

ケネディクス・インベストメント・パートナーズ株式会社が組成する合同会社向け証書貸付への
新生ソーシャルローン評価

株式会社新生銀行 サステナブルインパクト推進部 評価室

評価種別 ソーシャルファイナンス

発行日 2021年12月1日

■ 評価対象案件概要

案件名	介護付き有料老人ホーム1物件を裏付けとする不動産信託受益権の取得
分類	証書貸付
金額	(非開示)
実行日	2021年12月1日
予定元本返済日	(非開示)
資金使途	不動産信託受益権取得等

■ 本評価の目的

本評価は、評価対象案件について「新生ソーシャルファイナンス・フレームワーク」に定める各適格クライテリアの充足状況を確認し、対象案件が本フレームワークに準拠しているかを評価することを目的とする。評価においては、国内外で幅広く指針となっているローン・マーケット・アソシエーション (Loan Market Association、以下「LMA」) らの「ソーシャルローン原則」が定める4つの要素との整合性を意識した評価を行う。

なお、株式会社新生銀行（以下、「新生銀行」）では「新生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」）を策定し、本フレームワークが、ソーシャルボンド原則と整合的であること、及び新生銀行における本フレームワークの実施体制が堅固であることについて、株式会社日本格付研究所より第三者意見を取得している。

■ 評価結果概要

評価対象案件は、社会的インパクトの実現につながっていることを含め、「新生ソーシャルファイナンス・フレームワーク」上で定められた要件を満たしており、新生ソーシャルファイナンス・フレームワークに準拠していると評価した。また、「ソーシャルローン原則」が定める4つの要素への適合性も認められると考える。項目別の評価結果概要は次葉の通り。

項目 (Part)	評価結果	評価概要
I: ソーシャル性評価	○	評価対象となる貸付は、その全額が介護付き有料老人ホームを裏付けとする不動産信託受益権の取得及びその関連費用に充当される。高齢者向け施設への資金供給として、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）に貢献しており、潜在的な環境・社会リスクの検討を経てもなお社会的インパクトの実現に繋がると評価した。
II: サステナビリティ戦略・社会課題への取組み	○	資産運用会社であるケネディクス・インベストメント・パートナーズ株式会社と、その親会社であるケネディクス株式会社を含むケネディクスグループでは、サステナビリティ方針を策定し、重要テーマやマテリアリティを設定している。重要テーマの一つに「多様な社会への貢献」を設定し、そのマテリアリティとして「少子高齢化社会への対応」や「環境や社会に配慮した不動産の提供」とし、グループ全体で取組みを進めている。本プロジェクトは、こうしたサステナビリティ戦略や目標と整合的していると評価した。
III: 調達資金の管理	○	調達資金は、貸付実行後速やかに対象施設取得の支払いに充当される予定であり、未充当資金の発生は想定されない。ローン契約に基づき資金の流れが統制されること、不動産登記等のエビデンスに基づき資金の充当状況の確認が可能であることを鑑みても、調達された資金は確実に対象のソーシャルプロジェクトに充当される体制となっていると評価した。
IV: レポーティング	○	資金の充当状況や社会的インパクトの実現にかかる融資後のレポーティング内容について、いずれも適切であると評価した。

■ 「新生ソーシャルファイナンス・フレームワーク」に定める項目別の評価（Part I～IV）

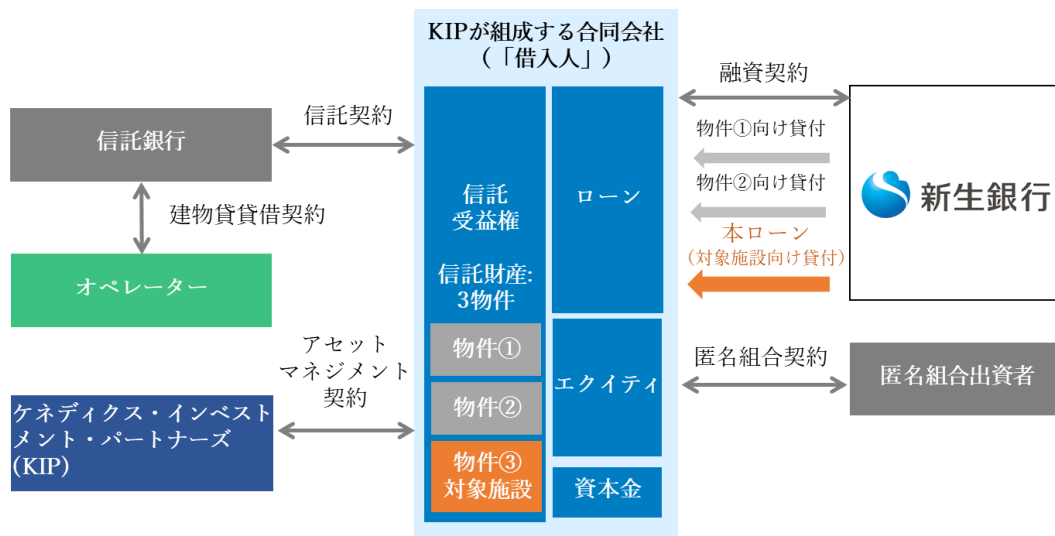
Part I：ソーシャル性評価（LMA ソーシャルローン原則（以下、「原則」））：調達資金の用途

