

株式会社学研ホールディングス

DNV・GL

学研ホールディングス ソーシャルエクイティ・ファイナンス

ソーシャルエクイティ・ファイナンス適格性 アセスメント報告書

DNV GL セカンドパーティ・オピニオン



2021年2月

DNV GL ビジネス・アシュアランス・ジャパン株式会社

## 目次

|  |    |
|--|----|
| 報告書サマリー  | 3  |
| I. まえがき  | 4  |
| II. スcopeと目的                                   | 6  |
| DNV GL オピニオンの基礎                                | 7  |
| III. 評価作業                                      | 8  |
| IV. 観察結果と DNV GL 意見                            | 9  |
| スケジュール-1 学研ホールディングス ソーシャルエクイティ・ファイナンスプロジェクトリスト | 17 |
| スケジュール-2 ソーシャルエクイティ・ファイナンス適格性評価手順              | 18 |
| SF-1 調達資金の使途                                   | 18 |
| SF-2 プロジェクト選定及び評価のプロセス                         | 20 |
| SF-3 調達資金の管理                                   | 21 |
| SF-4 レポーティング                                   | 22 |





### 改訂履歴

| 改訂番号   | 発行日        | 主な変更内容 |
|--------|------------|--------|
| Rev. 0 | 2021年2月26日 | 初版     |

## 報告書サマリー

株式会社学研ホールディングス(以下、学研ホールディングス)は1947年3月に設立され、「戦後の復興は教育においてほかにない」という創業者・古岡秀人の信念のもと、70余年にわたり、日本の教育を支えています。近年においては、社会的課題でもある高齢者福祉分野へ進出し、人材の育成から高齢者施設の運営まで一貫したサービスを行っているほか、幼児教育や保育所の運営にも積極的に取り組むなど、乳幼児から高齢者まで多世代の暮らしに幅広いサービスを提供しています。学研ホールディングスは、今回、「学研ホールディングス ソーシャルエクイティ・ファイナンス・フレームワーク」を確立し、公募増資を通じて調達する資金全額をソーシャルエクイティ・ファイナンスとして社会貢献プロジェクトに充当することを計画しています。

DNV GL ビジネス・アシュアランス・ジャパン株式会社(以下、DNV GL)は外部レビュー機関として、ソーシャルエクイティ・ファイナンスの適格性を評価しました。このソーシャルエクイティ・ファイナンスにより実行される適格プロジェクトは下表に示される通りであり、これらは国連の定める持続可能な開発目標(SDGs 3, 4, 5, 11)にも直接的、間接的に貢献します。

| プロジェクト<br>ポートフォリオ   | ソーシャルプロジェクト<br>カテゴリー*1  | SDGs への貢献   |
|---|---|---|
| <b>プロジェクト 01 :</b><br><b>「高齢者が住み慣れた地域<br/>で安心して暮らし続けられる<br/>住まいとサービス」</b> | 必要不可欠なサービスへのアクセス<br>(ヘルスケア)<br><br>二次的・追加的な便益<br>「社会経済的向上とエンパワーメント<br>(資産、サービス、リソース及び機会への<br>アクセス)」               | 3.すべての人に健康と福祉を<br>11.住み続けられるまちづくりを<br><br>    |
| <b>プロジェクト 02 :</b><br><b>「子ども主体で心と体の育ち<br/>を支援する保育サービス」</b>               | 必要不可欠なサービスへのアクセス<br>(保育・幼児教育)<br><br>二次的・追加的な便益<br>「社会経済的向上とエンパワーメント<br>(資産、サービス、リソース及び機会への<br>アクセス、女性就業率の上昇に寄与)」 | 4.質の高い教育をみんなに<br>5.ジェンダー平等を実現しよう<br><br>  |

\*1 ソーシャルボンド原則(ICMA、2020)で示される代表的な適格プロジェクトカテゴリーより引用

DNV GL は学研ホールディングス ソーシャルエクイティ・ファイナンス・フレームワーク及び選定されたソーシャルプロジェクトが、社会的課題に貢献する金融ツールの透明性の確保、情報開示及び報告を行う際に参照され、かつ、現在、資本市場で最も認知されたソーシャルボンド原則(ICMA、2020)で示される4つの要素(以下要素1.~要素4.)に合致しているかを基準として適格性評価を提供します。4つの要素に対する評価結果概要は以下のとおりです。DNV GL は評価の際、特に、ソーシャルプロジェクトが発行体によって地域性の考慮、プロジェクト実行による受益者及び社会貢献(成果)が明確にされているかについて確認を行いました。

