

———— ソーシャルファイナンス評価 by Japan Credit Rating Agency, Ltd. ————

株式会社日本格付研究所（JCR）は、以下のとおりソーシャルファイナンス・フレームワーク評価の結果を公表します。

大和証券リビング投資法人の ソーシャルファイナンス・フレームワークに Social 1(F)を付与

評価対象： 大和証券リビング投資法人
ソーシャルファイナンス・フレームワーク

＜ソーシャルファイナンス・フレームワーク評価結果＞

総合評価	Social 1 (F)
ソーシャル性評価（資金使途）	s1 (F)
管理・運営・透明性評価	m1 (F)

第1章: 評価の概要

大和証券リビング投資法人（本投資法人）は、2020年4月1日に日本賃貸住宅投資法人が日本ヘルスケア投資法人を吸収合併し、現在の名称へ商号変更した J-REIT である。本投資法人は、ライフステージに合わせた快適な居住空間を総合的に提供していく社会インフラとなることを目指し、賃貸住宅特化型 J-REIT である日本賃貸住宅投資法人と、14年11月に上場した日本初のヘルスケア特化型 J-REIT である日本ヘルスケア投資法人が「すべての人の生活・暮らしを支える」をコンセプトに合併して誕生した。ポートフォリオ規模は、合併後の外部成長に向けた継続的な取り組みとあいまって、物件数が 226 件、取得価格総額が 3,235 億円となっている。

資産運用会社である大和リアル・エステート・アセット・マネジメント株式会社（本資産運用会社）は、ダヴィンチ・ホールディングスをスポンサーとして設立されたのち、株式会社大和証券グループ本社が 2009 年 7 月にダヴィンチ・セレクトの全株式を取得したことに伴い、ダヴィンチ・セレクトから現商号へ変更されている。

今般の評価対象は、本投資法人が、投資法人債または借入金等の手段により調達する資金使途を、社会貢献度の高い資金使途に限定するために本資産運用会社が定めたソーシャルファイナンス・フレームワーク（本フレームワーク）である。本フレームワークがソーシャルボンド原則（2020年版）¹および

¹ ICMA(International Capital Market Association) ソーシャルボンド原則 2020年版

SDGs の目標に適合しているか否かの評価を行う。ソーシャルボンド原則については、国際資本市場協会が自主的に公表している「原則」であって規制ではないため、如何なる拘束力を持つものでもない。また、明示的に融資を対象とした原則ではないが、評価時点においてソーシャル性を判断する際に使用されている他のグローバルな原則や基準が存在していないことから、ソーシャルボンド原則および同協会が公表している SDGs とソーシャルプロジェクト分類のマッピングを評価における参照指標とする。

本投資法人は本フレームワークにもとづいて調達した資金を高齢者向けの施設・住宅²、医療施設に関する資金に充当するとしている。高齢者施設・住宅は、日本が直面する急速な超高齢社会において社会的課題となっている（1）介護施設への需要増加と供給不足、（2）介護離職者数の増加と高い女性比率、（3）単身高齢者の増加に伴う孤独死の増加等に対する解決策を提供する社会インフラとしての重要性が高い。医療施設についても地域包括ケアシステム構築の観点から有意義なものとなっており、社会的便益を有する。また、本投資法人は本フレームワークにおいて資金使途とするプロジェクトに関して、環境・社会的リスクを特定するとともに、十分な回避・緩和策を講じている。したがって、JCR は本フレームワークで定める資金使途について、ソーシャルボンド原則の分類のうち、「高齢者」を対象とした「必要不可欠なサービスへのアクセス（ヘルスケア、医療）」の提供ならびに「女性」を対象とした「社会経済的向上とエンパワーメント」に貢献すると評価している。また、SDGs 目標については目標 3「すべての人に健康と福祉を」、目標 5「ジェンダー平等を実現しよう」、目標 8「働きがいも経済成長も」に貢献すると評価している。さらに、日本政府が策定した「SDGs を達成するための具体的施策」においては、SDGs 目標 3（保健）等に関連が深い施策として掲げられている「一億総活躍社会の実現：安心につながる社会保障」と整合的であることを確認した。よって、JCR は本フレームワークで定める資金使途について、社会的便益を有するものであると評価している。

対象プロジェクトの選定は、本資産運用会社および本投資法人の役割が明確に定められており、役員会等の経営陣を含む重要な会議体によって決議がなされていること等から、経営陣が適切に関与していると考えられる。また、調達資金に関する資金管理および内部管理に関する体制についても十分に整備されている。そのほか、資金充当状況および社会改善効果にかかるレポート内容についても適切なものとなっている。以上より、JCR は本投資法人の管理運営体制が確立されており、透明性を有すると評価している。

この結果、本フレームワークについて JCR ソーシャルファイナンス評価手法に基づき、「ソーシャル性評価（資金使途）」を“s1 (F)”、「管理・運営・透明性評価」を“m1 (F)”としたため、「JCR ソーシャルファイナンス・フレームワーク評価」を“Social 1 (F)”とした。評価結果については次章で詳述する。また、本フレームワークは、ソーシャルボンド原則において求められる項目について基準を十分に満たしているほか、SDGs 目標および政府の SDGs 目標に対する具体的施策にも合致している。

