

———— 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評価の結果を公表します。

## ヘルスケア&メディカル投資法人の 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 : ヘルスケア&メディカル投資法人による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・運営体制および透明性評価	m1 (F)

## 第1章: 評価の概要

ヘルスケア&メディカル投資法人は、2015年3月19日に東京証券取引所（不動産投資信託証券市場）に上場したヘルスケア施設特化型の不動産投資法人である。主要スポンサーである三井住友銀行、NEC キャピタルソリューションおよびシップヘルスケアホールディングスがそれぞれ有する「金融」「ファンド運営」「介護・医療」の各分野でのサポートを享受しながら、安定的な資産運用と中長期的な資産の拡大を図る方針である。特にシップヘルスケアホールディングスは、「生命を守る人の環境づくり」をグループミッションとし、医療・保健・福祉・介護・サービスの分野を事業ドメインとして設定し、現在、これらの領域において、トータルパックプロデュース事業（医療機関の新設・移転・増改築などのニーズに対して、企画運営コンサルティング、医療機器・設備の販売・リース、建設工事等）、メディカルサプライ事業（診療材料および医療機器等の販売）、ライフケア事業（老人ホーム・グループホーム等の運営、食事提供サービス業務、リハビリ支援業務）、調剤薬局事業（調剤薬局の運営）、ヘルスケアサービス事業（国内外で医療・福祉サービスを展開）を主要事業として展開している。

資産運用会社であるヘルスケアアセットマネジメント（以下、「本資産運用会社」という。）の出資構成は、シップヘルスケアホールディングス 33.3%、NEC キャピタルソリューション 33.3%、三井住友銀行 5.0%、三井住友ファイナンス&リースおよび SMBC 日興証券がそれぞれ 4.8%、陽栄および銀泉、神戸土地建物、室町建物がそれぞれ 4.7%となっている。

今般の評価対象は、ヘルスケア&メディカル投資法人が、債券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・フレームワークである。当該フレームワークがソーシャルボンド原則（2018年版）<sup>1</sup>および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。ESG融資に関しては、2018年7月に環境省から公表された「ESG金融懇談会 提言～ESG金融大国を目指して～」にあるとおり、今後積極的な実施が求められているところである。

本投資法人が定めたソーシャルファイナンス・フレームワーク（以下、「本フレームワーク」）では、調達した資金は、1. 高齢者向け施設・住宅、2. その他介護・医療・健康関連施設に分類される「ヘルスケア施設」に供される不動産および不動産対応証券の新規取得またはリファイナンスに充当することとされている。高齢者向けヘルスケア施設の充実は、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、本評価対象の資金使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」に貢献すると評価される。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、SDGs3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。

なお、本投資法人の高い社会的使命に対する認識、単なる施設への投資ではなくソフト面も念頭においた選定基準、選定プロセスの透明性、調達した資金の管理におけるCFOへの四半期報告による内部統制の確保等をJCRは確認した。レポート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、本フレームワークに基づく資金調達について高い透明性が確保されていると評価している。

この結果、今般評価対象のフレームワークは、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）」において“s1 (F)”、「管理・運営体制および透明性評価」において“m1 (F)”としたため、「総合評価」は“Social 1 (F)”とした。詳細な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。

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

## 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) 評価対象のフレームワークとJCRの評価

##### <資金使途の本フレームワーク>

本投資法人は、主たる用途が以下の「ヘルスケア施設」の用に供される不動産および不動産対応証券に投資するものとします。なお、「ヘルスケア施設」とは、「高齢者向け施設・住宅」、「医療関連施設等」および「その他介護・医療・健康関連施設」とし、それぞれ以下の意味を有するものとします。

##### 1. 「高齢者向け施設・住宅」

- ① 有料老人ホーム
- ② サービス付き高齢者向け住宅
- ③ 認知症高齢者グループホーム
- ④ その他高齢者向け施設・住宅

##### 2. 「医療関連施設等」

- ① 病院・診療所
- ② 複数の診療所や薬局などの施設が集積している医療モール
- ③ PETセンター・健診センター
- ④ その他各種先進医療を行っている施設

