

【表紙】

【提出書類】	意見表明報告書の訂正報告書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	2026年1月8日
【報告者の名称】	ジャパン・インフラファンド投資法人
【報告者の所在地】	東京都中央区日本橋茅場町二丁目10番5号
【最寄りの連絡場所】	東京都中央区日本橋茅場町二丁目10番5号
【電話番号】	03-6264-8689
【事務連絡者氏名】	ジャパン・インフラファンド・アドバイザーズ株式会社 チーフ・フィナンシャル・オフィサー 深山 陽
【縦覧に供する場所】	ジャパン・インフラファンド投資法人 (東京都中央区日本橋茅場町二丁目10番5号) 株式会社東京証券取引所 (東京都中央区日本橋兜町2番1号)

- (注1) 本書中の「本投資法人」とは、ジャパン・インフラファンド投資法人をいいます。
- (注2) 本書中の「公開買付者」とは、MMパワー合同会社をいいます。
- (注3) 本書中の「法」とは、金融商品取引法（昭和23年法律第25号。その後の改正を含みます。）をいいます。
- (注4) 本書中の「本公開買付け」とは、本書提出に係る公開買付けをいいます。
- (注5) 本書中の記載において計数が四捨五入又は切捨てされている場合、合計として記載される数値は計数の総和と必ずしも一致しません。
- (注6) 本書中の記載において、日数又は日時の記載がある場合は、特段の記載がない限り、日本国における日数又は日時を指すものとします。
- (注7) 本書中の「営業日」とは、行政機関の休日に関する法律（昭和63年法律第91号。その後の改正を含みます。）第1条第1項各号に掲げる日を除いた日をいいます。

1 【意見表明報告書の訂正報告書の提出事由】

2025年11月7日付で提出した意見表明報告書及び2025年12月19日付で提出した訂正意見表明報告書の記載事項の一部に訂正すべき事項が生じましたので、これを訂正するため、法第27条の10第8項において準用する法第27条の8第2項の規定に基づき、意見表明報告書の訂正報告書を提出するものです。

2 【訂正事由】

- 3 当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由
 - (1) 本公開買付けに関する意見の内容
 - (2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由
 - ① 本公開買付けの概要
 - ② 公開買付者らが本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針
 - (ア) 公開買付者らが本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程
 - (d) 本取引の実施を決定するに至るまでの検討及び交渉過程
 - (イ) 本投資法人における意思決定の過程及び理由
 - (ii) 検討・交渉の経緯、及び本投資法人の意思決定の内容
 - (3) 算定に関する事項
 - ② みずほリースにおける独立した第三者算定機関からの投資口価値算定書の取得
 - (5) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）
 - (6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置
 - ② 本投資法人における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得
 - (iii) 判断内容
 - ⑤ 本投資法人における利害関係を有しない役員全員の承認
 - ⑦ 本投資法人の投資主が本公開買付けに応募するか否かについて適切に判断を行う機会を確保するための措置
 - ⑧ マジョリティ・オブ・マイノリティ（Majority of Minority）を満たす買付予定数の下限の設定

3 【訂正前の内容及び訂正後の内容】

訂正箇所には下線を付しております。

3 【当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由】

(1) 本公開買付けに関する意見の内容

(変更前)

本投資法人は、2025年11月6日開催の本投資法人役員会において、下記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」に記載の根拠及び理由に基づき、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、本投資法人の投資口（以下「本投資法人投資口」といいます。）を保有する投資主の皆様に対して本公開買付けに応募することを推奨することを決議いたしました。

その後、本投資法人は、2025年12月19日開催の本投資法人役員会において、本買付条件等変更（以下に定義します。）後も、引き続き、下記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」に記載の根拠及び理由に基づき、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、本投資法人投資口を保有する投資主の皆様に対して本公開買付けに応募することを推奨する旨の意見を維持することを決議いたしました。

なお、上記各本投資法人役員会決議は、いずれも下記「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「⑤ 本投資法人における利害関係を有しない役員全員の承認」に記載の方法により決議されております。

(変更後)

本投資法人は、2025年11月6日開催の本投資法人役員会において、下記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」に記載の根拠及び理由に基づき、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、本投資法人の投資口（以下「本投資法人投資口」といいます。）を保有する投資主の皆様に対して本公開買付けに応募することを推奨することを決議いたしました。

その後、本投資法人は、2025年12月19日開催の本投資法人役員会において、本買付条件等変更①（以下に定義します。）後も、引き続き、下記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」に記載の根拠及び理由に基づき、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、本投資法人投資口を保有する投資主の皆様に対して本公開買付けに応募することを推奨する旨の意見を維持することを決議いたしました。

さらにその後、本投資法人は、公開買付者が、本買付条件等変更②（以下に定義します。）を決定したことを受けて、2026年1月7日開催の役員会において、下記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」に記載の根拠及び理由に基づき、本公開買付けへの賛同の意見を表明するとともに、本投資法人の投資主の皆様に対して本公開買付けに応募することを推奨する旨の意見を維持することを決議いたしました。

なお、上記各本投資法人役員会決議は、いずれも下記「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「⑤ 本投資法人における利害関係を有しない役員全員の承認」に記載の方法により決議されております。

(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由

① 本公開買付けの概要

(変更前)