² 有料老人ホーム（介護付・健康型・住宅型）、サービス付高齢者向け住宅、その他の高齢者施設・住宅等をいう。

第2章:各評価項目における対象事業の現状とJCRの評価

評価フェーズ1：ソーシャル性評価

JCRは評価対象について、以下に詳述する現状およびそれに対するJCRの評価を踏まえ、本フレームワークの資金使途の100%がソーシャルプロジェクトであると評価し、評価フェーズ1:ソーシャル性評価は、最上位である『s1(F)』とした。

(1) 評価の視点

本項では、最初に、調達資金が明確な社会改善効果をもたらすソーシャルプロジェクトに充当されるかを確認する。次に、資金使途による社会・環境へのネガティブな影響が想定される場合に、その影響について社内の専門部署または外部の第三者機関によって十分に検討され、必要な回避策・緩和策が取られているかについて確認する。最後に、持続可能な開発目標（SDGs）との整合性を確認する。

(2) 評価対象のフレームワークとJCRの評価

<資金使途にかかる本フレームワーク>

■資金使途の概要

ソーシャルボンドまたはソーシャルローンで調達された資金は、以下の適格クライテリアを満たす物件の取得資金、もしくは同資金のリファイナンスに充当する予定です。

1. 高齢者施設・住宅

(1) 有料老人ホーム

① 介護付

② 健康型

③ 住宅型

(2) サービス付き高齢者向け住宅

(3) その他の高齢者施設・住宅

2. 医療施設

病院、診療所、メディカル・モール

■適格クライテリア

投資対象とするヘルスケア施設の要件は以下の通りとします。

1. (1) 有料老人ホーム

老人に対して、介護、食事、洗濯・掃除等の家事又は健康管理の以下の何れかのサービスを提供する施設（老人福祉施設、グループホーム等を除く）

① 介護付

介護保険法（平成9年法律第123号。その後の改正を含む。）上の特定施設入居者生活介護（以下「特定施設」という。）の指定を受けた有料老人ホーム

② 健康型

特定施設の指定を受けておらず、介護が必要になった場合に、契約を解除して退去することが必要な有料老人ホーム

③ 住宅型

特定施設の指定を受けていない有料老人ホームのうち、健康型以外のもの（介護が必要となった場合、外部の介護保険サービスを利用）

(2) サービス付き高齢者向け住宅

住宅（面積・設備・構造）、入居者へのサービス及び入居者との契約に関する基準をみたす登録された賃貸住宅

(3) その他の高齢者施設・住宅

高齢者を入居・利用の対象としたその他の介護施設及び居住施設

2. 医療施設

病院(※1)、診療所(※2)、メディカル・モール

※1「病院」とは、医療法第1条の5第1項に定義されるものをいい、医師又は歯科医師が、公衆又は特定多数のため医業又は歯科医業を行う場所であり、20人以上の患者を入院させるための施設を有するものをいいます。

※2「診療所」とは、医療法第1条の5第2項に定義されるものをいい、医師又は歯科医師が、公衆又は特定多数のため医業又は歯科医業を行う場所であって、患者を入院させるための施設を有しないもの又は19人以下の患者を入院させるための施設を有するものをいいます。

<本フレームワークに対するJCRの評価>

a. プロジェクトの社会的便益について

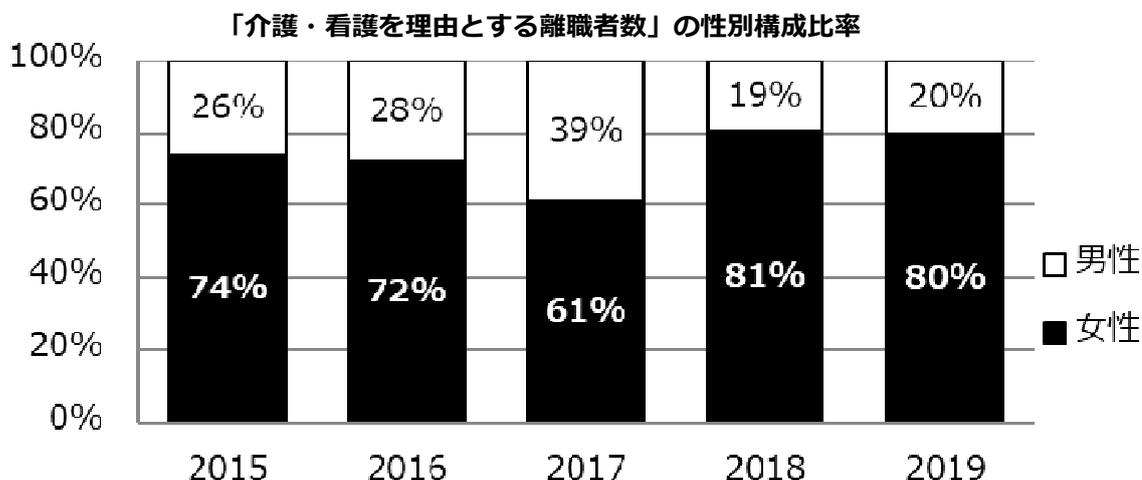
- i. 本フレームワークにもとづいて調達した資金は、日本の社会的課題である超高齢社会への急速な移行に起因する問題点の改善に寄与する高齢者施設・住宅、医療施設に関する資金に充当される。これらはいずれも日本独自のSDGs目標にかかる具体的施策やニッポン一億総活躍プランにおける目標達成に資するものであり、社会的便益を有する。