##### 3. 「その他介護・医療・健康関連施設」

- ① 上記1, 2号に規定する各施設に経済的若しくは機能的に付随又は関連するサービスを提供し、又は提供することが可能な施設、その他介護、医療又は健康の回復、維持若しくは向上を目的としたサービスを提供し、又は提供することが可能な施設
- ② 上記1, 2号に携わる人材を養成する教育施設
- ③ 上記1, 2号の不動産等又は不動産対応証券への投資に付随して取得が必要又は有用と認められる施設

\* リファイナンスに充当する場合、どの支出のリファイナンスであるか、また新規投資とリファイナンスの割合を明らかにします。

##### <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貢献効果について

- i. 資金使途として本フレームワークで掲げられたプロジェクトは、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向けのヘルスケア施設或いは地域包括ケアシステムを視野に入れた病院等医療関連施設等、さらには医療・ヘルスケアシステ

ムの維持に不可欠な介護・医療スタッフの人材養成のための教育施設への資金充当が予定されている。これらはいずれも我が国独自の SDGs 目標に係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に資するものであり、社会改善効果が見込まれる。

<本投資法人の資金使途が改善に寄与しうる社会的課題>

### ①特別養護施設自宅待機者の増加

我が国は、現在急速に進展する少子高齢化の問題に直面している。また、我が国特有の問題として、単身高齢者も増加しており、介護施設に対する需要は増加の一途をたどっている一方で、供給が追いついておらず、要介護 3 以上の特養自宅待機者は、2017 年 3 月厚生労働省報道資料によれば、12.3 万人と、入所申込者総数の約 41.7%に上っている。

### ②介護離職者数の増加と高い女性比率

また、介護する負担による高齢者の家族の介護離職も深刻である。下図は厚生労働省が発表した介護離職者数の推移であるが、総数もさることながら、離職者の 8 割が女性であり、女性の社会進出を促進するうえでの大きな壁となっていることがわかる。



(出所：厚生労働省)

2018 年 7 月に総務省が実施した「平成 29 年就業構造基本調査」によれば、2016 年 10 月から 2017 年 9 月までの 1 年間で介護離職者数は 9 万 9 千人、うち男性が 2 万 4 千人、女性が 7 万 5 千人と、年間介護離職者数および高い女性割合に改善は見られていない。

<上記の社会的課題に対処するための介護・医療関連施設の拡充>

本投資法人は、本フレームワークに基づき調達した資金を、大きく二つの分類に分けて充当予定である。まず、「高齢者向け施設・住宅」の提供については、我が国が直面する急速な高齢社会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。JCR は、本投資法人による積極的な高齢者向け住宅への投資と長期保有は、当該施設の安定的な経営を支援し、新規投資の促進に寄与するものと評価している。

次に、「医療関連施設」について、本投資法人では、地域医療構想の中で、確たる役割を果たしていける病院不動産への投資を優先し、医療と介護の連携強化に資する病院への投資を重視している。厚生労働省は、2025 年を目途に患者ニーズに応じた病院・病床機能の役割分担や、医療と介護の連携強化を通じ、より効果的かつ効率的な医療・介護サービスを提供するため、各自治体が主体となって地域包括ケアシステムを構築することを推進している。JCR では、本投資法人の取り組みが、政府の推進する地域包括ケアシステム等、今後の病院に求められる医療ニーズに応じた機能分化、必要病床への転換、病棟の新設のニーズに対応する取組であると評価している。

また、介護離職の問題に関しては、特にその 8 割が女性であることを勘案すると、本投資法人の取り組みにより介護施設が今後も増加していくことは、介護離職を余儀なくされていた女性の社会進出が促進されることも期待できる。また、本投資法人の資金用途には、介護・医療サービスに携わる人材を養成する教育施設への投資が含まれている。介護職員の定着、サービスの向上は、介護施設の安定的な運営や質の向上に不可欠の取り組みであり、重要な投資であると考えられる。

- 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）」の提供並びに、「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。

本評価対象の資金使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）」の提供並びに、「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。

## 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。



### 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<sup>2</sup>」のうち、以下の項目に整合していることを確認した。

## 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出来る「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係る本フレームワーク＞

