

豊かな未来への責任投資



Japan Infrastructure Fund
Investment Corporation

ジャパン・インフラファンド投資法人
本日公表のプレスリリースに関する補足説明資料

証券コード 9287

2024年12月9日

9287

0	エグゼクティブサマリー	2
1	新規資産の取得	3
	(1) 今次物件取得サマリー	4
	(2) 今次物件取得によるポートフォリオへの効果	5
	(3) 取得予定資産の概要	6-7
	(4) 地域別電力需要を意識した地域分散の進展	8
	(5) 財務戦略	9
2	業績予想	10
	(1) 1口当たり分配金の見直しと今後の推移	11
	(2) 投資主価値を踏まえた利益超過分配金の在り方	12-13
	(3) 継続成長を想定したキャピタルアロケーション	14
3	今後の運用戦略について	15
	(1) ジャパン・インフラファンドの運用概況分析	16
	(2) 中期運用における基本戦略	17
	(3) ポートフォリオ成長戦略	18
	(4) 運用概況を踏まえた投資主価値拡大に向けての検証	19
	(5) EPU成長目標	20



外部環境の変化に合わせた機動的な戦略により、サステナブルな投資主価値向上を追求する

投資法人運営状況

投資法人の特徴

- ◆ スポンサーである丸紅とみずほグループの知見と信用力を背景とする事業基盤と再生可能エネルギー業界ネットワーク
- ◆ 長期安定分配を基本とした、規律ある財務基盤を備えた成長戦略

上場来の運用実績と課題

- ◆ 着実な外部成長により、上場インフラファンド最多の61物件からなるポートフォリオを構築
- ◆ 外部影響に伴う発電量減少に対する対策・改善、アセット多様化等の取組み

外部市況・金融経済環境

金融環境の変化

- ◆ インフレ懸念等を背景とした足許の投資口価格の状況が長引くことによる市場全体の成長のペースダウン
- ◆ 政策金利引上げを発端とする市場見通しの不透明感と借入コスト上昇懸念

国内エネルギー政策と市況

- ◆ 急増する電力需要への対応とカーボンニュートラル達成に向けた再生可能エネルギーの普及拡大
- ◆ 再生可能エネルギー電源の需要拡大に伴う、発電設備の取得競争の激化

足許の事業環境を踏まえた本投資法人の今次取組み

- 1 借入余力を活用した物件取得による投資主価値の向上** P.3-9
 - 新規4物件を借入調達のみで取得し、投資口1口当たり純利益増額を図る
- 2 ROE向上に向けたキャッシュマネジメント方針** P.10-14
 - 外部環境変化を踏まえ、余剰資金（減価償却費）の一部を成長投資に向けることで将来的な利益分配金の増大を目指す
- 3 中長期的に本投資法人が目指すビジョンと基本戦略** P.15-20
 - 保有資産の価値向上と長期視点に立った取組みを通じ、EPU成長を伴う投資主価値向上を図る

1

新規資産の取得



- 公募増資を伴わないレバレッジを活用した物件取得により、資産規模は710億円に拡大しEPUが向上
- 初の中部エリア物件の取得に加え、リパリング案件を含む太陽光発電設備4物件の取得^(注)により、更なる規模拡大と、上場インフラファンド最多となる65物件に分散された安定的なバランス型ポートフォリオを実現

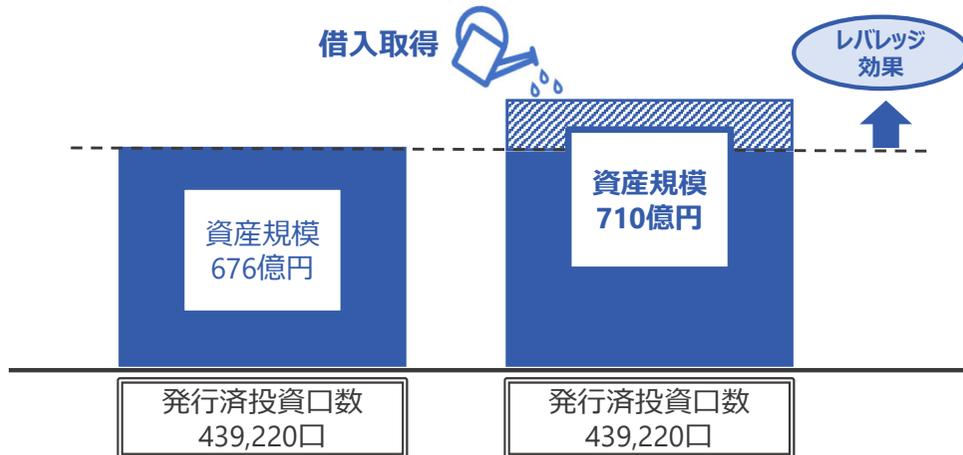
周辺環境を踏まえた借入による取得の実行

- 継続的な成長を図るための準備を進めてきたが、足許の投資口価格は新投資口発行による新規資産の取得が必ずしも投資主価値向上に寄与しない環境
- 一方で再生可能エネルギー設備の取得競争は激化するとともに、金利が上昇等の情勢変化を踏まえ、ポートフォリオの成長は機を逃さずに実践することが投資主価値の向上に資すると判断

物件取得環境の変化とLTV水準を見据えて
既存の借入余力を活用した機動的な物件取得を遂行

レバレッジを活用した資産取得による投資主価値増大のイメージ

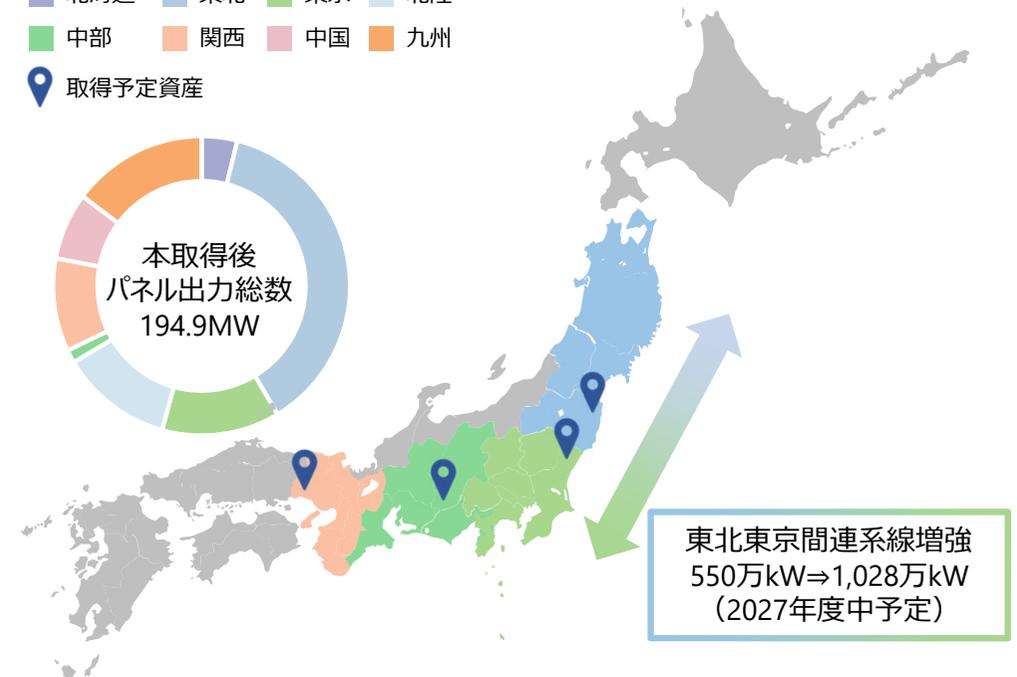
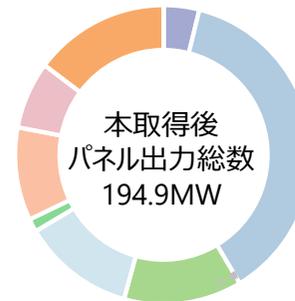
- 投資口数はそのままに借入資金を投じて資産規模を増大することで、投資主価値の向上を意図した成長を実施