社会的課題1：介護施設への需要増加と供給不足

日本は現在急速に進展する少子高齢化の問題に直面している。介護施設に対する需要は増加の一途をたどる一方で、供給が追い付いておらず、要介護3以上の特養自宅待機者は、2020年8月の厚生労働省社会保障審議会（介護給付費分科会）資料によれば11.6万人となっており、入所申込者総数の約39.7%にのぼっている。

社会的課題2：介護離職者数の増加と高い女性比率

日本では、高齢者の家族が介護・看護のために離職する人数は約9万人前後で推移してきており、2016年以降は上昇傾向にある。下図は厚生労働省の雇用動向調査の中で公表されている「介護・看護を理由とする離職者数」の性別構成比率に関する推移である。同図が示すように、介護・看護を理由とする離職者のおおむね7割から8割は女性であり、介護負担が女性の社会進出を促進するうえでの障害の一因となっていることがわかる。



(出所：厚生労働省 雇用動向調査より JCR 作成)

社会的課題3：単身高齢者の増加に伴う孤独死の増加

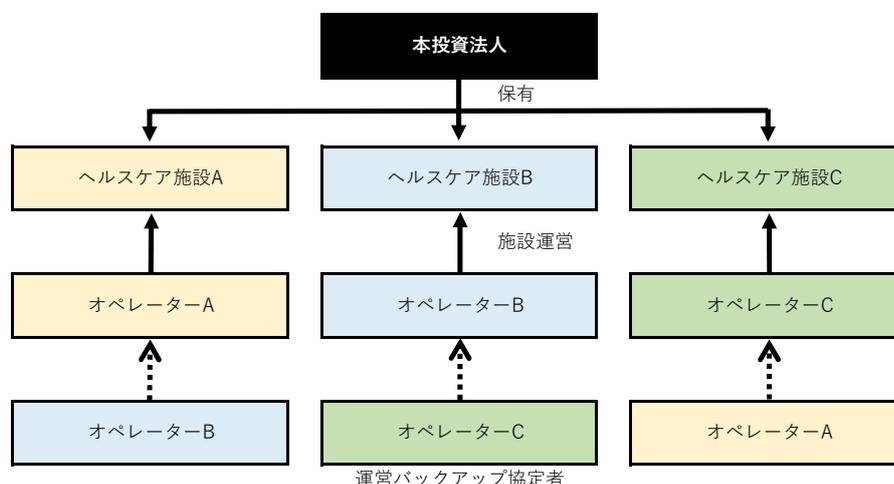
国立社会保障・人口問題研究所による将来推計人口（2017年4月推計）をみると、2025年における75歳以上人口は約2,180万人で、全国のおよそ5人に1人が75歳以上の高齢者となる。2015年時点では総人口の26%だった65歳以上人口は、2025年時点推計では、総人口の約30%、全国で約3,677万人、東京都では約332万人に達すると予測されている。同研究所による世帯数の将来推計（2018年4月推計）では、世帯主年齢が65歳以上の一般世帯の総数は、2015年の1,918万世帯から2040年の2,242万世帯へと324万世帯増加することになる。世帯主年齢が75歳以上の世帯は、2015年の888万世帯から2040年の1,217万世帯へ、329万世帯増加する。2015年時点では75歳以上の世帯のうち、単独世帯の割合は37.9%であったが、2040年には42.1%とほぼ半数が単独世帯となる見込みである。高齢者の単独世帯については、介護を必要とせず、自立した生活が可能な高齢者であっても、有事の際の支援体制や孤独死防止の観点から、24時間管理体制や必要に応じて外部の介護・医療施設と連携している等のサービスが付帯された居住施設の整備が今後の超高齢社会に向けて重要である。

<上記の社会的課題と資金使途との関連>

本投資法人は、本フレームワークにもとづいて調達した資金を、主に介護付有料老人ホーム、住宅型有料老人ホーム、サービス付き高齢者向け住宅等の高齢者施設・住宅に充当する予定である。高齢者施設・住宅の提供は、日本が直面する超高齢社会への急速な移行において重要な役割を担っている。2018年に閣議決定されたニッポン一億総活躍プランにおいても、新たな第三の矢において、「安心につながる社会保障」を現役世代に確保するために、「介護離職ゼロ」という明確な目標が掲げられ、サービス付き高齢者向け住宅を含む介護施設の整備が優先的に取り組むべき課題として挙げられている。また、住生活基本計画（全国計画）の中で、政府は高齢者向け住宅の充足率を2014年の2.1%から2025年には4%に引き上げるという成果指標を打ち出している。

本投資法人は資産規模3,235億円のうち、ヘルスケア施設として53件、955億円を保有している。本投資法人はこれらの施設について、オペレーターとの長期賃貸借契約による安定的な運営基盤の構築や物件取得時のオペレーター評価、取得後の施設管理・定期モニタリングによるヘルスケア施設の品質維持・向上に取り組んでいる。さらに、多数のオペレーターと提携関係にあるという規模のメリットを活用し、地域毎に運営に携わるオペレーターと異なるオペレーターとの間で運営のバックアップに関する協定を締結しており、オペレーターに不測の事態が生じた場合であってもヘルスケア施設が運営を継続できる体制を整えている。

オペレーターの運営バックアップ体制



今後、本投資法人は資産規模を 4,000 億円、そのうちヘルスケア施設については 3 割程度とすることを中期的目標として掲げており、本投資法人のヘルスケア施設に関する運営体制等に裏付けられた適切な施設運営のもと、良質なヘルスケア施設の更なる供給が見込まれる。

