

ソーシャルボンド評価 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ボンド予備評価の結果を公表します。

株式会社学研ホールディングス 第1回無担保社債に予備評価 Social 1 を付与

評価対象	株式会社学研ホールディングス 第1回無担保社債（社債間限定同順位特約付）（ソーシャルボンド）
分類	普通社債
発行額	60億円
利率	未定
発行日	未定
償還日	未定
償還方法	満期一括償還
資金使途	認知症患者を対象とするグループホーム等を運営する会社の株式取得 資金及び同社に対する投融資資金

<ソーシャルボンド予備評価結果>

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

第1章: 評価の概要

学研グループは、創業者古岡秀人の「戦後の復興は教育をおいてほかにない」という信念のもと、教育サービスを提供する会社として1946年に学習研究社として設立された。2004年4月、介護事業の「(株)ココファン（現(株)学研ココファンホールディングス）」を設立し、医療福祉分野を事業に加えた。2009年10月、学習研究社より株式会社学研ホールディングス（以下、「当社」）に社名変更を実施すると同時に、組織再編も行った。当社は、「教育」分野と「医療福祉分野」の2つの成長エンジンで次代を拓くことを経営方針として、学習塾などの教育サービス、出版物の発行や保育用品などの製作販売、サ

ービス付高齢者向け住宅や認知症グループホームなどの介護施設・子育て支援施設の運営等グループの事業全体を統括している。教育分野では特に EdTech や STEAM 教育をはじめとした新たな教育手段によって、未来に続く価値を生み出せる次世代人財を育成することはもちろん、挨拶や困った人に手を差し伸べることができるような人間性ゆたかな教育の重要性も認識し、各種の教育現場で実践している。また、人生 100 年時代を見据え、リカレント教育、住み慣れた地域で自分らしい暮らしを人生の最期まで続けることができる社会（学研版地域包括ケアシステム）の実現を目指している。

今般の評価対象は、当社が発行する社債（本社債）である。本社債が、ソーシャルボンド原則（2018 年版）¹および SDGs 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（International Capital Market Association 以下、ICMA）が自主的に公表している「原則」であって規制ではないことから、如何なる拘束力を持つものでもないが、現時点においてグローバルに広く参照されている原則であることから、同原則への適合性を確認する。また、ソーシャルボンド原則においては、ソーシャルボンドの資金用途およびその社会改善効果（インパクト）と、国際的な持続可能性に係る目標や各国の政策との整合性を重視していることから、同協会が策定した 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。

本社債の資金用途は、当社が策定した適格クライテリアを満たすソーシャルプロジェクト（認知症²高齢者介護対応グループホーム（以下、「グループホーム」）事業を主とした介護事業等を行うメディカル・ケア・サービス株式会社（以下、「MCS」）の株式取得資金及び当該株式取得にかかる借入金の返済資金並びに当該事業の運営費用（メディカル・ケア・サービス株式会社への投融資資金）の一部に充当する予定である。MCS が保有するなかで最もウェイトが高いグループホームは、認知症患者が増加している日本においては、その充実が政策の優先課題の一つとして挙げられている。また、当該事業を含む高齢者向けヘルスケア施設は、我が国が直面する急速な高齢社会において社会的課題となっている（1）単身高齢世帯の増加等に伴う医療・介護施設の不足、（2）介護のための離職者の増加による労働者不足や女性の社会進出の遅れ等に対して、有用な解決策を提供する社会インフラとしての重要性が高い。以上から、本評価対象の資金用途が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）」の提供および「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 目標のうち、目標 3「すべての人に健康と福祉を」、目標 11「住みつつけられるまちづくりを」、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 JCR は評価している。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 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」と整合的であるほか、厚生労働省が制定した「認知症施策推進大綱（2019 年 6 月 18 日）」にも資すると評価している。