(注) 同日付で既存の山形米沢太陽光発電所の土地の追加取得も決定していますが、本資料では説明を省略しています。

電力多消費エリアへの分散強化

【電力管内別分散】



- 投資比率の小さいエリアに所在する物件の組入れにより、全国的なポートフォリオが更に分散
- 電力需要の旺盛な東京・関西・中部電力、及び地域連系線を経由した東京電力管内への供給力が期待される東北電力管内の物件を取得



今次物件取得によるポートフォリオへの効果



	第10期末時点	取得予定資産	本取得後
取得（予定）価格合計	676億円	33億円	710億円
パネル出力合計	185.2MW	9.7MW	194.9MW
取得（予定）資産 合計数	61物件	4物件	65物件
平均設備利用率	12.7%	14.3%	12.8%
1MW当たり 取得（予定）価格合計	3.6億円	3.4億円	3.6億円
平均FIT単価	34.8円	37.0円	34.9円
FIT残存年数	12年10ヶ月	11年0ヶ月	12年8ヶ月
CO2排出削減貢献量	134,267トン	7,915トン	142,182トン



S-62 茨城北茨城太陽光発電所



パネル出力	2.4MW	供給開始日	2014年11月	オペレーター	丸紅株式会社	O&M業者	ブルースカイソーラー株式会社
パネル設置数	4,292枚	残存調達期間 (注1)	9年11ヶ月	EPC業者	盈泰ジャパン株式会社	面積	54,943㎡
買取電気事業者	東京電力 エナジーパートナー	想定年間 発電量 (注2)	3,288MWh	パネルメーカー	Trina Solar	敷地の 権利形態	地上権
買取価格	40円/kWh	想定設備利用率 (注2)	15.1%	パワコン供給者	華為技術日本株式会社	パネルの種類	単結晶 両面発電

(注1) 「残存調達期間」は、取得予定資産に係る太陽光発電設備における、取得予定日から調達期間満了日までの期間を月単位で切り捨てて記載しています。本資料において同じです。

(注2) 「想定年間発電量」及び「想定設備利用率」は、近傍気象官署における20年間の日射量変動について統計分析を行い計算した超過確率P（パーセントイル）50の数値としてテクニカルレポートに記載された、各取得予定資産に係る太陽光発電設備について初年（但し、茨城北茨城太陽光発電所についてはリパリング実施後の稼働初年度）度の年間想定発電電力量及び想定設備利用率を記載しています。本資料において同じです。

リパリングの概要

1 パネル配置の適正化により発電設備の安全性と機能を改善

- 敷地南西側の斜面や樹木に近接する一部パネルを撤去し、樹木による影の影響回避と維持管理効率を改善

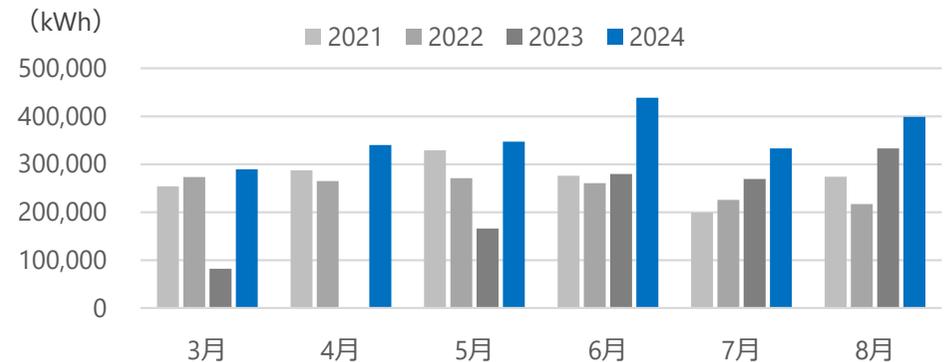
パネル撤去エリア



2 高性能パネルへの入替による発電効率向上

- 本発電所の取得に先立ち、ブリッジファンド保有時に既設の太陽光パネルから変換効率の高い両面パネルへ入替を実施
- 両面パネルの採用に伴い地面には反射シートを敷設し、発電効率の向上に加えて雑草の成長を抑制

【過去売電電力量実績の推移（毎年3月～8月）（注3）】



(注3) 過去の売電電力量は、売主からの情報に基づき各月の実績値を記載しています。なお、リパリングに係る工事は2023年11月～2024年1月の期間に実施されており、リパリング後の実績値は1年に満たないデータしかなく、天候等の要因により、今後の発電量は変動する可能性があります。



S-63 福島相馬原釜1号・2号太陽光発電所



パネル出力	3.0MW	供給開始日	2015年10月(1号) 2016年5月(2号)	オペレーター	丸紅株式会社	O&M業者	株式会社Loop
パネル設置数	11,723枚	残存調達期間	10年9ヶ月(1号) 11年4ヶ月(2号)	EPC業者	株式会社 トーヨー建設	面積	48,889㎡
買取電気事業者	東北電力	想定年間 発電量	3,736MWh	パネルメーカー	AUO Crystal Corp.	敷地の 権利形態	所有権・賃借権
買取価格	36円/kWh	想定設備利用率	14.2%	パワコン供給者	ABB株式会社	パネルの種類	単結晶

S-64 兵庫赤穂太陽光発電所



パネル出力	1.4MW	供給開始日	2016年2月	オペレーター	丸紅株式会社	O&M業者	株式会社Loop
パネル設置数	5,544枚	残存調達期間	11年1ヶ月	EPC業者	スズカ電工 株式会社	面積	56,171㎡
買取電気事業者	関西電力	想定年間 発電量	1,715MWh	パネルメーカー	Trina Solar	敷地の 権利形態	所有権・地役権
買取価格	36円/kWh	想定設備利用率	13.6%	パワコン供給者	SMAジャパン 株式会社	パネルの種類	多結晶