#### 1. ヘルスケア施設への投資の特性およ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

##### ① ヘルスケア事業者（オペレーター）に関するリスク

- a テナントによる運営管理が適切に行われなかった場合又はテナントに一定の交代事由が生じた場合であっても、機動的にテナント交代ができず、結果的に、当該物件および本投資法人のレピュテーションを損ない、ひいては、本投資法人の収益および市場価格に悪影響を及ぼすおそれがあります。なお、オペレーターの変更については行政上の手続が必要であること、また、当該手続につき既存のオペレーターの協力が必要であること、病院については後継のオペレーターに病床を承継することができるとは限らないことから、円滑に承継できない可能性があります。
- b 本投資法人の保有するヘルスケア施設のオペレーターにつき、本投資法人が保有する施設であるか否かにかかわらず、業務の懈怠その他義務違反があった場合、食中毒や集団感染などの事故の発生、入居者の転倒事故、入居者情報の漏洩、従業員による入居者への虐待、医療事故その他の問題が生じた場合や、オペレーター又は施設に対する不利益な情報や風評が流れた場合、当該オペレーターが業務停止、介護保険法又は健康保険法に基づく指定の取消し、その他の行政処分を受けた場合、オペレーターが業務遂行に必要な人的・財産的基礎等の維持が困難になった場合等には、当該オペレーターによる本投資法人が保有するヘルスケア施設の運営に重大な支障が生じる可能性があり、ヘルスケア施設の収益性および資産価値、ひいては本投資法人の収益に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。
- c 入居者からの対価の支払いが不足し又は遅延した場合等においても、直ちに契約を解除し、立ち退きを求める等の対応を行うことが、人道的見地において容易には行えない場合がないとは限りません。特に、入居者に身寄りがない状況や、引き取り手が確定しない場合には、入居者の安全と安心を最優先する場合がないとはいえません。その結果として、本投資法人の収益等に悪影響を与えるおそれがあります。

<sup>2</sup>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。

- d 入居者に反社会的勢力に属する者がいることが判明した場合、本投資法人は、当該高齢者向け施設・住宅のオペレーターに対して、適切な対応を求めることとなりますが、かかる適切な対応がなされなかった場合、追加の費用負担や、当該高齢者向け施設・住宅の評価（レピュテーション）の風評による毀損等により、本投資法人の収益等に悪影響が及ぶ可能性があります。
- ② かかるリスクに対し、本投資法人は物件取得前のデュー・デリジェンスにおいて、オペレーターの財務基盤、実績、業容、社内態勢等について調査を行い、調査時点においてかかるリスクが実現する可能性が低いことの確認を行います。また、万が一、オペレーターの業務継続やレピュテーションに悪影響を及ぼす事態が生じた場合には、ヘルスケア施設の入居者や病院の利用者の安心と安全の確保を優先し、当社のスポンサー、顧問弁護士、監督官庁等と綿密に連携し対応策を検討する方針です。

## 2. 有害物質等に関するリスク

- ① 本投資法人が取得した土地について産業廃棄物やダイオキシン等の有害物質が埋設されている場合、当該土地および建物の価値に悪影響を及ぼす可能性があります。また、本投資法人が取得した建物の建材等にアスベストその他の有害物質を含む建材等が使用されている場合若しくは使用されている可能性がある場合又は PCB が保管されている場合等には、状況によって当該建物およびその敷地の価値に悪影響を及ぼす可能性があります。
- ② かかるリスクに対し、本投資法人は物件取得前のデュー・デリジェンスにおいて、地質調査、土地利用履歴および土地汚染状況等並びにアスベスト、PCB 等の有害物質の使用履歴、使用状況および保管状況等について調査を行い、原則として環境有害物質が検出されず、又は土壌汚染調査基準値を超えない物件を投資対象とします。

本資産運用会社では、ヘルスケア施設の取得に際し重要なことは、立地や建物の仕様のみならずオペレーターの事業運営能力および経営の安定性が対象施設の持続可能性や資産価値の維持向上に不可欠であると考えている。このため、通常の不動産デュー・デリジェンスに加え、ヘルスケア施設を運営するオペレーターについての審査を、国土交通省が定める「高齢者向け住宅等を対象とするヘルスケアリートの活用に係るガイドライン」に沿って実施していることを、JCR では確認した。特に、オペレーターの過去の永続的な営業実績、施設の収支、体制面の整備、事故の履歴と事故が起きた場合には再発防止策がしっかりととられているか、反社会的勢力の関与がないか、などが確認されている。また医療施設を含む場合は、国土交通省が定める「病院不動産を対象とするリートに係るガイドライン」に則った審査が行われていることを確認した。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・運営体制および透明性評価