「新生ソーシャルファイナンス・フレームワーク」のもとでファイナンスの対象となるプロジェクトは、①プロジェクトそのものが特定の社会課題への対処又は軽減を目指すものであること、プロジェクトがある一定の対象となる人々に対するポジティブなアウトカムの達成を迫及するものであること等、社会的インパクトの実現につながる事業に資金使途が限定されていること、及び②対象プロジェクトが潜在的に有する環境・社会的リスク（ネガティブインパクト）が適切に回避・緩和されており、本来のプロジェクトのポジティブなインパクトと比べ過大でないことを要件とする。ここではこれらの要件を充足しているかを評価する。

1) 資金使途の概要

評価対象案件は、ケネディクス・インベストメント・パートナーズ株式会社（以下、「KIP」）がアセットマネージャーを務め、組成をする合同会社（以下「借入人」）へのシニアローン及びメザニンローンのうち、介護付き有料老人ホーム1物件（以下、「対象施設」）の不動産信託受益権の取得費用及びその関連費用（以下、「本プロジェクト」）を資金使途として実行された貸出分（以下、「本ローン」）となる。ストラクチャーは以下の通りであり、オペレーターと締結した賃貸借契約に基づき得られる賃料をベースとした信託配当が本ローンの利払原資となる。

<本プロジェクトストラクチャー概要>



<本プロジェクト関係人概要>

プロジェクト関係人名	概要
ケネディクス・インベストメント・パートナーズ株式会社	本件でアセットマネージャーを務める、2018年11月設立の不動産私募ファンド投資運用等の業務を行うアセットマネジメント会社。詳細は Part II 参照のこと。
オペレーター	本件で介護付き有料老人ホームの運営を担う。その他、詳細は非開示。

<対象施設概要>

(詳細は非開示)

2) プロジェクトのソーシャル性評価

新生ソーシャルファイナンス・フレームワークでは、新生ソーシャルファイナンスの適格クライテリアを定めている。適格性の判断に際しては、ソーシャルボンド原則等市場基準との整合性を取ることで、社会的インパクトの実現につながっていることを前提としている。

a. プロジェクトが貢献を目指す社会課題

借入人が本ローンで調達した資金は、対象施設を裏付けとする受益権取得費用等に充当される。評価室は、本プロジェクトを組成する KIP へのヒアリング及び Part II で述べるケネディクスグループ（以下、「KDX グループ」）及びオペレーターの経営理念等を踏まえ、本プロジェクトは高齢者が安心して暮らせる住まいの不足という特定の社会課題の解決への貢献を目指していると評価した。

【a の結論】

評価室は、本プロジェクトが特定の社会課題への貢献を目指していることを確認した。

b. プロジェクトがもたらす社会的インパクトとその評価方法

評価室では、本プロジェクトで創出が期待される社会的インパクトについてロジックモデルで示すとともに、実現が期待される主な社会的インパクトを以下の通り整理した。

受益者	ポジティブな社会的インパクト（変化）
入居者	▶ 「 高齢者が安心して日々の生活を送る住まいの確保 」 対象施設は入居要件を要介護度 1 以上としているため、食事・医療を含む健康管理のサポートは程度が異なるが、施設入居を通じたコミュニティへの所属による安心感や、（健康）寿命の延伸、孤立死の減少などの効果につながると期待される。
入居者の家族	▶ 「 入居者となる家族や自身の将来に安心感を持つ、社会参加が進む 」 高齢の家族が対象施設に入居することにより、家族の安全性や健康管理に対する不安

が解消することや、介護による心身の負担が軽減することから、就労継続や復職につながることを考えられる。また、家族の介護を理由に離職するのは男性よりも女性の方が多いため、介護負担が減ることによって女性の就労継続や就労機会が拡大する可能性が高まることから、「女性の社会参加の促進」という社会的インパクトが生まれ得る。

本フレームワークが参考とするソーシャルローン原則が例示する「事業区分」及び「対象とする人々」に照らすと、介護付き有料老人ホーム運営事業である本プロジェクトは、事業区分としては「必要不可欠なサービスへのアクセス（ヘルスケア）」に、対象とする人々としては「高齢者」に該当すると考えられる。なお、フレームワークにおいても、介護付き有料老人ホームは適格ソーシャルプロジェクトの例（カテゴリー「高齢者」）として挙げられている。

なお、次葉のロジックモデルでは、対象施設が自立者（要介護度1未満）と要介護者のいずれも受入可能としていることから、かかる特性を踏まえた記載としている。



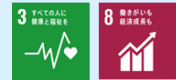
企業のビジョン

国の方針・課題

PARTNERS IN GROWTH
KENEDIX

運用物件が社会へ与える影響を考慮し、多様な社会の実現に貢献します。テナントや地域コミュニティの安全・安心、健康と快適性、多様性の確保等に努めます。

ニッポン一億総活躍プラン：「安心につながる社会保障：介護離職ゼロの実現」
 ・介護基盤の整備拡大：介護受け皿の整備、介護人材の処遇改善、多様な人材の確保・育成
 ・その他の取組み：健康寿命の延伸、地域共生社会の実現