なお、当社は高齢者の居住・介護施設にかかる社会的課題を重要な課題として特定しており、当社が創業当初より注力している教育事業とグループ会社であるココファンが運営するサービス付き高齢者住宅に加え、MCS 社が運営するグループホーム等の事業によって、地域包括ケアシステムの構築を経営の優先課題としている。また、資金用途となるプロジェクトについて適切な選定基準とリスク管理方法が定められていること、選定プロセスにおいて担当部署や経営陣が適切に関与していること、調達した資金管理の追跡管理方法について明確に定められていること等を JCR は確認した。レポーティングに関しても資金充当状況並びに適切な主要インパクト指標の選定と開示が予定されている。以上から、本社債で調達した資金の管理体制が適切であり、投資家へのレポーティング予定項目や開示事項について透明性が確保されていると評価している。

この結果、本社債について JCR ソーシャルファイナンス評価手法に基づき、「ソーシャル性予備評価（資金用途）」を“s1”、「管理・運営・透明性予備評価」を“m1”としたため、「JCR ソーシャルボンド予

¹ ICMA(International Capital Market Association) ソーシャルボンド原則 2018 年版。

² 認知症とは、脳の変性疾患や脳の血管障害によって、記憶や思考などの認知機能の低下が起り、6 か月以上にわたって日常生活に支障をきたしている状態をいう。

備評価」を“Social 1”とした。評価結果については次章で詳述する。また、本社債は、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。

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、本社債の資金使途の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』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ているかを確認する。次に、資金使途がネガティブな社会・環境への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又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) 評価対象の現状とJCRの評価

資金使途の概要

当社は、適格プロジェクト分類および対象となる人々を以下の通り定めている。

対象プロジェクト

認知症介護に対応したグループホーム、介護有料老人ホーム、都市型軽費老人ホームを保有し、居宅介護、居宅介護支援サービスを提供する株式会社の買収資金、運営費買収する株式会社メディカルケアサービス（MCS）の事業は以下の通り

- | | |
|---------------|------------------------|
| ① グループホーム | 270 棟 |
| ② 有料老人ホーム | 10 棟 |
| ③ 小規模多機能型居宅介護 | 12 事業所 |
| ④ デイサービスセンター | 1 事業所 |
| ⑤ 都市型軽費老人ホーム | 9 棟 |
| ⑥ 居宅介護支援事業所 | 2 事業所 |
| ⑦ 海外 | 4 棟(中国南通市、広州市、天津市、北京市) |

(2020年1月現在)

対象となる人々

認知症患者、介護を必要とする高齢者、認知症患者・介護を必要とする高齢者等の介護者である家族

<本社債に対するJCRの評価>

a. プロジェクトの社会的便益について

- i. 本社債の資金使途は、いずれも日本で深刻な社会的課題である急速な高齢社会に起因する問題点の改善に寄与する高齢者の介護施設等を運営する会社（MCS）への出資のリファイナンス、新規投資並びに運営費用である。特に、MCSの中核事業であるグループホーム事業は、国内外で増加している認知症患者の心身のケアと病状悪化防止に大きく資する施設であり、社会的意義が高いとJCRでは評価している。また、SDGs目標に係る我が国の具体的施策や厚生労働省が定める認知症施策推進大綱の推進に資するものである。

社会的課題 1：認知症患者の増加と介護の必要性

世界的に、認知症患者は増加傾向にある。2018年に5千万人だった患者数は、2050年には1億5千2百万人まで増加すると予測されている（出所：世界保健機関 認知症ファクトシート（2017年12月）。地域別では、2015年時点において東アジアは認知症患者数が総計で980万人と最大で、西欧が750万人、南アジアが510万人、北アメリカが480万人となっている（Prince, M et al World Alzheimer's Report 2015）。厚生省の統計資料によれば、2012年時点における我が国の認知症患者数は462万人で65歳以上の高齢者のうち15%だったが、認知症の有病率に係る将来推計では、2025年には同患者数が約700万人、65歳以上高齢者のうち約20%に達するという予測がなされている。