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・運営体制および透明性評価は、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係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

＜ソーシャルプロジェクトを通じて実現しようとする目標に係る本フレームワーク＞

当社は、高齢社会の進展に対応するために整備・拡充が求められる高齢者向け施設・住宅および医療関連施設等のヘルスケア施設へ継続的に投資し、長期安定的に保有することで、国民一人ひとりが安心して生き生きと生活できる社会の実現を目指します。

- 当社は、環境負荷の低減、高齢社会における社会的課題の解消に向けた取組みおよびガバナンス態勢の構築など ESG に配慮した資産運用の実践がかかる理念と投資主価値の向上に重要であるとの認識に基づき、オペレーター・病院関係者、スポンサー、役職員など社内外のステークホルダーと協働して参ります。

＜以下、本資産運用会社の ESG 基本方針より抜粋＞

高齢社会における社会的課題の解消に向けた取組み：当社は、本投資法人によるヘルスケア施設への継続的な投資と安定的な資産運用が、高齢社会における社会的課題の解消の一助になるものと考えています。そのため、投資家、オペレーター・病院関係者、スポンサー、役職員など社内外の様々なステークホルダーと協働してまいります。

＜本フレームワークに対する JCR の評価＞

JCR は、上記目標は、資金使途として選定された各ソーシャルプロジェクトの実施と整合的であり、適切な目標設定であると評価している。

### b. 選定基準

＜選定基準に係る本フレームワーク＞

以下記載の投資基準、DD 基準、投資判断基準を本投資法人にて定めており、投資対象とするヘルスケア施設においては、これらの基準に合致していることを確認しています。

#### ・投資基準

本投資法人は、投資対象資産の取得に際し、投資対象資産の特性および市場環境等を十分に勘案し、当該物件の中長期にわたる収益の安定性の観点から投資の適格性の是非を十分に検証します。

投資対象資産の選定に際しては、本資産運用会社はあらかじめ物件の詳細な調査（デュー・デリジェンス）を実施した上で、以下に掲げる投資基準に照らして、地域およびタイプの分散状況についても十分考慮しつつ、取得について妥当性の判断を行います。

なお、以下に掲げる基準は、選定の視点に留まり、総合的な検討の結果、すべての基準を充足していない場合でも投資を行うことがあります。

#### (ア) 投資規模

本投資法人は、原則として 1 物件当たりの取得価格（消費税および仲介手数料を含みません。）5 億円以上の物件を投資対象とします。但し、グループホーム等、上記に満たない小規模の物件についても、対象物件の収益性、オペレーターおよび地域性等を勘案の上、厳選して投資することがあります。

#### (イ) 立地

本投資法人は、原則として以下に掲げる事項を総合的に検討した上で、優位性の高い物件を投資対象とします。

- ・ 交通アクセス



- ・ 周辺施設の優位性
- ・ 周辺環境の適格性
- ・ 周辺地域の将来性（人口動態・高齢化率の推移、ヘルスケア施設の需給等）
- ・ 法規制、公的助成制度の状況
- ・ 医療計画、地域医療構想との適合状況（二次医療圏の状況、専門性、優位性等）

#### (ウ) ヘルスケア施設の契約形態および期間

本投資法人は、原則として、賃料固定・長期の賃貸借契約をオペレーターと締結している物件を投資対象とします。但し、賃貸借契約の残存期間が10年未満の物件についても、賃貸借契約が更改される可能性等を勘案の上、厳選して投資することがあります。

#### (エ) 耐震性

本投資法人は、原則として、新耐震基準（注1）に基づく建築物に相当する耐震性能を有し、かつ単体でのPML（注2）値が20%以下の物件を投資対象とします。但し、かかる基準を満たさない物件の場合でも、投資後の耐震工事等の実現可能性の有無および費用等を勘案の上、例外的に投資することがあります。また、PML値が20%を超える物件についても、ポートフォリオPML値を算出し、ポートフォリオPML値15%を超える場合には、火災保険および利益保険の特約として地震保険を付保した上で対象物件の収益性等を勘案の上、投資することがあります。

