも上限があり、所定のプロジェクト・マイルストーン達成時に終了
Big Fiveシニア（シカモア）	324.3百万米ドル	SOFR＋2.0%	2034年1月	ノンリコース（プロジェクト）	SE Global Holdingsレベルでの保証なし
Big Fiveメザニン（シカモア）	100.0百万米ドル	SOFR＋3.0%	2029年1月	ノンリコース（プロジェクト）	SE Global Holdingsレベルでの保証なし
Orion 1、2及び3プロジェクト・ファインانس	1：83.2百万米ドル、2：92.3百万米ドル、3：95.6百万米ドル	変動／SOFR＋マージン	1：2029年10月、2：2034年11月、3：2029年9月	ノンリコース（プロジェクト）	SBE US Holdings One, LLCが、国内調達要件による加算措置に係る保証及びタックス・エクイティ・キャッシュ・ダイバージョン保証を含む限定的スポンサー保証を提供
エッフェル・タームローン	88.7百万米ドル	変動／SOFR＋マージン	2033年12月	ノンリコース（プロジェクト）	建設持株会社及びTE持株会社による保証、質権及び担保契約

リコース債務及び保証エクスポージャー総額

2026年6月30日現在、当社の重要なリコース型のコーポレート借入金は、ヒッコリー・ファシリティ（元本残高約473.0百万米ドル）のみでした。当該ファシリティはSE Global Borrower, LLCの債務であり、一定の子会社及び質権設

定された持分によって保証及び担保されていますが、当社は当該ファシリティの借入人又は保証人ではありません。本オファリングに関連して、ヒッコリー・ファシリティは全額返済され、終了し、当社が本融資枠の直接の借入人となります。

また、SBE Globalに対して支払うべき会社間手形（2026年6月30日現在の元本残高約709.5百万米ドル）は当社の直接債務であり、本オファリングの完了前又は完了と実質的に同時に、当社が、手元資金、本融資枠に基づく借入れ及び／又はその他の資金源を原資として、未払の経過利息とともに全額返済する予定です。

その他のすべてのプロジェクトレベルのファイナンスは、当社に対してノンリコースとなるように組成されており、これは、貸付人の償還請求権が、該当するプロジェクトレベルの子会社の資産及びキャッシュ・フロー並びに当該子会社について質権設定された持分に限定されることを意味します。

もっとも、当社の中間持株会社である子会社SBE US Holdings One, LLCは、一定のプロジェクト・ファイナンスに関連して、タックス・エクイティに係るキャッシュ・ダイバージョン、アドバンス・レートの不足、国内調達要件による加算措置に係るリスク、ステップアップ・ベースの不足及びバックエンド・エクイティの拠出を対象とする保証を含む、限定的なスポンサー保証を提供しています。これらの保証は、一般に金額の上限が定められており、税額控除の資金化に係るコミットメントの受領又はタームローンへの転換等の所定のプロジェクト・マイルストーンが達成された時点で終了します。

さらに、Energy Globalは、999.0百万米ドルのコスモス・シニア担保付社債に関連して上限のない完了保証を提供しており、Cosmos Technology Campusの建設を完了するために必要な不足額をEnergy Globalが拠出する義務を負っています。

構造上の優先順位及び劣後関係

当社の企業構造及びファイナンスの構造により、複数の階層にわたる構造的劣後関係が生じます。プロジェクトレベルの債権者（コスモス・シニア担保付社債の保有者並びにLibra、Pelicans Jaw、Athos Storage、Big Five、Orion及びEiffelの各ファシリティの貸付人を含みます。）は、該当するプロジェクトレベルの子会社の資産について第一優先順位の担保権を有しており、それらの子会社に対する当社の持分よりも支払順位が優先します。

本融資枠のクローリング後、本融資枠に基づく貸付人及び信用状発行銀行は、当社及び子会社保証人に対して直接請求権を有し、当該請求権はこれらの者の実質的にすべての動産に対する第一優先順位の担保権によって担保されます。当該請求権は、当社の一般株主の請求権より優先する一方、プロジェクト資産に関しては、プロジェクトレベルの債権者に構造的に劣後します。

本融資枠を担保する担保には、すべての不動産及び、一定の場合には、当社のプロジェクト・ファイナンス及びタックス・エクイティ・ファイナンスに使用される特別目的事業体の持分が含まれないため、本融資枠に基づく貸付人に利用可能な価値、ひいては当社の株主に利用可能な価値は、当社の連結資産総額を大幅に下回る可能性があります。

当社の株主は、すべてのプロジェクトレベル及びコーポレートレベルの借入金に劣後し、これらの債権者のすべてが全額弁済された後にのみ、分配又は価値を受け取ることになります。プロジェクトレベルで債務不履行が発生した場合、貸付人はプロジェクト資産又は質権設定された持分について担保権を実行することができ、当社は、株主に何らの回収もないまま、影響を受けるプロジェクトへの投資の全部を失う可能性があります。本書「3 事業等のリスク - 当社の負債及び流動性に関連するリスク」をご参照ください。

一般事項

2026年6月30日現在、当社は、当社の各借入契約に基づくすべての財務制限条項その他のコベナントを遵守しています。当社は、上記の各ファシリティについて記載したとおり、変動金利の変動に対するエクスポージャーを管理するため、当社のポートフォリオ全体にわたり各種の金利スワップ契約を締結しています。

6 【研究開発活動】

本書「第2 企業の概況 3 事業の内容 - 当社の成長戦略」及び「第2 企業の概況 3 事業の内容 - 当社の事業遂行モデル」をご参照ください。

第4 【設備の状況】

1 【設備投資等の概要】

本書「第3 事業の状況 4 経営者による財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析 - 流動性及び資本資源」をご参照ください。

2 【主要な設備の状況】

本書「第2 事業の概況 3 事業の内容 - 施設」をご参照ください。

3 【設備の新設、除却等の計画】

本書「第2 事業の概況 3 事業の内容 - 当社のポートフォリオ」及び「第2 事業の概況 3 事業の内容 - 当社の事業遂行モデル」をご参照ください。

第5 【提出会社の状況】

1 【株式等の状況】

(1) 【株式の総数等】

【株式の総数】（2026年7月10日現在）

	授權株数（株）	発行済株式総数（株） (注1)(注2)
普通株式	100,000,000	19,966,564(注3)
クラスN普通株式(注4)(注5)	-	-
優先株式	10,000,000	-

- 注1 発行済株式総数には、自己株式、未確定の譲渡制限付株式は含まれていません。
- 注2 本オファリング完了までに本株式分割が実施される予定ですが、2026年7月10日現在、本株式分割は行われておりません。
- 注3 本オファリング完了時に1,737,867個のOpenAIワラントが行使される予定です。本書「第2 企業の概況 4 関係会社の状況 - 特定の関係及び関連当事者取引 - OpenAIワラント」もご参照ください。
- 注4 本オファリングのクロージング時またはその直前に、NVIDIAに対するクラスN普通株式の交付が予定されています。本書「第3 事業の状況 5 重要な契約等 - Energy Global, LP及びNVIDIA Corporationの間の2026年8月17日付前払先渡契約」もご参照ください。
- 注5 本オファリングのクロージング直後に、NVIDIAに対するクラスN普通株式の交付が予定されています。本書「第3 事業の状況 5 重要な契約等 - SE Global Holdings, Inc.及びNVIDIA Corporationの間の2026年8月17日付株式購入契約」もご参照ください。

【発行済株式】（2026年7月10日現在）

記名・無記名の別 及び額面・無額面の別	種類	発行数（株）	上場金融商品取引所名又は 登録認可記入商品取引業協会名	内容
記名式・0.0001米ドル	普通株式	上記「株式の総数」 をご参照ください。	該当なし	(1)
記名式・0.0001米ドル	クラスN普通株式	上記「株式の総数」 をご参照ください。	該当なし	(1)
記名式・0.0001米ドル	優先株式	上記「株式の総数」 をご参照ください。	該当なし	(1)

- 注1 当社株式の内容については、本書「第1 本国における法制度等の概要 1 会社制度等の概要 (2) 提出会社の定款等に規定する制度 (a) 株式に関する情報概要」をご参照ください。

(2) 【発行済株式総数及び資本金等の推移】

2024年1月23日、デラウェア州の有限責任会社としてSE Global Holdings, LLCが設立されたことに伴い、SE Global Holdings, LLCは、その唯一の社員であったSBE Globalに対し、その持分の100%を発行しました。

本書「第6 経理の状況」に記載された監査済連結貸借対照表及び監査済連結償還可能非支配持分及びメンバー持分変動計算書並びに監査済連結財務書類注記18「メンバー持分」及び未監査要約連結財務書類注記16「メンバー持分」もご参照ください。

（３）【所有者別状況】

下記「（４）大株主の状況」をご参照ください。

（４）【大株主の状況】

2026年7月10日現在、当社の株式はSBE Global, LPが100%保有しております。詳細は本書「第6 経理の状況」に記載された監査済連結財務書類注記18「メンバー持分」及び未監査要約連結財務書類注記16「メンバー持分」をご参照ください。

2 【配当政策】

当社は、これまでに当社の株式について現金配当を決議し、又は支払ったことはありません。当社は現在、当社の事業の運営と拡大のために、利用可能なすべての資金と将来の利益（もしあれば）を留保する方針です。したがって、本オファリング後、当面の間、当社は現金配当を決議し、又は支払う予定はありません。将来の現金配当を決議するか否かについての決定は、適用法令に従い、当社の取締役会の裁量により行われ、当社の財政状態、経営成績、資本要件、契約上の制限、全般的な事業状況及び当社の取締役会が関連すると判断するその他の要因を含む、多くの要因に左右されます。

また、当社は事業の大部分を事業子会社を通じて行う持株会社です。したがって、当社が株主に配当を支払う能力は、子会社から配当その他の分配を受けることに大きく依存しています。当社の子会社が将来、当社に対して配当を支払い又はその他の分配を行う能力は、とりわけ、子会社の収益、税務上の考慮事項及び融資契約その他の契約に含まれるコベナントに依存しています。

当社普通株式の保有者に対する当社の配当支払能力は、当社が、子会社から提供される当社に利用可能な資金から配当を支払おうとする限りにおいて、子会社の債務証書が直接又は間接的に子会社の配当支払能力又は当社に貸付けを行う能力を制限するため、当社の融資枠によって現実問題として制限されています。また、本オファリングに関連して当社が締結する予定の本融資枠は、当社が当社の普通株式について現金配当を支払う能力を直接制限する予定です。当社は、2029年1月1日より前に当社の普通株式について現金配当を支払うことは認められないと見込んでおり、それ以降についても、当社の現金配当を支払う能力は、本融資枠に定める最低流動性コベナントの遵守並びに所定のバスケット及びレバレッジに基づくテストの充足を条件とする予定です。当社が将来締結する融資契約又は債務契約にも、配当支払能力を制限する制限的コベナントが含まれている可能性があります。追加情報については、本書「第3 事業の状況 5 重要な契約等 - 当社の負債の概要 - 新しい融資枠」「第3 事業の状況 3 事業等のリスク - 当社の普通株式及び本オファリングに関連するリスク - 当社はこれまで現金配当を支払っておらず、当面、支払う予定もありません。」及び「第3 事業の状況 4 経営者による財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析 - 流動性及び資本資源」をご参照ください。

3 【コーポレート・ガバナンスの状況等】

（１）【コーポレート・ガバナンスの概要】

経営

以下の表は、本書の日付における当社の取締役及び執行役員を務める者の氏名、本書の日付現在の年齢及び役職を示しています。

氏名	年齢	役職
執行役員及び従業員取締役		
リチャード・ホスフェルド	47	共同最高経営責任者兼取締役
アビジート・サテ	57	共同最高経営責任者兼取締役
ガエタン・フロット	55	最高財務責任者
ライアン・ベイツ	48	ジェネラル・カウンセル
非従業員取締役候補者		
ウィリアム・バイス	55	取締役候補者
アレックス・クラベル	51	取締役候補者
ロン・フィッシャー	78	取締役候補者
キンバリー・ジョンソン	53	取締役候補者
サチン・カッティ	45	取締役候補者
セイイチ・モロオカ	57	取締役候補者
アレクシ・ウェルマン	56	取締役候補者

執行役員及び従業員取締役

リチャード・ホスフェルド氏は、当社の創業時から共同最高経営責任者及び取締役を務めています。ホスフェルド氏は、親会社における役職を通じたものを含め、2019年から、当社事業の構築に携わってきました。ホスフェルド氏は、エネルギー・インフラ及びテクノロジー分野のリーダーとして20年以上の経験を有しています。当社に入社する前は、True North Venture Partners（トゥルー・ノース・ベンチャー・パートナーズ）のパートナーを務めていました。また、ホスフェルド氏は、First Solar（ファースト・ソーラー）を含むグローバルなエネルギー供給企業でさまざまな商業部門においてリーダーシップを発揮し、Cravath, Swaine&Moore法律事務所（クラバス・スウェイン・アンド・ムーア法律事務所）の企業法務担当アソシエイトとしてキャリアを開始しました。2019年から2026年6月まで、ホスフェルド氏はESS Tech, Inc.（ESSテック・インク）（NYSE:GWH）の取締役会及び取締役会の監査委員会のメンバーを務めました。ホスフェルドは、Claremont McKenna College（クレアモント・マッケナ大学）で経済学及び行政学の文学士号を取得し、Duke University School of Law（デューク大学ロースクール）で法学博士号を取得しました。当社は、ホスフェルドが豊富な経営リーダーシップの経験とエネルギー及びインフラ業界の専門知識を有していることから、当社の取締役会の一員として適任であると考えています。

アビジート・サテ氏は、当社の創業時から共同最高経営責任者及び取締役を務めています。サテ氏は、親会社における役職を通じたものを含め、2019年から当社事業の構築に携わってきました。サテ氏は、エンジニアリング、オペレーション及び再生可能エネルギー開発において30年以上の経験を有しています。共同最高経営責任者を務める前は、ソフトバンクのインド再生可能エネルギー事業で最高執行責任者を含む運営リーダーシップを発揮し、2011年3月から2016年1月まではSunEdison（サンエジソン）でグローバルデザイン&エンジニアリング担当バイス・プレジデントを務め、商用及び大規模のソーラー事業全体でグローバルエンジニアリングチームを率いました。サテ氏はまた、General Electric Company（ゼネラル・エレクトリック社）で研究開発及び事業部門の役職を務め、高度なマネジメント及びリーダーシップのトレーニングを修了しました。キャリアの初期には、Endevco（エンデブコ）、Nayna Networks（ナイナ・ネットワークス）、及びSilicon Microstructures（シリコン・マイクロストラクチャーズ）で、Micro Electro Mechanical Systems（以下「MEMS」といいます。）に重点を置いたエンジニア職に従事しました。サテ氏はUniversity of Hawaii at Manoa（ハワイ大学マノア校）で電気工学の修士号を、COEP Technological University（COEP工科大学）で電気・電子・通信工学の

理学士号を取得しています。当社は、サテ氏が広範な経営幹部としての経験とエネルギー及びインフラ業界における専門知識を有していることから、当社の取締役会の一員としてふさわしいと考えています。

ガエタン・フロット氏は、当社の創業時から最高財務責任者を務めています。フロット氏は、親会社における役職を通じてものを含め、2023年2月から当社事業の構築に携わってきました。当社入社前は、2006年8月から2023年2月までNRG Energy, Inc.（NRGエナジー・インク）(NYSE:NRG)（以下「NRG Energy」といいます。）に勤務し、直近ではシニア・バイス・プレジデント兼財務担当として、資金調達、資金管理、保険管理を担当していました。NRG Energy在職中、2021年に暫定最高財務責任者を務め、NRG Yield, Inc.（NRGイールド・インク）（現在のClearway Energy, Inc.（クリアウェイ・エナジー社））の新規株式公開を主導しました。また、グリーンボンドの発行にも参加し、NRG EnergyのESG年次報告書の起草及びレビューチームの一員でした。2017年には、当時NRG Energyの完全子会社であったGenOn Energy（ジェンオン・エナジー）の破産に関連する手続に関与しました。2026年4月より、再生可能エネルギー開発企業であるBalanced Rock Power, LLC（バランスド・ロック・パワーLLC）の取締役会メンバーに任命されています。フロット氏は、University of Virginia Darden School of Business（バージニア大学ダーデン校ビジネススクール）で経営学修士号を取得し、フランス・パリのInstitut Supérieur du Commerce（高等商業学校）で会計学と経営学の修士号を取得しています。

ライアン・ベイツ氏は、当社の創業時からジェネラルカウンセルを務めています。ベイツ氏は親会社における役職を通じてものを含め、2020年から当社事業の構築に携わってきました。ベイツ氏は、20年以上の法務経験を有しており、直近の15年は再生可能エネルギー及びエネルギー分野に従事していました。当社に入社する前は、Clearway Energy Group（クリアウェイ・エナジー・グループ）で2018年8月から2020年5月まで、NRG Energyで2014年12月から2018年8月までアシスタント・ジェネラルカウンセルを務めていました。2011年9月から2014年11月までNRG Energyのソーラーグループでシニア・カウンセルを務めていました。Morrison&Foerster法律事務所（モリソン・フォースター法律事務所）でアソシエイトとしてキャリアを開始し、後にLatham&Watkins法律事務所（レイサム・アンド・ワトキンス法律事務所）のコーポレート及びプロジェクトファイナンスグループでアソシエイトとして勤めました。2015年からBig Brothers Big Sisters of San Diego County（ビッグ・ブラザーズ・ビッグ・シスターズ・オブ・サンディエゴ・カウンティ）の取締役を務めています。University of Arizona（アリゾナ大学）でファイナンスの理学士号を取得し、Northwestern University Pritzker School of Law（ノースウェスタン大学プリツカー・ロースクール）で法学博士号を取得しました。当社は、ベイツ氏がエネルギー及び再生可能エネルギー分野における豊富な法務経験を有していることから、その役職を務めるにふさわしいと考えています。

非従業員取締役候補者

ウィリアム・バイス氏は、現在、取締役候補者であり、本オファリングのローンチ時又はそれ以前に当社取締役会の構成員となる予定です。バイス氏は、Milbank LLP（ミルバンク法律事務所）の元パートナーであり、2026年3月まで同事務所のニューヨーク及び東京の各オフィスにおけるグローバル・プロジェクト、エネルギー及びインフラ・ファイナンス・グループで弁護士業務に従事していました。同事務所に在職中、バイス氏は発電、送電及び再生可能エネルギー・プロジェクトに関する取引について、デベロッパー、貸付人、プライベート・エクイティ・スポンサー及び資産保有者に助言しました。バイス氏は、Duke University（デューク大学）で経済学及び公共政策の文学士号を、University of Pennsylvania Law School（ペンシルベニア大学ロースクール）で法学博士号を取得しています。当社は、同氏がエネルギー・インフラ、プロジェクト・ファイナンス及び企業取引に関する助言について豊富な法務経験を有することから、当社取締役会の一員としてふさわしいと考えています。

アレックス・クラベル氏は、現在、取締役候補者であり、本オファリングのローンチ時又はそれ以前に当社取締役会の会長となる予定です。クラベル氏は、親会社における役職を通じてものを含め、2020年から当社事業の構築に携わってきました。2023年から、クラベル氏は、SoftBank Investment Advisers（ソフトバンク・インベストメント・アドバイザーズ）の最高経営責任者を務め、SoftBank Vision Funds（ソフトバンク・ビジョン・ファンド）を統括しています。現在の役職に就く前は、2015年から2023年までSoftBank Group International（ソフトバンク・グループ・インターナショナル）で最高経営責任者、マネージング・パートナー、企業開発・投資責任者等、東京、シリコンバレー、ニューヨークを拠点にさまざまな役職を歴任しました。クラベル氏は、ソフトバンクに入社する前は、Morgan Stanley（モルガン・スタンレー）で20年近く投資銀行業務に従事し、ニューヨーク、香港、上海、東京を拠点にしていました。クラベル氏は、2022年8月から2024年6月までWeWork Inc.（NYSE: WE）の取締役を務めました。クラベル氏は、Princeton University（プリンストン大学）で東アジア研究の学士号を取得し、Prep for Prep（プレップ・フォー・プレップ）の取締役を務

めています。当社は、クラベル氏がグローバルな投資管理、コーポレート・ガバナンス及び戦略的取引に関する豊富な経験を有していることから、当社の取締役会の一員としてふさわしいと考えています。

ロン・フィッシャー氏は、現在、取締役候補者であり、本オファリングのローンチ時又はそれ以前に当社取締役会の構成員となる予定です。フィッシャー氏は現在、SoftBank Investment Advisersのシニア・アドバイザー及びArm Holdings plc（Armホールディングス社）（NASDAQ: ARM）の取締役を務めており、後者の役職には2017年から就いています。2018年から2022年まで、SoftBank Vision Fundsを運用するSoftBank Investment Advisersのエグゼクティブ・チェアマンを務めました。それ以前は、1997年から2022年まで、当社の親会社の1つであるSoftBank Group Corp.（ソフトバンクグループ株式会社）の副会長及び取締役を務めました。1995年に、同氏が設立したSoftBank Capitalのマネージング・パートナーとしてソフトバンクに入社しました。また、2013年から2021年までSprint Corporation（スプリント・コーポレーション）の副会長を、2017年から2019年までWeWorkの取締役を務めたほか、Fanatics（ファナティクス）の取締役も務めました。ソフトバンク入社前は、1990年から1995年までPhoenix Technologies（フェニックス・テクノロジーズ）の会長兼最高経営責任者を務め、Interactive Systems Corporation（インタラクティブ・システムズ・コーポレーション）でリーダー職を歴任しました。Columbia Business School（コロンビア・ビジネススクール）で経営学修士号を、University of the Witwatersrand（ウィットウォーターズランド大学）で商学士号を取得しています。当社は、同氏がグローバルなテクノロジー投資及びコーポレート・ガバナンスに関する経験並びに上場会社及び非公開会社の取締役としての経験を有することから、当社取締役会の一員としてふさわしいと考えています。

キンバリー・ジョンソン氏は、現在、取締役候補者であり、本オファリングのローンチ時又はそれ以前に当社取締役会の構成員となる予定です。2022年から2025年までT. Rowe Price Group, Inc.（T.ロウ・プライス・グループ・インク）の最高執行責任者を務めました。同社入社前は、2018年から2022年までFederal National Mortgage Association（連邦住宅抵当公庫。以下「Fannie Mae」といいます。）のエグゼクティブ・バイス・プレジデント兼最高執行責任者を務めました。それ以前は、2015年から2018年までFannie Maeの最高リスク責任者を務め、2006年以降、信用リスク担当シニア・バイス・プレジデント及び資本市場担当バイス・プレジデントを含むその他のリーダー職を歴任しました。Fannie Mae入社前は、Credit Suisse Group AG（クレディ・スイス・グループAG）のディレクターを務めました。2021年2月からEli Lilly and Company（イーライ・リリー・アンド・カンパニー）（NYSE: LLY）の取締役を務めています。Princeton Universityで経済学の文学士号を、Columbia Business Schoolで金融学の経営学修士号を取得しています。当社は、同氏が金融業務、全社的なリスク管理及びコーポレート・ガバナンスに関する経験（金融サービス会社の最高執行責任者としての経験を含みます。）を有することから、当社取締役会の一員としてふさわしいと考えています。

サチン・カッティ博士は、現在、取締役候補者であり、本オファリングのローンチ時又はそれ以前に当社取締役会の構成員となる予定です。カッティ博士は現在、OpenAIのコンピュータ戦略及びGPTインフラ担当バイス・プレジデントを務め、OpenAIのコンピュータ及びAIインフラストラクチャーを担当しています。2025年11月にOpenAIに入社する前は、2021年11月から2025年11月までIntel Corporation（インテル・コーポレーション）に勤務し、直近では最高技術・AI責任者としてIntelのAI戦略、製品ロードマップ及びIntel Labsを担当し、それ以前はIntelのNetwork and Edge Group（ネットワーク・アンド・エッジ・グループ）のシニア・バイス・プレジデント兼ゼネラル・マネージャーを務めました。2019年から2021年までVMware, Inc.（VMware）の通信及びエッジ戦略担当バイス・プレジデントを務めました。モバイル・ネットワーク向けAIソフトウェア会社であり2019年にVMwareに買収されたUhana（ウハナ）並びに無線技術会社であるKumu Networks（クム・ネットワークス）を共同設立し、後者では2011年から2016年まで最高経営責任者を務めました。2010年1月からStanford University（スタンフォード大学）の電気工学及びコンピュータ科学の非常勤教授を務めています。Massachusetts Institute of Technology（マサチューセッツ工科大学）で博士号を、Indian Institute of Technology Bombay（インド工科大学ボンベイ校）で電気工学の工学士号を取得しています。当社は、同氏がAI及びテクノロジー分野

におけるリーダーシップ経験並びにテクノロジー会社の構築及び経営に関する経験を有することから、当社取締役会の一員としてふさわしいと考えています。

セイイチ・モロオカ氏は、現在、取締役候補者であり、本オファリングのローンチ時又はそれ以前に当社取締役会の構成員となる予定です。モロオカ氏は現在、SoftBank Group Corp.のコーポレート・オフィサー兼Finance UnitのCFO Office責任者を務めています。また、SoftBank Groupの投資委員会の委員を務めています。当社は、同氏がコーポレート・ファイナンス、ストラクチャード・ファイナンス及び投資運用に関する経験並びに親会社における役職を通じた当社事業に関する知識を有することから、当社取締役会の一員としてふさわしいと考えています。

アレクシ・ウェルマン氏は、現在、取締役候補者であり、本オファリングのローンチ時又はそれ以前に当社取締役会の構成員となる予定です。2022年1月から、クローズドエンド型運用投資会社であるAltaba Inc.（アルタバ）の最高経営責任者兼最高財務・会計責任者を務め、それ以前は2017年6月から2021年12月まで同社の最高財務・会計責任者を務めました。Altaba入社前は、2015年10月からYahoo Inc.（Yahoo）のグローバル・コントローラー担当バイス・プレジデントを務め、2013年11月から2015年10月まで同社の財務担当バイス・プレジデントを務めました。2011年12月から2013年6月までNebraska Book Company, Inc.（ネブラスカ・ブック・カンパニー）の最高財務責任者を、2004年10月から2011年12月までKPMG LLPのパートナーを務めました。現在、Werner Enterprises, Inc.（ワーナー・エンタープライズ・インク）（NASDAQ: WERN）及びESS Tech, Inc.（NYSE: GWH）の取締役兼監査委員会委員長を務めています。また、Endurance International Group Holdings, Inc.（エンデュランス・インターナショナル・グループ・ホールディングス・インク）（2019年4月から2021年2月まで）、Bilander Acquisition Corp.（バイランダー・アクイジション・コープ）（NASDAQ: TWCB）、Nebula Caravel Acquisition Corp.（ネビュラ・カーニヴァル・アクイジション・コープ）及びTWC Tech Holdings II Corp.（TWCテック・ホールディングス II コープ）の取締役を務めた経験があり、これらはいずれも取引所法に基づき登録された種類の有価証券を有する会社でした。University of Nebraska-Kearney（ネブラスカ大学カーニー校）で経営学の理学士号を取得しています。当社は、同氏が上場会社の最高経営責任者及び最高財務責任者としての経験を含むコーポレート・ファイナンス及び会計に関する経験並びに上場会社の監査委員会における経験を有することから、当社取締役会の一員としてふさわしいと考えています。

家族関係

当社の取締役及び執行役員に家族関係はありません。

当社の取締役会の構成

本オファリングが完了した時点で、当社の取締役会は9名の取締役で構成されます。当社の基本定款及び付属定款には、当社の取締役会は最大9名の取締役で構成される旨、並びにソフトバンク及びその支配下の関連会社が当社のその時点の発行済株式に係る総議決権の33%以上を保有しなくなる日（閾値到達日）以降、当社取締役会を3つのクラスに分け、それぞれの人数が可能な限り等しくなるようにし、各クラスの取締役の任期は3年であり、毎年1クラスが株主により選任される旨規定する予定です。閾値到達日まで、各取締役の任期は、その選任後の次回の定時株主総会で満了し、各取締役の任期は、後任者が選任され資格を得るまで、又は当該取締役の早期の死亡、辞任若しくは解任まで継続します。

当社取締役会は、当社の事業及び組織に照らして、取締役会が監督責任を効果的に果たすことができる経験、資格、属性又はスキルを全体として有するかどうかを検討する際に、上記の各取締役の略歴に記載されている情報に反映されている各人の経歴及び経験に主に焦点を当てます。当社の取締役は、当社の事業の規模及び性質に適した経験及びスキルを適切に組み合わせることができると考えています。

本オファリングの完了時に、当社は株主間契約を締結する予定であり、同契約は、とりわけ、ソフトバンク及びその支配下の関連会社による当社発行済普通株式の保有割合に応じ、ソフトバンクに当社取締役会の選任候補者を一定数指名する権利を付与します。ただし、かかる候補者のうち一定数は、その指名時に当社取締役に適用される法令又は証券取引所規則上「独立」していなければなりません。この指名権は、ソフトバンク及びその支配下の関連会社が当社発行済普通株式の50%以上を保有する限り最大6名を指名することができる権利から、5%を超えて保有する限り1名を指名することができる権利までの範囲となります。本書「第2 企業の概況 4 関係会社の状況 - 特定の関係及び関連当事者取引 - 株主

間契約」及び「第1 本国における法制等の概要 1 会社制度等の概要 (2) 提出会社の定款等に規定する制度 (a) 株式に関する情報概要 - 株主間契約」をご参照ください。

クラス分けされた取締役会

当社の基本定款には、本オファリングの完了時に、当社の取締役会が9名のメンバーで構成される予定です。閾値到達日までは、各取締役は毎年の定時株主総会において選任されます。閾値到達日以降、当社の取締役は、任期をずらした3年間の任期を持つ3つのクラスに分割される旨規定される予定です。あるクラスの取締役の任期が満了すると、そのクラスの取締役は、その任期が満了する年の定時株主総会において3年間の任期で選任されます。閾値到達日以降の各定時株主総会において、その時点で任期満了を迎える取締役のグループに代わる新たな取締役のグループが、任期3年として選任される。その結果、閾値到達日後は、各定時株主総会では1つのクラスの取締役のみが選任され、他のクラスの取締役はそれぞれの3年間の任期の残存期間にわたって引き続き就任します。閾値到達日に、取締役は、現任取締役を以下の3つのクラスに割り当てる権限を有します。

クラスIの取締役の任期は、閾値到達日後に開催される第1回定時株主総会で満了します。

クラスIIの取締役の任期は、閾値到達日後に開催される第2回定時株主総会で満了します。

クラスIIIの取締役の任期は、閾値到達日後に開催される第3回定時株主総会で満了します。

当社取締役会をクラス分けすることにより、当社の支配権の変更を遅らせ、又は阻止させる効果を有する可能性があります。本書「第1 本国における法制等の概要 1 会社制度等の概要 (2) 提出会社の定款等に規定する制度 (a) 株式に関する情報概要 - 当社の基本定款、付属定款及びテキサス州法の一定の規定による敵対的買収防止効果」をご参照ください。

各取締役の任期は、後任者が選任されて資格を得るまで、又は当該取締役の早期の死亡、辞任若しくは解任まで継続します。当社の基本定款及び付属定款には、閾値到達日以降、当社の取締役会の欠員は、在任取締役会の過半数（定足数に満たない場合を含みます。）又は残存する唯一の取締役によってのみ補充することができることが規定されます。閾値到達日前は、欠員及び新設取締役職は、当社のその時点の発行済株式に係る総議決権の過半数を有する株主の賛成によっても補充することができます。当社は、閾値到達日以降、取締役の増員に伴う追加の取締役職は、可能な限り各クラスが取締役総数の1/3となるように、3つのクラスに均等に配分されるものと予想されます。

当社の取締役会をクラス分けすることにより、当社の支配又は経営の変化を遅らせ又は防止することができます。詳細については、本書「第1 本国における法制等の概要 1 会社制度等の概要 (2) 提出会社の定款等に規定する制度 (a) 株式に関する情報概要 当社の基本定款、付属定款及びテキサス州法の規定による敵対的買収防止効果」をご参照ください。

被支配会社としての地位

本オファリングの直後に、ソフトバンクは当社の発行済普通株式に係る議決権の50%を超えて支配することになると予想されます。その結果、当社はNasdaq及びNasdaq Texasのコーポレート・ガバナンス規則の意味における「被支配会社」になると予想されます。この規則の下では、取締役選任の議決権の50%を超えて個人、グループ又は他の会社が保有する会社は「被支配会社」であり、以下の要件を含む一定のコーポレート・ガバナンス要件の遵守を免除される場合があります。

- ・ 取締役会の過半数は、Nasdaq及びNasdaq Texas上場規則で定義される「独立取締役」で構成すること。
- ・ 委員会の目的と責任を記載した書面による委員会規定を有し、独立取締役のみで構成される指名及びコーポレート・ガバナンス委員会を設置すること。
- ・ 委員会の目的と責任を記載した書面による委員会規定を有し、独立取締役のみで構成される報酬委員会を設置すること。
- ・ 指名及びコーポレート・ガバナンス委員会と報酬委員会の業績評価を毎年実施すること。

当社は、これらの免除の一部又は全部を適用する予定です。その結果、当社の監査委員会は、適用される移行期間内に適用される独立性要件を満たすことが要求されますが、当社は、当社が要求される時まで、独立取締役が過半数を占める取締役会、又は独立取締役のみで構成される報酬委員会又は指名及びコーポレート・ガバナンス委員会を設置しない可能性があります。したがって、投資家は、Nasdaq及びNasdaq Texasのコーポレート・ガバナンス要件のすべての対象となる会社の株主に与えられるのと同じ保護を受けることはできない可能性があります。当社が「被支配会社」でなくなり、当社の株式が引き続きNasdaq及びNasdaq Texasに上場される場合、当社は、適用される移行期間内にこれらの要件を満たすことが要求されます。

取締役の独立性

本オファリングの完了に先立ち、当社の取締役会は、当社の取締役の独立性の見直しを行い、取締役がその責任を遂行する上で独立した判断を行使する能力を損なう可能性のある重要な関係を当社と有するかどうかを検討しました。当社の取締役会は、（未定）は、取引所法並びにNasdaq及びNasdaq Texasの規則に定義される「独立取締役」であると肯定的に判断しました。

筆頭独立取締役

当社の取締役会は、本オファリングの完了前に有効となるコーポレート・ガバナンス・ガイドラインを採択し、当社の独立取締役の1名を筆頭独立取締役とすることを定める予定です。当社の取締役会は、（未定）を筆頭独立取締役として任命しました。筆頭独立取締役として、（未定）は、当社の独立取締役の定期的な会議を主宰し、取締役会議長と独立取締役との間の連絡役を務め、最高経営責任者と当社取締役会会長の役割が競合している、又は競合すると思われる状況が発生した場合には、取締役会を主導し、取締役会が別途決定し、委任する追加の職務を遂行します。

取締役会の委員会

当社の取締役会は、テキサス州法に規定されているとおり、当社の事業及び業務の管理を指揮し、取締役会及び常任委員会を通じて業務を遂行します。当社は、常任監査委員会、指名及びコーポレート・ガバナンス委員会及び報酬委員会を設置する予定です。また、特定の問題に対処するために必要な場合には、取締役会の指揮の下に特別委員会を設置することができます。

監査委員会

監査委員会は、特に以下について責任を負います。

- ・ 当社の独立した登録会計事務所の任命、報酬の決定、維持、評価、終了及び監督
- ・ 当社の独立した登録会計事務所と経営からの独立性について協議
- ・ 当社の独立した登録会計事務所と監査の範囲及び結果について検討
- ・ 当社の独立した登録会計事務所が実施するすべての監査及び許容される非監査業務の承認
- ・ 財務報告プロセスを監督し、当社がSEC（米国証券取引委員会）に提出する中間及び年次財務書類について経営陣及び当社の独立した登録会計事務所と協議
- ・ 当社の会計原則、会計方針、財務及び会計管理、並びに法律及び規制要件の遵守について検討及び監視
- ・ リスク評価及びリスク管理に関する当社の方針の検討
- ・ 関連当事者取引の検討
- ・ 疑義のある会計、内部統制又は監査上の懸念事項を匿名で秘密裏に提出するための手続きを確立します

本オファリングが完了した時点で、当社の監査委員会は（未定）で構成され、（未定）が委員長を務めます。取引所法規則10A-3並びにNasdaq及びNasdaq Texasの規則は、当社の監査委員会が登録届出書の効力発生日及び当社の普通株式の上場時に少なくとも一人の独立した委員を有すること、上場後90日以内に独立した委員の過半数を有すること、及び上場日から一年以内に完全に独立した委員で構成されることを要求しています。当社が被支配会社であることは、これらの監査委員会の要件を免除するものではありません。当社の取締役会は、（未定）が規則10A-3並びにNasdaq及びNasdaq Texasの規則に基づく監査委員会を務めるための「独立取締役」の定義を満たしていると肯定的に判断しました。当社の監査委員会の各メンバーは、Nasdaq及びNasdaq Texas上場基準の財務リテラシー要件を満たしています。さらに、当社の取締役会は、（未定）は、Regulation S-Kの407(d)(5)項に定義されている「監査委員会金融専門家」としての資格を有すると判断しています。この指定は、当該個人に、当社の監査委員会及び当社の取締役会のメンバーに通常課される以上の職務、義務又は責任を課すものではありません。当社の取締役会は、監査委員会のための新しい書面による委員会規定を採択する予定です。この規定は、本オファリングの完了とほぼ同時に、当社の主要なウェブサイト（www.sbenergy.com）に掲載されます。当社のウェブサイト上の情報又は当社のウェブサイトを通じてアクセスできる情報は、本書に組み込まれるもの、又は本書の一部を構成するものではありません。

指名及びコーポレート・ガバナンス委員会

指名及びコーポレート・ガバナンス委員会は、特に以下の責任を負います。

- ・ 取締役会で承認された基準に従い、かつ、株主間契約の条項に従って、取締役会のメンバーになる資格のある個人を特定すること。
- ・ 取締役会とその委員会の全体的な有効性を評価すること
- ・ コーポレート・ガバナンスのコンプライアンスの進展をレビューし、一連のコーポレート・ガバナンスのガイドラインと原則を策定し、取締役会に提言すること。

本オファリングが完了した時点で、当社の指名及びコーポレート・ガバナンス委員会は、（未定）で構成され、（未定）が委員長を務めます。当社は被支配会社となるため、当社の指名及びコーポレート・ガバナンス委員会は、当社が被支配会社でなくなるまでは、適用される移行期間を条件として、独立取締役のみで構成される必要はありません。当社の取締役会は、指名及びコーポレート・ガバナンス委員会のための新しい書面による委員会規定を採択します。この規定は、本オファリングの完了とほぼ同時に、当社の主要なウェブサイト（www.sbenergy.com/）でご覧いただけます。当社のウェブサイト上の情報又は当社のウェブサイトを通じてアクセスできる情報は、本書に組み込まれるもの、又は本書の一部を構成するものではありません。

報酬委員会

当社の報酬委員会は、特に以下の事項について責任を負います。

- ・ 当社の取締役、共同最高経営責任者及びその他の執行役員の報酬の審査及び承認
- ・ 報酬コンサルタントの任命及び監督

本オファリングが完了した時点で、当社の報酬委員会は（未定）で構成され、（未定）が委員長を務めます。当社は被支配会社となるため、当社の報酬委員会は、適用される移行期間を条件として、当社が被支配会社でなくなるまで、完全に独立した取締役で構成される必要はありません。当社の取締役会は、（未定）は、規則16b-3に定義される「非従業員取締役」であると判断しています。当社の取締役会は、報酬委員会のための新しい書面による委員会規定を採択し、この規定は、本オファリングの完了とほぼ同時に、当社の主要なウェブサイト（www.sbenergy.com）で閲覧可能になります。当社のウェブサイト上の情報又はウェブサイトを通じてアクセスできる情報は、本書に組み込まれているもの、又は本書の一部を構成するものではありません。

リスクの監視

当社の取締役会は、当社のリスク管理プロセスを監督する責任を負っています。当社の取締役会は、当社の一般的なリスク管理戦略及び当社が直面する最も重大なリスクに焦点を当て、経営陣によるリスク削減戦略の実施を監督します。また、当社の取締役会は、会社の事項及び重要な取引の全般的な監督及び承認に関連する特定のリスク管理事項についても報告を受けています。

報酬委員会の役職兼任及び内部者の参加

当社の執行役員は、2025年12月31日に終了した年度において、当社の取締役会又は報酬委員会に1名以上の執行役員が就任している事業体の取締役会又は報酬委員会（又は同等の機能を果たす他の委員会）のメンバーではありません。

取締役の報酬

2025年12月31日に終了した年度において、当社の非従業員取締役に対する報酬は支払われませんでした。リチャード・ホスフェルド及びアビジット・サテは、それぞれ当社の共同最高経営責任者としての職務に対して従業員として報酬を受けていますが、いずれも当社の取締役としての職務に対する追加報酬を受けていません。当社の従業員としての報酬については、本書「(1) コーポレートガバナンスの概要 役員報酬 - 要約報酬表」の項をご参照ください。

非従業員取締役報酬方針

本オファリング以前は、当社の取締役会又は取締役会の委員会における職務に対して、非従業員取締役に現金又は株式報酬を提供する正式な方針はありませんでした。本オファリングに関連して、当社の取締役会は、非従業員取締役の報酬方

針を承認する予定です。これに従って、非従業員取締役は、当社の取締役会及び取締役会の委員会における職務に対して、一定の現金報酬及び株式報酬を受け取る資格があります。

従業員取締役は、取締役としての職務に対して追加報酬を受け取ることはありません。

取締役会の多様性

当社の指名及びコーポレート・ガバナンス委員会は、取締役会全体及び個々のメンバーに必要とされる適切な特性、スキル及び経験について、取締役会とともに毎年検討する責任を負います。当社の取締役会には、取締役候補者の評価に関する正式な文書による多様性方針はありませんが、指名及びコーポレート・ガバナンス委員会は、取締役候補者の評価において、人格、誠実さ、判断力、潜在的な利益相反、その他のコミットメント及び多様性の問題を含むがこれらに限定されない要因を考慮し、多様性に関しては、性別、人種、民族、経験及び専門分野等の要因、並びに取締役会に代表される視点及び経験の全体的な多様性に寄与するその他の個人の資質及び属性を考慮します。

倫理規範及び行動規範

本オファリングの完了に先立ち、当社は、当社の取締役、役員及び従業員（当社の最高経営責任者、最高財務責任者、最高会計責任者又は経理責任者、又は同様の職務を遂行する者を含みます。）に適用されるビジネス行動規範及び倫理規範を採択します。当該規定のコピーは、当社のウェブサイト（www.sbenergy.com）に掲載されます。さらに、当社は、規範の条項の修正又は適用免除に関して、法律又はNasdaq及びNasdaq Texas上場基準によって要求されるすべての開示を当社のウェブサイトに掲載する予定です。当社のウェブサイト上の情報、又は当社のウェブサイトを通じてアクセスできる情報は、本書に組み込まれるもの、又は本書の一部を構成するものではありません。

役員報酬

当社は、SECの役員報酬開示規則において、JOBS法で定義される「新興成長企業」です。この規則に従い、当社は、2025年12月31日に終了した当社の最終会計年度の役員報酬に関する限定的な説明開示に加えて、要約報酬表及び会計年度末株式報酬表を提供する必要があります。さらに、当社の報告義務は、2025年12月31日に終了した会計年度末に当社の主要執行役員及びそれに次いで報酬額の高い役員上位2名を務めていた「指名役員」にのみ適用されます。したがって、指名役員（以下「指名役員」又は「NEO」といいます。）は以下のとおりです。

氏名	主要な役職
リチャード・ホスフェルド	共同最高経営責任者兼取締役
アビジート・サテ	共同最高経営責任者兼取締役
ガエタン・フロット	最高財務責任者
ライアン・ベイツ	バイス・プレジデント兼ジェネラルカウンセル

要約報酬表

以下の表は、2025年12月31日に終了した会計年度において当社のNEOに授与され、NEOによって獲得された、又はNEOに支払われた報酬を要約したものです。

氏名及び主要な役職	会計年度	給与（米ドル） ⁽¹⁾	非株式インセンティブ報酬（米ドル） ⁽²⁾	オプション報酬（米ドル） ⁽³⁾	その他の報酬（米ドル） ⁽⁴⁾	合計（米ドル）
リチャード・ホスフェルド 共同最高経営責任者兼取締役	2025	547,000	485,000	-	-	(5)
アビジート・サテ 共同最高経営責任者兼取締役	2025	547,000	485,000	-	14,000	(5)
ガエタン・フロット 最高財務責任者	2025	425,862	170,344	-	14,000	(5)
ライアン・ベイツ バイス・プレジデント兼ジェネラルカウンセル	2025	420,423	147,115	-	14,000	(5)

(1) 適用ある会計年度について獲得した基本給を反映しています。

- (2) 2025会計年度の業績に関して適用あるNEOが獲得した賞与を反映しており、当該金額は2026年3月に支払われました。
- (3) 2024年7月に完了した戦略的取引に関連して、Energy Globalの取締役会は、その報酬委員会（以下「Energy Global報酬委員会」といいます。）を通じて、Energy Globalの2024年7月2日付変更・全面改訂リミテッド・パートナーシップ契約（以下「LPA」といいます。）に基づき、LPAに定める一定のハードルの充足後にEnergy Globalが分配する利益の固定10%（以下「マネジメント・プール」といいます。）を受領する権利を表章し、税務上「利益持分」を構成することを意図したシリーズC利益ユニットの発行を規定するEnergy Global Management LP Equity Incentive Plan（以下「2024年プラン」といいます。）を採択しました。これは、2024年7月2日に、マネジメント・アグリゲーターであるEnergy Global Management, LPに10,000,000個のシリーズC利益ユニットを発行することにより実行されました。2024年7月2日、Energy Global報酬委員会は、各NEOにEnergy Global Management, LPの1口のユニット持分（それぞれを「利益ユニット」といいます。）を付与し、各利益ユニットは、同日現在、マネジメント・プールの20%を受領する権利を表章しました。ただし、将来、他の経営陣構成員に追加の利益ユニットが付与された場合には希薄化されます。2025年3月、Energy Global報酬委員会は、全体的な報酬計画の一環として、追加の従業員にもマネジメント・プールへの参加機会を提供するため、マネジメント・プールから追加の利益ユニットを付与しました。これに伴い、各指名役員が保有する利益ユニットが表章するマネジメント・プールの割合は希薄化され、20%未満に低下しました。この希薄化は、各指名役員に追加の利益ユニットを発行することにより実施されました。発行済利益ユニットの価値の算定に用いられた関連する前提については、本書「第6 経理の状況」に記載された監査済連結財務書類の注記19「長期インセンティブ制度」をご参照ください。
- (4) ホスフェルド氏を除く各NEOについて、14,000米ドルの401(k)マッチング拠出を反映しています。
- (5) 後日提出予定の本書の訂正届出書において記載予定です。

当社とNEOとの雇用契約

要約報酬表に記載された当社のNEOに対する報酬の一部は、SB Energy DevCo (US), Inc.（以下「SB Energy DevCo」といいます。）との雇用契約に基づき支給されたものであり、その概要は以下のとおりです。雇用終了及び/又は支配権変更に関連して当社のNEOに支給される退職手当その他の給付の検討については、下記「雇用終了又は支配権変更時の潜在的支払」をご参照ください。

リチャード・ホスフェルド氏 ホスフェルド氏は、SB Energy DevCo及びSBE Globalとの間で2022年3月4日付雇用契約を締結しており、同契約は、SB Energy DevCo及びSBE Globalの共同最高経営責任者としての雇用条件を定めています。同契約に基づき、ホスフェルド氏は、当初の年間基本給500,000米ドルを受ける権利を有し、SBE Globalの取締役会（以下「SBE Global取締役会」といいます。）の報酬委員会が決定する年間賞与と制度の条件に従い、基本給の80%に相当する目標年間賞与を有する年間賞与と制度に参加する資格を有します。同雇用契約には、機密保持及び発明譲渡に関する規定並びに雇用終了後1年間（以下「制限期間」といいます。）にわたる従業員、独立請負人、コンサルタント、顧客及び開発パートナーの勧誘禁止条項を含む、忠実義務、機密情報及び発明譲渡契約も含まれています。

アビジート・サテ氏 サテ氏は、SB Energy DevCo及びSBE Globalとの間で2022年3月4日付雇用契約を締結しており、同契約は、SB Energy DevCo及びSBE Globalの共同最高経営責任者としての雇用条件を定めています。同契約に基づき、サテ氏は、当初の年間基本給500,000米ドルを受ける権利を有し、SBE Global取締役会の報酬委員会が決定する年間賞与と制度の条件に従い、基本給の80%に相当する目標年間賞与を有する年間賞与と制度に参加する資格を有します。同雇用契約には、機密保持及び発明譲渡に関する規定並びに制限期間にわたる従業員、独立請負人、コンサルタント、顧客及び開発パートナーの勧誘禁止条項を含む、忠実義務、機密情報及び発明譲渡契約も含まれています。

ガエタン・フロット氏 フロット氏は、SB Energy DevCo及びSBE Globalとの間で2023年2月27日付雇用契約を締結しており、同契約は、SB Energy DevCo及びSBE Globalの最高財務責任者としての雇用条件を定めています。同契約に基づき、フロット氏は、当初の年間基本給400,000米ドルを受ける権利を有し、ホスフェルド氏及びサテ氏が決定する年間賞与と制度の条件に従い、基本給の40%に相当する目標年間賞与を有する年間賞与と制度に参加する資格を有します。同雇用契約には、機密保持及び発明譲渡に関する規定並びに制限期間にわたる従業員、独立請負人、コンサルタント、顧客及び開発パートナーの勧誘禁止条項を含む、忠実義務、機密情報及び発明譲渡契約も含まれています。

ライアン・ベイツ氏 ベイツ氏は、SB Energy DevCo及びSBE Globalとの間で2022年3月4日付雇用契約を締結しており、同契約は、SB Energy DevCo及びSBE Globalのバイス・プレジデント兼ジェネラル・カウンセラーとしての雇用条件を定めています。同契約に基づき、ベイツ氏は、当初の年間基本給381,047米ドルを受ける権利を有し、ホスフェルド氏及びサテ氏が決定する年間賞与と制度の条件に従い、基本給の35%に相当する目標年間賞与を有する年間賞与と制度に参加する資格を有します。同雇用契約には、機密保持及び発明譲渡に関する規定並びに制限期間にわたる従業員、独立請負人、コンサルタント、顧客及び開発パートナーの勧誘禁止条項を含む、忠実義務、機密情報及び発明譲渡契約も含まれています。

基本給

各NEOには基本給が支給されます。基本給は、各NEOの報酬の重要かつ固定的な要素であり、NEOの経験、スキル、知識及び責任を認識することを目的としています。2025年における各NEOの基本給は、上記の「要約報酬表」に記載されています。

年間賞与

各NEOは、調整後ポートフォリオEBITDA、安全性及びプロジェクト開発に関連するその他の業績指標を含む一定の業績指標又は目標に基づき、基本給の一定割合に相当する目標額を有する当社の年間現金賞与制度に基づく年間現金賞与を受ける資格を有します。SBE Global取締役会の報酬委員会又はホスフェルド氏及びサテ氏は、該当する場合、年間賞与に適用される業績指標及び最終的な賞与額を決定する裁量を有します。2025年の年間賞与制度に基づき獲得した賞与は、2026年3月に支払われました。

株式報酬型インセンティブ報酬

Energy Global Management LPIは、2024年プラン及び当該付与を証するEnergy Global Management LPと各NEOとの間の個別報酬契約に基づき、連邦所得税上「利益持分」を構成することを意図した利益ユニットを当社のNEOに付与しました。

NEOに付与された利益ユニット（2024年プランに定義されます。）は、各個別報酬契約に定める権利確定開始日（以下「権利確定開始日」といいます。）の1周年に20%、その後の12回の各四半期応当日に5%ずつ（合計最大80%）権利確定するのが一般的です。いずれも、適用ある権利確定日まで指名役員がパートナーシップ・グループ（2024年プランに定義されます。）に継続して役務を提供することを条件とします。権利未確定の利益ユニットは、評価事由（2024年プラン上「流動性事由」の発生と定義され、本オファリングを含むことが見込まれます。）が発生した場合、当該評価事由の実行までNEOがパートナーシップ・グループに継続して役務を提供することを条件として、すべて権利確定します。

正当事由（適用ある報酬契約に定義されます。）による雇用終了の場合、NEOは、権利確定済み及び権利未確定のすべての利益ユニットを失い、失った利益ユニットに関してそれ以上の支払、分配その他の権利を有しません。正当事由によらない雇用終了又はNEOによる正当な理由（適用ある報酬契約に定義されます。）に基づく雇用終了の場合、NEOは、雇用終了日から1年後の日まで役務提供を継続していたとすれば権利確定していた利益ユニット数について直ちに権利確定し、残存する権利未確定の利益ユニットは失効します。その他の理由による雇用終了の場合、指名役員は、権利未確定のすべての利益ユニットを失います。

利益ユニットの発行条件として、各NEOは、機密保持及び発明譲渡に関する規定並びに制限期間（上記「- 当社のNEOとの雇用契約」に記載されています。）にわたる従業員、独立請負人、コンサルタント、顧客及び開発パートナーの勧誘禁止条項を含む、忠実義務、機密情報及び発明譲渡契約を締結する必要があります。Energy Globalの取締役会が、プラン管理者（2024年プランに定義されます。）の同意を得て、NEOが適用ある報酬契約又はNEOとパートナーシップ・グループとの間のその他の契約に定める制限条項に重大な違反をし、当該違反を特定する通知をNEOが受領してから30日以内に当該違反を是正しなかったと誠実に判断した場合（当該違反が是正可能である場合に限りです。）、当該NEOは、権利確定済み及び権利未確定のすべての利益ユニットを失います。

一定の事由に関連する利益ユニットの取扱いに関する追加情報については、下記「雇用終了又は支配権変更時の潜在的支払」をご参照ください。

本オファリングに関連して、権利確定済みの利益ユニットは、本書の他の箇所に記載されたクロージング分配の分配メカニズムを通じて普通株式と交換されます。本オファリングの完了後、当社は2024年プランに基づく利益ユニットを今後発行する予定はありません。

退職制度

SB Energy DevCoは、当社のNEOを含む自社の従業員のために、内国歳入法第401(k)条に基づく有利な税務上の取扱いを受けられることを意図し、同条の要件を満たすことを意図した現金又は繰延拠出の仕組みを含む退職制度を提供しています。参加者は、内国歳入法に定める税引前拠出の年間上限まで、適格所得から税引前拠出を行うことができます。50歳以上の参加者は、追加拠出に係る法定上限に基づき追加額を拠出することができます。従業員によるすべての拠出は各参加者の個人口座に配分され、参加者の指示に従い選択された投資対象に投資されます。同制度への参加者の税引前拠出及び当該拠出から生じた所得は、一般に引き出されるまで参加者に課税されず、参加者の拠出は法令に従い信託により保有されます。同制度に基づく最低給付はありません。2025年中、SB Energy DevCoは、参加資格を有する従業員のために雇用主によるマッチング拠出を行いました。

クローバック・ポリシー

当社は、ドッド・フランク法で要求されているNasdaq及びNasdaq Texasの上場規則に準拠した報酬回収ポリシーを採用し、本オファリングの完了時に有効とする予定です。

年度末株式報酬残高表

以下の表は、2025年12月31日現在の株式報酬残高をNEOごとに示したものです。

氏名	未行使オプション行使 可能有価証券数（個）	未行使オプション行使 不能有価証券数（個）	オプション行使価格	オプション失効日（4）
	(1)(2)	(1)(2)(3)	（ドル）（4）	
リチャード・ホスフェ ルド	(5)	(5)	N/A	N/A
アビジート・サテ	(5)	(5)	N/A	N/A
ガエタン・フロット	(5)	(5)	N/A	N/A
ライアン・ベイツ	(5)	(5)	N/A	N/A

(1) 要約報酬表の脚注(3)を参照してください。

(2) 2024年7月2日の1周年に20%、その後の12回の各四半期応当日に5%ずつ（合計最大80%）権利確定する利益ユニットを表しています。いずれも、NEOが適用ある権利確定日まで雇用を継続することを条件とし、評価事由が発生した場合、権利未確定の利益ユニットの100%が権利確定します。

(3) 本オファリングに関連して、当社のNEOが保有する権利未確定のすべての利益ユニットは、NEOが本オファリングの実行までパートナーシップ・グループに継続して役務を提供することを条件として、権利確定が加速され、すべて権利確定します。追加情報については、下記「雇用終了又は支配権変更時の潜在的支払」をご参照ください。

(4) 利益ユニットは、一定の分配事由に関連して、所定の「基準価値」を超える分配を受領する権利を表します。適用ある付与日現在、利益ユニットに適用される基準価値は0米ドルでした。利益ユニットは通常のストック・オプションではないため、利益ユニットに適用される行使価格又は失効日はありません。

(5) 後日提出予定の本書の訂正届出書において記載予定です。

雇用終了又は支配権変更時の潜在的支払

退職給付

リチャード・ホスフェルド氏及びアビジート・サテ氏。各氏の雇用契約に基づき、ホスフェルド氏又はサテ氏の雇用が、SB Energy DevCoにより正当事由なく終了され、又は該当するNEOにより正当な理由（いずれも適用ある雇用契約に定義されます。）に基づき終了された場合、該当するNEOは、SB Energy DevCoより、一定の発生済み及び／又は未払の債務に加えて、(i)雇用終了日前に終了した暦年に関する年間業績目標が達成されているものの支払を受ける権利がまだ確定していない未払年間賞与（以下「未払賞与」といいます。）、(ii)当該執行役員の当時の基本給12か月分に相当し、SB Energy DevCoの通常の給与支払方法に従って均等分割で支払われる退職手当、及び(iii)当該執行役員が1985年包括予算調整法（以下「COBRA」といいます。）に基づく継続補償を適時に選択した場合、雇用終了後12か月又は当該執行役員が新たな雇用若しくは自営業に関連して健康保険の補償を受ける資格を取得する日のいずれか早い日まで、現役従業員に係る保険料拠出の雇用主負担分に相当する額（当該執行役員はその時点で適用される従業員負担率による額を支払います。）を受ける権利を有します。未払賞与、退職手当及びCOBRA給付の支払は該当するNEOが雇用終了の効力発生日後21日以内に一切の請求権に関する包括的な放棄書を締結及び交付し、かつ、忠実義務、機密情報及び発明譲渡契約を継続して遵守することを条件とします。

ホスフェルド氏及びサテ氏の雇用契約における正当な理由には、該当するNEOの同意なく、(i)NEOの職務、責任又は地位が重要な点で縮小されること、(ii)NEOの基本給又は目標年間賞与機会が重要な点で減額されること（ただし、ある年度にNEOが年間賞与を獲得できないこと又は獲得した年間賞与が目標額を下回することは、正当な理由を構成しません。）、(iii)NEOの主たる勤務場所が、雇用契約に定めるNEOの勤務場所から50マイルを超えて離れた場所に移転されること、又は(iv)SBE Global取締役会若しくはその委員会が承認したNEOとのその他の重要な契約に基づくSB Energy DevCo、SBE Global又はその子会社若しくは関連会社の義務について重大な違反が生じることが含まれます。NEOによる正当な理由に基づく雇用終了は、(A)正当な理由を構成する条件が最初に生じてから30暦日以内に、NEOがSB Energy DevCoに対して正当な理由に基づく雇用終了の理由を書面で通知し、かつ、SB Energy DevCoに当該条件を是正するため少なくとも30暦日

を与え、(B)SB Energy DevCoが当該条件を是正せず、かつ、(C) 該当するNEOが是正期間の満了後30暦日以内に実際に雇用を終了しない限り、効力を生じません。

ガエタン・フロット氏及びライアン・ベイツ氏。各氏の雇用契約に基づき、フロット氏及びベイツ氏は、SB Energy DevCoにより正当事由なく雇用を終了され、又は該当するNEOにより正当な理由（いずれも適用ある雇用契約に定義されます。）に基づき雇用を終了された場合、上記のホスフェルド氏及びサテ氏と同一の退職給付を、同一の請求権放棄及び制限条項遵守条件に従って受ける権利を有します。ただし、(i)退職手当は、当該執行役員のその時点の基本給3か月分に、SB Energy DevCoにおける雇用の満1年ごとに1か月分を加えた額とし、合計6か月を上限とし（以下「退職手当支給期間」といいます。）、(ii)COBRAに基づく継続補償は、退職手当支給期間の満了又は当該執行役員が新たな雇用若しくは自営業に関連して健康保険の補償を受ける資格を取得する日のいずれか早い日まで継続し、また、(iii)正当な理由の定義には、当該執行役員の職務、責任又は地位の重要な縮小は含まれず、会社の慣行及び方針に従った当該執行役員の主たる勤務場所の自主的な移転に関連する報酬調整は正当な理由を構成しない旨の適用除外が含まれます。

株式報酬型インセンティブ報酬

上記「- 株式報酬型インセンティブ報酬」に記載のとおり、NEOが保有する権利未確定のすべての利益ユニットは、評価事由（本オファリングを含むことが見込まれます。）の実行まで役務提供を継続することを条件として、当該評価事由の発生時にすべて権利確定します。正当事由によらない雇用終了又は正当な理由に基づく雇用終了の場合、該当するNEOは、雇用終了日後さらに1年間役務提供を継続していたとすれば権利確定していた利益ユニット数について権利確定が加速され、当該加速後に残存する権利未確定の利益ユニットは、対価なく失効します。

正当事由による雇用終了の場合、NEOは、権利確定済み及び権利未確定のすべての利益ユニットを失い、失った利益ユニットに関してそれ以上の支払、分配その他の権利を有しません。その他の理由によるNEOの雇用終了の場合、権利未確定のすべての利益ユニットは、対価なく失効します。

ホスフェルド氏及びサテ氏の報酬契約に関して、正当な理由には、NEOの書面による同意なく、(i)Energy Globalを代理して行う、SBE Global及びその子会社の再生可能エネルギー事業（2024年3月31日現在行われていた当該事業）に関連するNEOの職務、責任又は役職が重要な点で縮小されること、(ii)NEOの基本給又は目標年間賞与機会が重要な点で減額されること（ただし、ある年度にNEOが年間賞与を獲得できないこと又は獲得した年間賞与が目標額を下回ることは、正当な理由を構成しません。）、(iii)NEOの主たる勤務場所が、現在の勤務場所から50マイルを超えて離れた場所に移転されること、又は(iv)Energy Globalの取締役会が承認したNEOとの重要な契約に基づくパートナーシップ・グループの義務について重大な違反が生じることが含まれます。報酬契約に基づく正当な理由による雇用終了には、上記の雇用契約に関して記載したものと同一の通知及び是正手続が適用されます。