<前略>

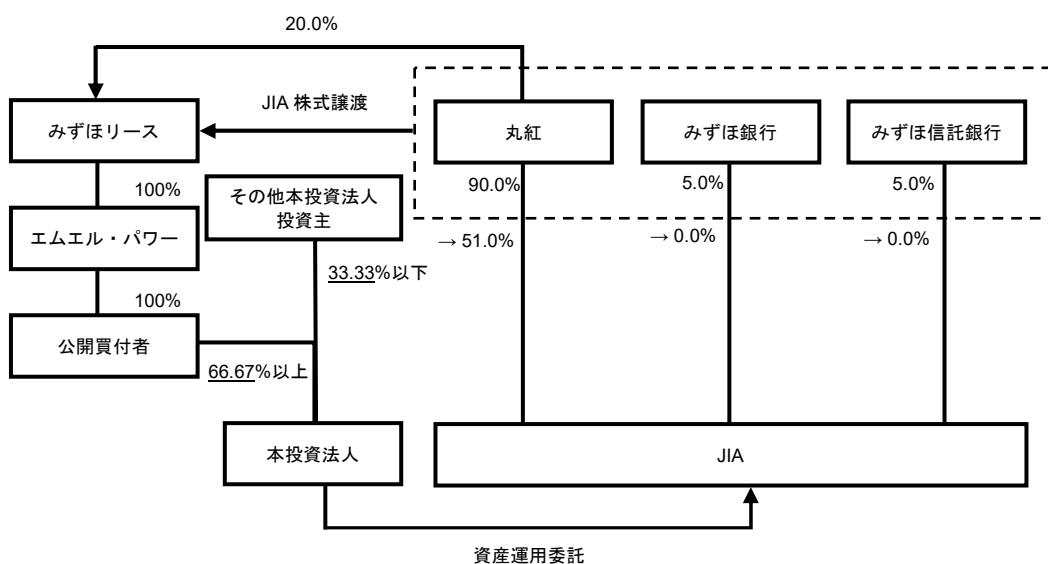
本公開買付けにおいて、公開買付者は、買付予定数の下限を292,814口（所有割合：66.67%）に設定しており、本公開買付けに応募された投資口（以下「応募投資口」といいます。）の総数が買付予定数の下限

(292,814口)に満たない場合は、応募投資口の全部の買付け等を行わないとのことです。他方で、本公開買付けは本投資法人投資口の全てを取得することにより、本投資法人を完全子法人化することを目的としていることから買付予定数の上限は設定しておらず、応募投資口の総数が買付予定数の下限(292,814口)以上の場合は、応募投資口の全部の買付け等を行うとのことです。かかる買付予定数の下限を設定した理由は、本取引は本投資法人の投資主を公開買付者のみとし、本投資法人を完全子法人化することを目的としており、本公開買付けが成立したものの、本公開買付けにより本投資法人投資口の全てを取得できなかった場合には、本投資法人の投資口の併合（以下「本投資口併合」といいます。）を行った上で本投資法人を完全子法人化することを予定しているところ、下記「（5）本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載の本投資法人の完全子法人化のために必要な投資信託及び投資法人に関する法律（昭和26年法律第198号。その後の改正を含みます。以下「投信法」といいます。）第81条の2に基づく本投資口併合の手続を実施する際には、投信法第93条の2第2項第1号に規定する投資主総会における出席投資主の議決権の数の3分の2以上に当たる多数の賛同が要件とされていることから、本取引の実施を確実に遂行すべく、本公開買付けの成立後に公開買付者が本投資法人の総投資主の議決権の数の3分の2以上を保有することで、当該要件を満たすことができるよう設定したものとのことです。具体的には、本投資法人有価証券報告書に記載された2025年8月27日現在の発行済投資口の総口数(439,220口)に係る議決権の数(439,220個)に3分の2を乗じた数(292,814口、小数点以下切り上げ)としているとのことです。

<中略>

II. 本公開買付け実施後

本公開買付け実施後、みずほリースは、丸紅が所有するJIA株式90.0%のうち39.0%、みずほ銀行が所有するJIA株式の5.0%、みずほ信託銀行が所有するJIA株式の5.0%（合計：49.0%）を取得することに合意しているとのことです。なお、JIA株式のみずほリースへの譲渡時期は本決済開始日と同日である2026年1月15日を予定しているとのことです。



III. 本取引実施後

本公開買付けが成立したものの、本公開買付けにより本投資法人投資口の全てを取得できなかった場合には、公開買付者は、本投資法人の投資主を公開買付者のみとし、本投資法人を完全子法人化するための本スクイーズアウト手続を実施することです。本スクイーズアウト手続の効力発生後のJIAに対する所有割合は、みずほリース49.0%、丸紅51.0%となる予定であるとのことです。なお、本スクイーズアウトの効力発生は2026年3月中旬～下旬を予定しているとのことです。

<後略>

(変更後)

<前略>

本公開買付けにおいて、公開買付者は、買付予定数の下限を263,532口（所有割合：60.00%）に設定しており、本公開買付けに応募された投資口（以下「応募投資口」といいます。）の総数が買付予定数の下限（263,532口）に満たない場合は、応募投資口の全部の買付け等を行わないとのことです。他方で、本公開買付けは本投資法人投資口の全てを取得することにより、本投資法人を完全子法人化することを目的としていることから買付予定数の上限は設定しておらず、応募投資口の総数が買付予定数の下限（263,532口）以上の場合には、応募投資口の全部の買付け等を行うとのことです。なお、公開買付者が、本公開買付けの開始時において買付予定数の下限を292,814口（所有割合：66.67%）に設定していた理由は、本取引は本投資法人の投資主を公開買付者のみとし、本投資法人を完全子法人化することを目的としており、本公開買付けが成立したものの、本公開買付けにより本投資法人投資口の全てを取得できなかった場合には、本投資法人の投資口の併合（以下「本投資口併合」といいます。）を行った上で本投資法人を完全子法人化することを予定しているところ、下記「（5）本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載の本投資法人の完全子法人化のために必要な投資信託及び投資法人に関する法律（昭和26年法律第198号。その後の改正を含みます。以下「投信法」といいます。）第81条の2に基づく本投資口併合の手続を実施する際には、投信法第93条の2第2項第1号に規定する投資主総会における出席投資主の議決権の数の3分の2以上に当たる多数の賛同が要件とされていることから、本取引の実施を確実に遂行すべく、本公開買付けの成立後に公開買付者が本投資法人の総投資主の議決権の数の3分の2以上を保有することで、当該要件を満たすことができるように設定したものとのことです。具体的には、本投資法人有価証券報告書に記載された2025年8月27日現在の発行済投資口の総口数（439,220口）に係る議決権の数（439,220個）に3分の2を乗じた数（292,814口、小数点以下切り上げ）としていたとのことです。

その後、公開買付者は、2025年12月中旬、本公開買付けの成立が不確実となることを回避し、本公開買付けの成立の確度を高めることを目的として、本投資法人投資口の非公開化に支障が生じない範囲内において、買付予定数の下限の引き下げの可能性について検討を開始したとのことです。

本投資法人投資口の非公開化を行うにあたり、本投資口併合に係る投資主総会における議案の成立に必要な議決権数を確保する必要がありますが、本投資法人の2021年8月、2023年8月及び2025年8月に開催された過去3回の投資主総会の議決権行使比率の最大値は32.28%（注1）（なお、本投資法人の過去3回の投資主総会においては、いずれもみなし賛成に関する規定（下記で詳述します。）が適用されています。）となっているとのことです。