なお、本投資法人が本フレームワークにおいて高齢者施設・住宅のほかに掲げる医療施設については、現時点で具体的な充当予定は無いものの、今後の社会的課題の変化と投資法人に対する社会からの要請等を踏まえ、必要に応じて本フレームワークに基づき調達した資金の充当を検討している。

JCR は本投資法人が定める資金使途のうち、高齢者施設・住宅について、資本市場からの資金調達の促進による良質なヘルスケア施設の供給拡大に寄与し、社会的便益を有するものであるとともに、日本独自の SDGs 目標にかかる具体的施策やニッポン一億総活躍プランにおける目標達成にも資するものであると評価している。また、医療施設についても、特に本投資法人が対象とする診療所やクリニックなどの一次医療を提供する施設は、地域包括ケアシステム構築の観点から有意義であり、社会的便益を有すると評価している。

- ii. 資金使途は、ソーシャルボンド原則の適格ソーシャルプロジェクト事業区分のうち、「高齢者」を対象とした「必要不可欠なサービスへのアクセス（ヘルスケア、医療）」の提供ならびに、「女性」を対象とした「社会経済的向上とエンパワーメント」に貢献する事業に該当する。

b. SDGs との整合性について

JCR は本フレームワークで定める資金使途について、ICMA の SDGs マッピングを参考にしつつ、以下の SDGs 目標およびターゲットに貢献すると評価した。また、本フレームワークで定める資金使途は、日本政府が SDGs 達成目標として掲げる「SDGs を達成するための具体的施策³」のうち、次に掲げる項目に整合していることを確認した。



目標 3：すべての人に健康と福祉を

ターゲット 3.8. 全ての人々に対する財政リスクからの保護、質の高い基礎的な保健サービスへのアクセスおよび安全で効果的かつ質が高く安価な必須医薬品とワクチンへのアクセスを含む、ユニバーサル・ヘルス・カバレッジ（UHC）を達成する。



目標 5：ジェンダー平等を実現しよう

ターゲット 5.4. 公共のサービス、インフラ、および社会保障政策の提供、ならびに各国の状況に応じた世帯・家族内における責任分担を通じて、無報酬の育児・介護や家事労働を認識・評価する。

ターゲット 5.5. 政治、経済、公共分野でのあらゆるレベルの意思決定において、完全かつ効果的な女性の参加および平等なリーダーシップの機会を確保する。



目標 8：働きがいも経済成長も

ターゲット 8.2. 高付加価値セクターや労働集約型セクターに重点を置くことなどにより、多様化、技術向上およびイノベーションを通じた高いレベルの経済生産性を達成する。

ターゲット 8.3. 生産活動や適切な雇用創出、起業、創造性、およびイノベーションを支援する開発重視型の政策を促進するとともに、金融サービスへのアクセス改善などを通じて中小零細企業の設立や成長を奨励する。

実施指針 2. 健康・長寿の推進

³全国務大臣を構成員とする持続可能な開発目標(SDGs)推進本部により定められた持続可能な開発目標(SDGs)実施指針の具体的施策。

特に関連が深いと思われる SDGs: 3(保健)等			
国内の施策			
	施策概要	ターゲット	指標
一億総活躍社会の実現: 安心につながる社会保障	介護をしながら仕事を続けることができる「介護離職ゼロ」という明確な目標を掲げ、現役世代の「安心」を確保する社会保障制度へと改革を進めることにより、希望する介護サービスを利用でき、介護に不安なく取り組み、介護と仕事を両立でき、健康を長い間維持するなど安心して生活できる社会を創り上げる。	  	「日本一億総活躍プラン」の指標 ①2020 年代初頭まで 介護基盤の整備 拡大量: 50 万人分以上(サービス付き高齢者向け住宅約 2 万人分を含む) ②2020 年代初頭まで 介護施設・サービスを利用できないことを理由とする介護離職をなくす。 要介護 3 以上の特養自宅待機者を解消する

c. 環境・社会的リスクへの対応について

<環境・社会的リスクにかかる本フレームワーク>

■ソーシャルプロジェクトが環境に与えるネガティブな影響とその対処方法

1. 想定されるリスク

- ①ヘルスケア施設への投資の特性及びオペレーターであるヘルスケア事業者に関するリスク（オペレーショナルアセットとしてのリスク）
- ②個別のオペレーターに経営状態の悪化等が生じ、入居者の生活が継続できなくなるリスク
- ③設備の有害物質等[の存在]に関するリスク等

2. リスク緩和対応

- ①ヘルスケアオペレーターと長期の賃貸借契約を締結することに努め、また立地、物件のスペック等からテナント代替可能な物件への投資を行うことで、ヘルスケア施設への投資の特性に対するリスクを低減させています。
- ②取得時及び取得後についても事業、財務等の観点から、個別のオペレーターの経営状態や施設運営状況について以下に記載する内容について定期的にモニタリングを行っており、これによりオペレーターの経営状態等を把握して、入居者の生活が継続できなくなるリスクを低減すべく、賃貸人として積極的な対応を行いやすい体制を整えています（オペレーターとは日頃からコミュニケーションをよく取り、運営内容の把握を行っています。）。