フロット氏及びベイツ氏の報酬契約についても、上記と同一の権利確定加速及び失効に関する規定並びに同一の通知及び是正に関する規定が適用されます。ただし、(i)正当な理由の定義には職務、責任又は役職の重要な縮小は含まれず、(ii)正当な理由の定義における重大な違反の事由は、NEOとのその他の重要な契約に基づくパートナーシップ・グループの関連会社の義務にも及び、かつ、(iii)会社の慣行に従った当該執行役員の自主的な移転に関連する報酬調整は正当な理由に該当しません。

取締役の報酬

以下の表は、2025年12月31日に終了した会計年度において当社の取締役会の非従業員であった各人の報酬総額を示しています。表に記載されているものを除き、当社は、2025年12月31日に終了した会計年度において、非従業員の取締役に対して、報酬の支払い、株式報酬又は株式以外の報酬の支払い、その他の報酬の支払いを行っていません。リチャード・ホス

フェルド及びアビジート・サテは、取締役としての職務に対する追加報酬を受け取っていないため、この表には含まれていません。ホスフェルド氏及びサテ氏が当社の従業員として受け取った報酬は、要約報酬表に記載されています。

氏名	オプション報酬（ドル） ⁽¹⁾	合計（ドル）
(2)	(2)	(2)
(2)	(2)	(2)
(2)	(2)	(2)
(2)	(2)	(2)
(2)	(2)	(2)

(1) 2025年12月31日に終了した会計年度中に非従業員取締役が付与された利益ユニットの付与日現在の公正価値の合計額であり、FASB ASC Topic 718に従って算定されています。当該金額の算定に用いられた関連する前提については、本書「第6 経理の状況」に記載された監査済連結財務書類の注記19「長期インセンティブ制度」を参照してください。この列に記載された金額は、適用ある付与日現在における当該報酬の会計上の価値を反映するものであり、当該報酬の実際の経済的価値を反映するものではありません。

(2) 後日提出予定の本書の訂正届出書において記載予定です。

本オファリングに関連して取られた措置

利益ユニットの転換

本オファリングに関連する付与済みの残存する利益ユニットの取扱い、現在も最終化の過程にあります。

2026年長期インセンティブ・プラン（以下「2026年インセンティブ・プラン」といいます。）

本オファリングの完了後に当社従業員にインセンティブを付与するため、当社取締役会は、本オファリングの完了前に、従業員、コンサルタント及び取締役を対象とする2026年インセンティブ・プランを採択するものと見込んでいます。当社は、本オファリングの完了前に2026年インセンティブ・プランを最終化する予定ですが、同プランには以下の重要な条件が含まれると予想しています。

2026年インセンティブ・プランの目的

2026年インセンティブ・プランの目的は、当社に重要な貢献を行う（又は行うことが期待される）サービス提供者に株式保有の機会及び／又は株式連動型の報酬機会を提供することにより、当社がこれらの者を惹きつけ、維持し、動機付ける能力を高めることです。株式報酬は競争力を維持するために必要であり、当社の目標達成に寄与する高度な人材を採用及び維持するために不可欠であると当社取締役会は考えています。

2026年インセンティブ・プランに基づく報酬の種類

2026年インセンティブ・プランは、(i)ストック・オプション（インセンティブ・ストック・オプション及び非適格ストック・オプションの両方）、(ii)株式増価受益権（以下「SAR」といいます。）、(iii)譲渡制限付株式報酬、(iv)譲渡制限付株式ユニット、(v)業績連動型報酬並びに(vi)その他の株式又は現金ベースの報酬を含む、株式及び現金ベースの両方の報酬の付与を認める予定です。

- ・ **ストック・オプション** 当社の報酬委員会は、内国歳入法第422条上のインセンティブ・ストック・オプションとして適格となることを意図するオプション及び同条上適格とならない非適格ストック・オプションを付与することができます。2026年インセンティブ・プランに基づき付与されるストック・オプションは、参加者に、所定の期間（付与日から最長10年間）中、当社普通株式の所定数を、当社の報酬委員会が決定する行使価格（ただし、付与日における当社普通株式1株の公正市場価値を下回らないものとします。）で購入する権利を付与します。

- ・ **株式増価受益権（SAR）** SARは、その行使時に、(i)(a)行使日における1株の公正市場価値から(b)SARの付与価格（代替報酬に関するものを除き、付与日における当社普通株式1株の公正市場価値を下回らないものとします。）を控除した額に、(ii)当該SARの行使対象となる株式数を乗じた額に相当する現金、普通株式又はその組合せを受領する権利を表します。SARの期間は10年を超えられません。SARは、他の報酬とタンデムで若しくはこれに追加して、又は他の報酬とは独立して無関係に付与することができます。

・ **譲渡制限付株式** 譲渡制限付株式報酬は、当社の報酬委員会が課す譲渡制限及び失効リスクに服する普通株式の付与を表します。参加者が譲渡制限付株式報酬に関して支払われる配当を受領する権利を有する場合、当該配当は、基礎となる譲渡制限付株式報酬の権利が確定するまで参加者に支払われません。

・ **譲渡制限付株式ユニット（RSU）** RSUは、RSUの権利確定及び決済時に、当社の報酬委員会の裁量により、権利確定済みの1ユニットにつき普通株式1株、権利確定済みの1ユニットにつき決定日現在の普通株式（又はその他の有価証券）1株の公正市場価値に相当する金額又はその組合せを受領する権利を表します。参加者がRSUの基礎となる株式に関して支払われる配当を受領する権利を有する場合、当該配当は、RSUの権利が確定するまで参加者に支払われません。

・ **業績連動型報酬** 業績連動型報酬は、当社の報酬委員会が決定する業績目標の達成を条件として、同委員会が決定する価値に基づく現金又は当社普通株式のいずれかを受領する権利を表します。

・ **その他の株式／現金ベースの報酬** 当社の報酬委員会は、その決定する条件に従い、当社普通株式に転換可能であるか、その他当社普通株式をベースとし、及び／又は現金若しくは当社普通株式で支払われるその他の報酬を付与することができます。

報酬に利用可能な株式

下記の調整を条件として、2026年インセンティブ・プランに基づき発行可能な普通株式の総数は、(a)（未定）株に、(b) クローリング時分配に関連して譲渡制限付株式に転換されることが予定される利益持分に対応する普通株式数を加えた数となります。

2026年インセンティブ・プランに基づき、インセンティブ・ストック・オプションについて発行可能な普通株式の上限は（未定）株です。また、2026年インセンティブ・プランに基づき、当社取締役会の非従業員の構成員に対して、単一の会計年度について合計（未定）米ドルを超える報酬（付与日現在の公正市場価値に基づき算定される2026年インセンティブ・プラン上の報酬及びリタイナー報酬を含みますが、特別委員会報酬又は本オファリングの完了後間もなく行われる当初付与を除きます。）を支払うことはできません（以下「非従業員取締役報酬上限」といいます。）。

株式数の算定及び再利用に関する規定

2026年インセンティブ・プランに基づき付与された報酬の対象となる普通株式が失効し、取り消され若しくは交換された場合、又は参加者に普通株式が分配されることなく報酬が終了若しくは失効した場合、当該株式は、2026年インセンティブ・プランに基づく報酬のために再び利用可能となります。2つの報酬がタンデムで併せて付与された場合、タンデム報酬のうち行使されず、又はその他の方法により普通株式で決済されなかった部分の基礎となる普通株式は、2026年インセンティブ・プランに基づく報酬のために再び利用可能となります。現金で決済される報酬の対象となる普通株式も、2026年インセンティブ・プランに基づく報酬のために再び利用可能となります。また、(a)報酬がその条件上現金でのみ決済可能である場合、又は(b)参加者が公正市場価値に基づく普通株式と引換えに現金報酬を受領する権利を放棄することを選択した場合、当該株式は2026年インセンティブ・プランの総上限に算入されません。さらに、当社が買収した会社又は当社と結合した会社が従前に付与した残存報酬を引き受け、又はこれに代えて2026年インセンティブ・プランに基づき付与される報酬は、2026年インセンティブ・プランの総上限に算入されません。(i)報酬の権利確定若しくは交付に関連する適用ある源泉徴収税の支払要件を満たすため当社に提出され、若しくは当社が留保する株式、又は(ii)「ネット行使」の取決めに従うストック・オプションの行使時に当社が留保する株式も、2026年インセンティブ・プランに基づく報酬のために再び利用可能となります。

適格性及び運営

当社の従業員、コンサルタント及び取締役並びに当社子会社の従業員及びコンサルタントは、2026年インセンティブ・プランに基づく報酬を受ける資格を有します。本オファリングの完了後、執行役員、非従業員取締役及びその他の個人サービス提供者を含む約350名が、2026年インセンティブ・プランに基づく報酬を受ける資格を有することになると見込んでいます。

2026年インセンティブ・プランは当社の報酬委員会が運営し、同委員会は、2026年インセンティブ・プラン、取引所法第16条、証券取引所規則その他の適用法令により課される制限に従い、その職務及び責任を当社の取締役及び／又は役員に

よる1つ又は複数の委員会に委任することができます。（これらを総称して、以下「プラン管理者」といいます。）プラン管理者は、2026年インセンティブ・プランに基づくすべての行為を行い、すべての決定を行い、2026年インセンティブ・プラン及び報酬契約を解釈し、同プランの運営について適切と判断する規則を採択、変更及び廃止する権限を有します。また、プラン管理者は、2026年インセンティブ・プランに定める条件及び制限に従い、資格を有するサービス提供者のうち報酬を受ける者を決定し、報酬を付与し、2026年インセンティブ・プランに基づくすべての報酬の条件（権利確定及び権利確定加速に関する規定を含みます。）を定める権限を有します。

リプライシング

2026年インセンティブ・プランに定める一定の企業取引又はその他の調整に関連する場合を除き、同プランに基づき付与されたストック・オプション及びSARについて、価格改定し、条件変更し、又はより低い行使価格若しくは付与価格を有する新たなストック・オプション若しくはSARに置換することはできず、また、かかる「アンダーウォーター」のストック・オプション又はSARの取消しに際して対価を支払うこともできません。

調整

当社の報酬委員会が、配当その他の分配（現金、普通株式、その他の有価証券若しくはその他の財産によるものであるかを問いません。）資本再構成、株式分割、株式併合、企業再編、合併、統合、分割、スピノフ、結合、普通株式若しくは当社のその他の有価証券の買戻し若しくは交換、普通株式若しくは当社のその他の有価証券を購入するためのワラントその他の権利の発行、又はその他の企業取引若しくは事象により普通株式が影響を受け、2026年インセンティブ・プランに基づいて提供されることを意図した利益又は潜在的利益の希薄化又は過大化を防止するため調整が適切であると判断した場合、当社取締役会又は報酬委員会は、公平に、(i)2026年インセンティブ・プランに定める報酬に適用される個別上限の適切な調整を含め、報酬を付与することができる当社普通株式若しくはその他の有価証券の数（又はその他の有価証券若しくは財産の数及び種類）、(ii)付与済みの残存報酬の対象となる当社普通株式若しくはその他の有価証券の数（又はその他の有価証券若しくは財産の数及び種類）、並びに(iii)報酬に係る付与価格若しくは行使価格の全部若しくは一部を調整し、又は適切と判断する場合には付与済みの残存報酬の取消しの対価として当該報酬の保有者に対する現金支払を定めます。ストック・オプション及びSARの場合、当該現金支払は、かかる各ストック・オプション又はSARの対象株式の公正市場価値が当該ストック・オプションの1株当たり行使価格又はSARの1株当たり付与価格を上回る額（該当する場合）に相当します。

クローバック

2026年インセンティブ・プランに基づき付与されるすべての報酬（当該報酬から受領した収益を含みます。）は、当社が採択する若しくはその他採択を義務付けられるクローバック・ポリシー又は適用ある報酬契約に別途定めるところに従い回収の対象となります。

変更及びプラン期間

当社取締役会は、当社の株主による追加承認なく2026年インセンティブ・プランを変更、修正、停止、中止又は終了することができます。ただし、(i)変更により2026年インセンティブ・プランに基づき参加者に生じる利益が実質的に増加する場合、(ii)変更により2026年インセンティブ・プランに基づき発行可能な有価証券数が実質的に増加する場合、(iii)変更により2026年インセンティブ・プランへの参加要件が重要な点で変更される場合、(iv)変更により非従業員取締役報酬上限が引き上げられる場合、又は(v)適用法令若しくは規則により株主承認が要求される場合を除きます。2026年インセンティブ・プランの変更、修正、停止、中止又は終了により、従前に付与された報酬に係る参加者、保有者又は受益者の権利が害される場合、当該変更、修正、停止、中止又は終了は、影響を受ける参加者、保有者又は受益者の書面による同意なく、かかる者について効力を有しません。

2026年インセンティブ・プランに基づく報酬は、当社取締役会が同プランを承認した日から10年間付与することができます。ただし、当社取締役会が、2026年インセンティブ・プランの条件に従い、同プラン又はその一部を随時変更、修正、停止、中止又は終了することができることを条件とします。

上記の2026年インセンティブ・プランの説明は完全なものを意図するものではなく、本書の一部を構成する登録届出書の添付書類として写しが提出される同プランの全文を参照することにより、その全体が限定されます。

連邦所得税上の影響

以下は、2026年1月1日現在有効な連邦所得税法に基づく、2026年インセンティブ・プラン上の一定の取引に関する連邦所得税上の影響の一部の概要です。本概要は完全なものを意図するものではなく、州又は地方税上の影響を記載するものでもありません。また、2026年インセンティブ・プランの参加者に対する税務上のガイダンスを意図するものではありません。

参加者に対する税務上の影響

非適格ストック・オプション 一般に、(1)非適格ストック・オプションの付与時に参加者の所得は認識されず、(2)非適格ストック・オプションの行使時に、普通株式について支払った行使価格と、行使日における当該株式の公正市場価値（制限がない場合）との差額に相当する額が参加者の通常所得として認識され、(3)非適格ストック・オプションの行使により取得した普通株式の売却時に、行使日後の当該株式の価値の上昇（又は下落）は、当該株式の保有期間に応じ、短期又は長期のキャピタル・ゲイン（又はロス）として取り扱われます。

インセンティブ・ストック・オプション 一般に、ISOの付与又は行使時に参加者の所得は認識されません。ただし、ISOの行使により代替ミニマム税の納税義務が生じる場合があります。ISOの行使により参加者に普通株式が発行され、当該参加者が付与日後2年以内又は当該株式が参加者に移転された後1年以内に当該株式について適格要件を満たさない処分を行わなかった場合、当該株式の売却時に、行使価格を超える実現額は参加者の長期キャピタル・ゲインとして課税され、発生した損失は長期キャピタル・ロスとなります。

ISOの行使により取得した普通株式が上記のいずれかの保有期間の満了前に処分された場合（すなわち、適格要件を満たさない処分の場合）、参加者は一般に、処分年度において、当該株式の行使時における公正市場価値（又は売却若しくは交換の場合に処分による実現額の方が低いときは当該実現額）が当該株式について支払った行使価格を上回る額（該当する場合）に相当する額を通常所得として認識します。参加者が実現する追加の利益（又は損失）は一般に、保有期間に応じ、短期又は長期のキャピタル・ゲイン（又はロス）として課税されます。

SAR SARの付与に関連して参加者の所得は認識されません。SARが行使された場合、参加者は通常、行使年度に、受領した現金の額及び行使により受領した制限のない普通株式の公正市場価値に相当する額を課税対象となる通常所得に算入する必要があります。

譲渡制限付株式 譲渡制限付株式の受領者は一般に、内国歳入法第83条の適用上、当該株式が失効又は譲渡制限（以下「制限」といいます。）の対象でなくなった時点で、譲渡制限付株式の公正市場価値（参加者が当該譲渡制限付株式について支払った額を控除後）について通常所得税率による課税を受けます。ただし、株式の移転日から30日以内に内国歳入法第83(b)条に基づく選択を行った受領者は、株式の移転日に、当該株式の公正市場価値（制限を考慮せずに算定します。）が当該譲渡制限付株式の購入価格（該当する場合）を上回る額に相当する課税対象通常所得を認識します。第83(b)条に基づく選択を行わなかった場合、制限の対象となる譲渡制限付株式について受領した配当は一般に、参加者に通常所得として課税される報酬として取り扱われます。

RSU. 一般に、RSUの付与時に所得は認識されません。RSU報酬の受領者は一般に、当該報酬に基づき制限のない普通株式（又はRSUに関するその他の財産）が参加者に移転される日に、当該株式の公正市場価値（参加者が当該RSUについて支払った額を控除後）について通常所得税率による課税を受け、当該株式のキャピタル・ゲイン／ロスの保有期間も同日に開始します。

業績連動型報酬 一般に、業績連動型報酬の付与時に所得は認識されません。業績連動型報酬の条件に基づき支払又は移転が行われた場合、受領者は一般に、受領年度において、受領した現金の額及び受領した制限のない普通株式の公正市場価値に相当する額を課税対象となる通常所得に算入する必要があります。

その他の株式ベースの報酬 一般に、その他の株式ベースの報酬の付与時に所得は認識されません。その他の株式ベースの報酬が支払われた場合、受領者は一般に、受領年度において、受領した現金の額及び / 又は受領した制限のない普通株式の公正市場価値に相当する額を課税対象となる通常所得に算入する必要があります。

当社に対する税務上の影響

参加者が上記の状況において通常所得を認識する範囲で、当社又は参加者が役務を提供する子会社は、当該所得が合理性の要件を満たし、通常かつ必要な事業費用であり、内国歳入法第280G条にいう「超過パラシュート支払」に該当せず、かつ、内国歳入法第162(m)条に基づく一定の役員報酬に対する100万米ドルの控除制限により否認されないこと等を条件として、対応する損金算入を認められる場合があります。

2017年減税及び雇用法（Tax Cuts and Jobs Act）（以下「TCJA」といいます。）による改正前は、内国歳入法第162(m)条及び適用ある規則に定める一定の要件が満たされた場合、業績連動型報酬について、同条に基づく1百万米ドルの控除制限の例外がありました。TCJAは一般に、2017年12月31日後に開始する課税年度について、業績連動型報酬に関するこの例外を廃止するべく第162(m)条を改正しました。したがって、2026年インセンティブ・プランに基づき、第162(m)条上の「対象従業員」に該当する個人に支払われる報酬のうち、ある課税年度について1百万米ドルを超える部分は、当社において損金算入することができません。

SECへの登録

当社は、本オファリングの完了に関連して、2026年インセンティブ・プランに基づく普通株式の発行に関し、証券法に従いForm S-8による登録届出書をSECに提出する予定です。

2026年インセンティブ・プランの利益

2026年インセンティブ・プランに基づき将来付与される報酬は当社の報酬委員会の裁量に委ねられるため、当社の取締役、従業員（執行役員を含みます。）又はコンサルタントが同プランに基づき受領する具体的な利益又は金額を決定することはできません。当社のすべての執行役員及び取締役は、2026年インセンティブ・プランに参加する資格を有するため、同プランの承認について個人的な利害関係を有します。

（２）【役員の状況】

上記「（１）コーポレート・ガバナンスの概要」をご参照ください。

（３）【監査の状況】

（a）外部監査及び内部監査

デロイト・アンド・トゥシュ・エルエルピーは、当社の独立登録会計事務所として業務を行っており、2025年12月31日及び2024年12月31日に終了した各年度に係る当社の連結財務書類の監査を実施しました。本オファリングの完了後、監査委員会は、独立登録会計事務所にとって独立性及び客観性を維持することが重要であると考えていることから、独立登録会計事務所を変更すべきか否かについて定期的に検討する予定です。デロイト・アンド・トゥシュ・エルエルピーを再任するか否かを決定するにあたり、監査委員会は、以下を含む複数の要素を考慮します。

- ・デロイト・アンド・トゥシュ・エルエルピーに求められる業務時間及び人的関与の程度
- ・デロイト・アンド・トゥシュ・エルエルピーの独立性及び客観性
- ・当社が事業を行う業界における当社の業務の複雑性に対応するデロイト・アンド・トゥシュ・エルエルピーの能力及び専門性

・過去及び直近の業務実績（デロイト・アンド・トゥシュ・エルエルピーと監査委員会とのコミュニケーションの頻度及び質、並びにデロイト・アンド・トゥシュ・エルエルピーの全体的な業務遂行に関する経営陣からの評価を含みます。）

・同事務所に関する米国公開会社会計監督委員会（以下「PCAOB」といいます。）による直近の検査報告書

・絶対的な基準及び同業他社との比較の双方に照らしたデロイト・アンド・トゥシュ・エルエルピーの報酬の妥当性

監査委員会は、デロイト・アンド・トゥシュ・エルエルピーを当社の独立登録会計事務所として引き続き選任することが、当社及びその株主の最善の利益に資するものと考えています。

当社の内部監査及び外部監査に関する詳細については、上記「（１）コーポレート・ガバナンスの概要」をご参照ください。

（ｂ）監査報酬の内容等

監査報酬の決定方針

監査人の独立性に関するSEC及びPCAOBの要件に従い、監査委員会は、独立登録会計事務所の選任、その報酬の決定及びその業務の監督について責任を負います。監査委員会規程及び本オファリングの完了前に採択予定の事前承認方針に従い、監査委員会は、独立登録会計事務所が当社に提供するすべての監査業務、監査関連業務及び許容される非監査業務について、その契約条件を含め、事前に承認しなければなりません。また、監査委員会は、独立登録会計事務所が提供する税務サービス内容及び範囲、並びに当該サービスが同事務所の独立性に及ぼす可能性のある影響について、独立登録会計事務所から提供される資料を検討し、協議します。独立登録会計事務所の独立性をさらに強化するため、当社は、同事務所の業務運営並びに同事務所の現職又は元従業員の雇用に関する方針及び手続を採択する予定です。

（４）【役員の報酬等】

上記「（１）コーポレートガバナンスの状況」をご参照ください。

（５）【株式の保有状況】

該当なし

第6 【経理の状況】

（１）連結財務書類

(イ)エスピー・エナジー・インク及び子会社（以下「当社」といいます。）は、1933年米国証券法に基づき、登録届出書フォームS-1を本国において開示している。本書記載の当社の2025年及び2024年12月31日現在の連結貸借対照表、2025年12月31日に終了した２事業年度の各年度の連結損益及び包括損失計算書、連結償還可能非支配持分及びメンバー持分変動計算書、連結キャッシュ・フロー計算書並びに連結財務書類に関する注記(以下「連結財務書類」と総称する。)は、米国GAAP、SECの定めるレギュレーションS-Xに規定された用語、様式及び作成方法に準拠して作成されたものである。当社の採用した会計原則と、日本で一般に公正妥当と認められた会計原則との間の主な相違点に関しては、「４ 米国と日本における会計原則及び会計慣行の主な相違」に説明されている。なお、当社は2024年１月23日に設立され、設立後２事業年度のみ経過しているため、通期の財務書類は２事業年度分のみが作成されていることから、２事業年度分のみ連結財務書類を開示している。

(ロ)本書記載の当社の連結財務書類は、「財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則」(昭和38年大蔵省令第59号 - 以下「財務諸表等規則」という。)第328条第１項の規定の適用を受けている。

(ハ)本書記載の当社の2025年及び2024年12月31日現在並びに2025年12月31日に終了した２事業年度の各年度の連結財務書類は、米国の独立登録会計事務所であり、外国監査法人等（公認会計士法(昭和23年法律第103号)第１条の３第７項に規定される外国監査法人等をいう。)であるデロイト・アンド・トゥシュ・エルエルピーの監査を受けている。本書に金融商品取引法第193条の２第１項第１号に規定される監査証明に相当すると認められるその独立登録会計事務所の監査報告書を添付している。

(ニ)本書記載の当社の連結財務書類のうち、英文（原文）は、当社がSECに提出したものと実質的に同じ内容であり、また監査報告書の英文(原文)は当該連結財務書類に添付された監査報告書(原文)と実質的に同じである。日本語はこれらを翻訳したものである。

(ホ)本書記載の当社の連結財務書類(原文)は、米ドルで表示されている。「円」で表示されている金額は、「財務諸表等規則」第331条の規定に基づき、主要な事項について、2026年８月３日現在の株式会社みずほ銀行の対顧客電信直物売買取相場の仲値、１米ドル＝155.83円の為替レートで換算された金額である。金額は千円単位(四捨五入)で表示されている。日本円で換算された金額は、四捨五入のため合計欄の数値が総数と一致しない場合がある。

(ヘ)円換算額及び後記「２ 主な資産・負債及び収支の内容」から「４ 米国と日本における会計原則及び会計慣行の主な相違」までに記載されている事項は、原文の連結財務書類には含まれておらず、当該事項における財務書類への参照事項を除き、上記(ロ)の会計監査の対象にもなっていない。

（２）中間連結財務書類

(イ) エスピー・エナジー・インク及びその子会社（以下「当社」という。）は、1933年米国証券法に基づき、登録届出書フォームS-1を本国において開示している。本書記載の中間連結財務書類は、米国において一般に公正妥当と認められた会計原則に準拠して作成されたものである。当社の採用した会計原則と、日本において一般に公正妥当と認められた会計原則との間の主な相違点に関しては、「３ 米国と日本における会計原則及び会計慣行の主な相違」に説明されている。

(ロ) 本書記載の当社の中間連結財務書類は、「財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則」(昭和38年大蔵省令第59号 - 以下「財務諸表等規則」という。)第328条第1項の規定の適用を受けている。

(ハ) 本書記載の当社の中間連結財務書類のうち、英文（原文）は、当社がSECに提出したものと実質的に同じ内容である。日本語はこれらを翻訳したものである。

(ニ) 本書記載の当社の中間連結財務書類（原文）は、米ドルで表示されている。「円」で表示されている金額は、財務諸表等規則第331条の規定に基づき、主要な事項について、2026年8月3日現在の株式会社みずほ銀行の対顧客電信直物売買相場の仲値、1米ドル＝155.83円の為替レートで換算された金額である。金額は千円単位（四捨五入）で表示されている。日本円で換算された金額は、四捨五入のため合計欄の数値が総数と一致しない場合がある。

(ホ) この中間連結財務書類は独立登録会計事務所による監査を受けていない。

(ヘ) 円換算額並びに後記「2 その他」及び「3 米国と日本における会計原則及び会計慣行の主な相違」に記載されている事項は、原文の中間連結財務書類には含まれていない。

1 【財務書類】

エスピー・エナジー・インク

連結貸借対照表

別段記載のない限り、千単位

	2025年12月31日現在		2024年12月31日現在	
	千米ドル	千円	千米ドル	千円
資産				
流動資産				
現金及び現金同等物	\$131,857	/20,547,276	\$362,717	/56,522,190
制限付現金	86,856	13,534,770	211,461	32,951,968
売掛金（純額）（2025年及び2024年12月31日現在、それぞれ108千米ドル及び108千米ドルの貸倒引当金を控除後）	15,567	2,425,806	17,757	2,767,073
関連当事者債権	195	30,387	14	2,182
取引先への前払金（流動）	30,954	4,823,562	-	-
前払費用及びその他の流動資産	40,769	6,353,033	31,432	4,898,049
流動資産合計	306,198	47,714,834	623,381	97,141,461
非流動資産				
有形固定資産（純額）	4,863,079	757,813,601	3,362,240	523,937,859
オペレーティング・リース使用权資産	201,032	31,326,817	202,133	31,498,385
のれん	10,993	1,713,039	-	-
その他の無形資産	18,496	2,882,232	16,496	2,570,572
取引先への前払金（非流動）	19,245	2,998,948	599	93,342
持分法投資	33,763	5,261,288	22,532	3,511,162
デリバティブ資産	16,549	2,578,831	13,789	2,148,740
未収法人所得税	411	64,046	248	38,646
その他の非流動資産	112,798	17,577,312	33,788	5,265,184
非流動資産合計	5,276,366	822,216,114	3,651,825	569,063,890
資産合計	\$5,582,564	/869,930,948	\$4,275,206	/666,205,351

負債、償還可能非支配持分及びメンバー持分**流動負債**

買掛金	\$39,059	/6,086,564	\$64,698	/10,081,889
未払費用及びその他の流動負債	646,939	100,812,504	151,949	23,678,213
関連当事者債務	188	29,296	18,426	2,871,324
借入金（純額、流動）	193,281	30,118,978	234,675	36,569,405
デリバティブ負債（流動）	17,399	2,711,286	28,404	4,426,195

オペレーティング・リース負債（流動）	13,833	2,155,596	11,668	1,818,224
流動負債合計	910,699	141,914,225	509,820	79,445,251
非流動負債				
借入金（純額、非流動）	1,910,172	297,662,103	1,221,965	190,418,806
関連当事者借入金	709,520	110,564,502	410,000	63,890,300
デリバティブ負債（非流動）	63,028	9,821,653	105,414	16,426,664
オペレーティング・リース負債（非流動）	201,972	31,473,297	200,065	31,176,129
繰延税金負債	25,375	3,954,186	16,105	2,509,642
資産除去債務	63,680	9,923,254	58,042	9,044,685
その他の非流動負債	101,373	15,796,955	996	155,207
非流動負債合計	3,075,120	479,195,950	2,012,587	313,621,432
負債合計	\$3,985,819	/621,110,175	\$2,522,407	/393,066,683
コミットメント及び偶発債務（注記14）				
償還可能非支配持分	4,052	631,423	6,011	936,694
メンバー持分				
払込資本（2025年及び2024年12月31日現在の発行済ユニット数：19,966,564ユニット）	1,764,518	274,964,840	1,105,986	172,345,798
（繰越欠損金）利益剰余金	(594,129)	(92,583,122)	143,879	22,420,665
メンバー持分合計	1,170,389	182,381,718	1,249,865	194,766,463
非支配持分	422,304	65,807,632	496,923	77,435,511
負債、償還可能非支配持分及びメンバー持分合計	\$5,582,564	/869,930,948	\$4,275,206	/666,205,351

添付の連結財務書類に関する注記を参照のこと。当社の連結VIEに関する情報については、注記3「持分法投資及び変動持分事業体」を参照のこと。

[次へ](#)

エスピー・エナジー・インク

連結損益及び包括損失計算書

ユニット数及び1ユニット当たりの金額を除き、千単位

	12月31日に終了した事業年度			
	2025年		2024年	
	千米ドル	千円	千米ドル	千円
収益	\$213,467	/33,264,563	\$232,243	/36,190,427
営業原価及び費用				
営業原価（以下に別途記載されている減価償却費、償却費及びアクリーション費用を除く）	81,393	12,683,471	55,213	8,603,842
減価償却費、償却費及びアクリーション費用	94,080	14,660,486	73,314	11,424,521
一般管理費	679,566	105,896,770	169,095	26,350,074
営業損失	\$(641,572)	/ (99,976,165)	\$(65,379)	/ (10,188,010)
受取利息	14,638	2,281,040	18,964	2,955,160
支払利息	(162,392)	(25,305,545)	(127,554)	(19,876,740)
持分法投資に係る損失	(1,740)	(271,144)	(14,203)	(2,213,253)
その他の収益（費用）（純額）	12,176	1,897,386	(617)	(96,147)
税引前損失	(778,890)	(121,374,429)	(188,789)	(29,418,990)
法人所得税	(9,202)	(1,433,948)	(15,262)	(2,378,277)
当期純損失及び包括損失	\$(788,092)	/ (122,808,376)	\$(204,051)	/ (31,797,267)
控除：償還可能非支配持分及び非支配持分に帰属する当期純損失及び包括損失	(50,084)	(7,804,590)	(310,155)	(48,331,454)
エスピー・エナジー・インクに帰属する当期純利益（損失）及び包括利益（損失）	\$(738,008)	/ (115,003,787)	\$106,104	/16,534,186
1ユニット当たり当期純利益（損失） - 基本的及び希薄化後	(36.96)米ドル	(5,759)円	5.31米ドル	827円
加重平均発行済ユニット数 - 基本的及び希薄化後	19,966,564ユニット		19,966,564ユニット	

添付の連結財務書類に関する注記を参照のこと。

エスピー・エナジー・インク

連結償還可能非支配持分及びメンバー持分変動計算書

別段記載のない限り、千単位

（単位：千米ドル）

	償還可能非支配持分	払込資本	（繰越 欠損金） 利益剰余金	メンバー 持分合計	非支配持分	持分合計
2023年12月31日現在残高	\$7,929	\$-	\$37,775	\$37,775	\$234,899	\$272,674
資本の払込	-	966,999	-	966,999	719,359	1,686,358
資本の分配	(2,816)	(1,320)	-	(1,320)	(111,461)	(112,781)
株式報酬	-	140,307	-	140,307	-	140,307
株式発行コスト	-	-	-	-	(34,821)	(34,821)
当期純利益（損失）	898	-	106,104	106,104	(311,053)	(204,949)
2024年12月31日現在残高	\$6,011	\$1,105,986	\$143,879	\$1,249,865	\$496,923	\$1,746,788
資本の払込	-	496,539	-	496,539	-	496,539
資本の分配	(2,697)	(512,058)	-	(512,058)	(23,691)	(535,749)
株式報酬	-	674,051	-	674,051	-	674,051
株式発行コスト	-	-	-	-	(106)	(106)
当期純損失	738	-	(738,008)	(738,008)	(50,822)	(788,830)
2025年12月31日現在残高	\$4,052	\$1,764,518	\$ (594,129)	\$1,170,389	\$422,304	\$1,592,693

（単位：千円）

	償還可能非支 配持分	払込資本	（繰越 欠損金） 利益剰余金	メンバー 持分合計	非支配持分	持分合計
2023年12月31日現在残高	/1,235,576	/-	/5,886,478	/5,886,478	/36,604,311	/42,490,789
資本の払込	-	150,687,454	-	150,687,454	112,097,713	262,785,167
資本の分配	(438,817)	(205,696)	-	(205,696)	(17,368,968)	(17,574,663)
株式報酬	-	21,864,040	-	21,864,040	-	21,864,040
株式発行コスト	-	-	-	-	(5,426,156)	(5,426,156)
当期純利益（損失）	139,935	-	16,534,186	16,534,186	(48,471,389)	(31,937,203)
2024年12月31日現在残高	/936,694	/172,345,798	/22,420,665	/194,766,463	/77,435,511	/272,201,974
資本の払込	-	77,375,672	-	77,375,672	-	77,375,672
資本の分配	(420,274)	(79,793,998)	-	(79,793,998)	(3,691,769)	(83,485,767)
株式報酬	-	105,037,367	-	105,037,367	-	105,037,367
株式発行コスト	-	-	-	-	(16,518)	(16,518)
当期純損失	115,003	-	(115,003,787)	(115,003,787)	(7,919,592)	(122,923,379)
2025年12月31日現在残高	/631,423	/274,964,840	/(92,583,122)	/182,381,718	/65,807,632	/248,189,350

添付の連結財務書類に関する注記を参照のこと

エスピー・エナジー・インク
連結キャッシュ・フロー計算書
別段記載のない限り、千単位

	12月31日に終了した事業年度			
	2025年		2024年	
	千米ドル	千円	千米ドル	千円
営業活動によるキャッシュ・フロー				
当期純損失	\$ (788,092)	/(122,808,376)	\$ (204,051)	/(31,797,267)
当期純損失から営業活動に使用したキャッシュへの調整				
非現金項目（収益項目）／費用項目：				
減価償却費、償却費及びアクリーション費用	94,080	14,660,486	73,314	11,424,521
繰延資金調達コストの償却	16,352	2,548,132	19,767	3,080,292
株式報酬費用	674,051	105,037,367	140,307	21,864,040
持分法投資に係る未実現損失	1,740	271,144	14,203	2,213,253
法人所得税	-	-	(1,278)	(199,151)
繰延税金	9,270	1,444,544	16,105	2,509,642
デリバティブの公正価値の変動	(56,149)	(8,749,699)	(135,588)	(21,128,678)
非現金リース費用	3,460	539,172	3,142	489,618
関連当事者債権に係る利息及び手数料	-	-	1,782	277,689
営業資産及び負債の増減：				
売掛金	462	71,993	(8,555)	(1,333,126)
関連当事者債権	-	-	18,484	2,880,362
前払費用及びその他の流動資産	4,473	697,028	(7,989)	(1,244,926)
その他の非流動資産	(7,108)	(1,107,640)	(28,674)	(4,468,269)
買掛金	23,356	3,639,565	118	18,388
未払費用及びその他の流動負債	606	94,433	27,749	4,324,127
関連当事者債務	(18,139)	(2,826,600)	-	-
オペレーティング・リース負債	1,868	291,090	3,088	481,203
（未払）未収法人所得税	(164)	(25,556)	1,577	245,744
未払報酬	-	-	628	97,861
その他の非流動負債	(115)	(17,920)	-	-
営業活動に使用したキャッシュ純額	<u>\$ (40,049)</u>	<u>/(6,240,836)</u>	<u>\$ (65,871)</u>	<u>/(10,264,678)</u>
投資活動によるキャッシュ・フロー				
有形固定資産の取得による支出	(1,092,981)	(170,319,229)	(601,195)	(93,684,217)
預け金	(62,247)	(9,699,950)	(10,322)	(1,608,477)
取引先への前払金	(26,955)	(4,200,398)	-	-
非連結関連会社への投資	(12,971)	(2,021,271)	(36,735)	(5,724,415)
企業結合（取得した現金控除後）	156	24,309	-	-

投資活動に使用したキャッシュ純額	\$ (1,194,998)	/ (186,216,538)	\$ (648,252)	/ (101,017,109)
財務活動によるキャッシュ・フロー				
資本の払込による収入	496,571	77,380,659	1,219,849	190,089,070
資本の分配による支出	(538,447)	(83,906,196)	(115,597)	(18,013,481)
借入金による収入	670,100	104,421,683	1,473,567	229,625,946
関連当事者借入金による収入	299,520	46,674,202	-	-
借入金の返済	(22,991)	(3,582,688)	(1,466,529)	(228,529,214)
繰延資金調達コストの支払	(20,696)	(3,225,058)	(66,611)	(10,379,992)
株式発行コストの支払	(4,475)	(697,339)	(23,221)	(3,618,528)
財務活動から生じたキャッシュ純額	\$879,582	/137,065,263	\$1,021,458	/159,173,800
現金及び現金同等物並びに制限付現金の純（減少）増加額	(355,465)	(55,392,111)	307,335	47,892,013
現金及び現金同等物並びに制限付現金の期首残高	574,178	89,474,158	266,843	41,582,145
現金及び現金同等物並びに制限付現金の期末残高	\$218,713	/34,082,047	\$574,178	/89,474,158
キャッシュ・フローに関する補足情報				
現金及び現金同等物	\$131,857	/20,547,276	\$362,717	/56,522,190
制限付現金	86,856	13,534,770	211,461	32,951,968
現金及び現金同等物並びに制限付現金合計	\$218,713	/34,082,047	\$574,178	/89,474,158
借入金に係る支払利息	\$111,317	/17,346,528	\$99,330	/15,478,594
現金を伴わない投資活動及び財務活動に関する補足開示				
買掛金及び未払費用による有形固定資産の取得	\$722,393	/112,570,501	\$147,007	/22,908,101
リース負債を通じて取得したオペレーティング・リース使用权資産	\$2,204	/343,449	\$51,018	/7,950,135
資産除去債務の増加	\$1,141	/177,802	\$16,129	/2,513,382
資産除去債務の再測定	\$834	/129,962	\$-	/-
親会社による非現金資本の払込	\$674,019	/105,032,381	\$606,816	/94,560,137
借入金の資本転換及び再割当	\$-	/-	\$277,035	/43,170,364

添付の連結財務書類に関する注記を参照のこと

エスピー・エナジー・インク

連結財務書類に関する注記

注記１．組織及び事業の内容

エスピー・エナジー・インク（旧エスイー・グローバル・ホールディングス・インク）（その子会社と併せて、以下「当社」又は「エスピー・エナジー」という。）は、2024年１月23日付でデラウェア州の有限責任会社として設立された。当社は、SBE Global, LP（以下「親会社」又は「SBE Global」という。）の完全子会社である。

2026年１月９日、当社は有限責任会社契約を変更し、これに基づき発行済ユニットは19,966,564のメンバーシップ・ユニット（以下「ユニット」という。）に分割された。当該発行は、発行済ユニット数を増加させることのみを目的として行われたものであり、親会社の経済的持分、議決権、清算に係る権利その他の実質的な権利に何ら変更をもたらすものではない。当社は、当該発行を実質的な資本再編として会計処理した。これらの財務書類及び添付の注記に表示されるすべてのユニット当たり金額及びユニット数は、当該発行が表示された最も早い期間の期首に行われたものとみなして、増加後の発行済ユニット数を反映するよう遡及的に調整されている。

エスピー・エナジーの設立前の期間、すなわち2024年１月１日から2024年１月22日までの期間については、当社の連結財務書類はSB Energy Global, LLCの連結財務書類を表すものである。

2024年２月16日、SBE Globalは、その完全子会社であるSB Energy Global, LLC（共通支配下の事業）をエスピー・エナジーに移転した。SB Energy Global, LLCは複数の再生可能エネルギー・プロジェクトを支配しており、会計基準コード化体系（以下「ASC」という。）トピック805「企業結合」に定義される事業に該当する。ASCトピック805「企業結合」に従い、過去に一体として表示されたことのない共通支配下の２つの事業体を結合することは、遡及的な結合を要する報告主体の変更に該当する。したがって、エスピー・エナジー及びSB Energy Global, LLCは、当該移転が2024年１月１日付で行われたものとみなして、エスピー・エナジーの財務書類において結合ベースで表示される。

当社は、ソフトバンクグループ及びOpenAIからの出資を受けている、データ・センター及び電力インフラの統合事業を営む大手企業である。当社はカリフォルニア州レッドウッドシティに本社を置き、米国において先進的な再生可能エネルギー・プロジェクトの開発、建設、所有及び運営を行っている。

当社のデラウェア州有限責任会社として組成された完全子会社には、次のものが含まれる。Venus Buyer, LLC（以下「Venus Buyer」という。）、SE DC Holdco, LLC（以下「DC Holdco」という。）、SE DC DevCo, LLC（以下「DC DevCo」という。）、SE Global Intermediate Holdings, LLC（以下「SE Global Intermediate」という。）、SE Borrower, LLC（以下「SE借入人」という。）、SE Global Borrower, LLC（以下「グローバル借入人」という。）、SBE US Holdings One, LLC（以下「SBE」という。）、Big Five Holdco 1, LLC（以下「シニア借入人1」という。）、Big Five Holdco 2, LLC（以下「シニア借入人2」という。）、Big Five Intermediate Holdco 1, LLC（以下「メザニン借入人1」という。）及びBig Five Intermediate Holdco 2, LLC（以下「メザニン借入人2」という。）。シニア借入人1、シニア借入人2、メザニン借入人1及びメザニン借入人2を総称して「Big Five Borrowers」という。

注記２．重要な会計原則及び方針の要約

表示の基礎及び見積りの使用

表示の基礎 当社の連結財務書類は、米国において一般に公正妥当と認められる会計原則（以下「米国会計基準」という。）に準拠して作成されている。米国財務会計基準審議会（以下「FASB」という。）が設定するASCは、非政府事業体が適用すべき権威ある米国会計基準の源泉である。

連結財務書類には、当社及びその子会社の勘定及び事業活動が含まれている。すべての内部取引及び内部残高は、連結財務書類上、消去されている。

当社は１月１日から12月31日までの暦年を事業年度としており、2025年及び2024年12月31日に終了した事業年度に係る連結財務書類を表示している。

見積りの使用 連結財務書類の作成に当たっては、連結財務書類及び添付の注記において報告及び開示される資産、負債、収益及び費用の報告額に影響を及ぼす見積り及び仮定の使用が必要となる。これらの見積りは、現在の事象に関する経営者の最善の知識、過去の実績、当社が将来採り得る行動、及び当該状況において慎重かつ合理的であると考えられるその他の様々な仮定に基づいている。重要な見積り及び仮定は以下の項目に使用されているが、これに限定されるものではない。すなわち、持分法投資の評価、企業結合により取得した資産及び引き受けた負債の公正価値、デリバティブ金融商品の公正価値、オペレーティング・リース使用権資産及び負債、資産除去債務、簿価純資産仮想清算法、並びに株式報酬の公正価値測定である。

連結の基礎

連結財務書類には、当社が支配的財務持分を有する子会社、又は当社が主たる受益者である変動持分事業体（以下「VIE」という。）の財務書類が含まれている。

支配的財務持分は、通常、企業が事業体の議決権付持分の過半数を保有している場合に有するものと判断される。

当社は、主たる受益者である場合にVIEを連結する。VIEとは、他の当事者からの追加的な財務的支援なしにはその活動を賄うのに十分な持分を有しない事業体、又はその持分保有者が集団として次の特徴の一つ又は複数を欠く事業体をいう。

すなわち、(a)直接的又は間接的に意思決定を行う能力、(b)予想損失を吸収する義務、又は(c)予想される残余利益を受け取る権利である。VIEについては、主たる受益者を判定するため、定量的要因、定性的要因が考慮される。主たる受益者とは、(a)VIEの経済的成果に最も重要な影響を及ぼすVIEの活動を指図する権限を有し、かつ(b)VIEにとって潜在的に重要となり得るVIEの損失を吸収する義務、又はVIEにとって潜在的に重要となり得るVIEからの便益を受け取る権利を有する報告主体である。主たる受益者は、財務報告目的上、VIEの連結が求められる。VIEは主たる受益者を一者のみ有することができるが、上記の基準を満たす当事者が存在しない場合には、主たる受益者を有しないこともある。

当社がVIEの主たる受益者であるか、ひいては当該事業体を連結しなければならないか否かを評価するに当たり、当社は、VIEの設計、当社の関与の性質及び他の当事者が保有する変動持分を考慮した定性的分析を実施する。いずれの当事者が当該事業体の予想損失の過半を負担する又は残余利益の過半を受領するかについて当該評価では結論が得られない場合には、主たる受益者を判定するため定量的分析を実施する。追加情報については、注記3「持分法投資及び変動持分事業体」を参照のこと。

持分法投資

当社は、支配はしていないものの重要な影響力を行使できる投資について、持分法による会計処理を行っている。当社は、持分法投資を当初取得原価で計上し、その後、被投資会社の損益に対する当社の持分相当額及び持分法会計が求めるその他の調整について、各期において帳簿価額を調整する。持分法投資から受け取った配当その他の分配は、当該投資の帳簿価額の減額として計上される。

投資は、その公正価値が帳簿価額を下回ることを示す事実又は状況が存在する場合に減損の評価が行われる。公正価値の下落が一時的でないと判定された場合には、減損を認識する。当社は、損失が一時的でないか否かを判定するため、次の複数の要因を検討する。当該要因には以下が含まれるが、これに限定されるものではない。(i)投資の性質、(ii)減損の原因及び期間、(iii)公正価値が帳簿価額を下回る程度、(iv)関連会社の財政状態及び短期的な見通し、並びに(v)公正価値の予想される回復を可能とするのに十分な期間にわたり当該投資を継続する能力。

資産の取得

当社が他の事業体を取得する場合において、取得した資産及び引き受けた負債が事業を構成しないときは、当該取引は資産取得として会計処理される。資産は、通常、資産取得の取引費用を含む原価に基づいて認識され、対価として引き渡された非現金資産の公正価値が当社の帳簿上の当該資産の帳簿価額と異なる場合を除き、利益又は損失は認識されない。引き渡された対価が現金の形態でない場合（すなわち、非現金資産、負担した負債又は発行した持分の形態である場合）には、取得企業にとっての原価又は取得した資産（若しくは純資産）の公正価値のうち、より明確に判明しており、したがってより信頼性をもって測定可能な方を基礎として測定する。資産取得において取得した資産グループの原価は、取得した個々の資産又は引き受けた負債にその相対的公正価値に基づいて配分され、のれんは生じない。

企業結合

当社は、ASCトピック805「企業結合」に従って企業結合を会計処理する。同基準の下では、取得した識別可能資産及び引き受けた負債は取得日の公正価値で認識され、移転された対価が取得した識別可能純資産の公正価値を超過する額は、のれんとして認識される。取引費用は発生時に費用処理し、条件付対価が存在する場合には、取得日に公正価値で測定し、資本に分類される場合を除き、その後は損益を通じて再測定する。公正価値の決定には、重要な判断及び見積りが求められる。

非支配持分、償還可能非支配持分及び簿価純資産仮想清算法（以下「HLBV法」という。）

当社は、太陽光発電所及び蓄電池プロジェクトの建設について、タックス・パートナーが必要資金の一部を提供するタックス・エクイティ・ストラクチャーを通じて資金調達している。当社は、それぞれの太陽光発電所を直接保有する子会社を通じて、建設中の太陽光発電所に係るタックス・エクイティ・ファイナンスを確保している。当社は、タックス・エクイティ・ファイナンスを非支配持分及び償還可能非支配持分として反映している。

したがって、非支配持分及び償還可能非支配持分は、連結子会社の純資産のうち当社が保有していない部分を表す。当社は、一部の連結子会社について、支配持分と第三者たる非支配持分及び償還可能非支配持分との間の経済的配分が持分比率に対応していないと判断した。実質的な利益分配の取決めに反映するため、当社は、非支配持分及び償還可能非支配持分の価値を決定するための適切な方法は、HLBV法を用いた貸借対照表アプローチであると判断した。

HLBV法の下では、連結貸借対照表上に非支配持分及び償還可能非支配持分として報告される金額は、各貸借対照表報告日において、それぞれの運営パートナーシップ契約の清算条項に基づき第三者投資家が仮に受け取ることができる金額を表す。HLBV法は、分配可能な手取額が、各パートナーシップの調整前の単独ベースの純資産に等しいと仮定する。連結損益及び包括損失計算書において、第三者である非支配持分及び償還可能非支配持分は、報告日間における連結貸借対照表上の非支配持分及び償還可能非支配持分の帳簿価額の差額に基づき、当該期間中に当社と第三者投資家との間で発生した資本取引について調整して決定される。非支配持分は、連結貸借対照表上、資本項目として報告される。償還可能非支配持分は、第三者投資家が特定の運営パートナーシップにおける自らの持分を現金その他の資産と引換えに償還する権利を有することから、連結貸借対照表の負債と資本の中間区分に一時的資本として表示される。

各太陽光発電所の事業活動開始前に、HLBV法により（Code（訳注：米国内国歳入法）が求めるITCの認識又はその他の調整により）連結貸借対照表上の非支配持分及び償還可能非支配持分の帳簿価額がただちに変動する場合、当社は、その影響額（「初日利益」と称されることがある。）を同一期間の損益に計上する。

現金及び現金同等物並びに制限付現金

現金及び現金同等物は、預入現金並びに当初満期が3ヶ月以内で容易に換金可能なマネー・マーケット証券から構成される。

制限付現金は、主として、資金調達契約、変更・修正後の有限責任会社契約（以下「LLCA」という。）及びPPA（訳注：電力購入契約）の条件により特定の用途に制限されている、当社の完全子会社内に留保された資金から構成される。当該制限付現金は、借入金の元本及び利息、リース料並びに固定資産税の支払、建設の最終完成までに必要なすべての残余費用の支払、又はPPAの引取者に対する当該準備金口座の支配権の付与を目的として設定されている。2025年及び2024年12月31日現在の制限付現金の残高は、それぞれ86,856千米ドル及び211,461千米ドルであった。

事業及び信用の集中を含む重要なリスク及び不確実性

信用リスクとは、取引相手方が契約上の義務を履行せず、その結果当社に財務上の損失が生じるリスクをいう。経営者は、外部信用格付（入手可能な範囲において）やマクロ経済情報（規制の変更、政府の指令、市場金利等）などの指標を含む、入手可能で合理的かつ裏付けのある将来予測的情報を考慮する。

当社が信用リスクの集中にさらされる可能性のある金融商品は、主として現金及び現金同等物、制限付現金、関連当事者債権、取引先への前払金、売掛金及びデリバティブから構成される。当社の現金及び現金同等物はすべて、経営者が高い信用力を有すると判断する金融機関に預け入れられている。エネルギー業界は、顧客が経済、業界その他の状況の変化により同様の影響を受け得るという点において、当社の信用リスクに対する全体的なエクスポージャーにプラス又はマイナスの影響を及ぼすことがある。当社は、取引先及び顧客の財政状態について継続的な信用評価を実施している。顧客の集中に関する詳細は、注記21「セグメント」を参照のこと。

当社は、金利リスクを管理するために金利スワップを利用している。当社は、主として金利スワップから構成されるデリバティブ資産に関連する信用リスクにさらされている。これらのデリバティブ資産は、取引相手方が契約条件に従って履行しない場合の損失リスクにさらされている。当社は、信用力があると判断する取引相手方とデリバティブ契約を締結し、取引相手方に対するエクスポージャーを継続的に監視しているが、取引相手方がデリバティブ契約の条件に従って履行しない場合には、当社の財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローに悪影響を及ぼす可能性がある。2025年12月31日現在、デリバティブ資産の60%超が単一の貸手に集中している。

当社の取引先に対する最大の前払金は約17百万米ドルである。当社は、通常、取引先への前払金に対して担保又は保証を要求していないが、かかる取引先の集中がもたらす信用リスクは、その取引先基盤の信用力によって相殺されると判断している。当社は、取引相手方が契約上の義務を履行しない場合の信用損失にさらされており、その結果として財務上の損失が生じ、また、あらゆる種類の契約に適用される契約義務の不履行という一般的な事業リスク、及び実際の履行費用が契約費用を超過するリスクを負っている。かかる事象は、変更指示又は再交渉の対象となる。これらの取引先が履行しなかった場合の信用リスクによる最大損失額は、損害賠償の形態による当社の顧客に対する義務に伴う損失、又はこれらの顧客の差し替えに関する損失、並びに前払金が返還されないリスクである。

当社は、高い信用格付を有する主要金融機関の銀行口座で現金を保有している。米国内で保有する現金預金は、連邦預金保険公社（以下「FDIC」という。）により1口座当たり250千米ドルまで付保されている。2025年及び2024年12月31日現在、当社が金融機関に保有する現金残高はそれぞれ218,713千米ドル及び574,178千米ドルであり、FDICにより全額が付保されていたわけではない。ただし経営者は、高い信用格付を有する主要金融機関を利用することにより、信用リスクは十分に軽減されていると判断している。

有形固定資産

有形固定資産は、取得原価から減価償却累計額を控除した額で計上される。有形固定資産の取得原価は、その購入価格、及び当該資産が意図した用途のために稼働可能な状態及び場所に至った期間に資産化された利息費用を含む、直接帰属可能な費用から構成される。当社は、修繕費及び維持費を発生時に費用処理しており、これらは連結損益及び包括損失計算書上の営業原価に含まれている。

有形固定資産の減価償却は、それぞれの資産の見積耐用年数にわたり定額法を用いて計算される。当社の有形固定資産の見積耐用年数は、次の通りである。

土地	該当なし
太陽光発電システム	35年
賃借建物改良	残存リース期間又は見積耐用年数のいずれか短い方

土地は取得原価で計上され、減価償却は行われない。資産の経済的耐用年数を延長するとみなされる有形固定資産の改良は資産化される。有形固定資産に追加された増設能力は、関連する資産の残存見積耐用年数にわたり減価償却される。修繕費及び維持費は発生時に費用処理され、連結損益及び包括損失計算書上の営業原価に含まれる。

建設仮勘定

建設仮勘定（以下「CIP」という。）は、報告日現在においてまだ供用開始されていない太陽光発電所、データ・センター及び蓄電システムの取得原価の累計額を表す。CIPは、プロジェクトが商業運転を開始した時点又は供用開始された時点のいずれか早い方において、有形固定資産に振り替えられる。取引先への前払金は、支払時に前払金として認識され、その後、建設開始時にCIPに振り替えられる。CIPには、資産化された債務借入費用および利息費用が含まれる。ASCトピック835「利息」に定める通り、太陽光発電所が建設中である期間、利息費用はCIPとして資産化される。利息費用はすべて、建設活動の直接的な結果として発生したものである。ASCトピック835「利息」において、資産化の期間は、資産

への支出が行われ、かつ利息費用が発生していることを条件として、資産を意図した用途のために稼働可能な状態にするために必要な活動の期間を対象とする。資産化の期間は、資産への支出が行われ、資産を意図した用途のために稼働可能な状態にするために必要な活動が進行中であり、かつ利息費用が発生しているという条件が満たされた時点で開始される。

太陽光発電所の試験又は試運転期間中に稼働した収益は、CIPに計上される。

CIPは、長期性資産の減損に関する方針に従って減損の評価が行われる。2025年及び2024年12月31日現在、減損の兆候は存在しなかった。

のれん

当社は、スタンドアローン・パワー（以下「SP」という。）、データ・センター（以下「DC」という。）及びソリューションズ（以下「SLN」という。）の3つの報告対象セグメントを有しており、これらは当社の報告単位でもある。2025年12月31日現在ののれん残高の全額は、DC報告単位に係るものである。のれんは償却されず、少なくとも年1回、又はのれんが回収不能である可能性が示す場合にはより頻繁に、減損テストが実施される。当社は、通常、報告単位の公正価値がその帳簿価額を下回る可能性が高いか否かを判定するため、定性的要因を評価する。当該評価において考慮される定性的要因には、業界及び市場の状況、全体的な財務業績、並びに報告単位に影響を及ぼすその他の関連要因が含まれる。定性的要因を評価した結果、報告単位の公正価値がその帳簿価額を下回る可能性が高いとはいえないと判定された場合は、定量的減損テストを実施する必要はない。ただし、そうでないと結論付けられた場合には、当社は定量的な減損テストを実施することが求められる。減損の存在及び減損損失の金額の双方を識別するために用いられる定量的減損テストは、のれんを含む報告単位の帳簿価額とその公正価値とを比較する。報告単位の公正価値がその帳簿価額を上回る場合には、当該報告単位ののれんは減損しているとはみなされない。報告単位の帳簿価額がその公正価値を上回る場合には、報告単位ののれんの帳簿価額が公正価値を超過する額が、減損損失として認識される。当社は、2025年12月31日に終了した事業年度において減損損失を認識していない。なお当社は、2024年12月31日に終了した事業年度についてののれんを計上していなかった。

長期性資産の減損

当社は、事象又は状況の変化により帳簿価額の全額を回収できない可能性がある場合、長期性資産について減損の評価を行う。当該資産に関連する割引前の将来キャッシュ・フローを資産の帳簿価額が上回る場合には、減損損失を認識することが求められる。認識すべき減損損失は、長期性資産の帳簿価額がその公正価値を超過する額である。多くの場合、公正価値は、適切な割引率を用いて将来キャッシュ・フローの見積額を割り引くことにより算定される。当社は、2025年及び2024年12月31日に終了した事業年度において減損損失を認識していない。

資産除去債務

借地上の太陽光発電所に係る土地リース契約の満了時において、当社は、構造物及び基礎を撤去し、当該発電所としての施設を完全に廃止し、土地を契約開始前同等以上の状態に原状回復するために必要な財源が確保できるよう計画を策定する義務を負う。

経営者は、予想される義務の公正価値を算定するため、独立した第三者から提供されるインプットを用いて敷地の原状回復費用を見積る。建設技術及び技術の変化並びにスクラップ価値の変動に基づき、廃止計画及び費用見積りのその後の改訂が必要となることがある。当社は、資産除去債務（以下「ARO」という。）に係る負債の公正価値を、合理的に見積ることができる場合に、それが発生した期間に計上し、これに対応する資産除去費用は長期性資産の帳簿価額の一部として資産化する。資産除去費用は、太陽光発電所の残存耐用年数にわたり減価償却される。当該負債は、信用調整後リスク・フリー金利に基づき、各期においてその現在の予想将来価値まで負債が増額される。義務の履行時に当該負債は消去され、除去に要した実際の費用に基づき利益又は損失が認識される。追加情報については、注記16「資産除去債務」を参照のこと。

リース

すべてのリースは、開始時において、ファイナンス・リース又はオペレーティング・リースのいずれに該当するか判定するため、評価される。2025年及び2024年12月31日に終了した事業年度について、連結貸借対照表に表示されるリース負債はオペレーティング・リースである。

当初リース期間が12ヶ月以下の短期オペレーティング・リースは、連結貸借対照表には計上されず、リース期間にわたり定額法により費用処理される。リース期間が12ヶ月を超える長期オペレーティング・リースは、使用权資産及びリース負債として連結貸借対照表に含められる。使用权資産はリース期間にわたり原資産を使用する権利を表し、オペレーティング・リース負債はリースから生じるリース料を支払う義務を表す。使用权資産及びリース負債は、リース開始日において、リース期間にわたるリース料の現在価値に基づき認識される。リースの計算利子率は通常容易に算定できないため、当社は、リース料の現在価値を算定するに当たり、社内で入手可能な情報を活用した追加借入利子率を用いる。当社は、リース開始日からリース終了日までの期間にわたる定額賃料額を計算し、当該定額を賃借料として、每期、連結損益及び包括損失計算書上の営業原価に含めて計上する。詳細については、注記17「リース」を参照のこと。

地役権

当社は、一定の期間を定めた各種の地役権を設定しており、これらは前払され又は期間にわたり支払われ、太陽光発電活動のための土地の使用に関する一定の権利を当社に付与する。地役権は、ASCトピック842「リース」に基づき評価され、要件を満たす場合はリースとして分類される。地役権がリースとして分類されない場合には、建設が完了するまでCIPに資産化される。建設完了後に発生した費用は、連結損益及び包括損失計算書上の営業原価に計上される。

金融商品の公正価値

当社は、金融資産及び金融負債について、公正価値測定に関する権威あるガイダンスを適用している。同ガイダンスは、公正価値を、市場参加者間の秩序ある取引において、資産の売却により受け取る額又は負債の移転のために支払う額を表す出口価格として定義している。同ガイダンスはまた、公正価値の測定に用いるインプットに優先順位を付す公正価値ヒエラルキーを定めている。同基準では、公正価値の測定に用いられるインプットについて、次の3つのレベルが示されている。

レベル1 - 活発な市場における同一の資産又は負債に係る相場価格（無調整）を反映する観察可能なインプット。すべての表示期間における当社の制限付現金残高は、レベル1の公正価値インプットを用いている。

レベル2 - 活発でない市場における同一の資産若しくは負債に係る相場価格、活発な市場における類似の資産若しくは負債に係る相場価格、資産若しくは負債について観察可能な相場価格以外のインプット、又は相関その他の手段により観察可能な市場データから主として導出され若しくは裏付けられるインプットを反映するインプット。

レベル3 - 公正価値を決定するために用いられる評価技法に組み込まれた、当社独自の仮定を反映する観察不能なインプット。これらの仮定は、合理的に入手可能な市場参加者の仮定と整合的であることが求められる。

公正価値ヒエラルキーはまた、公正価値の測定に当たり、観察可能なインプットの使用を最大化し、観察不能なインプットの使用を最小化することを事業体に求めている。

ASCトピック820「公正価値測定」に従い、資産及び負債は、次の評価技法に基づいて測定される。

- ・ マーケット・アプローチ - 同一又は比較可能な資産若しくは負債に係る市場取引から生成される価格その他の関連情報を用いる方法
- ・ インカム・アプローチ - 市場の期待に基づく将来の金額を、割引手法を用いてその現在価値に変換する方法
- ・ コスト・アプローチ - 再調達原価法