図1-2-11 65歳以上の認知症患者の推定者と推定有病率



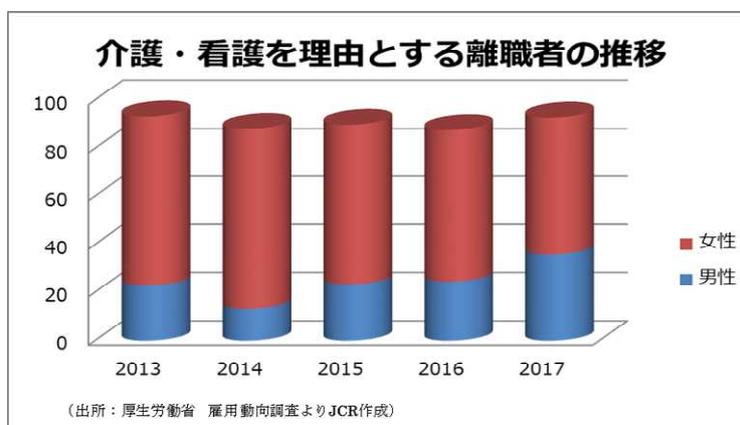
（出所：厚生労働省 平成29年版高齢社会白書）

厚生労働省は、2019年6月18日に認知症施策推進大綱を定め、積極的に取り組んできているが、高齢化に伴う認知症患者の増加への取組は我が国にとどまらず世界共通の課題である。英国の国家認知症戦略、米国の国家アルツハイマー計画等、各国政府による認知症に関する国家戦略の策定が進展しているところである。厚生労働省では、世界で最も速いスピードで高齢化が進んできた我が国における、社会をあげた取組のモデルを積極的に各国に発信するとともに、認知症の人ができる限り地域のよい環境で自分らしく暮らし続けることができる社会の実現を目指し、本大綱に沿った施策を着実に実施していくこととしている。こうした基本的な考え方の下、1. 普及啓発・本人発信支援、2. 予防、3. 医療・ケア・介護サービス・介護者への支援、4. 認知症バリアフリーの推進・若年性認知症の人への支援・社会参加支援、5. 研究開発・産業促進・国際展開の5つの柱に沿って施策を推進するとある。グループホームは施策3の実施に整合的である。

その社会的意義が高い一方で、グループホームは他の介護施設に比して、①人員配置に関する基準 ②設備に関する基準 ③運営に関する基準を満たさなくてはならない。例えば、比較的小規模ユニットにしたり、これまでと極力条件を変えないよう、家族や地域住民との交流機会が確保できる場所であることなどの設立要件を具備しなければならない。また、各市町村が認可を行うため、地域によっても要件や規制が異なる点があることから、大規模展開が難しい介護施設である。

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、高齢者の家族が高齢者の介護・看護のため離職する人数は、約9万人前後で推移してきている。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離職者数の推移である。離職者を性別で見た場合、毎年7割から8割（2017年には6割に減少）が女性であり、女性の社会進出を促進するうえでの障害の一因が介護負担にあることがわかる。