投資法人は投資者による集団的な投資のための純粋なファンドであるという背景から、投資主総会における

る議決権行使比率が低いという特殊性があり、こうした背景から、投信法第93条第1項に基づくみなし賛成に関する規定（注2）が設けられているとのことです。

公開買付者は、みなし賛成に関する規定が適用されない場合は極めて限定的であるため、みなし賛成に関する規定が適用されている、本投資法人の2021年8月、2023年8月及び2025年8月に開催された過去3回の投資主総会の議決権行使比率の最大値である32.28%を用いた場合でも、当該数値に本投資法人投資口の併合を実施するために必要となる3分の2を乗じた21.52%に相当する議決権数を確保できれば、実際には本投資法人における投資口併合によるスクイーズアウト手続の実施は実現可能であると考えたとのことです。

そして、みなし賛成制度が適用されない場合とは、投資主総会に上程された議案と相反する議案が提案された場合に限定されるところ、(i)本書提出日現在までに投資法人の非公開化が完了した全ての事例（3件）において、投資口併合及びこれに関連する規約一部変更に係る投資主総会における議案と相反する議案が投資主から提案された事例は確認されていないこと、(ii)投資主提案を行うことができる投資主が発行済投資口の1%以上の口数の投資口を6ヶ月前から引き続き有する投資主に限定されていることを踏まえると、みなし賛成制度が適用されない場合は極めて限定的といえるものの、保守的に、本投資法人以外の投資法人の投資主総会におけるみなし賛成が適用されない議案であって、議決権行使比率が開示されている事例（注3）のうち最も高い議決権行使比率である82.54%（注4）を参考値とし、当該議決権行使比率に投資主総会の特別決議に必要となる3分の2を乗じた割合である55.03%（小数点以下第三位を四捨五入）に相当する議決権数に係る本投資法人投資口を公開買付けを通じて取得できれば、投資口併合によるスクイーズアウト手続の実施は十分に実現可能であると考えているとのことですが、投資口併合に係る議案の成立の蓋然性をより高めるべく、さらに保守的に60.00%を公開買付けの下限とすることとしたとのことです。具体的には、本投資法人有価証券報告書に記載された2025年8月27日現在の発行済投資口の総口数439,220口に係る議決権の数（439,220個）に60.00%を乗じた263,532口を買付予定数の下限に設定しているとのことです。

(注1) 2021年8月の第2回投資主総会の議決権行使比率は32.28%、2023年8月の第3回投資主総会の議決権行使比率は27.08%、2025年8月の第4回投資主総会の議決権行使比率は23.33%です。

(注2) 本投資法人の規約第14条第1項において、投資主が投資主総会に出席せず、かつ議決権を行わないときは、当該投資主は、その投資主総会に提出された議案（複数の議案が提出された場合において、これらのうちに相反する趣旨の議案があるときは、当該議案のいずれをも除く。）について賛成するものとみなすとされており、同条第3項において第1項の規定に基づき議案に賛成するものとみなした投資主の有する議決権の数は、出席した投資主の議決権の数に算入するとされています。

(注3) 2016年以降に開催されたJ-REIT及び上場インフラファンドの投資主総会360件のうち、投資法人の投資主総会において投資主及び投資法人に重大な影響を与える議案の是非が諮られた事例として、2019年8月30日開催のさくら総合リート投資法人が招集したさくら総合リート投資法人投資主総会、同日開催のライオンパートナーズ合同会社が招集したさくら総合リート投資法人投資主総会、2021年10月8日開催のインベスコ・オフィス・ジェイリート投資法人の第6回投資主総会、及び2023年6月23日開催のいちごオフィスリート投資法人の第14回投資主総会を選定し、開示資料において出席投資主が有する総議決権の個数の記載があり、かつみなし賛成が適用されていない議案が存在し、また当該議案における議決権の行使比率が記載されている事例を対象としているとのことです。

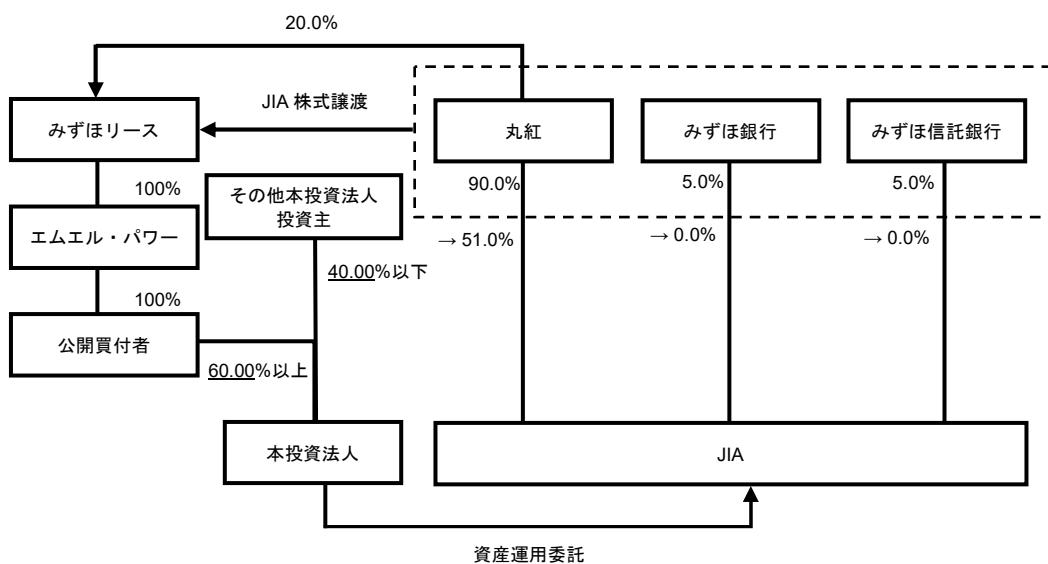
(注4) 2023年6月23日開催のいちごオフィスリート投資法人の第14回投資主総会において、投資法人以