S-65 岐阜瑞浪1号・2号太陽光発電所

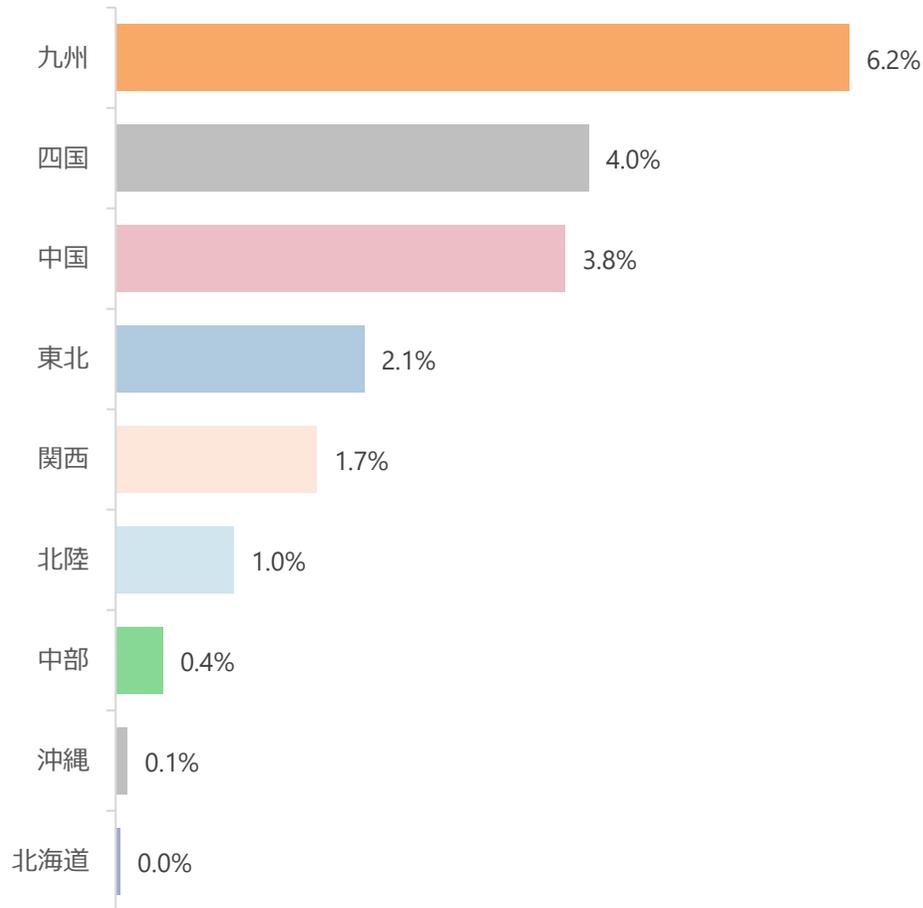


パネル出力	2.7MW	供給開始日	2017年3月	オペレーター	丸紅株式会社	O&M業者	株式会社Loop
パネル設置数	10,016枚	残存調達期間	12年3ヶ月	EPC業者	トーエネック 株式会社	面積	47,996㎡
買取電気事業者	中部電力 ミライズ	想定年間 発電量	3,253MWh	パネルメーカー	JAソーラー・ジャパ ン株式会社	敷地の 権利形態	地上権
買取価格	36円/kWh	想定設備利用率	13.5%	パワコン供給者	株式会社明電舎	パネルの種類	多結晶

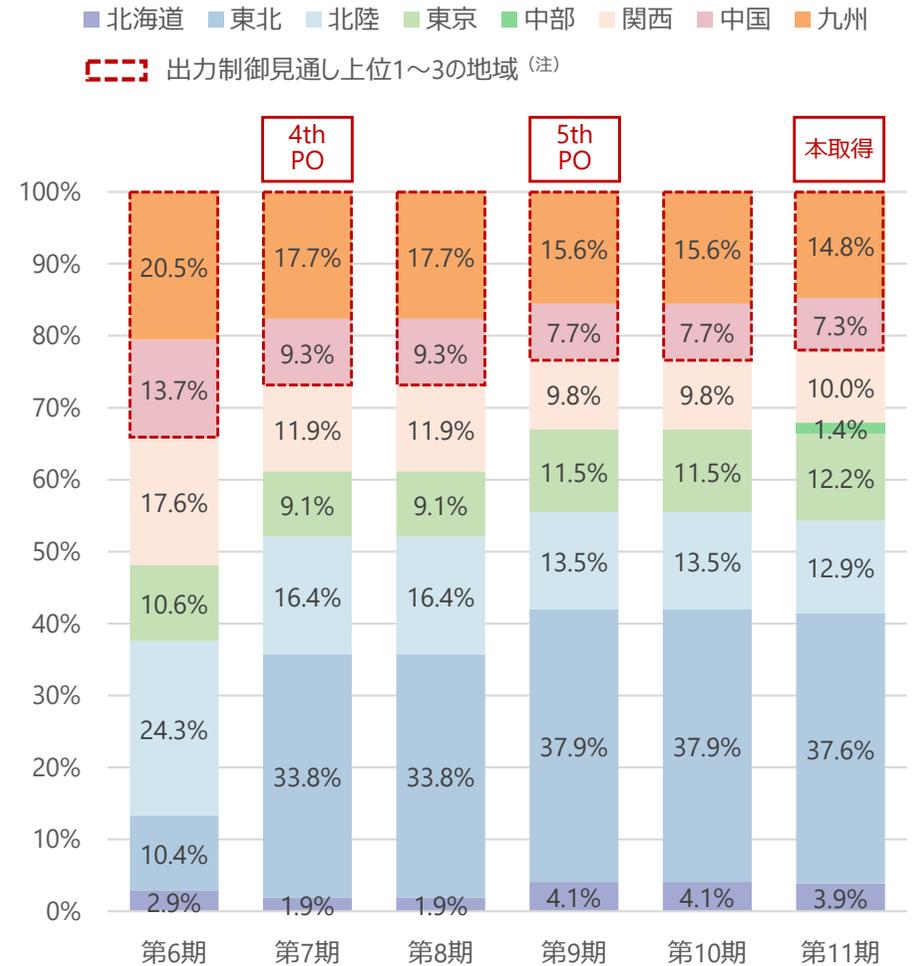
地域別電力需要を意識した地域分散の進展

- 取得予定資産取得後は、出力制御率見通しが3%未満の地域又は出力制御が未だ実施されていない東京電力管内にポートフォリオ全体の77.9%が所在することとなり、これにより買取電気事業者の実施する出力制御が運用に与える影響を低減させることができると考えています