SDGsアクションプラン「あらゆる人々が活躍する社会・ジェンダー平等の実現」
 ・女性の活躍推進：仕事と育児・介護等を両立できる環境の整備及び社会全体での意識改革の推進



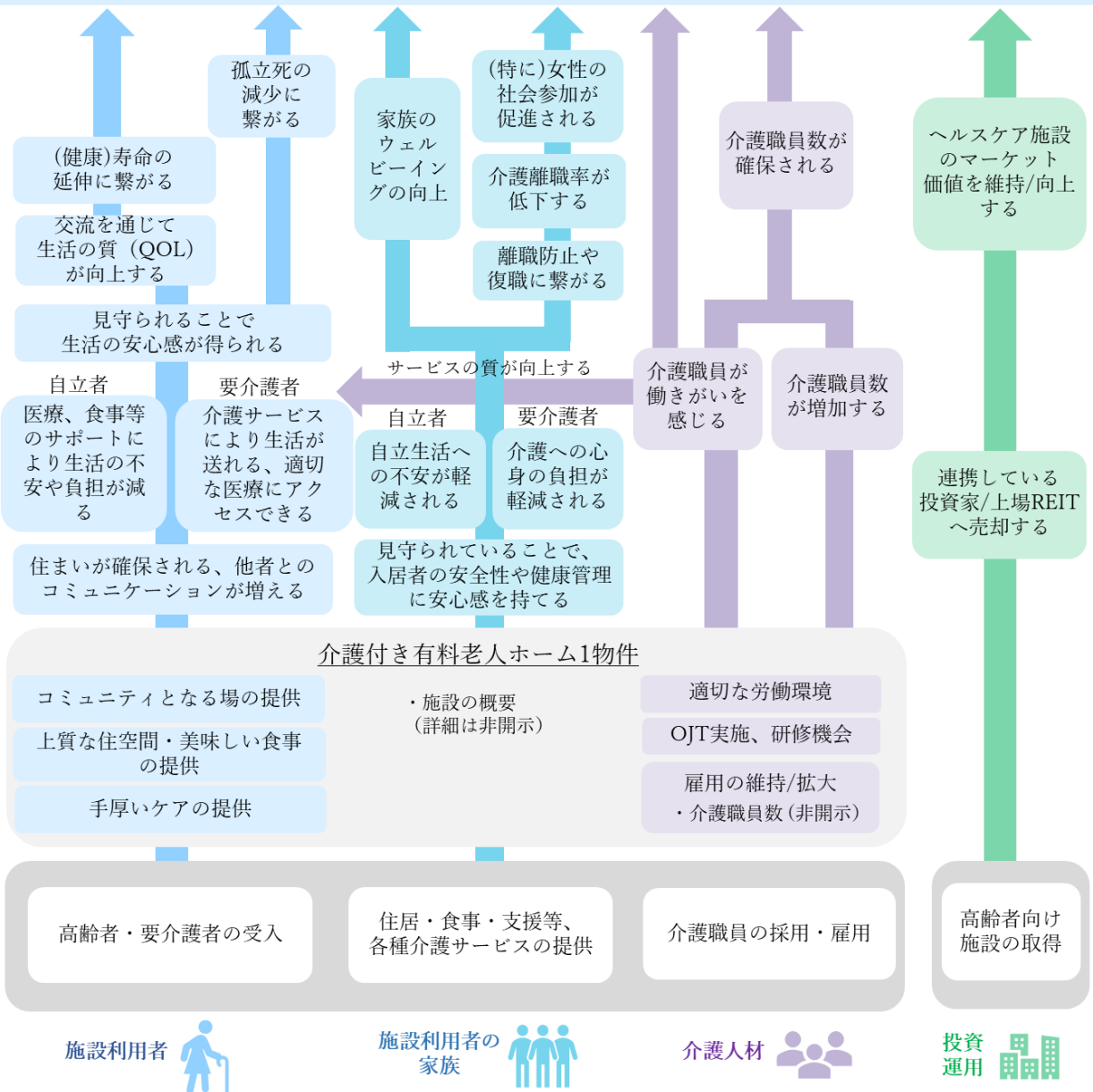
インパクト

アウトカム（長期）

アウトカム（短期）

アウトプット

活動



私募ファンドの資産マネジメント業務を行う KIP のビジョンは「不動産資産マネジメント会社として培われた豊富な経験と高い専門知識を活用し、投資家利益の最大化を目指す」であり、ビジョンの中では先のロジックモデルで示した本プロジェクトで創出が期待される社会的インパクトについては特段掲げられていない。しかし、KDX グループ全体の取組みとして見れば、KDX グループのサステナビリティ方針の一つである「運用物件が社会へ与える影響を考慮し、多様な社会の実現に貢献します。テナントや地域コミュニティの安全・安心、健康と快適性、多様性の確保等に努めます。」と整合していると考えられる。