（注1）「新耐震基準」とは、1981年に改正された建築基準法に基づく建物等の耐震基準（1981年6月1日施行）をいいます。以下同じです。

（注2）「PML（Probable Maximum Loss）」は、予想最大損失率と訳されます。これは、「対象施設あるいは施設群に対し最大の損失をもたらす地震が発生し、その場合の90%信頼性水準に相当する物的損失額」と定義されています。実際には、再現期間475年の地震を用いることが多く、この地震が発生した場合の物的損害額（90%信頼水準）の再調達価格に対する割合で表されます。以下同じです。

#### (オ) 環境・地質

本投資法人は、原則として環境有害物質が検出されず、又は土壤汚染調査基準値（注）を超えない物件を投資対象とします。但し、土壤汚染において当該基準値を超える投資物件であっても、対処方法を含め専門家意見を踏まえた上で、周辺環境に与える影響、人的な影響、経済的な影響等が極めて低いと判断され、かつポートフォリオの収益の安定に寄与すると判断されれば、当該物件の取得を検討する場合があります。

（注）「土壤汚染調査基準値」とは、土壤汚染対策法施行規則（平成14年環境省令第29号。その後の改正を含みます。）に定める数値をいいます。

#### (カ) 権利形態

本投資法人は、原則として完全所有権の物件を投資対象とします。但し、区分所有物件、共有物件等についても、物件の処分および運営管理における意思決定権が確保できていることを前提とし、収益の安定性、物件特性、市場環境等を総合的に勘案の上、投資を行う場合があります。

また、旧借地法（大正10年法律第49号。その後の改正を含みます。以下「借地法」といいます。）又は借地借家法に基づく借地権に対する投資を可能とします。

### ・DD 基準

#### (ア) デュー・デリジェンス

本投資法人が投資対象不動産を取得する際は、本資産運用会社はあらかじめ物件の詳細な調査（デュー・デリジェンス）を実施するものとします。なお、検討にあたり、専門的かつ客観的なデュー・デリジェンスを確保するため、エンジニアリング・レポートおよび市場調査レポート等を独立した第三者の調査会社等から取得し、不動産鑑定評価書を独立した第三者の不動産鑑定会社から取得します。また、その他必要に応じて専門業者を利用する場合があります。

#### (イ) 事業デュー・デリジェンス

本投資法人が投資対象不動産を取得する際は、一般社団法人投資信託協会による 2014 年 5 月 15 日制定「ヘルスケア施設供給促進のための REIT の活用に関するガイドライン」および国土交通省による 2015 年 6 月 26 日制定「病院不動産を対象とするリートに係るガイドライン」を参考として、本資産運用会社は投資対象物件のオペレーターの事業運営能力および経営の安定性の確認を含む事業デュー・デリジェンスを行います。さらに、本資産運用会社は、上記を踏まえた上での市場調査レポート等による第三者評価との比較・確認を行うこととしています。

## ・投資判断基準

### ⑨ 投資判断基準

- 取引概要
  - ・ 売主の状況確認
  - ・ オペレーターの状況確認
  - ・ 取引条件およびスケジュールの確認
- 投資分析
  - ・ 不動産関連資産の投資基準への適合性の確認
  - ・ 不動産関連資産の収益、費用の過去実績、適正および将来予測
  - ・ 想定収支に基づく将来収支の検証
  - ・ 賃貸借契約の履行確実性
- ポートフォリオ分析
  - ・ ポートフォリオに与える影響の検証（築年数、地理的分散、NOI、資本的支出、修繕費用等）
- リスク分析
  - ・ デュー・デリジェンス等の結果、抽出されたリスクの把握とその対応策の検討
  - ・ オペレーターに起因するリスクの確認
  - ・ 取引関係者に起因するリスクの確認
- ストラクチャー概要
  - ・ 物件取得に係るストラクチャーおよび締結する契約内容等の確認
- ファイナンス
  - ・ 必要資金額の算出および資金調達方法の検討
  - ・ 本投資法人の財務方針との整合性確認
  - ・ 本投資法人の配当金への影響の分析

<本フレームワークに対する JCR の評価>

JCR は、評価フェーズ 1 の資金使途で示した選定基準のいずれもが、評価フェーズ 1 で検討を行った通り、社会貢献度の高いソーシャルプロジェクトであると評価している。評価フェーズ 1 で検討した環境社会リスクも勘案した選定基準となっていること、選定基準が有価証券報告書で明確に開示されている点は透明性が高い。また、下記チャート（ヘルスケア&メディカル投資法人 決算説明資料より抜粋）で示したように、本投資法人は、良質で質の高い物件の取得維持管理のため、多様なソーシングルートと外部専門家とのネットワークを構築している。