各エリアの出力制御率見通し（2024年度）



電力エリア別発電所保有比率推移



出所：資源エネルギー庁「再生可能エネルギーの出力制御の抑制に向けた取組等について」より本資産運用会社が作成

(注) 第2位の四国における発電所保有はありません。

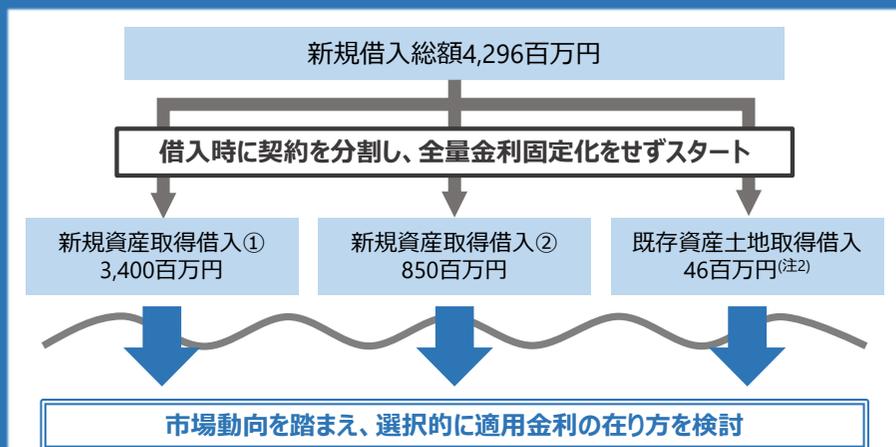
- 今次新規資産取得においては借入によりLTV^(注1)は上昇するものの、借入後LTVの水準は50.9%と依然として健全な水準を堅持
- スポンサーであるみずほグループとの連携によるデット戦略に基づく適切なLTVコントロールが評価され、本投資法人の格付は上場インフラファンドにおいて最高水準のA（安定的）を維持

今次借入概要・金利上昇局面への対応

【本借入の概要】

区分	借入先	借入予定額 (百万円)	利率	返済期限	返済方法
長期	みずほ銀行をアレンジャーとする協調融資団	3,400	基準金利 +0.40%	2034年11月30日	分割
長期	みずほ銀行をアレンジャーとする協調融資団	850	基準金利 +0.40%	2034年11月30日	分割
長期	みずほ銀行	46	基準金利 +0.40%	2033年11月30日	分割
短期	みずほ銀行	310	基準金利 +0.20%	2025年12月18日	一括

本借入れにおける適用金利の考え方



(注1) 「LTV」とは、総資産に対する消費税ローンを除いた有利子負債の比率をいいます。

(注2) 2024年12月18日に46百万円の借入を行い、「S-50 山形米沢太陽光発電所」の土地部分を取得する予定です。

主要財務指標への影響

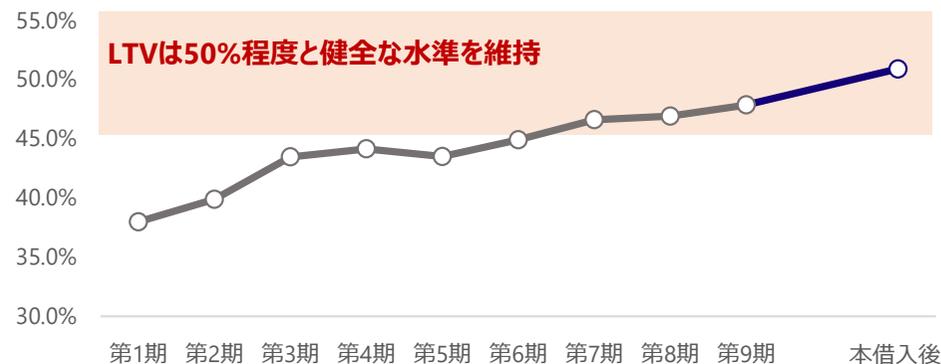
格付 (R&I)

A (安定的)



(注3) 本借入による固定金利比率の低下を抑えるため、2023年12月4日に実行済みの変動金利借入のうち、固定化未了の借入につき、金利スワップ契約により金利を固定化する予定です。金利スワップの詳細は、金利スワップ契約締結時にお知らせします。

【LTV推移】



2

業績予想



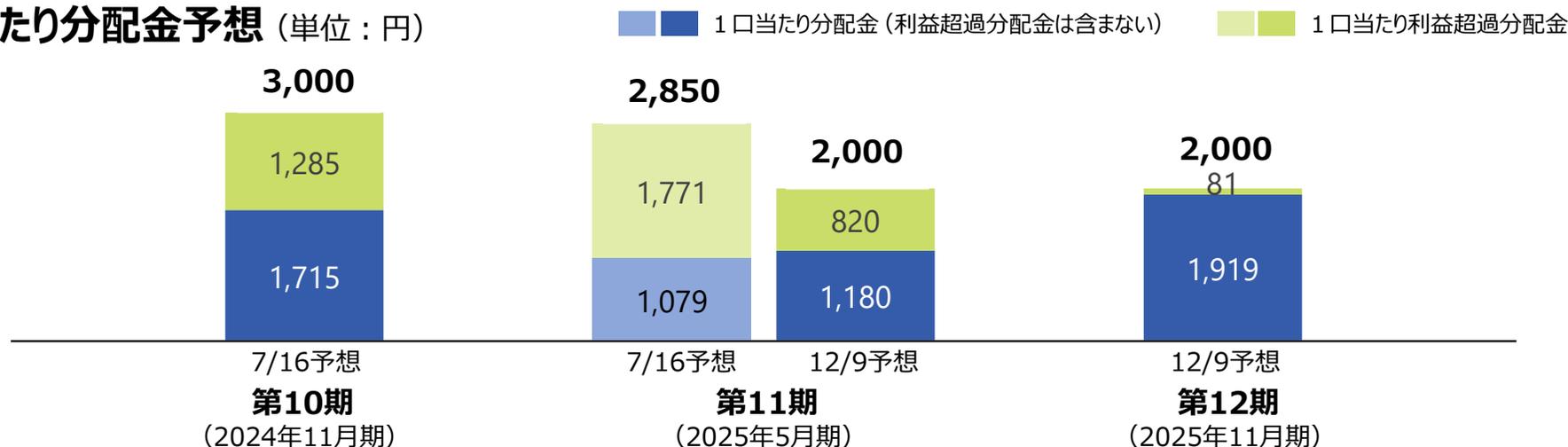
1口当たり分配金の見直しと今後の推移

- レバレッジを活用した新規取得物件の取得により、第11期（2025年5月期）の営業収益・各種利益は上方修正
- 第12期（2025年11月期）も、1口当たり分配金（利益超過分配金は含まない）は11.9%（前年同期比）の上昇を見込む
- 昨今の資本コスト・金利コスト上昇を意識し、柔軟な利益超過分配（資本の払戻し）を実施することで、サステナブルな投資主価値の向上を企図