- ・制度変更：介護報酬改定が主。毎月の収支と施設ヒアリング時に加算の取得状況を確認、状況に応じ傾向と対策、提案等を実施。
- ・入居率低下：毎月の入居動向を確認し傾向を把握。低下傾向時は営業体制についての改善点を見出し、活動方法の提案等を実施。
- ・人件費の上昇：人件費の単価は高くないか、適正な職員配置であるかを確認。状況に応じ他社事例等を基に改善提案を実施。
- ・不祥事の発生：毎日記事、HP、ネット情報を確認。万が一当該施設にて事故事件等発生した場合、公表前に事前に報告をもらえるようオペレーターに依頼。今後も継続してリレーションの構築を図ります。

また、運営のバックアップに関する協定書より既存オペレーターのバックアップを即座に検討できる体制を整えております。並行し、既存とは別の新規オペレーターの招聘の検討を行うことができます。こちらにより上記の対応をさらに強化しております。

上記によりオペレーターが運営を別のオペレーターに引き継ぐ場合において、運営と当該施設利用者を保護するにあたり、現状の生活環境を維持しながら当該別のオペレーターに承継できるのかを判断できる体制を整えております。

万が一、賃借人であるオペレーターが信用不安に陥った場合は早急に対処するとともに、適切な情報開示を行います。

- ③物件のハード面においては、取得時に調査を行い、遵法性について問題ないことを確認しております。また物件取得後については5年に1度の目安でERを更新しており、指摘事項については是正。これらにより施設の有害物質の存在に関するリスクを低減させております。

<本フレームワークに対するJCRの評価>

本資産運用会社は本フレームワークで定める資金使途が有する環境・社会的リスクを上記の通り特定し、各種の対策を講じている。主な施策としてはオペレーターとリスクに配慮した契約を締結するほか、物件取得時および取得後の定期的な調査や検証の実施、各種ガイドラインの制定、その他オペレーターとの緊密なリレーションの構築等が挙げられる。また、災害やその他の事件・事故といった不測の事態が発生した際は、オペレーターと本資産運用会社の間で情報共有を行い、官公署等とも連携して対応するとともに、適切に情報開示を行う予定であることを確認した。

従ってJCRは本フレームワークで定める資金使途について、環境・社会的リスクが特定されるとともに、十分な回避・緩和策が講じられていると評価している。

評価フェーズ2：管理・運営・透明性評価

JCRは評価対象について、以下に詳述する現状およびそれに対するJCRの評価を踏まえ、管理・運営体制が整備され、計画通りの事業の実施、調達資金の充当が十分に期待できると評価し、評価フェーズ2:管理・運営・透明性評価は、最上位である『m1 (F)』とした。

1. 資金使途の選定基準とそのプロセスにかかる妥当性および透明性

(1) 評価の視点

本項では、本フレームワークに基づく資金調達を通じて実現しようとする目標、ソーシャルプロジェクトの選定基準とそのプロセスの妥当性および一連のプロセスが適切に投資家等に開示されているか否かについて確認する。

(2) 評価対象の現状とJCRの評価

a. 目標

<目標にかかる本フレームワーク>

長期ビジョンに立った投資方針

本投資法人においては、ヘルスケア施設への投資を通じた社会的課題への対応をソーシャルに関する取り組みと位置づけています。

社会的課題として、高齢社会の進展によるヘルスケア施設のニーズ高まり・ヘルスケア施設、及びオペレーターの質の格差・オペレーターによる資金調達手段の多様化や財務リスク低減ニーズを考えています。

日本ヘルスケア投資法人の運営で培ってきた厳選投資・運営サポート力や、最大オペレーターかつセイムボード出資者であるグッドタイムリビング株式会社を中核とした強固なオペレーター連携という本投資法人のノウハウを活用することで、優良ヘルスケア施設の供給を促進し、資本市場を通じた社会性が高い資金を呼び込むべく取り組んでおります。

<本フレームワークに対するJCRの評価>

本フレームワークから実行されるソーシャルファイナンスは高齢者施設・住宅や医療施設といったヘルスケア施設の取得を目的とするものである。本投資法人は超高齢社会における良質なヘルスケア施設の供給を重要な社会的課題と認識するとともに、その解決に資するべく、ソーシャルファイナンスの活用による資本市場からの社会性の高い資金の調達を目指していることを確認した。JCRは本フレームワークに基づきソーシャルファイナンスを実行する目的が、本投資法人の社会的課題に対する姿勢と整合的であることを確認した。

b. 選定基準

本フレームワークにおける適格クライテリアは、本レポートの評価フェーズ1で記載の通りである。JCRはこれらのソーシャルプロジェクトの選定基準が適切であると評価している。

c. プロセス

<選定プロセスにかかる本フレームワーク>

1. プロジェクト選定関与者

調達資金の用途となるプロジェクトは、当社が運用を委託している大和リアル・エステート・アセット・マネジメント株式会社（以下「DR」といいます。）のアセットマネージャーの助言のもと、財務部の担当者により適格クライテリアへの適合が検討され、評価および選定が行われています。

2. プロジェクト選定プロセス

対象となるプロジェクトを資金用途としてソーシャルファイナンスによる資金調達を行うことは、DR のサステナビリティ委員会での検討を経て、財務部の担当者によって起案され、DR の投資委員会および取締役会での審議を経て、当社の役員会にて代表者である執行役員にて承認されます。