(出所：ヘルスケア&メディカル投資法人 決算説明資料より抜粋)

c. プロセス

<選定プロセスに係る本フレームワーク>

1. 運用ガイドライン等の決定
 

本資産運用会社は、本投資法人の規約に従って、本投資法人のための資産の運用および管理についての基本的な投資方針である運用ガイドライン、資産管理計画書および年度運用管理計画を定めることとしています。これらの運用ガイドライン等の決定および変更については、投資部、資産運用部又は財務管理部（以下「起案部」といいます。）により起案され、コンプライアンス・オフィサーが法令等遵守上の問題の有無について審査・承認し、（コンプライアンス委員会が招集された場合は、その審議・承認後）運用委員会における審議・決議を経た上で、本資産運用会社の取締役会の承認をもって最終的に決定されます。
2. 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、運用ガイドラインに沿って、本資産運用会社の投資部、資産運用部、コンプライアンス・オフィサー/コンプライアンス委員会および運用委員会により適格クライテリアへの適合性、遵法性などを多角的に検討し、評価および選定が行われています。
3. プロジェクト選定プロセス
  - ① 投資部による物件デュー・デリジェンス
 

投資部は、取得候補の運用資産を選定し、当該運用資産に関する不動産の詳細な物件デ

ュー・デリジェンス（鑑定価格調査の他、必要に応じて建物診断調査、土壌汚染調査、地震リスク調査、法務調査等を含みます。）を行うものとし、その結果を踏まえた運用資産の取得計画案を起案します。

#### ② 取得候補の運用資産がヘルスケア施設又は病院不動産の場合における評価報告書の作成

取得候補の運用資産がヘルスケア施設である場合、資産運用部は、当該運用資産に関する事業性評価（当該施設のオペレーターの事業運営能力や経営の安定性の調査、必要に応じて行う当該施設の見学や施設長へのヒアリング結果等を含みます。）を行うものとし、その結果について評価報告書を作成し、投資部に提出します。また、取得候補の運用資産が病院不動産である場合、資産運用部は、当該運用資産に関する事業性評価（当該病院不動産の病院関係者の事業運営能力や経営の安定性の調査、必要に応じて行う当該病院不動産の見学や病院関係者へのヒアリング結果等を含みます。）並びに病院開設者の遵法性の確認および医療計画との適合についての確認等を行うものとし、その結果について評価報告書を作成し、投資部に提出します。事業性評価並びに病院開設者の遵法性の確認および医療計画との適合についての確認等を行うにあたり、必要に応じて外部専門家から助言を受けるものとします。また、外部専門家から助言を受けた場合には、外部専門家が作成した評価報告書を、資産運用部作成の評価報告書に代えて、投資部に提出することができるものとします。

#### ③ コンプライアンス・オフィサー等による承認

投資部は、当該取得計画案および評価報告書並びにこれらに付随関連する資料をコンプライアンス・オフィサーに提出し、法令等遵守上の問題の有無に関して審査を受け、その承認を得なければなりません。また、コンプライアンス・オフィサーが当該取得計画案について法令等遵守上の問題について検討するためにコンプライアンス委員会に付議する必要があると判断した場合には、コンプライアンス・オフィサーはコンプライアンス委員会を招集し、コンプライアンス委員会において法令等遵守上の問題の有無を審議します。尚、コンプライアンス委員会の構成員は、コンプライアンス・オフィサー、代表取締役、常勤取締役、外部委員（本資産運用会社と利害関係のない弁護士であり、取締役会で選任された者）です。

#### ④ 運用委員会における審議および決議

運用委員会では、当該運用資産が本投資法人の運用ガイドライン等に適合していることを確認するとともに、物件デュー・デリジェンスおよび評価報告書の結果を踏まえた適正な取得価格および取得条件であるか等の審議を行い、当該運用資産に関する取得の実行および取得価格の承認を含めた決議を行います。当該運用委員会の決議をもって、当該取得計画が当社で決定されたこととなります。尚、運用委員会の構成員は、代表取締役、投資部長、資産運用部長、財務管理部長、常勤取締役、コンプライアンス・オフィサー（出席義務および議案の拒否権を有しますが、議決権は有しません）、外部委員（本資産運用会社と利害関係のない不動産鑑定士とし、取締役会で選任された者）です。