外による投資主提案のうち、第13号議案の監督役員選任の件はみなし賛成適用外であり、当該議案の賛成議決権数の271,485個、反対議決権数の977,564個及び棄権議決権数の150個の合計1,249,199個を総議決権の総個数1,513,367個で除した議決権利行使比率は82.54%（小数点以下第三位を四捨五入）とのことです。

<中略>

II. 本公開買付け実施後

本公開買付け実施後、みずほリースは、丸紅が所有するJIA株式90.0%のうち39.0%、みずほ銀行が所有するJIA株式の5.0%、みずほ信託銀行が所有するJIA株式の5.0%（合計：49.0%）を取得することに合意しているとのことです。なお、JIA株式のみずほリースへの譲渡時期は本決済開始日と同日である2026年1月29日を予定しているとのことです。



III. 本取引実施後

本公開買付けが成立したものの、本公開買付けにより本投資法人投資口の全てを取得できなかった場合には、公開買付者は、本投資法人の投資主を公開買付者のみとし、本投資法人を完全子法人化するための本スクイーズアウト手続を実施するとのことです。本スクイーズアウト手続の効力発生後のJIAに対する所有割合は、みずほリース49.0%、丸紅51.0%となる予定であるとのことです。なお、本スクイーズアウトの効力発生は2026年3月下旬～4月上旬を予定しているとのことです。

<後略>

②公開買付者らが本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針

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

(d) 本取引の実施を決定するに至るまでの検討及び交渉過程

(変更前)

<前略>

最終的に、公開買付者らは、2025年11月5日、本投資法人及び本投資法人が設置した本特別委員会より、最終的な意思決定は本投資法人が設置した本特別委員会の答申を踏まえた上で2025年11月6日に開催される本投資法人の役員会決議を経てなされることを前提として、本公開買付価格を65,000円とすることを受諾する旨の回答を受領し、本公開買付価格を65,000円とすることで合意したことです。

その後、公開買付者は、2025年11月7日から、本公開買付けを開始いたしましたが、本投資法人の投資主の皆様による本公開買付けへの応募状況及び今後の応募の見通し等を総合的に勘案し、慎重に検討した結果、本投資法人の投資主の皆様に本公開買付けへの応募についてさらなる判断機会を提供するため、2025年12月19日付で、本公開買付けにおける買付け等の期間（以下「公開買付期間」といいます。）を2026年1月7日まで延長し、公開買付期間を合計38営業日とすること（以下「本買付条件等変更」といいます。）を決定したことです。なお、公開買付者としては、65,000円という本公開買付価格は、本投資法人の価値を十分に反映しているものと考えており、本投資法人の皆様に本投資法人投資口の合理的な売却の機会を提供するものであると考えていることから、本公開買付価格の変更はしない旨を公表したことです。

<後略>

(変更後)

<前略>

最終的に、公開買付者らは、2025年11月5日、本投資法人及び本投資法人が設置した本特別委員会より、最終的な意思決定は本投資法人が設置した本特別委員会の答申を踏まえた上で2025年11月6日に開催される本投資法人の役員会決議を経てなされることを前提として、本公開買付価格を65,000円とすることを受諾する旨の回答を受領し、本公開買付価格を65,000円とすることで合意したことです。

その後、公開買付者は、2025年11月7日から、本公開買付けを開始いたしましたが、本投資法人の投資主の皆様による本公開買付けへの応募状況及び今後の応募の見通し等を総合的に勘案し、慎重に検討した結果、本投資法人の投資主の皆様に本公開買付けへの応募についてさらなる判断機会を提供するため、2025年12月19日付で、本公開買付けにおける買付け等の期間（以下「公開買付期間」といいます。）を2026年1月7日まで延長し、公開買付期間を合計38営業日とすること（以下「本買付条件等変更①」といいます。）を決定したことです。

その後、2025年12月24日、みずほリースは、本投資法人に対して、2025年8月27日現在の発行済投資口の総口数439,220口に係る議決権の数（439,220個）に60.00%を乗じた263,532口を買付予定数の下限とする旨の提案を行ったとのことです。これに対して、2025年12月26日、本投資法人及び本特別委員会より、本公開買付けへの応募状況及び今後の応募の見通し並びに本公開買付け後に想定されている本投資口併合に係る投資主総会における議案が可決される可能性等を総合的に勘案し、買付予定数の下限の変更の見直し及び本公開買付価格の引き上げを含む、本公開買付けに係る買付条件の変更を要請されたとのことです。

みずほリースとしては、本買付条件等変更②前の本公開買付価格である65,000円は、SMBC日興証券による

本投資法人投資口価値の算定結果、本投資法人及び本特別委員会との間の複数回にわたる協議・交渉を経て合意した公正・妥当な価格であると考えており、これ以上の価格の引き上げは容易ではないものの、本投資法人及び本特別委員会からの要請を慎重に検討し、本買付条件等変更②に係るみずほリースにおける取締役会での承認を条件として、2025年12月29日、本公開買付価格を67,000円とし、買付予定数の下限については2025年8月27日現在の発行済投資口の総口数439,220口に係る議決権の数（439,220個）に60.00%を乗じた263,532口とする旨の再提案を行ったとのことです。

これに対して、本特別委員会より、2026年1月6日、慎重な協議及び検討の結果、公開買付者らが提案する本公開買付価格の引き上げ及び買付予定数の下限の引き下げが行われた場合においても、2025年11月6日付答申書において示した賛同意見及び応募推奨が妥当である旨の答申を撤回すべき事情は見当たらぬと判断し、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、本投資法人の投資主の皆様に対し、本公開買付けへの応募を推奨することは妥当であるとの答申を維持する予定である旨の回答を受領したとのことです。

以上の検討・協議を経て、公開買付者らは、2026年1月7日、買付予定数の下限を292,814口（所有割合：66.67%）から263,532口（所有割合：60.00%）に変更し、本公開買付価格を65,000円から67,000円に変更するとともに、公開買付期間を2026年1月22日まで延長し48営業日とすること（以下「本買付条件等変更②」といいます。）を決定したとのことです。なお、公開買付者らとしては、上記のとおり、本買付条件等変更②前の本公開買付価格である65,000円は公正・妥当な価格であると考えているところ、本公開買付価格である67,000円を最終的なものとし、再度の公開買付期間の延長を含む買付条件等の変更を行う予定はないとのことです。

<後略>

(イ) 本投資法人における意思決定の過程及び理由

(ii) . 検討・交渉の経緯、及び本投資法人の意思決定の内容

(変更前)