なお、本プロジェクトのインパクト・レポートにおける KPI は Part IV に記載の通りである。かかる指標について、本プロジェクトが創出することを意図する社会的インパクトとの関連性も高く、妥当であると評価した。

◆ 課題に対する国や地域の方針との整合性

ここでは、本プロジェクトが主たる社会的な目標として掲げる、高齢者のための住まいの供給について、国や地域の課題認識及び取組方針との整合性を確認した。

高齢社会を重大な課題とする日本において、社会保障制度における高齢者関係給付費は年々増加し、社会保障給付費も 2018 年度に過去最高の水準となっている。65 歳以上人口は、2020 年 10 月時点で、3,619 万人となり、総人口に占める 65 歳以上人口の割合（高齢化率）は 28.8% となっている¹。また、高齢化に伴い要介護（要支援）認定者が増加しており、2021 年 7 月末時点で 687.1 万人（内、男性 218.1 万人、女性 469.0 万人）となっている²。第 1 号被保険者に対する 65 歳以上の認定者数の割合は、約 19.0% である。

近年では、介護サービス利用者の増加や、家族の介護を担う 40～50 代が介護サービスを利用できないことによる介護離職が顕在化しており、介護基盤の供給や介護人材の確保・育成が喫緊の課題となっている。介護離職は、介護・看護を理由に離職することを指すが、2020 年度に個人的理由で離職した人は約 515.5 万人、そのうち介護・看護を理由に離職した人は約 7.2 万人（男性約 2 万人、女性 5 万人弱）となっている³。家族の介護を理由に離職を選択するのは、女性の方が多い傾向にあることも示されている。企業の人事制度における介護休業や、厚生労働省による介護休業給付金といった制度も整備されつつあるが、介護サービスを利用できないことを理由とした離職が顕在化しており、介護離職を予防・防止するための支援や施策が必要となっている。

2016 年 6 月に閣議決定された「ニッポン一億総活躍プラン」における「安心につながる社会保障」では、「介護離職ゼロの実現」が目標として掲げられている。介護の環境整備に向け、3 つの達成指標とし

¹ 出典：内閣府，令和 3 年版高齢社会白書（全体版），

https://www8.cao.go.jp/kourei/whitepaper/w-2021/zenbun/03pdf_index.html（アクセス日：2021 年 11 月 4 日）

² 出典：厚生労働省，介護保険事業状況報告の概要（令和 3 年 7 月暫定版），


<https://www.mhlw.go.jp/topics/0103/tp0329-1.html>（アクセス日：2021 年 11 月 4 日）

³ 出典：厚生労働省，2020 年（令和 2 年）雇用動向調査結果の概況，

<https://www.mhlw.go.jp/toukei/itiran/roudou/koyou/doukou/21-2/dl/gaikyou.pdf>（アクセス日：2021 年 11 月 8 日）

て「介護基盤の整備拡大量」「要介護 3 以上の特養自宅待機者数」「介護人材の数」が設定され、目標に向けた取組みの進捗状況や、今後の取組みが毎年公表されている⁴。また、同年月に閣議決定された「持続可能な開発目標 (SDGs) 実施指針」では、「あらゆる人々が活躍する社会・ジェンダー平等の実現」が 8 つの優先課題に含まれており、「SDGs アクションプラン 2021」における女性活躍加速のための取組みの一つとして「仕事と育児・介護等を両立できる環境の整備及び社会全体での意識改革の推進」が示されている⁵。介護基盤の整備に向けた具体的な目標設定は、「女性活躍加速のための重点方針 2020」や「ニッポン一億総活躍プランフォローアップ (2021 年 1 月)」等で掲げられ、介護離職防止や特別養護老人ホーム待機者の解消を目指し、2020 年代初頭までに介護施設や在宅サービス等の整備料を 12 万人分前倒し・上乘せし、約 50 万人に拡大することが示されている。また、介護人材の処遇改善、多様な人材の確保・育成、ICT や介護ロボットを活用した生産性の向上を通じた労働負担の軽減等により、介護サービスを支える介護人材の確保に引き続き取り組むこと等が示されている⁶。

<介護の環境整備における目標設定と今後の取組み>

- 
 - 引き続き、2020 年代初頭までに介護の受け皿を 50 万人分以上へ拡大するなど、介護の環境整備を継続実施。
 - 介護職員処遇改善加算等について取得促進を行うため、事業所への専門的な相談員 (社会保険労務士など) の派遣や都道府県等担当者向けの研修を行う。
 - 介護ロボットの開発から普及までを支援するため、地域医療総合確保基金を活用した介護ロボットの導入支援の拡充や、介護ロボットの開発・実証・普及のプラットフォーム構築事業の強化を図る。
 - 労働力制約が強まる中で医療・福祉サービスを確保するため、今夏に向けて「医療・福祉サービス改革プラン」を策定し、医療・福祉サービス改革による生産性の向上を図る。

【指標】

- 介護基盤の整備拡大量：2020 年代初頭までに 50 万人分以上 (サービス付高齢者向け住宅約 2 万人分を含む)
- 要介護 3 以上の特養自宅待機者：約 15 万人 (2014 年 3 月集計) **→約 11.6 万人 (2019 年 3 月集計)** ⇒2020 年代初頭までに解消
- 介護人材の数：2014 年度 176.5 万人 **→2018 年度約 198 万人** ⇒2020 年代初頭までに約 216 万人