#### ⑤ 本資産運用会社の取締役会および本投資法人へ報告

投資部は、運用委員会における審議および決議を経て決定された取得計画およびその付随関連資料を本資産運用会社の取締役会に遅滞なく報告するものとします。

また、投資部は、運用委員会における審議および決議を経て決定された取得計画およびその付随関連資料を本投資法人へ報告するものとします。

### <本フレームワークに対する JCR の評価>

JCR では、明確に各組織の役割が分担されており、かつ意思決定のプロセスの中で専門的な知見を有する部署を経由することから、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、個別資金調達時に、本レポートをもって貸付人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、借入人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

#### <資金管理に係る本フレームワーク>

- 本フレームワークに基づき調達した資金は、全額①新規に取得するヘルスケア施設等の購入資金、もしくは②既存のヘルスケア施設等の取得のために調達した資金のリファイナンスに充当されます。
- 調達された資金は、本投資法人の資産保管会社/一般事務受託者が管理する決済用普通預金口座に入金されます。調達資金は、入金後一定期間内に、本資産運用会社が予め指定された口座に振り込み等行います。かかる資金の支払の確認は、本資産運用会社の財務管理部が行います。
- 本投資法人の会計帳簿は、一般事務受託者によって作成され、会計監査人による監査を受けません。
- 資金調達当初、もしくは全額充当後に資金使途の対象となる物件を売却するなどして未充当資金が発生した場合には、資産運用会社はすみやかに代替の物件の取得、もしくは物件の取得のために調達した資金のリファイナンスに充当するよう努めます。
- 当該未充当資金は再充当先が決定するまで、現金または現金同等物で運用するものとします。

#### <本フレームワークに対する JCR の評価>

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

### <レポートニングに係る本フレームワーク>

#### a. 資金の充当状況に係るレポートニング

本投資法人は、本フレームワークに基づく資金調達を実施後、本投資法人のウェブサイト上において調達した資金の充当状況を報告します。当該報告は、対応する調達資金の残高がゼロになるまで SDGs・インパクト・レポートにて年1回行います。

#### b. 環境改善効果に係るレポートニング

本フレームワークに基づき調達した資金で取得した物件の運用状況については、以下の方法により開示します。

##### 1. 有価証券報告書による開示

本投資法人の決算（6か月）毎に、有価証券報告書において、保有資産の個別不動産の概要（物件概要、鑑定評価サマリー、入居者の状況・施設の概要等）を開示します。

##### 2. アニュアルレポートによる開示

以下の内容について、SDGs インパクト・レポートとして年1度開示します。レポートの項目は以下の通りです。なお、個別の開示内容についてはオペレーターの詳細が得られないものを除きます。

- ・アウトプット指標の状況報告
- ・アウトカム指標の状況報告
- ・その他本投資法人による SDGs への取組み

本投資法人による SDGs への取組みにおいては、本件資金使途の対象施設だけでなく、本投資法人及び本資産運用会社の SDGs への包括的な取組みについて報告します。なお、同レポートにおいては、本件資金使途の対象となる物件を明示するなど、本フレームワークに基づき調達した資金の効果がわかるよう工夫いたします。

<SDGs インパクト・レポートにおける KPI (Key Performance Indicator) >

#### ・アウトプット指標

本フレームワークに基づき調達した資金により取得した施設（以下の項目を含む）

- ① 建物および賃貸借の概要（テナント数、稼働率等）
- ② 高齢者向け施設・住宅の概要（居室数、定員数、入居者数、入居率）
- ③ 医療関連施設の概要（認可病床数、主な施設基準、外部評価（取得している場合））
- ④ 保有不動産の損益状況（不動産賃貸事業費用の明細、NOI）
- ⑤ オペレーターの概要
- ⑥ 期末時点の不動産鑑定評価額、鑑定 NOI 利回り
- ⑦ 保有不動産の資本的支出（予定および実績）

#### ・アウトカム指標

- ① 高齢者人口に対する高齢者向け住宅の割合（国全体として）
- ② J-REIT 市場におけるヘルスケア施設の取得額と物件数の推移を計測し、開示する事を予定。