当社の公正価値測定に用いる評価技法及びインプットは、注記13「公正価値測定」に記載している。

取引先への前払金

当社は、特定の取引先に対して前払を行っており、当該金額は連結貸借対照表上、取引先への前払金として計上される。各貸借対照表日現在において12ヶ月以内に充当されると見込まれる取引先への前払金は流動資産として計上され、12ヶ月経過後に充当されると見込まれる部分は連結貸借対照表上、非流動資産として分類される。

引当金及び偶発債務

引当金は、過去の事象の結果として当社が現在の義務（法的又は推定的義務）を有しており、当社が当該義務を決済することが要求される可能性が高く、かつ当該義務の金額を合理的に見積ることができる場合に認識される。

引当金として認識される金額は、当該義務に伴うリスク及び不確実性を考慮した、報告期間末日現在における現在の義務を決済するために必要な対価の最善の見積りである。引当金が現在の義務を決済するために見積られたキャッシュ・フローを用いて測定される場合、その帳簿価額は当該キャッシュ・フローの現在価値である。

偶発債務は、損失の可能性が極めて低い場合を除き、連結財務書類に関する注記に開示される。詳細については、注記14「コミットメント及び偶発債務」を参照のこと。

収益認識

当社は、顧客との契約に係る収益を認識するに当たり、ASCトピック606「顧客との契約から生じる収益」のガイダンスを適用している。

当社は、最終顧客に電力を提供するというPPAに基づく履行義務の充足から生じる収益を、契約期間にわたり電力が提供されるにつれて、請求額ベースで認識する。当該請求額は、当社が請求する権利を有する対価の額を反映しており、当該契約に基づき移転された価値に対応している。

当社の各収益源に関する方針は、以下に詳述する。詳細については、注記6「収益」を参照のこと。

PPA及びマーチャント収益

当社の収益の大部分は、PPAを通じて得られる。PPAは、ASCトピック606「顧客との契約から生じる収益」の下で、未履行契約として会計処理される。ASCトピック606「顧客との契約から生じる収益」を適用するに当たり、当社は、契約条件に基づき、エネルギー、容量、その他の属性又はサービスの販売が単一の履行義務に該当するか否かを判定する。通常、エネルギー及び容量を移転する約束は、一定期間にわたり充足される履行義務に該当し、一連の別個の財又はサービスとして会計処理する要件を満たす。収益は、太陽光発電施設により電力が生産され、PPAの条件に基づくMWh（以下「メガワット時」という。）当たりの請求可能単価で引取者に引き渡されるにつれて、各期において認識される。

マーチャント収益は、長期PPAの対象とならない電力の販売を表し、契約数量を超過して生産された電力が、CAISO及びERCOTの卸電力市場において時点の市場価格で販売されるときに生じる。マーチャント販売も同様に、電力を引き渡す単一の履行義務を表し、決済価格及び当社が請求する権利を有する対価の額に基づき、電力が市場に引き渡されるにつれて一定期間にわたり認識される。当該対価の額は、顧客に移転された価値に直接対応している。

再生可能エネルギー証書（以下「REC」という。）

RECは、通常、長期PPA又は取引相手方とのREC契約を通じて販売される。自家発電のRECの販売による収益は、認証に時間差がある場合であっても、関連するエネルギーが生成され、同時に引き渡された時点で認識される。エネルギー、容量及び／又は自家発電のRECを販売する一括（バンドル）契約においては、すべての履行義務が同時に重複されるとみなされるため、当該履行義務に係る収益は同一の時点で認識される。このような契約については、取引価格を複数の履行義務に配分する必要はない。契約に基づかないRECについては、RECの支配が顧客に移転した時点で収益が認識され、これは通常、法的所有権が移転する時点と一致する。

Athos I Project Company及びAthos II Project Companyは、自らが生成したRECを引取者に販売する。PPAに定める生産保証条項に従い、Athos I Project Company及びAthos II Project Companyは、PPAに記載された保証年間エネルギー生産量を引取者に供給することを保証している。Athos I Project Company及びAthos II Project Companyが保証エネルギー生産量を供給できない場合、両社は代替RECを提供するか、又は代替価格を支払う。

2025年及び2024年12月31日に終了した各事業年度において、当社はそれぞれ0米ドル及び653千米ドルのRECの不足額を計上しており、これはそれぞれ17,151千米ドル及び13,751千米ドルのREC収益総額と相殺されている。

スワップ決済

商品価格の変動に関連する財務エクスポージャーを管理するため、Athos I Project Company及びAthos II Project Companyは、電力購入価格の変動をヘッジするスワップ契約を締結している。これらのスワップ契約は、Athos I Project Company及びAthos II Project Companyが、特定数量の電力に基づく固定価格を受け取り、同一の特定数量の電力に基づく変動市場価格を取引相手方に支払う、月次決済を要するものである。これらの契約はデリバティブとして会計処理され、当社はヘッジ会計を適用していない。受取現金決済額は実現利益として、支払現金決済額は当社のコモディティ・デリバティブ金融商品に係る実現損失として開示されている。スワップ決済に係る利益及び損失は、連結損益及び包括損失計算書上、収益に純額で表示される。現金決済に加えて、当社は、各報告期間におけるコモディティ・デリバティブ金融商品の公正価値変動も、連結損益及び包括損失計算書上、収益として認識している。当該公正価値変動は、各報告期間中に生じ得る決済、並びに契約価格と関連するフォワード・カーブとの関係から生じる。詳細については、注記13「公正価値測定」を参照のこと。

当社の一部の太陽光発電所プロジェクト事業体は、市場エネルギー価格の変動から生じる利益の変動性を管理するため、エネルギー関連金融商品、具体的にはエネルギー・スワップを利用している。これらの契約は短期的な性質のものであり、キャッシュ・フロー・ヘッジ又は公正価値ヘッジとして指定されていない。当該太陽光発電所プロジェクト事業体は、これらのエネルギー・スワップ契約を月次で決済し、その結果生じる決済額を、エネルギーの市場価格と合意契約価格との差額として、連結損益及び包括損失計算書上、収益の一部として認識する。

一般管理費

一般管理費には、コーポレート、財務その他のスタッフに係る費用、専門家報酬その他のコーポレート費用が含まれる。

株式報酬

当社は、当社の間接親会社であるEnergy Global, LPが特定の従業員及び非従業員取締役が付与する利益ユニットを、ASCトピック718「報酬 - 株式報酬」に基づく株式報酬として会計処理している。株式報酬費用は、報奨の公正価値に基づいて測定され、必要な勤務期間にわたり定額法により認識される。

資本として分類される報奨は付与日現在の公正価値で測定され、その後は再測定されないのに対し、現金決済型の負債としての報奨、又は現金決済の選択権を含む報奨は、各報告日において決済又は満期まで公正価値で再測定され、その公正価値の変動は連結損益及び包括損失計算書上の一般管理費に認識される。当社は、権利失効については発生時に認識する。

利益ユニットの公正価値は、付与日においてオプション価格モデルを用いて見積られる。当該モデルには、主要な市場参加者により用いられるものと整合すると考えられる重要な観察不能なインプットが含まれている。追加情報については、注記19「長期インセンティブ制度」を参照のこと。

借入関連費用

借入金の取得に関連して発生した取引費用は、借入関連費用として繰り延べられ、ASCトピック470「負債」に従い、実効金利法を用いて各借入金の期間にわたり償却される。借入関連費用の償却額は、ASCトピック835「利息」に従いCIPの一部として資産計上される。太陽光発電所の稼働開始後、CIPが有形固定資産に振り替えられた時点以降は、借入関連費用の償却は、連結損益及び包括損失計算書上において支払利息の一部として計上される。

法人所得税

当社は、米国連邦所得税の目的上、法人として課税されることを選択しており、その結果、事業体レベルで米国連邦所得税の課税対象となっている。事業体レベルで認識される法人所得税費用は、(i) 当社及び事業体レベルで所得税の課税対象となる法人子会社に課される米国連邦所得税、(ii) 法人又はパススルー事業体に対して事業体レベルの税を課す法域における州税及び地方所得税、並びに (iii) 当社の資産及び負債の税務上の簿価と財務書類上の帳簿価額との差異から生じる一時差異の影響を含む繰延税金資産及び繰延税金負債の増減額が含まれる。

法人所得税は、ASCトピック740「法人所得税」に従い、資産負債法により計上され、これにより、資産及び負債の財務書類上の帳簿価額とそれぞれの税務基準額との差異について繰延税金資産及び負債を認識している。繰延税金資産及び負債は、当該一時差異が解消又は決済されると見込まれる年度に適用されると予想される法定税率を用いて測定される。

当社は、税務ポジションが容認される可能性が否認される可能性よりも高い場合にのみ、当該税務ポジションの影響を認識する。認識された税務ポジションは、実現する可能性が50%超である最大の金額で測定される。認識又は測定の変更は、当該判断の変更が生じた期間に反映される。当社は、未認識の税務上のベネフィットに関連する利息を支払利息に、加算税を一般管理費に計上している。

ITCは、「フロースルー」法を用いて算定される。譲渡可能なITCは、法人所得税費用の構成要素として会計処理され、その回収可能性の評価においては、回収見込額が考慮されている。追加情報については、注記12「法人所得税」を参照のこと。

1 ユニット当たり利益（損失）

基本的1ユニット当たり当期純利益（損失）は、エスピー・エナジー・インクに帰属する当期純利益（損失）を、期中の加重平均発行済メンバーシップ・ユニット数で除して計算される。希薄化後1ユニット当たり当期純利益（損失）は、期中に存在するすべての潜在的希薄化効果ユニット（該当がある場合）の影響を反映して計算される。追加情報については、注記20「1ユニット当たり当期純利益（損失）」を参照のこと。

セグメント情報

当社は、マネジメント・アプローチを用いて、ASCトピック280「セグメント報告」に従い、報告セグメントを決定している。当該アプローチの下では、報告セグメントは、当社の最高経営意思決定者（以下「CODM」という。）が業績を評価し資源を配分するために定期的にレビューする内部財務情報に基づいて決定される。追加情報については、注記21「セグメント」を参照のこと。

重要性がない誤謬の訂正

当社は、2025年12月31日現在及び同日に終了した事業年度に係る連結財務書類における重要性がない誤謬を訂正するため、過去に開示した金額の一部を修正した。具体的には、当社は、2025年12月31日現在の建設プロジェクトに係る契約上の債務及び残存履行義務に関する開示計上額を修正した。また、ASU第2025-07号「デリバティブ及びヘッジ」の適用に関連する開示についても修正を行った。当社は、これらの変更が、個別にも総体としても、定量的にも定性的にも重要性がないと判断した。

最近適用した会計基準

2023年11月、FASBはASU第2023-07号「セグメント報告（ASCトピック280）：報告セグメント開示の改善」を公表した。同修正は、CODMに定期的に提供され、各セグメントの損益指標に含まれる重要なセグメント費用の開示、その他のセグメント項目の金額及びその内訳に関する説明、並びにCODMの肩書及び職位的開示を求めるものである。同修正はまた、報告セグメントの損益及び資産に関する既存の年次開示を期中期間においても提供することを求めるとともに、単一の報告対象セグメントを有する事業体についても、ASCトピック280「セグメント報告」の開示要求を全面的に適用しなければならないことを明確化している。当社は、2025年12月31日に終了した事業年度について、ASU第2023-07号を遡及適用した。本基準が求める開示については、注記21「セグメント」を参照のこと。

2023年12月、FASBはASU第2023-09号「法人所得税（ASCトピック740）：法人所得税開示の改善」を公表した。同基準は、（1）実効税率調整表における区分別情報の統一、及び情報のさらなる分解、並びに（2）法域別に分解した法人所得税支払額の開示を求めることにより、法人所得税開示の透明性を向上させるものである。同基準はまた、法人所得税開示の有効性を向上させるためのその他の修正を含む。本ガイダンスは2024年12月15日より後に開始する事業年度から適用され、当社は2025年1月1日にこれを遡及適用した。当社は、注記12「法人所得税」に記載の通り、本ガイダンスに基づき税務関連の開示を拡充した。

2025年9月、FASBはASU第2025-07号「デリバティブ及びヘッジ（ASCトピック815）並びに顧客との契約から生じる収益（ASCトピック606）：デリバティブの定義の精緻化及び収益契約における顧客からの株式ベースの非現金対価に関する範囲の明確化」を公表した。同基準は、ASCトピック815の範囲を精緻化し、どの契約がデリバティブ会計の適用対象となるかを明確化している。同基準はまた、ASCトピック606において、収益契約における顧客からの株式ベースの支払に関する明確化も行っている。ASU第2025-07号の修正は、2026年12月15日より後に開始する事業年度及び期中報告期間から適用され、早期適用も認められる。当社は、ASU第2025-07号を2025年12月31日を適用日として早期適用した。同ASUの適用は、当社の連結財政状態、経営成績又はキャッシュ・フローに重要な影響を及ぼさなかった。

未適用の会計基準

2024年11月、FASBはASU第2024-03号「損益計算書 - 包括利益の報告 - 費用の分解開示（サブトピック220-40）：損益計算書上の費用の分解」を公表した。同基準は、連結損益及び包括損失計算書に表示される特定の費用区分に含まれる所定の費用区分（従業員報酬、減価償却費及び償却費を含む。）について、事業年度及び期中報告期間ベースでより詳細な開示を求めるものである。本ガイダンスは、ASU第2025-01号「損益計算書 - 包括利益の報告 - 費用の細分化開示（サブトピック220-40）」による追加的な明確化を経て、2026年12月15日より後に開始する事業年度、及び2027年12月15日より後に開始する事業年度の期中期間から適用される。早期適用も認められる。本ガイダンスは、適用時に将来に向かって適用するか、又は遡及適用するかを選択できる。当社は、本修正ガイダンスが連結財務書類に与える影響を現在評価している。

2025年5月、FASBはASU第2025-03号「企業結合（ASCトピック805）及び連結（ASCトピック810）：変動持分事業体の取得における会計上の取得企業の決定」を公表した。同基準は、VIEが関与する特定の取引において、会計上の取得企業を判定するための明確化ガイダンスを提供するものである。同修正は、財務報告における一貫性及び比較可能性の向上を目的としている。本ガイダンスは、2026年12月15日より後に開始する事業年度（当該事業年度の期中期間を含む。）から適用される。早期適用も認められる。本ガイダンスは、適用時に将来に向かって適用される。当社は、本修正ガイダンスが連結財務書類に与える影響を現在評価している。

2025年12月、FASBはASU第2025-11号「期中報告（トピック270）：狭い範囲の改善」を公表した。ASU第2025-11号は、ASCトピック270「期中報告」のガイダンスの利用しやすさを向上させ、その適用対象を明確化することを目的とする。ASU第2025-11号は、2027年12月15日より後に開始する事業年度の期中報告期間から適用され、早期適用が認められる。本ガイダンスは、適用時に将来に向かって適用するか、又は遡及適用するかを選択できる。当社は、本修正ガイダンスが連結財務書類に与える影響を現在評価している。

2025年12月、FASBはASU第2025-12号「コード化の改善」を公表した。ASU第2025-12号は、各種トピックの明確化、誤りの訂正その他の改善を行うため、ASCを修正するものであり、その理解及び適用を容易にすることを目的としている。本ガイダンスは、2026年12月15日より後に開始する事業年度及び当該事業年度の期中期間から適用される。早期適用が認められる。ASCトピック260「1株当たり利益」の修正については、遡及適用が求められる。その他のすべての修正については、論点ごとに、将来に向かって適用するか、又は遡及適用するかを選択できる。当社は、本修正ガイダンスが連結財務書類に与える影響を現在評価している。

注記3．持分法投資及び変動持分事業体

持分法投資 - *Balanced Rock Power, LLC*

Balanced Rock Power, LLC（以下「BRP」という。）は、再生可能エネルギーを生成する太陽光及びエネルギー貯蔵施設を開発している。2023年7月31日、当社は、Balanced Rock Power Holdco, LLC（以下「BRP Management」という。）及びSG Energy BRP, LLC（以下「Electra」という。）との間で変更・修正後の有限責任会社契約及び引受契約を締結し、これに基づき、US Developmentは、BRPのメンバーシップ持分のユニット発行と引換えに、2021年1月29日に設立されたBRPに対して一定の出資を行うことに合意した。

2025年12月31日現在、当社はBRPの経済的持分及び議決権の27.9%を保有し、ガバナンス及び開発に関する権利を共有している。2025年度において、当社は12,971千米ドルの追加出資を行った。2024年度において、当社は36,735千米ドルの追加出資を行った。当社は、HLBV法に基づく当社に帰属する持分相当損益のみを認識している。

2025年及び2024年12月31日現在、当社のBRPに対する持分法投資の帳簿価額は、それぞれ33,763千米ドル及び22,532千米ドルであった。2025年及び2024年12月31日に終了した事業年度において、当社は連結損益及び包括損失計算書上、それぞれ1,740千米ドル及び14,203千米ドルの持分法投資損失を認識した。

変動持分事業体

当社は、ASCトピック810「連結」の下でVIEとして識別された一定の事業体に対して支配的な財務持分を有している。これらの取り決めは、主として、太陽光及びエネルギー貯蔵施設に関連する特定の税額控除を現金化するために第三者と締結したタックス・エクイティ契約に関連するものである。当社がVIEとして識別したこれらの取決めの下では、第三者投資家に対し、各有限責任会社契約に従って、利益、税務的な属性及び分配可能現金が配分される。これらの取決めの多くは、投資家が目標とするリターンの達成を促進する仕組みも設けられており、所定の日において目標とするリターンがまだ達成されていない場合には、投資家に対して追加的な現金分配を行う。

2025年及び2024年12月31日現在、当社の連結対象VIEには、次の事業体が含まれていた。

- Orion 1 TE Holdco, LLC
- Orion 2 TE Holdco, LLC
- Orion 3 TE Holdco, LLC
- SE Athos TE Holdco, LLC
- SE Titan & Aragorn TE Holdco, LLC
- SE Titan & Aragorn TE Holdco, LLC
- SE Juno TE Holdco, LLC
- Eiffel TE Holdco, LLC

次の表は、2025年及び2024年12月31日現在の当社の連結対象VIEの資産及び負債を表示している。

（単位：千米ドル）

	2025年	2024年
	12月31日	12月31日
資産		
現金及び現金同等物	\$31,662	\$26,519
制限付現金	8,761	35,318
売掛金	11,441	13,598

関連当事者債権（純額）	564	-
前払費用及びその他の流動資産	6,701	8,601
流動資産合計	59,129	84,036
有形固定資産（純額）	2,873,546	2,962,014
オペレーティング・リース使用权資産	146,575	148,908
その他の非流動資産	6,660	7,738
資産合計	\$3,085,910	\$3,202,696

負債		
買掛金	\$7,201	\$3,268
未払費用及びその他の流動負債	8,149	25,333
関連当事者債務	1,394	169
デリバティブ負債（流動）	17,399	28,404
オペレーティング・リース負債（流動）	9,309	9,141
流動負債合計	43,452	66,315
関連当事者借入金	-	8,451
デリバティブ負債（非流動）	47,701	99,996
オペレーティング・リース負債（非流動）	148,217	147,672
資産除去債務	62,519	58,040
負債合計	\$301,889	\$380,474

注記４．資産取得

Holvilleの取得

当社は、2024年11月12日、当社の子会社US Developmentを通じて、Samsung C&T Renewables, LLC（以下「Samsung」という。）との間でメンバーシップ持分売買契約（以下「Holville MIPA」という。）を締結し、Holville Solar, LLC（以下「Holville」という。）のメンバーシップ持分の100%を購入価格10,000千米ドルで取得することとした。支払は合意された条件に従うものとし、当社の選択により解約可能である。

2024年12月31日現在、Holville MIPAに基づく支払を含む、Holvilleの取得に係る累積プロジェクト費用の合計は1,246千米ドルであった。2024年12月31日現在、当社はHolvilleのさらなる開発を進めないことを決定し、減損損失を計上するとともに、累積費用1,246千米ドルを償却した。

2025年２月５日、当社は、土地所有者との間で、当社に対する解除金15,200千米ドルの支払と引換えに、これらの土地所有者との一括のリース・オプションを終了する旨の相互合意を締結した。当社は2025年３月12日に当該支払の全額を受領し、2025年12月31日に終了した事業年度の連結損益及び包括損失計算書上、その他の収益（費用）（純額）として認識した。

Libraの取得

2024年12月31日、当社は、当社の子会社Venus Buyer, LLCを通じて、Arevia Power Portfolio, LLC（以下「Arevia」という。）との間でメンバーシップ持分売買契約（以下「Libra MIPA」という。）を締結し、開発段階の太陽光プロジェクトであるLibra Project Companyのメンバーシップ持分の100%を、購入価格総額291,672千米ドルでAreviaから取得した。

2025年12月31日現在、購入価格総額291,672千米ドルのうち、クロージング時の支払額52,672千米ドルをAreviaに支払済であり、購入価格の残額239,000千米ドルは次のスケジュールで決済予定である。

（単位：千米ドル）

支払義務が発生するマイルストーン	金額
着工通知時の支払	\$174,000
事業用稼働開始日時点の支払	65,000
購入価格の残額合計	\$239,000

購入価格の残額239,000千米ドルの内訳は、将来の建設マイルストーンに紐づいており、これらのマイルストーンの達成を条件としている。2025年12月31日現在、当社は、ASCトピック450「偶発事象」に従い、これらのマイルストーンが達成される可能性が高いと結論付け、これらの金額を未払計上した。174,000千米ドルは当社の連結貸借対照表において未払費用及びその他の流動負債として、65,000千米ドルはその他の非流動負債として表示されている。

Louis Energyの系統連系の取得

2025年11月21日、当社の完全子会社であるDC DevCoは、Louis Energy Texas Inc.（以下「Louis Energy Texas」という。）との間で売買契約（以下「Louis Energy PSA」という。）及び売渡・譲渡契約（以下「Louis Energy BSA」という。）を締結し、Galvani変電所におけるERCOT管轄の負荷系統接続申請権利を、購入価格総額23,000千米ドルで取得することとした。Louis Energy PSA及びLouis Energy BSAに従い、Louis Energy Texasは、商業契約、改良済不動産、系統連系検討契約、及びWind Energy Transmission Texasへの負荷系統接続申請に係る権利を、DC DevCoに売却、譲渡及び移転することに合意した。当社は、2025年11月21日に、購入価格の全額23,000千米ドルをLouis Energy Texasに支払った。

注記５．企業結合

Studio 151の取得

2025年11月24日（以下「クロージング日」という。）、当社の完全子会社であるDC Holdcoは、売主との間でメンバーシップ持分売買契約（以下「Studio 151 MIPA」という。）を締結し、Studio 151, LLC（以下「Studio 151」という。）のメンバーシップ持分の100%を取得した。Studio 151は、複雑なインフラ市場向けの建設管理、エンジニアリング・サービス及びプロジェクト・コンサルティングを専門とする、非公開のエンジニアリング及びプロジェクト遂行サービス会社である。

購入対価の取得日公正価値は12,000千米ドルであり、これはStudio 151 MIPAに従って売主に支払われた現金から構成される。当社は200千米ドルの取得関連費用を計上した。これらの費用は、2025年12月31日に終了した事業年度の連結損益及び包括損失計算書上、一般管理費に含まれている。

クロージング日以降、当社は、クロージング日後の連続する８暦四半期の各四半期において、各支払日において当該売主が引き続き雇用されていることを条件として、各売主に対し500千米ドルの追加の四半期現金支払（以下「四半期支払」という。）を行い、その合計は8,000千米ドルである。四半期支払は、最終支払日より前に辞職し、正当な事由により解雇され、又はその他継続的な勤務を終了した売主については停止される。両売主がかかる条件の下で継続的な勤務を終了した場合、以後の四半期支払は生じない。売主が正当な事由なく解雇された場合、その売主に係る四半期支払は、当該売主が継続的な勤務を継続したものとして継続される。

加えて、売主は、繰延現金対価（以下「繰延現金対価」という。）として、総額20,000千米ドル（各売主に10,000千米ドル）を上限として受け取る権利を有する。繰延現金対価の金額は、クロージング日後の連続する12暦四半期にわたって按分して獲得されるものとされるため、各四半期において各売主は繰延現金対価の12分の1を獲得する。ただし、売主が当該獲得日時時点で引き続き雇用され継続的に勤務していることを条件とする。売主が最終稼得日より前に辞職し、正当な事由により解雇され、又はその他継続的な勤務を終了した場合、未獲得部分はすべて失効する。売主が正当な事由なく解雇された場合、繰延現金対価の獲得は、当該売主が継続的な勤務を継続したものととして予定どおり継続される。

購入対価12,000千米ドルは取得日に計上された。四半期支払及び繰延現金対価はいずれも、移転された対価ではなく報酬であると判定された。したがって、これらは取引の完了後、関連するサービスが提供されるにつれて営業原価として計上される。

2025年12月31日に終了した事業年度において、当社は、Studio 151の純資産1,007千米ドルを連結し、当社の連結貸借対照表上、のれん10,993千米ドルを計上した。当該のれんはStudio 151の労働力に帰属するものであり、税務上は損金算入できない。

注記 6．収益

収益の内訳

次の表は、2025年及び2024年12月31日に終了した事業年度における、収益源別の当社の収益を表示している。

（単位：千米ドル）

	12月31日に終了した事業年度	
	2025年	2024年
エネルギー収益	\$125,830	\$87,454
REC収益	17,151	13,098
顧客との契約から生じる収益合計	\$142,981	\$100,552
デリバティブ収益	70,486	131,691
収益合計	\$213,467	\$232,243

デリバティブ収益には、2025年12月31日に終了した事業年度において、未実現利益純額63,300千米ドル及び実現利益純額7,186千米ドルが、2024年12月31日に終了した事業年度において、未実現利益純額119,300千米ドル及び実現利益純額12,391千米ドルが含まれている。

残存履行義務（以下「RPO」という。）

残存履行義務は、報告期間の末日現在において、充足されていない又は部分的に充足されていない履行義務に配分された取引価格を表す。当社は、ASC 606に基づく任意の開示免除規定を適用することを選択しており、したがって、当初の予想期間が1年以下の契約、又は開示からの除外が認められる変動対価については、残存履行義務の価値を開示していない。

2025年12月31日現在、当社には開示を要する残存履行義務はなかった。2025年12月31日に終了した期間までに開始したプロジェクトについては、対価のほぼ全部が変動対価であり、収益が当社の請求権を有する金額により認識されること、又は変動対価が未充足の履行義務全体に、若しくは一定の取決めにおいては、一連の別個の財若しくはサービスのうち未充足の別個の財若しくはサービスに配分されることから、残存履行義務の開示対象から除外されている。

契約残高

当社は、対価を受ける権利のいずれもが時間の経過以外の条件に左右されないことから、契約資産を計上していない。当社はまた、電力及びRECの引渡に伴い発生する請求権を有する金額のみを収益として認識していることから、契約負債も計上していない。したがって、電力又はRECの引渡以外の前受金又は請求額は存在しない。

注記 7．売掛金

当社は収益を認識しており、2025年及び2024年12月31日現在、連結貸借対照表上の売掛金には、顧客から回収すべき未収残高が含まれている。当社は、継続的に、顧客及び業界の信用状況、回収状況並びに過去の支払実績に基づいて売掛金を評価している。回収活動に関する当社の戦略は、個々の顧客の状況に応じて異なる。

2025年及び2024年12月31日現在、当社は、当時の顧客の流動性の悪化により回収不能と判断された単一顧客に係る売掛金について、それぞれ108千米ドル及び108千米ドルの貸倒引当金を計上していた。

期末までに引き渡されたものの未請求の電力売上は見積りに基づいている。未請求収益の見積計上額は、直近の検針日以降に引き渡された電力量の見積りに基づいている。見積額は、実際の使用量が判明し請求された時点で調整される。2025年及び2024年12月31日現在、当見積未請求売上債権はそれぞれ11,611千米ドル及び8,395千米ドルであった。

次の表は、2025年及び2024年12月31日現在の当社の売掛金残高及び貸倒引当金を表示している。

（単位：千米ドル）

	2025年 12月31日	2024年 12月31日
請求済売上債権	\$3,711	\$4,616
未請求売上債権	11,611	8,395
その他の債権	353	4,854
売掛金合計	15,675	17,865
差引：貸倒引当金	(108)	(108)
売掛金（純額）	\$15,567	\$17,757

注記 8．有形固定資産（純額）

次の表は、2025年及び2024年12月31日現在の有形固定資産の内訳を表示している。

（単位：千米ドル）

	2025年 12月31日	2024年 12月31日
土地	\$83,157	\$31,683
太陽光発電システム	3,106,149	3,107,743
賃貸建物改良	820	820
資産除去債務	50,962	48,986
建設仮勘定	1,892,436	353,250
有形固定資産合計	5,133,524	3,542,482
差引：減価償却累計額	(270,445)	(180,242)
有形固定資産（純額）	\$4,863,079	\$3,362,240

2025年及び2024年12月31日に終了した事業年度において、当社は、それぞれ90,203千米ドル及び70,276千米ドルの減価償却費を計上しており、これは連結損益及び包括損失計算書上の減価償却費、償却費及びアクリーション費用に含まれている。

注記 9．無形資産

2024年6月12日、Pelicans Jaw Solar, LLCは、RES Environmental Operating Company LLC（以下「RES」という。）との間で第1次修正・再締結補償契約を締結した。絶滅危惧種に影響を及ぼすプロジェクトについては、生息地の保全又は復元等の措置により影響が軽減されることを条件として、保護種に対する一定の不可避的な影響を伴う場合であっても、当該プロジェクトを進めることを認める付随的捕獲許可（以下「ITP」という。）が発行される。当該補償契約は、ITPが求める代償の緩和措置が適切に実施されることを担保するものである。当該業務の一環として、RESは、カリフォルニア州魚類野生生物局が求める補償要件を満たすため、保全地役権を確保及び設定しなければならない。2024年10月4日、RESはPelicans Jaw Solar, LLCに代わって当該地役権を確保するとともに、基金への拠出を行った。2024年12月31日現在、Pelicans Jaw Solar, LLCはRESに16,496千米ドルを支払った。保全地役権はその性質上、永続的な土地利用制限を課すものであるが、Pelicans Jaw Solar, LLCに付与されたITPは当該プロジェクトに固有のものであり、廃止後の将来の又は別個のプロジェクトに移転することはできない。したがって、当該無形資産は有限の耐用年数を有するとみなされ、プロジェクトが事業用稼働開始日に到達した時点で、プロジェクトの見積耐用年数にわたり定額法により償却される。2025年12月31日に終了した事業年度については、プロジェクトがまだ事業用に稼働されていないため、償却費は計上されていない。潜在的な減損の有無について、毎年定期的な評価が実施される。

2025年11月4日、Libra Solar, LLCは、Southwest Critical Materials, LLC（以下「Libra EPA売主」という。）との間で地役権購入契約（以下「Libra EPA」という。）を締結し、ネバダ州ライオン郡に所在する不動産の地上、地下、横断、内部及び当該不動産を通じた一定の地役権を取得した。地役権の付与の対価として、Libra Solar, LLCはLibra EPAにおける売手に2,000千米ドルを支払った。当該地役権は連結貸借対照表上、無形資産として計上され、関連資産の耐用年数にわたり償却される。

注記10. 連結貸借対照表の構成要素

前払費用及びその他の流動資産

前払費用及びその他の流動資産は、2025年及び2024年12月31日現在、以下で構成される。

（単位：千米ドル）

	2025年12月31日	2024年12月31日
保証金	\$4,547	\$14,705
前払費用	13,695	16,368
取引先クレジット（ベンダー・クレジット）	20,877	-
その他の流動資産	1,650	359
前払費用及びその他の流動資産合計	\$40,769	\$31,432

未払費用及びその他の流動負債

未払費用及びその他の流動負債は、2025年及び2024年12月31日現在、以下で構成される。

（単位：千米ドル）

	2025年12月31日	2024年12月31日
未払報酬及び給付費用	\$11,383	\$10,615
未払利息	18,824	26,136
Libra資産の取得に係る未払条件付対価	174,000	60
設備購入に係る未払債務	40,060	-
未払建設プロジェクト費用	386,797	100,446
その他の未払費用	15,875	14,692
未払費用及びその他の流動負債合計	\$646,939	\$151,949

注記11. 借入金

借入金は、長期又は短期のいずれかに区分される。短期借入金は、当初の契約上の満期が1年以内の借入金及び1年以内に期日が到来する長期借入金を表す。長期借入金は、当初の契約上の満期が1年を超える借入金を表す。借入金の帳簿価額は公正価値に近似している。詳細については、注記13「公正価値測定」を参照のこと。

以下の表は、2025年及び2024年12月31日現在の借入金を表示している。

（単位：利率を除き千米ドル）

	満期日	利率	2025年12月31日	2024年12月31日
IPバックログ・ランド・ローン	2055年8月	4.5%	\$37,016	\$37,087
シニア借入金1タームローン	2034年1月	SOFR + 2%	162,167	162,167
シニア借入金2タームローン	2034年1月	SOFR + 2%	162,167	162,167
メザニン借入金1タームローン	2034年1月	SOFR + 3%	50,000	50,000
メザニン借入金2タームローン	2034年1月	SOFR + 3%	50,000	50,000
エッフェル・タームローン	2033年12月	SOFR + 1.75%	89,323	90,110
Orion 1 Member Bタームローン	2029年10月	SOFR + 1.625%	83,339	84,979
Orion 2 Member Bタームローン	2034年11月	SOFR + 1.875%	92,837	93,880
Orion 3 Member Bタームローン	2029年9月	SOFR + 1.625%	96,984	98,176
ペリカンズ・ジョー建設ローン及び ペリカンズ・ ジョー・ブリッジローン ⁽¹⁾		SOFR + 1.75%	719,850	188,650

グローバル借入人タームローン及び グローバル借入人 リボルビングローン	2027年10月	SOFR + 3.75%	435,985	443,235
SE借入人タームローン	2026年9月	12.0%	60,549	60,549
アンジェラブリッジローン ⁽²⁾		SOFR + 1.25%	127,900	-
借入金元本合計			2,168,117	1,521,000
控除：未償却の借入関連費用及び割引額			(64,664)	(64,360)
未償却の借入関連費用及び割引額控除後の借入金合計			\$2,103,453	\$1,456,640
控除：借入金（純額、流動） ⁽³⁾			193,281	234,675
借入金合計（純額、非流動）			\$1,910,172	\$1,221,965

(1) ペリカンズ・ジョー建設ローン及びペリカンズ・ジョー・ブリッジローンの満期日は、タームローン転換日、タックス・エクイティの最終資金調達日、又は2027年3月31日のいずれか早い日である。

(2) アンジェラブリッジローンの満期日は、セール・リースバック日、資金調達日、又は2026年3月31日のいずれか早い日である。

(3) 2025年及び2024年12月31日現在、借入金（純額、流動）の残高には、それぞれ1,787千米ドル及び10,806千米ドルの未償却の発行費用及び割引額が含まれている。

以下に記載する資金調達契約に従い、当社は最低流動性金額及び債務返済力バレッジ比率（DSCR）に関する要件を維持することが求められている。2025年12月31日現在、当社はすべての財務制限条項を遵守していた。

2025年12月31日以降の今後5年間の各年度及びそれ以降における、当社の将来の元本返済額は以下のとおりである。

（単位：千米ドル）

2025年12月31日以降	元本
2026年	\$195,068
2027年	1,168,378
2028年	18,423
2029年	296,332
2030年	35,590
2031年以降	454,326
元本返済額合計	\$2,168,117

IPバックログ・ランド・ローン

2020年9月10日、当社は、当社の完全子会社であるIP Backlog Land Holdings, LLCを通じて、融資総額37,010千米ドルのローン契約（以下「IPバックログ・ランド・ローン」という。）を締結した。2025年及び2024年12月31日現在、当該借入金の未返済元本は、資産計上された利息それぞれ0千米ドル及び167千米ドルを含め、それぞれ37,016千米ドル及び37,087千米ドルであった。

IPバックログ・ランド・ローンに基づく債務は、当社の子会社であるIP Backlog Land Holdings, LLCのほぼすべての資産に係る信託証書、リース及び賃貸債権の譲渡、担保契約並びに不動産定着物届出により担保されている。

シニア借入人1タームローン

2024年1月24日、シニア借入人1は、特定の貸手との間で、ローン・コミットメント総額162,167千米ドル（以下「シニア借入人1タームローン」という。）及び信用状ファシリティ8,405千米ドルの資金調達契約を締結した。2024年5月10日、信用状ファシリティのコミットメントを100,510千米ドル増額するため、シニア借入人1、シニア借入人2及び一部のクラスBメンバーとの間で包括的修正契約及びプロジェクト信用状ファシリティ追加参加契約が締結された。2024年12月31日現在、信用状ファシリティのコミットメント総額は108,915千米ドルである。クロージング時に、シニア借入人1は現金162,167千米ドルの借入を実行した。また、当該契約に従い、債務不履行の場合に備え、クラスBメンバーのメンバーシップ持分の100%が担保として差し入れられた。

シニア借入人1タームローンに基づく債務は、シニア借入人1及びシニア借入人2、並びに当社の子会社であるSE Big Five Pledgor, LLC及びSE Big Five Borrower, LLCのほぼすべての資産に対する第一順位の担保権により担保されている。

シニア借入人2タームローン

2024年1月24日、シニア借入人2は、特定の貸手との間で、ローンコミットメント総額162,167千米ドル（以下「シニア借入人2タームローン」という。）及び信用状ファシリティ8,405千米ドルの資金調達契約を締結した。クロージング時に、

シニア借入人2は現金162,167千米ドルの借入を実行した。また、当該契約に従い、債務不履行の場合に備え、クラスBメンバーのメンバーシップ持分の100%が担保として差し入れられた。

シニア借入人2タームローンに基づく債務は、シニア借入人1及びシニア借入人2、並びに当社の子会社であるSE Big Five Pledgor, LLC及びSE Big Five Borrower, LLCのほぼすべての資産に対する第一順位の担保権により担保されている。

メザニン借入人1タームローン

2024年1月24日、メザニン借入人1は、特定の貸手との間で、ローンコミットメント総額50,000千米ドル（以下「メザニン借入人1タームローン」という。）及び信用状ファシリティ15,000千米ドルの資金調達契約を締結した。クロージング時に、メザニン借入人1は現金50,000千米ドルの借入を実行した。また、当該契約に従い、債務不履行の場合に備え、シニア・ブレッジ提供者のメンバーシップ持分の50%が担保として差し入れられた。2025年及び2024年12月31日現在、未償却の資金調達費用はそれぞれ1,344千米ドル及び1,795千米ドルであった。

メザニン借入人1タームローンに基づく債務は、メザニン借入人1及びメザニン借入人2のほぼすべての資産に対する第一順位の担保権により担保されている。

メザニン借入人2タームローン

2024年1月24日、メザニン借入人2は、特定の貸手との間で、ローンコミットメント総額50,000千米ドル（以下「メザニン借入人2タームローン」という。）及び信用状ファシリティ17,000千米ドルの資金調達契約を締結した。クロージング時に、メザニン借入人2は現金50,000千米ドルの借入を実行した。また、当該契約に従い、債務不履行の場合に備え、シニア・ブレッジ提供者のメンバーシップ持分の50%が担保として差し入れられた。

メザニン借入人2タームローンに基づく債務は、メザニン借入人1及びメザニン借入人2のほぼすべての資産に対する第一順位の担保権により担保されている。

エッフェル・タームローン

2023年3月31日、Paris Farm Project Companyは、特定の貸手との間で、コミットメント総額78,535千米ドルの資金調達契約を締結し、うち61,553千米ドルを現金で借り入れた（以下「エッフェル建設ローン」という。）。利息はSOFRに113bpsを加えた利率に基づき支払われた。2023年12月6日、当社は、当社の完全子会社であるEiffel Member B, LLCを通じてエッフェル建設ローンをタームローン（以下「エッフェル・タームローン」という。）に転換し、エッフェル・タームローンのコミットメント総額は91,071千米ドルとなった。転換時点でのエッフェル建設ローンの未返済元本は61,553千米ドルであった。2024年12月31日に終了した事業年度において、Eiffel Member B, LLCはエッフェル・タームローンについて29,518千米ドルの追加借入を行った。当該契約に従い、債務不履行の場合に備え、Eiffel TE Holdco, LLCが完全所有するParis Farm Project Companyのメンバーシップ持分の100%が担保として差し入れられた。2024年12月31日に終了した事業年度において、Eiffel Member B, LLCはエッフェル・タームローンについて962千米ドルを返済した。Eiffel Member B, LLCはまた、2024年12月31日に終了した事業年度において利息を合計で4,262千米ドルを支払った。2025年度において、Eiffel Member B, LLCはエッフェル・タームローンについて786千米ドルを返済した。Eiffel Member B, LLCはまた、2025年12月31日に終了した事業年度において合計5,884千米ドルの利息を支払った。

エッフェル・タームローンに基づく債務は、当社の子会社であるEiffel Member B, LLC、Eiffel Construction Holdco, LLC及びEiffel TE Holdco, LLCのほぼすべての資産に対する第一順位の担保権により担保されている。

Orion 1 Member Bターム・ローン

Ben Milam 1 Project Companyは、2023年8月4日付で、特定の貸手との間で、ローンコミットメント総額255,720千米ドル（以下「ベン・ミラム1建設ローン」という。）及び信用状ファシリティ31,808千米ドルの資金調達契約を締結した。当該資金調達契約の条件に従い、実質的完成のクロージング日又は2024年11月1日の融資満期日のいずれか早い日において、ベン・ミラム1建設ローンの元本はタームローンに転換されることとされた。利息はSOFRに137.5bpsを加えた利率に基づき支払われた。2024年10月30日、Orion 1 Member B, LLCはベン・ミラム1建設ローンを、信用状ファシリティ28,750千米ドルと共にOrion 1 Member Bタームローンに転換した。当該契約に従い、債務不履行の場合に備え、Orion 1 TE Holdco, LLCが完全所有するBen Milam 1 Project Companyのメンバーシップ持分の100%が担保として差し入れられた。2025年度において、Orion 1 Member B, LLCはOrion 1 Member Bタームローンについて1,640千米ドルを返済した。Orion 1 Member B, LLCはまた、2025年12月31日に終了した事業年度において合計5,116千米ドルの利息を支払った。

Orion 1 Member Bタームローンに基づく債務は、当社の子会社であるOrion 1 Member B, LLC、Orion 1 Construction Holdco, LLC及びOrion 1 TE Holdco, LLCのほぼすべての資産に対する第一順位の担保権により担保されている。

Orion 2 Member Bタームローン

Ben Milam 2 Project Companyは、2024年11月16日付で、特定の貸手との間で、コミットメント総額314,414千米ドル（以下「ベン・ミラム2建設ローン」という。）及び信用状ファシリティ56,344千米ドルの資金調達契約を締結した。当該資金調達契約の条件に従い、実質的完成のクロージング日又は2024年10月31日の融資満期日のいずれか早い日において、ベン・ミラム2建設ローンの元本はタームローンに転換されることとされた。利息はSOFRに125bpsを加えた利率に基づき支払われた。2024年11月26日、Orion 2 Member B, LLCはベン・ミラム2建設ローンを、ローンコミットメント総額96,122千米ドル及び信用状ファシリティ33,756千米ドルを伴うOrion 2 Member Bタームローンに転換した。転換時点でのベン・ミラム2建設ローンの未返済元本は93,880千米ドルであった。Orion 2 Member Bタームローンは2034年11月26日に満期を迎える。当該契約に従い、債務不履行の場合に備え、Orion 2 TE Holdco, LLCが完全所有するBen Milam 2 Project Companyのメンバーシップ持分の100%が担保として差し入れられた。2025年度において、Orion 2 Member B, LLCはOrion 2 Member Bタームローンについて1,043千米ドルを返済した。Orion 2 Member B, LLCはまた、2025年12月31日に終了した事業年度において合計5,100千米ドルの利息を支払った。

Orion 2 Member Bタームローンに基づく債務は、当社の子会社であるOrion 2 Member B, LLC、Orion 2 Construction Holdco, LLC及びOrion 2 TE Holdco, LLCのほぼすべての資産に対する第一順位の担保権により担保されている。

Orion 3 Member Bタームローン

Ben Milam 3 Project Companyは、2023年6月15日付で、特定の貸手との間で、ローンコミットメント総額333,200千米ドル（以下「ベン・ミラム建設ローン」という。）及び信用状ファシリティ37,183千米ドルの資金調達契約を締結した。当該資金調達契約の条件に従い、実質的完成のクロージング日又は2024年10月31日の融資満期日のいずれか早い日において、ベン・ミラム建設ローンの元本はタームローンに転換されることとされた。利息はSOFRに137.5bpsを加えた利率に基づき支払われた。2024年9月3日、Orion 3 Member B, LLCはベン・ミラム建設ローンを、ローンコミットメント総額98,176千米ドル及び信用状ファシリティ37,050千米ドルを伴うOrion 3 Member Bタームローンに転換した。当該契約に従い、債務不履行の場合に備え、Orion 3 TE Holdco, LLCが完全所有するBen Milam 3 Project Companyのメンバーシップ持分の100%が担保として差し入れられた。2025年度において、Orion 3 Member B, LLCはOrion 3 Member Bタームローンについて1,192千米ドルを返済した。Orion 3 Member B, LLCはまた、2025年12月31日に終了した事業年度において合計5,986千米ドルの利息を支払った。

Orion 3 Member Bタームローンに基づく債務は、当社の子会社であるOrion 3 Member B, LLC、Orion 3 Construction Holdco, LLC及びOrion 3 TE Holdco, LLCのほぼすべての資産に対する第一順位の担保権により担保されている。

ペリカンズ・ジョー建設ローン及びペリカンズ・ジョー・ブリッジローン

Pelicans Jaw Solar, LLCは、2024年12月23日付で、特定の貸手との間で、ローンコミットメント総額1,028,308千米ドル（以下「ペリカンズ・ジョー建設ローン」及び「ペリカンズ・ジョー・ブリッジローン」という。）及び信用状ファシリティ72,313千米ドルの資金調達契約を締結した。2025年度において、Pelicans Jaw Solar, LLCは、ペリカンズ・ジョー建設ローンについて296,786千米ドル、ペリカンズ・ジョー・ブリッジローンについて234,414千米ドルの追加借入を行った。

ペリカンズ・ジョー建設/ブリッジローンに基づく債務は、当社の子会社であるPelicans Jaw Solar, LLC、Pelicans Jaw TE Holdco, LLC、Pelicans Jaw Member B, LLC及びPelicans Jaw Construction Holdco, LLCのほぼすべての資産に対する第一順位の担保権により担保されている。

グローバル借入人タームローン及び グローバル借入人リボルビングローン

2023年10月18日、グローバル借入人は、特定の貸手との間で、タームローンのコミットメント総額200,000千米ドル（以下「グローバル借入人タームローン」という。）、リボルビングローンのコミットメント総額200,000千米ドル（以下「グローバル借入人リボルビングローン」という。）及び信用状ファシリティのコミットメント総額200,000千米ドルの資金調達契約（以下「グローバル借入人クレジット契約」という。）を締結した。2024年度において、グローバル借入人は、グローバル借入人クレジット契約について様々な変更契約を締結し、タームローンのコミットメントを262,963千米ドル、リボルビングローンのコミットメントを212,037千米ドル、信用状ファシリティのコミットメントを225,000千米ドルに増額した。グローバル借入人タームローン及びグローバル借入人リボルビングローンは2027年10月18日に満期を迎える。2024年度において、グローバル借入人は、グローバル借入人タームローンについて合計で262,963千米ドル、グローバル借入人リボルビングローンについて合計180,272千米ドルの借入を行った。

2025年10月22日、グローバル借入人は、特定の貸手との間で契約を変更し、グローバル借入人リボルビングローンのコミットメントを262,037千米ドルに、信用状ファシリティのコミットメントを475,000千米ドルに増額した。

SE借入人タームローン

2024年3月6日、SE借入人は、特定の貸手との間で、タームローンのコミットメント総額134,000千米ドル（以下「SE借入人タームローン」という。）の資金調達契約を締結した。SE借入人タームローンは2026年9月6日に満期を迎える。2024年12月31日に終了した事業年度において、SE借入人は合計60,549千米ドルの借入を行った。

SE借入人タームローンに基づく債務は、当社の子会社であるSE借入人、並びにAratina Holdings, LLC、Aratina Pledgor, LLC及びAratina Borrower, LLCのほぼすべての資産に対する第一順位の担保権により担保されている。

アンジェラブリッジローン

Angiola East, LLCは、2025年5月12日付で、特定の貸手との間で、ローンコミットメント総額140,572千米ドル（以下「アンジェラブリッジローン」という。）の資金調達契約を締結した。クロージング時のアンジェラブリッジローンの当初借入は61,000千米ドルであった。2025年度において、Angiola East, LLCは66,900千米ドルの追加借入を行った。

アンジェラブリッジローンに基づく債務は、アンジェラブリッジローン契約において定義されているAngiola East, LLCのすべての資産により担保されている。

注記12. 法人所得税

税務管轄地ごとに算定された税引前損失の内訳は、以下の通りである。

（単位：千米ドル）

12月31日に終了した事業年度	
2025年	2024年

米国	\$(778,890)	\$(188,789)
----	-------------	-------------

2025年及び2024年12月31日に終了した事業年度の法人所得税費用の内訳は、以下の通りである。

（単位：千米ドル）

	12月31日に終了した事業年度	
	2025年	2024年
当期：		
米国連邦所得税	\$(68)	\$(839)
州税及び地方所得税	-	(4)
当期の税務上のベネフィット合計	\$(68)	\$(843)
繰延：		
州税及び地方所得税	9,270	16,105
繰延税額費用合計	\$9,270	\$16,105
法人所得税費用	\$9,202	\$15,262

実効税率への調整表

税引前損失に係る法人所得税費用は、2025年及び2024年12月31日に終了した事業年度において、それぞれ9,202千米ドル及び15,262千米ドルであった。これらの法人所得税費用（ベネフィット）と、税引前損失に米国連邦法人所得税率21.0%を適用して算定した税額との差異は以下の項目によるものである。

（単位：千米ドル）

	2025年12月31日		2024年12月31日	
	に終了した事業年度		に終了した事業年度	
	金額	実効税率	金額	実効税率
米国連邦法定税の税務上のベネフィット	(163,567)	21.0 %	(39,645)	21.0 %
米国内連邦税：				
税額控除	82	0.0 %	(5,509)	2.9 %
非課税又は損金不算入：				
株式報酬	141,550	(18.2) %	29,464	(15.6) %
非支配持分に帰属する税額	10,518	(1.4) %	65,133	(34.5) %
その他の調整項目	2,451	(0.3) %	272	(0.1) %
評価性引当金の変動	8,898	(1.1) %	(50,447)	26.7 %
米国内州税：				
州法人所得税（連邦税効果控除後）	9,270	(1.2) %	15,994	(8.5) %
税引前損失に係る法人所得税費用合計	\$9,202	(0.7) %	\$15,262	(8.1) %

2025年及び2024年12月31日に終了した事業年度における、還付税額控除後の支払所得税額は次の通りである。

（単位：千米ドル）

	12月31日に終了した 事業年度	
	2025年	2024年
支払所得税額（還付額控除後）		
米国連邦税	\$-	\$345
米国州税及び地方税	30	-
合計	\$30	\$345

繰延税金残高

2025年及び2024年12月31日現在の繰延税金負債純額の重要な内訳は、次の通りである。

（単位：千米ドル）

	2025年	2024年
	12月31日	12月31日
繰延税金資産：		
繰越欠損金	\$48,490	\$14,443
投資税額控除繰越額	44,888	44,503
支払利息繰越額	68,932	50,742
開発資産及びCIP	-	744
その他	2,126	1,558
繰延税金資産合計	164,436	111,990
繰延税金負債：		
デリバティブ負債	(342)	(2,343)
持分法投資の簿価差額	(158,407)	(109,255)
その他	(1,446)	-
繰延税金負債合計	(160,195)	(111,598)
差引：評価性引当金	(29,616)	(16,497)
正味繰延税金負債合計	\$(25,375)	\$(16,105)

2025年12月31日現在、当社は米国連邦税及び州税の繰越欠損金をそれぞれ約224,906千米ドル及び18,045千米ドル有していた。2024年12月31日現在、当社は米国連邦税及び州税の繰越欠損金をそれぞれ約64,246千米ドル及び13,619千米ドル有していた。米国連邦税の繰越欠損金は無期限に繰り越すことができ、州税の繰越欠損金は2040年から2044年までの間に失効する。

当社は、2025年及び2024年12月31日現在、連邦繰延税金資産純額について、それらが回収される可能性より回収されない可能性が高いことから評価性引当金を計上している。2025年及び2024年12月31日に終了した事業年度において、評価性引当金の変動額はそれぞれ13,119千米ドル及び50,447千米ドルであった。

2025年12月31日現在、当社は44,888千米ドルの連邦ITCの繰越残高を有しており、これは20年間繰り越すことができ、2041年から2044年までの間に失効する。当社は、ITCについてフロースルー法による会計処理を用いており、これにより、当該控除に起因する当期及び繰延法人所得税費用（評価性引当金控除後）を、当年度の法人所得税費用の減額として認識している。

2025年7月4日、米国において、一般にOBBBAと呼ばれるH.R.1法が成立した。OBBBAには、減税・雇用法（Tax Cuts and Jobs Act）の一部の失効予定規定の恒久的延長や、一定の事業関連規定に係る有利な税務上の取扱いの復活など、重要な税務規定が含まれている。同法には複数の適用開始日が設けられており、一部の規定は2025年に、その他の規定は2027年までに発効される。OBBBAは、2025年12月31日に終了した事業年度の当社の法人所得税費用合計には重要な修正を及ぼさなかったが、当社はOBBBAの制定による影響を反映するため、繰延税金残高を調整した。ただし、税法、関連規則及び解釈の複雑性を踏まえると、当社の現在の見積りは、OBBBA規定の適用に関する追加情報が入手可能となるにつれて修正が必要となる可能性がある。

当社の主要な税務管轄地域には、米国連邦、カリフォルニア州及びテキサス州が含まれる。当社は現在、法人所得税に係る税務調査の対象となっていない。当社の2022年度以降の課税年度は調査対象となる可能性がある。当社は、表示対象期間のいずれにおいても未認識の税務上のベネフィットを有しておらず、この状況は今後12ヶ月間においても重要な変更はないと見込んでいる。

当社は、表示対象期間のいずれにおいても未認識の税務上のベネフィットを有しておらず、この状況は今後12ヶ月以内においても重要な変更はないと見込んでいる。表示対象期間のいずれにおいても連結損益計算書に利息及び加算税は計上されておらず、2025年又は2024年12月31日現在、利息及び加算税に係る未払計上額は無い。

注記13. 公正価値測定

公正価値は、測定日における市場参加者間の秩序ある取引において、資産の売却により受け取る額又は負債の移転のために支払う額と定義される。以下は、当社が定期的にデリバティブ金融商品の公正価値を測定するために用いる評価技法の説明である。

SE Athos I, LLC及びSE Athos II, LLCは、それぞれ別個のヘッジ取引相手 2 先とスワップ契約を締結している。各スワップの契約期間は 7 年であり、その契約の発効日（Athos Iは2022年 4 月 1 日、Athos IIは2022年 5 月13日）に発効した。当該スワップは、太陽光発電所の基礎となる設備容量（それぞれ直流338.7MWh及び270.9MWhと予測）に基づく契約上の固定価格に対して、メガワット時（MWh）当たりの変動価格をヘッジするものである。2025年及び2024年12月31日現在、当該電力価格スワップは、当社の連結貸借対照表上、デリバティブ負債として表示されている。2025年12月31日現在、スワップの残存期間は、SE Athos I, LLCについて3.2年、SE Athos II, LLCについて3.3年である。

電力価格スワップの公正価値は、インカム・アプローチの下での割引キャッシュ・フロー法に基づいて算定される。当社に対する、又は当社が受領する又は支払うと見込まれる純決済額は、予想価格、固定価格、及び契約上の時間当たり数量に基づいて見積られる。その後、各決済額の期間及びリスクに見合った割引率に基づき当該予想純決済額を割り引くことにより、公正価値が算定される。先渡電力価格は、独立した第三者（Standard & Poor's）から入手した観察可能な市場データに基づいており、Standard & Poor'sの市場データから導出したCAISO SP15のオンピーク及びオフピークの先渡価格カーブを用いて構築される。当社は、観察可能な先渡価格インプットに対して調整を加えていない。予想純決済キャッシュ・フローは、観察可能なイールド・カーブ、並びに当社及びそれぞれの取引相手に適用されるクレジット・スプレッドを反映した市場ベースの割引率を用いて割り引かれるが、適用される割引率は、純決済額の支払義務を負う当事者に応じて決定される。評価技法は観察可能なインプットを用いており、重要な観察不能なインプットに依拠していないことから、当社は電力価格スワップのデリバティブ金融商品を公正価値ヒエラルキーのレベル2に分類している。

当社は、主として、その大部分がSOFRに所定のマージンを加えた利率で利息が付される変動金利借入により、金利リスクにさらされている。当社は、金利リスクを管理するために金利スワップを利用している。金利スワップの公正価値は、スワップの支払レッグ及び受取レッグの将来キャッシュ・フローを割り引き、その純額として算定される。変動金利レッグに係るフォワード・カーブ及び割引カーブの作成には、評価日のミッド・マーケット金利を用いている。

次の表は、2025年12月31日現在の金利スワップ契約の一覧を表示している。

（単位：千米ドル）

子会社	発効日	変動金利	固定金利	終了日	想定元本
Eiffel Member B, LLC	2023年12月 6 日	6 ヶ月物SOFR変動金利 指標	3.45%	2033年10月31日	\$66,548
ベン・ミラム 1	2023年 8 月 4 日	6 ヶ月物日々複利SOFR 変動金利指標	3.76%	2044年 7 月31日	\$64,879
ベン・ミラム 2	2023年11月16日	6 ヶ月物日々複利SOFR 変動金利指標	4.17%	2044年 1 月31日	\$72,091
ベン・ミラム 3	2023年 6 月15日	6 ヶ月物日々複利SOFR 変動金利指標	3.37%	2044年 8 月31日	\$73,787
シニア借入人1及びシニア借入人2	2024年 1 月29日	6 ヶ月物日々複利SOFR 変動金利指標	3.95%	2034年 1 月25日	\$243,909
メザニン借入人1及びメザニン借入人2	2024年 1 月29日	6 ヶ月物日々複利SOFR 変動金利指標	3.93%	2029年 1 月25日	\$75,000
グローバル借入人	2025年11月19日	3 ヶ月物日々複利SOFR 変動金利指標	3.79%	2027年10月18日	\$138,060
グローバル借入人	2025年11月21日	3 ヶ月物日々複利SOFR 変動金利指標	3.71%	2027年10月18日	\$59,167

Pelicans Jaw Solar, LLC	2026年 9月30日	6 ヶ月物日次複利SOFR 変動金利指標	4.20%	2049年 9月30日	\$319,989
Pelicans Jaw Solar, LLC	2026年 9月30日	6 ヶ月物日次複利SOFR 変動金利指標	4.21%	2049年 9月30日	\$44,087
Venus Buyer	2025年 3月 5 日	6 ヶ月物日次複利SOFR 変動金利指標	3.96%	2055年 7月31日	\$573,403

次の表は、2025年12月31日現在の当社の金融商品資産及び金融商品負債の見積公正価値を表示している。

（単位：千米ドル）

	2025年12月31日現在 の公正価値	公正価値測定の方法		
		レベル 1	レベル 2	レベル 3
資産：				
非流動デリバティブ資産 - 金利スワップ	\$16,549	\$-	\$16,549	\$-
資産合計	\$16,549	\$-	\$16,549	\$-
負債：				
流動デリバティブ負債 - 電力価格スワップ	\$17,399	\$-	\$17,399	\$-
非流動デリバティブ負債 - 金利スワップ	15,327	-	15,327	-
非流動デリバティブ負債 - 電力価格スワップ	47,701	-	47,701	-
負債合計	\$80,427	\$-	\$80,427	\$-

次の表は、2024年12月31日現在の当社の金融商品資産及び金融商品負債の見積公正価値を表示している。

（単位：千米ドル）

	2024年12月31日現在 の公正価値	公正価値測定の方法		
		レベル 1	レベル 2	レベル 3
資産：				
非流動デリバティブ資産 - 金利スワップ	\$13,789	\$-	\$13,789	\$-
資産合計	\$13,789	\$-	\$13,789	\$-
負債：				
流動デリバティブ負債 - 電力価格スワップ	\$28,404	\$-	\$-	\$28,404
非流動デリバティブ負債 - 金利スワップ	5,418	-	5,418	-
非流動デリバティブ負債 - 電力価格スワップ	99,996	-	-	99,996
負債合計	\$133,818	\$-	\$5,418	\$128,400

2025年12月31日現在、Athos I Project Companyについては、割引率は4.21%から4.37%の範囲（加重平均4.29%）であり、変動価格は12.25米ドルから64.42米ドルの間である。Athos II Project Companyについては、割引率は3.97%から4.10%の範囲（加重平均4.03%）であり、変動価格は12.43米ドルから64.42米ドルの間である。

2024年12月31日現在、Athos I Project Companyについては、割引率は5.06%から5.16%の範囲であり、変動価格は14.70米ドルから80.67米ドルの間である。Athos II Project Companyについては、割引率は4.80%から4.90%の範囲であり、変動価格は14.95米ドルから80.77米ドルの間である。

次の表は、当社のレベル 3 金融商品の公正価値の変動の要約を示している。

	2025年 12月31日	2024年 12月31日
期首残高	\$128,400	\$247,700
デリバティブの未実現評価益	(91,704)	(65,699)
決済	28,404	(53,601)
レベル3からレベル2への振替 ⁽¹⁾	(65,100)	-
期末残高	\$-	\$128,400

(1) 2025年12月31日に終了した事業年度において、当社が公正価値測定に観察可能なインプットを用いたことにより、電力価格スワップのデリバティブ金融商品の公正価値がレベル3からレベル2に振り替えられた。

現金及び現金同等物、制限付現金、売掛金、買掛金、及び未払費用を含む当社の金融商品の帳簿価額は、これらの金融商品の短期的な性質により公正価値に近似している。また、各種借入金及びリボルビング信用ファシリティに基づく当社の未返済借入金の帳簿価額についても、これらの金融商品の金利が変動金利であり頻繁に更改されるため、類似の条件及び満期を有する金融商品の現行の市場金利に近似することから、公正価値に近似している。詳細については、注記11「借入金」を参照のこと。

注記14. コミットメント及び偶発債務

2023年12月14日、Juno Project Company、Titan Project Company及びAragorn Project Companyは、ERCOTの運用ガイドの不履行に関する調査について、テキサス州公益事業委員会から公開書簡を受領した。当社は、当該調査の結果、財務上の損失が発生する可能性が高いものの、その損失に重要性はないと考えている。