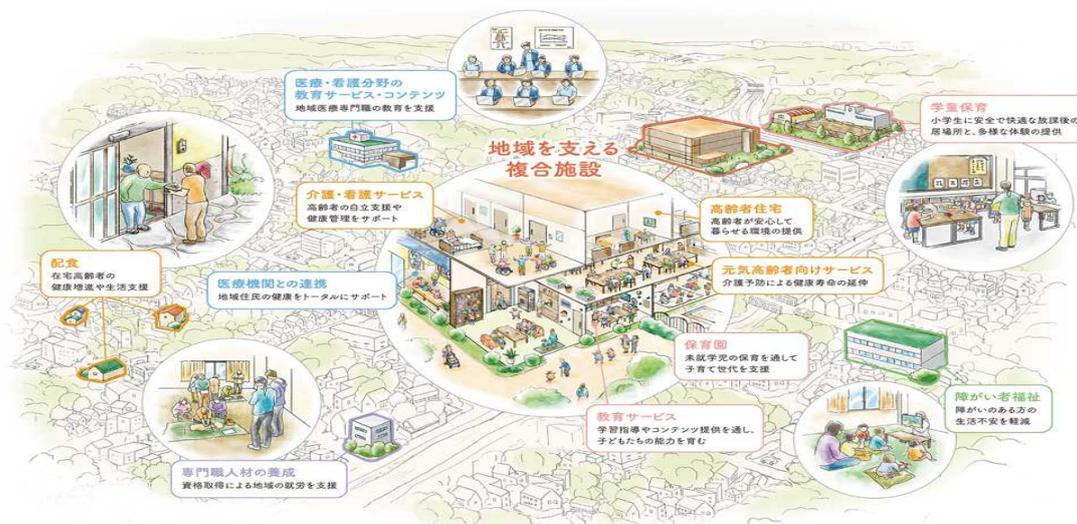
社会的課題 3：単身高齢者の増加

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。国立社会保障・人口問題研究所による世帯数の将来推計（2017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、37.9%の世帯は未婚、離婚、別居、死別などによる「単独世帯」だったが、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、介護を要しない自立して生活できる高齢者であっても、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。

<上記の社会的課題に対処するための高齢者向け住宅・介護・医療関連施設の拡充>

当社は、2004年4月、介護事業の「(株)ココファン(現(株)学研ココファンホールディングス(以下、「ココファン」))」を設立し、医療福祉分野を事業に加えた。人生100年時代を見据え、子供から高齢者に至るまで地域で包括的なサービスの提供を行うため、当社は「学研版地域包括ケアシステム」構想を策定、その実現を目指している。今次資金使途となる出資先のMCSは、特に認知症患者向け施設の運営の最大手であり、日本全国で269か所の同施設を運営している介護サービスの提供を専業とする会社である。学研ホールディングスでは、ココファンが提供するサービス付き高齢者向け住宅では認知症患者にサービスを提供できないこと、また、グループホームの開設は、老人福祉法と介護保険法によって出店数が規制されていること、設立要件が細かく許認可の主体である市町村で異なること、介護における経験や知識等の蓄積が不可欠であること等から、短期間での自社展開は難しい事業である。一方で、地域の包括的なケアシステム提供に、年々増加傾向にある認知症患者へのケアは重要であることから、今般のMCSの子会社化に至ったものである。

学研ホールディングス傘下のココファンと MCS の施設は、同じ地域にあることも多く、お互いに顧客を紹介しあい、入居予定者の状況に合わせたサービスを柔軟に提供することが可能となっており、そのシナジーが十分に発揮されていると JCR では評価している。



(出所：学研グループ CSR レポート)

- 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、「認知症患者及び介護を要する高齢者」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）」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

ICMA の SDGs マッピングを参考にしつつ、JCR では、以下の SDGs の目標およびターゲットに貢献すると評価した。



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。

具体的内容：

認知症介護に対応したグループホーム、介護有料老人ホーム、都市型軽費老人ホームを保有し、居宅介護、居宅介護支援サービスを提供



目標 11：住み続けられるまちづくりを

ターゲット 11.7. 2030 年までに、女性、子ども、高齢者及び障害者を含め、人々に安全で包摂的かつ利用が容易な緑地や公共スペースへの普遍的アクセスを提供する。

具体的内容：

学研がグループ全体で推進している重要な取り組みのひとつ「学研版地域包括ケアシステム」実現に向けた事業展開

認知症を発症した高齢者のための住まい

認知症を患っても住み替えにより安心して暮らし続けることが出来る「終の住処」を提供する

拠点を中心に多世代のつながりが生まれ、人生の最期まで、自分らしい暮らしを続けられる。



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。

また、本ソーシャルプロジェクトは、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」のうち以下の項目に整合しており、厚生労働省が制定している「認知症施策推進大綱（2019年6月18日）」の実現に資するものであることを確認した。

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。

実施指針 2. 健康・長寿の推進

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・社会リスクに対する学研ホールディングスの取り組み>

<p>< 接遇向上・虐待防止 ></p> <p>近年取り沙汰されている入居者への虐待や不適切ケアなど事業継続に直接的に危機をもたらす事象の予防を図るため、計画を立案し、施策を実施することを目的とした、「接遇向上・虐待防止委員会」を設置し、委員を設けてリスクへの監視強化、情報伝達機能強化に努めている。</p> <p>< 人材不足 ></p> <p>高齢化が一層進行し、介護サービスに対する需要が急激に増加するものの、介護労働者の確保が非常に困難になっている。そんななか、弊社では、</p> <ul style="list-style-type: none"> ・採用 管理職候補キャリア採用、社員紹介制度また、介護職員初任者研修や実務者研修資格を獲得することが出来る養成機関を自社で開講などにより、良質な介護人材を安定的に自社で獲得することが出来る体制を採っている。 ・定着 採用した人材のフォローアップ研修の隔月開催、処遇改善、研修体系の強化、本部管理職による全社員面談、経営幹部とスタッフの接触機会確保などで採用した人材の退職率を下げている。