出所：内閣官房 一億総活躍推進室、「ニッポン一億総活躍プランのフォローアップ (概要)」(2021 年 1 月)⁷

対象施設の所在地は非開示であるが、評価室では対象施設の所在する都道府県においても、高齢者の住まいや介護人材の確保が地域の課題として認識されており、福祉計画が策定されていることを確認した。

以上の通り、本プロジェクトで実現される社会的インパクトは、国や地域の社会課題や方針と整合していると言える。

◆ 持続的な開発目標 (SDGs) への貢献

評価室は本プロジェクトが SDGs の 17 の目標とそれらに紐づく 169 のターゲットのうち、主に以下

⁴ 出典：内閣官房 一億総活躍推進室、「ニッポン一億総活躍プランのフォローアップ (概要)」(2021 年 1 月)。

https://www.kantei.go.jp/jp/singi/ichiokusoukatsuyaku/follow_up/dai4/siryou1.pdf (アクセス日：2021 年 7 月 14 日)

⁵ 出典：SDGs 推進本部、「SDGs アクションプラン 2021～コロナ禍からの「よりよい復興」と新たな時代への社会変革～」(2020 年 12 月)。https://www.mofa.go.jp/mofaj/gaiko/oda/sdgs/pdf/SDGs_Action_Plan_2021.pdf (アクセス日：2021 年 7 月 7 日)

⁶ 出典：内閣府男女共同参画局、「女性活躍加速のための重点方針 2020」。https://www.gender.go.jp/policy/sokushin/pdf/jyuten2020_honbun.pdf (アクセス日：2021 年 7 月 14 日)

⁷ 出典：前掲脚注 4 と同じ

の目標について直接的な貢献が期待されると評価した。なお、SDGsの目標は相互に関連しあっていることから、ここに挙げた目標・ターゲット以外にも間接的な貢献が見込まれる。

ゴール	ターゲット
1. すべての人に健康と福祉を 	3.8 すべての人々に対する財政保障、質の高い基礎的なヘルスケア・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のアクセス提供を含む、ユニバーサル・ヘルス・カバレッジ（UHC）を達成する。
2. ジェンダー平等を実現しよう 	5.4 公共のサービス、インフラ及び社会保障政策の提供、並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。 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画及び平等なリーダーシップの機会を確保する。
3. 働きがいも経済成長も 	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。

【bの結論】

評価室は、本プロジェクトには社会的インパクトの実現が見込まれ、課題に対する国や地域との方針とも整合していること、また本プロジェクトで期待された社会的な便益を生み出しているかを評価するためのパフォーマンス指標も妥当であることを確認した。

c プロジェクトがもたらす環境的・社会的リスク及びそのリスク緩和策・マネジメントプロセス

ここでは、プロジェクトが環境や社会に対して重大な負の影響をもたらすことがないかを評価し、負の影響にかかる潜在的なリスクがある場合には、適切な緩和措置が講じられているか、また本来のプロジェクトが有するポジティブなインパクト（本来の社会的インパクトの実現）と比べ過大でないことについて評価する。

(i) 本プロジェクトに付随する環境・社会的リスク

高齢者向け介護施設を運営するにあたって一般的に想定されるネガティブリスクとしては以下の通りである。

- ・ 施設土地・不動産における土壌汚染、放射性物質等の埋蔵可能性等による悪影響、アスベスト等の有害物質の飛散等による悪影響
- ・ 施設運営によって生じる廃棄物による悪影響
- ・ 自然災害が施設利用者や従業員に与える悪影響
- ・ 施設利用者に対する人権侵害のリスク（差別、プライバシーの侵害、虐待等）
- ・ 従業員に対する人権侵害や不適切な労働環境・労働条件（ハラスメント、不適切な待遇等）
- ・ 安全衛生面でのリスク（新型コロナウイルスの集団感染等）
- ・ 騒音、迷惑行為等による近隣住民の住環境悪化

なお、対象施設は完工済みであることから、上記のうち施設の開発に伴うリスクは該当しない。また、対象施設の規模や性質を勘案し、施設毎の赤道原則のフレームワークに基づく環境・社会的リスク評価に使用する「適用チェックリスト」および「業種別チェックリスト」を用いた影響評価は行わず、以下の通り KIP 等の環境・社会的リスクマネジメント体制の確認を実施した（詳細は非開示）。また、評価室にて公開情報等を参照し、各施設の運営に関して、環境・社会面での目立った懸念点が現状生じていないことを確認している。

(ii) ネガティブな影響にかかるリスク緩和策・マネジメントプロセス

評価室では、対象施設の運営にあたり想定されるリスクにかかる KIP を含む KDX グループ及び本オペレーターの環境・社会的リスクマネジメント体制等を確認しており（詳細は非開示）、必要な環境・社会的リスクマネジメント体制はある程度、適切に構築されていると評価した。