2024年4月19日、当社は、Athos I Project Company及びAthos II Project Companyに代わって、ガス絶縁開閉装置からの六フッ化硫黄排出を削減するためのCARB規制に関する当社のレビューにおいて識別された、2021年及び2022年のデータ年度における不履行を開示するため、カリフォルニア州大気資源局（以下「CARB」という。）に対して自主的に書簡を提出した。自主開示した違反は、2021年及び2022年のデータ年度における年次温室効果ガス排出量データ報告書の提出要件に関連するものであった。当社は、当該調査の結果、財務上の損失が発生する可能性が高いものの、その損失に重要性はないと考えている。

当社は、固定価格で年間最低量の電力を供給することを定めたPPAを締結している。当社は、送電設備所有者に対して一定の系統連系に係る税務担保義務を負っている。2023年3月31日付の資金調達契約に関連して、当社は、債務返済準備金に係る信用状を供与するため、取消不能のスタンドバイ信用状を締結した。PPA、系統連系税務担保義務、債務返済準備金、モジュール調達、クラスター・スタディ及びリソース・アデクアシー（resource adequacy）契約に係る担保として、当社は、2025年及び2024年12月31日現在、次の種類の契約に対する保全措置として信用状契約（以下「LC」という。）を締結した。

（単位：千米ドル）

	2025年 12月31日	2024年 12月31日
PPA	\$462,632	\$292,208
金融デリバティブ	8,907	3,907
出資義務	16,000	-
系統連系履行義務	143,686	53,663
債務返済準備金	46,155	56,155
クラスター・スタディ契約	7,500	7,500
リソース・アデクアシー契約	-	1,800
使用されているLC合計	\$684,880	\$415,233
LCコミットメント合計	\$981,176	\$615,546

2025年及び2024年12月31日現在、保証証券の総額は、それぞれ170,591千米ドル及び80,699千米ドルであった。

2025年及び2024年12月31日現在、当社は無条件の購入義務を有していなかった。2025年12月31日現在、当社は2028年までの建設に係る確定契約2,312,840千米ドルを有していた。

注記15. 関連当事者取引

2025年及び2024年12月31日現在の関連当事者債権それぞれ195千米ドル及び14千米ドルは、SB Energy Global Holding Limited及びその子会社に代わり当社が仮払した、当社に対して支払われるべき金額を表す。

2025年及び2024年12月31日現在の関連当事者債務それぞれ188千米ドル及び18,426千米ドルは、SBE US Holdings One, LLCに代わってSB Energy Global Holdings One Limitedが行った税金の支払について、同社に対して支払うべき金額を表す。

2025年及び2024年12月31日現在の関連当事者借入金それぞれ709,520千米ドル及び410,000千米ドルは、借手である当社と貸手である当社の直接の親会社SBE Global, LPとの間の、年利6%のグループ内リボルビング約束手形を表す。

当社は、SB Group US, Inc.との間で米国州税及び地方税分担契約（以下「TSA」という。）を締結した。当該TSAは、SB Group US, Inc.が当社と連結、結合、単一（ユニタリー）、又はその他のグループ・ベースで税務申告書を提出することが求められる法域及び課税期間に関する一定の州税及び地方税の事項について、当社及びSB Group US, Inc.のそれぞれの権利、責任及び義務を規律するもの（以下「結合申告書」という。）である。TSAは、とりわけ、(i) 結合申告書の作成及び提出、並びにこれに関連して支払うべき税金の支払に係る責任を配分し、(ii) SB Group US, Inc.と当社との間の当該税務上の負担の適切な配分を決定し、(iii) 当社がSB Group US, Inc.に適切に配分される税務的な属性（tax attributes）を用いて当社に配分されるべき税金を相殺する範囲において、当社がSB Group US, Inc.に対して補償金を支払うことを求め、また、その逆の場合も同様とし、(iv) 結合申告書に関して生じる税務争訟の遂行に係る責任を配分し、(v) 結合申告書に関して当事者間の協力及び調整が適切に行われるよう確保する。

2025年11月7日、当社は、関連当事者との間で、主としてデータ・センター及びオフィス・ビルを対象とする、まだ開始されていないリース契約（以下「コスモス・リース」という。）を締結した。当該リースに係る将来の割引前リース料の見積総額は2,183,000千米ドルである。当該リースは、複数の建設フェーズにおいてサービス提供が開始可能な状態（以下「RFS」という。）になる時期に応じて、2026年6月26日から2027年2月5日までの間に段階的に開始される。当初リース期間は15年であり、追加で10年間更新するオプションが付されている。

コスモス・リースの締結に関連して、ソフトバンクグループの関連会社であり、かつ関連当事者の関連会社であるSoftBank Group Capital Limited（以下「保証人」という。）は、当社との間で保証契約（以下「保証」という。）を締結した。当該保証に従い、保証人は、コスモス・リースに基づき生じる関連当事者の一切の債務及び義務について、完全かつ迅速な支払及び履行を、当社に対して取消不能かつ無条件に保証している。保証人及び当社は、当該保証に基づく最大エクスポージャー総額が約2,617,000千米ドルであると見込んでいる。

注記16. 資産除去債務

当社は、太陽光発電所の処分時に一定の資産除去活動を行う契約上の債務に起因するAROを有している。当該債務は、公正価値で当初測定され、その後、アクリーション費用及び見積キャッシュ・フローの金額又は時期の変更について調整される。これに対応する資産除去費用は、太陽光発電所の帳簿価額の一部として資産計上され、当該資産の残存耐用年数にわたり減価償却される。資産除去費用は、連結貸借対照表上、有形固定資産（純額）に計上される。

次の表は、2025年及び2024年12月31日に終了した事業年度のAROに関する負債残高及びその増減を表示している。

（単位：千米ドル）

2023年12月31日現在残高	\$39,073
追加で発生した資産除去債務	16,129
アクリーション費用	2,840
2024年12月31日現在残高	\$58,042
追加で発生した資産除去債務	1,141
見積りの変更	834
アクリーション費用	3,663
2025年12月31日現在残高	\$63,680

注記17. リース

当社は、太陽光発電所の敷地に係る土地を賃借している。土地リース契約の期間は20年から35年であり、5年から10年の期間で延長することが可能である。当社のリース期間には、当社が当該オプションを行使することが合理的に確実である場合、リースの延長又は解約オプションが含まれることがある。当該延長期間は、太陽光資産の耐用年数である35年を上限として、使用権資産及びリース負債の期間に含まれている。

当社は、土地のリースをオペレーティング・リースとして会計処理している。リース費用は、予想リース期間にわたり定額法により認識される。当社は、発電期間終了時まで毎年1%から5%の範囲で増額されるか、又はリース契約に示されるリース・スケジュールに基づきリース料が毎年変動する土地のオペレーティング・リースを締結することがある。

2025年及び2024年12月31日現在のリース期間及び割引率に関する情報は、次の通りである。

	2025年 12月31日	2024年 12月31日
加重平均残存リース期間（年）：		
オペレーティング・リース	31.98	32.9
加重平均割引率：		
オペレーティング・リース	6.45%	6.44%

2025年及び2024年12月31日に終了した事業年度において、当社は、それぞれ15,104千米ドル及び14,684千米ドルの土地リース費用を認識しており、これは連結損益及び包括損失計算書上の営業原価に含まれている。

オペレーティング・リースに関する情報は、次の通りである。

（単位：千米ドル）

	12月31日に終了した事業年度	
	2025年	2024年
オペレーティング・リース負債に係る現金支払額	\$12,137	\$9,987

2025年12月31日現在の当社のオペレーティング・リース負債の測定に含まれる将来の支払リース料は、次の通りである。

（単位：千米ドル）

2025年12月31日以降	リース
2026年	\$13,937
2027年	14,190
2028年	14,430
2029年	13,874
2030年	14,098
2031年以降	487,383
リース債務合計	\$557,912
差引：みなし利息	(342,107)
オペレーティング・リース負債合計	215,805
オペレーティング・リース負債（流動）	\$13,833
オペレーティング・リース負債（非流動）	\$201,972

注記18. メンバー持分

当社のメンバー持分は、その親会社であるSBE Globalが100%保有している。SBE Globalの有限責任会社持分は、一般的に通常の持分所有権と概ね同様である。2025年及び2024年12月31日に終了した事業年度において、当社は、SBE Globalからそれぞれ496,571千米ドル及び500,490千米ドルの現金出資、並びにそれぞれ674,019千米ドル及び606,816千米ドルの非現金出資を受けた。2025年及び2024年12月31日に終了した事業年度において、当社は、SBE Globalに対してそれぞれ512,058千米ドル及び1,320千米ドルの分配を行った。分配は、親会社の単独の裁量により、何らの制限なくSBE Globalに対して行うことができる。

注記19. 長期インセンティブ制度

コモンA利益ユニット

2024年7月2日付で、SB Energy Holdco, LLC（以下「SBパートナー」という。）並びに2022年シリーズC利益ユニット及びシリーズD利益ユニットの保有者（総称して以下「利益ユニット保有者」という。）は、持分購入契約（以下「2024年7月利益ユニットSPA」という。）を締結し、現金一括前払、3年間にわたる権利確定条件付の繰延現金支払、及び3年間にわたる権利確定条件付の再投資ユニットの組合せと引換えに、発行済の権利確定済及び権利未確定の利益ユニットを購入することとした。2024年7月2日のクロージング日時点で、SBパートナーの経営者は、発行済の2022年シリーズC利益

ユニット（以下「2022年シリーズC利益ユニット」という。）及びシリーズD利益ユニット（以下「シリーズD利益ユニット」という。）の総ユニット数を確定し、2022年シリーズC利益ユニットについては1ユニット当たり232.86米ドル及びシリーズD利益ユニットについては1ユニット当たり447.87米ドルの償還価格を適用して、現金一括前払、繰延現金支払及び再投資ユニットに関する利益ユニット保有者に対する総額を算定した。取得したユニットの総額は335,250千米ドルであり、これは現金一括前払137,942千米ドル（41%）、繰延現金支払87,599千米ドル（26%）及び再投資ユニット109,709千米ドル（33%）に相当する。

2024年7月利益ユニットSPAに従い、137,942千米ドルの現金が、権利確定条件なしで2024年7月2日のクロージング日に一括前払で利益ユニット保有者に移転され、87,599千米ドルが繰り延べられ、3年間にわたり権利が確定する。繰延現金支払は、2024年7月2日のクロージング日後3年間にわたり6回の均等分割で支払われ、5%の経過利息が付される。

2024年7月利益ユニットSPAに従い、2022年シリーズC利益ユニット及びシリーズD利益ユニットの一部は、Energy Global, LPがコモンA利益ユニット保有者に対して発行するコモンAユニット（以下「コモンA利益ユニット」という。）に再投資された。コモンA利益ユニットは、継続雇用を条件として3年間にわたり権利が確定する。コモンA利益ユニットは、ASCトピック718「報酬 - 株式報酬」に従い、Energy Global, LPの持分として会計処理される。

転換されたコモンA利益ユニットの総ユニット数は1,097,095ユニットであり、1ユニット当たり価格は100.00米ドル、総額は109,710千米ドルであった。2025年及び2024年12月31日に終了した事業年度において、それぞれ11,938ユニット及び21,498ユニットが失効した。2025年12月31日現在の発行済権利未確定ユニットの加重平均残存契約期間は19ヶ月であった。

当社は、2022年シリーズC利益ユニットの75%をコモンA利益ユニット、現金一括前払及び繰延現金支払に交換することが、ASCトピック718「報酬 - 株式報酬」に基づくタイプIIIの条件変更に該当すると判断した。これは、権利確定条件の達成可能性が非常に低いとみなされていたが、現在は達成可能性が高いと考えられているためである。2025年及び2024年12月31日に終了した事業年度において、それぞれ6,652千米ドル及び9,290千米ドルの報酬費用が認識された。2022年シリーズC利益ユニットの残り25%は既に法的に権利が確定しており、8,640千米ドルで買い戻された。

当社はまた、シリーズD利益ユニットの20%（業績条件の対象）をコモンA利益ユニット及び繰延現金支払と交換することが、ASCトピック718「報酬 - 株式報酬」に基づくタイプIIIの条件変更に該当すると判断した。これは、権利確定条件の達成可能性が非常に低いとみなされていたが現在は達成可能性が高いと考えられているためである。2025年及び2024年12月31日に終了した事業年度において、それぞれ20,046千米ドル及び10,023千米ドルの報酬費用が認識された。権利確定済のシリーズD利益ユニットについては101,817千米ドルの報酬費用が認識された。さらに、2025年及び2024年12月31日に終了した事業年度において、権利未確定ユニットについてそれぞれ37,758千米ドル及び19,177千米ドルの報酬費用が認識された。

2025年及び2024年12月31日現在、残りの権利確定期間にわたり認識される権利未確定の報酬費用は、それぞれ102,516千米ドル及び168,432千米ドルである。2025年12月31日現在の加重平均残存認識期間は0.7年である。

2024年シリーズC利益ユニット

2024年7月2日付で、当社の間接親会社であるEnergy Global, LPは、制度参加者として指定される資格を有する従業員又はその他のサービス・プロバイダーに対して持分を発行することを目的として、長期インセンティブ制度（以下「2024年LTIP」という。）を設定した。2024年LTIPにおけるユニットは、2024年シリーズC利益ユニットという1つのクラスで提供され、参加者による譲渡はできない。2024年LTIPは、この制度に基づく報奨に従って発行可能なコモン・ユニット数を、2024年シリーズC利益ユニットの10,000,000ユニットとして承認し、留保しているが、これは調整可能である。

2024年シリーズC利益ユニットの80%は、2024年7月2日に開始した勤務ベースの権利確定条件の対象であり、残りの20%は、業績ベースの権利確定条件である流動性イベントの発生時に権利が確定する。勤務ベースの権利確定条件は、4年間にわたり充足され、最初の1年間経過後に1年分の権利が確定し、その後は四半期ごとに比例して権利が確定する。流動性イベント発生時には、権利未確定の勤務ベースのユニットを含む、すべての権利未確定ユニットの権利が確定する。ただし、参加者が流動性イベントの完了まで継続的に勤務していることを条件とする。

2024年LTIPは、ASCトピック718「報酬 - 株式報酬」に従って会計処理され、2024年シリーズC利益ユニットは、付与者であるEnergy Global, LPの負債として会計処理される。これらの負債に分類される報奨は、報奨の決済又は失効まで、各報告期間末日現在の公正価値で再測定される。負債に分類される報奨の公正価値の変動は、連結損益及び包括損失計算書の一般管理費において報酬費用として計上され、対応する貸方は資本の拠出として持分に計上される。当社は権利失効を発生時に認識する。当社は、これらの負債に分類される報奨に関連する報酬費用を定額法で認識する。

2024年シリーズC利益ユニットの公正価値は、各報告日現在でオプション価格決定法を用いて見積られる。2024年シリーズC利益ユニットは非公開のパートナーシップにおける利益持分であるため、観察可能な市場価格は入手できない。このため、経営者は、観察可能なインプットを組み込んだ評価技法を用いており、公正価値測定がASCトピック820「公正価値測定」に従って公正価値ヒエラルキーのレベル3に分類されることを反映している。2024年シリーズC利益ユニットの公正価値は、AICPAの会計・評価ガイド「報酬として発行される非公開会社の持分証券の評価」に記載されるオプション価格決定法を用いて、Energy Global, LPの持分合計を配分することによって決定された。Energy Global, LPの持分は公開取引されていないため、当社はその持分の公正価値を見積る必要がある。当社は、報奨の承認時に、報奨の公正価値を算定するために様々な客観的及び主観的要因を考慮する。考慮される要因には、(i)同時期の独立した第三者による評価結果、(ii)Energy Global, LPの発行済持分の価格、権利、優先権及び特権、(iii)持分の市場性の欠如、(iv)営業業績及び財務業績の実績並びに将来の業績の傾向の見積り及び見通し、現在の事業状況並びに財務予測、(v)当時の市況を踏まえた、新規株式公開、直接上場、売却などの流動性イベントの発生可能性、並びに(vi)先例取引が含まれるが、それらに限られない。オプション価格決定モデルは、2024年シリーズC利益ユニットを、Energy Global, LPの持分総額に係るコール・オプションとして取り扱い、行使価格はさまざまな持分保有者の配分額が変動する価値の閾値に基づいている。これらの行使価格は、ユニットのさまざまなクラスの清算優先権及びその参加価格に基づいている。各行使価格に関連するオプションの公正価値は、オプション価格決定モデルを用いて見積られた。オプション価格決定モデルで用いられる重要な

仮定には、予想ボラティリティ、流動性イベントまでの予想期間、リスクフリー金利、及び非流動性ディスカウントが含まれる。

2025年12月31日現在の2024年シリーズC利益ユニットの公正価値の見積りに用いられた重要な仮定は、以下のとおりである。

（金額の単位：千米ドル）

	2025年12月31日
Energy Global, LPの持分の価額	\$29,768,938
リスクフリー金利	3.5%
予想ボラティリティ	20.0%
流動性イベントまでの予想期間	0.75年
非流動性ディスカウント	5.0%

2024年12月31日現在、発行済2024年シリーズC利益ユニットのユニット数に重要性はなかった。

以下の表は、2025年及び2024年12月31日に終了した事業年度における、2024年LTIP及び2024年7月利益ユニットSPAに基づく利益ユニットの増減の要約したものである。

	2022年シリーズC 利益ユニット		シリーズD利益ユニット		コモンA利益ユニット		2024年シリーズC 利益ユニット	
	ユニット数 (整数 単位)	付与日にお ける加重平 均公正価値 (1ユニッ ト当たり)	ユニット数 (整数 単位)	付与日にお ける加重平 均公正価値 (1ユニッ ト当たり)	ユニット数 (整数 単位)	付与日にお ける加重平 均公正価値 (1ユニッ ト当たり)	ユニット数 (整数 単位)	付与日にお ける加重平 均公正価値 (1ユニッ ト当たり)
2023年12月31日現在 権利未確定	108,947	\$55.72	400,937	\$71.12	-	-	-	-
償還	(108,947)		(400,937)		1,097,095	\$100.00	-	
付与	-		-		-		5	\$4.14
失効	-		-		(21,498)	\$100.00	-	
2024年12月31日現在 権利未確定	-		-		1,075,597	\$100.00	5	\$4.14
付与	-		-		-		10,957,995	\$80.92
失効	-		-		(11,938)	\$100.00	(150,000)	\$71.64
権利確定	-		-		(535,029)	\$100.00	(2,490,555)	\$73.41
2025年12月31日現在 権利未確定	-		-		528,630	\$100.00	8,317,445	\$83.34

2025年12月31日に終了した事業年度において権利が確定した2024年シリーズC利益ユニットの公正価値合計は607,841千米ドルであった。

以下の表は、連結損益及び包括損失計算書の一般管理費に含まれる、制度の株式報酬費用を示している。

（単位：千米ドル）

	12月31日に終了した事業年度	
	2025年	2024年
株式報酬費用 - 2024年シリーズC利益ユニット	\$607,841	\$-
株式報酬費用 - 繰延現金支払及びコモンA利益ユニット	66,210	38,490
株式報酬費用 - シリーズD利益ユニット	-	101,817
制度の報酬費用合計	\$674,051	\$140,307

2025年12月31日現在、権利未確定の2024年シリーズC利益ユニットに関連する未認識の報酬費用合計は1,766,958千米ドルであった。この金額は、2025年12月31日現在の権利未確定ユニットの公正価値に、残りの必要勤務期間の割合を乗じたものを反映しており、これは、加重平均残存必要勤務期間2.6年にわたり認識される見込みである。

注記20. 1ユニット当たり当期純利益（損失）

基本的1ユニット当たり当期純利益（損失）は、エスピー・エナジー・インクに帰属する当期純利益（損失）を、注記1に記載される2026年1月9日の実質的な資本再構成について遡及的に調整した、期中加重平均発行済メンバーシップ・ユニット（以下「ユニット」という。）のユニット数で除して計算される。希薄化後1ユニット当たり当期純利益（損失）は、期中に潜在的希薄化ユニットがあれば、そのすべての影響を反映して計算される。当社には、表示期間において、発行済潜在的希薄化ユニットがなかった。したがって、基本的と希薄化後の1ユニット当たり当期純利益（損失）は同じである。注記19「長期インセンティブ制度」に記載される利益ユニット持分は、当社の間接親会社であるEnergy Global, LPが発行したものであり、以下の計算において当社の潜在的ユニットとしては取り扱われていない。

以下の表は、基本的及び希薄化後の1ユニット当たり当期純利益（損失）の計算を示している。

（単位：ユニット数及び1ユニット当たり金額を除き、千ドル）

	12月31日に終了した事業年度	
	2025年	2024年
分子：		
エスピー・エナジー・インクに帰属する当期純利益（損失）	\$ (738,008)	\$ 106,104
分母：		
加重平均発行済ユニット数 - 基本的及び希薄化後	19,966,564	19,966,564
1ユニット当たり当期純利益（損失） - 基本的及び希薄化後	\$ (36.96)	\$ 5.31

注記21. セグメント

当社のセグメント構成は、経営者が現在どのように事業を運営し、資源を配分しているかを反映している。当社の事業は、SP、DC及びSLNの3つの報告セグメントから構成される。「コーポレート」は、主として一般的な本社費用、未配賦間接費、及び当社の事業セグメントに配分されていない資本的支出から構成される、セグメントに属さない残余の事業を表している。いずれの事業セグメントについても集約は行っていない。

SPIは、送電網に接続されたユーティリティ規模の太陽光発電及び蓄電池エネルギー貯蔵システム・プロジェクトの開発、建設、保有及び運営を含む。DCは、大規模データ・センター・キャンパス、電力供給能力を備えた開発用地及び関連するインフラ・ソリューションの開発及び商業化を含む。SLNは、SP及びDCの各セグメント内のポートフォリオ・プロジェクトの開発、建設及び運営のためにこれらのセグメントに提供される内部サービスを表す。開発及び建設サービスは、マージアップを加えた金額でDC及びSPIに請求される。

当社のCODMは、共同最高経営責任者及び最高財務責任者から構成されるリーダーシップ・チームである。CODMは、セグメント調整後EBITDA合計に基づいてセグメント業績を評価し、資源を配分している。CODMは、各報告セグメントの営業成績の評価、事業計画及び予算に対する実行状況のモニタリング、並びに資本及び資源の投入水準及び投入時期の決定に、セグメント調整後EBITDA合計を用いている。

SPIは、主として、PPA及び関連する市場取決めに基づく電力、容量及び関連する環境価値（再生可能エネルギー証書を含む。）の販売から収益を得ている。DCは、電力供給能力を備えた用地、データ・センター・キャンパス及び関連するインフラ・ソリューションの開発及び商業化を事業活動に含む、独立した報告セグメントである。SLNは、SP及びDCにおけるプロジェクト会社の開発、建設及び運営に関連する請求可能サービスの提供を目的とする、第3の独立した報告セグメントである。2025年及び2024年12月31日に終了した事業年度において、すべての報告セグメント収益はSP及びSLNに帰属していた。DC報告セグメントは、2025年及び2024年12月31日に終了した事業年度において収益計上前であった。当社のセグメント利益又は損失の測定指標（セグメント調整後EBITDA合計）と連結税引前利益との差異は、以下の調整表に示す通りである。

各表示期間において、外部顧客からの収益及び長期性資産は、すべて米国に帰属していた。2025年及び2024年12月31日に終了した事業年度において、連結収益の10%以上を占める顧客からの収益は、以下の通りであった。

	12月31日に終了した事業年度		セグメント
	2025年	2024年	
顧客A	16%	*	SP
顧客B	13%	19%	SP
顧客C	10%	15%	SP
顧客D	29%	16%	SP
顧客E	*	13%	SP
顧客F	*	12%	SP

* 当該顧客は収益の10%以上を占めていなかった。

以下の表は、セグメント別にCODMに対して定期的に報告され、CODMがレビューを実施する収益及び費用情報を含むセグメント情報、並びに連結損益合計への調整を示している。コーポレート費用並びに事業機会探索及び開発費用等の一部の費用は、SP、DC又はSLNに配分されておらず、該当する連結金額への調整のために別掲している。CODMは、以下に開示するセグメント費用に含まれる重要なセグメント費用を総額ベースでレビューしている。

(単位：千米ドル)

	12月31日に終了した事業年度	
	2025年	2024年
DCの収益	\$-	\$-
SPの収益	213,467	232,243
SLNの収益	62,366	25,715
小計	\$275,833	\$257,958
他の事業セグメントとの取引に係る収益の消去	(62,366)	(25,715)
顧客との契約から生じる収益合計	\$213,467	\$232,243

(単位：千米ドル)

	2025年12月31日に終了した事業年度		
	DC	SP	SLN
収益	\$-	\$213,467	\$-
他の事業セグメントとの取引に係る収益	-	-	62,366
セグメント費用 ⁽¹⁾	-	(65,969)	(42,179)
電力価格スワップ公正価値の変動による未実現損益	-	(63,300)	-
その他のセグメント項目 ⁽²⁾	-	13,480	2,069
セグメント調整後EBITDA合計	\$-	\$97,678	\$22,256

(単位：千米ドル)

	2024年12月31日に終了した事業年度		
	DC	SP	SLN
収益	\$-	\$232,243	\$-
他の事業セグメントとの取引に係る収益	-	-	25,715
セグメント費用 ⁽¹⁾	-	(48,524)	(37,746)
電力価格スワップの公正価値の変動による未実現損益	-	(119,300)	-
その他のセグメント項目 ⁽²⁾	-	16,242	-
セグメント調整後EBITDA合計	\$-	\$80,661	\$(12,031)

(1) 「セグメント費用」は、営業費用合計から構成され、操業開始前期間の費用、セグメントに関連しないものとみなされる未配賦間接費及び株式報酬費用を除外している。また、連結損益計算書において別掲されている減価償却費、償却費及びアクリーション費用も除外している。さらに、2025年及び2024年12月31日に終了した事業年度における、それぞれ54,869千米ドル及び25,783千米ドルの連結会社間取引の消去も除外している。

(2) 各報告セグメントの「その他のセグメント項目」は、(i)連結損益計算書においてその他の収益（費用）（純額）に分類される一定の収益及び費用項目（2025年12月31日に終了した事業年度におけるHolvilleプロジェクト開発案件に関連するリース・オプションの合意解約に伴う収入15,200千米ドルを含む。）、並びに(ii)2024年12月31日に終了した事業年度における試運転電力販売収入（連結上消去される。）から構成される。

[次へ](#)

（単位：千米ドル）

	12月31日に終了した事業年度	
	2025年	2024年
セグメント調整後EBITDA合計：		
DC	\$-	\$-
SP	97,678	80,661
SLN	22,256	(12,031)
セグメント調整後EBITDA合計	\$119,934	\$68,630
セグメント間（収益）費用の消去（純額）	(6,538)	-
試運転電力販売収入	-	(14,444)
操業開始前期間の費用	(7,586)	(5,099)
未配賦間接費	(26,043)	(18,415)
減価償却費、償却費及びアクリーション費用	(94,080)	(73,314)
支払利息（受取利息控除後）	(147,754)	(108,590)
株式報酬費用	(674,051)	(140,307)
電力価格スワップの公正価値の変動による未実現損益	63,300	119,300
持分法投資に係る損失	(1,740)	(14,203)
その他の非現金項目（純額）	(4,332)	(2,347)
法人所得税	(9,202)	(15,262)
当期純損失及び包括損失	\$(788,092)	\$(204,051)

2025年及び2024年12月31日現在、当社の各セグメントのプロジェクト資産合計は、以下の通りである。

（単位：千米ドル）

	2025年12月31日現在				
	DC	SP	SLN	コーポレート	連結
流動資産合計	\$4,154	\$151,724	\$45,511	\$104,809	\$306,198
有形固定資産（純額）	342,977	4,519,437	665	-	4,863,079
その他の非流動資産	75,871	\$334,669	\$2,029	718	413,287
資産合計	\$423,002	\$5,005,830	\$48,205	\$105,527	\$5,582,564

（単位：千米ドル）

	2024年12月31日現在				
	DC	SP	SLN	コーポレート	連結
流動資産合計	\$-	\$251,628	\$9,463	\$362,290	\$623,381
有形固定資産（純額）	-	3,361,534	706	-	3,362,240
その他の非流動資産	-	286,791	2,546	248	289,585
資産合計	\$-	\$3,899,953	\$12,715	\$362,538	\$4,275,206

注記22. 登録会社の要約財務情報（親会社単体）

エスピー・エナジー・インク
（親会社単体）
要約貸借対照表
別段記載のない限り、千単位

	2025年12月31日現在		2024年12月31日現在	
	千米ドル	千円	千米ドル	千円
資産				
流動資産				
現金及び現金同等物	\$87,650	/13,658,500	\$-	/-
売掛金及びその他の流動資産	1,128	175,776	-	-
流動資産合計	88,778	13,834,276	-	-
非流動資産				
子会社に対する投資	1,817,677	283,248,607	1,694,582	264,066,713
その他の非流動資産	738	115,003	298	46,437
非流動資産合計	1,818,415	283,363,609	1,694,880	264,113,150
資産合計	\$1,907,193	/297,197,885	\$1,694,880	/264,113,150
負債及びメンバー持分				
流動負債				
その他の流動負債	1,909	297,479	18,910	2,946,745
流動負債合計	1,909	297,479	18,910	2,946,745
非流動負債				
関連当事者借入金	709,520	110,564,502	410,000	63,890,300
繰延税金負債	25,375	3,954,186	16,105	2,509,642
非流動負債合計	734,895	114,518,688	426,105	66,399,942
負債合計	\$736,804	/114,816,167	\$445,015	/69,346,687
メンバー持分				
払込資本（2025年及び2024年12月31日現在の発行済ユニット数：19,966,564ユニット）	1,764,518	274,964,840	1,105,986	172,345,798
（繰越欠損金）利益剰余金	(594,129)	(92,583,122)	143,879	22,420,665
メンバー持分合計	1,170,389	182,381,718	1,249,865	194,766,463
負債及びメンバー持分合計	\$1,907,193	/297,197,885	\$1,694,880	/264,113,150

添付の注記は、本要約財務書類の不可分の一部である。

エスピー・エナジー・インク
（親会社単体）
要約損益計算書及び包括損失計算書
別段記載のない限り、千単位

12月31日に終了した事業年度				
	2025年		2024年	
	千米ドル	千円	千米ドル	千円
営業費用合計	\$ (4,724)	/ (736,141)	\$ (728)	/ (113,444)
連結子会社の利益（損失）に対する持分	(693,321)	(108,040,211)	146,585	22,842,341
受取利息	1,930	300,752	-	-
支払利息	(32,018)	(4,989,365)	(24,600)	(3,833,418)
その他の費用（収益）（純額）	(768)	(119,677)	(118)	(18,388)
税引前利益（損失）	(728,901)	(113,584,643)	121,139	18,877,090
法人所得税	(9,106)	(1,418,988)	(15,035)	(2,342,904)
エスピー・エナジー・インクに帰属する当期純利益（損失）及び包括利益（損失）	\$ (738,007)	/ (115,003,631)	\$106,104	/16,534,186

添付の注記は、本要約財務書類の不可分の一部である。

エスピー・エナジー・インク
(親会社単体)
要約キャッシュ・フロー計算書
別段記載のない限り、千単位

	12月31日に終了した事業年度			
	2025年		2024年	
	千米ドル	千円	千米ドル	千円
営業活動によるキャッシュ・フロー				
営業活動から生じた（に使用した）キャッシュ純額	\$(53,339)	/ (8,311,816)	\$50	/ 7,792
投資活動によるキャッシュ・フロー				
有形固定資産の取得による支出			(50)	(7,792)
子会社に対する投資	(158,390)	(24,681,914)	-	-
投資活動に使用したキャッシュ純額	\$(158,390)	/ (24,681,914)	\$(50)	/ (7,792)
財務活動によるキャッシュ・フロー				
資本の払込による収入	495,000	77,135,850	-	-
資本の分配による支出	(495,141)	(77,157,822)	-	-
関連会社借入金による収入	299,520	46,674,202	-	-
財務活動から生じたキャッシュ純額	\$299,379	/ 46,652,230	\$-	/ -
現金及び現金同等物並びに制限付現金の純（減少）増加額	87,650	13,658,500	-	-
現金及び現金同等物並びに制限付現金の期首残高	-	-	-	-
現金及び現金同等物並びに制限付現金の期末残高	\$87,650	/ 13,658,500	\$-	/ -
現金を伴わない投資活動及び財務活動に関する補足開示				
親会社による非現金資本の払込	\$658,675	/ 102,641,325	\$1,105,986	/ 172,345,798

添付の注記は、本要約財務書類の不可分の一部である。

登録会社の要約財務書類に対する注記（親会社単体）

1. 表示の基礎

これらの親会社単体の要約財務書類は、エスピー・エナジー・インクの子会社の、レギュレーションS-Xの規則4-08(e)(3)に定義される制限付純資産が、当社の連結純資産の25%を超えることから、レギュレーションS-Xのスケジュール、規則12-04に準拠して作成されている。当社の完全子会社であるSE Global Borrower, LLC（以下「Borrower」という。）が締結した2023年10月18日付の与信契約の条項に基づき、Borrower及びその子会社は、配当、分配、貸付及び前払金に関する制限の対象となる。これらの制限は、財務制限条項、債務返済要件及び流動性基準の遵守を含む、所定の条件を満たす場合を除き、配当、分配又はその他の支払を行う、又は当社に資産を移転する能力を制限するものである。したがって、2025年12月31日現在、SE Global Borrower, LLCの連結純資産の全額が、レギュレーションS-Xの規則4-08(e)(3)に定義される制限付純資産に該当するものとみなされる。

これらの親会社単体の要約財務書類は、親会社がその子会社を持分法により会計処理している点を唯一の相違点として、連結財務書類に関する注記に記載されたものと同一の会計原則及び会計方針を用いて作成されている。

2. 関連当事者取引

2024年3月6日、エスピー・エナジー・インクは、SB Energy Global, LLC及びSBE Global, LPとの間で会社間契約を締結し、SBE Global, LPが過去にSB Energy Global, LLCに対して発行した利息付リボルビング約束手形を引き受けた。なお、エスピー・エナジー・インクによる引受日現在の当該手形の未払残高は410,000千米ドルであった。2025年3月18日、エスピー・エナジー・インク及びSBE Global, LPは、当該手形を改定する会社間契約を締結し、当該手形の利率を年利7.272%とした。

2025年11月26日、エスピー・エナジー・インクは、SBE Global, LPとの間で、利率を年利6.000%とする追加的なリボルビング約束手形に関する別個の会社間契約を締結した。

上記の手形の満期はいずれも2030年1月1日であるが、一定の契約条項に違反した場合にはそれより早く期限が到来する。当該手形はリボルビング・ファシリティであり、期限前返済手数料を課されることなくいつでもその全部又は一部を期限前返済することができる。2025年及び2024年12月31日現在、当該会社間約束手形の元本未返済残高の合計は、要約貸借対照表上、それぞれ709,520千米ドル及び410,000千米ドルである。さらに、2025年及び2024年12月31日に終了した事業年度において、これに対応する関連当事者に対する支払利息それぞれ32,018千米ドル及び24,600千米ドルが、要約損益計算書及び包括損失計算書に計上されている。

注記23. 後発事象

後発事象は、連結財務書類の発行可能日である2026年6月22日までを対象として評価している。

ペリカンズ・ジョー・ブリッジローン

2026年1月1日から連結財務書類の発行可能日までの間に、Pelicans Jaw Solar, LLCは、ペリカンズ・ジョー・ブリッジローンに基づき82,900千米ドルの追加借入を行った。

OpenAIに関する契約

2026年1月9日、当社は関連当事者であるOpenAI Infraに対し、8,554,600個のワラントを発行した。各ワラントは権利確定後、保有者に対して、当社の親会社であるEnergy Global, LPのシリーズB コモン・ユニットを、1ユニット当たり0.01米ドルの行使価格で取得する権利を付与するものである。当該ワラントは、当社の新規株式公開の完了を含む、所定のマイルストーンの達成に応じて、複数トランシェに分けて権利確定する。ワラントの期間は10年であり、権利確定したワラントは、株式公開を実施すると強制的に転換される。当該ワラント発行に関連して、OpenAI InfraはEnergy Global, LPに対して持分投資を行っており、新規株式公開後には、当社発行済普通株式の5%超を実質的に保有する見込みである。

データ・センターに関する未履行契約

2026年1月9日、当社の完全子会社であるMilam County DC, LLCは、OpenAIの関連会社であるOrion DC I, LLCを賃借人として、テキサス州ミラム郡に建設予定のデータ・センター施設に関する2件のトリプルネット方式のデータ・センターのリース契約を締結した。Building 1は約308MW、Building 2は約445MWの基幹IT処理容量を想定して設計されており、ミラム郡キャンパス全体では合計約753MWの基幹IT処理容量となる。各建物の延床面積は約650,000平方フィートである。各リース契約の当初期間は15年であり、賃借人は10年の延長オプションを2回行使する権利を有している。賃料は投下コストに対する所定の利回り（yield-on-cost）ベースで設定されており、年に一度のエスカレーター条項が設けられている。連結財務書類の発行可能日時点で、当該リース契約は開始していなかった。当該リース契約の締結に関連して、OpenAIの関連会社が各リース契約に対する参加契約（joinder）を締結し、該当するリース契約に基づいて賃借人が当社子会社に対して負うすべての債務及び義務を無条件に保証している。

SE借入人タームローン

2026年1月22日、SE借入人は、SE借入人タームローンの未払元本60,549千米ドルを全額返済して返済日までに発生した利息444千米ドルを支払い、返済総額は60,993千米ドルとなった。

アンジェラ・リース契約

2025年2月25日、当社の完全子会社であるAngela SLB Pledgor Parent, LLC及びAngela SLB Master Lessee, LLCが、デラウェア州有限責任会社として設立された。2025年5月9日、当社の完全子会社であるAngela SLB Master Lessee, LLC

（以下「アンジェラ・リース」という。）は、特定の貸手との間で、Angiola East, LLCの資産を売却するとともにAngiola East, LLCの資産をリースバックする、マスター・リース契約を締結した。2026年2月11日、アンジェラ・リースは売買証書を締結し、貸手から総額224,083千米ドルのセール・アンド・リースバック収入を受け取った。当該取引は会計上、売却としての要件を満たさないため、当該収入は金融負債として会計処理される。同時に、Angiola East, LLCは、アンジェラブリッジローンの未払元本133,100千米ドル並びに利息及び法務費用460千米ドルを全額返済し、返済総額は133,560千米ドルとなった。また、当該取引に関連して、セール・アンド・リースバック収入のうち73,227千米ドルがSBEへ移転され、15,242千米ドルがAngiola East, LLCの制限付現金口座に振り替えられた。当該資金は、将来のリース前払金及び想定されるプロジェクト費用に充当される予定である。

Libra Project資金調達契約

2026年3月13日、当社の完全子会社であるLibra Project Company及びLibra Member B, LLCは、特定の貸手との間で、Libra Project Company向けの建設ローン及びブリッジローンに係るローンコミットメント総額2,446,292千米ドル並びに信用状ファシリティ98,000千米ドルを確保するための資金調達契約を締結した。クローリング日時点において、Libra Project Companyが取得した資産に係る取得価格のうち239,000千米ドルが未払いのままであった。クローリング時の初回借入額は415,150千米ドルであった。当該借入の一部は、貸付手数料55,603千米ドル及びLibra Project Companyの資産取得に関連してArevia Power Portfolioに対し未払いとなっていた着工通知に関連する支払額174,000千米ドルの支払に充当された。同時に、当社はプロジェクトの金利エクスポージャーをヘッジするために設定していた事前ヘッジ契約を終了した。

当社は、2027年下半年に実質的完成を達成する見込みである。建設ローン及びブリッジローンに基づく借入金には、SOFRに適用マージン約1.625%（基準金利による借入の場合はこれより低いマージン）を加算した変動金利が適用され、転換後のタームローン期間中は、マージンが緩やかに上昇する。利息は定期的に支払われるか、又は建設期間中においては資産計上され、未払元本残高に加算される場合がある。所定の完成条件が充足された時点で、建設ローンは元本返済型タームローンに転換される見込みである。当該融資枠は、プロジェクト資産の実質的にすべてが担保として設定されており、最低債務返済カバレッジ比率要件並びに追加借入、担保権設定及び分配に関する制限を含む、一般的なプロジェクト・ファイナンスに係る契約条項が付されている。

アトス・ストレージ資金調達契約

2026年3月19日、当社の完全子会社であるAthos Storage, LLC及びAthos Storage Member B, LLCは、特定の貸手との間で、Athos Storage, LLC向けの建設ローン及びブリッジローンに係る総額679,400千米ドルのローンコミットメント並びに信用状ファシリティ78,044千米ドルを確保するための資金調達契約を締結した。クローリング時の初回借入額は181,250千米ドルであった。当該借入の一部は、貸付手数料15,489千米ドル及びSBEに対する出資金の払戻し64,003千米ドルの支払に充当された。

当社は、2027年第1四半期に実質的完成を達成する見込みである。借入金には、SOFR又は基準金利に、建設ローンについては約1.75%、ブリッジローンについては約1.5%から2.25%の適用マージンを加算した変動金利が適用される。利息は四半期ごと、満期時、及び期限前返済又は転換時に支払われ、建設期間中は資産計上される場合がある。建設ローン及びブリッジローンの残高は満期日に返済期限を迎えるか、又は所定の完成条件が充足された時点で、より長期の融資枠に転換される見込みである。

SEコスモス資金調達契約

2026年3月31日、当社の完全子会社であるSE Cosmos, LLCは、特定の貸手との間で、ローンコミットメント総額425,000千米ドルのブリッジローンに係る資金調達契約を締結した。クローリング時の初回借入額は342,250千米ドルであった。当該借入の一部は、貸付手数料7,049千米ドル及び未払プロジェクト費用67,259千米ドルの支払に充当された。

当該ブリッジローンの契約上の満期日は2026年7月31日であるが、一定の条件を満たす場合には2026年9月30日まで延長することができる。借入金には、SOFR又は基準金利に約1.75%から2.75%の適用マージンを加算した変動金利が適用され、融資期間中は定期的なステップアップ金利の対象となる。未払利息を含むすべての未払金額は、期限前返済又は借換えが行われない限り、満期日に支払期日を迎える。

SEコスモス・シニア担保付社債

2026年4月30日、SE Cosmos, LLCは、2031年満期、利率8.875%、額面総額999,000千米ドルのシニア担保付社債を発行するための購入契約及び関連する資金調達契約を締結した。当該社債の発行は2026年5月7日に決済された。調達資金の一部は、未払利息を含むブリッジローンの元本残高342,691千米ドルの全額返済及び貸付手数料12,728千米ドルの支払に充当された。また、当該資金のうち140,381千米ドルは、債務返済準備金及び建設準備金としてSE Cosmos, LLCの準備金口座に振り替えられ、503,200千米ドルはSE Cosmos, LLCに分配された。当該社債は、担保代理人との担保契約に基づき、差し入れられた持分及びプロジェクト資産を含む、SE Cosmos, LLCのほぼすべての資産に対する第一順位の担保権により担保されている。

Energy Global, LP による資本の払込

2026年5月15日及び2026年5月18日、Energy Global, LPは、それぞれ500,000千米ドル及び200,000千米ドルの資金を、その完全子会社であるエスピー・エナジー・インクに拠出した。また、2026年6月22日に、Energy Global, LPは640,000千米ドルを、その完全子会社であるエスピー・エナジー・インクに拠出した。これらの拠出金は、データ・センターのインフラ開発及び建設、再生可能エネルギー・プロジェクトの開発、債務返済並びに一般運転資金需要を支援するためのものである。

Pelicans Jaw TE Holdco MCの資金調達

2026年6月1日、Pelicans Jaw TE Holdco, LLCは、2025年5月9日付の持分資本拠出契約（Equity Capital Contribution Agreement。以下「ECCA」という。）及びメンバーシップ持分購入契約に基づき、クラスA投資家である FNBC Leasing Corporationから134,290千米ドルの持分拠出を受領した。当該対価は、クラスA投資家がPelicans Jaw Solar, LLCに対して拠出をコミットしている総拠出額の20%に相当する。当該資金のうち12,522千米ドルは、JP Morgan Chase Bank N.A.に対するタックス・エクイティ投資家手数料の支払に充当された。この機械的完成時の資金調達は、タックス・エクイティによる資金の初回の現金化及びECCAに基づいて構築された資金調達スキームの実行を意味するものであり、プロジェクトの資本構成の整備及び完成に向けた進展を支えるものである。

注記24. 後発事象（非監査）**企業再編**

2026年7月10日、エスイー・グローバル・ホールディングス・エルエルシーは、デラウェア州有限責任会社法及びデラウェア州一般会社法の規定に基づき、その法的組織形態をデラウェア州有限責任会社から、エスイー・グローバル・ホールディングス・インクという名称のデラウェア州法人へ変更した。当該組織変更に関連して、当社は関連する企業再編を実施するため、以下の一連の取引を行った。

- ・ 当社はエスイー・グローバル・ホールディングス・インクに社名変更した。
- ・ 当社は、普通株式100,000千株及び優先株式10,000株を授權株式として設定した。
- ・ 2026年7月10日時点の当社のメンバー持分は、普通株式及び払込剰余金に組み替えられ、LLCの1ユニットは1対1で普通株式へ転換された。発行された普通株式の額面金額は名目的な金額にとどまるため、払込資本のほぼ全額は払込剰余金に組み替えられた。この株主持分内での非現金の組替えは、資本合計又は総資本構成に影響を及ぼしていない。

2026年8月28日、エスイー・グローバル・ホールディングス・インクは、テキサス州事業組織法の規定に基づき、その法的組織形態をデラウェア州法人からテキサス州法人へ変更した。2026年8月31日、当社はエスピー・エナジー・インクに社名変更した。本書に記載されている財務書類は、名称変更及び組織変更前の2025年12月31日時点における当社の有限責任会社としての法的組織形態を反映したものである。当該組織変更は、当社の資本構成に影響を及ぼさなかった。

エスピー・エナジー・インク

要約連結貸借対照表

別段記載のない限り、千単位

（非監査）

	2026年6月30日現在		2025年12月31日現在	
	千米ドル	千円	千米ドル	千円
資産				
流動資産				
現金及び現金同等物	\$1,199,139	/186,861,830	\$131,857	/20,547,276
制限付現金	1,016,391	158,384,210	86,856	13,534,770
売掛金（純額）（2026年6月30日及び2025年12月31日現在、それぞれ0千米ドル及び108千米ドルの貸倒引当金を控除後）	23,006	3,585,025	15,567	2,425,806
関連当事者債権	306	47,684	195	30,387
取引先への前払金（流動）	78,030	12,159,415	30,954	4,823,562
デリバティブ資産（流動）	1,813	282,520	-	-
前払費用及びその他の流動資産	212,677	33,141,457	40,769	6,353,033
流動資産合計	2,531,362	394,462,140	306,198	47,714,834
非流動資産				
有形固定資産（純額）	6,841,446	1,066,102,530	4,863,079	757,813,601
オペレーティング・リース使用权資産	213,510	33,271,263	201,032	31,326,817
のれん	10,993	1,713,039	10,993	1,713,039
その他の無形資産	18,496	2,882,232	18,496	2,882,232
取引先への前払金（非流動）	26,255	4,091,317	19,245	2,998,948
持分法投資	27,035	4,212,864	33,763	5,261,288
デリバティブ資産（非流動）	60,887	9,488,021	16,549	2,578,831
未収法人所得税	2,406	374,927	411	64,046
繰延リース・インセンティブ	3,646,246	568,194,514	-	-
その他の非流動資産	143,572	22,372,825	112,798	17,577,312
非流動資産合計	10,990,846	1,712,703,532	5,276,366	822,216,114
資産合計	\$13,522,208	/2,107,165,673	\$5,582,564	/869,930,948

負債、償還可能非支配持分及びメンバー持分

流動負債

買掛金	\$289,697	/45,143,484	\$39,059	/6,086,564
未払費用及びその他の流動負債	377,112	58,765,363	646,939	100,812,504
関連当事者債務	3,975	619,424	188	29,296
借入金（純額、流動）	1,197,859	186,662,368	193,281	30,118,978
デリバティブ負債（流動）	10,704	1,668,004	17,399	2,711,286
オペレーティング・リース負債（流動）	14,125	2,201,099	13,833	2,155,596
ワラント負債（流動）	2,040,815	318,020,201	-	-
金融債務（流動）	1,972	307,297	-	-
流動負債合計	3,936,259	613,387,240	910,699	141,914,225

非流動負債				
借入金（純額、非流動）	2,694,016	419,808,513	1,910,172	297,662,103
関連当事者借入金	709,520	110,564,502	709,520	110,564,502
デリバティブ負債（非流動）	48,866	7,614,789	63,028	9,821,653
オペレーティング・リース負債（非流動）	217,231	33,851,107	201,972	31,473,297
繰延税金負債	-	-	25,375	3,954,186
資産除去債務	65,649	10,230,084	63,680	9,923,254
ワラント負債（非流動）	3,445,302	536,881,411	-	-
金融債務（非流動）	152,203	23,717,793	-	-
その他の非流動負債	139,706	21,770,386	101,373	15,796,955
非流動負債合計	7,472,493	1,164,438,584	3,075,120	479,195,950
負債合計	\$11,408,752	/1,777,825,824	\$3,985,819	/621,110,175
コミットメント及び偶発債務（注記13）				
償還可能非支配持分	3,254	507,071	4,052	631,423
メンバー持分				
払込資本（2026年6月30日及び2025年12月31日現在の発行済 ユニット数：19,966,564ユニット）	5,371,682	837,069,206	1,764,518	274,964,840
繰越欠損金	(3,803,001)	(592,621,646)	(594,129)	(92,583,122)
メンバー持分合計	1,568,681	244,447,560	1,170,389	182,381,718
非支配持分	541,521	84,385,217	422,304	65,807,632
負債、償還可能非支配持分及び持分合計	\$13,522,208	/2,107,165,673	\$5,582,564	/669,930,948

添付の要約連結財務書類に関する注記を参照のこと。当社の連結VIEに関する情報については、注記3「持分法投資及び変動持分事業体」を参照のこと。

エスピー・エナジー・インク

要約連結損益及び包括損失計算書

ユニット数及び1ユニット当たりの金額を除き、千単位

(非監査)

	6月30日に終了した		6月30日に終了した	
	3ヶ月間		6ヶ月間	
	2026年	2025年	2026年	2025年
	千米ドル	千米ドル	千米ドル	千米ドル
収益	\$94,586	\$52,661	\$138,659	\$83,322
営業原価及び費用				
営業原価（以下に別途記載されている減価償却費、償却費及びアクリーション費用を除く）	21,474	20,353	40,656	39,122
減価償却費、償却費及びアクリーション費用	24,509	23,485	48,100	46,935
一般管理費	475,478	131,634	601,507	177,807
営業損失	\$(426,875)	\$(122,811)	\$(551,604)	\$(180,542)
受取利息	7,013	4,329	8,518	9,216
支払利息	(30,910)	(40,151)	(86,872)	(98,646)
持分法投資に係る（損失）利益	(3,558)	5,179	(6,729)	3,574
ワラント負債の公正価値の変動額	(2,618,881)	-	(2,573,056)	-
その他の収益（費用）（純額）	(6,666)	(305)	(7,890)	13,691
税引前損失	(3,079,877)	(153,759)	(3,217,633)	(252,707)
法人所得税ベネフィット（費用）	25,263	(1,487)	25,369	(3,139)
当期純損失及び包括損失	\$(3,054,614)	\$(155,246)	\$(3,192,264)	\$(255,846)
控除：償還可能非支配持分及び非支配持分に帰属する当期純利益（損失）及び包括損失	(4,165)	(13,594)	16,608	(40,316)
エスピー・エナジー・インクに帰属する当期純損失及び包括損失	\$(3,050,449)	\$(141,652)	\$(3,208,872)	\$(215,530)
1ユニット当たり当期純損失 - 基本的及び希薄化後	(152.78)	(7.09)	(160.71)	(10.79)
	米ドル	米ドル	米ドル	米ドル
加重平均発行済ユニット数 - 基本的及び希薄化後	19,966,564	19,966,564	19,966,564	19,966,564
	ユニット	ユニット	ユニット	ユニット

	6月30日に終了した		6月30日に終了した	
	3ヶ月間		6ヶ月間	
	2026年	2025年	2026年	2025年
	千円	千円	千円	千円
収益	/14,739,336	/8,206,164	/21,607,232	/12,984,067
営業原価及び費用				
営業原価（以下に別途記載されている減価償却費、償却費及びアクリーション費用を除く）	3,346,293	3,171,608	6,335,424	6,096,381
減価償却費、償却費及びアクリーション費用	3,819,237	3,659,668	7,495,423	7,313,881

一般管理費	74,093,737	20,512,526	93,732,836	27,707,665
営業損失	/(66,519,931)	/(19,137,638)	/(85,956,451)	/(28,133,860)
受取利息	1,092,836	674,588	1,327,360	1,436,129
支払利息	(4,816,705)	(6,256,730)	(13,537,264)	(15,372,006)
持分法投資に係る（損失）利益	(554,443)	807,044	(1,048,580)	556,936
ワラント負債の公正価値の変動	(408,100,226)	-	(400,959,316)	-
その他の収益（費用）（純額）	(1,038,763)	(47,528)	(1,229,499)	2,133,469
税引前損失	(479,937,233)	(23,960,265)	(501,403,750)	(39,379,332)
法人所得税ベネフィット（費用）	3,936,733	(231,719)	3,953,251	(489,150)
当期純損失及び包括損失	/(476,000,500)	/(24,191,984)	/(497,450,499)	/(39,868,482)
控除：償還可能非支配持分及び非支配持分に帰属する当期純利益（損失）及び包括損失	(649,032)	(2,118,353)	2,588,025	(6,282,442)
エスピー・エナジー・インクに帰属する当期純損失及び包括損失	/(475,351,468)	/(22,073,631)	/(500,038,524)	/(33,586,040)
1ユニット当たり当期純損失 - 基本的及び希薄化後	(23,808)	(1,105)	(25,043)	(1,681)
	円	円	円	円
加重平均発行済ユニット数 - 基本的及び希薄化後	19,966,564	19,966,564	19,966,564	19,966,564
	ユニット	ユニット	ユニット	ユニット

添付の要約連結財務書類に関する注記を参照のこと。

エスピー・エナジー・インク

要約連結償還可能非支配持分及びメンバー持分変動計算書

別段記載のない限り、千単位

（非監査）

（単位：千米ドル）

	償還可能非支配持分	払込資本	繰越欠損金	メンバー持分合計	非支配持分	持分合計
2025年12月31日現在残高	\$4,052	\$1,764,518	\$(594,129)	\$1,170,389	\$422,304	\$1,592,693
資本の払込	-	1,413,001	-	1,413,001	-	1,413,001
資本の分配	(323)	(452)	-	(452)	(5,924)	(6,376)
株式報酬	-	122,081	-	122,081	-	122,081
当期純利益（損失）	(31)	-	(158,423)	(158,423)	20,803	(137,620)
2026年3月31日現在残高	\$3,698	\$3,299,148	\$(752,552)	\$2,546,596	\$437,183	\$2,983,779
資本の払込	-	1,605,112	-	1,605,112	134,297	1,739,409
資本の分配	(750)	-	-	-	(7,303)	(7,303)
株式報酬	-	467,422	-	467,422	-	467,422
株式発行コスト	-	-	-	-	(18,186)	(18,186)
当期純利益（損失）	306	-	(3,050,449)	(3,050,449)	(4,470)	(3,054,919)
2026年6月30日現在残高	\$3,254	\$5,371,682	\$(3,803,001)	\$1,568,681	\$541,521	\$2,110,202

（単位：千米ドル）

	償還可能非支配持分	払込資本	利益剰余金（繰越欠損金）	メンバー持分合計	非支配持分	持分合計
2024年12月31日現在残高	\$6,011	\$1,105,986	\$143,879	\$1,249,865	\$496,923	\$1,746,788
資本の払込	-	492,481	-	492,481	-	492,481
資本の分配	(572)	(495,851)	-	(495,851)	(3,843)	(499,694)
株式報酬	-	35,758	-	35,758	-	35,758
株式発行コスト	-	-	-	-	(25)	(25)
当期純利益（損失）	21	-	(73,878)	(73,878)	(26,743)	(100,621)
2025年3月31日現在残高	\$5,460	\$1,138,374	\$70,001	\$1,208,375	\$466,312	\$1,674,687
資本の払込	-	2,519	-	2,519	-	2,519
資本の分配	(752)	(14,518)	-	(14,518)	(4,899)	(19,417)
株式報酬	-	126,705	-	126,705	-	126,705
株式発行コスト	-	-	-	-	(81)	(81)
当期純利益（損失）	526	-	(141,652)	(141,652)	(14,120)	(155,772)
2025年6月30日現在残高	\$5,234	\$1,253,080	\$(71,651)	\$1,181,429	\$447,212	\$1,628,641

（単位：千円）

	償還可能非支配持分	払込資本	繰越欠損金	メンバー持分合計	非支配持分	持分合計
2025年12月31日現在残高	/631,423	/274,964,840	/(92,583,122)	/182,381,718	/65,807,632	/248,189,350
資本の払込	-	220,187,946	-	220,187,946	-	220,187,946
資本の分配	(50,333)	(70,435)	-	(70,435)	(923,137)	(993,572)
株式報酬	-	19,023,882	-	19,023,882	-	19,023,882
当期純利益（損失）	(4,831)	-	(24,687,056)	(24,687,056)	3,241,731	(21,445,325)
2026年 3月31日現在残高	/576,259	/514,106,233	/(117,270,178)	/396,836,055	/68,126,227	/464,962,282
資本の払込	-	250,124,603	-	250,124,603	20,927,502	271,052,104
資本の分配	(116,873)	-	-	-	(1,138,026)	(1,138,026)
株式報酬	-	72,838,370	-	72,838,370	-	72,838,370
株式発行コスト	-	-	-	-	(2,833,924)	(2,833,924)
当期純利益（損失）	47,684	-	(475,351,468)	(475,351,468)	(696,560)	(476,048,028)
2026年 6月30日現在残高	/507,071	/837,069,206	/(592,621,646)	/244,447,560	/84,385,217	/328,832,778

（単位：千円）

	償還可能非支配持分	払込資本	利益剰余金（繰越欠損金）	メンバー持分合計	非支配持分	持分合計
2024年12月31日現在残高	/936,694	/172,345,798	/22,420,665	/194,766,463	/77,435,511	/272,201,974
資本の払込	-	76,743,314	-	76,743,314	-	76,743,314
資本の分配	(89,135)	(77,268,461)	-	(77,268,461)	(598,855)	(77,867,316)
株式報酬	-	5,572,169	-	5,572,169	-	5,572,169
株式発行コスト	-	-	-	-	(3,896)	(3,896)
当期純利益（損失）	3,272	-	(11,512,409)	(11,512,409)	(4,167,362)	(15,679,770)
2025年 3月31日現在残高	/850,832	/177,392,820	/10,908,256	/188,301,076	/72,665,399	/260,966,475
資本の払込	-	392,536	-	392,536	-	392,536
資本の分配	(117,184)	(2,262,340)	-	(2,262,340)	(763,411)	(3,025,751)
株式報酬	-	19,744,440	-	19,744,440	-	19,744,440
株式発行コスト	-	-	-	-	(12,622)	(12,622)
当期純利益（損失）	81,967	-	(22,073,631)	(22,073,631)	(2,200,320)	(24,273,951)
2025年 6月30日現在残高	/815,614	/195,267,456	/(11,165,375)	/184,102,081	/69,689,046	/253,791,127

添付の要約連結財務書類に関する注記を参照のこと。

エスピー・エナジー・インク

要約連結キャッシュ・フロー計算書

別段記載のない限り、千単位

(非監査)

	6月30日に終了した6ヶ月間			
	2026年		2025年	
	千米ドル	千円	千米ドル	千円
営業活動によるキャッシュ・フロー				
当期純損失	\$(3,192,264)	/(497,450,499)	\$(255,846)	/(39,868,482)
当期純損失から営業活動に使用したキャッシュへの調整				
非現金項目（収益項目）／費用項目：				
減価償却費、償却費及びアクリーション費用	48,100	7,495,423	46,935	7,313,881
繰延資金調達コストの償却	7,331	1,142,390	8,638	1,346,060
株式報酬費用	589,503	91,862,252	162,462	25,316,453
持分法投資に係る未実現損失（利益）	6,729	1,048,580	(3,574)	(556,936)
繰延税金	(25,375)	(3,954,186)	-	-
デリバティブの公正価値の変動	(67,008)	(10,441,857)	12,521	1,951,147
ワラント負債の公正価値の変動	2,573,056	400,959,316	-	-
非現金リース費用	1,825	284,390	-	-
債務消滅による損失	6,805	1,060,423	-	-
営業資産及び負債の増減：				
売掛金	(7,439)	(1,159,219)	(7,615)	(1,186,645)
関連当事者債権	(111)	(17,297)	-	-
前払費用及びその他の流動資産	9,492	1,479,138	263	40,983
その他の非流動資産	3,413	531,848	(3,252)	(506,759)
買掛金	(20,266)	(3,158,051)	14,065	2,191,749
未払費用及びその他の流動負債	7,574	1,180,256	(9,408)	(1,466,049)
関連当事者債務	3,785	589,817	(15,896)	(2,477,074)
オペレーティング・リース負債	1,247	194,320	4,161	648,409
未収法人所得税	(1,994)	(310,725)	3,108	484,320
その他の非流動負債	-	-	(2,816)	(438,817)
営業活動に使用したキャッシュ純額	\$(55,597)	/(8,663,681)	\$(46,254)	/(7,207,761)
投資活動によるキャッシュ・フロー				
有形固定資産の取得による支出	(1,672,483)	(260,623,026)	(357,455)	(55,702,213)
取引先への前払金	(33,760)	(5,260,821)	(6,831)	(1,064,475)
非連結関連会社への投資	-	-	(7,971)	(1,242,121)
投資活動に使用したキャッシュ純額	\$(1,706,243)	/(265,883,847)	\$(372,257)	/(58,008,808)
財務活動によるキャッシュ・フロー				
資本の払込による収入	1,905,439	296,924,559	495,000	77,135,850
資本の分配による支出	(14,752)	(2,298,804)	(520,435)	(81,099,386)
借入金による収入	2,396,050	373,376,472	255,600	39,830,148