単位：百万円

科目	第11期（2025年5月期）		第12期（2025年11月期）
	2024/7/16予想	2024/12/9予想	2024/12/9予想
営業収益	3,077	3,272	3,574
営業利益	682	761	1,082
経常利益	474	519	843
当期純利益	474	518	843
1口当たり分配金（利益超過分配金を含む）	2,850円	2,000円	2,000円
1口当たり分配金（利益超過分配金は含まない）	1,079円	1,180円	1,919円
1口当たり利益超過分配金	1,771円	820円	81円

1口当たり分配金予想（単位：円）



上記の業績予想については、2024年7月16日公表の決算短信及び本日公表の「2025年5月期の運用状況の予想の修正及び2025年11月期の運用状況の予想に関するお知らせ」に基づく予想値であり、今後の再生可能エネルギー発電設備等の取得若しくは売却、インフラ市場等の推移、金利の変動、又は本投資法人を取り巻くその他の状況の変化等により、変動する可能性があります。また、本予想は分配金の額を保証するものではありません。

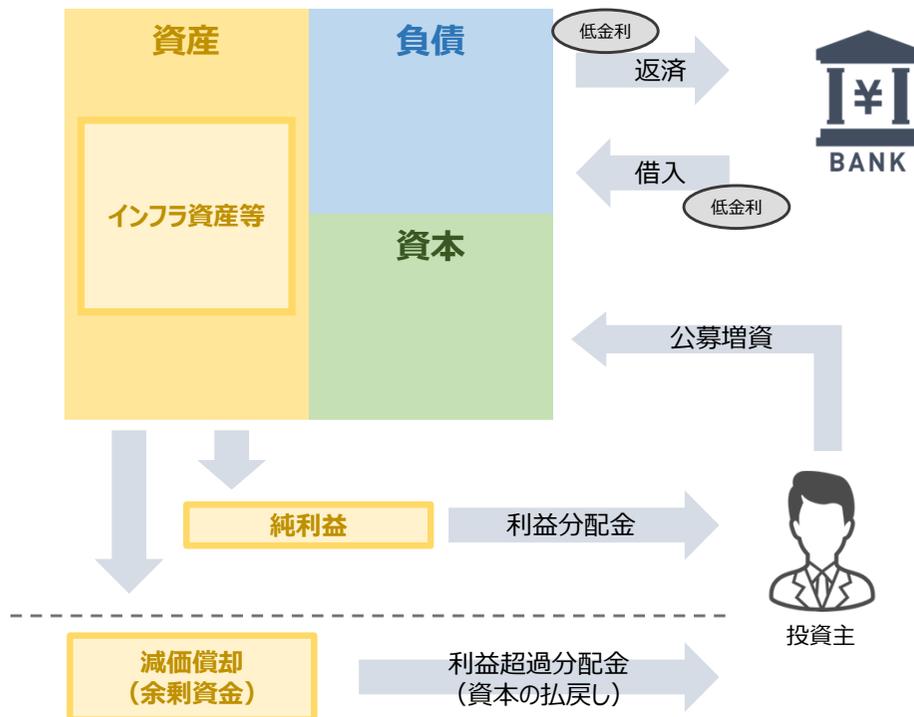
2 業績予想 投資主価値を踏まえた利益超過分配金の在り方①

- 2024年3月のマイナス金利解除等を端に国内金融政策は異次元緩和から「金利のある世界」へとシフトし、金融市場からの調達コストは上昇傾向
- 金融コスト上昇局面においては、投資法人が保有する資金の活用方法について検討が重要になる

金融環境の変化を踏まえた投資主価値を高めるキャッシュマネジメント

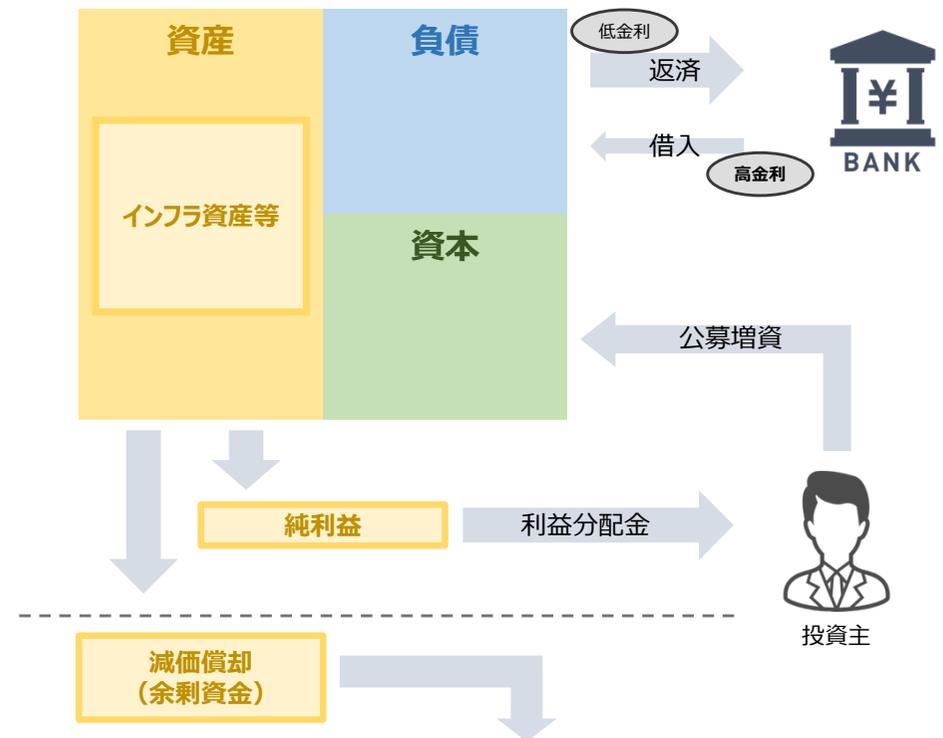
低金利環境における従来のキャッシュフローの考え方

- 低金利環境においては、資金調達と返済・資本の払戻を繰り返しても、キャッシュインとキャッシュアウトの価値に大きな差が無いいため、余剰資金の内部留保を必ずしも優先しないキャッシュマネジメントを実行



金利のある世界における新たなキャッシュフローの考え方

- 金利・投資口利回り上昇局面において、資金流出に対し再調達コストが上回ることから、新たな調達は場合によって収益性低下の要因となる可能性有り
- 従って資産から生まれる余剰資金の活用は一層の戦略が求められる



金融・事業環境の変化に応じたキャッシュマネジメントの必要性を検証

投資主価値を踏まえた利益超過分配金の在り方②

- 資産：収益性の高いアセットの取得をターゲットとしつつ、長期安定的な運用を担保する発電所・ポートフォリオの強靱化を推進
- 負債/資本：資産運用収益を最大化すべく加重平均資本コストの上昇を意識した運営に軸を据え、減価償却から生まれるキャッシュの再投資が資産価値向上に寄与しないと判断される場合には、内部留保後の余剰資金として投資主に還元する