#### ・インパクト(定性目標)

国民一人一人が安心して生き生きと生活できる社会の実現

### <本フレームワークに対する JCR の評価>

JCR では、本投資法人のインパクトレポートニングが、今次資金使途の社会貢献効果を示すのに十分な指標の設定をしていることおよびアウトプット・アウトカム・インパクトと三段階に分けて効果を検討し、可能な範囲でアウトカムまでを定量化し、開示予定であることを高く評価している。

またインパクトは本投資法人の経営理念そのものであり、一貫性がある。定性評価に加えて取り組み事例をインパクト指標の補足として開示する点も透明性が高く評価できる。

## 4. 組織の環境への取り組み

### (1) 評価の視点

本項では、借入人の経営陣が環境問題について、経営の優先度の高い重要課題と位置づけているか、環境分野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

#### ヘルスケア&メディカル投資法人およびヘルスケアアセットマネジメント株式会社のサステナビリティおよび ESG に対する取り組み

本投資法人は、高齢社会の進展に伴い長期的な需要拡大の見込まれる高齢者向け施設・住宅および医療関連施設等のヘルスケア施設へ継続的に投資し、長期安定的に保有することで、「国民一人ひとりが安心して生き生きと生活できる社会の実現を目指す」ことを目的としている。

また、ESG に関する基本方針の中で、環境負荷の低減、高齢社会における社会的課題の解消に向けた取り組み、ガバナンス態勢の構築など ESG に配慮した資産運用の実践が、かかる理念と投資主価値の向上に重要であるとの認識を持ち、様々なステークホルダーとの協働を行うとしている。

特に、高齢社会における社会的課題の解消に向けた取り組みとして、以下のステークホルダーとの協働を中心とした取り組み方針が掲げられている。(以下、ESG に関する基本方針から抜粋)

- **オペレーター・病院関係者との取組み**
  - 対話を通じた緊密な信頼関係の構築
  - ヘルスケア施設の利用者の安心と安全や環境への配慮
  - ヘルスケア施設における労働環境改善等に向けた、オペレーターや病院関係者の取組みの公表
- **スポンサーとの取組み**
  - スポンサーが有する専門性を活用した安定的な資産運用と中長期的な運用資産の拡充
- **役職員との取組み**
  - 継続的な研修を通じた、ESG に関する役職員の意識向上
- **業務委託先とその他の取引先との取組み**
  - ESG にかかる取組みへの理解と協力を要請
- **地域社会への貢献**
  - 地域社会におけるヘルスケア施設の充足率の向上と地域医療構想の実現への貢献

組織の取り組みの中でも、施設的良好かつ質の高い運営を確保するため、オペレーターや病院関係者との協業を一番に掲げている点、介護施設において、介護職員の確保は安定的な施設運営には非常に重要であり、介護施設のオペレーターによる介護職員の人材育成や、離職率が低くなるような取り組みに貢献するような設備投資を進めている点は施設の安定的な運営に寄与していると JCR では評価している。

また、ヘルスケア施設に特化した投資法人という特殊性から、資産運用部にはガイドライン上の重要な使用人としてヘルスケア専門家が配備され、物件の管理・価値向上に努めている。また、外部専門家も積極的に活用しており、大手監査法人系列のヘルスケア専門のコンサルティング会社や主要スポンサーの一社でもあるシップヘルスケアグループのリサーチ&コンサルティング部門からのコンサルティングサービスを活用している。更にシップヘルスケアグループから社外取締役の登用による経営層へのヘルスケアに係る専門的知見の共有、医療介護に係る受給、事業収支、キャッシュフロー面について外部専門家とのディスカッション等を行っている。

JCR では、本投資法人および本資産運用会社が、「高齢社会における社会的課題の解消」を、事業展開の要として組織一体となって取り組んでいることから、その基本理念並びに取り組みは、特に我が国特有の社会的課題である急速な高齢化、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等の問題解決に大きく貢献するものであると評価している。

## ■評価結果

評価対象のフレームワークは、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）」において“s1 (F)」、「管理・運営体制および透明性評価」において“m1 (F)”としたため、「総合評価」は“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 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：ヘルスケア&メディカル投資法人（証券コード：3455）

### 【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・菊池 理恵子



## 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又は借入等の資金用途の具体的な社会貢献度及び管理・運営体制及び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、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が定める 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