金融債務の調達による収入	222,774	34,714,872	-	-
金融債務の支払額	(67,308)	(10,488,606)	-	-
借入金の返済	(538,594)	(83,929,103)	(18,289)	(2,849,975)
繰延資金調達コストの支払	(105,073)	(16,373,526)	(7,361)	(1,147,065)
株式発行コストの支払	(39,879)	(6,214,345)	(618)	(96,303)
財務活動から生じたキャッシュ純額	\$3,758,657	/585,711,520	\$203,897	/31,773,270
現金及び現金同等物並びに制限付現金の純増加（減少）額	1,996,817	311,163,993	(214,614)	(33,443,300)
現金及び現金同等物並びに制限付現金の期首残高	218,713	34,082,047	574,178	89,474,158
現金及び現金同等物並びに制限付現金の期末残高	\$2,215,530	/345,246,040	359,564	56,030,858

キャッシュ・フローに関する補足情報

現金及び現金同等物	\$1,199,139	/186,861,830	\$224,023	/34,909,504
制限付現金	1,016,391	158,384,210	135,541	21,121,354
現金及び現金同等物並びに制限付現金合計	\$2,215,530	/345,246,040	\$359,564	/56,030,858
借入金に係る支払利息	\$78,198	/12,185,594	\$49,331	/7,687,250

現金を伴わない投資活動及び財務活動に関する補足開示

買掛金及び未払費用による有形固定資産の取得	\$636,749	/99,224,597	\$79,858	/12,444,272
リース負債を通じて取得したオペレーティング・リース使用権資産	\$14,304	/2,228,992	\$-	/-
親会社による非現金資本の払込	\$1,836,474	/286,177,743	\$162,462	/25,316,453

添付の要約連結財務書類に関する注記を参照のこと。

エスピー・エナジー・インク

要約連結財務書類に関する注記

注記１．組織及び事業の内容

エスピー・エナジー・インク（旧エスイー・グローバル・ホールディングス・エルエルシー）（その子会社と併せて、以下「当社」又は「エスピー・エナジー」という。）は、2024年１月23日付でデラウェア州の有限責任会社として設立された。当社は、SBE Global, LP（以下「親会社」又は「SBE Global」という。）の完全子会社である。

2026年１月９日、当社は有限責任会社契約を変更し、これに基づき発行済１ユニットは19,966,564のメンバーシップ・ユニット（以下「ユニット」という。）に分割された。当該発行は、発行済ユニット数を増加させることのみを目的として行われたものであり、親会社の経済的持分、議決権、清算に係る権利その他の実質的な権利に何ら変更をもたらすものではない。当社は、当該発行を実質的な資本再編として会計処理した。これらの財務書類及び添付の注記に表示されるすべてのユニット当たり金額及びユニット数は、当該発行が表示された最も早い期間の期首に行われたものとみなして、増加後の発行済ユニット数を反映するよう遡及的に調整されている。

当社は、ソフトバンクグループ及びOpenAIからの出資を受けている、ユーティリティ規模の太陽光、エネルギー貯蔵及びテクノロジー・プラットフォーム企業である。当社はカリフォルニア州レッドウッドシティに本社を置き、米国において先進的な再生可能エネルギー・プロジェクト及びデータ・センターの開発、建設、所有及び運営を行っている。

当社のデラウェア州有限責任会社として組成された完全子会社には、次のものが含まれる。Venus Buyer, LLC（以下「Venus Buyer」という。）、SE DC Holdco, LLC（以下「DC Holdco」という。）、SE DC DevCo, LLC（以下「DC DevCo」という。）、SE Global Intermediate Holdings, LLC（以下「SE Global Intermediate」という。）、SE Borrower, LLC（以下「SE借入人」という。）、SE Global Borrower, LLC（以下「グローバル借入人」という。）、SBE US Holdings One, LLC（以下「SBE」という。）、Big Five Holdco 1, LLC（以下「シニア借入人1」という。）、Big Five Holdco 2, LLC（以下「シニア借入人2」という。）、Big Five Intermediate Holdco 1, LLC（以下「メザニン借入人1」という。）及びBig Five Intermediate Holdco 2, LLC（以下「メザニン借入人2」という。）。シニア借入人1、シニア借入人2、メザニン借入人1及びメザニン借入人2を総称して「Big Five Borrowers」という。

注記２．重要な会計原則及び方針の要約

表示の基礎及び見積りの使用

表示の基礎 当社の要約連結財務書類は、期中財務情報に関して米国において一般に公正妥当と認められる会計原則（以下「米国会計基準」という。）に準拠し、かつレギュレーションS-Xの規則10-01に準拠して作成されており、経営者の見解において、表示されている期中報告期間の経営成績を適正に表示するために必要な通常の経常的調整項目からなる、すべての調整を反映している。

要約連結財務書類には、当社及びその子会社の勘定及び事業活動が含まれている。すべての内部取引及び内部残高は、要約連結財務書類上、消去されている。添付の要約連結財務書類は未監査であり、2025年12月31日に終了した事業年度の年次連結財務書類及びその注記と併せて参照のこと。期中報告期間に係る経営成績は、必ずしも通期または将来の期間について予想される業績を示すものではない。

見積りの使用 要約連結財務書類の作成に当たっては、要約連結財務書類及び添付の注記において報告及び開示される資産、負債、収益及び費用の報告額に影響を及ぼす見積り及び仮定の使用が必要となる。これらの見積りは、現在の事象に関する経営者の最善の知識、過去の実績、当社が将来採り得る行動、及び当該状況において慎重かつ合理的であると考えられるその他の様々な仮定に基づいている。重要な見積り及び仮定は以下の項目に使用されているが、これに限定されるものではない。すなわち、持分法投資の評価、企業結合により取得した資産及び引き受けた負債の公正価値、デリバティブ金融商品の公正価値、ワラント負債の公正価値、オペレーティング・リース使用権資産及び負債、資産除去債務、簿価純資産仮想清算法、並びに株式報酬の公正価値測定である。

連結の基礎

要約連結財務書類には、当社が支配的財務持分を有する子会社、又は当社が主たる受益者である変動持分事業体（以下「VIE」という。）の財務書類が含まれている。

支配的財務持分は、通常、企業が事業体の議決権付持分の過半数を保有している場合に有するものと判断される。

当社は、主たる受益者である場合にVIEを連結する。VIEとは、他の当事者からの追加的な財務的支援なしにはその活動を賄うのに十分な持分を有しない事業体、又はその持分保有者が集団として次の特徴の一つ又は複数を欠く事業体をいう。すなわち、(a)直接的又は間接的に意思決定を行う能力、(b)予想損失を吸収する義務、又は(c)予想される残余利益を受け取る権利である。VIEについては、主たる受益者を判定するため、定量的要因、定性的要因が考慮される。主たる受益者とは、(a)VIEの経済的成果に最も重要な影響を及ぼすVIEの活動を指図する権限を有し、かつ(b)VIEにとって潜在的に重要となり得るVIEの損失を吸収する義務、又はVIEにとって潜在的に重要となり得るVIEからの便益を受け取る権利を有する報告主体である。主たる受益者は、財務報告目的上、VIEの連結が求められる。VIEは主たる受益者を一者のみ有することができるが、上記の基準を満たす当事者が存在しない場合には、主たる受益者を有しないこともある。

当社がVIEの主たる受益者であるか、ひいては当該事業体を連結しなければならないか否かを評価するに当たり、当社は、VIEの設計、当社の関与の性質及び他の当事者が保有する変動持分を考慮した定性的分析を実施する。いずれの当事者が当該事業体の予想損失の過半を負担する又は残余利益の過半を受領するかについて当該評価では結論が得られない場

合には、主たる受益者を判定するため定量的分析を実施する。追加情報については、注記3「持分法投資及び変動持分事業体」を参照のこと。

事業及び信用の集中を含む重要なリスク及び不確実性

信用リスクとは、取引相手方が契約上の義務を履行せず、その結果当社に財務上の損失が生じるリスクをいう。経営者は、外部信用格付（入手可能な範囲において）やマクロ経済情報（規制の変更、政府の指令、市場金利等）などの指標を含む、入手可能で合理的かつ裏付けのある将来予測的情報を考慮する。

当社が信用リスクの集中にさらされる可能性のある金融商品は、主として現金及び現金同等物、制限付現金、関連当事者債権、取引先への前払金、売掛金及びデリバティブから構成される。当社の現金及び現金同等物はすべて、経営者が高い信用力を有すると判断する金融機関に預け入れられている。エネルギー業界は、顧客が経済、業界その他の状況の変化により同様の影響を受け得るという点において、当社の信用リスクに対する全体的なエクスポージャーにプラス又はマイナスの影響を及ぼすことがある。当社は、取引先及び顧客の財政状態について継続的な信用評価を実施している。顧客の集中に関する詳細は、注記20「セグメント」を参照のこと。

当社は、金利リスクを管理するために金利スワップを利用している。当社は、主として金利スワップから構成されるデリバティブ資産に関連する信用リスクにさらされている。これらのデリバティブ資産は、取引相手方が契約条件に従って履行しない場合の損失リスクにさらされている。当社は、信用力があると判断する取引相手方とデリバティブ契約を締結し、取引相手方に対するエクスポージャーを継続的に監視しているが、取引相手方がデリバティブ契約の条件に従って履行しない場合には、当社の財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローに悪影響を及ぼす可能性がある。2026年6月30日現在、金利スワップ・デリバティブ資産の45%超が単一の貸手に集中している。

当社の取引先に対する最大の前払金は2026年6月30日現在において約43,864千米ドルである。当社は、通常、取引先への前払金に対して担保又は保証を要求していないが、かかる取引先の集中がもたらす信用リスクは、その取引先基盤の信用力によって相殺されると判断している。当社は、取引相手方が契約上の義務を履行しない場合の信用損失にさらされており、その結果として財務上の損失が生じ、また、あらゆる種類の契約に適用される契約義務の不履行という一般的な事業リスク、及び実際の履行費用が契約費用を超過するリスクを負っている。かかる事象は、変更指示又は再交渉の対象となる。これらの取引先が履行しなかった場合の信用リスクによる最大損失額は、損害賠償の形態による当社の顧客に対する義務に伴う損失、又はこれらの顧客の差し替えに関する損失、並びに前払金が返還されないリスクである。

当社は、高い信用格付を有する主要金融機関の銀行口座で現金を保有している。米国内で保有する現金預金は、連邦預金保険公社（以下「FDIC」という。）により1口座当たり250千米ドルまで付保されている。2026年6月30日及び2025年12月31日現在、当社が金融機関に保有する現金残高はそれぞれ2,215,530千米ドル及び218,713千米ドルであり、FDICにより全額が付保されていたわけではない。経営者は、高い信用格付を有する主要金融機関を利用することにより、信用リスクは十分に軽減されていると判断している。

リース

当社は、会計基準コード化体系（以下「ASC」という。）トピック842「リース」（以下「ASC 842」という。）に従い、契約の締結時に、当該契約にリースが含まれるか否かを判定している。当社は、Cosmos及びMilam Countyのデータ・センター施設に関連する一部のリース契約において、貸手として行動している。

リースの開始日は、原資産が借手にとって使用可能な状態となった時点である。開始時において、当社は、対象となるリース契約の条件に基づき、ASC 842の規定に従ってリースを分類し、リース収益を認識する。当社の貸手としての契約に関する詳細については、注記15「リース」を参照のこと。

当社が資産を売却し当該資産を買手である貸手からリースバックする場合、又は資産を購入し当該資産を売手である借手にリースバックする場合、ASC 842及びASCトピック606「顧客との契約から生じる収益」（以下「ASC 606」という。）に従いセール・アンド・リースバック取引に該当するかの評価を行う。

原資産の移転がASC 606に基づき売却に該当する場合、当社は、当該資産の売却又は購入について適用される米国会計基準に従い会計処理を行い、リースバックについてはASC 842に従い会計処理を行う。移転が売却に該当しない場合、当該取引は資金調達契約として会計処理される。当社が売手である借手の場合、当社は原資産の認識を中止せず、受領対価を金融債務として認識する。当社が買手である貸手の場合、当社は原資産を認識せず、支払金額を融資債権として会計処理する。当社の資金調達契約に関する詳細については、注記10「借入金」を参照のこと。

ワラント

発行又は条件変更されたワラントのうち、資本分類の要件をすべて満たすものは、発行時に払込剰余金の構成要素として計上することが求められる。発行又は条件変更されたワラントのうち、資本分類の要件をすべては満たさないものは、発行日に当初の公正価値にて計上し、その後は各貸借対照表日の公正価値で再測定することが求められる。当社は、Milam Countyのデータ・センター設備のリース契約及び関連契約に伴い発行したワラントについて、当社自身の持分に連動していないことから負債としての分類が求められるため、ASCトピック815-40「企業自身の資本における契約」に基づき、負債に分類される金融商品として会計処理している。

繰延証券募集費用

繰延証券募集費用は、主として、当社の持分証券の発行及び発行予定に直接関連する投資銀行報酬、会計監査報酬、弁護士報酬、アドバイザー報酬その他の費用から構成される。持分証券の募集に直接的かつ増分的であるとみなされる繰延証券募集費用は、当社の要約連結貸借対照表上、その他の非流動資産として資産計上され、将来的に払込資本の減額として募集による手取金総額から控除される。持分証券の募集に関連するその他のすべての費用のうち、持分証券の募集に直接的かつ付加的であるとみなされないものは、発生時に費用処理される。持分証券の募集が中止された場合、それまでに計上されていた繰延証券募集費用は、当該持分証券の募集が中止された期間に直ちに費用処理される。当社は、2026年6月30日現在、5,406千米ドルの繰延証券募集費用を資産計上しており、要約連結貸借対照表上、その他の非流動資産に含まれている。なお2025年12月31日現在において資産計上された繰延証券募集費用はなかった。

最近適用した会計基準

2025年9月、米国財務会計基準審議会（「FASB」という。）は会計基準更新書（「ASU」という。）第2025-07号「デリバティブ及びヘッジ（トピック815）並びに顧客との契約から生じる収益（トピック606）：デリバティブの定義の精緻化及び収益契約における顧客からの株式ベースの非現金対価に関する範囲の明確化」を公表した。同基準は、ASCトピック815の範囲を精緻化し、どの契約がデリバティブ会計の適用対象となるかを明確化している。同基準はまた、ASCトピック606において、収益契約における顧客からの株式ベースの支払に関する明確化も行っている。ASU第2025-07号の修正は、2026年12月15日より後に開始する事業年度及び期中報告期間から適用され、早期適用も認められる。当社は、ASU第2025-07号を2025年12月31日を適用日として早期適用した。

未適用の会計基準

2024年11月、FASBはASU第2024-03号「損益計算書 - 包括利益の報告 - 費用の分解開示（サブトピック220-40）：損益計算書上の費用の分解」を公表した。同基準は、要約連結損益及び包括損失計算書に表示される特定の費用区分に含まれる所定の費用区分（従業員報酬、減価償却費及び償却費を含む。）について、事業年度及び期中報告期間ベースでより詳細な開示を求めるものである。本ガイダンスは、ASU第2025-01号による追加的な明確化を経て、2026年12月15日より後に開始する事業年度、及び2027年12月15日より後に開始する事業年度の期中期間から適用される。早期適用も認められる。本ガイダンスは、適用時に将来に向かって適用するか、又は遡及適用するかを選択できる。当社は、本修正ガイダンスが要約連結財務書類に与える影響を現在評価している。

2025年5月、FASBはASU第2025-03号「企業結合（トピック805）及び連結（トピック810）：変動持分事業体の取得における会計上の取得企業の決定」を公表した。同基準は、VIEが関与する特定の取引において、会計上の取得企業を判定するための明確化ガイダンスを提供するものである。同修正は、財務報告における一貫性及び比較可能性の向上を目的としている。本ガイダンスは、2026年12月15日より後に開始する事業年度（当該事業年度の期中期間を含む。）から適用される。早期適用も認められる。本ガイダンスは、適用時に将来に向かって適用される。当社は、本修正ガイダンスが要約連結財務書類に与える影響を現在評価している。

2025年12月、FASBはASU第2025-11号「期中報告（トピック270）：狭い範囲の改善」を公表した。ASU第2025-11号は、ASCトピック270「期中報告」のガイダンスの利用しやすさを向上させ、その適用対象を明確化することを目的とする。ASU第2025-11号は、2027年12月15日より後に開始する事業年度の期中報告期間から適用され、早期適用が認められる。本ガイダンスは、適用時に将来に向かって適用するか、又は遡及適用するかを選択できる。当社は、本修正ガイダンスが要約連結財務書類に与える影響を現在評価している。

2025年12月、FASBはASU第2025-12号「コード化の改善」を公表した。ASU第2025-12号は、各種トピックの明確化、誤りの訂正その他の改善を行うため、ASCを修正するものであり、その理解及び適用を容易にすることを目的としている。本ガイダンスは、2026年12月15日より後に開始する事業年度及び当該事業年度の期中期間から適用される。早期適用が認められる。ASCトピック260「1株当たり利益」の修正については、遡及適用が求められる。その他のすべての修正については、論点ごとに、将来に向かって適用するか、又は遡及適用するかを選択できる。当社は、本修正ガイダンスが要約連結財務書類に与える影響を現在評価している。

2026年5月、FASBはASU第2026-02号「環境クレジット及び環境クレジット義務（トピック818）」を公表した。ASU第2026-02号は、環境クレジット及び関連する環境クレジット義務に係る認識、測定、表示及び開示の要求事項を定めるものである。本ガイダンスは、公開事業会社については、2027年12月15日より後に開始する事業年度及び当該事業年度の期中期間から適用される。当該要求事項は遡及適用され、早期適用が認められている。当社は、本修正ガイダンスが要約連結財務書類に与える影響を現在評価している。

注記3．持分法投資及び変動持分事業体

持分法投資 - *Balanced Rock Power, LLC*

Balanced Rock Power, LLC（以下「BRP」という。）は、再生可能エネルギーを生成する太陽光及びエネルギー貯蔵施設を開発している。2023年7月31日、当社は、Balanced Rock Power Holdco, LLC（以下「BRP Management」という。）及びSG Energy BRP, LLC（以下「Electra」という。）との間で変更・修正後の有限責任会社契約及び引受契約を締結し、これに基づき、当社の完全子会社であるSE US Development, LLC（以下「US Development」という。）は、BRPのメンバーシップ持分のユニット発行と引換えに、2021年1月29日に設立されたBRPに対して一定の出資を行うことに合意した。

2026年6月30日及び2025年12月31日現在、当社はBRPの経済的持分及び議決権の27.9%を保有し、ガバナンス及び開発に関する権利を共有している。2026年6月30日に終了した3ヶ月間及び6ヶ月間において、当社は追加出資を行わなかった。2025年6月30日に終了した3ヶ月間において、当社は追加出資を行わなかった。2025年6月30日に終了した6ヶ月間

において、当社は7,971千米ドルの追加出資を行った。当社は、簿価純資産仮想清算法（以下「HLBV法」という。）に基づく当社に帰属する持分相当損益のみを認識している。

2026年6月30日及び2025年12月31日現在、当社のBRPに対する持分法投資の帳簿価額は、それぞれ27,035千米ドル及び33,763千米ドルであった。当社は、要約連結損益及び包括損失計算書上、持分法投資に係る損益として、2026年及び2025年6月30日に終了した3ヶ月間において、それぞれ3,558千米ドルの損失及び5,179千米ドルの利益を認識し、また2026年及び2025年6月30日に終了した6ヶ月間において、それぞれ6,729千米ドルの損失及び3,574千米ドルの利益を認識した。

変動持分事業体

当社は、ASCトピック810「連結」の下でVIEとして識別された一定の事業体に対して支配的な財務持分を有している。これらの取り決めは、主として、太陽光及びエネルギー貯蔵施設に関連する特定の税額控除を現金化するために第三者と締結したタックス・エクイティ契約に関連するものである。当社がVIEとして識別したこれらの取決めの下では、第三者投資家に対し、各有限責任会社契約に従って、利益、税務的な属性及び分配可能現金が配分される。これらの取決めの多くは、投資家が目標とするリターンの達成を促進する仕組みも設けられており、所定の日において目標とするリターンがまだ達成されていない場合には、投資家に対して追加的な現金分配を行う。

2026年6月30日現在、当社の連結対象VIEには、次の事業体が含まれていた。

- Orion 1 TE Holdco, LLC
- Orion 2 TE Holdco, LLC
- Orion 3 TE Holdco, LLC
- SE Athos TE Holdco, LLC
- SE Titan & Aragorn TE Holdco, LLC
- SE Juno TE Holdco, LLC
- Eiffel TE Holdco, LLC
- Pelicans Jaw TE Holdco, LLC

2025年12月31日現在、当社の連結対象VIEには、次の事業体が含まれていた。

- Orion 1 TE Holdco, LLC
- Orion 2 TE Holdco, LLC
- Orion 3 TE Holdco, LLC
- SE Athos TE Holdco, LLC
- SE Titan & Aragorn TE Holdco, LLC
- SE Juno TE Holdco, LLC
- Eiffel TE Holdco, LLC

次の表は、2026年6月30日及び2025年12月31日現在の当社の連結対象VIEの資産及び負債を表示している。

（単位：千米ドル）

	2026年 6月30日	2025年 12月31日
資産		
現金及び現金同等物	\$12,573	\$31,662
制限付現金	147,469	8,761
売掛金	18,214	11,441
関連当事者債権（純額）	900	564
前払費用及びその他の流動資産	11,055	6,701
流動資産合計	190,211	59,129
有形固定資産（純額）	3,765,191	2,873,546

オペレーティング・リース使用权資産	195,460	146,575
その他の無形資産	16,496	-
その他の非流動資産	20,411	6,660
資産合計	\$4,187,769	\$3,085,910
負債		
買掛金	\$677	\$7,201
未払費用及びその他の流動負債	11,680	8,149
関連当事者債務	1,602	1,394
借入金（純額、流動）	843,241	-
デリバティブ負債（流動）	10,704	17,399
オペレーティング・リース負債（流動）	13,134	9,309
流動負債合計	881,038	43,452
デリバティブ負債（非流動）	44,284	47,701
オペレーティング・リース負債（非流動）	199,643	148,217
資産除去債務	64,447	62,519
その他の非流動負債	40,182	-
負債合計	\$1,229,594	\$301,889

注記4．資産取得

Holvilleの取得

当社は、2024年11月12日、当社の子会社US Developmentを通じて、Samsung C&T Renewables, LLC（以下「Samsung」という。）との間でメンバーシップ持分売買契約（以下「Holville MIPA」という。）を締結し、Holville Solar, LLC（以下「Holville」という。）のメンバーシップ持分の100%を購入価格10,000千米ドルで取得することとした。支払は合意された条件に従うものとし、当社の選択により解約可能である。

2024年12月31日現在、Holville MIPAに基づく支払を含む、Holvilleの取得に係る累積プロジェクト費用の合計は1,246千米ドルであった。2024年12月31日現在、当社はHolvilleのさらなる開発を進めないことを決定し、減損損失を計上するとともに、累積費用1,246千米ドルを償却した。

2025年2月5日、当社は、土地所有者との間で、当社に対する解除金15,200千米ドルの支払と引換えに、これらの土地所有者との一括のリース・オプションを終了する旨の相互合意を締結した。当社は2025年3月12日に当該支払の全額を受領し、2025年6月30日に終了した6ヶ月間の要約連結損益及び包括損失計算書上、その他の収益（費用）（純額）として認識した。

Libraの取得

2024年12月31日、当社は、当社の子会社Venus Buyer, LLCを通じて、Arevia Power Portfolio, LLC（以下「Arevia」という。）との間でメンバーシップ持分売買契約（以下「Libra MIPA」という。）を締結し、開発段階の太陽光プロジェクトであるLibra Project Companyのメンバーシップ持分の100%を、購入価格総額291,672千米ドルでAreviaから取得した。

2025年12月31日現在、購入価格総額291,672千米ドルのうち、クロージング時の支払額52,672千米ドルをAreviaに支払済であった。2026年6月30日に終了した3ヶ月間及び6ヶ月間において、当社は建設マイルストーンの達成に伴い、購入価格の残額のうち、0米ドル及び174,000千米ドルをAreviaに追加で支払った。

購入価格の残額65,000千米ドルは、将来の事業用稼働開始日に関するマイルストーンに紐づいており、当該マイルストーンの達成を条件としている。当社は、ASCトピック450「偶発事象」に従い、当該マイルストーンが達成される可能性が高いと結論付けた。2026年6月30日及び2025年12月31日現在、購入価格の残額65,000千米ドルは、当社の要約連結貸借対照表においてその他の非流動負債として表示されている。

Louis Energyの系統連系の取得

2025年11月21日、当社の完全子会社であるDC DevCoは、Louis Energy Texas Inc.（以下「Louis Energy Texas」という。）との間で売買契約（以下「Louis Energy PSA」という。）及び売渡・譲渡契約（以下「Louis Energy BSA」という。）を締結し、Galvani変電所におけるERCOT管轄の負荷系統接続申請権利を、購入価格総額23,000千米ドルで取得する

こととした。Louis Energy PSA及びLouis Energy BSAに従い、Louis Energy Texasは、商業契約、改良済不動産、系統連系検討契約、及びWind Energy Transmission Texasへの負荷系統接続申請に係る権利を、DC DevCoに売却、譲渡及び移転することに合意した。当社は、2025年11月21日に、購入価格の全額23,000千米ドルをLouis Energy Texasに支払った。

コスモス物件の取得

2026年3月20日、当社は、その子会社であるSE Cosmos LLCを通じて、Karlin River Place, LLC（以下「Karlin」という。）との間で、テキサス州オースティンに所在する不動産及びその関連する改良資産（以下「コスモス物件」という。）を取得するための売買契約（以下「コスモスPSA」という。）を締結した。コスモス物件は、土地、建物、構造物、ユーティリティ・インフラ、動産、並びに関連する許可及びライセンスで構成されている。2025年12月31日に終了した事業年度において、当社はコスモス物件に関連して、不動産タイトル会社に1,000千米ドルの手付金を預託した。2026年3月5日、当社はコスモス物件に関連して、19,000千米ドルを追加で預託した。2026年3月20日に当該取引が完了し、当社は、クロージング時に充当された上記2件の手付金に加え、Karlinに対して265,622千米ドルのクロージング時支払額を支払った。

注記5．収益

収益の内訳

次の表は、2026年及び2025年6月30日に終了した3ヶ月間及び6ヶ月間における、収益源別の当社の収益を表示している。

（単位：千米ドル）

	6月30日に終了した3ヶ月間		6月30日に終了した6ヶ月間	
	2026年	2025年	2026年	2025年
エネルギー収益	\$26,171	\$32,632	\$50,465	\$53,932
REC収益	4,500	5,421	7,592	7,867
データセンター賃貸収益	\$653	\$-	\$653	\$-
顧客との契約から生じる収益合計	\$31,324	\$38,053	\$58,710	\$61,799
デリバティブ収益	63,262	14,608	79,949	21,523
収益合計	\$94,586	\$52,661	\$138,659	\$83,322

デリバティブ収益には、2026年6月30日に終了した3ヶ月間において、未実現利益純額53,893千米ドル及び実現利益純額9,369千米ドルが、2025年6月30日に終了した3ヶ月間において、未実現利益純額8,374千米ドル及び実現利益純額6,234千米ドルが含まれている。デリバティブ収益には、2026年6月30日に終了した6ヶ月間において、未実現利益純額67,370千米ドル及び実現利益純額12,579千米ドルが、2025年6月30日に終了した6ヶ月間において、未実現利益純額11,874千米ドル及び実現利益純額9,649千米ドルが含まれている。

残存履行義務（以下「RPO」という。）

残存履行義務は、報告期間の末日現在において、充足されていない又は部分的に充足されていない履行義務に配分された取引価格を表す。当社は、ASC 606に基づく任意の開示免除規定を適用することを選択しており、したがって、当初の予想期間が1年以下の契約、又は開示からの除外が認められる変動対価については、残存履行義務の価値を開示していない。

2026年6月30日現在、当社には開示を要する残存履行義務はなかった。2026年6月30日に終了した期間までに開始したプロジェクトについては、対価のほぼ全部が変動対価であり、収益が当社の請求権を有する金額により認識されること、又は変動対価が未充足の履行義務全体に、若しくは一定の取決めにおいては、一連の別個の財若しくはサービスのうち未充足の別個の財若しくはサービスに配分されることから、残存履行義務の開示対象から除外されている。

契約残高

当社は、対価を受ける権利のいずれもが時間の経過以外の条件に左右されないことから、契約資産を計上していない。当社はまた、電力及びRECの引渡に伴い発生する請求権を有する金額のみを収益として認識していることから、契約負債も計上していない。したがって、電力又はRECの引渡以外の前受金又は請求額は存在しない。

注記6．売掛金

当社は収益を認識しており、2026年6月30日及び2025年12月31日現在、要約連結貸借対照表上の売掛金には、顧客から回収すべき未収残高が含まれている。当社は、継続的に、顧客及び業界の信用状況、回収状況並びに過去の支払実績に基づいて売掛金を評価している。回収活動に関する当社の戦略は、個々の顧客の状況に応じて異なる。

2025年12月31日現在、当社は、当時の顧客の流動性の悪化により回収不能と判断された単一顧客に係る売掛金について、108千米ドルの貸倒引当金を計上していた。2026年6月30日現在、当社は貸倒引当金を計上していなかった。

期末までに引き渡されたものの未請求の電力売上は見積りに基づいている。未請求収益の見積計上額は、直近の検針日以降に引き渡された電力量の見積りに基づいている。見積額は、実際の使用量が判明し請求された時点で調整される。2026年6月30日及び2025年12月31日現在、当見積未請求売上債権はそれぞれ16,173千米ドル及び11,611千米ドルであった。

次の表は、2026年6月30日及び2025年12月31日現在の当社の売掛金残高及び貸倒引当金を表示している。

（単位：千米ドル）

	2026年 6月30日	2025年 12月31日
請求済売上債権	\$4,694	\$3,711
未請求売上債権	16,173	11,611
その他の債権	2,139	353
売掛金合計	23,006	15,675
差引：貸倒引当金	-	(108)
売掛金（純額）	\$23,006	\$15,567

注記7．有形固定資産（純額）

次の表は、2026年6月30日及び2025年12月31日現在の有形固定資産の内訳を表示している。

（単位：千米ドル）

	2026年 6月30日	2025年 12月31日
土地	\$136,732	\$83,157
太陽光発電システム	3,247,791	3,106,149
賃貸建物改良	820	820
資産除去債務	50,962	50,962
建設仮勘定	3,721,611	1,892,436
有形固定資産合計	7,157,916	5,133,524
差引：減価償却累計額	(316,470)	(270,445)
有形固定資産（純額）	\$6,841,446	\$4,863,079

有形固定資産の減価償却費は、2026年及び2025年6月30日に終了した3ヶ月間において、それぞれ23,450千米ドル及び22,531千米ドル、2026年及び2025年6月30日に終了した6ヶ月間において、それぞれ46,025千米ドル及び45,040千米ドルであった。

注記8．無形資産

2024年6月12日、Pelicans Jaw Solar, LLCは、RES Environmental Operating Company LLC（以下「RES」という。）との間で第1次修正・再締結補償契約を締結した。絶滅危惧種に影響を及ぼすプロジェクトについては、生息地の保全又は復元等の措置により影響が軽減されることを条件として、保護種に対する一定の不可避的な影響を伴う場合であっても、当該プロジェクトを進めることを認める付随的捕獲許可（以下「ITP」という。）が発行される。当該補償契約は、ITPが求める代償的緩和措置が適切に実施されることを担保するものである。当該業務の一環として、RESは、カリフォルニア州魚類野生生物局が求める補償要件を満たすため、保全地役権を確保及び設定しなければならない。2024年10月4日、RESはPelicans Jaw Solar, LLCに代わって当該地役権を確保するとともに、基金への拠出を行った。2026年6月30日及び2025年12月31日現在、関連する無形資産の帳簿価額は16,496千米ドルであった。保全地役権はその性質上、永続的な土地利用制限を課すものであるが、Pelicans Jaw Solar, LLCに付与されたITPは当該プロジェクトに固有のものであり、廃止後の将来の又は別個のプロジェクトに移転することはできない。したがって、当該無形資産は有限の耐用年数を有するとみなされ、プロジェクトが事業用稼働開始日に到達した時点で、プロジェクトの見積耐用年数にわたり定額法により償却される。2026年及び2025年6月30日に終了した6ヶ月間については、プロジェクトがまだ事業用に稼働されていないため、償却費は計上されていない。潜在的な減損の有無について、毎年定期的な評価が実施される。

2025年11月4日、Libra Solar, LLCは、Southwest Critical Materials, LLC（以下「Libra EPA売主」という。）との間で地役権購入契約（以下「Libra EPA」という。）を締結し、ネバダ州ライオン郡に所在する不動産の地上、地下、横断、内部及び当該不動産を通じた一定の地役権を取得した。地役権の付与の対価として、Libra Solar, LLCはLibra EPAにおける売手に2,000千米ドルを支払った。当該地役権は要約連結貸借対照表上、無形資産として計上され、関連資産の耐用年数にわたり償却される。

注記9．要約連結貸借対照表の構成要素

前払費用及びその他の流動資産

前払費用及びその他の流動資産は、2026年6月30日及び2025年12月31日現在、以下で構成される。

（単位：千米ドル）

	2026年 6月30日	2025年 12月31日
保証金	\$29,857	\$4,547
前払費用	39,495	13,695
設計・調達・建設の前払金	142,966	-
取引先クレジット（ベンダー・クレジット）	-	20,877
その他の流動資産	359	1,650
前払費用及びその他の流動資産合計	\$212,677	\$40,769

未払費用及びその他の流動負債

未払費用及びその他の流動負債は、2026年6月30日及び2025年12月31日現在、以下で構成される。

（単位：千米ドル）

	2026年 6月30日	2025年 12月31日
未払報酬及び給付費用	\$8,767	\$11,383
未払利息	44,790	18,824
Libra資産の取得に係る未払条件付対価	-	174,000
設備購入に係る未払債務	61	40,060
未払建設プロジェクト費用	157,919	386,797
その他の未払費用	165,575	15,875
未払費用及びその他の流動負債合計	\$377,112	\$646,939

注記10. 借入金

借入金は、長期又は短期のいずれかに区分される。短期借入金は、当初の契約上の満期が1年以内の借入金及び1年以内に期日が到来する長期借入金を表す。長期借入金は、当初の契約上の満期が1年を超える借入金を表す。借入金の帳簿価額は公正価値に近似している。詳細については、注記12「公正価値測定」を参照のこと。

以下の表は、2026年6月30日及び2025年12月31日現在の借入金を表示している。

（単位：利率を除き千米ドル）

	満期日	利率	2026年 6月30日	2025年 12月31日
SEコスモス・ブリッジローン及びSEコスモス・シニア担保付社債	2031年4月	8.875%	\$999,000	\$-
リブラ建設ローン及びリブラブリッジローン ⁽¹⁾		SOFR + 1.625%	512,850	-
アトスストレージ建設ローン及びアトスストレージブリッジローン ⁽²⁾		SOFR + 1.75%	361,850	-
IPバックログ・ランド・ローン	2055年8月	4.5%	36,958	37,016

シニア借入人1タームローン	2034年 1 月	SOFR + 2%	162,167	162,167
シニア借入人2タームローン	2034年 1 月	SOFR + 2%	162,167	162,167
メザニン借入人1タームローン	2034年 1 月	SOFR + 3%	50,000	50,000
メザニン借入人2タームローン	2034年 1 月	SOFR + 3%	50,000	50,000
エッフェル・タームローン	2033年12月	SOFR + 1.75%	88,730	89,323
Orion 1 Member Bタームローン	2029年10月	SOFR + 1.625%	83,226	83,339
Orion 2 Member Bタームローン	2034年11月	SOFR + 1.875%	92,332	92,837
Orion 3 Member Bタームローン	2029年 9 月	SOFR + 1.625%	95,558	96,984
ペリカンズ・ジョー建設ローン及び ペリカンズ・ ジョー・ブリッジローン ⁽³⁾		SOFR + 1.75%	857,750	719,850
グローバル借入人タームローン及び グローバル借入 人リボルビングローン	2027年10月	SOFR + 3.75%	472,985	435,985
SE借入人タームローン	2026年 9 月	12.0%	-	60,549
アンジェラブリッジローン ⁽⁴⁾		SOFR + 1.25%	-	127,900
借入金元本合計			4,025,573	2,168,117
控除：未償却の借入関連費用及び割引額			(133,698)	(64,664)
未償却の借入関連費用及び割引額控除後の借入金合 計			\$3,891,875	\$2,103,453
控除：借入金（純額、流動） ⁽⁵⁾			1,197,859	193,281
借入金合計（純額、非流動）			\$2,694,016	\$1,910,172

- (1) リブラ建設ローン及びリブラブリッジローンの満期日は、(a) タームローン転換日、(b) タックス・エクイティ・コミットメントの満了日と税額控除コミットメントの満了日のいずれか早い方の60日前、(c) 電力購入契約に定義される保証完了日の60日前、及び(d) 2028年 3 月31日のうち、いずれか早い日である。
- (2) アトスストレージ建設ローン及びアトスストレージブリッジローンの満期日は、(a) タームローン転換日、(b) 優先株式投資家による資金拠出コミットメントの満了日の60日前、(c) 税額控除購入者のコミットメントの満了日の60日前、(d) 各オフテイク契約で定義される保証事業用稼働開始日の60日前、(e) Calpineオフテイク契約に基づく予想事業用稼働開始日の60日前、(f) 税額控除購入に係る最終資金調達日の到来日、及び(g) 2027年 2 月26日のうち、いずれか早い日である。
- (3) ペリカンズ・ジョー建設ローン及びペリカンズ・ジョー・ブリッジローンの満期日は、タームローン転換日、タックス・エクイティの最終資金調達日、及び2027年 3 月31日のいずれか早い日である。
- (4) アンジェラブリッジローンの満期日は、セール・リースバック日、資金調達日、及び2026年 3 月31日のいずれか早い日である。
- (5) 2026年 6 月30日及び2025年12月31日現在、借入金（純額、流動）の残高には、それぞれ31,780千米ドル及び1,787千米ドルの未償却の発行費用及び割引額が含まれている。

以下に記載する資金調達契約に従い、当社は最低流動性金額及び債務返済力バレッジ比率（DSCR）に関する要件を維持することが求められている。2026年 6 月30日現在、当社はすべての財務制限条項を遵守していた。

SEコスモス・ブリッジローン及びSEコスモス・シニア担保付社債

2026年 3 月31日、当社の完全子会社であるSE Cosmos, LLCは、特定の貸手との間で、ローンコミットメント総額425,000千米ドルのブリッジローン（以下「SEコスモス・ブリッジローン」という。）を取得するための資金調達契約を締結した。342,250千米ドルの当初借入による資金は、2026年 4 月 1 日に受領された。当該借入による資金の一部は、貸付手数料7,049千米ドル及び未払プロジェクト費用67,259千米ドルの支払に充当された。

2026年 4 月30日、SE Cosmos, LLCは、2031年満期の年率8.875%のシニア担保付社債（元本総額999,000千米ドル）を発行するための購入契約及び関連する資金調達契約を締結し、2026年 5 月 7 日に決済された（以下「SEコスモス・シニア担保付社債」という。）。当該資金の一部は、SEコスモス・ブリッジローンの未払残高（未払利息を含む）342,691千米ドル及び貸付手数料12,728千米ドルの全額返済に使用された。当該資金のうち140,381千米ドルは、債務返済準備金及び建設準備金としてSE Cosmos, LLCの準備金口座に振り替えられ、503,200千米ドルはSE Cosmos, LLCに分配された。

当該社債は、担保代理人との担保契約に基づき、差し入れられた持分及びプロジェクト資産を含む、SE Cosmos, LLCのほぼすべての資産に対する第一順位の担保権により担保されている。

リブラ建設ローン及びリブラブリッジローン

2026年 3 月13日、当社の完全子会社であるLibra Project Company及びLibra Member B, LLCは、特定の貸手との間で、ローンコミットメント総額2,446,292千米ドルの資金調達契約（以下「リブラ建設ローン」及び「リブラブリッジロー

ン」という。)並びに98,000千米ドルの信用状ファシリティを締結した。2026年3月13日のクロージング時のローンに係る当初借入は、リブラ建設ローンについて415,150千米ドルであった。2026年6月30日に終了した3ヶ月間において、当社はリブラ建設ローンについて97,700千米ドルの追加借入を行い、リブラブリッジローンについては追加借入を行わなかった。

リブラ建設ローン又はリブラブリッジローンに基づく債務は、ほぼすべてのプロジェクト資産により担保されており、最低債務返済カバレッジ要件、追加債務、担保権及び分配に関する制限を含む、通常のプロジェクト・ファイナンスに係る財務制限条項の対象となっている。

アトスストレージ建設ローン及びアトスストレージブリッジローン

2026年3月19日、当社の完全子会社であるAthos Storage, LLC及びAthos Storage Member B, LLCは、特定の貸手との間で、ローンコミットメント総額679,400千米ドルの資金調達契約（以下「アトスストレージ建設ローン」及び「アトスストレージブリッジローン」という。）並びに78,044千米ドルの信用状ファシリティを締結した。2026年3月19日のクロージング時のローンに係る当初借入は、アトスストレージ建設ローンについて181,250千米ドルであった。2026年6月30日に終了した3ヶ月間において、当社はアトスストレージ建設ローンについて105,350千米ドルの追加借入を行い、アトスストレージブリッジローンについて75,250千米ドルの当初借入を行った。

アトスストレージ建設ローン又はアトスストレージブリッジローンに基づく債務は、ほぼすべてのプロジェクト資産により担保されており、最低債務返済カバレッジ要件、追加債務、担保権及び分配に関する制限を含む、通常のプロジェクト・ファイナンスに係る財務制限条項の対象となっている。

ペリカンズ・ジョー建設ローン及び ペリカンズ・ジョー・ブリッジローン

2026年6月30日に終了した6ヶ月間において、Pelicans Jaw Solar, LLCは、ペリカンズ・ジョー・ブリッジローンについて137,900千米ドルの追加借入を行った。

グローバル借入人タームローン及び グローバル借入人リボルビングローン

2026年6月30日に終了した6ヶ月間において、グローバル借入人は、グローバル借入人リボルビングローンについて37,000千米ドルの追加借入を行った。

SE借入人タームローン

2026年1月22日、SE借入人は、SE借入人タームローンの未払元本60,549千米ドルを全額返済して返済日までに発生した利息444千米ドルを支払い、返済総額は60,993千米ドルとなった。

アンジェラブリッジローン

2026年6月30日に終了した6ヶ月間において、Angiola East, LLCは、5,200千米ドルの追加借入を行い、その後、アンジェラブリッジローンの未払元本133,100千米ドルを全額返済した。

その他の資金調達契約

アンジェラ・リース契約

2026年2月、当社は、特定の連結子会社を通じて、カリフォルニア州トゥーレアリ郡にある太陽光発電施設及び蓄電池エネルギー貯蔵システムを含む、Angiola East再生可能エネルギー・プロジェクトに関連するセール・アンド・リースバック取引を締結した。当社は、当該取引がASC 606に基づく売却要件を満たさないと判断し、資金調達契約として会計処理している。したがって、当社は引き続き当該プロジェクト資産を認識し、受領した資金を金融債務として会計処理している。当該取引に係る利益又は損失は認識されていない。

当社は、2026年6月30日に終了した6ヶ月間において、総額約224,083千米ドルの資金を受領し、関連する取引費用2,600千米ドルが発生したが、2026年6月30日に終了した3ヶ月間においては、これらはいずれも発生していない。当該資金の一部は、未返済のプロジェクト債務及び関連費用の返済に使用され、残りの資金は当社に移転されたか、又はプロジェクト費用及び当該資金調達契約に基づく将来の支払のために制限された。

当該契約には、20年の契約期間、1年目から15年目までの半期ごとの基本賃料の支払、16年目から20年目までの期間における賃料免除期間、6年目における早期購入オプション、満了時購入オプション、及び更新時点の公正市場賃料による更新オプションが含まれている。

2026年6月30日に終了した3ヶ月間及び6ヶ月間において、当社は当該契約に基づき67,308千米ドルの元本支払を行った。2026年6月30日現在、金融債務の帳簿価額は154,175千米ドルであった。金融債務の償却に用いられた実効金利は1.20%であり、当社は2026年6月30日に終了した3ヶ月間及び6ヶ月間において、それぞれ550千米ドル及び891千米ドルの支払利息を認識した。

注記11. 法人所得税

当社の法人所得税額の内訳は、2026年及び2025年6月30日に終了した3ヶ月間及び6ヶ月間において以下の通りである。
(単位：パーセンテージを除き千米ドル)

6月30日に終了した3ヶ月間	6月30日に終了した6ヶ月間
----------------	----------------

	2026年	2025年	2026年	2025年
税引前損失	\$(3,079,877)	\$(153,759)	\$(3,217,633)	\$(252,707)
法人所得税のベネフィット（費用）	\$25,263	\$(1,487)	\$25,369	\$(3,139)
実効税率	0.8%	(1.0)%	0.8%	(1.2)%

2025年6月30日に終了した3ヶ月間及び6ヶ月間から2026年6月30日に終了した3ヶ月間及び6ヶ月間にかけての実効税率の変動は、主に損金不算入の株式報酬及び州税費用に関連する不利な永久差異の変動によるものであった。

注記12. 公正価値測定

公正価値は、測定日における市場参加者間の秩序ある取引において、資産の売却により受け取る額又は負債の移転のために支払う額と定義される。以下は、当社が経常的にデリバティブ金融商品の公正価値を測定するために用いる評価技法の説明である。

電力価格スワップ

SE Athos I, LLC及びSE Athos II, LLCは、それぞれ別個のヘッジ取引相手2先と電力価格スワップ契約を締結している。各スワップの契約期間は7年であり、その契約の発効日（Athos Iは2022年4月1日、Athos IIは2022年5月13日）に発効した。当該スワップは、太陽光発電所の基礎となる設備容量（それぞれ直流338.7MWh及び270.9MWhと予測）に基づく契約上の固定価格に対して、メガワット時（MWh）当たりの変動価格をヘッジするものである。2026年6月30日及び2025年12月31日現在、当該電力価格スワップは、当社の要約連結貸借対照表上、デリバティブ負債として表示されている。2026年6月30日現在、スワップの残存期間は、SE Athos I, LLCについて2.8年、SE Athos II, LLCについて2.8年である。

電力価格スワップの公正価値は、インカム・アプローチの下での割引キャッシュ・フロー法に基づいて算定される。当社が受領する又は支払うと見込まれる純決済額は、予想価格、固定価格、及び契約上の時間当たり数量に基づいて見積られる。その後、各決済額の期間及びリスクに見合った割引率に基づき当該予想純決済額を割り引くことにより、公正価値が算定される。先渡電力価格は、独立した第三者（Standard & Poor's）から入手した観察可能な市場データに基づいており、Standard & Poor'sの市場データから導出したCAISO SP15のオンピーク及びオフピークの価格フォワード・カーブを用いて構築される。当社は、観察可能な先渡価格インプットに対して調整を加えていない。予想純決済キャッシュ・フローは、観察可能なイールド・カーブ、並びに当社及びそれぞれの取引相手に適用されるクレジット・スプレッドを反映した市場ベースの割引率を用いて割り引かれるが、適用される割引率は、純決済額の支払義務を負う当事者に応じて決定される。評価技法は観察可能なインプットを用いており、重要な観察不能なインプットに依拠していないことから、当社は電力価格スワップのデリバティブ金融商品を公正価値ヒエラルキーのレベル2に分類している。

バッテリー・エネルギー貯蔵システムに関する当社のトップ・ボトム4（以下「TB4」という。）容量契約の一部には、固定価格と変動価格を交換する組込エネルギー価格スワップが含まれている。これらのスワップは、エネルギーの変動決済額を固定支払額と交換することを定めた契約条項である。2026年3月31日現在、建設に必要な一部の許可がまだ取得されておらず、そのために完成が遅延する又は妨げられる可能性があった。当該マイルストーンの達成には不確実性が残っていたため、この契約の主たる基礎は、市場価格ではなく、当事者固有の建設及び開発に関するマイルストーンであった。このため、組込スワップは、ASU第2025-07号により導入されたASC 815-10-15-59(e)の適用免除の要件を満たし、デリバティブとして会計処理されていなかった。この会計処理は2026年第2四半期において変更された。これは、未取得の許可が取得され、通常の事業過程において生じる事項のうち、建設の完了を妨げるようなものが全くなり、主にスワップの主たる基礎が決済される市場価格になったためである。これにより、組込スワップは適用免除要件を満たさなくなり、ASCトピック815に基づくデリバティブ会計の対象となった。各スワップの契約期間は15年であり、契約の発効日である2026年12月1日より効力を生じる。2026年6月30日現在、電力価格スワップは当社の要約連結貸借対照表においてデリバティブ資産として表示されている。

TB4スワップ契約の公正価値は、インカム・アプローチに基づく割引キャッシュ・フロー法を用いて算定される。この方法では、契約上の固定価格、契約容量及び予測される時間当たり電力価格から算出された予測月次純決済額を、期間及び各支払義務を負う当事者の信用リスクに見合った割引率で割り引く。予測価格は、入手可能な場合にはCAISO SP15の観察可能なフォワード・カーブに基づき、フォワード・カーブを入手できない将来の期間については、Standard & Poor'sの市場データから導出された価格フォワード・カーブに基づいている。当社は、これらの金融商品が日中の価格スプレッドに基づいて決済され、オフピーク時間帯の価格の相当部分がマイナスであるため、乗法によるスケールリングではなく加法によるスケールリングを適用している。長期価格予測及び時間帯別価格形成に関する仮定の重要性を考慮し、当社はこれらのスワップ契約を公正価値ヒエラルキーのレベル3に分類している。2026年6月30日現在、割引率は4.59%から5.72%の範囲にあり、ピーク時の価格予測は6.25米ドルから65.90米ドルの範囲、オフピーク時の価格予測は22.30米ドルから71.36米ドルの範囲となっている。

金利スワップ

当社は、主として、その大部分がSOFRに所定のマージンを加えた利率で利息が付される変動金利借入により、金利リスクにさらされている。当社は、金利リスクを管理するために金利スワップを利用している。金利スワップの公正価値は、スワップの支払レッグ及び受取レッグの将来キャッシュ・フローを割り引き、その純額として算定される。変動金利レッグに係るフォワード・カーブ及び割引カーブの作成には、評価日のミッド・マーケット金利を用いている。

次の表は、2026年 6 月30日現在の金利スワップ契約の一覧を表示している。

（単位：千米ドル）

子会社	取引執行日	変動金利	固定金利	終了日	想定元本
Eiffel Member B, LLC	2023年12月 7 日	6 ヶ月物SOFR変動金利 指標	3.45%	2033年10月31日	\$65,784
ベン・ミラム 1	2024年10月29日	6 ヶ月物日々複利SOFR 変動金利指標	3.76%	2044年 7 月31日	\$48,118
ベン・ミラム 1	2024年10月29日	6 ヶ月物日々複利SOFR 変動金利指標	3.76%	2044年10月31日	\$16,039
ベン・ミラム 2	2024年11月26日	6 ヶ月物日々複利SOFR 変動金利指標	4.17%	2044年 3 月31日	\$71,092
ベン・ミラム 3	2023年 6 月15日	6 ヶ月物日々複利SOFR 変動金利指標	3.37%	2044年 8 月31日	\$73,787
シニア借入人1及び シニア 借入人2	2024年 1 月25日	6 ヶ月物日々複利SOFR 変動金利指標	3.95%	2043年 6 月30日	\$243,909
メザニン借入人1及びメザニ ン借入人2	2024年 1 月25日	6 ヶ月物日々複利SOFR 変動金利指標	3.93%	2038年 6 月30日	\$75,000
グローバル借入人	2025年11月19日	3 ヶ月物日々複利SOFR 変動金利指標	3.79%	2027年10月18日	\$138,060
グローバル借入人	2025年11月19日	3 ヶ月物日々複利SOFR 変動金利指標	3.71%	2027年10月18日	\$59,167
Pelicans Jaw Solar, LLC	2024年12月23日	6 ヶ月物日々複利SOFR 変動金利指標	4.20%	2046年 9 月30日	\$319,990
Pelicans Jaw Solar, LLC	2025年 5 月13日	6 ヶ月物日々複利SOFR 変動金利指標	4.21%	2046年 9 月30日	\$29,391
Pelicans Jaw Solar, LLC	2025年 5 月13日	6 ヶ月物日々複利SOFR 変動金利指標	4.21%	2046年 9 月28日	\$14,696
Libra Solar, LLC	2026年 3 月16日	3 ヶ月物日々複利SOFR 変動金利指標	4.11%	2048年 3 月31日	\$670,310
Libra Solar, LLC	2026年 3 月16日	3 ヶ月物日々複利SOFR 変動金利指標	4.13%	2048年 3 月31日	\$68,378
Libra Solar, LLC	2026年 5 月 6 日	3 ヶ月物日々複利SOFR 変動金利指標	4.37%	2053年 3 月31日	\$16,934
Libra Solar, LLC	2026年 5 月 6 日	3 ヶ月物日々複利SOFR 変動金利指標	4.37%	2053年 3 月31日	\$16,934
Athos Storage, LLC	2026年 3 月19日	3 ヶ月物日々複利SOFR 変動金利指標	4.02%	2046年11月30日	\$214,950

次の表は、2026年 6 月30日現在の当社の金融商品資産及び金融商品負債の見積公正価値を表示している。

（単位：千米ドル）

2026年 6 月30日現 在の公正価値	公正価値測定の方法		
	レベル 1	レベル 2	レベル 3

資産：				
流動デリバティブ資産 - 電力価格スワップ	\$1,813	\$-	\$-	\$1,813
非流動デリバティブ資産 - 金利スワップ	9,887	-	9,887	-
非流動デリバティブ資産 - 電力価格スワップ	51,000	-	-	51,000
資産合計	\$62,700	\$-	\$9,887	\$52,813
負債：				
流動デリバティブ負債 - 電力価格スワップ	\$10,704	\$-	\$10,704	\$-
流動ワラント負債 ⁽¹⁾	2,040,815	-	-	2,040,815
非流動デリバティブ負債 - 金利スワップ	9,027	-	9,027	-
非流動デリバティブ負債 - 電力価格スワップ	39,839	-	39,839	-
非流動ワラント負債 ⁽¹⁾	3,445,302	-	-	3,445,302
負債合計	\$5,545,687	\$-	\$59,570	\$5,486,117

(1) ワラント負債に関する詳細及び報告期間末日現在における当社のワラント負債の評価については、注記17「ワラント負債」を参照のこと。

次の表は、2025年12月31日現在の当社の金融商品資産及び金融商品負債の見積公正価値を表示している。

（単位：千米ドル）

	2025年12月31日現在 の公正価値	公正価値測定の方法		
		レベル 1	レベル 2	レベル 3
資産：				
非流動デリバティブ資産 - 金利スワップ	\$16,549	\$-	\$16,549	\$-
資産合計	\$16,549	\$-	\$16,549	\$-
負債：				
流動デリバティブ負債 - 電力価格スワップ	\$17,399	\$-	\$17,399	\$-
非流動デリバティブ負債 - 金利スワップ	15,327	-	15,327	-
非流動デリバティブ負債 - 電力価格スワップ	47,701	-	47,701	-
負債合計	\$80,427	\$-	\$80,427	\$-

次の表は、当社のレベル3のTB4スワップの公正価値の変動の要約を示している。

（単位：千米ドル）

TB4スワップ	
2025年12月31日現在残高	\$-
純損益に認識された損益合計	52,813
2026年6月30日現在残高	\$52,813

現金及び現金同等物、制限付現金、売掛金、買掛金、及び未払費用を含む当社の金融商品の帳簿価額は、これらの金融商品の短期的な性質により公正価値に近似している。また、各種借入金及びリボルビング信用ファシリティに基づく当社の未返済借入金の帳簿価額についても、これらの金融商品の金利が変動金利であり頻繁に更改されるため、類似の条件及び満期を有する金融商品の現行の市場金利に近似することから、公正価値に近似している。詳細については、注記10「借入金」を参照のこと。

注記13. コミットメント及び偶発債務

2023年12月14日、Juno Project Company、Titan Project Company及びAragorn Project Companyは、ERCOTの運用ガイドの不履行に関する調査について、テキサス州公益事業委員会から公開書簡を受領した。当社は、当該調査の結果、財務上の損失が発生する可能性が高いものの、その損失に重要性はないと考えている。

2024年 4 月19日、当社は、Athos I Project Company及びAthos II Project Companyに代わって、ガス絶縁開閉装置からの六フッ化硫黄排出を削減するためのCARB規制に関する当社のレビューにおいて識別された、2021年及び2022年のデータ年度における不履行を開示するため、カリフォルニア州大気資源局（以下「CARB」という。）に対して自主的に書簡を提出した。自主開示した違反は、2021年及び2022年のデータ年度における年次温室効果ガス排出量データ報告書の提出要件に関連するものであった。当社は、当該調査の結果、財務上の損失が発生する可能性が高いものの、その損失に重要性はないと考えている。

当社は、固定価格で年間最低量の電力を供給することを定めた電力購入契約（以下「PPA」という。）を締結している。当社は、送電設備所有者に対して一定の系統連系に係る税務担保義務を負っている。2023年 3 月31日付の資金調達契約に関連して、当社は、債務返済準備金に係る信用状を供与するため、取消不能のスタンドバイ信用状を締結した。PPA、系統連系税務担保義務、債務返済準備金、モジュール調達、クラスター・スタディ及びリソース・アデクアシー（resource adequacy）契約に係る担保として、当社は、2026年 6 月30日及び2025年12月31日現在、次の種類の契約に対する保全措置として信用状契約（以下「LC」という。）を締結した。

（単位：千米ドル）

	2026年 6 月30日	2025年 12月31日
PPA	\$535,905	\$462,632
金融デリバティブ	8,907	8,907
出資義務	17,000	16,000
系統連系履行義務	453,865	143,686
債務返済準備金	46,155	46,155
クラスター・スタディ契約	7,500	7,500
アトス・ストレージに係る投資税額控除	62,496	-
賃料準備金	7,340	-
設備準備金	2,440	-
使用されているLC合計	<u>\$1,141,608</u>	<u>\$684,880</u>
LCコミットメント合計	<u>\$1,435,744</u>	<u>\$981,176</u>

2026年 6 月30日及び2025年12月31日現在、保証証券の総額は、それぞれ267,448千米ドル及び170,591千米ドルであった。

2026年 6 月30日現在、当社は無条件の購入義務を有していなかった。2026年 6 月30日現在、当社は2026年の残存期間から2028年までの建設に係る合計6,259,410千米ドルの確定コミットメントを有していた。

注記14. 関連当事者取引

2026年 6 月30日及び2025年12月31日現在の関連当事者債権それぞれ306千米ドル及び195千米ドルは、SB Energy Global Holding Limited及びその子会社に代わり当社が仮払した、当社に対して支払われるべき金額を表す。

2026年 6 月30日及び2025年12月31日現在の関連当事者債務それぞれ3,975千米ドル及び188千米ドルは、当社の完全子会社であるSBE US Holdings One, LLCに代わってSB Energy Global Holdings One Limitedが行った税金の支払について、当社が同社に対して支払うべき金額を表す。

2026年 6 月30日及び2025年12月31日現在の関連当事者借入金それぞれ709,520千米ドルは、借手である当社と貸手である当社の直接の親会社SBE Global, LPとの間の、年利6.0％及び7.3％のグループ内リボルビング約束手形であり、約410,000千米ドルに7.3％、約299,520千米ドルに6.0％の利率が適用されている。

米国州税及び地方税分担契約

当社は、SB Group US, Inc.との間で米国州税及び地方税分担契約（以下「TSA」という。）を締結した。当該TSAは、SB Group US, Inc.が当社と連結、結合、単一（ユニタリー）、又はその他のグループ・ベースで税務申告書を提出すること

が求められる法域及び課税期間に関する一定の州税及び地方税の事項について、当社及びSB Group US, Inc.のそれぞれの権利、責任及び義務を規律するもの（以下「結合申告書」という。）である。TSAは、とりわけ、(i) 結合申告書の作成及び提出、並びにこれに関連して支払うべき税金の支払に係る責任を配分し、(ii) SB Group US, Inc.と当社との間の当該税務上の負担の適切な配分を決定し、(iii) 当社がSB Group US, Inc.に適切に配分される税務的な属性（tax attributes）を用いて当社に配分されるべき税金を相殺する範囲において、当社がSB Group US, Inc.に対して補償金を支払うことを求め、また、その逆の場合も同様とし、(iv) 結合申告書に関して生じる税務争訟の遂行に係る責任を配分し、(v) 結合申告書に関して当事者間の協力及び調整が適切に行われるよう確保する。

コスモス・リース

2025年11月7日、当社は、関連当事者との間で、主としてデータ・センター及びオフィス・ビルを対象とするリース契約（以下「コスモス・リース」という。）を締結した。コスモス・リースは、対象となる建設フェーズについて、サービス提供が開始可能な状態（以下「RFS」という。）となる条件の達成に応じて、段階的に開始されることとされている。2026年6月30日現在、RFS条件の達成が求められるデータ・センターの各フェーズについては、まだリースの開始には至っていない。当該リースは、複数の建設フェーズにおいてRFS条件が達成される時期に応じて、2026年12月から2027年6月までの間に段階的に開始される。

当該リースに係る将来の割引前リース料の見積総額は2,183,000千米ドルである。当初リース期間は15年であり、追加で10年間更新するオプションが付されている。

コスモス・リースの締結に関連して、ソフトバンクグループの関連会社であり、かつ関連当事者の関連会社であるSoftBank Group Capital Limited（以下「保証人」という。）は、当社との間で保証契約（以下「保証」という。）を締結した。当該保証に従い、保証人は、コスモス・リースに基づき生じる関連当事者の一切の債務及び義務について、完全かつ迅速な支払及び履行を、当社に対して取消不能かつ無条件に保証している。保証人及び当社は、当該保証に基づく最大エクスポージャー総額が約2,905,000千米ドルであると見込んでいる。

OpenAIとの取引

2026年1月9日、当社は、OpenAI, Inc.の関連会社であるOpenAI Infra Holdings, LLC（以下「OAI」という。）に対し、ワラントを発行した。当該ワラントは、名目行使価額で発行され、行使期間は10年である。また、一部のワラントについては、事業運営上及び業績上のマイルストーンの達成に応じて権利確定する。ワラントの詳細については、注記17「ワラント負債」を参照のこと。

2026年1月9日、賃貸人であるMilam County DC, LLCは、OpenAIの関連会社であるOrion DC I, LLCを賃借人として、テキサス州ミラム郡に建設予定のデータ・センター施設に関する2件のトリプルネット方式のデータ・センターのリース契約を締結した。Building 1は約308MW、building 2は約445MWの基幹IT処理容量を想定して設計されており、各建物の延床面積は約650,000平方フィートである。各リース契約の当初期間は15年であり、賃借人は10年の延長オプションを2回行使する権利を有している。各リース契約に基づく賃料は投下コストに対する所定の利回り（yield-on-cost）ベースで設定されており、年に一度のエスカレーター条項が設けられている。Milam Countyに係るリースの詳細については、注記15「リース」を参照のこと。