<KIP 及び KDX グループ及び本オペレーターの環境・社会的リスクマネジメント体制>

（詳細は非開示）

【c の結論】

評価室は、対象施設の運営にあたり想定される各種環境・社会リスクについて、KIP 及び本オペレーターがどのような対応を行っているかを確認した。KIP とオペレーターの環境社会リスクマネジメントにおける連携は現状確認されなかったものの、新生銀行による本オペレーターへのヒアリングによれば、本オペレーターは各種マニュアルの整備、虐待防止策を含む従業員研修の実施、定期的な内部監査や内部通報制度等の環境・社会的リスクマネジメントを構築・実施していることが確認されていることから、評価室は、本プロジェクトに付随するネガティブリスクはある程度、適切に回避、軽減されており、本来のプロジェクトが有するポジティブなインパクト（本来の社会的インパクトの実現）と比べ過大でないと評価した。

Part I の結論

評価室は、①プロジェクトが間接的に特定の社会課題への対処又は軽減を目指すものであること、プロジェクトがある一定の対象となる人々に対するポジティブなアウトカムの達成を追及するものであること等、社会的インパクトの実現につながる事業に資金使途が限定されていること、および②対象プロジェクトの潜在的に有する重大な環境・社会的リスク（ネガティブなインパクト）が適切に回避・緩和されており、本来のプロジェクトのポジティブなインパクトと比べ過大でないことを確認した。

Part II : サステナビリティ戦略・社会課題への取組み（原則：プロジェクトの選定プロセス）

「新生ソーシャルファイナンス・フレームワーク」では、借入人及びプロジェクトのスポンサーに対し、全社的なサステナビリティ目標及び戦略や、環境・社会的リスクマネジメントにかかる社内体制等について説明を求めることとしている。

1) サステナビリティ戦略・社会課題への取組み

KIP は、2018 年 11 月にケネディクス株式会社（以下、「KDX」）の 100%子会社として不動産私募ファンドの組成・運用を専門に扱う会社として設立された。設立に伴い、KDX が行っていた不動産私募ファンドに係る投資助言等の業務を会社分割により承継し、同じく KDX の 100%子会社であるケネディクス不動産投資顧問株式会社が受託していた不動産私募ファンドに係る投資運用（投資一任）等の業務を承継することで、私募ファンドのアセットマネジメント機能を集約させている。中規模オフィスビル、賃貸住宅、商業施設を主な投資対象としたコアファンドやブリッジファンド等の私募ファンドを運用しており、私募ファンドを通じて国内外の機関投資家等に対し投資機会とアセットマネジメントサービスを提供している⁸。ブリッジファンドとは、主に安定稼働後に物件取得を行う上場 REIT に先立ち、私募ファンドを組成して物件を取得することなどを企図するものであり、案件組成の時点から想定売却先となる投資家と連携を図るものである。KDX グループでは 3 社の上場 REIT を設立しており、ブリッジファンドを経ることで KDX グループ REIT の投資機会を逸さず長期保有アセットとしての組入れを可能としている。なお、各上場 REIT においてはエネルギー消費量・CO₂排出量削減目標等、後述の KDX グループマテリアリティや各 REIT の投資対象に応じたサステナビリティ目標が設定されている。

KDX グループでは、サステナビリティの取組みにおいてマテリアリティ（重要課題）を次葉の通り設定しており、グループ会社である KIP でもこれを共有している。重要テーマの一つには「多様な社会への貢献」が設定され、そのマテリアリティとして「少子高齢化社会への対応」や「環境や社会に配慮した不動産の提供」が含まれている⁹。また、KIP 及び KDX へのヒアリングによると、サステナビリティに向けた取組みについては、KDX グループ間でも適宜連携が図られているとのことである。

⁸ 出典：ケネディクス・インベストメント・パートナーズ，事業内容，
<https://kenedix-ip.com/>（アクセス日：2021 年 11 月 10 日）

⁹ 出典：ケネディクス，サステナビリティへの取組み，
<https://www.kenedix.com/sustainability/activity/>（アクセス日：2021 年 11 月 11 日）

重要テーマ	関連するSDGs	マテリアリティ
持続可能な環境への貢献	   	<ul style="list-style-type: none"> ● エネルギー消費量・CO₂排出量の削減 ● 水消費量・廃棄物量の削減 ● 環境配慮のためのテナントとの協働
多様な社会への貢献	   	<ul style="list-style-type: none"> ● 環境や社会に配慮した不動産の提供 ● レジリエンス（災害等への適応力）の向上 ● 少子高齢化社会への対応
ステークホルダーへの責任	 	<ul style="list-style-type: none"> ● 顧客満足度の向上 ● コミュニティへの貢献 ● 利益相反の防止
魅力ある職場の実現	    	<ul style="list-style-type: none"> ● 人材の確保・開発・維持 ● 従業員の健康と快適性 ● ダイバーシティと機会均等
規律ある組織体制の構築	 	<ul style="list-style-type: none"> ● コンプライアンス ● リスクマネジメント ● 責任投資へのコミットメント