JCR は、学研ホールディングス及び MCS に対するヒアリングにより、同 2 社が、上述のリスクについて、的確に認識し、適切な対応策を逐次とっていることを確認した。事故、事件、自然災害等の問題が発生した際には、MCS では法務・コンプライアンス担当役員まで報告が全件上がることとなっている。同担当役員は、過去の事例よりその重大性を検討し、重大と判断される事案については速やかに学研ホールディングスに報告する体制をとっている。MCS 内のレポーティングラインとしては、ユニット長⇒グループ長⇒エリアマネージャー⇒地域統括責任者⇒取締役となっており、各レベルの責任者の責務が明確となっている。また、従業員心のケアという観点から、社内外に別途従業員向けホットラインを設置し、6000 人に及ぶ従業員が心身に負担を過度に抱えることなく、継続して働ける職場環境の維持に努めていることを、ヒアリング及び関係資料より確認した。

以上により、環境社会的リスクは適切に回避されていると JCR では判断している。

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』とした。

1. 資金使途の選定基準とそのプロセスに係る妥当性および透明性

(1) 評価の視点

本項では、本社債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

当社は、グループ理念として、「すべての人が心ゆたかに生きることを願い今日の感動・満足・安心と明日への夢・希望を提供します」を制定している。

「自分らしい暮らしを人生の最後まで続けることが出来る社会」を実現するための課題として、認知症を発症した高齢者のための住まいが必要だが、これを自社内で整備出来ていないことを大きな課題と認識している。

今回、対象会社を取得することにより、認知症を患っても住み替えにより安心して暮らし続けることが出来る「終の住処」を提供することが可能となる。高齢者事業の新たな事業展開および強化をすることによって、学研グループを安定的に継続させていく役割のひとつとなりうる。

JCRは、今般の資金使途は、学研ホールディングスが制定しているグループ理念に資するものであると評価している。特に、認知症患者に対する終の棲家の提供により、健康で自立した高齢者から介護が必要な高齢者まで、当社が目指す地域包括ケアシステムに必要な投資であるといえる。

b. 選定基準

買収対象となる会社が老人福祉法、介護保険法等、国・地方自治体の定める各種法令等を遵守して業務を遂行していること。

グループホームの設立・運営には、介護保険法、老人福祉法、認知症基本法および各市町村のグループホーム運営の手引き等を遵守している必要がある。必要な法令等を遵守することで、グループホームの質の維持が担保されており、投資の際には適切な選定基準が設定されていると評価している。また、JCRは、学研ホールディングス及びMCSへのヒアリング及び書類の確認により、MCS社がもとめられる各種法令を遵守し、業務を遂行していることを確認した。

c. プロセス

1. プロジェクト選定関与者

調達資金の使途となるプロジェクトは、当社の財務戦略室により適格クライテリアへの適合を検討し、評価および選定が行われている。

2. プロジェクト選定プロセス

対象となるプロジェクトについて、社内の業務執行の意思決定機関である取締役会にて、承認を受けた上で最終決定を下した。

JCR では、当社における担当部室の責務が明確であること、また、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、選定基準は妥当性をもって運用されていると評価している。

これらの選定基準および選定・評価のプロセスについては、本レポートをもって投資家に公表される予定である。

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、本社債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、本社債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