注記15. リース

借手としての契約

当社は、太陽光発電所の敷地に係る土地を賃借している。土地リース契約の期間は20年から35年であり、5年から10年の期間で延長することが可能である。当社のリース期間には、当社が当該オプションを行使することが合理的に確実である場合、リースの延長又は解約オプションが含まれることがある。当該延長期間は、太陽光資産の耐用年数である35年を上限として、使用権資産及びリース負債の期間に含まれている。

当社は、土地のリースをオペレーティング・リースとして会計処理している。リース費用は、予想リース期間にわたり定額法により認識される。当社は、発電期間終了時まで毎年1%から5%の範囲で増額されるか、又はリース契約に示されるリース・スケジュールに基づきリース料が毎年変動する土地のオペレーティング・リースを締結することがある。

2026年6月30日に終了した6ヶ月間において、当社は2026年2月28日に開始し2062年12月31日に終了する新たな土地リース契約を締結した。

2026年6月30日及び2025年12月31日現在のリース期間及び割引率に関する情報は、次の通りである。

	2026年 6月30日	2025年 12月31日
加重平均残存リース期間（年）：		
オペレーティング・リース	31.8	32.0
加重平均割引率：		
オペレーティング・リース	6.04%	6.45%

当社は、2026年及び2025年6月30日に終了した3ヶ月間においてそれぞれ2,973千米ドル及び3,578千米ドル、また2026年及び2025年6月30日に終了した6ヶ月間においてそれぞれ6,962千米ドル及び7,543千米ドルの土地リース費用を認識しており、これは要約連結損益及び包括損失計算書上の営業原価に含まれている。

オペレーティング・リースに関する情報は、次の通りである。

（単位：千米ドル）

	6月30日に終了した3ヶ月間		6月30日に終了した6ヶ月間	
	2026年	2025年	2026年	2025年
オペレーティング・リース負債に係る現金支払額	\$3,710	\$2,533	\$5,425	\$5,037

2026年6月30日現在の当社のオペレーティング・リース負債の測定に含まれる将来の支払リース料は、次の通りである。

（単位：千米ドル）

12月31日に終了する事業年度	リース
2026年残余期間（残り6ヶ月）	\$8,111
2027年	15,083
2028年	15,344
2029年	14,809
2030年	15,057
2031年以降	532,818
リース債務合計	\$601,222
差引：みなし利息	(369,866)
オペレーティング・リース負債合計	\$231,356
オペレーティング・リース負債（流動）	\$14,125
オペレーティング・リース負債（非流動）	\$217,231

貸手としての契約

2026年6月30日現在、当社はCosmos及びMilam Countyのデータ・センター設備に関する3件のデータ・センター契約を締結している。これらの契約は、データ・センター設備、関連する土地又はキャンパスに係る権利、及びそれに伴う電力インフラの開発及び将来のリースを定めるものである。Cosmosの設備は2026年下半年以降段階的に、またMilam Countyの複数の設備はそれぞれ2027年及び2028年以降段階的に利用可能となる見込みである。

2026年6月30日現在、該当するデータ・センター設備及び関連インフラは建設中であり、顧客の使用に供するための引渡しは行われておらず、利用可能な状態ともなっていない。したがってASC 842が定めるリース開始日は到来しておらず、2026年6月30日に終了した6ヶ月間において、これらのデータ・センター構成要素に係るリース収益は認識されていない。

これらの契約には、該当する開始日から約15年間の当初リース期間が含まれる。Cosmosの契約では顧客に対して10年間の更新オプションが1回付与され、Milam Countyの契約では顧客に対して10年間の更新オプションが2回付与される。またMilam Countyの契約には、契約上定められた期間内に所定の供用開始条件が満たされない場合の条件付買取権が含まれる。

注記16. メンバー持分

当社のメンバー持分は、その親会社であるSBE Globalが100%保有している。SBE Globalの有限責任会社持分は、一般的に通常の持分所有権と概ね同様である。

2026年及び2025年6月30日に終了した3ヶ月間において、当社は、SBE Globalからそれぞれ1,605,142千米ドル及び0千米ドルの現金出資、並びにそれぞれ467,392千米ドル及び129,224千米ドルの非現金出資を受けた。2026年及び2025年6月30日に終了した3ヶ月間において、当社は、SBE Globalに対してそれぞれ0千米ドル及び14,518千米ドルの分配を行った。

2026年及び2025年6月30日に終了した6ヶ月間において、当社は、SBE Globalからそれぞれ1,771,142千米ドル及び495,000千米ドルの現金出資、並びにそれぞれ1,836,474千米ドル及び162,462千米ドルの非現金出資を受けた。2026年及び2025年6月30日に終了した6ヶ月間において、当社は、SBE Globalに対してそれぞれ452千米ドル及び510,369千米ドルの分配を行った。分配は、親会社の単独の裁量により、何らの制限なくSBE Globalに対して行うことができる。

注記17. ワラント負債

2026年1月9日、OAIとのMilam Countyのデータ・センター設備のリース契約及びそれに関連する契約（以下「基本契約」という。）に関して、当社は、コモン・ユニット購入ワラント契約に基づき、二段階構造のワラント契約を締結した。この二段階構造に基づき、OAIは、所定のマイルストーン達成時に権利が確定する8,554,600個のワラント（以下「ワラント」という。）を当社から当初受領した。ワラントは、権利確定時に、当社の親会社であるEnergy Global LPのコモン・ユニットを取得するための全て権利確定済のワラント（以下「TopCoワラント」という。）に自動的に交換される。

ワラントは、リース契約の締結、プロジェクト開発のマイルストーン、及び持分評価額の閾値など所定の業績条件の達成に基づき、時間の経過とともに権利が確定する。

ワラントは、負債に分類される金融商品と判定された。したがって、当社は発行日におけるワラントの公正価値に基づき、3,646,246千米ドルのワラント負債を認識した。ワラント負債は、その後は各報告期間末日において公正価値で再測定され、公正価値の変動は当社の要約連結損益及び包括損失計算書に反映される。

ワラントは、発行日における評価に当たり、オプション価格算定モデルの枠組みの下でモンテカルロ・シミュレーションを用いて測定された。

2026年6月30日現在、当社は、Energy Global LPの持分総額の見積りを最初に要する評価モデルを用いて、ワラント負債の公正価値を見積もった。持分総額の算定に当たり、当社は新規株式公開シナリオ及び取引シナリオという2つの異なる価値指標を考慮した。当社は、これら2つの指標を確率加重期待リターン法（以下「PWERM」という。）に組み込み、この手法の下で、各シナリオに基づき算出された価値を、各結果の発生可能性に関する経営者の見積りに応じて加重することにより、持分総額の見積額を算定した。なお裏付分析として、比較可能な上場企業の企業価値に対するEBITDA倍率に基づく市場アプローチによる評価も考慮している。

当該評価には、予想ボラティリティ、契約期間、リスクフリー金利及び予想分配額を含むレベル3インプットが組み込まれた。2026年6月30日現在及びワラントの発行日において用いられた重要な仮定は、次の通りである。

（単位：千米ドル）

	2026年 1月9日	2026年 6月30日
Energy Global, LPの持分価額	\$29,768,938	\$44,500,000
予想配当利回り	- %	- %
リスクフリー金利	3.5 %	3.8 %
予想ボラティリティ（取引シナリオ）	20.0 %	28.0 %
予想ボラティリティ（新規株式公開シナリオ）	該当なし	26.0 %
契約期間	10年	9.5年

当社のレベル3のワラント負債の公正価値の変動の要約表は、次の通りである。

（単位：千米ドル）

	ワラント負債
2025年12月31日現在の残高	\$-
ワラントの発行	3,646,246
決済	(733,186)
公正価値の変動	(45,824)
2026年3月31日現在の残高	\$2,867,236
公正価値の変動	2,618,881
2026年6月30日現在の残高	\$5,486,117

2026年6月30日現在、ワラント負債の公正価値は5,486,117千米ドルであり、要約連結貸借対照表に計上されている。当社は、2026年6月30日に終了した3ヶ月間において2,618,881千米ドル、2026年6月30日に終了した6ヶ月間において2,573,056千米ドルのワラント負債の公正価値の変動による損失を認識しており、これらは要約連結損益及び包括損失計算書上のワラント負債の公正価値の変動額として計上されている。

2026年6月30日現在、合計868,934個のワラントが権利確定し行使可能であった。これらのワラントは、TopCoワラントに自動的に交換された。よってこれらの権利確定済ワラントの決済は、Energy Global LPからの733,186千米ドルの出資を表す。この他、2,780,587個の権利未確定ワラントは、プロジェクト関連の商業上及び財務上のマイルストーンに連動する業務上及び業績上の権利確定条件付きであり、当社は、これら特定のマイルストーンの達成可能性が高いと判断している。残りの4,905,079個の権利未確定ワラントは、現時点でマイルストーンの達成可能性が高いとは考えられないその他の業務上及び業績上の権利確定条件付きであるか、又は、適格な株式公開完了時に初めて権利確定するものであり当該株式公開が生じるまで達成可能性が高いとはみなされないものである。2026年6月30日現在、行使されたワラントはない。

これに対応する当初計上額3,646,246千米ドルは、OAIに供与された繰延リース・インセンティブとして計上されている。したがって、当該インセンティブは、リース開始時に収益の減額として認識が開始される。2026年6月30日現在、関連するリースは開始していない。当社の貸手としての契約に関する詳細については、注記15「リース」を参照のこと。

注記18. 長期インセンティブ制度

コモンA利益ユニット

2024年7月2日付で、SB Energy Holdco, LLC（以下「SBパートナー」という。）並びに2022年シリーズC利益ユニット及びシリーズD利益ユニットの保有者（総称して以下「利益ユニット保有者」という。）は、持分購入契約（以下「2024年7月利益ユニットSPA」という。）を締結し、現金一括前払、3年間にわたる権利確定条件付の繰延現金支払、及び3年間にわたる権利確定条件付の再投資ユニットの組合せと引換えに、発行済の権利確定済及び権利未確定の利益ユニットを購入することとした。2024年7月2日のクロージング日時点で、SBパートナーの経営者は、発行済の2022年シリーズC利益ユニット（以下「2022年シリーズC利益ユニット」という。）及びシリーズD利益ユニット（以下「シリーズD利益ユニット」という。）の総ユニット数を確定し、2022年シリーズC利益ユニットについては1ユニット当たり232.86米ドル及びシリーズD利益ユニットについては1ユニット当たり447.87米ドルの償還価格を適用して、現金一括前払、繰延現金支払及び再投資ユニットに関する利益ユニット保有者に対する総額を算定した。取得したユニットの総額は335,250千米ドルであり、これは現金一括前払137,942千米ドル（41%）、繰延現金支払87,599千米ドル（26%）及び再投資ユニット109,710千米ドル（33%）に相当する。

2024年7月利益ユニットSPAに従い、137,942千米ドルの現金が、権利確定条件なしで2024年7月2日のクロージング日に一括前払で利益ユニット保有者に移転され、87,599千米ドルが繰り延べられ、3年間にわたり権利が確定する。繰延現金支払は、2024年7月2日のクロージング日後3年間にわたり6回の均等分割で支払われ、5%の経過利息が付される。

2024年7月利益ユニットSPAに従い、2022年シリーズC利益ユニット及びシリーズD利益ユニットの一部は、Energy Global, LPがコモンA利益ユニット保有者に対して発行するコモンAユニット（以下「コモンA利益ユニット」という。）に再投資された。コモンA利益ユニットは、継続雇用を条件として3年間にわたり権利が確定する。コモンA利益ユニットは、ASCトピック718「報酬 - 株式報酬」（以下「ASC 718」という。）に従い、Energy Global, LPの持分として会計処理される。

2024年7月2日のクロージング日現在、転換されたコモンA利益ユニットの総ユニット数は1,097,095ユニットであり、1ユニット当たり価格は100.00米ドル、総額は109,710千米ドルであった。

当社は、2022年シリーズC利益ユニットの75%をコモンA利益ユニット、現金一括前払及び繰延現金支払と交換することが、ASC 718に基づくタイプIIIの条件変更に該当すると判断した。これは、権利確定条件の達成可能性が非常に低いとみなされていたが、現在は達成可能性が高いと考えられているためである。

当社はまた、シリーズD利益ユニットの20%（業績条件の対象）をコモンA利益ユニット及び繰延現金支払と交換することが、ASC 718に基づくタイプIIIの条件変更に該当すると判断した。これは、権利確定条件の達成可能性が非常に低いとみなされていたが、現在は達成可能性が高いと考えられているためである。

2026年6月30日現在、残りの権利確定期間にわたり認識される権利未確定の報酬費用は、71,648千米ドルである。2026年6月30日現在の加重平均残存認識期間は0.4年である。

2024年シリーズC利益ユニット

2024年7月2日付で、当社の間接親会社であるEnergy Global, LPは、制度参加者として指定される資格を有する従業員又はその他のサービス・プロバイダーに対して持分を発行することを目的として、長期インセンティブ制度（以下「2024年LTIP」という。）を設定した。2024年LTIPにおけるユニットは、2024年シリーズC利益ユニットという1つのクラスで提供され、参加者による譲渡はできない。2024年LTIPは、この制度に基づく報奨に従って発行可能なコモン・ユニット数を、2024年シリーズC利益ユニットの10,000,000ユニットとして承認し、留保しているが、これは調整可能である。

2024年シリーズC利益ユニットの80%は、2024年7月2日に開始した勤務ベースの権利確定条件の対象であり、残りの20%は、業績ベースの権利確定条件である流動性イベントの発生時に権利が確定する。勤務ベースの権利確定条件は、4年間にわたり充足され、最初の1年間経過後に1年分の権利が確定し、その後は四半期ごとに比例して権利が確定する。売却による流動性イベント発生時には、権利未確定の勤務ベースのユニットを含む、すべての権利未確定ユニットの権利が確定する。ただし、参加者が流動性イベントの完了まで継続的に勤務していることを条件とする。新規株式公開による流動性イベント発生時には、権利未確定の勤務ベースのユニットを含む、権利未確定ユニットの大部分の権利が確定する。ただし、参加者が流動性イベントの完了まで継続的に勤務していることを条件とする。

2024年LTIPは、ASC 718に従って会計処理され、2024年シリーズC利益ユニットは、付与者であるEnergy Global, LPの負債として会計処理される。これらの負債に分類される報奨は、報奨の決済又は失効まで、各報告期間末日現在の公正価値で再測定される。負債に分類される報奨の公正価値の変動は、要約連結損益及び包括損失計算書の一般管理費において報酬費用として計上され、対応する貸方は資本の拠出として持分に計上される。当社は権利失効を発生時に認識する。当社は、これらの負債に分類される報奨に関連する報酬費用を定額法で認識する。

2024年シリーズC利益ユニットの公正価値は、各報告日現在でオプション価格決定法を用いて見積られる。2024年シリーズC利益ユニットは非公開のパートナーシップにおける利益持分であるため、観察可能な市場価格は入手できない。このため、経営者は、観察不能なインプットを組み込んだ評価技法を用いており、公正価値測定がASCトピック820「公正価値測定」に従って公正価値ヒエラルキーのレベル3に分類されることを反映している。2024年シリーズC利益ユニットの公正価値は、AICPAの会計・評価ガイド「報酬として発行される非公開会社の持分証券の評価」に記載されるオプション価格決定法を用いて、Energy Global, LPの持分合計を配分することによって決定された。Energy Global, LPの持分は公開取引されていないため、当社はその持分の公正価値を見積る必要がある。Energy Global, LPの持分の公正価値を算定するための評価手法の詳細については、注記17「ワラント負債」を参照のこと。当社は、報奨の承認時に、報奨の公正価値を算定するために様々な客観的及び主観的要因を考慮する。考慮される要因には、(i)同時期の独立した第三者による評価結果、(ii)Energy Global, LPの発行済持分の価格、権利、優先権及び特権、(iii)持分の市場性の欠如、(iv)営業業績及び財務業績の実績並びに将来の業績の傾向の見積り及び見通し、現在の事業状況並びに財務予測、(v)当時の市況を踏まえた、新規株式公開、直接上場、売却などの流動性イベントの発生可能性、並びに(vi)先例取引が含まれるが、それらに限られない。オプション価格決定モデルは、2024年シリーズC利益ユニットを、Energy Global, LPの持分総額に係るコール・オプションとして取り扱い、行使価格はさまざまな持分保有者の配分額が変動する価値の閾値に基づいている。これらの行使価格は、ユニットのさまざまなクラスの清算優先権及びその参加価格に基づいている。各行使価格に関連するオプションの公正価値は、オプション価格決定モデルを用いて見積られた。オプション価格決定モデルで用いられる重要な仮定には、予想ボラティリティ、流動性イベントまでの予想期間、リスクフリー金利、及び非流動性ディスカウントが含まれる。

2026年6月30日現在の2024年シリーズC利益ユニットの公正価値の見積りに用いられた重要な仮定は、以下のとおりである。

（金額の単位：千米ドル）

2026年6月30日	
Energy Global, LPの持分の価額	\$44,500,000

リスクフリー金利	3.8%
予想ボラティリティ（取引シナリオ）	28.0%
予想ボラティリティ（新規株式公開シナリオ）	26.0%
流動性イベントまでの予想期間	0.2年
非流動性ディスカウント	3.0%

以下の表は、2026年6月30日に終了した6ヶ月間における、2024年LTIP及び2024年7月利益ユニットSPAに基づく利益ユニットの増減の要約したものである。

	2024年シリーズC利益ユニット		コモンA利益ユニット	
	ユニット数 (整数単位)	付与日における 加重平均公正価値 (1ユニット当たり)	ユニット数 (整数単位)	付与日における 加重平均公正価値 (1ユニット当たり)
2025年12月31日現在権利未確定	8,317,445	\$83.34	528,630	\$100.00
付与	363,500	\$227.46	-	
失効	(10,300)	\$93.63	-	
権利確定	(1,035,830)	\$75.08	(352,420)	\$100.00
2026年6月30日現在権利未確定	7,634,815	\$91.31	176,210	\$100.00

以下の表は、要約連結損益及び包括損失計算書の一般管理費に含まれる、制度の株式報酬費用を示している。

(単位：千米ドル)

	6月30日に終了した 3ヶ月間		6月30日に終了した 6ヶ月間	
	2026年	2025年	2026年	2025年
株式報酬費用 - 2024年シリーズC利益ユニット	\$449,487	\$110,262	\$555,126	\$129,577
株式報酬費用 - 繰延現金支払及びコモンA利益ユニット	17,935	16,443	34,377	32,885
制度の報酬費用合計	\$467,422	\$126,705	\$589,503	\$162,462

2026年6月30日現在、権利未確定の2024年シリーズC利益ユニットに関連する未認識の報酬費用合計は2,344,041千米ドルであった。この金額は、2026年6月30日現在の権利未確定ユニットの公正価値に、残りの必要勤務期間の割合を乗じたものを反映しており、これは、加重平均残存必要勤務期間2.2年にわたり認識される見込みである。

注記19. 1ユニット当たり当期純損失

基本的1ユニット当たり当期純利益（損失）は、エスピー・エナジー・インクに帰属する当期純利益（損失）を、注記1「組織及び事業の内容」に記載される2026年1月9日の実質的な資本再構成について遡及的に調整した、期中加重平均発行済メンバーシップ・ユニット（以下「ユニット」という。）のユニット数で除して計算される。希薄化後1ユニット当たり当期純利益（損失）は、期中に潜在的希薄化ユニットがあれば、そのすべての影響を反映して計算される。当社には、表示期間において、発行済潜在的希薄化ユニットがなかった。したがって、基本的と希薄化後の1ユニット当たり当期純利益（損失）は同じである。注記17「ワラント負債」に記載される当社発行のワラント、及び注記18「長期インセンティブ制度」に記載される長期インセンティブ制度に基づく報奨は、Energy Global, LP又はその他の親会社の持分又はワラントに関連しており、当社の持分ユニットと交換又は当社の持分ユニットに転換することはできない。したがって、これらの金融商品は、希薄化後1ユニット当たり当期純損失の計算において、エスピー・エナジー・インクの潜在的ユニットとは考えられていない。

以下の表は、基本的及び希薄化後の1ユニット当たり当期純損失の計算を示している。

(単位：ユニット数及び1ユニット当たり金額を除き、千米ドル)

	6月30日に終了した 3ヶ月間		6月30日に終了した 6ヶ月間	
	2026年	2025年	2026年	2025年
分子：				
エスピー・エナジー・インクに帰属する当期純損失	\$(3,050,449)	\$(141,652)	\$(3,208,872)	\$(215,530)
分母：				
加重平均発行済ユニット数 - 基本的及び希薄化後	19,966,564	19,966,564	19,966,564	19,966,564

1ユニット当たり当期純損失 - 基本的及び希薄化後	\$(152.78)	\$(7.09)	\$(160.71)	\$(10.79)
---------------------------	------------	----------	------------	-----------

注記20. セグメント

当社のセグメント構成は、経営者が現在どのように事業を運営し、資源を配分しているかを反映している。当社の事業は、スタンドアローン・パワー（以下「SP」という。）、データ・センター（以下「DC」という。）及びソリューションズ（以下「SLN」という。）の3つの報告セグメントから構成される。「コーポレート」は、主として一般的な本社費用、未配賦間接費、及び当社の事業セグメントに配分されていない資本的支出から構成される、セグメントに属さない残余の事業を表している。いずれの事業セグメントについても集約は行っていない。

SPIは、送電網に接続された公益事業規模の太陽光発電及び蓄電池エネルギー貯蔵システム・プロジェクトの開発、建設、保有及び運営を含む。DCIは、大規模データ・センター・キャンパス、電力供給能力を備えた開発用地及び関連するインフラ・ソリューションの開発及び商業化を含む。SLNIは、SP及びDCの各セグメント内のポートフォリオ・プロジェクトの開発、建設及び運営のためにこれらのセグメントに提供される内部サービスを表す。開発及び建設サービスは、マークアップを加えた金額でDC及びSPに請求される。

当社のCODMは、共同最高経営責任者及び最高財務責任者から構成されるリーダーシップ・チームである。CODMは、セグメント調整後EBITDA（利息、税金、減価償却費及び償却費控除前利益）合計に基づいてセグメント業績を評価し、資源を配分している。CODMは、各報告セグメントの営業成績の評価、事業計画及び予算に対する実行状況のモニタリング、並びに資本及び資源の投入水準及び投入時期の決定に、セグメント調整後EBITDA合計を用いている。

SPIは、主として、PPA及び関連する市場取決めにに基づく電力、容量及び関連する環境価値（再生可能エネルギー証書を含む。）の販売から収益を得ている。DCIは、電力供給能力を備えた用地、データ・センター・キャンパス及び関連するインフラ・ソリューションの開発及び商業化を事業活動に含む、独立した報告セグメントである。SLNIは、SP及びDCにおけるプロジェクト会社の開発、建設及び運営に関連する請求可能サービスの提供を目的とする、第3の独立した報告セグメントである。2025年6月30日に終了した3ヶ月間及び6ヶ月間において、すべての報告セグメント収益はSP及びSLNに帰属していた。DC報告セグメントは、2025年6月30日に終了した3ヶ月間及び6ヶ月間において収益計上前であった。当社のセグメント利益又は損失の測定指標（セグメント調整後EBITDA合計）と連結当期純損失との差異は、以下の調整表に示す通りである。

各表示期間において、外部顧客からの収益及び長期性資産は、すべて米国に帰属していた。2026年及び2025年6月30日に終了した6ヶ月間において、顧客との契約から生じる連結収益合計の10%以上を占める顧客からの収益は、以下の通りであった。

	6月30日に終了した6ヶ月間		セグメント
	2026年	2025年	
顧客A	27%	30%	SP
顧客B	24%	21%	SP

以下の表は、セグメント別にCODMに対して定期的に報告され、CODMがレビューを実施する収益及び費用情報を含むセグメント情報、並びに連結損益合計への調整を示している。コーポレート費用並びに事業機会探索及び開発費用等の一部の費用は、SP、DC又はSLNに配分されておらず、該当する連結金額への調整のために別掲している。CODMは、以下に開示するセグメント費用に含まれる重要なセグメント費用を総額ベースでレビューしている。

（単位：千米ドル）

	6月30日に終了した3ヶ月間		6月30日に終了した6ヶ月間	
	2026年	2025年	2026年	2025年
DCの収益	\$653	\$-	\$653	\$-
SPの収益	93,933	52,661	138,006	83,322
SLNの収益	23,676	9,801	52,810	14,225
小計	118,262	62,462	191,469	97,547
他の事業セグメントとの取引に係る収益の				
消去	(23,676)	(9,801)	(52,810)	(14,225)
収益合計	\$94,586	\$52,661	\$138,659	\$83,322

（単位：千米ドル）

	2026年 6月30日			2026年 6月30日		
	に終了した 3ヶ月間			に終了した 6ヶ月間		
	DC	SP	SLN	DC	SP	SLN
収益	\$653	\$93,933	\$-	\$653	\$138,006	\$-
他の事業セグメントとの取引に係る収益	-	-	23,676	-	-	52,810
セグメント費用 ⁽¹⁾	(619)	(16,097)	(15,377)	(619)	(31,462)	(30,004)
電力価格スワップ公正価値の変動による未実現損益	-	(53,893)	-	-	(67,370)	-
その他のセグメント項目 ⁽²⁾	-	(28)	450	-	92	293
セグメント調整後EBITDA合計	\$34	\$23,915	\$8,749	\$34	\$39,266	\$23,099

（単位：千米ドル）

	2025年 6月30日			2025年 6月30日		
	に終了した 3ヶ月間			に終了した 6ヶ月間		
	DC	SP	SLN	DC	SP	SLN
収益	\$-	\$52,661	\$-	\$-	\$83,322	\$-
他の事業セグメントとの取引に係る収益	-	-	9,801	-	-	14,225
セグメント費用 ⁽¹⁾	-	(17,436)	(10,412)	-	(32,597)	(20,691)
電力価格スワップ公正価値の変動による未実現損益	-	(8,374)	-	-	(11,874)	-
その他のセグメント項目 ⁽²⁾	-	906	-	-	15,200	-
セグメント調整後EBITDA合計	\$-	\$27,757	\$(611)	\$-	\$54,051	\$(6,466)

- (1) 「セグメント費用」は、営業費用合計から構成され、操業開始前期間の費用、セグメントに関連しないものとみなされる未配賦間接費及び株式報酬費用を除外している。また、連結損益計算書において別掲されている減価償却費、償却費及びアクリーション費用も除外している。さらに、2026年及び2025年 6月30日に終了した 3ヶ月間におけるそれぞれ16,556千米ドル及び9,801千米ドル、並びに2026年及び2025年 6月30日に終了した 6ヶ月間におけるそれぞれ32,205千米ドル及び14,225千米ドルの連結会社間取引の消去も除外している。
- (2) 各報告セグメントの「その他のセグメント項目」は、(i)要約連結損益計算書においてその他の収益（費用）（純額）に分類される一定の収益及び費用項目（2025年 6月30日に終了した 6ヶ月間におけるHolville解約に伴う支払金15,200千米ドルを含む。）、並びに(ii)2026年 6月30日に終了した 6ヶ月間における試運転電力販売収入（連結上消去される。）から構成される。

（単位：千米ドル）

	6月30日に終了した		6月30日に終了した	
	3ヶ月間		6ヶ月間	
	2026年	2025年	2026年	2025年
セグメント調整後EBITDA合計：				
DC	\$34	\$-	\$34	\$-
SP	23,915	27,757	39,266	54,051
SLN	8,749	(611)	23,099	(6,466)

セグメント調整後EBITDA合計	\$32,698	\$27,146	\$62,399	\$47,585
セグメント間（収益）費用の消去（純額）	(7,120)	-	(20,605)	-
試運転電力販売収入	28	-	(92)	-
操業開始前期間の費用	(5,220)	(2,095)	(9,062)	(3,578)
未配賦間接費	(8,539)	(7,067)	(13,898)	(13,121)
減価償却費、償却費及びアクリーション費用	(24,509)	(23,485)	(48,100)	(46,935)
支払利息（受取利息控除後）	(23,897)	(35,822)	(78,354)	(89,430)
株式報酬費用	(467,422)	(126,705)	(589,503)	(162,462)
電力価格スワップの公正価値の変動による未実現損益	53,893	8,374	67,370	11,874
持分法投資に係る（損失）利益	(3,558)	5,179	(6,729)	3,574
ワラント負債の公正価値の変動額	(2,618,881)	-	(2,573,056)	-
その他の非現金項目（純額）	(7,350)	716	(8,003)	(214)
法人所得税ベネフィット（費用）	25,263	(1,487)	25,369	(3,139)
当期純損失及び包括損失	\$(3,054,614)	\$(155,246)	\$(3,192,264)	\$(255,846)

2026年6月30日及び2025年12月31日現在、当社の各セグメントのプロジェクト資産合計は、以下の通りである。

（単位：千米ドル）

2026年6月30日現在					
	DC	SP	SLN	コーポレート	連結
流動資産合計	\$952,451	\$479,459	\$50,072	\$1,049,380	\$2,531,362
有形固定資産（純額）	1,778,039	5,062,722	685	-	6,841,446
その他の非流動資産	3,727,038	412,282	1,758	8,322	4,149,400
資産合計	\$6,457,528	\$5,954,463	\$52,515	\$1,057,702	\$13,522,208

（単位：千米ドル）

2025年12月31日現在					
	DC	SP	SLN	コーポレート	連結
流動資産合計	\$4,154	\$151,724	\$45,511	\$104,809	\$306,198
有形固定資産（純額）	342,977	4,519,437	665	-	4,863,079
その他の非流動資産	75,871	334,669	2,029	718	413,287
資産合計	\$423,002	\$5,005,830	\$48,205	\$105,527	\$5,582,564

注記21. 後発事象

後発事象は、要約連結財務書類の発行可能日である2026年8月31日までを対象として評価している。

企業再編

2026年7月10日、エスイー・グローバル・ホールディングス・エルエルシーは、デラウェア州有限責任会社法及びデラウェア州一般会社法の規定に基づき、その法的組織形態をデラウェア州有限責任会社から、エスイー・グローバル・ホールディングス・インクという名称のデラウェア州法人へ変更した。当該組織変更に関連して、当社は関連する企業再編を実施するため、以下の一連の取引を行った。

- 当社はエスイー・グローバル・ホールディングス・インクに社名変更した。

- ・ 当社は、普通株式100,000千株及び優先株式10,000千株を授權株式として設定した。
- ・ 2026年7月10日時点の当社のメンバー持分は、普通株式及び払込剰余金に組み替えられ、LLCの1ユニットは1対1で普通株式へ転換された。発行された普通株式の額面金額は名目的な金額にとどまるため、払込資本のほぼ全額は払込剰余金に組み替えられた。この株主持分内での非現金の組替えは、資本合計又は総資本構成に影響を及ぼしていない。

2026年8月28日、エスピー・グローバル・ホールディングス・インクは、テキサス州事業組織法の規定に基づき、その法的組織形態をデラウェア州法人からテキサス州法人へ変更した。2026年8月31日、当社はエスピー・エナジー・インクに社名変更した。本書に記載されている財務書類は、名称変更及び組織変更前の2026年6月30日時点における当社の有限責任会社としての法的組織形態を反映したものである。当該組織変更は、当社の資本構成に影響を及ぼさなかった。

NVIDIAによる投資

2026年8月17日、Energy Global, LPは、NVIDIA Corporation（以下「NVIDIA」という。）との間で前払先渡契約を締結した。当該契約に基づき、NVIDIAは、将来の一定の資金調達、流動性事象又はその他の特定の事象が生じた際にエスピー・エナジーの持分証券を受領する権利と引換えに、1,500,000千米ドルを投資することに合意した。2026年8月17日、Energy Global, LPは当該1,500,000千米ドルの投資額を受領し、直ちに当社へ出資した。2026年8月17日、当該前払先渡契約に関連して、エスピー・エナジーは、Energy Global, LPとの間で発行契約を締結した。当該契約に基づき、エスピー・エナジーは、前払先渡契約に基づく決済義務を履行するために必要な、新規株式公開価格に90%を乗じた価格での持分証券の発行又は該当する場合には現金の支払を行うことを、取消不能かつ無条件に合意した。2026年8月17日、当社は、NVIDIA Corporationとの間で株式購入契約を締結した。当該契約に基づき、NVIDIAは、本募集の完了と同時に、私募により、新たに授權及び指定された種類の無議決権クラスN普通株式（1株当たり額面0.0001米ドル）を購入することに合意した。当該株式数は、1,500,000千米ドルを、引受手数料及び費用控除前の1株当たり新規株式公開価格で除し、整数株未満を切り捨てた数となる。当該株式は譲渡制限証券であり、通常の登録権が付されている。当社は現在、上記の取引に係る会計処理及び当該取引が財務書類に及ぼす影響について評価を行っている。

PORTS契約

2026年8月17日、当社の子会社は、オハイオ州パイク郡のPORTS-Pike Technology Campus（以下「PORTS-Pikeテクノロジーキャンパス」又は「PORTS」という。）におけるデータセンター容量に関して、OpenAIとの間で20年間のリース契約17件を締結した。当該契約に基づき、当社は、2028年から段階的に稼働を開始する予定である当該データ・センター・キャンパスの開発、建設、保有及び運営を行う。当該リースは、当社の他のデータ・センター・リースと同様にトリプルネット方式のリースとなっており、賃料は年次エスカレーターを伴うイーールド・オン・コストに基づいて定められ、RFS条件の達成に応じて段階的に開始される。2026年8月17日、NVIDIAは、PORTSにおけるOpenAIのリース債務に係る残存価値保証を締結した。当該保証は、当初の4.25GW-ITを対象とし、1GW-IT当たりの保証価額は24,705,882千米ドルであり、NVIDIAは、その単独の裁量により、残りの3.78GW-ITについても将来の一定の期日までに保証を行う選択権を有している。当該保証は、借手の支払不能又はリース契約に基づく金銭債務の不履行が是正されない場合にのみ発動される。保証される最低価額は一定期間据え置かれた後、20年間のリース期間にわたり所定のスケジュールに従って逦減し、当初の4.25GW-ITに係る関連する保証全体に係る補償額の上限は105,000,000千米ドルである。当該保証は、特定の信用格付、代替保証又はリースに関する事象が生じた場合に自動的に終了する。当社は現在、上記の取引に係る会計処理及び当該取引が財務書類に及ぼす影響について評価を行っている。

OAIワラントの修正

2026年8月17日、当社は、OpenAI Infra Holdings, LLCとの間で修正及び再締結ワラント契約を締結し、これにより2026年1月9日に発行したワラントを修正及び再締結した。当該修正に関連して、4,562,791株のワラント対象株式が失効し、消却された。当該修正及び再締結ワラント契約は、行使価格1株当たり0.01米ドル、2036年1月9日に満了する10年間の行使期間を有する3,991,809株のワラント対象株式に係るものであり、当社の新規株式公開に関連するマイルストーンを含む修正後の権利確定スケジュールが定められている。当社は現在、上記の取引に係る会計処理及び当該取引が財務書類に及ぼす影響について評価を行っている。

[次へ](#)

SB Energy, Inc.
Consolidated Balance Sheets
In thousands except units, unless otherwise stated

	December 31, 2025	December 31, 2024
Assets		
Current assets		
Cash and cash equivalents	\$ 131,857	\$ 362,717
Restricted cash	86,856	211,461
Accounts receivable, net (net of allowance for credit losses of \$108 and \$108, respectively, as of December 31, 2025 and 2024)	15,567	17,757
Receivables from related parties	195	14
Advances to suppliers, current	30,954	—
Prepaid and other current assets	40,769	31,432
Total current assets	306,198	623,381
Non-current assets		
Property, plant and equipment, net	4,863,079	3,362,240
Operating lease right-of-use assets	201,032	202,133
Goodwill	10,993	—
Other intangible assets	18,496	16,496
Advances to suppliers, non-current	19,245	599
Equity method investments	33,763	22,532
Derivative asset	16,549	13,789
Income taxes receivable	411	248
Other non-current assets	112,798	33,788
Total non-current assets	5,276,366	3,651,825
Total assets	\$ 5,582,564	\$ 4,275,206
Liabilities, redeemable noncontrolling interests and member's equity		
Current liabilities		
Accounts payable	\$ 39,059	\$ 64,698
Accrued expenses and other current liabilities	646,939	151,949
Payables to related parties	188	18,426
Debt, net, current	193,281	234,675
Derivative liabilities, current	17,399	28,404
Operating lease liabilities, current	13,833	11,668
Total current liabilities	910,699	509,820
Non-current liabilities		
Debt, net, non-current	1,910,172	1,221,965
Debt from related parties	709,520	410,000
Derivative liabilities, non-current	63,028	105,414
Operating lease liabilities, non-current	201,972	200,065
Deferred tax liability	25,375	16,105
Asset retirement obligations	63,680	58,042
Other non-current liabilities	101,373	996
Total non-current liabilities	3,075,120	2,012,587
Total liabilities	\$ 3,985,819	\$ 2,522,407
Commitments and contingencies (Note 14)		
Redeemable noncontrolling interests	4,052	6,011
Member's equity		
Contributed capital (19,966,564 units outstanding as of December 31, 2025 and 2024)	1,764,518	1,105,986
(Accumulated deficit) retained earnings	(594,129)	143,879
Total member's equity	1,170,389	1,249,865
Noncontrolling interests	422,304	496,923
Total liabilities, redeemable noncontrolling interests and member's equity	\$ 5,582,564	\$ 4,275,206

See accompanying Notes to Consolidated Financial Statements. See Note 3. Equity method investment and variable interest entities for information on our consolidated VIEs.

SB Energy, Inc.
Consolidated Statements of Operations and Comprehensive Loss
In thousands, except units and per-unit amounts

	Year Ended December 31,	
	2025	2024
Revenue	\$ 213,467	\$ 232,243
Operating costs and expenses		
Cost of operations, exclusive of depreciation, amortization and accretion shown separately below	81,393	55,213
Depreciation, amortization and accretion	94,080	73,314
General and administrative	679,566	169,095
Operating loss	\$ (641,572)	\$ (65,379)
Interest income	14,638	18,964
Interest expense	(162,392)	(127,554)
Losses in equity method investment	(1,740)	(14,203)
Other income (expense), net	12,176	(617)
Loss before income taxes	(778,890)	(188,789)
Income tax expense	(9,202)	(15,262)
Net loss and comprehensive loss	\$ (788,092)	\$ (204,051)
Less: Net loss and comprehensive loss attributable to redeemable noncontrolling interests and noncontrolling interests	(50,084)	(310,155)
Net income (loss) and comprehensive income (loss) attributable to SB Energy, Inc.	\$ (738,008)	\$ 106,104
Net income (loss) per unit - basic and diluted	\$ (36.96)	\$ 5.31
Weighted-average units outstanding - basic and diluted	19,966,564	19,966,564

See accompanying Notes to Consolidated Financial Statements.

SB Energy, Inc.
Consolidated Statements of Changes in Redeemable Noncontrolling Interests and Member's Equity
In thousands, unless otherwise stated

	Redeemable noncontrolling interests	Contributed capital	(Accumulated deficit) retained earnings	Total member's equity	Non-controlling interests	Total equity
Balance as of December 31, 2023	\$ 7,929	\$ —	\$ 37,775	\$ 37,775	\$ 234,899	\$ 272,674
Capital contributions	—	966,999	—	966,999	719,359	1,686,358
Capital distributions	(2,816)	(1,320)	—	(1,320)	(111,461)	(112,781)
Stock-based compensation	—	140,307	—	140,307	—	140,307
Equity financing costs	—	—	—	—	(34,821)	(34,821)
Net income (loss)	898	—	106,104	106,104	(311,053)	(204,949)
Balance as of December 31, 2024	\$ 6,011	\$ 1,105,986	\$ 143,879	\$ 1,249,865	\$ 496,923	\$ 1,746,788
Capital contributions	—	496,539	—	496,539	—	496,539
Capital distributions	(2,697)	(512,058)	—	(512,058)	(23,691)	(535,749)
Stock-based compensation	—	674,051	—	674,051	—	674,051
Equity financing costs	—	—	—	—	(106)	(106)
Net loss	738	—	(738,008)	(738,008)	(50,822)	(788,830)
Balance as of December 31, 2025	\$ 4,052	\$ 1,764,518	\$ (594,129)	\$ 1,170,389	\$ 422,304	\$ 1,592,693

See accompanying Notes to Consolidated Financial Statements

SB Energy, Inc.
Consolidated Statements of Cash Flows
In thousands, unless otherwise stated

	Year Ended December 31,	
	2025	2024
Cash flow from operating activities		
Net loss	\$ (788,092)	\$ (204,051)
Adjustments to reconcile net loss to cash used in operating activities		
Non-cash (income) / expenses:		
Depreciation, amortization and accretion expense	94,080	73,314
Amortization of deferred financing cost	16,352	19,767
Stock-based compensation expense	674,051	140,307
Unrealized loss in equity method investment	1,740	14,203
Income tax expense	—	(1,278)
Deferred income taxes	9,270	16,105
Changes in fair value of derivatives	(56,149)	(135,588)
Non-cash lease expense	3,460	3,142
Interest and fees on loans to related parties	—	1,782
Changes in operating assets and liabilities		
Accounts receivable	462	(8,555)
Receivable from related parties	—	18,484
Prepaid and other current assets	4,473	(7,989)
Other non-current assets	(7,108)	(28,674)
Accounts payable	23,356	118
Accrued expenses and other current liabilities	606	27,749
Payables to related parties	(18,139)	—
Operating lease liabilities	1,868	3,088
Income taxes (payable) receivable	(164)	1,577
Payroll liabilities	—	628
Other non-current liabilities	(115)	—
Net cash used in operating activities	\$ (40,049)	\$ (65,871)
Cash flows from investing activities		
Payments for property, plant and equipment	(1,092,981)	(601,195)
Deposits	(62,247)	(10,322)
Advances to suppliers	(26,955)	—
Investments in unconsolidated affiliate	(12,971)	(36,735)
Business combination, net cash acquired	156	—
Net cash used in investing activities	\$ (1,194,998)	\$ (648,252)
Cash flows from financing activities		
Capital contributions	496,571	1,219,849
Capital distributions	(538,447)	(115,597)
Proceeds from debt	670,100	1,473,567
Proceeds of debt - related parties	299,520	—
Repayment of debt	(22,991)	(1,466,529)
Payment for deferred financing costs	(20,696)	(66,611)
Payment of equity financing costs	(4,475)	(23,221)
Net cash provided by financing activities	\$ 879,582	\$ 1,021,458
Net (decrease) increase in cash and cash equivalents and restricted cash	(355,465)	307,335
Cash and cash equivalents and restricted cash at the beginning of the period	574,178	266,843

SB Energy, Inc.
Consolidated Statements of Cash Flows
In thousands, unless otherwise stated

	Year Ended December 31,	
	2025	2024
Cash and cash equivalents and restricted cash at the end of period	\$ 218,713	\$ 574,178
Supplemental cash flow information		
Cash and cash equivalents	\$ 131,857	\$ 362,717
Restricted cash	86,856	211,461
Total cash and cash equivalents and restricted cash	\$ 218,713	\$ 574,178
Cash paid for interest on loans	\$ 111,317	\$ 99,330
Supplemental disclosure of noncash investing and financing activities		
Property, plant and equipment additions within accounts payable and accrued expenses	\$ 722,393	\$ 147,007
Operating lease right-of-use assets acquired through lease liability	\$ 2,204	\$ 51,018
Asset retirement obligations additions	\$ 1,141	\$ 16,129
Asset retirement obligations remeasurements	\$ 834	\$ —
Noncash capital contributions from parent	\$ 674,019	\$ 606,816
Borrowing conversion and reassignment	\$ —	\$ 277,035

See accompanying Notes to Consolidated Financial Statements

SB Energy, Inc.
Notes to Consolidated Financial Statements

Note 1. Organization and nature of operations

SB Energy, Inc. (formerly SE Global Holdings, Inc.) (together with its subsidiaries, the "Company" or "SB Energy") was formed as a Delaware limited liability company on January 23, 2024. The Company is a wholly owned subsidiary of SBE Global, LP (the "Parent" or "SBE Global").

On January 9, 2026, the Company amended its limited liability company agreement pursuant to which the outstanding unit was split into 19,966,564 membership units ("Units"). The issuance was made solely to increase the number of units outstanding and did not result in any change in the Parent's economic ownership, voting rights, liquidation rights, or other substantive rights. The Company accounted for the issuance as an in-substance recapitalization. All unit and per-unit amounts presented in these financial statements and accompanying notes have been retrospectively adjusted to reflect the increased number of units outstanding as if the issuance had occurred as of the earliest period presented.

Prior to the formation of SB Energy, for period from January 1, 2024 through January 22, 2024, the consolidated financial statements of the Company represent the consolidated financial statements of SB Energy Global, LLC.

On February 16, 2024, SBE Global transferred its wholly owned subsidiary, SB Energy Global, LLC (a business under common control), to SB Energy. SB Energy Global, LLC controls several renewable projects and represents a business as defined under Accounting Standards Codification ("ASC") Topic 805 *Business Combination*. In accordance with ASC Topic 805 *Business Combinations*, combining two entities under common control that have not been previously presented together represents a change in reporting entity requiring retrospective combination. As such, SB Energy and SB Energy Global, LLC will be presented on a combined basis in the financial statements of SB Energy as though the transfer had occurred on January 1, 2024.

The Company is a leading, integrated data center and power infrastructure company backed by investments from SoftBank Group and OpenAI. The Company is headquartered in Redwood City, California and develops, constructs, owns, and operates advanced renewable projects in the United States.

The Company's wholly owned subsidiaries, organized as Delaware limited liability companies, include: Venus Buyer, LLC ("Venus Buyer"), SE DC Holdco, LLC ("DC Holdco"), SE DC DevCo, LLC ("DC DevCo"), SE Global Intermediate Holdings, LLC ("SE Global Intermediate"), SE Borrower, LLC ("SE Borrower"), SE Global Borrower, LLC ("Global Borrower"), SBE US Holdings One, LLC ("SBE"), Big Five Holdco 1, LLC ("Senior Borrower 1"), Big Five Holdco 2, LLC ("Senior Borrower 2"), Big Five Intermediate Holdco 1, LLC ("Mezzanine Borrower 1") and Big Five Intermediate Holdco 2, LLC ("Mezzanine Borrower 2"). Senior Borrower 1, Senior Borrower 2, Mezzanine Borrower 1 and Mezzanine Borrower 2 are collectively referred to as "Big Five Borrowers".

Note 2. Summary of significant accounting principles and policies

Basis of presentation and use of estimates

Basis of presentation. The Company's consolidated financial statements have been prepared in accordance with accounting principles generally accepted in the United States ("US GAAP"). The ASC established by the Financial Accounting Standards Board ("FASB") is the source of authoritative US GAAP to be applied by nongovernmental entities.

The consolidated financial statements include the Company's accounts and operations and those of its subsidiaries. All intercompany transactions and balances have been eliminated in the consolidated financial statements.

The Company operates on a calendar year from January 1 to December 31, and is presenting consolidated financial statements for the years ended December 31, 2025 and 2024.

SB Energy, Inc.
Notes to Consolidated Financial Statements

Use of estimates. The preparation of consolidated financial statements requires the use of estimates and assumptions that affect the reported amounts of assets, liabilities, revenues, and expenses that are reported and disclosed in the consolidated financial statements and accompanying notes. These estimates are based on management's best knowledge of current events, historical experience, actions the Company may undertake in the future and on various other assumptions that are believed to be prudent and reasonable under the circumstances. Significant estimates and assumptions are used for, but not limited to: valuation of equity method investments, fair value of assets acquired, and liabilities assumed from the business combination, fair value of derivative instruments, operating lease right-of-use assets and liabilities, asset retirement obligations, hypothetical liquidation at book value method of equity accounting, and fair value measurement of equity awards.

Basis of consolidation

The consolidated financial statements include the financial statements of the Company and its subsidiaries in which it has a controlling financial interest or variable interest entities ("VIEs"), for which it is the primary beneficiary.

A controlling financial interest is typically determined when a company holds a majority of the voting equity interest in an entity.

The Company consolidates VIEs when it is the primary beneficiary. VIEs are entities that lack sufficient equity to finance their activities without additional financial support from other parties or whose equity holders, as a group, lack one or more of the following characteristics: (a) direct or indirect ability to make decisions; (b) obligation to absorb expected losses; or (c) right to receive expected residual returns. VIEs must be evaluated quantitatively and qualitatively to determine the primary beneficiary, which is the reporting entity that has (a) the power to direct activities of the VIE that most significantly impact the VIE's economic performance and (b) the obligation to absorb losses of the VIE that could potentially be significant to the VIE or the right to receive benefits from the VIE that could potentially be significant to the VIE. The primary beneficiary is required to consolidate the VIE for financial reporting purposes. A VIE can have only one primary beneficiary but may not have a primary beneficiary if no party meets the criteria described above.

When evaluating whether the Company is the primary beneficiary of a VIE, and must therefore consolidate the entity, the Company performs a qualitative analysis that considers the design of the VIE, the nature of its involvement and the variable interests held by other parties. If that evaluation is inconclusive as to which party absorbs a majority of the entity's expected losses or residual returns, a quantitative analysis is performed to determine the primary beneficiary. See Note 3. Equity method investment and variable interest entities for additional information.

Equity method investments

The Company uses the equity method of accounting for investments in which the Company does not control but when it has the ability to exercise significant influence. The Company records the equity method investments at historical cost and subsequently adjusts the carrying amount each period for its share of earnings or losses of the investee and other adjustments required by the equity method of accounting. Dividends and other distributions received from the equity method investments are recorded as reductions in the cost of such investments.

Investments are evaluated for impairment when facts or circumstances indicate that the fair value of the investment is less than its carrying value. An impairment is recognized when a decline in fair value is determined to be other-than-temporary. The Company reviews several factors to determine whether a loss is other-than-temporary. These factors include, but are not limited to, the: (i) nature of the investment; (ii) cause and duration of the impairment; (iii) extent to which fair value is less than cost; (iv) financial conditions and near term prospects of the affiliates; and (v) ability to hold the security for a period of time sufficient to allow for any anticipated recovery in fair value.

SB Energy, Inc.
Notes to Consolidated Financial Statements

Asset acquisition

When the Company acquires other entities, if the assets acquired and liabilities assumed do not constitute a business, the transaction is accounted for as an asset acquisition. Assets are recognized based on the cost, which generally includes the transaction costs of the asset acquisition, and no gain or loss is recognized unless the fair value of noncash assets given as consideration differs from the assets' carrying amounts on the Company's books. If the consideration given is not in the form of cash (that is, in the form of noncash assets, liabilities incurred, or equity interests issued), measurement is based on either the cost to the acquiring entity or the fair value of the assets (or net assets) acquired, whichever is more clearly evident and, thus, more reliably measurable. The cost of a group of assets acquired in an asset acquisition is allocated to the individual assets acquired or liabilities assumed based on their relative fair value and does not give rise to goodwill.

Business combination

The Company accounts for business combinations in accordance with ASC Topic 805 *Business Combinations*, under which the identifiable assets acquired and liabilities assumed are recognized at their acquisition date fair values and any excess of consideration transferred over the fair value of the identifiable net assets acquired is recognized as goodwill. Transaction costs are expensed as incurred, and contingent consideration, if any, is measured at fair value at the acquisition date and subsequently remeasured through earnings unless classified as equity. The determination of fair value requires the use of significant judgments and estimates.

Non-controlling interests, redeemable non-controlling interests and hypothetical liquidation at book value ("HLBV")

The Company finances the construction of the solar power plants and battery projects through tax equity structures, in which part of the necessary funds is provided by a tax partner. The Company secures tax equity financing for its solar power plants in construction through its subsidiaries, which are direct owners of the respective solar power plant. The Company reflects tax equity financing as non-controlling interests and redeemable non-controlling interests.

Non-controlling interests and redeemable non-controlling interests thus represent the portion of net assets in consolidated subsidiaries that are not owned by the Company. The Company has determined for certain of its consolidated subsidiaries, the allocation of economics between controlling and third party non-controlling interests and redeemable non-controlling interests does not correspond to ownership percentages. In order to reflect the substantive profit sharing arrangements, the Company has determined that the appropriate methodology for determining the value of non-controlling interests and redeemable non-controlling interests is a balance sheet approach using the HLBV method.

Under the HLBV method, the amount reported as non-controlling interests and redeemable non-controlling interests on the consolidated balance sheets represents the amounts the third party investors could hypothetically receive at each balance sheet reporting date based on the liquidation provisions of the respective operating partnership agreements. HLBV assumes that the proceeds available for distribution are equivalent to the unadjusted, stand-alone net assets of each respective partnership. The third party non-controlling interests and redeemable non-controlling interests in the consolidated statements of operations and comprehensive loss are determined based on the difference in the carrying amounts of non-controlling interests and redeemable non-controlling interests on the consolidated balance sheets between reporting dates, adjusted for any capital transactions between the Company and third party investors that occurred during the respective period. Non-controlling interests are reported as a component of equity in the consolidated balance sheets. The redeemable non-controlling interests are presented as temporary equity in the mezzanine section of the consolidated balance sheets since the third party investors have the right to redeem their interests in certain operating partnerships for cash or other assets.

SB Energy, Inc.
Notes to Consolidated Financial Statements

Where, prior to the commencement of operating activities for a respective solar power plant, HLBV results in an immediate change in the carrying value of non-controlling interests and redeemable non-controlling interests (due to the recognition of ITCs or other adjustments as required by the Code) on the consolidated balance sheets, the Company records the impact (sometimes referred to as a "Day 1 gain") to income in the same period.

Cash and cash equivalents and restricted cash

Cash and cash equivalents consist of cash on deposit and money market securities with an original maturity of three months or less and that are readily convertible to cash.

Restricted cash consists primarily of funds held within the Company's wholly owned subsidiaries that are restricted for specific uses by the terms of the financing agreements, amended and restated limited liability company agreements ("LLCAs") and PPAs. The restricted cash amounts are established for the purpose of paying principal and interest on debt, lease and property taxes and all the remaining costs required for the achievement of final completion of the construction or providing the PPA off-takers with control over such reserve accounts. As of December 31, 2025 and 2024, the balance of restricted cash was \$86,856 thousand and \$211,461 thousand, respectively.

Significant risks and uncertainties including business and credit concentrations

Credit risk refers to the risk that a counterparty will default on its contractual obligations resulting in financial loss to the Company. Management considers available reasonable and supportive forward-looking information including indicators like external credit rating (as far as available) and macro-economic information (such as regulatory changes, government directives, market interest rate, etc.).

Financial instruments that potentially expose the Company to concentrations of credit risk consist primarily of cash and cash equivalents, restricted cash, receivables from related parties, advances to suppliers, accounts receivable, and derivatives. All of the Company's cash and cash equivalents are held with financial institutions that management believes to have high credit quality. The energy industry may impact the Company's overall exposure to credit risk, either positively or negatively, in that the customers may be similarly affected by changes in economic, industry or other conditions. The Company performs ongoing credit evaluations of its suppliers and customers' financial conditions. See Note 21. Segments for further information on concentration of customers.

The Company uses interest rate swaps to manage interest rate risk. The Company is exposed to credit risk associated with its derivative assets, which consist primarily of interest rate swaps. These derivative assets are subject to the risk of loss in the event that counterparties fail to perform under the terms of the contracts. The Company enters into derivative contracts with counterparties it believes to be creditworthy and monitors counterparty exposure on an ongoing basis; however, the failure of a counterparty to perform in accordance with the terms of a derivative contract could have an adverse effect on the Company's financial condition, results of operations, and cash flows. More than 60% of the derivative assets are concentrated in a single lender as of December 31, 2025.

Our largest advance to a supplier is approximately \$17 million. The Company generally does not require collateral or security against advances to suppliers; however, the Company believes that the credit risk posed by such supplier concentration is offset by the creditworthiness of its supplier base. The Company is exposed to credit losses in the event of noncompliance by counterparties to its contractual obligations, resulting in financial loss and general business risk of non-performance of contract obligations, which is applicable to any contract of any type and a risk of actual cost of performance exceeding the contracted cost, with such instances subject to change orders or renegotiation. The maximum amount of loss due to credit risk, should these suppliers fail to perform, is any losses associated with the Company's obligations towards its customers, being in a form of liquidated damages or any losses associated with replacing these customers and the risk of the advance payments not being returned.

The Company maintains its cash in bank accounts with major financial institutions with high credit standings. Cash deposits held in the United States are insured by the federal deposit insurance

SB Energy, Inc.
Notes to Consolidated Financial Statements

corporation ("FDIC") for up to \$250 thousand per account. As of December 31, 2025 and 2024, the Company's cash balance held in financial institutions amounted to \$218,713 thousand and \$574,178 thousand, respectively, which was not fully insured by the FDIC. Nonetheless, management believes that using major financial institutions with high credit ratings mitigates the credit risk sufficiently.

Property, plant and equipment

Property, plant and equipment is recorded at cost less accumulated depreciation. The cost of property, plant and equipment comprises its purchase price and any directly attributable costs, including interest costs capitalized during the period the asset is brought to its working condition and location for its intended use. The Company expenses repair and maintenance costs as incurred which are included in cost of operations in the consolidated statements of operations and comprehensive loss.

Depreciation on property, plant and equipment is calculated using the straight-line method over the estimated useful lives of the respective assets. The estimated useful lives of the Company's property, plant and equipment are as follows:

Land	N/A
Solar systems	35 years
Leasehold improvements	Shorter of remaining lease term or estimated useful life

Land is carried at cost and is not depreciated. Improvements to property, plant and equipment deemed to extend the useful economic life of an asset are capitalized. Additional capacity added to property, plant and equipment is depreciated over the remaining estimated useful life of the related asset. Repair and maintenance costs are expensed as incurred and are included in cost of operations in the consolidated statements of operations and comprehensive loss.

Construction in progress

Construction in progress ("CIP") represents the accumulated cost of solar plants, data centers, and battery energy storage systems that have not been placed into service as of the reporting date. CIP is reclassified to property, plant and equipment when the project begins its commercial operations or is placed into service, whichever is earlier. Advances to suppliers are recognized as prepayments when paid and subsequently reclassified to CIP upon commencement of construction. CIP includes capitalized interest cost, which includes debt issuance costs. Interest costs are capitalized to CIP while the solar plants are under construction, as prescribed under ASC Topic 835 *Interest*. All of the interest costs were incurred as a direct result of the construction activities. Under ASC Topic 835 *Interest*, the capitalization period covers the duration of the activities required to get the asset ready for its intended use, provided that expenditures for the asset have been made and interest cost is being incurred. The capitalization periods begins when the following conditions are met: expenditures for the asset have been made, activities that are necessary to get the asset ready for its intended use are in progress, and interest cost is being incurred.

Revenues earned during testing or commissioning period of the solar power plant are recorded to CIP.

CIP is assessed for impairment in accordance with the impairment of long-lived assets policy. There were no indicators of impairment as of December 31, 2025 and 2024.

Goodwill

The Company has three reportable segments, Standalone Power ("SP"), Data Centers ("DC") and Solutions ("SLN"), which also are the Company's reporting units. The entire goodwill balance as of December 31, 2025 is related to the DC reporting unit. Goodwill is not amortized and is tested for impairment at least annually or more often if and when circumstances indicate goodwill is not recoverable. Generally, the Company assesses qualitative factors to determine whether it is more likely than not the fair value of a reporting unit is less than its carrying value. Qualitative factors considered in the

SB Energy, Inc.
Notes to Consolidated Financial Statements

assessment include industry and market conditions, overall financial performance and other relevant factors affecting the reporting unit. If, after assessing the qualitative factors, it is determined that it is not more likely than not that the fair value of the reporting unit is less than its carrying value, then performing a quantitative impairment test is unnecessary. However, if concluded otherwise, then the Company is required to perform a quantitative goodwill impairment test. The quantitative impairment test, which is used to identify both the existence of impairment and the amount of impairment loss, compares the fair value of a reporting unit with its carrying amount, including goodwill. If the fair value of a reporting unit exceeds its carrying amount, goodwill of the reporting unit is not considered impaired. If the carrying value of the reporting unit exceeds its fair value, any excess of the reporting unit goodwill carrying value over the respective implied fair value is recognized as an impairment loss. The Company has not recognized an impairment loss for the year ended December 31, 2025. The Company had no goodwill recorded for the year ended December 31, 2024.

Impairment of long-lived assets

The Company evaluates long-lived assets for impairment when events or changes in circumstances indicate that the carrying amount may no longer be fully recoverable. An impairment loss is required to be recognized if the carrying value of the asset exceeds the undiscounted future net cash flows associated with that asset. The impairment loss to be recognized is the amount by which the carrying value of the long-lived asset exceeds the asset's fair value. In most instances, the fair value is determined by discounting estimated future cash flows using an appropriate discount rate. The Company has not recognized an impairment loss for the years ended December 31, 2025 and 2024.

Asset retirement obligations

Upon the expiration of the land lease arrangements for the solar power plants located on leasehold lands, the Company is obligated to remove the structures and foundations, devise a plan ensuring the financial resources will be available to fully decommission the site and restore the land to the same or better condition.

Management estimates site restoration costs using inputs provided by an independent party to calculate the fair valuation of the expected obligation. Subsequent revisions to the decommissioning plan and cost estimate may be required based on changes in construction techniques and technology and changing scrap values. The Company records the fair value of the liability for asset retirement obligations ("ARO") in the period in which it is incurred if it can be reasonably estimated, with the offsetting associated asset retirement cost capitalized as part of the carrying amount of the long-lived assets. The asset retirement cost is depreciated over the remaining useful life of the solar plant. The liability is accreted to its present expected future value each period based on a credit adjusted risk free interest rate. Upon the extinguishment of the obligation, the liability is eliminated and a gain or loss is recognized based on the actual cost to retire. See Note 16. Asset retirement obligations for additional information.

Leases

All leases are evaluated at commencement to determine whether they represent finance or operating leases. For the years ended December 31, 2025 and 2024, the lease liabilities presented in the consolidated balance sheets are operating leases.

Short-term operating leases with an initial term of 12 months or shorter are not recorded on the consolidated balance sheets but are expensed on a straight-line basis over the lease term. Long-term operating leases with a greater than 12-month term are included on the consolidated balance sheets as right-of-use assets and lease liabilities. Right-of-use assets represent the right to use an underlying asset for the lease term and operating lease liabilities represent the obligation to make lease payments arising from the lease. Right-of-use assets and lease liabilities are recognized at the lease commencement date based on the present value of lease payments over the term. As the rate implicit in the lease is generally not readily determinable, the Company uses an incremental borrowing rate by leveraging internally available information to determine the present value of lease payments. The Company calculates the

SB Energy, Inc.
Notes to Consolidated Financial Statements

straight-line rent amount over the period from the lease commencement date through the lease end date and records the straight-line amount as rent expense which is included in cost of operations in the consolidated statements of operations and comprehensive loss every period. See Note 17. Leases for further discussion.