<本フレームワークに対する JCR の評価>

ソーシャルファイナンスの資金用途の対象となるプロジェクトの選定は、上記フレームワークに記載のプロセスに従って評価・選定ののち、機関決定が行われる。JCR では、本資産運用会社および本投資法人の役割が明確に定められていること、各部署の業務所掌が明確であること、役員会等の経営陣を含む重要な会議体によって決議がなされていることから、本フレームワークに定められたプロジェクトの選定プロセスが妥当であると評価している。

本投資法人のソーシャルファイナンスに関する目標、選定基準およびプロセスについては本投資法人のウェブサイト、プレスリリース、訂正発行登録書等で開示される。したがって、投資家等に対する透明性は確保されていると考えられる。

2. 資金管理の妥当性および透明性

(1) 評価の視点

調達資金の管理方法は、発行体によって多種多様であることが通常想定されるが、本フレームワークに基づき調達された資金が、確実にソーシャルプロジェクトに充当されること、また、その充当状況が容易に追跡管理できるような仕組みと内部体制が整備されているか否かを確認する。

また、本フレームワークに基づき調達した資金が、早期にソーシャルプロジェクトに充当される予定となっているか、未充当資金の管理・運用方法の評価についても重視している。

(2) 評価対象の現状と JCR の評価

<資金管理にかかる本フレームワーク>

■ 調達資金と資産の紐付方法

発行代わり金は専用の口座に入金された後、①物件取得の場合は、財務部担当者が発行代わり金入金口座から、物件取得のための送金を行います。②物件取得のために調達した bond・ローン等の返済に充当する場合は、財務部担当者が発行代わり金入金口座から、償還・返済のための送金を行います。送金に際しては財務部長への事前の承認を行うことが必要とされています。

■ 調達資金の追跡管理の方法

全額充当後においても、評価対象の債券等が償還するまでに資金使途の対象となる資産を売却した場合、エクセルシート(ソーシャルファイナンス調達資金追跡管理シート)にて管理し、決算期ごとに財務部長の承認を得ることとしています。

■ 追跡管理に関する内部統制および外部監査

調達する資金に関わらず、毎月資金の状況確認を行い、管理し運用を行っています。また、毎期(半年)毎に、預金残高・借入残高等全ての資金状況について監査法人の監査を受けております。

■ 未充当資金の管理方法

調達資金の充当が決定されるまでの間は、調達資金は現金または現金同等物にて管理します。全額充当後においても、評価対象の債券等が償還するまでに資金使途の対象となる資産が売却などにより、資金使途の対象から外れる場合、一時的に発生する未充当資金はポートフォリオ管理にて管理します。

※ポートフォリオ管理

決算期毎にソーシャルファイナンス残高の合計額が、ソーシャル適格負債上限額(適格クライテリアを満たす資産合計取得価額×総資産 LTV)を超えないことを確認する。

<本フレームワークに対する JCR の評価>

JCR は本フレームワークにもとづく資金管理について、調達資金がソーシャルプロジェクトに確実に充当される予定であること、調達資金は社内にて適切な方法にて管理されること、内部管理の体制が整備されていること、資金管理に関する文書等がソーシャルファイナンスの償還・返済およびそれ以降の十分な期間にわたって保存される体制が整備されていること、未充当資金の運用についても特段の懸念がないことを確認した。したがって、JCR は本投資法人の資金管理は適切であり、管理方法についての透明性が高いと評価している。

3. レポーティング体制

(1) 評価の視点

本項では、本フレームワークに基づく調達前後の投資家等への開示体制が詳細かつ実効性のある形で計画されているか否かを、調達時点において評価する。

(2) 評価対象の現状と JCR の評価

<レポーティング体制にかかる本フレームワーク>

■資金の充当状況に関する開示状況

調達された資金は入金と同月に全額を充当予定であることを開示の予定です。ソーシャルファイナンスの償還・返済日までの間に、対象資産を売却した場合で再充当の必要がある場合には、調達資金の全額を適格クライテリアに合致するプロジェクトに充当するまで、当社ウェブサイト上にて、年次で開示することを予定しています。充当状況および社会改善効果として当社が定めた内容について、当社ウェブサイト上にて、年次で開示の予定です。

■インパクト・レポーティングの開示方法及び開示頻度

投資家向けレポートにて、年次で開示予定です。

■インパクト・レポーティングにおける KPI (Key Performance Indicator)

<アウトプット指標>

取得したヘルスケア施設数、利用者数、稼働率、入居率、病床数等

<アウトカム指標>

DLI *のヘルスケア施設への投資額の推移

<インパクト（定性目標）>

少子高齢化社会における高齢者施設の充実と介護離職者の減少への貢献

*大和証券リビング投資法人（本投資法人）を指す。（JCR 注）

<本フレームワークに対する JCR の評価>

a. 資金の充当状況にかかるレポーティング

本投資法人はソーシャルファイナンスによる調達資金の充当状況をウェブサイトにおいて年次で開示する予定である。また、未充当資金がある場合は再充当までの間、ポートフォリオ管理の内容に関する情報をウェブサイト上で開示する予定である。JCR はこれらの資金の充当状況にかかるレポーティングが適切であると評価している。

b. 社会改善効果にかかるレポーティング

本投資法人のソーシャルファイナンスによる調達資金の社会改善効果に関するレポーティングは可能な範囲でアウトプットおよびアウトカムを定量化しており、指標の設定についても十分なものとなっている。また、インパクトとして設定された定性目標は本投資法人が掲げる社会的課題への取り組みと整合的であり、高い社会的意義を有していることを示すのに十分である。JCR はこれらの開示項目および開示頻度について、適切であると評価している。