- ・ 社債の発行代わり金は、口座を新規に開設しそこで管理される。本口座は、当該取引以外には利用しない。
- ・ 帳簿は電子帳簿で口座単位に作成される。
- ・ 学研グループ内のシェアード会社（学研プロダクツサポート経理部資金管理室）に管理させ、入出金時は学研ホールディングス財務戦略室より申請書により指示。学研プロダクツサポート経理部の入出金権限は経理部長と資金管理室長のみが有する。
- ・ 追跡管理は月次単位で、学研ホールディングス財務戦略室が入出金、残高確認。
- ・ 当該帳簿類は、内部監査及び外部監査の対象とする予定。
- ・ 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等価物にて管理する。

JCR では今後実施する資金調達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、未充当資金の運用についても特段の懸念がないことを踏まえ、資金管理は妥当であると評価している。

3. レポーティング体制

(1) 評価の視点

本項では、本社債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

a. 資金の充当状況に係るレポーティング

学研ホールディングスは以下の資金充当状況を年に 1 回、ホームページにて開示予定である。

- ・ ソーシャルボンド発行代わり金の残高
- ・ 充当済金額
- ・ 未充当資金の残高（未充当資金がある場合）
- ・ ソーシャル適格資産の取得価格の合計

また、本ソーシャルボンドが償還されるまでの間に買収した会社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る。

b. 社会改善効果に係るレポーティング

<アウトプット指標>

- ① MCS が保有する事業所数
（参考）発行時点の実績

合計 308 事業所（居住系＋認知症ケアに特化）

内訳：グループホーム 270 棟、介護付有料老人ホーム 10 棟、小規模多機能型居宅介護 12 か所、その他 12 か所、海外 4 事業所（2020 年 1 月現在）

- ② グループホーム入居率 97.4%（2019 年 8 月現在）

<インパクト（定性目標）>

今後、間違いなく孤立死、孤独死の増加も懸念されるため、そこまでに高齢者が安心して暮らせる住宅の供給促進ということが言われている。これらのことから、2025 年問題にとどまらず、高齢者福祉事業に対する社会的ニーズに適切に貢献すること

JCR では、当社がアウトプット指標として MCS の取り組み全体を年に 1 度開示する予定であること、また、施設の大宗を占めるグループホームについて入居率を開示することは、投資先の社会的貢献度を示す指標として適切であると評価している。また期待するインパクトは当社が経営目標の主軸に備えている 2 つの柱のうちの 1 つであり、本社債に基づき調達した資金の用途と一貫性がある。

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、本社債に基づく調達方針・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、等の評価する。

(2) 評価対象の現状と JCR の評価

学研グループのサステナビリティに対する取り組み

学研グループ 企業行動憲章

学研グループ 企業行動憲章

- 私たち学研グループは、「すべての人が心ゆたかに生きることを願い今日の感動・満足・安心と明日への夢・希望を提供します」という企業理念の基に、教育・情報・文化などの分野で、世の中の人々が求めている価値に応える企業活動を目指しています。
- 私たちは、学研グループの一員として、長年培ってきた「学研」ブランドに責任と誇りを持ち、法令・社会倫理を遵守し、その社会的責任を果たしていきます。
- 学研グループの役員及び社員のすべてが、「学研グループ企業行動憲章」に基づいた行動を実践し、コンプライアンス経営を推進していきます。

お客様のために

製品・サービスの高度な安全性と適正な販売活動で、お客様の信頼を得ます

株主・投資家のために

経営情報を適正に開示し、株主・投資家との信頼関係を築きます

取引先のために

すべての取引先と公平な関係を築き、公正で自由な市場競争を行います

社員のために

人権を尊重し、社員が創造性を最大限に発揮できる企業風土を築きます

社会のために

社会貢献活動や環境保護に取り組み、社会の一員としての責任を果たします

学研グループは上記企業憲章の下、社会との連携を大切にし、社会が抱えるさまざまな課題の解決に貢献し続けていきたいと考えている。その具体策として、「学研版地域包括ケアシステム」構想を構築し、その実現に向けた様々な施策を展開している。当グループでは、事業活動に加え、様々な社会貢献活動を展開している。例えば、MCS においては、島津製作所、島根大学と共に、MCS が事業展開する有料老人ホームを拠点として、認知症予備軍と言われる軽度認知障害 (MCI) の方を対象に、認知機能の改善を目的とした介入プログラムを実施している。また、介入の前後で、島根大学が長年にわたって研究対象として来た fMRI、及び島津製作所が製造販売する fNIRS による生体マーカー計測を行い、介入効果の評価方法を開発している。本研究は、①脳内の活性部位を可視化する 2 種類の異なる手法を用いて認知機能との相関を検証する点、及び②計測・医用機器製造販売事業者、統計解析会社、介護