Land easements

The Company has entered into various land easements for a defined term, which are prepaid or paid overtime, and give the Company certain rights as to the use of the land for solar activity. The land easements are evaluated under ASC Topic 842 *Leases* and classified as leases if the criteria is met. If the easements are not classified as leases, they are capitalized into CIP until the construction is complete. Costs incurred after construction is complete are recorded to cost of operations on the consolidated statements of operations and comprehensive loss.

Fair value of financial instruments

The Company applies authoritative guidance for fair value measurements for its financial assets and liabilities. The guidance defines fair value as an exit price representing the amount that would be received upon the sale of an asset or paid to transfer a liability in an orderly transaction between market participants. The guidance also establishes a fair value hierarchy, which prioritized the inputs used in measuring fair value. The standard describes three levels of inputs that may be used to measure fair value:

Level 1—Observable inputs that reflect quoted prices (unadjusted) for identical assets or liabilities in active markets. The Company's restricted cash balance for all periods presented uses Level 1 fair value inputs.

Level 2—Inputs reflect quoted prices for identical assets or liabilities in markets that are not active; quoted prices for similar assets or liabilities in active markets; inputs other than quoted prices that are observable for the assets or liabilities; or inputs that are derived principally from or corroborated by observable market data by correlation or other means.

Level 3—Unobservable inputs reflecting the Company's own assumptions incorporated in valuation techniques used to determine fair value. These assumptions are required to be consistent with market participant assumptions that are reasonably available.

The fair value hierarchy also requires an entity to maximize the use of observable inputs and minimize the use of unobservable inputs when measuring fair value.

In accordance with ASC Topic 820 *Fair Value Measurement*, assets and liabilities are to be measured based on the following valuation techniques:

- Market approach—Prices and other relevant information generated by market transactions involving identical or comparable assets or liabilities.
- Income approach—converting the future amounts based on the market expectations to its present value using the discounting methodology.
- Cost approach—Replacement cost method.

The valuation techniques and inputs used in our fair value measurements are described in Note 13. Fair value measurements.

Advances to suppliers

The Company makes prepayments to certain suppliers and such amounts are recorded in advances to suppliers in the consolidated balance sheets. Advances to suppliers expected to be utilized within twelve months as of each balance sheet date are recorded as current assets and the portion expected to be utilized after 12 months are classified as non-current assets in the consolidated balance sheets.

SB Energy, Inc.
Notes to Consolidated Financial Statements

Provisions and contingencies

Provisions are recognized when the Company has a present obligation (legal or constructive) as a result of a past event, it is probable that the Company will be required to settle the obligation, and a reasonable estimate can be made of the amount of the obligation.

The amount recognized as a provision is the best estimate of the consideration required to settle the present obligation at the end of the reporting period, considering the risks and uncertainties surrounding the obligation. When a provision is measured using the cash flows estimated to settle the present obligation, its carrying amount is the present value of those cash flows.

Contingent liabilities are disclosed in the notes to consolidated financial statements, unless possibility of a loss is remote. See Note 14. Commitments and contingencies for further discussion.

Revenue recognition

The Company applies the guidance in ASC Topic 606 *Revenue from Contracts with Customers* when recognizing revenue associated with its contracts with customers.

The Company recognizes revenue from the satisfaction of performance obligations under our PPAs to provide electricity to our end customers as the electricity is provided over the term of the agreement in the amount invoiced, which reflects the amount of consideration to which the Company has the right to invoice, and which corresponds to the value transferred under such arrangements.

The Company's policies with respect to its various revenue streams are detailed below. See Note 6. Revenue for further discussion.

PPAs and Merchant Revenue

The majority of the Company's revenues are obtained through PPAs. PPAs are accounted for as executory contracts under ASC Topic 606 *Revenue from Contracts with Customers*. In applying ASC Topic 606 *Revenue from Contracts with Customers*, the Company determines whether the sale of energy, capacity, and other attributes or services represent a single performance obligation based on the terms of contracts. Generally, the promise to transfer energy and capacity represents a performance obligation that is satisfied over time and meets the criteria to be accounted for as a series of distinct goods or services. Revenue is recognized each period, as electricity is produced by the solar facility and delivered to the off-takers at the rate billable per MWh ("Megawatt-hour") under the terms of the PPAs.

Merchant revenue represents sales of electricity that are not subject to long-term PPAs and is generated when electricity produced in excess of contracted volumes is sold into the wholesale energy CAISO and ERCOT markets at prevailing market prices. Merchant sales similarly represent a single performance obligation to deliver electricity and are recognized over time as electricity is delivered to the market, based on settlement prices and the amount of consideration to which the Company has the right to invoice, which corresponds directly with the value transferred to the customer.

Renewable Energy Credits ("RECs")

RECs are usually sold through long-term PPAs or through REC contracts with counterparties. Revenue from the sale of self-generated RECs is recognized when the related energy is generated and simultaneously delivered even in cases where there is a certification lag. In a bundled contract to sell energy, capacity and/or self-generated RECs, all performance obligations are deemed to be delivered at the same time and hence, timing of recognition of revenue for all performance obligations are the same. In such cases, it is unnecessary to allocate transaction price to multiple performance obligations. For uncontracted RECs, revenue is recognized when control of the RECs is transferred to the customer, which typically corresponds to the point in time at which the legal title is transferred.

Athos I Project Company and Athos II Project Company sell the RECs that they generate to the off-takers. Per the production guarantee term defined in the PPAs, Athos I Project Company and Athos II Project

SB Energy, Inc.
Notes to Consolidated Financial Statements

Company guarantee to deliver the guaranteed annual energy production listed in the PPAs to the off takers. In the event Athos I Project Company and Athos II Project Company fail to deliver guaranteed energy production, Athos I Project Company and Athos II Project Company will either provide the replacement RECs or pay the replacement price.

For the years ended December 31, 2025 and 2024, the Company recorded \$0 and \$653 thousand of REC shortfall, respectively, which offsets the gross REC revenue of \$17,151 thousand and \$13,751 thousand, respectively.

Swap Settlements

To manage the financial exposures related to commodity price fluctuations, the Athos I Project Company and Athos II Project Company entered into swap agreements to hedge against power purchase price fluctuation. These swap agreements require monthly settlements in which the Athos I Project Company and Athos II Project Company receive a fixed-price based on specified quantities of electricity and pays the counterparty a variable market price based on the same specified quantity of electricity. These contracts are accounted for as derivatives, and the Company has not applied hedge accounting. Cash settlements received represent realized gains, while cash settlements paid represent realized losses related to our commodity derivative instruments. The swap settlement gains and losses are presented as a net amount in revenue in the consolidated statements of operations and comprehensive loss. In addition to cash settlements, the Company also recognizes fair value changes on our commodity derivative instruments in each reporting period in revenue on the consolidated statements of operations and comprehensive loss. The changes in fair value result from settlements that may occur during each reporting period, as well as the relationships between contract prices and the associated forward curves. See Note 13. Fair value measurements for further discussion.

Certain of the Company's solar plant project entities use energy-related financial instruments, specifically energy swaps, to manage earnings variability arising from fluctuations in market energy prices. These contracts are short-term in nature and are not designated as cash flow or fair value hedges. The solar plant project entities settle these energy swap contracts on a monthly basis and recognize the resulting settlement as the difference between the market price of energy and the agreed contract price as part of revenue in the consolidated statements of operations and comprehensive loss.

General and administrative expenses

General and administrative expenses include costs for corporate, finance and other support staff expense, professional fees and other corporate expenses.

Stock-based compensation

The Company accounts for profit units granted to certain employees and non-employee directors by Energy Global, LP, an indirect parent entity of the Company, as share-based compensation under ASC Topic 718 *Compensation—Stock Compensation*. Share-based compensation cost is measured based on the fair value of the awards and is recognized on a straight-line basis over the requisite service period.

Equity-classified awards are measured at grant-date fair value and are not subsequently remeasured, while liability-classified awards that settle in cash, or include an election to be settled in cash, are remeasured at fair value at each reporting date through settlement or maturity, with changes in fair value recognized in general and administrative expense in the consolidated statements of operations and comprehensive loss. The Company recognizes forfeitures as they occur.

The fair value of profit units is estimated on the grant date utilizing an option pricing model, which contains significant unobservable inputs that are believed to be consistent with those used by principal market participants. See Note 19. Long-term incentive plan for additional information.

SB Energy, Inc.
Notes to Consolidated Financial Statements

Debt issuance costs

Transaction costs incurred in connection with obtaining loans are deferred as debt issuance costs and amortized over the term of the respective loan using the effective interest rate method, as prescribed under ASC Topic 470 *Debt*. The amortization of debt issuance costs are capitalized as part of CIP per ASC Topic 835 *Interest*. Subsequent to the solar plant being placed into service, and CIP being reclassified to property, plant and equipment, amortization of debt issuance costs is recorded as part of interest expense in the consolidated statements of operations and comprehensive loss.

Income taxes

The Company elected to be taxed as a corporation for U.S. federal income tax purposes and therefore is subject to entity-level U.S. federal income tax. Income tax expense recognized at the entity level reflects: (i) U.S. federal income taxes imposed on us and on any corporate subsidiaries that are subject to entity-level income tax; (ii) state and local income taxes in jurisdictions that impose entity-level taxes on corporations or pass-through entities; and (iii) changes in deferred tax assets and liabilities, including as a result of temporary differences between the tax basis and financial statement carrying value of our assets and liabilities.

Income taxes are recorded under the asset and liability method, as prescribed under ASC Topic 740 *Income Taxes*, whereby deferred tax assets and liabilities are recognized for differences between the financial statement carrying amounts of assets and liabilities and their respective tax bases. Deferred tax assets and liabilities are measured using the enacted tax rates expected to be applied to taxable income in the years in which those temporary differences are expected to be recovered or settled.

The Company recognizes the effect of income tax positions only if those positions are more likely than not of being sustained. Recognized income tax positions are measured at the largest amount that is greater than 50% likely of being realized. Changes in recognition or measurement are reflected in the period in which the change in judgment occurs. The Company records interest related to unrecognized tax benefits in interest expense and penalties in general and administrative expenses.

ITCs are determined using the "flow-through" method. Transferable ITCs are accounted for as a component of the tax provision, with expected proceeds factored into their realizability. See Note 12. Income taxes for additional information.

Earnings (loss) per unit

Basic net income (loss) per unit is computed by dividing net income (loss) attributable to SB Energy, Inc. by the weighted-average number of membership units outstanding during the period. Diluted net income (loss) per unit is computed by giving effect to all potentially dilutive units during the period, if any. See Note 20. Net income (loss) per unit for additional information.

Segment information

The Company determines its reportable segments in accordance with ASC Topic 280 *Segment Reporting*, using the management approach. Under this approach, reportable segments are based on the internal financial information that is regularly reviewed by the Company's chief operating decision maker ("CODM") to assess performance and allocate resources. See Note 21. Segments for additional information.

Correction of immaterial errors

The Company has made certain revisions to previously disclosed amounts for correcting immaterial errors in our consolidated financial statements as of and for the year ended December 31, 2025. Specifically, the Company revised contractual obligations for construction projects and remaining performance obligations as of December 31, 2025. Additionally, the Company revised its disclosure related to the adoption of ASU No. 2025-07, *Derivatives and Hedging*. The Company determined the changes are both quantitatively and qualitatively immaterial both individually and in the aggregate.

SB Energy, Inc.
Notes to Consolidated Financial Statements

Recent accounting pronouncements adopted

In November 2023, the FASB issued ASU 2023-07, *Segment Reporting (ASC Topic 280): Improvements to Reportable Segment Disclosures*. The amendments require disclosure of significant segment expenses that are regularly provided to the CODM and included within each reported measure of segment profit or loss, an amount and description of its composition for other segment items, and the title and position of the CODM. The amendments also require all existing annual disclosures about a reportable segment's profit or loss and assets to be provided in interim periods and clarify that entities with a single reportable segment must apply the disclosure requirements under ASC Topic 280 *Segment Reporting* in their entirety. The Company adopted ASU 2023-07 for the year ended December 31, 2025 on a retrospective basis. See Note 21. Segments for the disclosures required by this standard.

In December 2023, the FASB issued ASU No. 2023-09, *Income Taxes (ASC Topic 740): Improvements to Income Tax Disclosures*, which improves the transparency of income tax disclosures by requiring (1) consistent categories and greater disaggregation of information in the effective tax rate reconciliation and (2) income taxes paid disaggregated by jurisdiction. It also includes certain other amendments to improve the effectiveness of income tax disclosures. This guidance is effective for annual periods beginning after December 15, 2024 and the Company adopted this guidance retrospectively on January 1, 2025. The Company has enhanced its tax disclosures as required under this guidance as reflected in Note 12. Income taxes.

In September 2025, the FASB issued ASU No. 2025-07, *Derivatives and Hedging (ASC Topic 815) and Revenue from Contracts with Customers (ASC Topic 606): Derivative Scope Refinements and Scope Clarification for Share-Based Noncash Consideration from a Customer in a Revenue Contract*, which refines the scope of ASC Topic 815 and clarifies which contracts are subject to derivative accounting. The guidance also provides clarification under ASC Topic 606 for share-based payments from a customer in a revenue contract. The amendments in ASU No. 2025-07 are effective for fiscal years beginning after December 15, 2026, and interim reporting periods, with early adoption permitted. The Company elected to early adopt ASU No. 2025-07 effective December 31, 2025. The adoption of this ASU had no material impact on the Company's consolidated financial position, results of operations or cash flows.

Recent accounting pronouncements not yet adopted

In November 2024, the FASB issued ASU No. 2024-03, *Income Statement—Reporting Comprehensive Income—Expense Disaggregation Disclosures (Subtopic 220-40): Disaggregation of Income Statement Expenses*, which requires more detailed disclosures, on an annual and interim basis, about specified categories of expenses (including employee compensation, depreciation, and amortization) included in certain expense captions presented in the consolidated statements of operations and comprehensive loss. This guidance as further clarified through ASU No. 2025-01, *Income Statement—Reporting Comprehensive Income—Expense Disaggregation Disclosures (Subtopic 220-40)* will be effective for annual periods beginning after December 15, 2026, and for interim periods within fiscal years beginning after December 15, 2027. Early adoption is permitted. Upon adoption, the guidance can be applied either prospectively or retrospectively. The Company is currently evaluating the impact this amended guidance may have on its consolidated financial statements.

In May 2025, the FASB issued ASU No. 2025-03, *Business Combinations (ASC Topic 805) and Consolidation (ASC Topic 810): Determining the Accounting Acquirer in the Acquisition of a Variable Interest Entity*, which provides clarifying guidance on determining the accounting acquirer in certain transactions involving VIEs. The update aims to improve consistency and comparability in financial reporting. The guidance will be effective for annual periods beginning after December 15, 2026, including interim periods within those annual periods. Early adoption is permitted. Upon adoption, the guidance will be applied prospectively. The Company is currently evaluating the impact this amended guidance may have on its consolidated financial statements.

In December 2025, the FASB issued ASU No. 2025-11, *Interim Reporting (Topic 270): Narrow-Scope Improvements*. ASU 2025-11 is intended to improve the navigability of the guidance in ASC Topic 270

SB Energy, Inc.
Notes to Consolidated Financial Statements

Interim Reporting and clarify when it applies. ASU 2025-11 is effective for interim reporting periods within annual reporting periods beginning after December 15, 2027, and early adoption is permitted. Upon adoption, the guidance can be applied either prospectively or retrospectively. The Company is currently evaluating the impact this amended guidance may have on its consolidated financial statements.

In December 2025, the FASB issued ASU No. 2025-12, *Codification Improvements*. ASU 2025-12 represents changes to the ASC that clarify, correct errors in or make other improvements to a variety of topics that are intended to make it easier to understand and apply. The guidance will be effective for fiscal years beginning after December 15, 2026 and interim periods within those annual periods. Early adoption is permitted. The amendments to ASC Topic 260 *Earnings per Share* are required to be applied retrospectively. All other amendments may be applied prospectively or retrospectively on an issue-by-issue basis. The Company is currently evaluating the impact this amended guidance may have on its consolidated financial statements.

Note 3. Equity method investment and variable interest entities

Equity method investment - Balanced Rock Power, LLC

Balanced Rock Power, LLC ("BRP") develops solar and energy storage facilities that generate renewable power. On July 31, 2023, the Company executed an Amended and Restated Limited Liability Company Agreement and Subscription Agreement with Balanced Rock Power Holdco, LLC ("BRP Management") and SG Energy BRP, LLC ("Electra"), through which US Development has agreed to make certain contributions to BRP, formed January 29, 2021, in exchange for the issuance of the units of BRP's membership interests.

As of December 31, 2025, the Company held 27.9% economic interest and voting rights and has shared governance and development rights of BRP. During 2025, the Company made an additional contribution of \$12,971 thousand. During 2024, the Company made an additional contribution of \$36,735 thousand. The Company recognizes only its share of the profits and losses based on the HLBV methodology.

As of December 31, 2025 and 2024, the carrying value of the Company's equity method investment in BRP was \$33,763 thousand and \$22,532 thousand, respectively. For the years ended December 31, 2025 and 2024, the Company recognized losses in equity method investment of \$1,740 thousand and \$14,203 thousand, respectively, in the consolidated statements of operations and comprehensive loss.

Variable interest entities

The Company has a controlling financial interest in certain entities which have been identified as VIEs under ASC Topic 810 *Consolidations*. These arrangements are primarily related to tax equity arrangements entered into with third parties in order to monetize certain tax credits associated with solar and energy storage facilities. Under the Company's arrangements that have been identified as VIEs, the third-party investors are allocated earnings, tax attributes and distributable cash in accordance with the respective limited liability company agreements. Many of these arrangements also provide a mechanism to facilitate achievement of the investor's specified return by providing incremental cash distributions to the investor at a specified date if the specified return has not yet been achieved.

As of December 31, 2025 and 2024, the Company's consolidated VIEs included the following:

- Orion 1 TE Holdco, LLC
- Orion 2 TE Holdco, LLC
- Orion 3 TE Holdco, LLC
- SE Athos TE Holdco, LLC
- SE Titan & Aragorn TE Holdco, LLC
- SE Titan & Aragorn TE Holdco, LLC

SB Energy, Inc.
Notes to Consolidated Financial Statements

- SE Juno TE Holdco, LLC
- Eiffel TE Holdco, LLC

The following table presents the assets and liabilities of the Company's consolidated VIEs as of December 31, 2025 and 2024 (in thousands):

	December 31, 2025	December 31, 2024
Assets		
Cash and cash equivalents	\$ 31,662	\$ 26,519
Restricted cash	8,761	35,318
Accounts receivable	11,441	13,598
Receivable from related parties, net	564	—
Prepaid and other current assets	6,701	8,601
Total current assets	59,129	84,036
Property, plant and equipment, net	2,873,546	2,962,014
Operating lease right-of-use assets	146,575	148,908
Other non-current assets	6,660	7,738
Total assets	\$ 3,085,910	\$ 3,202,696
Liabilities		
Accounts payable	\$ 7,201	\$ 3,268
Accrued expenses and other current liabilities	8,149	25,333
Payables to related parties	1,394	169
Derivative liabilities, current	17,399	28,404
Operating lease liabilities, current	9,309	9,141
Total current liabilities	43,452	66,315
Debt from related parties	—	8,451
Derivative liabilities, non-current	47,701	99,996
Operating lease liabilities, non-current	148,217	147,672
Asset retirement obligations	62,519	58,040
Total liabilities	\$ 301,889	\$ 380,474

Note 4. Asset acquisitions

Holville acquisition

On November 12, 2024, the Company, through its subsidiary US Development, entered into a membership interest purchase and sale agreement ("Holville MIPA") with Samsung C&T Renewables, LLC ("Samsung") to acquire 100% of the membership interests in Holville Solar, LLC ("Holville") for a purchase price of \$10,000 thousand, with payments subject to agreed upon terms and cancelable at the Company's option.

As of December 31, 2024, the total accumulated project cost of the Holville acquisition, including payments for the Holville MIPA, was \$1,246 thousand. At December 31, 2024 the Company determined it would not pursue further development of Holville and recorded an impairment loss, writing off the accumulated cost of \$1,246.

On February 5, 2025, the Company entered into a mutual agreement with the landowners to terminate their collective lease options in exchange for a release payment to the Company of \$15,200 thousand. The Company received the full payment on March 12, 2025 and recognized as other income (expense), net in the consolidated statements of operations and comprehensive loss for the year ended December 31, 2025.

SB Energy, Inc.
Notes to Consolidated Financial Statements

Libra acquisition

On December 31, 2024, the Company through its subsidiary, Venus Buyer, LLC, entered into a membership interest purchase agreement ("Libra MIPA") with Arevia Power Portfolio, LLC ("Arevia") to acquire 100% of the membership interests in Libra Project Company, a development-stage solar project, from Arevia for the total purchase price of \$291,672 thousand.

As of December 31, 2025, \$52,672 thousand in a closing payment out of the total purchase price of \$291,672 thousand was made to Arevia, with \$239,000 thousand of the remaining purchase price to be paid comprised of the following (in thousands):

Milestone required for future payment	Amount
Notice to proceed payment	\$ 174,000
Commercial operation date payment	65,000
Total remaining purchase price	\$ 239,000

The components of the remaining purchase price of \$239,000 thousand are tied to future construction milestones and are contingent upon achievement of these milestones. As of December 31, 2025, the Company concluded that the achievement of these milestones is probable in accordance with ASC Topic 450 *Contingencies* and these amounts have been accrued. \$174,000 thousand is presented as accrued expenses and other current liabilities and \$65,000 thousand is presented as other non-current liabilities on the Company's consolidated balance sheets.

Louis Energy interconnection acquisition

On November 21, 2025, DC DevCo, the Company's wholly owned subsidiary, entered into a purchase and sale agreement ("Louis Energy PSA") and bill of sale and assignment agreement ("Louis Energy BSA") with Louis Energy Texas Inc. ("Louis Energy Texas") to acquire ERCOT load interconnection application at Galvani substation, for a total purchase price of \$23,000 thousand. Subject to the Louis Energy PSA and Louis Energy BSA, Louis Energy Texas has agreed to sell, assign and transfer the rights to commercial contract, improved property, interconnection study agreement and load interconnection request to Wind Energy Transmission Texas to DC DevCo. On November 21, 2025, the Company paid the entire purchase of \$23,000 thousand to Louis Energy Texas.

Note 5. Business combination

Studio 151 acquisition

On November 24, 2025 (the "Closing Date"), DC Holdco, the Company's wholly owned subsidiary, entered into a membership interest purchase agreement ("Studio 151 MIPA") with the sellers to acquire 100% of the membership interests in Studio 151, LLC ("Studio 151"). Studio 151 is a private engineering and project-delivery services firm specializing in construction management, engineering services, and project consulting for complex infrastructure markets.

The acquisition date fair value of the purchase consideration was \$12,000 thousand, which consisted of the cash paid to sellers in accordance with the Studio 151 MIPA. The Company incurred \$200 thousand of acquisition-related costs. These expenses are included in general and administrative expense on the Company's consolidated statements of operations and comprehensive loss for the year ended December 31, 2025.

Beginning at the Closing Date, the Company made additional quarterly cash payments of \$500 thousand to each seller for each of the eight consecutive calendar quarters after the Closing Date (the "Quarterly Payments"), totaling \$8,000 thousand, subject to each seller's continued employment as of each payment date. Quarterly Payments will be ceased for any seller who resigns, is terminated for cause, or otherwise ceases continuous service before the final payment date. If both sellers cease continuous service under

SB Energy, Inc.
Notes to Consolidated Financial Statements

such conditions, no further Quarterly Payments are owed. If a seller is terminated without cause, Quarterly Payments for that seller will continue as though the seller had remained in continuous service.

In addition, sellers are entitled to receive up to an aggregate of \$20,000 thousand (\$10,000 thousand to each seller) in deferred cash consideration ("Deferred Cash Consideration"). The Deferred Cash Consideration amount is earned pro rata over twelve consecutive calendar quarters following the Closing Date, with 1/12 of each seller's Deferred Cash Consideration becoming earned each quarter, provided that such seller remains employed and in continuous service as of the applicable earning date. If a seller resigns, is terminated for cause, or otherwise ceases continuous service before the final earning date, all unearned portions are forfeited. If a seller is terminated without cause, earning continues on schedule as if the seller had remained in continuous service.

The purchase consideration of \$12,000 thousand was recorded as of the acquisition date. Both the Quarterly Payments and the Deferred Cash Consideration were determined to be compensation rather than consideration transferred; therefore, they are recorded as cost of operations as the related services are rendered following the consummation of the transaction.

For the year ended December 31, 2025, the Company consolidated Studio 151 net assets of \$1,007 thousand and recorded goodwill of \$10,993 thousand on the Company's consolidated balance sheets. The goodwill is attributable to the workforce of Studio 151, and it is not deductible for tax purposes.

Note 6. Revenue

Disaggregated Revenue

The following table presents the Company's revenue disaggregated by revenue stream for the years ended December 31, 2025 and 2024 (in thousands):

	Year Ended December 31,	
	2025	2024
Energy revenue	\$ 125,830	\$ 87,454
REC revenue	17,151	13,098
Total revenue from contracts with customers	\$ 142,981	\$ 100,552
Derivative revenue	70,486	131,691
Total revenue	\$ 213,467	\$ 232,243

Derivative revenue includes net unrealized gains of \$63,300 thousand and net realized gains of \$7,186 thousand for the year ended December 31, 2025, and net unrealized gains of \$119,300 thousand and net realized gains of \$12,391 thousand for the year ended December 31, 2024.

Remaining Performance Obligations ("RPO")

Remaining performance obligations represent the transaction price allocated to unsatisfied or partially unsatisfied performance obligations as of the end of the reporting period. The Company has elected to apply the optional disclosure exemptions under ASC 606 and, accordingly, does not disclose the value of remaining performance obligations for contracts with an original expected duration of one year or less or for variable consideration that qualifies for exclusion from the disclosure.

As of December 31, 2025, the Company did not have any remaining performance obligations required to be disclosed. For projects that had commenced as of the period ended December 31, 2025, substantially all consideration is variable and is excluded from the remaining performance obligation disclosure because revenue is recognized in the amount to which the Company has the right to invoice or because the variable consideration is allocated entirely to a wholly unsatisfied performance obligation or, in certain arrangements, to a wholly unsatisfied distinct good or service within a series of distinct goods or services.

SB Energy, Inc.
Notes to Consolidated Financial Statements

Contract Balances

The Company did not record any contract assets as none of its right to payment was subject to something other than passage of time. The Company also did not record any contract liabilities as it recognizes revenue only at the amount to which it has the right to invoice for the electricity and RECs delivered; therefore, there are no advanced payments or billings in excess of electricity or RECs delivered.

Note 7. Accounts receivable

The Company recognized revenue and has outstanding balances due from customers included in accounts receivable in the consolidated balance sheets as of December 31, 2025 and 2024. On an ongoing basis, the Company evaluates accounts receivable based on customer and industry credit conditions, collections, and historical payment performance. The Company's strategy regarding collection efforts varies based on individual customer circumstances.

As of December 31, 2025 and 2024, the Company had an allowance for credit losses of \$108 thousand and \$108 thousand, respectively, for accounts receivable deemed uncollectible from a single customer due to the customer's adverse liquidity position at the time.

Energy sales that have been delivered but not billed by period end are estimated. Accrued unbilled revenues are based on estimates of delivered energy since the date of the last meter reading. Estimated amounts are adjusted when actual usage is known and billed. As of December 31, 2025 and 2024, the Company estimated the unbilled receivables to be \$11,611 thousand and \$8,395 thousand, respectively.

The following table presents the Company's accounts receivable balance and the allowance for credit losses as of December 31, 2025 and 2024 (in thousands):

	December 31, 2025	December 31, 2024
Billed trade receivable	\$ 3,711	\$ 4,616
Unbilled trade receivable	11,611	8,395
Other receivable	353	4,854
Total trade receivable	15,675	17,865
Less: allowance for credit losses	(108)	(108)
Accounts receivable, net	\$ 15,567	\$ 17,757

Note 8. Property, plant and equipment, net

The following table presents property, plant and equipment by asset category as of December 31, 2025 and 2024 (in thousands):

	December 31, 2025	December 31, 2024
Land	\$ 83,157	\$ 31,683
Solar systems	3,106,149	3,107,743
Leasehold improvements	820	820
Asset retirement obligations	50,962	48,986
Construction in progress	1,892,436	353,250
Total property, plant and equipment	5,133,524	3,542,482
Less: accumulated depreciation	(270,445)	(180,242)
Property, plant and equipment, net	\$ 4,863,079	\$ 3,362,240

SB Energy, Inc.
Notes to Consolidated Financial Statements

For the years ended December 31, 2025, and 2024, the Company recorded depreciation expense of \$90,203 thousand and \$70,276 thousand, respectively, which is included in depreciation, amortization and accretion on the consolidated statements of operations and comprehensive loss.

Note 9. Intangible assets

On June 12, 2024, Pelicans Jaw Solar, LLC executed a first amended and restated mitigation agreement with RES Environmental Operating Company LLC ("RES"). For projects that affect endangered species, an Incidental Take Permit ("ITP") is issued to allow the project to proceed with certain unavoidable impacts on protected species, under the condition that those impacts are mitigated by actions like habitat preservation or restoration. The mitigation agreement ensures that the compensatory mitigation required by the ITP is properly implemented. As part of the services, RES has to find and secure a conservation easement to meet the mitigation requirements by California Department of Fish and Wildlife. On October 4, 2024, RES secured the easement and funded the endowment on behalf of Pelicans Jaw Solar, LLC. As of December 31, 2024, Pelicans Jaw Solar, LLC paid \$16,496 thousand to RES. Although conservation easements by their nature impose perpetual land-use restrictions, the ITP granted to Pelican Jaw Solar, LLC is specific to the project and is not transferable to any future or separate project following decommissioning. Accordingly, the intangible asset is considered to have a finite useful life and, upon the project reaching its commercial operation date, will be amortized on a straight-line basis over the estimated useful life of the project. For the year ended December 31, 2025, no amortization expense has been recorded as the project is not yet in service. Regular annual evaluation will be conducted for potential impairment.

On November 4, 2025, Libra Solar, LLC executed an easement purchase agreement ("Libra EPA") with Southwest Critical Materials, LLC ("Libra EPA Seller") to acquire certain easements on and through the over, under, across, within and through property located in Lyon County, Nevada. In consideration of the grant of the easements, Libra Solar, LLC paid \$2,000 thousand to Libra EPA Seller. The easement is recorded as an intangible asset in the consolidated balance sheet and will be amortized over the useful life of the associated asset.

Note 10. Consolidated Balance Sheets Components

Prepaid and other current assets

Prepaid and other current assets consists of the following as of December 31, 2025 and 2024 (in thousands):

	December 31, 2025	December 31, 2024
Security deposit	\$ 4,547	\$ 14,705
Prepaid expense	13,695	16,368
Vendor credit	20,877	—
Other current assets	1,650	359
Total prepaid and other current assets	\$ 40,769	\$ 31,432

SB Energy, Inc.
Notes to Consolidated Financial Statements

Accrued expenses and other current liabilities

Accrued expenses and other current liabilities consists of the following as of December 31, 2025 and 2024 (in thousands):

	December 31, 2025	December 31, 2024
Accrued compensation and benefits	\$ 11,383	\$ 10,615
Accrued interest	18,824	26,136
Accrued contingent consideration related to Libra asset acquisition	174,000	60
Accrued equipment purchase liability	40,060	—
Accrued construction project costs	386,797	100,446
Other accrued expenses	15,875	14,692
Total accrued expenses and other current liabilities	\$ 646,939	\$ 151,949

Note 11. Debt

Debt is categorized as either long-term or short-term. Short-term debt represents debt with an original contractual maturity of one year or less, and the current portion of the long-term debt. The long-term debt represents debt with an original contractual maturity greater than one year. The carrying value of the debt approximates fair value. See Note 13. Fair value measurements for further discussion.

The following table shows debt as of December 31, 2025 and 2024 (in thousands, except rates):

	Maturity Date	Interest Rate	December 31, 2025	December 31, 2024
IP Backlog Land Loan	August 2055	4.5%	\$ 37,016	\$ 37,087
Senior Borrower 1 Term Loan	January 2034	SOFR + 2%	162,167	162,167
Senior Borrower 2 Term Loan	January 2034	SOFR + 2%	162,167	162,167
Mezzanine Borrower 1 Term Loan	January 2034	SOFR + 3%	50,000	50,000
Mezzanine Borrower 2 Term Loan	January 2034	SOFR + 3%	50,000	50,000
Eiffel Term Loan	December 2033	SOFR + 1.75%	89,323	90,110
Orion 1 Member B Term Loan	October 2029	SOFR + 1.625%	83,339	84,979
Orion 2 Member B Term Loan	November 2034	SOFR + 1.875%	92,837	93,880
Orion 3 Member B Term Loan	September 2029	SOFR + 1.625%	96,984	98,176
Pelicans Jaw Construction Loan and Pelicans Jaw Bridge Loan ⁽¹⁾		SOFR + 1.75%	719,850	188,650
Global Borrower Term Loan and Global Borrower Revolving Loan	October 2027	SOFR + 3.75%	435,985	443,235
SE Borrower Term Loan	September 2026	12.0%	60,549	60,549
Angela Bridge Loan ⁽²⁾		SOFR + 1.25%	127,900	—
Total principal of debt			2,168,117	1,521,000
Less: unamortized issuance costs and discount			(64,664)	(64,360)
Total debt, net of unamortized issuance costs and discount			\$ 2,103,453	\$ 1,456,640
Less: debt, net, current ⁽³⁾			193,281	234,675
Total debt, net, non-current			\$ 1,910,172	\$ 1,221,965

(1) The maturity date for the Pelicans Jaw Construction Loan and Pelicans Jaw Bridge Loan is the earlier of the term loan conversion date, tax equity final funding date, or March 31, 2027.

(2) The maturity date for the Angela Bridge Loan is the earlier of the sale lease-back date, funding date, or March 31, 2026.

(3) As of December 31, 2025 and 2024, the debt, net, current balance includes unamortized issuance costs and discount of \$1,787 thousand and \$10,806 thousand, respectively.

Pursuant to the financing agreements described below, the Company is required to maintain minimum liquidity amounts and debt-service coverage ratio ("DSCR"). As of December 31, 2025, the Company was in compliance with all financial covenants.

SB Energy, Inc.
Notes to Consolidated Financial Statements

The Company's future principal repayments for each of the next five years and thereafter subsequent to December 31, 2025, are as follows (in thousands):

After December 31, 2025	Principal
2026	\$ 195,068
2027	1,168,378
2028	18,423
2029	296,332
2030	35,590
Thereafter	454,326
Principal repayments	\$ 2,168,117

IP Backlog Land Loan

On September 10, 2020, the Company, through its wholly owned subsidiary, IP Backlog Land Holdings, LLC, entered into a loan agreement ("IP Backlog Land Loan") for a total loan amount of \$37,010 thousand. As of December 31, 2025 and 2024, the principal outstanding on the loan was \$37,016 thousand and \$37,087 thousand, respectively, including capitalized interest of \$0 thousand and \$167 thousand, respectively.

The obligations under the IP Backlog Land Loan are secured by a Deed of Trust, Assignment of Leases and Rents, Security Agreement and Fixture Filing on substantially all of the assets of IP Backlog Land Holdings, LLC, a subsidiary of the Company.

Senior Borrower 1 Term Loan

On January 24, 2024, Senior Borrower 1 entered into a financing agreement with certain lenders for a total loan commitment of \$162,167 thousand ("Senior Borrower 1 Term Loan") and a letter of credit facility of \$8,405 thousand. On May 10, 2024, the omnibus amendment and project letter of credit facility joinder agreement was signed by and among Senior Borrower 1, Senior Borrower 2 and certain of the Class B Members to increase the letter of credit facility commitment by \$100,510 thousand. As of December 31, 2024, the total commitment under the letter of credit facility is \$108,915 thousand. At closing, Senior Borrower 1 also drew down \$162,167 thousand in cash. Also pursuant to the agreements, 100% of the membership interests of the Class B Members were pledged as collateral in the event of default.

The obligations under the Senior Borrower 1 Term Loan are secured by a first priority lien on substantially all of the assets of Senior Borrower 1 and Senior Borrower 2, as well as SE Big Five Pledgor, LLC and SE Big Five Borrower, LLC, which are both subsidiaries of the Company.

Senior Borrower 2 Term Loan

On January 24, 2024, Senior Borrower 2 entered into a financing agreement with certain lenders for a total loan commitment of \$162,167 thousand ("Senior Borrower 2 Term Loan") and a letter of credit facility of \$8,405 thousand. At closing, Senior Borrower 2 also drew down \$162,167 thousand in cash. Also pursuant to the agreements, 100% of the membership interests of the Class B Members were pledged as collateral in the event of default.

The obligations under the Senior Borrower 2 Term Loan are secured by a first priority lien on substantially all of the assets of Senior Borrower 1 and Senior Borrower 2, as well as SE Big Five Pledgor, LLC and SE Big Five Borrower, LLC, which are both subsidiaries of the Company.

Mezzanine Borrower 1 Term Loan

On January 24, 2024, Mezzanine Borrower 1 entered into a financing agreement with certain lenders for a total loan commitment of \$50,000 thousand ("Mezzanine Borrower 1 Term Loan") and a letter of credit facility of \$15,000 thousand. At closing, Mezzanine Borrower 1 also drew down \$50,000 thousand in cash.

SB Energy, Inc.
Notes to Consolidated Financial Statements

Also pursuant to the agreements, 50% of the membership interests of Senior Pledgor were pledged as collateral in the event of default. As of December 31, 2025 and 2024, unamortized financing cost was \$1,344 thousand and \$1,795 thousand, respectively.

The obligations under the Mezzanine Borrower 1 Term Loan are secured by a first priority lien on substantially all of the assets of Mezzanine Borrower 1 and Mezzanine Borrower 2.

Mezzanine Borrower 2 Term Loan

On January 24, 2024, Mezzanine Borrower 2 entered into a financing agreement with certain lenders for a total loan commitment of \$50,000 thousand ("Mezzanine Borrower 2 Term Loan") and a letter of credit facility of \$17,000 thousand. At closing, Mezzanine Borrower 2 also drew down \$50,000 thousand in cash. Also pursuant to the agreements, 50% of the membership interests of Senior Pledgor were pledged as collateral in the event of default.

The obligations under the Mezzanine Borrower 2 Term Loan secured by a first priority lien on substantially all of the assets of Mezzanine Borrower 1 and Mezzanine Borrower 2.

Eiffel Term Loan

On March 31, 2023, the Paris Farm Project Company entered into a financing agreement with certain lenders for a total commitment of \$78,535 thousand, of which the Paris Farm Project Company drew down \$61,553 thousand in cash ("Eiffel Construction Loan"). Interest was payable based on SOFR plus 113bps. On December 6, 2023, the Company, through its wholly owned subsidiary, Eiffel Member B, LLC converted the Eiffel Construction Loan into a term loan ("Eiffel Term Loan") and the total commitment on the Eiffel Term Loan was \$91,071 thousand. Eiffel Construction Loan had an outstanding principal of \$61,553 thousand at the time of conversion. During the year ended December 31, 2024, Eiffel Member B, LLC made additional draws of \$29,518 thousand on the Eiffel Term Loan. Pursuant to the agreements, 100% of the membership interests of the Paris Farm Project Company, wholly-owned by Eiffel TE Holdco, LLC, were pledged as collateral in the event of default. During the year ended December 31, 2024, the Eiffel Member B, LLC repaid \$962 thousand on the Eiffel Term Loan. Eiffel Member B, LLC also paid the total interest of \$4,262 thousand for the year ended December 31, 2024. During 2025, the Eiffel Member B, LLC repaid \$786 thousand on the Eiffel Term Loan. Eiffel Member B, LLC also paid the total interest of \$5,884 thousand for the year ended December 31, 2025.

The obligations under the Eiffel Term Loan are secured by a first priority lien on substantially all of the assets of Eiffel Member B, LLC, Eiffel Construction Holdco, LLC, and Eiffel TE Holdco, LLC, which are subsidiaries of the Company.

Orion 1 Member B Term Loan

The Ben Milam 1 Project Company entered into a financing agreement with certain lenders dated August 4, 2023, for a total loan commitment of \$255,720 thousand ("Ben Milam 1 Construction Loan") and a letter of credit facility of \$31,808 thousand. As per the terms of the financing agreements, on the earlier of the substantial completion closing date or the loan maturity date of November 1, 2024, the principal amount of Ben Milam 1 Construction Loan was to be converted to a term loan. Interest was payable based on SOFR plus 137.5bps. On October 30, 2024, Orion 1 Member B, LLC converted the Ben Milam 1 Construction Loan into Orion 1 Member B Term Loan with a letter of credit facility of \$28,750 thousand. Pursuant to the agreements, 100% of the membership interests of the Ben Milam 1 Project Company, wholly-owned by Orion 1 TE Holdco, LLC, were pledged as collateral in the event of default. During 2025, the Orion 1 Member B, LLC repaid \$1,640 thousand on the Orion 1 Member B Term Loan. Orion 1 Member B, LLC also paid the total interest of \$5,116 thousand for the year ended December 31, 2025.

The obligations under the Orion 1 Member B Term Loan are secured by a first priority lien on substantially all of the assets of Orion 1 Member B, LLC, Orion 1 Construction Holdco, LLC, and Orion 1 TE Holdco, LLC, which are subsidiaries of the Company.

SB Energy, Inc.
Notes to Consolidated Financial Statements

Orion 2 Member B Term Loan

The Ben Milam 2 Project Company entered into a financing agreement with certain lenders dated November 16, 2024, for a total commitment of \$314,414 thousand ("Ben Milam 2 Construction Loan") and a letter of credit facility of \$56,344 thousand. As per the terms of the financing agreements, on the earlier of the substantial completion closing date or the loan maturity date of October 31, 2024, the principal amount of Ben Milam 2 Construction Loan was to be converted to a term loan. Interest was payable based on SOFR plus 125bps. On November 26, 2024, Orion 2 Member B, LLC converted the Ben Milam 2 Construction Loan into Orion 2 Member B Term Loan with the total loan commitment of \$96,122 thousand and a letter of credit facility of \$33,756 thousand. Ben Milam 2 Construction Loan had the outstanding principal of \$93,880 thousand at the time of conversion. Orion 2 Member B Term Loan matures on November 26, 2034. Pursuant to the agreements, 100% of the membership interests of the Ben Milam 2 Project Company, wholly-owned by Orion 2 TE Holdco, LLC, were pledged as collateral in the event of default. During 2025, the Orion 2 Member B, LLC repaid \$1,043 thousand on the Orion 2 Member B Term Loan. Orion 2 Member B, LLC also paid the total interest of \$5,100 thousand for the year ended December 31, 2025.

The obligations under the Orion 2 Member B Term Loan are secured by a first priority lien on substantially all of the assets of Orion 2 Member B, LLC, Orion 2 Construction Holdco, LLC, and Orion 2 TE Holdco, LLC, which are subsidiaries of the Company.

Orion 3 Member B Term Loan

The Ben Milam 3 Project Company entered into a financing agreement with certain lenders dated June 15, 2023, for a total loan commitment of \$333,200 thousand ("Ben Milam 3 Construction Loan") and a letter of credit facility of \$37,183 thousand. As per the terms of the financing agreements, on the earlier of the substantial completion closing date or the loan maturity date of October 31, 2024, the principal amount of Ben Milam 3 Construction Loan was to be converted to a term loan. Interest was payable based on SOFR plus 137.5bps. On September 3, 2024, Orion 3 Member B, LLC converted the Ben Milam 3 Construction Loan into Orion 3 Member B Term Loan with the total loan commitment of \$98,176 thousand and a letter of credit facility of \$37,050 thousand. Pursuant to the agreements, 100% of the membership interests of Ben Milam 3 Project Company, wholly-owned by Orion 3 TE Holdco, LLC, were pledged as collateral in the event of default. During 2025, the Orion 3 Member B, LLC repaid \$1,192 thousand on the Orion 3 Member B Term Loan. Orion 3 Member B, LLC also paid the total interest of \$5,986 thousand for the year ended December 31, 2025.

The obligations under the Orion 3 Member B Term Loan are secured by a first priority lien on substantially all of the assets of Orion 3 Member B, LLC, Orion 3 Construction Holdco, LLC, and Orion 3 TE Holdco, LLC, which are subsidiaries of the Company.

Pelicans Jaw Construction Loan and Pelicans Jaw Bridge Loan

Pelicans Jaw Solar, LLC entered into a financing agreement with certain lenders dated December 23, 2024, for a total loan commitment of \$1,028,308 thousand ("Pelicans Jaw Construction Loan") and ("Pelicans Jaw Bridge Loan") and a letter of credit facility of \$72,313 thousand. During 2025, Pelicans Jaw Solar, LLC made additional draws of \$296,786 thousand on the Pelicans Jaw Construction Loan and \$234,414 thousand on the Pelicans Jaw Bridge Loan.

The obligations under the Pelican Jaw Construction/Bridge Loan are secured by a first priority lien on substantially all of the assets of Pelicans Jaw Solar, LLC, Pelicans Jaw TE Holdco, LLC, Pelicans Jaw Member B, LLC, and Pelicans Jaw Construction Holdco, LLC, which are subsidiaries of the Company.

Global Borrower Term Loan and Global Borrower Revolving Loan

On October 18, 2023, Global Borrower entered into a financing agreement ("Global Borrower Credit Agreement") with certain lenders, for a total term loan commitment of \$200,000 thousand ("Global Borrower Term Loan"), revolving loan commitment of \$200,000 thousand ("Global Borrower Revolving

SB Energy, Inc.
Notes to Consolidated Financial Statements

Loan") and a letter of credit facility commitment of \$200,000 thousand. During 2024, Global Borrower signed various amendments to the Global Borrower Credit Agreement to increase the term loan commitment to \$262,963 thousand, revolving loan commitment to \$212,037 thousand and letter of credit facility commitment to \$225,000 thousand. Global Borrower Term Loan and Global Borrower Revolving Loan mature on October 18, 2027. During 2024, Global Borrower made total draws of \$262,963 thousand on the Global Borrower Term Loan and \$180,272 thousand on the Global Borrower Revolving Loan.

On October 22, 2025, Global Borrower amended the agreement with certain lenders to increase Global Borrower Revolving Loan commitment to \$262,037 thousand and the letter of credit facility commitment to \$475,000 thousand.

SE Borrower Term Loan

On March 6, 2024, SE Borrower entered into a financing agreement with certain lenders, for a total term loan commitment of \$134,000 thousand ("SE Borrower Term Loan"). SE Borrower Term Loan matures on September 6, 2026. During the year ended December 31, 2024, SE Borrower made total draws of \$60,549 thousand.

The obligations under the SE Borrower Term Loan are secured by a first priority lien on substantially all of the assets of SE Borrower, as well as Aratina Holdings, LLC, Aratina Pledgor, LLC, and Aratina Borrower, LLC, which are subsidiaries of the Company.

Angela Bridge Loan

Angiola East, LLC entered into a financing agreement with certain lenders dated May 12, 2025, for a total loan commitment of \$140,572 thousand ("Angela Bridge Loan"). The initial draw of Angela Bridge Loan at closing was \$61,000 thousand. During 2025, Angiola East, LLC made additional draws of \$66,900 thousand.

The obligations under the Angela Bridge Loan are secured by all of the assets of Angiola East, LLC, as defined within the Angela Bridge Loan agreement.

Note 12. Income taxes

The components of loss before income taxes, determined by tax jurisdiction, are as follows (in thousands):

	Year Ended December 31,	
	2025	2024
United States	\$ (778,890)	\$ (188,789)

SB Energy, Inc.
Notes to Consolidated Financial Statements

Total income taxes for the years ended December 31, 2025 and 2024 is allocated as follows (in thousands):

	Year Ended December 31,	
	2025	2024
Current:		
United States	\$ (68)	\$ (839)
State and Local	—	(4)
Total current tax benefit	\$ (68)	\$ (843)
Deferred:		
State and Local	9,270	16,105
Total deferred tax expense	\$ 9,270	\$ 16,105
Income tax expense	\$ 9,202	\$ 15,262

Reconciliation of effective tax rate

The income tax expense attributable to loss before income taxes was \$9,202 thousand and \$15,262 thousand for the years ended December 31, 2025 and 2024, respectively. These tax expenses (benefits) differed from the amounts computed by applying the U.S. federal income tax rate of 21.0% to loss before income taxes as a result of the following items (in thousands):

	Year ended December 31, 2025		Year ended December 31, 2024	
	Amount	Effective Rate	Amount	Effective Rate
US federal statutory income tax benefit	(163,567)	21.0 %	(39,645)	21.0 %
Domestic Federal:				
Tax credits	82	0.0 %	(5,509)	2.9 %
<i>Non taxable or non deductible:</i>				
Equity compensation	141,550	(18.2)%	29,464	(15.6)%
Taxes attributable to non-controlling interests	10,518	(1.4)%	65,133	(34.5)%
Other reconciling items	2,451	(0.3)%	272	(0.1)%
Changes in valuation allowance	8,898	(1.1)%	(50,447)	26.7 %
Domestic State:				
State income taxes, net of federal effect	9,270	(1.2)%	15,994	(8.5)%
Total income tax expense attributable to loss before income taxes	\$ 9,202	(0.7)%	\$ 15,262	(8.1)%

SB Energy, Inc.
Notes to Consolidated Financial Statements

The following table details the amount of income taxes paid, net of refunds, for the years ended December 31, 2025 and 2024 (in thousands):

	Year Ended December 31,	
	2025	2024
Income taxes paid (net of refunds)		
US Federal	\$ —	\$ 345
US State and Local	30	—
Total	\$ 30	\$ 345

Deferred tax balances

The significant components of net deferred tax assets as of December 31, 2025 and 2024 are as follows (in thousands):

	December 31,	
	2025	2024
Deferred tax asset:		
Net operating loss carryforward	\$ 48,490	\$ 14,443
Investment tax credit carryforward	44,888	44,503
Interest expense carryforward	68,932	50,742
Development assets and CIP	—	744
Other	2,126	1,558
Total deferred tax asset	164,436	111,990
Deferred tax liability:		
Derivative liability	(342)	(2,343)
Basis difference in the equity method investment	(158,407)	(109,255)
Other	(1,446)	—
Total deferred tax liability	(160,195)	(111,598)
<i>Less: valuation allowance</i>	<i>(29,616)</i>	<i>(16,497)</i>
Total net deferred tax liability	\$ (25,375)	\$ (16,105)

On December 31, 2025, the Company had U.S. federal and state net operating loss carryforwards of approximately \$224,906 thousand and \$18,045 thousand, respectively. On December 31, 2024, the Company had U.S. federal and state net operating loss carryforwards of approximately \$64,246 thousand and \$13,619 thousand, respectively. The U.S. federal net operating losses have an indefinite life carryforward and the state net operating losses expire between 2040 and 2044.

The Company maintained a valuation allowance against net federal deferred tax assets as of December 31, 2025 and 2024 as it is more likely than not that such amounts will not be realized. During the years ended December 31, 2025 and 2024, the valuation allowance has changed by \$13,119 thousand and \$50,447 thousand, respectively.

On December 31, 2025, the Company has a federal ITC carryforward of \$44,888 thousand, which can be carried forward for 20 years, expiring between 2041 - 2044. The Company uses the flow-through method of accounting for ITCs under which the current and deferred tax expense from the credits (net of valuation allowance) is recognized as a reduction in tax expense for the year.

On July 4, 2025, the U.S. signed into law the H.R.1 legislation commonly referred to as the OBBBA. The OBBBA contains significant tax provisions, such as permanent extension of certain expiring provisions of

SB Energy, Inc.
Notes to Consolidated Financial Statements

the Tax Cuts and Jobs Act and the restoration of favorable tax treatment for certain business provisions. The legislation has multiple effective dates, with certain provisions effective in 2025 and others implemented through 2027. The OBBBA did not result in any material adjustments to the Company's total income tax provision for the year ended December 31, 2025, and the Company has adjusted our deferred tax balances to reflect the impacts of the OBBBA enactment. However, given the complexity of tax laws, related regulations and interpretations, the Company's current estimates may require revision as additional information becomes available regarding the application of the OBBBA provisions.

The Company's major taxing jurisdictions include U.S., Federal, California and Texas. The Company is not currently under any income tax examinations. The Company's tax years 2022 and forward are open to examination. The Company does not have any unrecognized tax benefits during any of the periods presented and does not expect this to change in the next twelve months.

The Company does not have any unrecognized tax benefits during any periods presented and does not expect this to significantly change in the next twelve months. There were no interest and penalties recorded in the statement of operations during any period and no amounts accrued for interest and penalties on December 31, 2025 or 2024.

Note 13. Fair value measurements

Fair value is defined as the amount that would be received to sell an asset or paid to transfer a liability in an orderly transaction between market participants at the measurement date. The following is a description of the valuation techniques that the Company uses to measure the fair value of the derivative instruments on a recurring basis.

SE Athos I, LLC and SE Athos II, LLC entered into swap arrangements with two separate hedging parties. Each of the swaps has a contractual term of 7 years and is effective upon the effective date of the agreement, being April 1st, 2022 for Athos I and May 13th, 2022 for Athos II. The swaps hedge the floating price per megawatt hour (MWh) against a contractual fixed price based on the underlying capacity of the solar plant, projected at 338.7MWh and 270.9MWh of direct current, respectively. As of December 31, 2025 and 2024, the power price swaps are presented as derivative liabilities on the Company's consolidated balance sheets. As of December 31, 2025, the remaining life of the swaps are 3.2 years for SE Athos I, LLC, and 3.3 years SE Athos II, LLC.

The fair values of the power price swaps are based on a discounted cash flow method under the income approach. Forecasted net settlement payments, to or from the Company, are estimated based on forecasted prices, the fixed price, and the contractual hourly quantity. The fair value is then calculated by discounting the forecasted net settlement payments based on discount rates commensurate with the term and risk in each settlement payment. The forward power prices are based on observable market data obtained from an independent third party (Standard & Poor's) and are constructed using CAISO SP15 on peak and off peak forward price curves derived from Standard & Poor's market data. The Company does not apply adjustments to the observable forward price inputs. The forecasted net settlement cash flows are discounted using market based discount rates that reflect observable yield curves and credit spreads applicable to the Company and the respective counterparties, with discount rates applied based on which party is obligated to make the net settlement payment. As the valuation techniques utilize observable inputs and do not rely on significant unobservable inputs, the Company classifies the power price swap derivative instruments as Level 2 within the fair value hierarchy.

The Company is exposed to interest rate risk primarily through its variable rate indebtedness, the majority of which bears interest at SOFR plus an applicable margin. The Company uses interest rate swaps to manage interest rate risk. The fair value of the interest rate swaps is calculated as the net of the discounted future cash flows of the pay and receive legs of the swaps. Mid-market interest rates on the valuation date are used to create the forward curve for the floating legs and discount curve.

SB Energy, Inc.
Notes to Consolidated Financial Statements

The following table presents the list of interest rate swap contracts as of December 31, 2025 (in thousands):

Subsidiary	Effective Date	Floating rate	Fixed rate	Termination date	Notional amount
Eiffel Member B, LLC	December 6, 2023	6-month term SOFR floating rate index	3.45 %	October 31, 2033	\$ 66,548
Ben Milam 1	August 4, 2023	6-month term daily compounding SOFR floating rate index	3.76 %	July 31, 2044	\$ 64,879
Ben Milam 2	November 16, 2023	6-month term daily compounding SOFR floating rate index	4.17 %	January 31, 2044	\$ 72,091
Ben Milam 3	June 15, 2023	6-month term daily compounding SOFR floating rate index	3.37 %	August 31, 2044	\$ 73,787
Senior Borrower 1 and Senior Borrower 2	January 29, 2024	6-month term daily compounding SOFR floating rate index	3.95 %	January 25, 2034	\$ 243,909
Mezzanine Borrower 1 and Mezzanine Borrower 2	January 29, 2024	6-month term daily compounding SOFR floating rate index	3.93 %	January 25, 2029	\$ 75,000
Global Borrower	November 19, 2025	3-month term daily compounding SOFR floating rate index	3.79 %	October 18, 2027	\$ 138,060
Global Borrower	November 21, 2025	3-month term daily compounding SOFR floating rate index	3.71 %	October 18, 2027	\$ 59,167
Pelicans Jaw Solar, LLC	September 30, 2026	6-month term daily compounding SOFR floating rate index	4.20 %	September 30, 2049	\$ 319,989
Pelicans Jaw Solar, LLC	September 30, 2026	6-month term daily compounding SOFR floating rate index	4.21 %	September 30, 2049	\$ 44,087
Venus Buyer	March 5, 2025	6-month term daily compounding SOFR floating rate index	3.96 %	July 31, 2055	\$ 573,403

The following table presents the estimated fair values of the Company's asset and liability financial instruments as of December 31, 2025 (in thousands):

		Fair Value Measurement Using		
	Fair Value as of December 31, 2025	Level 1	Level 2	Level 3
Assets:				
Non-current derivative asset - interest rate swaps	\$ 16,549	\$ —	\$ 16,549	\$ —
Total assets	\$ 16,549	\$ —	\$ 16,549	\$ —
Liabilities:				
Current derivative liability - power price swaps	\$ 17,399	\$ —	\$ 17,399	\$ —
Non-current derivative liability - interest rate swaps	15,327	—	15,327	—
Non-current derivative liability - power price swaps	47,701	—	47,701	—
Total liabilities	\$ 80,427	\$ —	\$ 80,427	\$ —

SB Energy, Inc.
Notes to Consolidated Financial Statements

The following table presents the estimated fair values of the Company's asset and liability financial instruments as of December 31, 2024 (in thousands):

	Fair Value as of December 31, 2024	Fair Value Measurement Using		
		Level 1	Level 2	Level 3
Assets:				
Non-current derivative asset - interest rate swaps	\$ 13,789	\$ —	\$ 13,789	\$ —
Total assets	\$ 13,789	\$ —	\$ 13,789	\$ —
Liabilities:				
Current derivative liability - power price swaps	\$ 28,404	\$ —	\$ —	\$ 28,404
Non-current derivative liability - interest rate swaps	5,418	—	5,418	—
Non-current derivative liability - power price swaps	99,996	—	—	99,996
Total liabilities	\$ 133,818	\$ —	\$ 5,418	\$ 128,400

As of December 31, 2025, the discount rate ranges between 4.21% and 4.37%, with a weighted average rate of 4.29%, and the floating price is between \$12.25 and \$64.42 for the Athos I Project Company. The discount rate ranges between 3.97% and 4.10%, with a weighted average rate of 4.03%, and the floating price is between \$12.43 and \$64.42 for Athos II Project Company.

As of December 31, 2024, the discount rate ranges between 5.06% and 5.16% and the floating price is between \$14.70 and \$80.67 for the Athos I Project Company. The discount rate ranges between 4.80% and 4.90%, and the floating price is between \$14.95 and \$80.77 for Athos II Project Company.

The following table presents a summary of the changes in the fair value of the Company's Level 3 financial instruments (in thousands):

	December 31, 2025	December 31, 2024
Beginning balance	\$ 128,400	\$ 247,700
Unrealized mark to market gain on derivative	(91,704)	(65,699)
Settlements	28,404	(53,601)
Transfer from Level 3 to Level 2 ⁽¹⁾	(65,100)	—
Closing balance	\$ —	\$ 128,400

(1) During the year ended December 31, 2025, the power price swap derivative instrument fair value was reclassified from Level 3 to Level 2 due to the Company utilizing observable inputs for fair value measurement.

The carrying amounts of the Company's financial instruments, including cash and cash equivalents, restricted cash, accounts receivable, accounts payable, and accrued expenses, approximate fair value due to the short-term nature of these instruments. The carrying value of the Company's outstanding debt under its various loans and revolving credit facilities approximates fair value because the interest rates on these instruments are variable and reset frequently, and therefore approximate current market rates for instruments with similar terms and maturities. See Note 11. Debt for further information.

Note 14. Commitments and contingencies

On December 14, 2023, the Juno Project Company, Titan Project Company and Aragon Project Company received an open letter from the Public Utility Commission of Texas for an investigation of non-

SB Energy, Inc.
Notes to Consolidated Financial Statements

compliance with the ERCOT operating guides. The Company believes that it is probable that the investigation will result in an immaterial financial loss.

On April 19, 2024, the Company, on behalf of the Athos I Project Company and Athos II Project Company voluntarily submitted a letter to the California Air Resources Board ("CARB") to disclose the noncompliance identified during the Company's review of the CARB regulation for reducing sulfur hexafluoride emission from gas insulated switchgear for data years in 2021 and 2022. The self-disclosed violations related to the requirement to submit annual greenhouse gas emissions data reports for the data years 2021 and 2022. The Company believes that it is probable that the investigation will result in an immaterial financial loss.

The Company has entered into PPAs providing annual delivery of a minimum amount of electricity at fixed prices. The Company has certain interconnection tax security obligations with the transmission owner. In connection with the financing agreement dated March 31, 2023, the Company entered into irrevocable standby letters of credit to establish the debt service reserve letters of credit. As collateral for PPAs, interconnection tax security obligations, debt service reserve, module procurement, cluster study and resource adequacy agreements, the Company entered into letter of credit agreements ("LCs") as a safeguard for the following types of agreements as of December 31, 2025 and 2024 (in thousands):

	December 31, 2025	December 31, 2024
PPAs	\$ 462,632	\$ 292,208
Financial derivatives	8,907	3,907
Equity contribution obligation	16,000	—
Interconnection performance obligations	143,686	53,663
Debt service reserve	46,155	56,155
Cluster study agreement	7,500	7,500
Resource adequacy agreement	—	1,800
Total LCs used	\$ 684,880	\$ 415,233
Total LC commitment	\$ 981,176	\$ 615,546

As of December 31, 2025 and 2024, the total surety bonds was \$170,591 thousand and \$80,699 thousand, respectively.

As of December 31, 2025 and 2024, the Company had no unconditional purchase obligations. As of December 31, 2025, the Company had firm construction commitments of \$2,312,840 thousand through 2028.

Note 15. Related party transactions

As of December 31, 2025 and 2024, the receivables from related parties of \$195 thousand and \$14 thousand, respectively, represent the amounts owed to the Company for bill payments made on behalf of SB Energy Global Holding Limited and its subsidiaries.

As of December 31, 2025 and 2024, the payables to related parties of \$188 thousand and \$18,426 thousand, respectively, represent amounts owed to SB Energy Global Holdings One Limited for the tax payment made on behalf of SBE US Holdings One, LLC.

As of December 31, 2025 and 2024, the debt from related parties of \$709,520 thousand and \$410,000 thousand, respectively, represent the intercompany revolving promissory notes between the Company as the borrower and SBE Global, LP, the Company's direct parent, as lender at the annual interest rate of 6%.