<前略>

こうした判断のもと、本投資法人は、本公開買付けを含む本取引が本投資法人の価値の向上ないし投資主の共同の利益の最大化に資するものであると判断し、また、本公開買付価格は投資主にとって有用な投資回収の機会であると考え、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件は妥当なものであると判断し、2025年11月6日開催の本投資法人役員会において、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、本投資法人の投資主の皆様に対し、本公開買付けへの応募を推奨することを決議いたしました。その後、本投資法人は、2025年12月19日開催の本投資法人役員会において、本買付条件等変更後も、引き続き、上記に記載の根拠及び理由に基づき、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、本投資法人の投資主の皆様に対し、本公開買付けへの応募を推奨する旨の意見を維持することを決議いたしました。なお、上記各本投資法人役員会における決議の方法については、下記「(6)本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「⑤本投資法人における利害関係を有しない役員全員の承認」をご参照ください。

(変更後)

<前略>

こうした判断のもと、本投資法人は、本公開買付けを含む本取引が本投資法人の価値の向上ないし投資主の共同の利益の最大化に資するものであると判断し、また、本公開買付価格は投資主にとって有用な投資回収の機会であると考え、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件は妥当なものであると判断し、2025年11月6日開催の本投資法人役員会において、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、本投資法人の投資主の皆様に対し、本公開買付けへの応募を推奨することを決議いたしました。その後、本投資法人は、2025年12月19日開催の本投資法人役員会において、本買付条件等変更①後も、引き続き、上記に記載の根拠及び理由に基づき、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、本投資法人の投資主の皆様に対し、本公開買付けへの応募を推奨する旨の意見を維持することを決議いたしました。さらにその後、本投資法人は、公開買付者との間で本買付条件等変更②について協議を行った上で、2026年1月7日開催の役員会において、本買付条件等変更②について慎重に協議・検討を行い、本買付条件等変更②に関する本特別委員会の意見等を踏まえ、以下に記載の理由により、本買付条件等変更②を踏まえても、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、本投資法人の投資主の皆様に対し、本公開買付けへの応募を推奨する旨の意見を維持することを決議いたしました。なお、上記各本投資法人役員会における決議の方法については、下記「(6)本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「⑤本投資法人における利害関係を有しない役員全員の承認」をご参照ください。

- (ア) 本買付条件等変更②は本取引の目的に影響を与えるものではなく、2025年11月6日以降、本取引が本投資法人の企業価値の向上に資するかどうかの判断に重大な影響を与えるような事情も生じていないことから、本買付条件等変更②後も本取引の目的の正当性・合理性は認められるものであること
- (イ) 本買付条件等変更②後においても、本取引においては、いわゆるマジョリティ・オブ・マイノリティを上回る買付予定数の下限が設定されることになる（本買付条件等変更②後の買付予定数の下限である263,532口（所有割合：60.00%）は、本書提出日現在の本投資法人の発行済投資口の総口数（439,220口）から公開買付者及びその特別関係者が所有する本投資法人投資口及び本応募契約を締結している丸紅が所有する本応募合意投資口（5,900口）を控除した投資口数（433,320口）を2で除した口数に1口を加えた口数（216,661口、マジョリティ・オブ・マイノリティに相当する数）を上回っている。）ことを踏まえれば、本取引においては、公開買付者は、本投資法人投資主の意思を重視し、公開買付者グループ及び利害関係者を除く本投資法人投資主の少なくとも過半数の賛同を得られない場合には、本公開買付けを行わないこととなるところ、これは本公開買付けの公正性を担保する事情であると認められること
- (ウ) 2025年11月6日以降、本投資法人が作成し、投資口価値算定の前提とされた本投資法人の事業計画に変更はなく、SMBC日興証券による本投資法人の投資口価値の算定結果及びPwCアドバイザリーの本投資口価値算定書は引き続き有効であると考えられ、2025年11月6日以降、本投資法人の企業価値に影響を与える重要な状況変化は発生していないため、本取引の公表後も本投資法人の本源的価値に変更はないものと考えられる。したがって、本公開買付価格を65,000円とする場合でも引き続き公正・妥当であると考えられ、さらに、本投資法人の投資主にとってできるだけ有利な条件で本取引が実施されることを目指す観点から、公開買付者との間で交渉し、その結果

引き上げられた本公開買付価格である67,000円は公正・妥当であると考えられること

(3) 算定に関する事項

②みずほリースにおける独立した第三者算定機関からの投資口価値算定書の取得

(変更前)

<前略>

本公開買付価格65,000円は、本公開買付けの実施についての公表日の前営業日である2025年11月5日の東京証券取引所インフラファンド市場における本投資法人投資口の終値53,600円に対して21.27%、同日までの過去1ヶ月間の平均投資口価格53,933円に対して20.52%、同日までの過去3ヶ月間の平均投資口価格53,071円に対して22.48%、同日までの過去6ヶ月間の平均投資口価格49,043円に対して32.54%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となるとのことです。

(変更後)

<前略>

本買付条件等変更②前の本公開買付価格65,000円は、本公開買付けの実施についての公表日の前営業日である2025年11月5日の東京証券取引所インフラファンド市場における本投資法人投資口の終値53,600円に対して21.27%、同日までの過去1ヶ月間の平均投資口価格53,933円に対して20.52%、同日までの過去3ヶ月間の平均投資口価格53,071円に対して22.48%、同日までの過去6ヶ月間の平均投資口価格49,043円に対して32.54%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となるとのことです。

本公開買付価格67,000円は、本公開買付けの実施についての公表日の前営業日である2025年11月5日の東京証券取引所インフラファンド市場における本投資法人投資口の終値53,600円に対して25.00%、同日までの過去1ヶ月間の平均投資口価格53,933円に対して24.23%、同日までの過去3ヶ月間の平均投資口価格53,071円に対して26.25%、同日までの過去6ヶ月間の平均投資口価格49,043円に対して36.61%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となるとのことです。

(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）

(変更前)