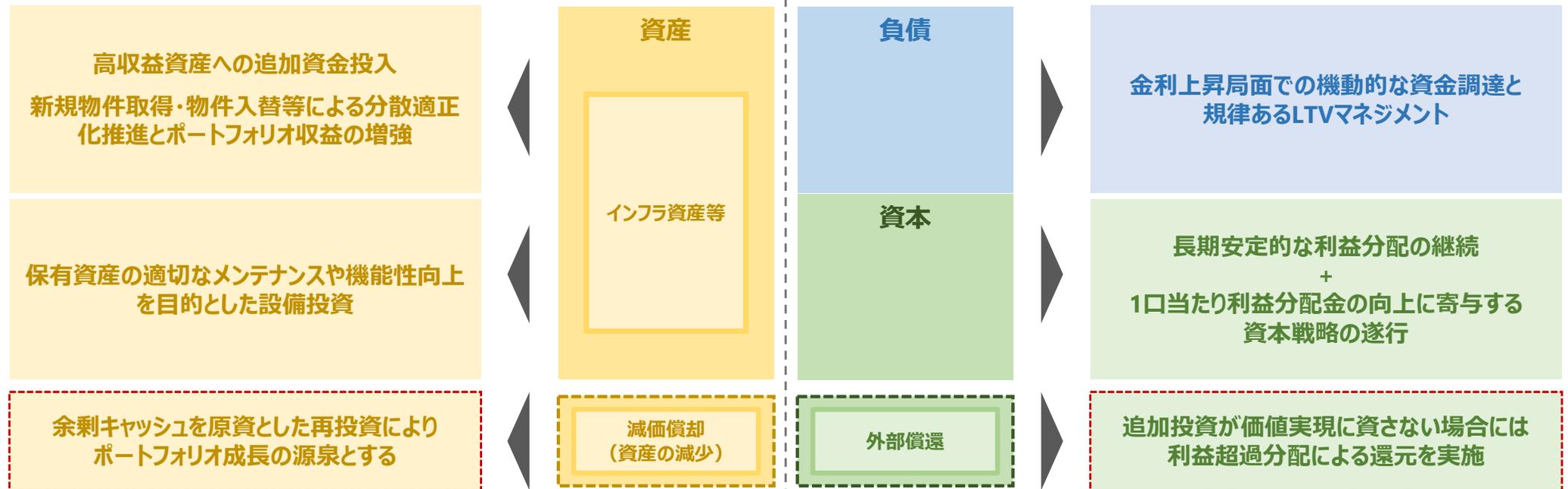
金融環境の変化を踏まえた投資主価値を高めるキャッシュマネジメント

収益性と安全性を意識した資産運用

投資口1口当たりの収益性を高め、保有資産の適切なメンテナンスや機能性向上により価値の最大化を図る

資本効率の最適化

運用資産から創出される利益と価値により、投資主視点で最も効果的な財務運営を追求

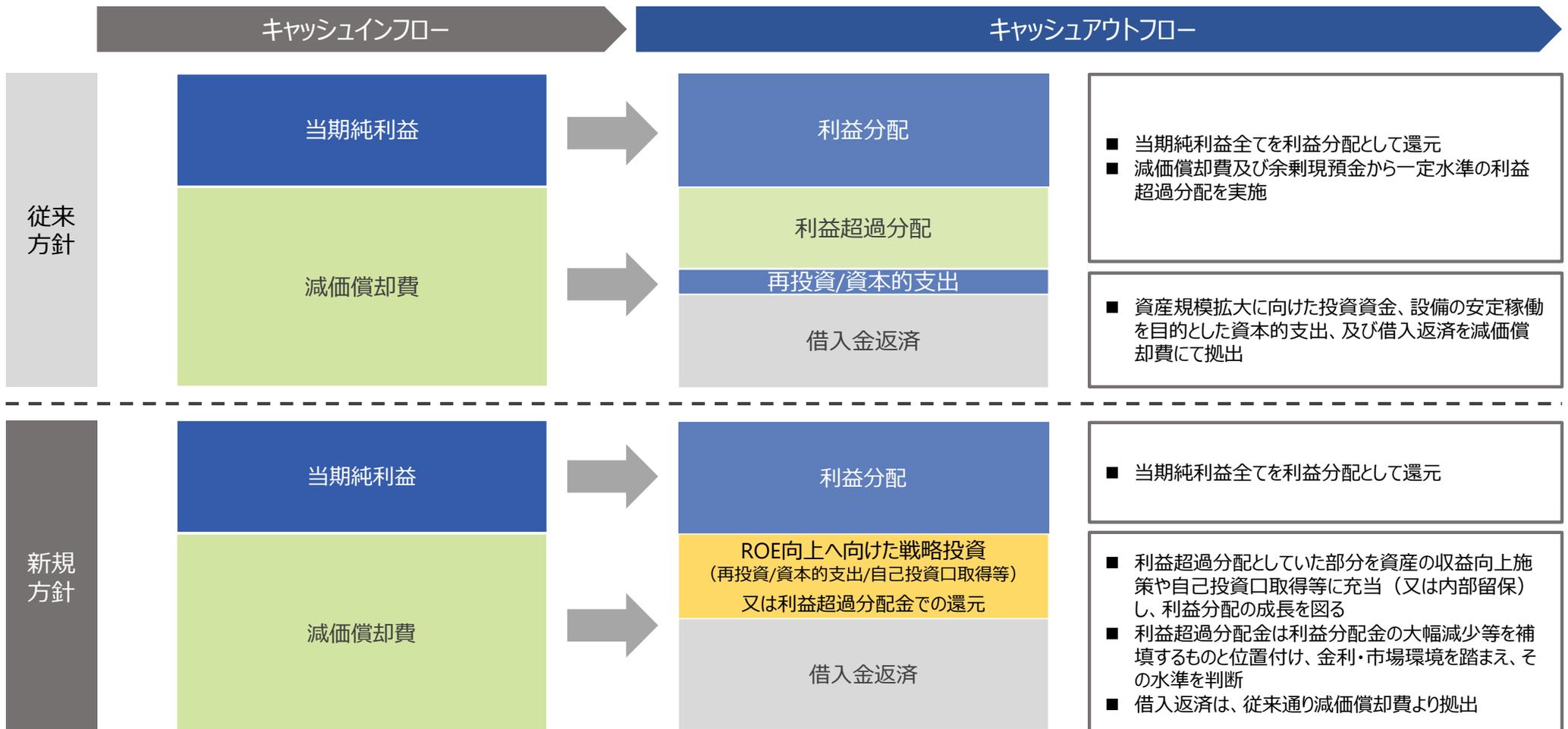


借入金の約定返済後に残存する減価償却費（フリーキャッシュ）は1口当たりの資産価値向上に資する活用を行う
又はそのための内部留保を行い、内部留保後の余剰資金は投資主に還元