SB Energy, Inc.
Notes to Consolidated Financial Statements

The Company entered into a U.S. State and Local Tax Sharing Agreement ("TSA") with SB Group US, Inc. that governs the respective rights, responsibilities and obligations of the Company and SB Group US, Inc. with respect to certain state and local tax matters in jurisdictions and for taxable periods in which SB Group US, Inc. is required to file tax returns on a consolidated, combined, unitary or other group basis with the Company (the "Combined Returns"). Among other things, the TSA (i) allocates responsibility for the preparation and filing of the Combined Returns and the payment of taxes due in connection therewith, (ii) determines the appropriate allocation of any such tax liability between SB Group US, Inc. and the Company, (iii) requires compensation to be paid by the Company to SB Group US, Inc. to the extent the Company uses any tax attributes properly allocable to SB Group US, Inc. to offset taxes otherwise allocable to the Company and vice versa, (iv) allocates responsibility for the conduct of tax contests arising with respect to the Combined Returns, and (v) ensures that the parties are aligned on cooperating and coordinating with respect to the Combined Returns.

On November 7, 2025, the Company executed a lease agreement (the "Cosmos Lease"), primarily for data centers and office buildings, that had not yet commenced, with a related party. The aggregate amount of estimated future undiscounted lease payments associated with such lease is \$2,183,000 thousand. The lease will commence in stages between June 26, 2026 and February 5, 2027 based on achievement of Ready for Service ("RFS") status for several construction phases. The initial lease term is 15 years with an option for renewal for an additional 10 year period.

In connection with the execution of the Cosmos Lease, SoftBank Group Capital Limited, a SoftBank Group affiliate, (the "Guarantor"), an affiliate of the related party, entered into a guaranty agreement (the "Guaranty") with the Company. Pursuant to the Guaranty, the Guarantor has irrevocably and unconditionally guaranteed to the Company the full and prompt payment and performance of all obligations of the related party arising under the Cosmos Lease. The Guarantor and the Company anticipate that the maximum aggregate exposure under the Guaranty is approximately \$2,617,000 thousand.

Note 16. Asset retirement obligations

The Company has AROs arising from a contractual liability to perform certain asset retirement activities at the time that it disposes of its solar power plants. The liability is initially measured at fair value and is subsequently adjusted for accretion expense and any changes in the amount or timing of the estimated cash flows. The corresponding asset retirement costs are capitalized as part of the carrying amount of the solar power plant and are depreciated over the asset's remaining useful life. Asset retirement cost is recognized under property, plant and equipment, net on the consolidated balance sheets.

The following table presents the liability balance of the AROs and activity for years ended December 31, 2025 and 2024 (in thousands):

Balance as of December 31, 2023	\$ 39,073
Additional obligations incurred	16,129
Accretion expense	2,840
Balance as of December 31, 2024	\$ 58,042
Additional obligations incurred	1,141
Change in estimates	834
Accretion expense	3,663
Balance as of December 31, 2025	\$ 63,680

Note 17. Leases

The Company leases the land at the site of its solar power plants. The land lease agreements have terms ranging from 20 to 35 years with an ability to extend for periods of 5 to 10 years. The Company's lease terms may include options to extend or terminate the lease when it is reasonably certain that the

SB Energy, Inc.
Notes to Consolidated Financial Statements

Company will exercise any such options. The extension periods are included in the life of the right-of-use asset and lease liabilities up until the 35 years of useful life of the solar assets.

The Company accounts for the land leases as operating leases. Lease expense is recognized on a straight-line basis over the expected lease term. At times, the Company enters into operating land leases that are subject to annual changes to the lease payment based upon annual escalations between 1% to 5% per year until the end of the production term or based upon the lease schedule presented in the lease agreements.

Information relating to the lease term and discount rate as of December 31, 2025 and 2024 were as follows:

	December 31, 2025	December 31, 2024
Weighted-average remaining lease term (in years):		
Operating leases	31.98	32.9
Weighted-average discount rate:		
Operating leases	6.45 %	6.44 %

During the years ended December 31, 2025 and 2024, the Company recognized ground lease expenses of \$15,104 thousand and \$14,684 thousand, respectively, which is included in cost of operations on the consolidated statements of operations and comprehensive loss.

Operating lease information was as follows (in thousands):

	Year Ended December 31,	
	2025	2024
Cash paid for operating lease liabilities	\$ 12,137	\$ 9,987

The future lease payments included in the measurement of the Company's operating lease liabilities as of December 31, 2025, were as follows (in thousands):

After December 31, 2025	Leases
2026	\$ 13,937
2027	14,190
2028	14,430
2029	13,874
2030	14,098
Thereafter	487,383
Total lease obligation	\$ 557,912
Less: imputed interest	(342,107)
Total operating lease liabilities	215,805
Operating lease liabilities, current	\$ 13,833
Operating lease liabilities, non-current	\$ 201,972

SB Energy, Inc.
Notes to Consolidated Financial Statements

Note 18. Member's equity

The membership equity of the Company is 100% owned by its parent entity, SBE Global. SBE Global's limited liability company interests are generally consistent with ordinary equity ownership interests. During the years ended December 31, 2025 and 2024, the Company received \$496,571 thousand and \$500,490 thousand in cash capital contributions from the SBE Global, and \$674,019 and \$606,816 in non-cash contributions, respectively. During the years ended December 31, 2025 and 2024, the Company made \$512,058 thousand and \$1,320 thousand in distributions to SBE Global, respectively. Distributions are to be made to SBE Global at the sole discretion of the Parent, with no restrictions.

Note 19. Long-term incentive plan**Common A Profit Units**

Effective July 2, 2024, SB Energy Holdco, LLC ("SB Partner") and the 2022 Series C profit unit and Series D profit unit holders (collectively, the "Profit Unit Holders") entered into a securities purchase agreement ("July 2024 Profit Unit SPA") to purchase the outstanding vested and unvested profit units in exchange for a combination of upfront cash payments, deferred cash payments with vesting conditions over three years, and rollover units with vesting conditions over three years. As of the closing date of July 2, 2024, the management of SB Partner determined the total number of 2022 Series C profit units ("2022 Series C Profit Units") and Series D profit units ("Series D Profit Units") outstanding and applied the redemption price \$232.86 per 2022 Series C Profit Unit and \$447.87 per Series D Profit Unit to calculate the total value to the Profit Unit Holders for the upfront cash payments, deferred cash payments and rollover units. The total value of the acquired units was \$335,250 thousand, which represents upfront cash payments of \$137,942 thousand (41%), deferred cash payments of \$87,599 thousand (26%) and rollover units of \$109,709 thousand (33%).

Pursuant to the July 2024 Profit Unit SPA, \$137,942 thousand in cash was transferred to the Profit Unit Holders upfront on the closing date of July 2, 2024 without any vesting conditions and \$87,599 thousand was deferred and vested over the period of three years. The deferred cash payments are paid in six equal installments over three years after the closing date of July 2, 2024 and are subject to 5% accrued interest.

Pursuant to the July 2024 Profit Unit SPA, some of the 2022 Series C Profit Units and Series D Profit Units were rolled over into common A units ("Common A Profit Units") issued by Energy Global, LP to the Common A Profit Unit holders. The Common A Profit Units vest over three years contingent on continued employment. The Common A Profit Units are accounted as equity of Energy Global, LP in accordance with ASC Topic 718 *Compensation - Stock Compensation*.

The total number of Common A Profit Units converted was 1,097,095 with the price per unit of \$100.00 for the total value of \$109,710 thousand. During the years ended December 31, 2025 and 2024, 11,938 units and 21,498 units were forfeited, respectively. The unvested units outstanding at December 31, 2025 had a weighted-average remaining contractual term of 19 months.

The Company determined that the exchange of 75% of the 2022 Series C Profit Units for Common A Profit Units, upfront cash and deferred cash payments is a Type III modification in accordance with ASC Topic 718 *Compensation - Stock Compensation* because the vesting condition was deemed improbable and is now considered probable. During the years ended December 31, 2025 and 2024, compensation expense of \$6,652 thousand and \$9,290 thousand was recognized, respectively. The remaining 25% of 2022 Series C Profit Units were already legally vested and repurchased for \$8,640 thousand.

The Company also determined that the exchange of 20% of Series D Profit Units (which are subject to a performance condition) for Common A Profit Units and deferred cash payments is a Type III modification in accordance with ASC Topic 718 *Compensation - Stock Compensation* because the vesting condition was deemed improbable and is now considered probable. During the years ended December 31, 2025 and 2024, compensation expense of \$20,046 thousand and \$10,023 thousand was recognized, respectively. \$101,817 thousand of compensation expense was recognized for vested Series D Profit

SB Energy, Inc.
Notes to Consolidated Financial Statements

Units. Further, \$37,758 thousand and \$19,177 thousand of compensation expense was recognized for unvested units during the years ended December 31, 2025 and 2024, respectively.

As of December 31, 2025 and 2024, unvested compensation cost that will be recognized over the remaining vesting period is \$102,516 thousand and \$168,432 thousand, respectively. The weighted average recognition period remaining at December 31, 2025 is 0.7 years.

2024 Series C Profit Units

Effective July 2, 2024, Energy Global, LP, an indirect parent entity of the Company, established its Long-term Incentive Plan ("2024 LTIP") with the aim of issuing equity interests to employees or other service providers eligible to be designated as plan participants. The units under 2024 LTIP are available in one class namely 2024 Series C Profit Units and are not transferable by the participants. The 2024 LTIP authorizes and reserves the number of common units that may be issued pursuant to awards under the plan to 10,000,000 2024 Series C Profit Units, which can be adjusted.

Eighty percent of the 2024 Series C Profit Units are subject to a service-based vesting condition that commenced on July 2, 2024, and the remaining twenty percent vest upon occurrence of a liquidity event, which is a performance-based vesting condition. The service-based vesting condition is satisfied over a four year period, with a one year cliff vest and ratable quarterly vesting thereafter. Upon a liquidity event, all unvested units, including any unvested service-based units, will vest, provided the participants remain in continuous service through the consummation of the liquidity event.

The 2024 LTIP is accounted for in accordance with ASC Topic 718 *Compensation - Stock Compensation*, and the 2024 Series C Profit Units are accounted for as a liability of the grantor, Energy Global, LP. These liability-classified awards are remeasured to fair value as of each reporting period-end date until the award's settlement or expiration. Any changes to the fair value of liability-classified awards are recorded as compensation expense in general and administrative expense in the consolidated statements of operations and comprehensive loss, with a corresponding credit to equity as a capital contribution. The Company recognizes forfeitures as they occur. The Company recognizes compensation expense related to these liability-classified awards using a straight-line method.

The fair value of the 2024 Series C Profit Units is estimated at each reporting date using an option pricing method. As the 2024 Series C Profit Units are profit interests in a private partnership, observable market prices are not available. Accordingly, management employs a valuation technique that incorporates unobservable inputs, reflecting the classification of the fair value measurement within Level 3 of the fair value hierarchy in accordance with ASC Topic 820 *Fair Value Measurement*. The fair value of the 2024 Series C Profit Units was determined by allocating the total equity value of Energy Global, LP using the option-pricing method, as described in the AICPA Accounting and Valuation Guide entitled, *Valuation of Privately-Held Company Equity Securities Issued as Compensation*. Because Energy Global, LP is not publicly traded, the Company must estimate the fair value of its equity. The Company considers numerous objective and subjective factors to determine the fair value of awards at each meeting in which awards are approved. The factors considered include, but are not limited to: (i) the results of contemporaneous independent third-party valuations, (ii) the prices, rights, preferences, and privileges of Energy Global, LP's outstanding equity, (iii) the lack of marketability of the equity, (iv) actual operating and financial performance and estimated trends and prospects for its future performance, current business conditions and financial projections, (v) the likelihood of achieving a liquidity event, such as an initial public offering, direct listing, or sale, given prevailing market conditions; and (vi) precedent transactions. The option-pricing model treats the 2024 Series C Profit Units as call options on the total equity value of the Energy Global, LP, with exercise (or strike) prices based on the value thresholds at which the allocation amount of the various holders of securities changes. These strike prices are based on liquidation preferences of the various classes of units and their participation prices. The fair value of the options associated with each strike price were estimated using the option pricing model. Significant assumptions used in the option pricing model include expected volatility, expected term to a liquidity event, risk-free interest rate, and a discount for lack of marketability.

SB Energy, Inc.
Notes to Consolidated Financial Statements

The following significant assumptions were used in estimating the fair value of 2024 Series C Profit Units as of December 31, 2025 (dollar amounts in thousands):

	December 31, 2025
Equity value of Energy Global, LP	\$29,768,938
Risk-free interest rate	3.5 %
Expected volatility	20.0 %
Expected term to liquidity	0.75 years
Discount for lack of marketability	5.0 %

There were an immaterial number of 2024 Series C Profit Units outstanding as of December 31, 2024.

The following table summarizes profit unit activity under the 2024 LTIP and July 2024 Profit Unit SPA during the years ended December 31, 2025 and 2024:

	2022 Series C Profit Units		Series D Profit Units		Common A Profit Units		2024 Series C Profit Units	
	Units (whole units)	Weighted- average grant date fair value (per unit)	Units (whole units)	Weighted- average grant date fair value (per unit)	Units (whole units)	Weighted- average grant date fair value (per unit)	Units (whole units)	Weighted- average grant date fair value (per unit)
Unvested as of December 31, 2023	108,947	\$ 55.72	400,937	\$ 71.12	—	—	—	—
Redeemed	(108,947)	—	(400,937)	—	1,097,095	\$ 100.00	—	—
Granted	—	—	—	—	—	—	5	\$ 4.14
Forfeitures	—	—	—	—	(21,498)	\$ 100.00	—	—
Unvested as of December 31, 2024	—	—	—	—	1,075,597	\$ 100.00	5	\$ 4.14
Granted	—	—	—	—	—	—	10,957,995	\$ 80.92
Forfeitures	—	—	—	—	(11,938)	\$ 100.00	(150,000)	\$ 71.64
Vested	—	—	—	—	(535,029)	\$ 100.00	(2,490,555)	\$ 73.41
Unvested as of December 31, 2025	—	—	—	—	528,630	\$ 100.00	8,317,445	\$ 83.34

The total fair value of the 2024 Series C Profit Units that vested during the year ended December 31, 2025 was \$607,841 thousand.

The following table presents the plan stock-based compensation expense, which is included in general and administrative expense on the consolidated statements of operations and comprehensive loss (in thousands):

	Year Ended December 31,	
	2025	2024
Stock-based compensation expense – 2024 Series C Profit Units	\$ 607,841	\$ —
Stock-based compensation expense - Deferred cash payment and Common A Profit Units	66,210	38,490
Stock-based compensation expense – Series D Profit Units	—	101,817
Total plan compensation expenses	\$ 674,051	\$ 140,307

As of December 31, 2025, the total unrecognized compensation expense related to unvested 2024 Series C Profit Units was \$1,766,958 thousand. This amount reflects fair value of unvested units as of December 31, 2025 multiplied by the proportion of the requisite service period remaining, which is expected to be recognized over a weighted-average remaining requisite service period of 2.6 years.

SB Energy, Inc.
Notes to Consolidated Financial Statements

Note 20. Net income (loss) per unit

Basic net income (loss) per unit is computed by dividing net income (loss) attributable to SB Energy, Inc. by the weighted-average number of membership units ("Units") outstanding during the period, as retroactively adjusted for the January 9, 2026 in-substance recapitalization discussed in Note 1. Diluted net income (loss) per unit is computed by giving effect to all potentially dilutive Units during the period, if any. The Company had no potentially dilutive units outstanding for the periods presented; therefore basic and diluted net income (loss) per unit is the same. The profit interests described in Note 19. Long-term incentive plan were issued by Energy Global, LP, an indirect parent entity of the Company, and have not been treated as potential Units of the Company in the calculation below.

The following table sets forth the computation of basic and diluted net income (loss) per unit (in thousands, except units and per-unit amounts):

	Year Ended December 31,	
	2025	2024
Numerator:		
Net income (loss) attributable to SB Energy, Inc.	\$ (738,008)	\$ 106,104
Denominator:		
Weighted-average Units outstanding - basic and diluted	19,966,564	19,966,564
Net income (loss) per Unit - basic and diluted	\$ (36.96)	\$ 5.31

Note 21. Segments

The Company's segment structure reflects how management currently operates and allocates resources. The Company's businesses are organized into three reportable segments: SP, DC and SLN. Corporate represents the remaining non-segment operations consisting primarily of general corporate expenses, unallocated overhead, and capital expenditures not allocated to our operating segments. No operating segments have been aggregated.

SP includes the development, construction, ownership, and operation of grid-connected utility-scale solar photovoltaic and battery energy storage system projects while DC includes the development and commercialization of large-scale data center campuses, powered land opportunities, and related infrastructure solutions. SLN represents intercompany services provided to SP and DC segments for the development, construction and operation of portfolio projects within those segments. Development and construction services are charged to DC and SP at a mark-up.

The Company's CODM is the Leadership Team, comprised of the co-Chief Executive Officers and the Chief Financial Officer. The CODM evaluates segment performance and allocates resources based on Total Segment Adjusted EBITDA. The CODM uses Total Segment Adjusted EBITDA to evaluate the operating performance of each reportable segment, monitor execution against operating plans and budgets, and determine the level and timing of capital and resource deployment.

SP derives revenue primarily from the sale of energy, capacity, and related environmental attributes (including renewable energy certificates) under PPAs and related market arrangements. DC is a distinct reportable segment whose business activities include the development and commercialization of powered land, data center campuses, and related infrastructure solutions. SLN is a third distinct reportable segment whose purpose is to provide billable services related to the development, construction and operations of project companies in SP and DC. For the years ended December 31, 2025 and 2024, all reportable segment revenue was attributable to SP and SLN. The DC reportable segment was pre-revenue for the years ended December 31, 2025 and 2024. Differences between the Company's measure of segment profit or loss (Total Segment Adjusted EBITDA) and consolidated income before income taxes are presented in the reconciliations below.

SB Energy, Inc.
Notes to Consolidated Financial Statements

All revenues from external customers and long-lived assets were attributable to the United States for each period presented. Revenue from customers representing 10% or more of consolidated revenue for the years ended December 31, 2025 and 2024 was as follows:

	Year Ended December 31,		Segment
	2025	2024	
Customer A	16 %	*	SP
Customer B	13 %	19 %	SP
Customer C	10 %	15 %	SP
Customer D	29 %	16 %	SP
Customer E	*	13 %	SP
Customer F	*	12 %	SP

* Customer did not represent 10% or more of revenue.

The following tables present segment information, including revenue and cost information regularly provided to and reviewed by the CODM by segment, and a reconciliation to total consolidated income (in thousands). Certain expenses, such as corporate costs and prospecting and development expenses, have not been allocated to SP, DC or SLN and are shown separately to reconcile to the applicable consolidated amounts. The CODM reviews significant segment expenses in the aggregate within segment costs which are disclosed below.

	Year Ended December 31,	
	2025	2024
DC revenue	\$ —	\$ —
SP revenue	213,467	232,243
SLN revenue	62,366	25,715
Subtotal	\$ 275,833	\$ 257,958
Elimination of revenue from transactions with other operating segments	(62,366)	(25,715)
Total revenue from contracts with customers	\$ 213,467	\$ 232,243

	Year ended December 31, 2025		
	DC	SP	SLN
Revenue	\$ —	\$ 213,467	\$ —
Revenue from transactions with other operating segments	—	—	62,366
Segment costs ⁽¹⁾	—	(65,969)	(42,179)
Unrealized change in fair value of power price swap derivatives	—	(63,300)	—
Other segment items ⁽²⁾	—	13,480	2,069
Total Segment Adjusted EBITDA	\$ —	\$ 97,678	\$ 22,256

SB Energy, Inc.
Notes to Consolidated Financial Statements

	Year ended December 31, 2024		
	DC	SP	SLN
Revenue	\$ —	\$ 232,243	\$ —
Revenue from transactions with other operating segments	—	—	25,715
Segment costs ⁽¹⁾	—	(48,524)	(37,746)
Unrealized change in fair value of power price swap derivatives	—	(119,300)	—
Other segment items ⁽²⁾	—	16,242	—
Total Segment Adjusted EBITDA	\$ —	\$ 80,661	\$ (12,031)

- (1) Segment costs are comprised of total operating expenses and exclude pre-operating period expenses, unallocated overhead deemed unrelated to segments, and stock-based compensation expense. It also excludes depreciation, amortization, and accretion, which are presented separately in the consolidated statements of operations. Also excluded are intercompany eliminations of \$54,869 thousand and \$25,783 thousand for the years ended December 31, 2025 and 2024, respectively.
- (2) Other segment items for each reportable segment are comprised of (i) certain revenue and expense items classified in other income (expense), net in the consolidated statement of operations, including proceeds from the mutual termination of lease options related to the Holville project opportunity of \$15,200 thousand in the year ended December 31, 2025, and (ii) test power sale proceeds in the year ended December 31, 2024, which eliminate upon consolidation.

	Year Ended December 31,	
	2025	2024
Total Segment Adjusted EBITDA:		
DC	\$ —	\$ —
SP	97,678	80,661
SLN	22,256	(12,031)
Total Segment Adjusted EBITDA	\$ 119,934	\$ 68,630
Elimination of intersegment (revenue) expense, net	(6,538)	—
Test power sale proceeds	—	(14,444)
Pre-operating period expenses	(7,586)	(5,099)
Unallocated overhead	(26,043)	(18,415)
Depreciation, amortization and accretion	(94,080)	(73,314)
Interest expense, net of interest income	(147,754)	(108,590)
Stock-based compensation expense	(674,051)	(140,307)
Unrealized change in fair value of power price swap derivatives	63,300	119,300
Losses in equity method investment	(1,740)	(14,203)
Other non-cash items, net	(4,332)	(2,347)
Income tax expense	(9,202)	(15,262)
Net loss and comprehensive loss	\$ (788,092)	\$ (204,051)

Our total project assets for each segment as of December 31, 2025 and 2024 are as follows (in thousands):

	As of December 31, 2025				
	DC	SP	SLN	Corporate	Consolidated
Total current assets	\$ 4,154	\$ 151,724	\$ 45,511	\$ 104,809	\$ 306,198
Property, plant and equipment, net	342,977	4,519,437	665	—	4,863,079
Other non-current assets	75,871	\$ 334,669	\$ 2,029	718	413,287
Total assets	\$ 423,002	\$ 5,005,830	\$ 48,205	\$ 105,527	\$ 5,582,564

SB Energy, Inc.
Notes to Consolidated Financial Statements

	As of December 31, 2024				
	DC	SP	SLN	Corporate	Consolidated
Total current assets	\$ —	\$ 251,628	\$ 9,463	\$ 362,290	\$ 623,381
Property, plant and equipment, net	—	3,361,534	706	—	3,362,240
Other non-current assets	—	286,791	2,546	248	289,585
Total assets	\$ —	\$ 3,899,953	\$ 12,715	\$ 362,538	\$ 4,275,206

SB Energy, Inc.
Notes to Consolidated Financial Statements

Note 22. Condensed financial information of registrant (parent company only)

SB Energy, Inc.
(Parent Company Only)
Condensed Balance Sheets
In thousands, unless otherwise stated

	December 31, 2025	December 31, 2024
Assets		
Current assets		
Cash and cash equivalents	\$ 87,650	\$ —
Accounts receivable and other current assets	1,128	—
Total current assets	88,778	—
Non-current assets		
Investment in subsidiaries	1,817,677	1,694,582
Other non-current assets	738	298
Total non-current assets	1,818,415	1,694,880
Total assets	\$ 1,907,193	\$ 1,694,880
Liabilities and member's equity		
Current liabilities		
Other current liabilities	1,909	18,910
Total current liabilities	1,909	18,910
Non-current liabilities		
Debt - related party	709,520	410,000
Deferred tax liability	25,375	16,105
Total non-current liabilities	734,895	426,105
Total liabilities	\$ 736,804	\$ 445,015
Member's equity		
Contributed capital (19,966,564 units outstanding as of December 31, 2025 and 2024)	1,764,518	1,105,986
(Accumulated deficit) retained earnings	(594,129)	143,879
Total member's equity	1,170,389	1,249,865
Total liabilities and member's equity	\$ 1,907,193	\$ 1,694,880

The accompanying notes are an integral part of these condensed financial statements.

SB Energy, Inc.
Notes to Consolidated Financial Statements

SB Energy, Inc.
(Parent Company Only)
Condensed Statements of Operations and Comprehensive Loss
In thousands, unless otherwise stated

	Year Ended December 31,	
	2025	2024
Total operating costs and expenses	\$ (4,724)	\$ (728)
Equity in income (loss) of consolidated subsidiaries	(693,321)	146,585
Interest income	1,930	—
Interest expense	(32,018)	(24,600)
Other expense (income), net	(768)	(118)
Income (loss) before income taxes	(728,901)	121,139
Income tax expense	(9,106)	(15,035)
Net income (loss) and comprehensive income (loss) attributable to SB Energy, Inc.	\$ (738,007)	\$ 106,104

The accompanying notes are an integral part of these condensed financial statements.

SB Energy, Inc.
(Parent Company Only)
Condensed Statements of Cash Flows
In thousands, unless otherwise stated

	Year Ended December 31,	
	2025	2024
Cash flows from operating activities		
Net cash provided by (used in) operating activities	\$ (53,339)	\$ 50
Cash flows from investing activities		
Payments for property, plant and equipment		(50)
Investment in subsidiaries	(158,390)	—
Net cash used in investing activities	\$ (158,390)	\$ (50)
Cash flows from financing activities		
Capital contributions	495,000	—
Capital distributions	(495,141)	—
Proceeds of debt - related parties	299,520	—
Net cash provided by financing activities	\$ 299,379	\$ —
Net (decrease) increase in cash and cash equivalents and restricted cash	87,650	—
Cash and cash equivalents and restricted cash at the beginning of the period	—	—
Cash and cash equivalents and restricted cash at the end of period	\$ 87,650	\$ —
Supplemental disclosure of noncash investing and financing activities		
Noncash capital contributions from parent	\$ 658,675	\$ 1,105,986

The accompanying notes are an integral part of these condensed financial statements.

SB Energy, Inc.
Notes to Consolidated Financial Statements

Notes to Condensed Financial Statements of Registrant (Parent Company Only)

1. Basis of Presentation

These condensed parent company-only financial statements have been prepared in accordance with Rule 12-04, Schedule I of Regulation S-X, as the restricted net assets (as defined in Rule 4-08(e)(3) of Regulation S-X) of the subsidiaries of SB Energy, Inc. exceed 25% of the consolidated net assets of the Company. Under the terms of the Credit Agreement dated October 18, 2023, entered into by SE Global Borrower, LLC (the "Borrower"), a wholly owned subsidiary of the Company, the Borrower and its subsidiaries are subject to restrictions on dividends, distributions, loans and advances. These restrictions limit the ability to make dividends, distributions or other payments, or transfer assets to the Company, except under specified conditions, including compliance with financial covenants, debt service requirements and liquidity thresholds. Accordingly, as of December 31, 2025, all of the consolidated net assets of SE Global Borrower, LLC are considered restricted net assets as defined in Rule 4-08(e)(3) of Regulation S-X.

These condensed parent company financial statements have been prepared using the same accounting principles and policies described in the notes to the consolidated financial statements, with the only exception being that the parent company accounts for its subsidiaries using the equity method.

2. Related Party Transactions

On March 6, 2024, SB Energy, Inc. entered into an intercompany agreement with SB Energy Global, LLC and SBE Global, LP to assume a revolving promissory note due with interest previously issued to SB Energy Global, LLC by SBE Global, LP with an outstanding balance of \$410,000 thousand as of the date of assumption by SB Energy, Inc. On March 18, 2025, SB Energy, Inc. and SBE Global, LP, entered into an intercompany agreement to amend this note, which bears interest at 7.272% per annum.

On November 26, 2025, SB Energy, Inc. entered into a separate intercompany agreement with SBE Global, LP for an additional revolving promissory note, which bears interest at 6.000% per annum.

Both of the above notes have a maturity date of January 1, 2030 or sooner if certain contractual covenants are violated. The notes are revolving facilities that may be prepaid in part or full at any time without any penalty. As of December 31, 2025 and 2024, the intercompany promissory notes have a combined outstanding principal of \$709,520 thousand and \$410,000 thousand, respectively, in the condensed balance sheets. Additionally, for the years ended December 31, 2025 and 2024, corresponding related-party interest expense of \$32,018 thousand and \$24,600 thousand, respectively, is recorded in the condensed statements of operations and comprehensive loss.

Note 23. Subsequent events

Subsequent events have been evaluated through June 22, 2026, which was the date the consolidated financial statements were available to be issued.

Pelicans Jaw Bridge Loan

From January 1, 2026 and through the date these consolidated financial statements were available to be issued, Pelicans Jaw Solar, LLC made additional draws of \$82,900 thousand on the Pelicans Jaw Bridge Loan.

OpenAI Arrangement

On January 9, 2026, the Company issued 8,554,600 warrants to OpenAI Infra a related party. Upon vesting, each warrant provides the holder with the right to acquire a Series B common unit of Energy Global, LP, a parent of the Company, at an exercise price of \$0.01 per unit. The warrants vest in tranches upon the achievement of specified milestones, including one for consummation of the Company's initial public offering. The warrants have a ten-year term; vested warrants will mandatorily convert in connection with the offering. In connection with the warrant issuance, OpenAI Infra made an equity investment in

SB Energy, Inc.
Notes to Consolidated Financial Statements

Energy Global, LP, and is expected to be the beneficial owner of more than 5% of the Company's outstanding common stock following the initial public offering.

Data Center Executory Contracts

On January 9, 2026, the Company's wholly owned subsidiary, Milam County DC, LLC, entered into two triple-net data center lease agreements with Orion DC I, LLC, an affiliate of OpenAI, as tenant, for data center buildings to be constructed in Milam County, Texas. Building 1 is designed for approximately 308 MW of critical IT capacity and Building 2 is designed for approximately 445 MW of critical IT capacity, for a combined total of approximately 753 MW of critical IT capacity across the Milam County campus, with each building comprising approximately 650,000 square feet. Each lease has a 15-year initial term with two 10-year tenant extension options, and rent is structured on a yield-on-cost basis with an annual escalator. The leases had not yet commenced as of the date the consolidated financial statements were available to be issued. In connection with the execution of the lease agreements, an OpenAI affiliate executed a joinder to each lease pursuant to which it unconditionally guaranteed all liabilities and obligations owed by the tenant to the Company's subsidiary under the applicable lease.

SE Borrower Term Loan

On January 22, 2026, SE Borrower fully repaid the outstanding principal of SE Borrower Term Loan of \$60,549 thousand and the accrued interest through the payoff date of \$444 thousand for the total payoff amount of \$60,993 thousand.

Angela Lease Arrangement

On February 25, 2025, the Company's wholly owned subsidiary, Angela SLB Pledgor Parent, LLC and Angela SLB Master Lessee, LLC, were organized as a Delaware limited liability company. On May 9, 2025, Angela SLB Master Lessee, LLC ("Angela Lessee"), the Company's wholly owned subsidiary, executed Master Lease Agreement with certain lessor to sell Angiola East, LLC's assets and lease back Angiola East, LLC's assets. On February 11, 2026, Angela Lessee executed the bill of sell and received total sale lease-back proceeds of \$224,083 thousand from the lessor. As the transaction doesn't qualify as a sale for accounting purposes, the proceeds will be accounted for as a financial liability. Concurrently, Angiola East, LLC fully repaid the outstanding principal of Angela Bridge Loan of \$133,100 thousand and the payments of the interest plus legal expense of \$460 thousand for the total payoff amount of \$133,560 thousand. In connection with the transaction, \$73,227 thousand of the sale lease-back proceeds were transferred to SBE and \$15,242 thousand were transferred to Angiola East, LLC's restricted cash. The proceeds will be used for future lease prepayments and expected project costs.

Libra Project Financing Arrangement

On March 13, 2026, Libra Project Company and Libra Member B, LLC, the Company's wholly owned subsidiaries, entered into a financing agreement with certain lenders to obtain the construction loan and bridge loan at Libra Project Company for a total loan commitment of \$2,446,292 thousand and a letter of credit facility of \$98,000 thousand. As of the closing date, \$239,000 thousand of the remaining purchase price from the Libra Project Company's asset acquisition was still outstanding. The proceeds from the initial draw at closing were \$415,150 thousand. Part of the proceeds from the draw were used to pay the lender fees of \$55,603 thousand and the outstanding notice to proceed payment to Arevia Power Portfolio from the Libra Project Company's asset acquisition of \$174,000 thousand. At the same time, the Company terminated the pre-hedging agreement that was put in place to hedge the project interest rate exposure.

The Company expects to achieve substantial completion in the second half of 2027. Borrowings under the construction and bridge facilities bear interest at variable rates based on SOFR plus an applicable margin of approximately 1.625% (or a lower margin for base rate borrowings), with margins increasing modestly during the term loan phase following conversion. Interest is payable periodically or, during construction, may be capitalized and added to the outstanding principal balance. Upon satisfaction of specified completion conditions, the construction loans are expected to be converted into an amortizing term loan.

SB Energy, Inc.
Notes to Consolidated Financial Statements

The facilities are secured by substantially all project assets and are subject to customary project finance covenants, including minimum debt service coverage requirements and restrictions on additional indebtedness, liens and distributions.

Athos Storage Financing Arrangement

On March 19, 2026, Athos Storage, LLC and Athos Storage Member B, LLC, the Company's wholly owned subsidiaries, entered into financing agreements with certain lenders to obtain the construction loan and bridge loan at Athos Storage, LLC for a total loan commitment of \$679,400 thousand and a letter of credit facility of \$78,044 thousand. The proceeds from the initial draw at closing were \$181,250 thousand. Part of the proceeds from the draw were used to pay the lender fees of \$15,489 thousand and the equity reimbursement of \$64,003 thousand to SBE.

The Company expects to achieve substantial completion in the first quarter of 2027. Borrowings bear interest at variable rates based on SOFR or a base rate, plus applicable margins of approximately 1.75% for construction loans and approximately 1.5% to 2.25% for bridge loans. Interest is payable quarterly, at maturity, and upon prepayment or conversion, and may be capitalized during the construction period. Construction and bridge loan balances are due at maturity or are expected to convert into longer-term facilities upon satisfaction of specified completion conditions.

SE Cosmos Financing Arrangement

On March 31, 2026, SE Cosmos, LLC, the Company's wholly owned subsidiary, entered into a financing agreement with certain lenders to obtain a bridge loan for a total loan commitment of \$425,000 thousand. The proceeds from the initial draw at closing were \$342,250 thousand. Part of the proceeds from the draw were used to pay the lender fees of \$7,049 thousand and outstanding project costs of \$67,259 thousand.

The bridge facility has a contractual maturity of July 31, 2026, which may be extended to September 30, 2026 subject to certain conditions. Borrowings bear interest at variable rates based on SOFR or a base rate plus an applicable margin of approximately 1.75% to 2.75%, subject to periodic step-ups during the term of the facility. All outstanding amounts, including accrued interest, are due at maturity, unless earlier repaid or refinanced.

SE Cosmos Senior Secured Notes

On April 30, 2026, SE Cosmos, LLC entered into a purchase agreement and related financing arrangements to issue \$999,000 thousand aggregate principal amount of 8.875% senior secured notes due 2031, which settled on May 7, 2026. Part of the proceeds was used to repay in full the outstanding principal including the accrued interest of the bridge loan of \$342,691 thousand, and the lender fees of \$12,728 thousand. \$140,381 thousand of the proceeds was transferred to SE Cosmos, LLC's reserve account for the debt service reserve and construction reserve, and \$503,200 thousand was distributed to the SE Cosmos, LLC. The notes are secured by first-priority liens on substantially all assets of SE Cosmos, LLC, including pledged equity and the project assets, pursuant to a security agreement with a collateral agent.

Energy Global, LP Capital Contribution

On May 15, 2026, and May 18, 2026, Energy Global, LP contributed \$500,000 thousand and \$200,000 thousand, respectively, of the proceeds to its wholly owned subsidiary, SB Energy, Inc. On June 22, 2026, Energy Global, LP contributed \$640,000 thousand to its wholly owned subsidiary, SB Energy, Inc. These contributions are to support data center infrastructure development and construction, renewable energy project development, debt repayment and general working capital needs.

Pelicans Jaw TE Holdco MC funding

On June 1, 2026, Pelicans Jaw TE Holdco, LLC received Class A investor (FNBC Leasing Corporation) equity contributions of \$134,290 thousand pursuant to the executed Equity Capital Contribution Agreement ("ECCA") and Membership Interest Purchase Agreements dated as of May 9, 2025. This

SB Energy, Inc.
Notes to Consolidated Financial Statements

consideration represents 20% of the total contributions the Class A investor has committed to provide to Pelicans Jaw Solar, LLC. \$12,522 thousand of the proceeds were used towards payment of the tax equity investor fee to JP Morgan Chase Bank N.A. The mechanical completion funding represents the initial monetization of tax equity proceeds and execution of the financing structure established under the ECCA, supporting project capitalization and advancement toward completion.

Note 24. Subsequent event (Unaudited)

Corporate Reorganization

On July 10, 2026, SE Global Holdings, LLC converted its legal structure from a Delaware limited liability company, to a Delaware corporation named SE Global Holdings, Inc., pursuant to the provisions of the Delaware Limited Liability Company Act and the General Corporation Law of the State of Delaware. In connection with the corporate conversion, the Company entered into the following series of transactions to implement the related reorganization:

- The Company was renamed to SE Global Holdings, Inc.;
- The Company authorized 100,000 thousand shares of common stock and 10,000 shares of preferred stock; and,
- The Company's Members' equity as of July 10, 2026 was reclassified into common stock and additional paid-in capital, with each LLC unit being converted 1:1 for common stock. Given the common stock issued only has a nominal par value, substantially all contributed capital is reclassified to additional paid-in capital. This non-cash reclassification within stockholders' equity did not affect total equity or total capitalization.

On August 28, 2026, SE Global Holdings, Inc. converted its legal structure from a Delaware corporation to a Texas corporation, pursuant to the provisions of the Texas Business Organization Code. On August 31, 2026, the Company changed its name to SB Energy, Inc. The financial statements presented herein reflect the LLC legal structure of the Company that existed as of December 31, 2025, prior to the name change and conversion. The conversion did not have any impact on the Company's capitalization.

2 【主な資産・負債及び収支の内容】

前記「1 財務書類」を参照のこと。

3 【その他】

(1) 後発事象

前記「1 財務書類 - 注記23『後発事象』及び注記24『後発事象（非監査）』」を参照のこと。

(2) 訴訟

前記「1 財務書類 - 注記14『コミットメント及び偶発債務』」を参照のこと。

4 【米国と日本における会計原則及び会計慣行の主な相違】

本書記載の連結財務書類は米国で一般に公正妥当と認められた会計原則及び会計慣行に準拠して作成されている。従って、日本で一般に公正妥当と認められた会計原則と相違する場合がある。主たる相違点は次の通りである。

(1) のれん及びその他の無形固定資産

米国においては、企業結合会計の取得法により、買収価額(引受負債の公正価額を含む。)が被買収会社の買収時における純資産の公正価値を超える額は、のれんに計上される。ASCトピック350「無形固定資産 - のれん及びその他」に従い、のれん及び利用期間が確定できない無形固定資産は償却されずに、少なくとも年に一度、又は一定の事象が生じた際に、減損の有無が判定される。ASCトピック350はまた、のれんの潜在的な将来の減損を評価するために報告単位で識別することを要求している。

日本においては、のれんについて「企業結合に関する会計基準」が適用されており、20年以内のその効果の及ぶ期間にわたり、定額法その他の合理的な方法により規則的に償却されている。但し、のれんの金額に重要性が乏しい場合には、当該のれんが生じた事業年度の費用として処理することができる。また、のれんは「固定資産の減損に係る会計基準」の適用対象資産となることから、償却を行う場合においても、当該基準に従った減損処理が行われる。

(2) 非支配持分

米国においては、ASCトピック805「企業結合」により、取得企業は、取得日において、被取得企業に対する非支配持分を取得日公正価値により測定することが要求されている。

日本においては、企業会計基準第21号「企業結合に関する会計基準」に基づき、非支配株主持分は、企業結合日における被取得企業の識別可能な資産及び負債の時価を基礎とした純額のうち、非支配株主に帰属する持分相当額により測定される。

(3) 長期性資産の減損

米国においては、ASCトピック360「有形固定資産」により、長期性資産は事業又は状況の変化が帳簿価額を回収できない可能性を示す場合(例：将来予測キャッシュ・フローが資産の帳簿価額を下回る場合)、その都度減損が生じていないか見直しを要求されている。減損が必要な場合は、長期性資産の公正価値を帳簿価額が超過する額により長期性資産の減損損失が計上される。ASCトピック360は長期性資産の定義から、ASCトピック350「無形固定資産 - のれん及びその他」に準拠して償却されないのれん及びその他の耐用年数が確定できない無形固定資産を除外している。

日本においては、長期性資産の減損会計について「固定資産の減損に係る会計基準」が適用されている。当該基準は、処分予定の資産を区分していないこと、減損の測定に公正価値ではなく回収可能価額(資産の正味売却価額と見積将来キャッシュ・フローの現在価値のいずれか高い金額)を使用していること等の差異はあるが、根本的な考え方はASCトピック360と大きな差異はない。

(4) 変動持分事業体の連結

米国においては、ASCトピック810「連結」が、事業体の変動持分事業体を連結すべきかどうかの判断基準、並びに第一受益者によって連結されるべき報告事業体の判断基準を定めている。

日本においては、(a)他の会社の議決権の過半数を所有している場合、(b)他の会社の議決権の半数以下しか所有していなくても、高い比率の議決権を所有しており、かつ、意思決定機関を支配している一定の事実が認められる場合のいずれかの場合に連結されることが要求される。なお、投資事業組合の連結については企業会計基準委員会から公表された実務対応報告第20号「投資事業組合に対する支配力基準及び影響力基準の適用に関する実務上の取扱い」が適用されている。実務対応報告第20号は、企業に投資事業組合に対する支配及び影響に関する要件を満たした場合、当該投資事業組合を連結することを要求している。ただし、変動持分事業体の連結に関する会計基準はない。

(5) 利息費用の資産化

米国においては、ASCトピック835「利息」により、適格な支払利息を以下の種類の資産の一部として資産計上することが要求されている。すなわち、(a)事業体の使用のために建設又は生産された資産(第三者が事業体のために建設又は生産した資産のうち、前払いや出来高支払いがなされたものを含む。)、(b)別のプロジェクトとして建設又は生産された、売却又はリース目的の資産、及び(c)持分法による投資(持分、貸付金及び前渡金)(但し、被投資会社が予定される主要な事業を開始するために必要な活動を実施中であり、被投資会社の活動に事業の適格な資産を取得するための資金の利用が含まれる場合)である。

日本においては、利息費用の資産化についての包括的な会計基準は設定されておらず、費用処理が原則である。ただし、特定の資産、業種については例外的規定がある。

(6) 負債及び資本双方の特徴を有する金融商品

米国においては、ASCトピック480「負債と資本の区別」により、負債及び資本の両方の特徴を併せ持つ特定の金融商品を発行体がどのように分類及び測定するかの基準を規定している。この基準の対象となる金融商品については、発行体の債務を表すことから、発行体は負債(若しくは状況によっては資産)として区分することが要求されている。

日本においては、負債及び資本双方の性質を有する金融商品についての包括的な会計基準はない。

(7) 法人所得税の不確実性の会計処理

米国においては、ASCトピック740「法人所得税」に基づき、法人所得税法における不確実性に関する会計処理及び報告を明確にしている。当該解釈指針は、法人所得税申告においてとる又はとると予想される不確実な税務ポジションの財務書類における認識、測定、表示及び開示に関する包括的モデルについて規定している。

日本においては、不確実な税務ポジションに関する会計基準は設定されていない。

(8) 株式報酬

米国においては、ASCトピック718「報酬 - 株式報酬」により、全ての株式報酬に係る超過ベネフィット又は不足税額は、法人税等の減額又は増額として認識することが求められる。超過ベネフィット又は不足税額は、営業活動によるキャッシュ・インフロー/アウトフローとして分類・表示されることが求められている。また、税務当局に対して支払われた従業員の株式に基づく報酬に係る現金は全て、財務活動によるキャッシュ・フローとして分類すべきことが明確化されている。さらに、希薄化後の1株当たり当期純利益の計算において、買戻し可能な株式に自己株式方式を適用する場合、見込まれる収入には超過のベネフィット税額が含まれないことになる。

日本においては、企業会計基準委員会 企業会計基準第8号「ストック・オプション等に関する会計基準」が適用される。ただし、上記のような明示的な規定はない。

(9) リース

米国においては、ASCトピック842「リース」により、全てのリース債務について、リース資産及びリース負債を貸借対照表上に認識すること、並びにリース契約に関する重要な情報を開示することを要求している。当該基準は、オペレーティング・リースとして分類される契約についても、借手がリース資産及びリース負債として認識することを要求している。

日本においては、企業会計基準第13号「リース取引に関する会計基準」が適用される。貸借対照表にはファイナンス・リースのみが認識され、オペレーティング・リースはオフバランスで処理される。これは現在のリース基準を適用する前の米国会計基準に基づく会計処理と類似している。

なお、日本においては、2024年9月13日に企業会計基準第34号「リースに関する会計基準」が公表された。当該基準では、借手のリース取引をファイナンス・リース又はオペレーティング・リースに分類するのではなく、借手のすべてのリース取引は使用权資産およびリース負債が計上されることになる。また、米国において一般に公正妥当と認められている会計原則におけるファイナンス・リースと同様に、使用权資産から減価償却費が、リース負債から利息費用が計上されることになる。当該基準は、2027年4月1日以降開始する事業年度から適用され、早期適用も認められている。

(10) 棚卸資産

米国においては、ASCトピック330「棚卸資産」により、棚卸資産は原価と正味実現可能価額のいずれか低い額により測定される。正味実現可能価額とは、通常の事業過程における見積売価から、完成、処分及び輸送に要する合理的に予測可能な費用を控除した金額をいう。

日本においては、企業会計基準第9号「棚卸資産の評価に関する会計基準」が適用される。通常の販売目的で保有する棚卸資産については、取得原価をもって貸借対照表価額とし、期末における正味売却価額が取得原価よりも下落している場合には、当該正味売却価額をもって貸借対照表価額とし、取得原価と当該正味売却価額との差額を当期の費用として処理する。正味売却価額とは、売価から見積追加製造原価及び見積販売直接経費を控除した金額をいう。

第7 【外国為替相場の推移】

当社の財務書類の表示に用いられた通貨（米ドル）と本邦通貨との間の為替相場が、国内において時事に関する事項を掲載する2紙以上の日刊新聞に参考期間の事業年度において掲載されており、本記載は省略します。

第8 【本邦における提出会社の株式事務等の概要】

1 【本邦における株式取扱い事務の概要】

（1）株式の名義書換取扱場所及び名義書換代理人

日本においては、普通株式の名義書換取扱場所及び名義書換代理人は存在しません。

普通株式の取得者（以下「実質株主」といいます。）は、その取得窓口となった金融商品取引業者（以下「窓口金融商品取引業者」といいます。）との間に外国証券取引口座約款（以下「約款」といいます。）を締結する必要があり、当該約款により、株主の名義で外国証券取引口座（以下「取引口座」といいます。）が開設されます。売買取引の実行、売買代金の決済、証券の保管及び株式に関するその他の取引に関する事項はすべてこの取引口座を通じて処理されます。この場合、取引の実行、売買代金の決済及び株式の取引に関するその他の支払についての各事項はすべて当該契約の各条項に従い処理されます。

（2）実質株主に対する特典

該当なし

（3）株式の譲渡制限

普通株式に譲渡制限はありません。

（4）その他株式事務に関する事項

株券の保管

取引口座を通じて保有される普通株式は、窓口金融商品取引業者を代理する米国における保管機関（以下「現地保管機関」といいます。）を通じて現地決済機構の名義人の名義で登録され、現地保管機関により保管されます。

配当等基準日

当社から配当等を受取る権利を有する実質株主は、当社取締役会が配当支払等のために定めた基準日現在、普通株式を実質的に所有する者です。

事業年度の終了

毎年12月31日

実質株主に対する公告

日本においては普通株式に関する公告を行いません。

実質株主に対する株式事務に関する手数料

実質株主は、窓口金融商品取引業者の定めるところにより、約款に規定された手続及び行為のための手数料及び費用として、取引口座を維持するための管理料を支払います。さらに、実質株主は、約款に規定されたその他の費用を支払う可能性もあります。

2 【日本における株主の権利行使方法】

（1）実質株主の議決権の行使に関する手続

議決権の行使は、実質株主が窓口金融商品取引業者を通じて行う指示に基づき、現地保管機関を通じて、現地決済機構の名義人が行います。ただし、実質株主が指示をしない場合、現地決済機構の名義人は実質株主のために保有されている普通株式について議決権を行使しません。

（２）配当請求に関する手続

現金配当の交付手続

約款に従い、現金配当は、窓口金融商品取引業者が現地保管機関を通じて、現地決済機構の名義人から一括受領し、取引口座を通じて実質株主に交付します。

株式配当等の交付手続

株式分割により割り当てられた普通株式は、現地保管機関を通じて、現地決済機構の名義人の名義で登録され、窓口金融商品取引業者はかかる普通株式を取引口座を通じて処理します。ただし、単元未満の端株については、当社の代理人或いは窓口金融商品取引業者を代理する現地保管機関により売却され、その純手取金は、窓口金融商品取引業者が現地保管機関を通じて、現地決済機構の名義人から一括受領、或いは、現地保管機関より一括受領し、取引口座を通じて実質株主に支払います。株式配当により割り当てられた普通株式は、現地保管機関を通じて、現地決済機構の名義人の名義で登録され、窓口金融商品取引業者はその定める手続きに従い、かかる普通株式を取引口座を通じて処理し、又は売却し、その純手取金を取引口座を通じて実質株主に支払います。

（３）株式の譲渡に関する手続

実質株主がその持ち株の売却注文をなす際の実質株主と窓口金融商品取引業者との間の決済は円建て及び窓口金融商品取引業者が取扱い可能な範囲内の外貨によります。窓口金融商品取引業者は、国内店頭取引についての普通株式の決済を預り金によって行い、普通株式の取引の結果として現地保管機関が保有する普通株式数に増減が生じた場合には、現地保管機関が参加する現地決済機構において関係普通株式の譲渡手続がとられます。

（４）本邦における配当等に関する課税上の取扱い

日本国の居住者である個人であって当社の株式(以下本(４)において「本株式」といいます。)を保有する当社の実質株主(以下本(４)において「個人株主」といいます。)が、日本における取引口座を通じて取得し保有する本株式について、日本における支払の取扱者を通じて交付を受ける配当及びかかる本株式の売買損益に係る所得税・地方住民税、並びに個人株主が保有する本株式について相続が開始した場合における相続税に関する本邦における課税上の取扱いの概要は、以下の通りです。但し、所得税・地方住民税に関する以下の記述は、(イ)本株式が上場株式であり、かつ(ロ)個人株主は、本株式について支払われる配当については日本における支払の取扱者を通じて交付を受けることを前提とするものであって、(イ)又は(ロ)のいずれかの前提を満たさない可能性がある場合について記述するものではありません。

なお、以下の記述は、本書の日現在施行されている日本の租税法令に基づくものであり、あくまでも一般的な課税上の取扱いについて述べるものであるに過ぎません。また、以下の記述の内容は、適用ある諸法令の改正により変更されることがあり、かつ例外規定の適用によって以下に記述されている内容とは異なる取扱いがなされる場合があります。課税上の取扱いの詳細及び各投資家における具体的な課税上の取扱いについては、投資家各自の税務顧問に確認してください。

(a) 配当

個人株主が日本における支払の取扱者を通じて交付を受ける配当については、米国において当該配当の支払の際に源泉徴収された米国源泉所得税の額(もしあれば)を米国における当該配当の支払額から控除した後の金額に対して、通常の20%(所得税15%及び地方住民税5%)に復興特別所得税(但し、令和29年12月31日まで)の税率(令和8年12月31日までは所得税額の2.1%、令和9年1月1日から令和29年12月31日までは所得税額の1.1%)及び防衛特別所得税(但し、令和9年1月1日から)の税率(所得税額の1%)を加えた合計20.315%の税率で、源泉徴収(地方住民税については特別徴収)により課税されます(この源泉徴収を、以下「支払取扱者源泉徴収」といいます。)

個人株主が受領した本株式の配当について支払取扱者源泉徴収がなされた場合には、当該配当の金額については、確定申告を要する所得に含めないことができるとされているので、かかる個人株主が本株式について受領する配当に関しては、日本で累進税率(最高限界税率は、所得税と地方住民税を合計した55%に復興特別所得税(但し、令和29年12月31日まで)の税率(令和8年12月31日までは所得税額の2.1%、令和9年1月1日から令和29年12月31日までは所得税額の1.1%)及び防衛特別所得税(但し、令和9年1月1日から)の税率(所得税額の1%)を加えた合計55.945%である。)により総合課税の対象となる課税所得に含めず、支払取扱者源泉徴収のみで日本における課税関係を終了させることができます。

個人株主は、本株式の配当を含む上場株式等の配当所得について、課税年度毎に、適用法令の定めるところに従って、上場株式等の配当所得に係る申告分離課税制度(以下「配当申告分離課税」といいます。))を選択することができます。配当申告分離課税が選択された場合、配当申告分離課税の対象となる上場株式等の配当所得は、上記の総合課税の対象となる配当所得には含まれないこととなり、適用ある法令に定める要件及び制限に従って当該配当所得と上場株式等の譲渡損失との損益通算が認められます。さらに、本株式の配当を含む上場株式等の配当所得について配当申告分離課税が選択された場合の損益通算の対象に、特定公社債の利子、特定公社債の償還差損益、及び特定公社債の譲渡損益等が原則として含まれることになります。他方、個人株主が本株式について受けた配当について上記の総合課税による課税に服することになる場合には、当該配当と譲渡損失との損益通算は認められません。個人株主が、本株式の配当を含む上場株式等の配当所得について配当申告分離課税を選択した場合における税率は、通常の20%(所得税15%及び地方住民税5%)に復興特別所得税(但し、令和29年12月31日まで)の税率(令和8年12月31日までは所得税額の2.1%、令和9年1月1日から令和29年12月31日までは所得税額の1.1%)及び防衛特別所得税(但し、令和9年1月1日から)の税率(所得税額の1%)を加えた合計20.315%です。なお、令和6年度分(令和5年分所得)以後の個人住民税については、上場株式等の配当所得等につき、所得税と異なる課税方式を選択することはできません。

なお、個人株主が本株式に係る配当全額について累進税率による所得税の総合課税を受ける場合の確定申告及び配当申告分離課税を受ける場合の確定申告においては、上記に述べた本株式の配当に課された米国源泉所得税(もしあれば)は、適用ある法令に定める要件及び制限に従って、外国税額控除の対象となり、また、上記で述べた本株式の配当の交付を受ける際に支払取扱者源泉徴収された所得税額は、適用ある法令に定める要件及び制限に従って、申告納付すべき所得税の額から控除されます。

(b) 売買損益

個人株主による本株式の売却による損益についての課税は、内国法人の上場株式等の売買損益課税と原則として同様です。

(c) 相続税・贈与税

日本に住所を有する個人、又は日本に住所を有しない個人のうち日本国籍を有する個人(当該個人、相続若しくは遺贈に係る被相続人(遺贈をした者を含みます。))又は贈与をした者が、相続若しくは遺贈に係る相続の開始又は贈与前10年以内のいずれかの時において日本に住所を有したことがある場合に限ります。)若しくは日本国籍を有しない個人(相続若しくは遺贈に係る被相続人又は贈与をした者が、相続若しくは遺贈に係る相続開始若しくは贈与の時において日本に住所を有していた場合又は相続若しくは遺贈に係る相続の開始若しくは贈与前10年以内のいずれかの時において日本に住所を有したことがある場合に限ります。))が、本株式を相続するか若しくは本株式の遺贈を受けるか又は本株式について贈与を受けた場合には、日本に住所を有する一時居住者(相続開始の時又は贈与の時において出入国管理及び難民認定法別表第一の上欄の在留資格を有する者であって相続の開始前又は贈与前15年以内において日本に住所を有していた期間の合計が10年以下であるものをいいます。))である個人が外国人被相続人(相続開始の時において、上記在留資格を有し、かつ、日本に住所を有していたものをいいます。))又は外国人贈与者(贈与の時において、上記在留資格を有し、かつ、日本に住所を有していた贈与をしたものをいいます。))から相続若しくは遺贈又は贈与により本株式を取得した場合その他一定の場合を除き、原則として日本の相続税法に基づき相続税又は贈与税が課されるが、適用ある法令に定める要件及び制限に従って、外国で課された相続税又は贈与税に相当する税の税額につき控除が認められる場合があります。

（５）実質株主に対する諸通知

当社が登録株主に対して行う通知及び通信は、現地保管機関が参加する現地決済機構に対してなされます。現地保管機関はこれを窓口金融商品取引業者に送付する義務があり、窓口金融商品取引業者はこれをさらに各実質株主に送付する義務があります。実費は実質株主に請求されます。ただし、実質株主がその送付を希望しない場合及び当該通知若しくは通信の性格上重要性が乏しい場合には、送付することなく窓口金融商品取引業者の店頭
に備え付け、実質株主の閲覧に供されます。

第9 【提出会社の参考情報】

1 【提出会社の親会社等の情報】

該当なし。

2 【その他の参考情報】

該当なし。

第三部【提出会社の保証会社等の情報】

第1【保証会社情報】

該当なし。

第2【保証会社以外の会社の情報】

該当なし。

第3【指数等の情報】

該当なし。

第四部【特別情報】

第 1 【最近の財務書類】

該当なし。

第2【有価証券の様式】

後日提出予定の本書の訂正届出書において記載予定です。

第3【保証会社及び連動子会社の最近の財務諸表又は財務書類】

該当なし。

（ 訳文 ）独立登録会計事務所の監査報告書

エスピー・エナジー・インク 取締役会 御中

財務諸表に対する監査意見

私たちは、エスピー・エナジー・インク（旧 エスイー・グローバル・ホールディングス・インク）及び子会社（以下「会社」という。）の2025年及び2024年12月31日現在の連結貸借対照表、2025年12月31日に終了した2事業年度の各年度の連結損益及び包括損失計算書、連結償還可能非支配持分及びメンバー持分変動計算書、連結キャッシュ・フロー計算書並びに連結財務書類に関する注記（以下「財務書類」と総称する。）について監査を行った。

私たちは、財務書類が、会社の2025年及び2024年12月31日現在の財政状態、並びに2025年12月31日に終了した2事業年度の各年度の経営成績及びキャッシュ・フローを、米国において一般に公正妥当と認められる会計原則に準拠して、全ての重要な点において適正に表示しているものと認める。

監査意見の根拠

これらの財務書類を作成する責任は、会社の経営者にある。私たちの責任は、私たちが実施した監査に基づいて、会社の財務書類に対する意見を表明することにある。私たちは公開企業会計監視委員会（米国）（以下「PCAOB」という。）に登録している会計事務所であり、米国連邦証券法並びに証券取引委員会並びにPCAOBの適用される規則及び規程に準拠して、会社に対して独立性を保持することが求められる。

私たちは、PCAOBの基準に準拠して監査を実施した。これらの基準は、財務書類に誤謬又は不正による重要な虚偽表示がないかどうかについて合理的な保証を得るために、私たちが監査を計画し、実施することを要求している。会社には、財務報告に係る内部統制の監査を受ける義務はなく、私たちもその監査を実施するよう依頼されていない。私たちは監査の一環として、財務報告に係る内部統制を理解することが求められているが、その目的は、財務報告に係る内部統制の有効性について意見を表明することではない。したがって、私たちは、財務報告に係る内部統制の有効性について意見を表明しない。

私たちの監査は、誤謬又は不正による財務書類の重要な虚偽表示リスクを評価する手続、及び当該リスクに対応する手続の実施を含む。これらの手続は、財務書類の金額及び開示に関する証拠の試査による検証を含む。また、私たちの監査は、経営者が採用した会計原則及び経営者が行った重要な見積りの評価、並びに全体としての財務書類の表示の評価も含む。私たちは、意見表明の基礎となる十分かつ適切な監査証拠を入手したと判断している。

カリフォルニア州サンフランシスコ

2026年6月22日

私たちは2021年より、会社の監査人として従事している。

（ ）上記は、英語で作成された監査報告書の訳文として記載されたものです。訳文においては原本の内容を正確に表すよう細心の注意が払われていますが、いかなる内容の解釈、見解または意見においても、原語で記載された監査報告書原本が本訳文に優先します。

[次へ](#)

REPORT OF INDEPENDENT REGISTERED PUBLIC ACCOUNTING FIRM

To the Board of Directors of SB Energy, Inc.:

Opinion on the Financial Statements

We have audited the accompanying consolidated balance sheets of SB Energy, Inc. and its subsidiaries (formerly SE Global Holdings, Inc.) (the “Company”) as of December 31, 2025 and 2024, the related consolidated statements of operations and comprehensive loss, changes in redeemable noncontrolling interests and member’s equity, and cash flows for each of the two years in the period ended December 31, 2025, and the related notes to the consolidated financial statements (collectively referred to as the “financial statements”).

In our opinion, the financial statements present fairly, in all material respects, the financial position of the Company as of December 31, 2025 and 2024, and the results of its operations and its cash flows for each of the two years in the period ended December 31, 2025, in conformity with accounting principles generally accepted in the United States of America.

Basis for Opinion

These financial statements are the responsibility of the Company’s management. Our responsibility is to express an opinion on the Company’s financial statements based on our audits. We are a public accounting firm registered with the Public Company Accounting Oversight Board (United States) (PCAOB) and are required to be independent with respect to the Company in accordance with the U.S. federal securities laws and the applicable rules and regulations of the Securities and Exchange Commission and the PCAOB.

We conducted our audits in accordance with the standards of the PCAOB. Those standards require that we plan and perform the audit to obtain reasonable assurance about whether the financial statements are free of material misstatement, whether due to error or fraud. The Company is not required to have, nor were we engaged to perform, an audit of its internal control over financial reporting. As part of our audits, we are required to obtain an understanding of internal control over financial reporting, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the Company’s internal control over financial reporting. Accordingly, we express no such opinion.

Our audits included performing procedures to assess the risks of material misstatement of the financial statements, whether due to error or fraud, and performing procedures that respond to those risks. Such procedures included examining, on a test basis, evidence regarding the amounts and disclosures in the financial statements. Our audits also included evaluating the accounting principles used and significant estimates made by management, as well as evaluating the overall presentation of the financial statements. We believe that our audits provide a reasonable basis for our opinion.

/s/ Deloitte & Touche LLP

San Francisco, California

June 22, 2026

We have served as the Company’s auditor since 2021.

（注）上記は、監査報告書の原本に記載された事項を電子化したものであり、その原本は有価証券届出書提出会社が別途保管しております。