4. 組織の社会的課題への取り組み

(1) 評価の視点

本項では、発行体の経営陣が社会的問題について、経営の優先度の高い重要課題と位置づけているか、社会課題を含むサステナビリティの推進を専門的に扱う部署の設置または外部機関との連携によって、本フレームワークに基づく調達方針・プロセス、ソーシャルプロジェクトの選定基準などが明確に位置づけられているか、等を評価する。

(2) 評価対象の現状と JCR の評価

本投資法人の前身のひとつである日本ヘルスケア投資法人は、日本が抱える年齢別人口動態における若年層の減少と高齢者層の占める割合の増加という構造上の問題と、それに伴い不足すると考えられる高齢者施設・住宅の拡充の必要性という社会的需要を背景とし、2014年11月に日本初のヘルスケア施設特化型リートとして上場した。本投資法人は日本ヘルスケア投資法人の社会的課題に対する取り組み姿勢を受け継いでおり、資本市場から調達した投資家の資金を有効に活用することで良質なヘルスケア施設の供給を拡大し、ヘルスケア施設の利用者に対して高水準なサービスを提供するオペレーターを支援する姿勢を有している。本投資法人は物件保有を通じ、開発業者やオペレーターによる既存高齢者施設・住宅のオフバランス化をサポートすることで、新たな高齢者施設・住宅の供給を促している。併せて、投資家に対して適切な収益を還元し、さらなる資金導入を促すことで、投資家とヘルスケア施設・サービス供給の好循環を形成することを企図している。本投資法人はかかる取り組みを通じ、民間資金を有効に活用した高齢者向け住環境の整備という日本の重要政策の実現への貢献を目指している。本投資法人および本資産運用会社のヘルスケア施設に対する運営方針は、特に日本において顕著な社会的課題である超高齢社会への急速な移行、単身高齢者の増加、介護離職による労働者不足、女性の社会進出の遅れといった社会的問題の解決に貢献するものであると考えられる。

本資産運用会社においては、個別ポリシーや目標、各種施策といったサステナビリティ推進への取り組み事項を審議するための組織としてサステナビリティ推進委員会が設置されている。同委員会は最高責任者や執行責任者等を構成員として原則3ヵ月に1回以上の頻度で開催されており、環境および社会に配慮した資産運用を行うことにより、これらが持続可能な社会に資するものとなるよう努めること、ひいては、本投資法人および本資産運用会社の事業活動の安定と持続的な発展を目標としている。また、本資産運用会社はヘルスケア事業に関して AIP ヘルスケアジャパン合同会社とアドバイザリー契約を締結し、制度等に関する情報収集や個別の施設運営に関する改善提案を受けているほか、AIP ヘルスケアジャパンから数名を常駐させるといった体制を構築し、アセットマネジメント業務に関する緊密な連携を図っている。こうした専門的知見は本投資法人のヘルスケア事業のほか、本フレームワーク策定においても十分反映されている。

以上より、JCR では、本投資法人の経営陣が社会的問題を経営の優先度の高い重要課題と位置づけているとともに、社会課題を含むサステナビリティの推進を専門的に扱う部署の設置または外部機関との連携によって、本フレームワークに基づく調達方針・プロセス、ソーシャルプロジェクトの選定基準などが明確に位置づけられていると評価している。

■評価結果

本フレームワークについて、JCR ソーシャルファイナンス評価手法に基づき、「ソーシャル性評価（資金用途）」を“s1(F)”、「管理・運営・透明性評価」を“m1(F)”としたため、「JCR ソーシャルファイナンス・フレームワーク評価」を“Social 1(F)”とした。また、本フレームワークは、ソーシャルボンド原則において求められる項目について基準を満たしているほか、SDGs 目標および政府の SDGs 目標に対する具体的施策にも合致している。

【JCR ソーシャルファイナンス・フレームワーク評価マトリックス】

		管理・運営・透明性評価				
		m1(F)	m2(F)	m3(F)	m4(F)	m5(F)
ソーシャル性評価	s1(F)	Social 1(F)	Social 2(F)	Social 3(F)	Social 4(F)	Social 5(F)
	s2(F)	Social 2(F)	Social 2(F)	Social 3(F)	Social 4(F)	Social 5(F)
	s3(F)	Social 3(F)	Social 3(F)	Social 4(F)	Social 5(F)	評価対象外
	s4(F)	Social 4(F)	Social 4(F)	Social 5(F)	評価対象外	評価対象外
	s5(F)	Social 5(F)	Social 5(F)	評価対象外	評価対象外	評価対象外

■評価対象

発行体：大和証券リビング投資法人（証券コード：8986）

【新規】

対象	評価
ソーシャルファイナンス・フレームワーク	JCR ソーシャルファイナンス・フレームワーク評価 : Social 1(F) ソーシャル性評価 : s1(F) 管理・運営・透明性評価 : m1(F)