公開買付者は、上記「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「①本公開買付けの概要」に記載のとおり、本投資法人を完全子法人化する方針であり、本公開買付けにより、本投資法人の発行済投資口の全てを取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後、本投資法人の投資主を公開買付者のみとするための一連の手続を実施することを予定しているとのことです。具体的には、公開買付者は、本公開買付けの決済の完了後、本投資口併合を行うことを付議議案に含む臨時投資主総会（以下「本臨時投資主総会」といいます。）の開催を本投資法人に要請する予定とのことです。なお、公開買付者は、本臨時投資主総会において上記議案に賛成する予定とのことです。また、本書提出日現在において、本臨時投資主総会の開催日は2026年2月下旬～3月下旬頃を予定しているとのことです。

<後略>

(変更後)

公開買付者は、上記「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「①本公開買付けの概要」に記載のとおり、本投資法人を完全子法人化する方針であり、本公開買付けにより、本投資法人の発行済投資口の全てを取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後、本投資法人の投資主を公開買付者のみとするための一連の手続を実施することを予定しているとのことです。具体的には、公開買付者は、本公開買付けの決済の完了後、本投資口併合を行うことを付議議案に含む臨時投資主総会（以下「本臨時投資主総会」といいます。）の開催を本投資法人に要請する予定とのことです。なお、公開買付者は、本臨時投資主総会において上記議案に賛成する予定とのことです。また、本書提出日現在において、本臨時投資主総会の開催日は2026年3月上旬～4月上旬頃を予定しているとのことです。

<後略>

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

②本投資法人における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得

(iii) 判断内容

(変更前)

本特別委員会は、以上の経緯で、本諮問事項について慎重に検討及び協議を重ねた結果、委員全員一致の決議により、2025年11月6日、本投資法人役員会に対し、大要以下の内容の本答申書を提出いたしました。

また、本特別委員会は、委員全員一致の決議により、2025年12月19日、本買付条件等変更後においても、本取引の目的の合理性、本取引に係る手続の公正性及び本取引の取引条件の公正性・妥当性に関する事情に変更はない認められるため、本答申書の内容に変更はないことを承認しました。

<中略>

(e) 本特別委員会における検討結果

上記を踏まえ、本特別委員会は、本投資法人の一般投資主の利益を図る観点から、本取引に係る取引条件は公正かつ妥当なものであると考える。

(変更後)

本特別委員会は、以上の経緯で、本諮問事項について慎重に検討及び協議を重ねた結果、委員全員一致の決議により、2025年11月6日、本投資法人役員会に対し、大要以下の内容の本答申書を提出いたしました。

また、本特別委員会は、委員全員一致の決議により、2025年12月19日、本買付条件等変更①後においても、本取引の目的の合理性、本取引に係る手続の公正性及び本取引の取引条件の公正性・妥当性に関する事情に変更はない認められるため、本答申書の内容に変更はないことを承認しました。

<中略>

(e) 本特別委員会における検討結果

上記を踏まえ、本特別委員会は、本投資法人の一般投資主の利益を図る観点から、本取引に係る取引条件は公正かつ妥当なものであると考える。

その後、本特別委員会は、2026年1月6日、公開買付者から本買付条件等変更②に係る提案を受け、本諮問事項について慎重に検討及び協議を重ねた結果、委員全員一致の決議により、2026年1月7日、本投資法人役員会に対し、本買付条件等変更②を前提としても、本取引の目的の合理性、本取引に係る手続の公正性及び本取引の取引条件の公正性・妥当性が認められると判断し、大要以下の内容の追加の答申書（以下「追加答申書」といいます。）を提出しております。

a) 追加答申の内容

本買付条件等変更②及び2025年11月6日以降、2026年1月7日までの事情を勘案しても、2025年11月6日付答申書の内容を変更すべき事情は見当たらないことから、同日付で本投資法人役員会に対して表明した意見に変更がないことを答申する。

b) 追加答申の理由

(ア) 本取引の目的の合理性（本取引後の運用方針・運用体制を含む。）

(a) 本買付条件等変更②は、本公開買付けにおける買付予定数の下限を引き下げるものであるが、公開買付者が本投資法人の完全子法人化を行うという目的には変更がないことから、本取引の目的に影響を与えるものではないと考えられる。

(b) 本投資法人によれば、2025年11月6日以降、本取引に影響を及ぼし得るような状況変化は発生していないとのことであり、同日以降、本取引が本投資法人の企業価値の向上に資するかどうかの判断に重大な影響を与えるような事情は生じていないと考えられる。

(c) 上記（a）及び（b）を踏まえると、本買付条件等変更②後も本取引の目的の正当性・合理性は認められると考えられる。

(イ) 本取引の条件の公正性・妥当性

(a) 2025年11月6日以降、本投資法人の投資主価値に影響を与える重要な状況変化は発生しておらず、本投資法人が作成し、投資口価値算定の前提とされた本投資法人の事業計画を変更すべき事情は生じていないとのことであり、PwCアドバイザリーが本投資法人に提出した2025年11月5日付投資口価値算定書の内容は引き続き有効であると認められる。

(b) 上記（a）を踏まえ、本特別委員会としては、本買付条件等変更②前の本公開買付価格である65,000円は引き続き公正・妥当であると判断し、さらに本投資法人の一般投資主にとってできるだけ有利な条件で本取引が実施されることを目指す観点から、公開買付者との間で交渉し、その結果引き上げられた本公開買付価格である67,000円は公正・妥当であると考えられる。

(c) 本買付条件等変更②により、金銭を対価とした公開買付け及びその後の投資口併合によるスクイーズアウトを行う方法による二段階買収という方法に変更はなく、対価の種類を含む本取引の方法に不合理な点は認められない。また、本買付条件等変更②による買付予定数の下限の引き下げが行われた場合における投資口併合に係る議案の成立の蓋然性についての公開買付者による説明についても、相応の合理性があるものと考えられる。

(d) 上記（a）、（b）及び（c）を踏まえると、本公開買付価格を本買付条件等変更②前の65,000円から67,000円に引き上げることは合理性が認められること、及び対価の種類を含む本取引の方法に不合理な点は認められないことに照らせば、本投資法人の一般投資主の利益を図る観点から、本取引の条件の公正性・妥当性は確保されていると考えられる。