事業者、国立大学という認知症予防の技術開発に必要な専門家が提携している点において、独自性の高い画期的な取り組みである⁴。

また、SDGs に関連したマテリアリティについて社内で洗い出しを行い、以下の 5 項目を特定している。

MATERIALITY マテリアリティ 論点やグループ事業との関係

未来に続く価値を生み出せる次世代人財の育成

EdTech による教育サービス、STEAM 教育、モンテッソーリ教育、グローバル人材の育成、女性活躍推進など

青少年の健やかな成長の支援

自立した人間に成長するために必要な「生きる力」(体育、道徳、多様性の尊重、コミュニケーション力など)の育成に教育サービスを通じて貢献すること

人生 100 年時代の生涯学習推進

持続的な塾・学研教室などの教育サービスの提供、リカレント教育、産学連携、女性の社会進出など

地域における心ゆたかなシニアライフ支援

多世代が支え合いながら、地域の中で安心して暮らせる街づくり、『学研版地域包括ケアシステム』の実現など

コーポレートガバナンスの強化

コーポレートガバナンス・ガイドラインの遵守、コンプライアンスの徹底、情報セキュリティの強化など

学研ホールディングスでは、介護事業のグループ会社役員がホールディングスの役員を数名兼務しており、医療サービスに係る戦略等について、その専門的な知見を活用している。具体的な施設の運営に関しては、MCS 社内に関連法令に対する知識及び認知症患者へのサービス提供に長い経験を有する役員等が方針を立てているほか、各エリアのエリアマネージャー及び各施設に経験値を積んだセンター長が配置され、従業員の指導に当たっていることを、ヒアリングにより確認した。

以上から、発行体の経営陣が介護問題及び高齢社会問題について、経営の優先度の高い重要課題と位置づけていることを確認したほか、介護サービスを専門的に扱う子会社との連携によって、本社債に基づく調達方針・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ことを確認した。

⁴ 出所：島津製作所 2018 年 12 月 3 日 プレスリリース

「島津製作所、メディカル・ケア・サービス、ERISA、島根大学の 4 者で認知機能に関連する生体マーカーの開発を目的とした共同研究契約を締結」

■評価結果

本社債について、JCR ソーシャルファイナンス評価手法に基づき、「ソーシャル性予備評価（資金用途）」を“s1”、「管理・運営・透明性予備評価」を“m1”としたため、「JCR ソーシャルボンド予備評価」を“Social 1”とした。また、本社債は、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 ソーシャルボンド評価マトリックス】

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

■評価対象

発行体：株式会社学研ホールディングス（証券コード：9470）

【新規】

対象	予備評価
第1回無担保社債（社債間限定同順位特約付）（ソーシャルボンド）	JCR ソーシャルボンド評価 : Social 1
	ソーシャル性評価 : s1
	管理・運営・透明性評価 : m1

（担当）梶原 敦子・梶原 康佑

本件ソーシャルボンド評価に関する重要な説明

1. JCR ソーシャルボンド評価の前提・意義・限界

日本格付研究所（JCR）が付与し提供する JCR ソーシャルボンド評価は、ソーシャルボンド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使途等にかかる管理、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又は借入等の資金使途の具体的な社会貢献度及び管理・運営体制及び透明性評価等を行うものではなく、本社債に基づく個別債券又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 ソーシャルボンド評価は、本社債に基づき実施された個別債券又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。ソーシャルボンド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との関係

JCR ソーシャルボンド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 ソーシャルボンド評価上の第三者性

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、借入人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んを問わず、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評価のデータを含め、本文書に係る一切の権利は、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 ソーシャルボンド評価：本社債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使途等にかかる管理、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 グリーンボンド発行支援者登録
- ・ ICMA (国際資本市場協会オブザーバー登録)

■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