(担当) 梶原 敦子・垣内 洋椰

本件ソーシャルファイナンス・フレームワーク評価に関する重要な説明

1. JCR ソーシャルファイナンス・フレームワーク評価の前提・意義・限界

日本格付研究所（JCR）が付与し提供する JCR ソーシャルフレームワーク評価は、ソーシャルフレームワークで定められた方針を評価対象として、JCR の定義するソーシャルプロジェクトへの適合性ならびに資金用途等にかかる管理、運営および透明性確保の取り組みの程度に関する、JCR の現時点での総合的な意見の表明です。したがって、当該方針に基づき実施される個別債券または借入等の資金用途の具体的な社会貢献度及び管理・運営・透明性評価等を行うものではなく、本フレームワークに基づく個別債券または個別借入につきソーシャルファイナンス評価を付与する場合は、別途評価を行う必要があります。また、JCR ソーシャルフレームワーク評価は、本フレームワークに基づき実施された個別債券または借入等が社会に及ぼす改善効果を証明するものではなく、社会に及ぼす改善効果について責任を負うものではありません。ソーシャルフレームワークにより調達される資金が社会に及ぼす改善効果について、JCR は発行体または発行体の依頼する第三者によって定量的・定性的に測定される事項を確認しますが、原則としてこれを直接測定することはありません。

2. 本評価を実施するうえで使用した手法

本評価を実施するうえで使用した手法は、JCR のホームページ (<https://www.jcr.co.jp/>) の「サステナブルファイナンス・ESG」に、「JCR ソーシャルファイナンス評価手法」として掲載しています。

3. 信用格付業にかかる行為との関係

JCR ソーシャルフレームワーク評価を付与し提供する行為は、JCR が関連業務として行うものであり、信用格付業にかかる行為とは異なります。

4. 信用格付との関係

本件評価は信用格付とは異なり、また、あらかじめ定められた信用格付を提供し、または閲覧に供することを約束するものではありません。

5. JCR ソーシャルファイナンス・フレームワーク評価上の第三者性

本評価対象者と JCR の間に、利益相反を生じる可能性のある資本関係、人的関係等はありません。

■留意事項

本文書に記載された情報は、JCR が、発行体および正確で信頼すべき情報源から入手したものです。ただし、当該情報には、人為的、機械的、またはその他の事由による誤りが存在する可能性があります。したがって、JCR は、明示的であると黙示的であるとを問わず、当該情報の正確性、結果的正確性、適時性、完全性、市場性、特定の目的への適合性について、一切表明保証するものではなく、また、JCR は、当該情報の誤り、遺漏、または当該情報を使用した結果について、一切責任を負いません。JCR は、いかなる状況においても、当該情報のあらゆる使用から生じうる、機会損失、金銭的損失を含むあらゆる種類の、特別損害、間接損害、付随的損害、派生的損害について、契約責任、不法行為責任、無過失責任その他責任原因のいかなるものもを問わず、また、当該損害が予見可能であると予見不可能であるとを問わず、一切責任を負いません。JCR ソーシャルファイナンス・フレームワーク評価は、評価の対象である調達資金にかかる各種のリスク（信用リスク、価格変動リスク、市場流動性リスク、価格変動リスク等）について、何ら意見を表明するものではありません。また、JCR ソーシャルファイナンス評価は JCR の現時点での総合的な意見の表明であって、事実の表明ではなく、リスクの判断や個別の債券、コマーシャルペーパー等の購入、売却、保有の意思決定に関して何らの推奨をするものでもありません。JCR ソーシャルファイナンス評価は、情報の変更、情報の不足その他の事由により変更、中断、または撤回されることがあります。JCR ソーシャルファイナンス・フレームワーク評価のデータを含め、本文書にかかる一切の権利は、JCR が保有しています。JCR ソーシャルファイナンス・フレームワーク評価のデータを含め、本文書の一部または全部を問わず、JCR に無断で複製、翻案、改変等を行うことは禁じられています。

■用語解説

JCR ソーシャルファイナンス・フレームワーク評価：本フレームワークに基づき調達される資金が JCR の定義するソーシャルプロジェクトに充当される程度ならびに当該資金用途等にかかる管理、運営および透明性確保の取り組みの程度を評価したものです。評価は 5 段階で、上位のものから順に、Social1(F)、Social2(F)、Social3(F)、Social4(F)、Social5(F) の評価記号を用いて表示されます。

■サステナブルファイナンスの外部評価者としての登録状況等

- ・ 環境省 グリーンボンド外部レビュー者登録
- ・ ICMA (国際資本市場協会) に外部評価者としてオブザーバー登録
- ・ UNEP FI ボジティブインパクト金融原則 作業部会メンバー
- ・ Climate Bonds Initiative Approved Verifier (気候変動イニシアティブ認定検証機関)

■その他、信用格付業者としての登録状況等

- ・ 信用格付業者 金融庁長官（格付）第 1 号
- ・ EU Certified Credit Rating Agency
- ・ NRSRO：JCR は、米国証券取引委員会の定める NRSRO (Nationally Recognized Statistical Rating Organization) の 5 つの信用格付クラスのうち、以下の 4 クラスに登録しています。(1)金融機関、ブローカー・ディーラー、(2)保険会社、(3)一般事業法人、(4)政府・地方自治体。米国証券取引委員会規則 17g-7(a)項に基づく開示の対象となる場合、当該開示は JCR のホームページ (<https://www.jcr.co.jp/en/>) に掲載されるニュースリリースに添付しています。

■本件に関するお問い合わせ先

情報サービス部 TEL：03-3544-7013 FAX：03-3544-7026

株式会社 日本格付研究所

Japan Credit Rating Agency, Ltd.
信用格付業者 金融庁長官（格付）第 1 号

〒104-0061 東京都中央区銀座 5-15-8 時事通信ビル