継続成長を想定したキャピタルアロケーション

- 利益のほぼすべてを投資主へ還元する上場インフラファンドの特性を踏まえ、ROEを伸長するためのキャピタルアロケーションを実施していく方針
- 従来は減価償却費のうち一定水準を利益超過分配していたが、足許の金利動向及び資本市場環境を踏まえ、今後は環境の変化に応じて資産価値向上に資する資金の活用にシフトすることにより、投資主価値の向上を目指す

金融環境の変化に合わせたキャッシュアロケーション戦略



3

今後の運用戦略について



Strengths

- 全国61物件に分散された再生可能エネルギー発電設備で構成されるポートフォリオと、上場来毎年巨額に亘り継続してきた資産規模成長力
- 電力事業に精通した丸紅と、再生可能エネルギープロジェクトにおける融資実績を有するみずほグループからなるスポンサーサポート体制
- 堅実な運営方針により低位安定的に維持された財務基盤と、インフラファンド最高水準の外部格付

Opportunities

- サステナビリティへのコミットメントの高まりに伴う再生可能エネルギー由来電源における付加価値の高まり
- 政府主導にて対策が練られる出力制御対策パッケージの実行を背景とする、出力制御の低減に伴う売電量の増加
- FIT制度の期間満了、その他一般事業者の太陽光発電事業撤退等によるセカンダリーマーケットの活発化
- インフラファンド運営に関する各種法制度の改善

Weaknesses

- 九州エリア等を中心とした出力制御に伴う期待収益の逸失
- 自然災害発生や経年劣化に対応する発電所の修繕にかかる負担の増加
- FIT期間終了後の売電先、売電単価の不確実性
- 資産の多様化に向けた取組み

Threats

- 直近のインフラファンド投資口価格の状況が長引くことによる市場全体の動きの鈍化と成長の機会減少
- 国内政策金利の上昇に伴う金融コストの上昇、物価の継続的な上昇を背景とした運営コスト増加
- 国内FIT案件の減少、及び他プレイヤーの参入による発電設備の取得価格高騰等の新規物件取得環境悪化
- 流動的なエネルギー政策や規制の変更、上場インフラファンド税制に起因する市場拡大等への障壁

**ジャパン・インフラファンド投資法人の長所を生かした課題の早期改善、
将来的な外部影響を成長の源泉とするための戦略を探求**



上場来5年間に構築した事業ポートフォリオの潜在価値を発現

資産戦略

保有資産のバリューアップによる収益増大の実現

資産の安定的な発電を維持する適切な資本的支出

発電量が潤沢なエリアへの分散投資による収益性拡大

個別資産単位での収益性検証と必要的改善



スポンサーである丸紅・みずほグループとの連携によりFIT太陽光案件以外の多様な収益資産の組入れを探求

財務戦略

規律と機動性を備えた利潤の最大化

借入余力の活用とレバレッジ効果の拡張

キャッシュ創出による再投資と運営コスト低減

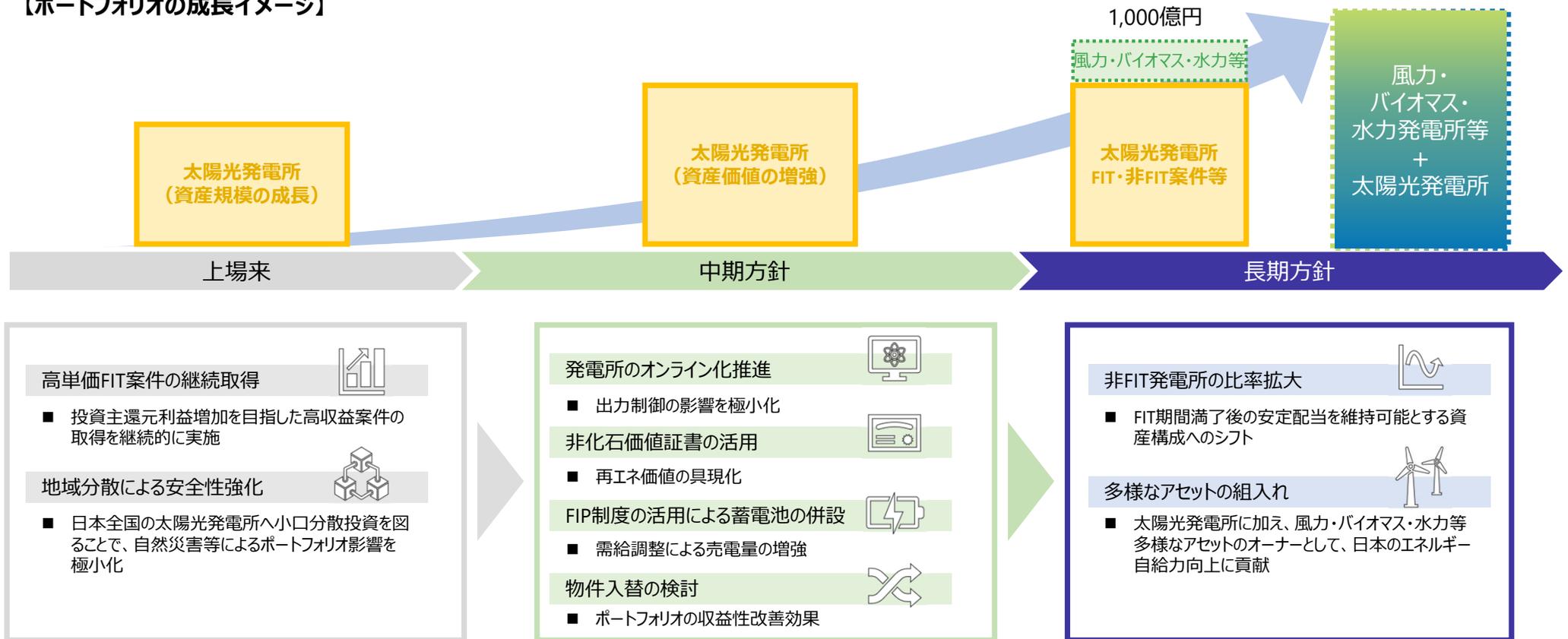
資本コストを意識した投資主価値向上施策

3 今後の運用戦略について ポートフォリオ成長戦略

- これまでの継続的成長・分散拡充を基本としながら、個別物件の収益性を見極めつつ、その品質を高めていくことで次世代へのトランジションを図る
- FIT太陽光発電設備のみにて構成されるポートフォリオは、永続的な再生可能エネルギー供給を担う役割期待に応え、非FIT太陽光発電設備や風力・バイオマス・水力等の運用可能性を探求

長期視点に立ったポートフォリオの構築方針

【ポートフォリオの成長イメージ】



※ 上記の資産規模目標は、2024年12月9日現在の本投資法人の目標値であり、その実現や目標値の達成時期を保証又は約束するものではありません。また、上記のイメージ図はあくまで成長イメージを示したものであり、かかるイメージのとおり成長を実現できることを保証又は約束するものでもありません。本投資法人の資産規模の拡大については、資金調達環境や、パイプラインに含まれる太陽光発電設備等の開発時期、その他の資産の取得機会の程度及び売主との交渉等によるため、資産規模目標を達成できず、また成長イメージと乖離する結果となる可能性があります。