（出所：ケネディクス株式会社 HP, 「KDX グループのマテリアリティ」）

なお、KDX は 2019 年 4 月に国連の責任投資原則（PRI）へ署名を行っている。この原則では、投資の意思決定に ESG 課題（環境、社会、企業統治）を組み込むことが提唱されており、これらの視点を意思決定プロセスに組み込むことで、長期的な投資パフォーマンスを向上させ、受託者責任を果たすことを目指すとしている¹⁰。

また、ESG に関して包括的なサステナビリティ方針を制定しており、このサステナビリティ方針のもと、KDX グループが一体となってマテリアリティへの具体的な取組みを推進するとしている¹¹。

¹⁰ 出典：ケネディクス, サステナビリティ・レポート 2020,
<https://ssl4.eir-parts.net/doc/4321/announcement/68847/00.pdf>（アクセス日：2021 年 11 月 11 日）

¹¹ 出典：前掲脚注 10 に同じ



重要テーマ	サステナビリティ方針
持続可能な環境への貢献	運用物件の環境性能の向上という社会的使命に応え、エネルギー消費、CO ₂ 排出、水消費、廃棄物排出など運用物件が環境へ与える影響の継続的削減や有害物質の削減・適切な管理を通じて環境負荷を低減し、環境面での持続可能性に貢献します。
多様な社会への貢献	運用物件が社会へ与える影響を考慮し、多様な社会の実現に貢献します。テナントや地域コミュニティの安全・安心、健康と快適性、多様性の確保等に努めます。
ステークホルダーへの責任	管理会社との連携、投資家、テナント、取引先や地域コミュニティなど、運用物件やファンドに関わる様々なステークホルダーとの対話を重視し、不動産のアセットマネジメント会社として責任ある投資運用を目指します。
魅力ある職場の実現	従業員の活躍を支援する取組みや職場環境の整備等により、魅力ある働きやすい職場を目指します。研修などの教育・啓発活動を充実させ、従業員の能力を最大限に引き出すことに努めます。
規律ある組織体制の構築	コンプライアンスやリスクマネジメントの徹底を図ります。国際的なESGイニシアティブにもコミットし、また、ESGに関する情報開示を積極的に行うことで、規律ある組織による規律ある不動産の投資運用を目指します。

(出所：ケネディクス株式会社 HP, 「サステナビリティ方針」)

2) 案件組成プロセス

KIP は投資家のニーズに合わせた私募ファンドの運用を行っており、案件組成に係るクライテリアは設定されていない。ただし、投資家が投資判断や意思決定をするために必要な情報の提供を通じて、当社で第三者機関のデューデリジェンスレポートの取得により確認の実施等を行う。その他の詳細は非開示となるが、評価室では、対象施設が KIP の適切な案件組成プロセスを経て対象施設を含む私募ファンド組成に至っていることを確認した。なお、KIP 及び KDX グループの環境・社会リスクマネジメント体制については Part I b.(ii)を参照されたい。

Part II の結論

KIP が属する KDX グループではサステナビリティへの取組みを重要な経営課題と位置付けており、重要テーマやマテリアリティを設定した上でサステナビリティ方針を策定している。重要テーマの一つである「多様な社会への貢献」におけるマテリアリティとして「少子高齢化社会への対応」や「環境や社会に配慮した不動産の提供」が特定されており、グループ全体でかかる取組みを進めている。本プロジェクトは、こうしたサステナビリティ戦略や目標と整合的していると評価した。

Part III：資金管理（原則：資金管理）

「新生ソーシャルファイナンス・フレームワーク」では、貸付資金がソーシャルウォッシュローン等になることを防ぐため、すべてのファイナンスが実行されるまでの間、実行金が確実に対象プロジェクトに充当されることを確認できる体制を確保するために必要な手当てがなされているかを確認することとしている。

本ローンはノンリコースローンであり、実行金は借入人が指定する口座の（以下、「本借入人口座」）に払い込まれたのち、支払先に送金される。

本借入人口座は、借入人の所有する他 2 物件の資金決済口座も兼ねているものの、ローン契約上で貸出実行口毎に資金使途となる対象物件が指定されており、それぞれの実行日と同日に不動産信託受益権の取得及びその関連費用支払いのための振込又は振替が行われる。他 2 物件にかかる資金実行及び支払いは本ローンの実行日までに完了していることから、本ローンは他 2 物件の取得費用とコミングルしない。また本プロジェクトでは、貸付人は、実行日当日に支払先への着金確認を行うことで、実行金が確実に予定の支払いに充当されたことを確認することである。実行日に予定支払いのための振込又は振替がすべて完了することから、未充当資金は発生しない。万が一未充当資金が発生した場合でも、実行金は貸付人に開設される専用口座に滞留することから、貸付人は随時資金の充当状況をモニタリングすることが可能である。

Part IIIの結論

本ローンはノンリコースローンであり、専用口座が開設され、ローン契約上の規定に基づき資金の流れも統制される。登記で不動産信託受益権の取得の完了を確認すること等も可能であることから、資金管理は妥当なものであり、実行金が確実にソーシャルプロジェクトに充当される体制であると評価した。