(ウ) 本取引に係る手続の公正性

- (a) 本投資法人は、公開買付者グループから独立した立場で、本投資法人の価値の向上及び本投資法人の一般投資主の利益の確保の観点から、本取引について検討・交渉等を行うことができる体制として、本特別委員会を設置し、本投資法人役員会が、本特別委員会の判断内容を最大限尊重して意思決定を行う仕組みが担保されており、また、本特別委員会が有効に機能するために必要な権限等が付与されているものと考えられる。
- (b) 本投資法人において、本取引における構造的な利益相反の問題による影響を受けるおそれを可能な限り排除する観点から、佐々木聰氏は本取引に特別の利害関係を有する執行役員として、本特別委員会の設置及びそれ以降の本投資法人役員会の本取引に係る審議及び決議に加わっておらず、本投資法人における本取引の検討・交渉過程にも加わっていない。
- (c) 本買付条件等変更②後も引き続き、本取引の公表後に他の潜在的な買収者が対抗提案を公開買付者と同様の条件の下で行うことが可能な環境が確保されており、いわゆる間接的なマーケット・チェックが行われるものと認められる。
- (d) 本買付条件等変更②後も引き続き、本投資口併合は、本公開買付け終了後、時間的に近接して行われる予定であり、本投資口併合を行う際に、非応募投資主に対価として交付される金銭は、本公開買付価格（但し、何らかの理由により、本投資法人の2025年11月期に係る分配が行われた場合には、本公開買付価格から2025年11月期に係る1口当たりの分配金の金額を控除した金額とする。）と同一になるよう算定することが、公開買付届出書等で明らかにされる予定であるとのことであるから、本投資法人投資主が本公開買付けに応募するか否かについて適切に判断を行う機会を確保し、これをもって強圧性が生じないように配慮しているものと評価できる。
- (e) 本買付条件等変更②後も、本公開買付けにおける買付予定数の下限が、いわゆるマジョリティ・オブ・マイノリティ (Majority of Minority) に相当する数を上回っており、公開買付者は、本投資法人投資主の意思を重視し、公開買付者グループ及び利害関係者を除く本投資法人投資主の少なくとも過半数の賛同を得られない場合には、本公開買付けを行わないこととなり、本公開買付けの公正性を担保する事情であると認められる。
- (f) 上記を踏まえ、本特別委員会は、本投資法人の一般投資主の利益を図る観点から、本取引に係る手続は公正なものであると考える。

⑤本投資法人における利害関係を有しない役員全員の承認

(変更前)

<前略>

その結果、本投資法人は、上記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「②公開買付者らが本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」の「(イ) 本投資法人における意思決定の過程及び理由」のとおり、本投資法人が保有する再生可能エネルギー発電設備等の保有と運営の一体化によりシナジー効果を見込むことができ、また、完全子法人化によるコスト削減、及びより効果的な事業拡大が可能となることから、本公開買付けを含む本取引が本投資法人の価値の向上ないし投資主の共同の利益の最大化に資するものであると判断し、また、本公開買付価格は、PwCアドバイザリーによる投資口価値算定結果のうち、市場投資口価格基準方式及び類似投資法人比準方式による投資口価値算定結果の上限値を上回っており、DCF方式による投資口価値算定結果のレンジの中央値を上回っており、また修正簿価純資産方式による投資口価値算定結果のレンジの範囲内であり、本公開買付価格の妥当性を否定する

ものではなく、むしろ有用な投資回収の機会であると考え、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件は妥当なものであると判断し、2025年11月6日開催の本投資法人役員会において、審議及び決議に参加した本投資法人の役員の全員一致（本投資法人の執行役員1名及び監督役員2名のうち、執行役員である佐々木聰氏を除く、審議及び決議に参加した2名の全員一致）で、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、本投資法人の投資主の皆様に対し、本公開買付けへの応募を推奨することを決議いたしました。

また、本投資法人は、2025年12月19日開催の本投資法人役員会において、本買付条件等変更後も、引き続き、上記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「②公開買付者らが本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」の「(イ) 本投資法人における意思決定の過程及び理由」とおり、審議及び決議に参加した本投資法人の役員の全員一致（本投資法人の執行役員1名及び監督役員2名のうち、執行役員である佐々木聰氏を除く、審議及び決議に参加した2名の全員一致）で、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、本投資法人の投資主の皆様に対し、本公開買付けへの応募を推奨することを決議いたしました。

なお、本投資法人の執行役員である佐々木聰氏は、JIAの代表取締役を兼任しており、本取引がJIAの事業に重要な影響を及ぼし得ること、本取引の関連取引としてみずほリースがJIAの大口の株主となることが想定されていることなど、JIAが本取引について本投資法人の投資主の利益とは異なる利害関係を有することから、本取引が構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題が類型的に存在する取引であると考えられることに鑑み、今般の完全子法人化取引の提案に対する本投資法人の判断の公正性に疑義を生じさせない観点から、JIAの代表取締役としてJIAとみずほリースとの間のJIA株式の譲渡取引に関する協議にのみ参加し、本特別委員会の設置及びそれ以降の本投資法人役員会（上記の2025年11月6日開催の本投資法人役員会及び上記の2025年12月19日開催の本投資法人役員会を含みます。）の本取引に係る審議及び決議、また公開買付者並びにその親会社との本取引に関する協議に加わっておりません。

(変更後)

<前略>

その結果、本投資法人は、上記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「②公開買付者らが本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」の「(イ) 本投資法人における意思決定の過程及び理由」とおり、本投資法人が保有する再生可能エネルギー発電設備等の保有と運営の一体化によりシナジー効果を見込むことができ、また、完全子法人化によるコスト削減、及びより効果的な事業拡大が可能となることから、本公開買付けを含む本取引が本投資法人の価値の向上ないし投資主の共同の利益の最大化に資するものであると判断し、また、本公開買付価格は、PwCアドバイザリーによる投資口価値算定結果のうち、市場投資口価格基準方式及び類似投資法人比準方式による投資口価値算定結果の上限値を上回っており、DCF方式による投資口価値算定結果のレンジの中央値を上回っており、また修正簿価純資産方式による投資口価値算定結果のレンジの範囲内であり、本公開買付価格の妥当性を否定するものではなく、むしろ有用な投資回収の機会であると考え、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件は妥当なものであると判断し、2025年11月6日開催の本投資法人役員会において、審議及び決議に参加した本投資法人の役員の全員一致（本投資法人の執行役員1名及び監督役員2名のうち、執行役員である佐々木聰氏を除く、審議及び決議に参加した2名の全員一致）で、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、本投資法人の投資主の皆様に対し、本公開買付けへの応募を推奨することを決議いたしました。