運用概況を踏まえた投資主価値拡大に向けての検証



- 投資主の皆さまへはその価値が継続的に増大していく運用戦略が必要であり、資産成長はもとより“何が確かな価値となるか”を検証し、実践することが求められる
- 利益成長の観点ではROE（自己資本利益率）を、将来期待の観点ではPER（投資口価格収益率）を意識し、中期的実行戦略と長期ビジョンの追求を図る

投資主価値要因分析に基づく運用戦略の考え方



ROE

総資本
回転率

×

売上高
総資産

- 保有資産の発電量維持・増量による営業収入の確保
- 更なる良質案件への入替を経た回転率の向上

売上高
利益率

×

当期純利益
売上高

- 更なるポートフォリオの拡大による売電収入の増強
- 個別物件、投資法人の収益性を検証し、収支改善を実行

財務
レバレッジ

×

総資産
自己資本

- 過去の公募増資により積上げられた自己資本を有効活用
- スポンサー、取引金融機関との連携により規律あるLTV水準を維持

中期における能動的運用戦略の基本方針

PER

投資口
価格

÷

当期
純利益

運用収益性を下げることなく、
インフラファンドの環境変化に対応する
既存事業モデルの不変的成長

- 投資法人の収益増強と投資主への安定的な還元を行うべく、ROE向上は至上命題

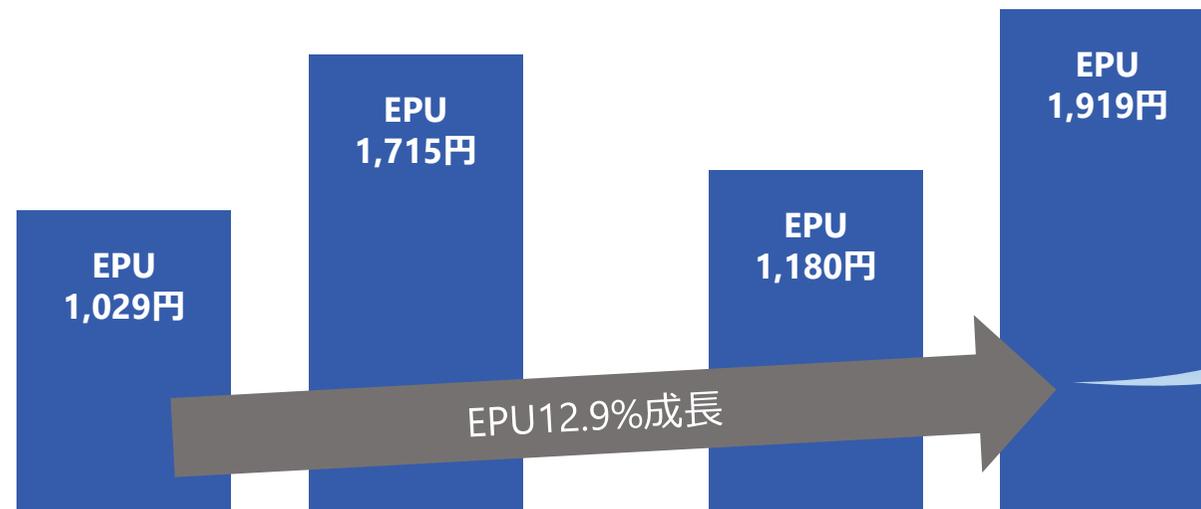
エネルギー産業の変革への対応

- 2050年のカーボンニュートラルに貢献する再生可能エネルギーの供給者として、永続的な運用のビジョンを追求

長期ビジョンの実現を目指す

目指すEPU成長の方向性

今次レバレッジ活用+物件取得による投資主価値増大効果



ROE向上戦略に基づく
EPUの更なる成長を目指す

上記の業績予想については、2024年7月16日公表の決算短信及び本日公表の「2025年5月期の運用状況の予想の修正及び2025年11月期の運用状況の予想に関するお知らせ」に基づく予想値であり、今後の再生可能エネルギー発電設備等の取得若しくは売却、インフラ市場等の推移、金利の変動、又は本投資法人を取り巻くその他の状況の変化等により、変動する可能性があります。また、本予想は分配金の額を保証するものではありません。



- 本資料は、情報提供を目的としたものであり、本投資法人の投資口の取得その他金融商品取引契約の締結の勧誘を目的として作成されたものではありません。投資を行う際は、投資家ご自身のご判断と責任で投資なさるようお願い致します。
- 本資料は、金融商品取引法、投資信託及び投資法人に関する法律又は東京証券取引所上場規則に基づく開示書類や運用報告書ではありません。
- 本資料には、第三者が公表するデータ・指標等をもとにジャパン・インフラファンド・アドバイザーズ株式会社（以下「本資産運用会社」といいます。）が作成した図表・データ、これらに対する本資産運用会社の現時点での分析・判断・その他の見解に関する記載等が含まれています。本投資法人及び本資産運用会社は、本資料に含まれる如何なる情報又は分析・判断・見解の正確性、完全性、公正性又は妥当性について何らの表明又は保証をするものではありません。
- 本資料に記載された情報のうち、過去又は現在の事実に関するもの以外は、本資料の作成日（但し、本資料中に特段の記載がある場合は当該日）において入手可能な情報を前提とした本投資法人又は本資産運用会社がその仮定又は判断に基づいて行った将来の予想に関する記述です。将来の予想に関する記述は、本資料作成日における本投資法人の投資方針、適用法令、市場環境、金利情勢、実務慣行その他の事実関係を前提としており、本資料作成日以降における事情の変更を反映又は考慮しておりません。将来の予想に関する記述は、明示的であるか否かを問わず、既知のリスクの不確実性又は未知のリスクその他の要因を内在しており、本投資法人の実際の業績、経営結果、財務状況等はこれらと大幅に異なる可能性があります。本資料における将来の業績や見通し等に関する記述は、将来の業績や見通し等を保証するものではありません。
- 本資料の内容は、予告なしに変更又は廃止される場合があります。本投資法人及び本資産運用会社は、本資料の内容（将来の予想に関する記述を含みます。）を更新又は公表する義務を負いません。
- 本投資法人及び本資産運用会社の事前の承諾なしに本資料に記載されている内容の複製・転用などを行うことを禁止します。



Japan Infrastructure Fund
Investment Corporation

ジャパン・インフラファンド投資法人

[資産運用会社] ジャパン・インフラファンド・アドバイザーズ株式会社

〒103-0025 東京都中央区日本橋茅場町2丁目10番5号 住友生命茅場町ビル
TEL : 03-6264-8524 FAX : 03-6264-8554