Part IV：レポートニング（原則：レポートニング）

「新生ソーシャルファイナンス・フレームワーク」では、全ての貸付資金が確実に対象プロジェクトに充当できる体制となっていることを確認することとしている。また、借入人が対象プロジェクトで実現しようとする社会的な目標についての説明を求めるとともに、プロジェクトが持続的に期待された社会的な便益を生み出しているかを評価するために、パフォーマンス指標の使用すること及び可能な限り定量的な指標が用いられること、並びにパフォーマンス指標をその算定方法及び前提条件とともに開示することを求める。

評価室は本プロジェクト関連契約を確認し、以下の通り資金の充当状況にかかる情報及び社会的インパクトの実現に係るインパクト・レポートニングを含む適切なレポートニング体制が確保されていると評価した。

レポートニング項目	評価結果	レポートニング内容他
資金の充当状況	○	<ul style="list-style-type: none"> PartIIIの通り、本ローンは資金実行後、全額が速やかに信託受益権の取得等の予定された費用支払いに充当される。そのため未充当資金の発生は想定されず、定期的な資金の充当状況に係るレポートニング項目は特段規定されていない。
インパクト・レポートニング	○	<ul style="list-style-type: none"> インパクト・レポートニングとして以下の指標が設定されている。評価室は、ローン契約や賃貸借契約等のプロジェクト関連契約の報告義務規定に基づき、アウトプット指標及びアウトカム指標等が年1回以上の頻度でレポートニングされることを確認した。 <div style="border: 1px dashed black; padding: 5px; margin: 5px 0;"> <p><アウトプット指標></p> <ul style="list-style-type: none"> 施設の概要（名称、居室数、築年数等） オペレーターの組織体制（役職、資格、人数、勤続年数等を含む人員配置実績） <p><アウトカム指標></p> <ul style="list-style-type: none"> 物件稼働率 <p><参考指標></p> <ul style="list-style-type: none"> エネルギー使用量 <p><インパクト（定性指標）></p> <ul style="list-style-type: none"> 運用物件が社会へ与える影響を考慮し、多様な社会の実現に貢献し、テナントや地域コミュニティの安全・安心、健康と快適性、多様性の確保等に努める。 </div> <ul style="list-style-type: none"> Part I の通り、これらの指標は本プロジェクトが創出すること

		を意図する社会的インパクトとの関連性が高く、妥当である。
プロジェクトがもたらすネガティブな影響のモニタリング	○	<ul style="list-style-type: none"> 評価室は、対象施設の運営に際し法令違反や行政処分等の重大なネガティブ事象が生じた際はローン契約等に基づき、貸付人宛てに通知されることを確認した。

Part IVの結論

「新生ソーシャルファイナンス・フレームワーク」において、資金実行後モニタリングの観点から求めているレポート項目について、いずれについても、適切な報告体制が整っており、貸付人に対する透明性が確保されていると評価した。

■ 最終評価結果

評価室は、ソーシャルローン原則との整合性という視点も踏まえて、評価対象案件の「新生ソーシャルファイナンス・フレームワーク」への準拠状況を確認した。その結果、社会的インパクトの実現につながっていることをはじめとして、「新生ソーシャルファイナンス・フレームワーク」に定める各項目に準拠していることを確認した。また、「ソーシャルローン原則」等が定める4つの要素への適合性も認められると評価している。

以上

【ご留意事項】

1. 新生ソーシャルファイナンス評価は、評価対象案件について弊行が策定した「新生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」という。）に定める各適格クライテリアの充足状況を確認し、対象案件が本フレームワークに準拠しているかを評価することを目的としています。評価項目には、対象案件の資金使途となるプロジェクトのソーシャル性評価（社会的便益等）や調達された資金の管理・運営体制等が含まれます。本資料及び本資料に係る追加資料等により弊行が参加金融機関に対して本取引への参加を斡旋、推奨、勧誘又は助言するものではありません。参加金融機関は、自らの情報に基づき、自らの責任において分析・検討し、本取引への参加判断を行ってください。
2. 本資料は、ケネディクス・インベストメント・パートナーズ株式会社（以下、「資産運用会社」という。）が組成する合同会社（以下、「借入人」という。）及び資産運用会社から提供された情報及び一般に入手可能な公開情報他、弊行が信頼できると判断した情報をもとに作成されておりますが、弊行はその内容・記述について、真実性、正確性、完全性及び網羅性を保証するものではなく、本資料はいかなる意味においても法的拘束力を持つものではありません。また、弊行は状況の変化等に応じて、弊行の判断で新生ソーシャルファイナンス評価を変更・保留したり、取り下げたりすることがあります。弊行は、本資料の誤りや変更・保留、取り下げ等に関連して発生するいかなる損害や損失についても一切の責任を負いません。
3. 弊行は、本取引以外の取引において借入人及び資産運用会社等に関する情報を保有又は今後取得する可能性があります。これらの情報を開示する義務を負うものではありません。
4. 本資料の著作権は株式会社新生銀行に帰属します。弊行による事前承諾を受けた場合を除き、本資料に記載された情報の一部あるいは全部について複製、転載または配布、印刷など、第三者の利用に供することを禁じます。

【指定紛争解決機関】

一般社団法人全国銀行協会

連絡先 全国銀行協会相談室