また、本投資法人は、2025年12月19日開催の本投資法人役員会において、本買付条件等変更①後も、引き続

き、上記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「②公開買付者らが本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」の「(イ) 本投資法人における意思決定の過程及び理由」のとおり、審議及び決議に参加した本投資法人の役員の全員一致（本投資法人の執行役員1名及び監督役員2名のうち、執行役員である佐々木聰氏を除く、審議及び決議に参加した2名の全員一致）で、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、本投資法人の投資主の皆様に対し、本公開買付けへの応募を推奨する旨の意見を維持することを決議いたしました。その後、本投資法人は、2026年1月7日開催の本投資法人役員会において、本買付条件等変更②後も、引き続き、上記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「②公開買付者らが本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」の「(イ) 本投資法人における意思決定の過程及び理由」のとおり、審議及び決議に参加した本投資法人の役員の全員一致（本投資法人の執行役員1名及び監督役員2名のうち、執行役員である佐々木聰氏を除く、審議及び決議に参加した2名の全員一致）で、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、本投資法人の投資主の皆様に対し、本公開買付けへの応募を推奨する旨の意見を維持することを決議いたしました。

なお、本投資法人の執行役員である佐々木聰氏は、JIAの代表取締役を兼任しており、本取引がJIAの事業に重要な影響を及ぼし得ること、本取引の関連取引としてみずほリースがJIAの大口の株主となることが想定されていることなど、JIAが本取引について本投資法人の投資主の利益とは異なる利害関係を有することから、本取引が構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題が類型的に存在する取引であると考えられることに鑑み、今般の完全子法人化取引の提案に対する本投資法人の判断の公正性に疑義を生じさせない観点から、JIAの代表取締役としてJIAとみずほリースとの間のJIA株式の譲渡取引に関する協議にのみ参加し、本特別委員会の設置及びそれ以降の本投資法人役員会（上記の2025年11月6日開催の本投資法人役員会、上記の2025年12月19日開催の本投資法人役員会及び上記の2026年1月7日開催の本投資法人役員会を含みます。）の本取引に係る審議及び決議、また公開買付者並びにその親会社との本取引に関する協議に加わっておりません。

⑦本投資法人の投資主が本公開買付けに応募するか否かについて適切に判断を行う機会を確保するための措置
(変更前)

<前略>

また、公開買付者は、公開買付期間として、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、38営業日に設定しているとのことです。公開買付期間を法定期間より長期に設定することにより、本投資法人の投資主の皆様に本公開買付けに対する応募について適切な判断機会を確保するとともに、対抗的買収提案者にも本投資法人投資口の買付け等を行う機会を確保し、もって本公開買付価格の公正性を担保することを企図しているとのことです。

(変更後)

<前略>

また、公開買付者は、公開買付期間として、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、48営業日に設定しているとのことです。公開買付期間を法定期間より長期に設定することにより、本投資法人の投資主の皆様に本公開買付けに対する応募について適切な判断機会を確保するとともに、対抗的買収提案者にも本投資法人投資口の買付け等を行う機会を確保し、もって本公開買付価格の公正性を担保することを企図している

とのことです。

⑧マジョリティ・オブ・マイノリティ (Majority of Minority) を満たす買付予定数の下限の設定

(変更前)

公開買付者は、本公開買付けにおいて292,814口（所有割合：66.67%）を買付予定数の下限として設定しており、応募投資口の総数が買付予定数の下限（292,814口）に満たない場合には、応募投資口の全部の買付け等を行わないとのことです。買付予定数の下限である292,814口から本応募契約を締結する丸紅が所有する本応募合意投資口（5,900口）を控除した投資口数（286,914口）は、本書提出日現在の本投資法人の発行済投資口の総口数（439,220口）から公開買付者及びその特別関係者が所有する本投資法人投資口及び応募契約を締結している丸紅が所有する本応募合意投資口（5,900口）を控除した投資口数（433,320口）を2で除した口数に1口を加えた口数（216,661口）を上回っているとのことです。これは、本公開買付けにおける買付予定数の下限が、いわゆるマジョリティ・オブ・マイノリティ (Majority of Minority) に相当する数を上回っていることを意味しており、公開買付者は、公開買付者及び利害関係者を除く投資主の皆様の少なくとも過半数の賛同が得られない場合には、本投資法人の一般投資主の皆様の意思を重視して、本公開買付けを含む本取引を行わないこととしているとのことです。

(変更後)

公開買付者は、本公開買付けにおいて263,532口（所有割合：60.00%）を買付予定数の下限として設定しており、応募投資口の総数が買付予定数の下限（263,532口）に満たない場合には、応募投資口の全部の買付け等を行わないとのことです。買付予定数の下限である263,532口から本応募契約を締結する丸紅が所有する本応募合意投資口（5,900口）を控除した投資口数（257,632口）は、本書提出日現在の本投資法人の発行済投資口の総口数（439,220口）から公開買付者及びその特別関係者が所有する本投資法人投資口及び応募契約を締結している丸紅が所有する本応募合意投資口（5,900口）を控除した投資口数（433,320口）を2で除した口数に1口を加えた口数（216,661口）を上回っているとのことです。これは、本公開買付けにおける買付予定数の下限が、いわゆるマジョリティ・オブ・マイノリティ (Majority of Minority) に相当する数を上回っていることを意味しており、公開買付者は、公開買付者及び利害関係者を除く投資主の皆様の少なくとも過半数の賛同が得られない場合には、本投資法人の一般投資主の皆様の意思を重視して、本公開買付けを含む本取引を行わないこととしているとのことです。

なお、買付予定数の下限263,532口は、公開買付者及び公開買付者との間で応募契約を締結している丸紅と利害関係を有しない本投資法人の投資主が所有する本投資法人投資口の過半数である216,661口を上回っており、いわゆるマジョリティ・オブ・マイノリティ (Majority of Minority) に相当する数の同意が得られない場合には本公開買付けは成立しないため、公開買付者は、本公開買付けが本投資法人の一般投資主の皆様の意思を重視したものとなっており、マジョリティ・オブ・マイノリティ (Majority of Minority) を満たす過半数の投資主の皆様から支持を得た価格で投資主の皆様に換金機会を与える取引と考えているとのことです。

以上