**要素 1.調達資金の使途** : 公募増資を通じた調達資金全額を、上表に示すヘルスケア、保育・幼児教育提供関連事業に充当します。

本事業の拡大により、介護・認知症ケアや子育て支援といった生活者目線からの「持続可能な街づくり」に貢献し高齢者や子育て世代を対象とする社会課題の解決に寄与する。

**要素 2.プロジェクトの評価と選定のプロセス** : プロジェクトは、学研ホールディングスの経営理念や行動指針、学研グループの価値想像モデル、さらにはソーシャルボンド原則、SDGs で示される社会課題の解決に貢献する事業とする。具体的には、介護・医療対応を備えた高齢者向け住宅提供のサービス、質の向上を目指した保育・幼児教育提供サービスを通じ、必要不可欠なサービスへのアクセス(ヘルスケアと保育・幼児教育)を可能とします。また、二次的・追加的な便益として、「社会経済的向上とエンパワーメント」(資産、サービス、リソース及び機会へのアクセス、女性就業率の上昇に寄与)にも直接的・間接的に貢献する。

**要素 3.調達資金の管理** : 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)にて経理規程をはじめとする諸規定に基づき調達資金の充当完了まで現金若しくは現金同等物で管理します。入出金、残高確認と行った追跡管理は、月次単位で、学研ホールディングス財務戦略室が確認します。

**要素 4.レポート** : 学研ホールディングスは調達資金がプロジェクトに全額充当されるまで資金充当状況、プロジェクト進捗状況、社会改善効果について少なくとも1年に1回、学研ホールディングスのウェブサイト上で情報公開・報告する。

DNV GL は、学研ホールディングス ソーシャルエクイティ・ファイナンス・フレームワークをはじめとする文書・情報から、学研ホールディングス ソーシャルエクイティ・ファイナンスが上述の基準で定められる4つの要素の主要な要件に合致しており、適切に計画され、実施される見込みであることを確認しました。

## I. まえがき

### -1- 基本情報

学研ホールディングスは設立以来 70 余年にわたり、「教育」と「医療福祉」に関わる事業を基盤とした「持続可能な街づくり」への貢献を通じ、先進国の中でもいち早く超少子高齢化が進む日本における社会課題の解決に取り組んでいます。今回、学研ホールディングスは、公募増資を通じて調達する資金全額を、ソーシャルエクイティ・ファイナンスとして、社会貢献プロジェクトに充当することを計画しています。DNV GL は外部レビュー機関として、ソーシャルエクイティ・ファイナンスの適格性を評価しました。

DNV GL は学研ホールディングス ソーシャルエクイティ・ファイナンス・フレームワーク及び選定されたソーシャルプロジェクトが、社会的課題に貢献する金融ツールの透明性の確保、情報開示及び報告を行う際に参照され、かつ、現在市場で最も認知されたソーシャルボンド原則(ICMA、2020)で示される4つの要素(以下要素 1.~要素 4.)に合致しているかを基準として適格性評価を提供します。

学研ホールディングスは、学研ホールディングス ソーシャルエクイティ・ファイナンス・フレームワークに含まれる、「要素 1.調達資金の使途」、「要素 2.プロジェクトの選定と評価のプロセス」、「要素 3.調達資金の管理」、「要素 4.レポート」に基づき、ソーシャルプロジェクトを実施します。

### -2- 発行体の社会課題への取組み

現在、社会的課題として、団塊世代が 75 歳超の後期高齢者の年齢を迎え日本の総人口の約 30%が高齢者となる「2025 年問題」\*<sup>1</sup>、令和 3 年～令和 6 年の 4 年間で 14 万人分の保育の受け皿が試算されている待機児童問題\*<sup>2</sup>があります。学研ホールディングスは、これらの人々を対象に、介護・認知症ケアから子育て支援までを包括した生活者目線からの「持続可能な街づくり」に貢献することをグループに課せられた課題と考え、事業を通じた社会貢献を提供しています。

\*<sup>1</sup>: 「令和 2 年版高齢社会白書」(令和 2 年 7 月 31 日内閣府公表)

\*<sup>2</sup>: 「新子育て安心プラン」(令和 2 年 12 月 21 日厚生労働省発表)

### -3- 発行体の SDGs 貢献への取組み

学研ホールディングスの事業活動は SDGs に掲げられる「必要不可欠なサービスへのアクセス(ヘルスケアと保育・幼児教育)」という社会課題等への取組みとも一致しており、社会的価値を創出し、持続可能な街づくり(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、拠点を中心に多世代が交流しつながりが生まれる街)を構築しています。

0歳から100歳を超えるご高齢者まで、  
 地域の中で多世代が楽しく、ご家族が安心して暮らし続けられる街を。  
 学研グループは生活する方々の目線から持続可能な街づくりに貢献します



図-1 学研ホールディングスが目指すこれからの街の姿

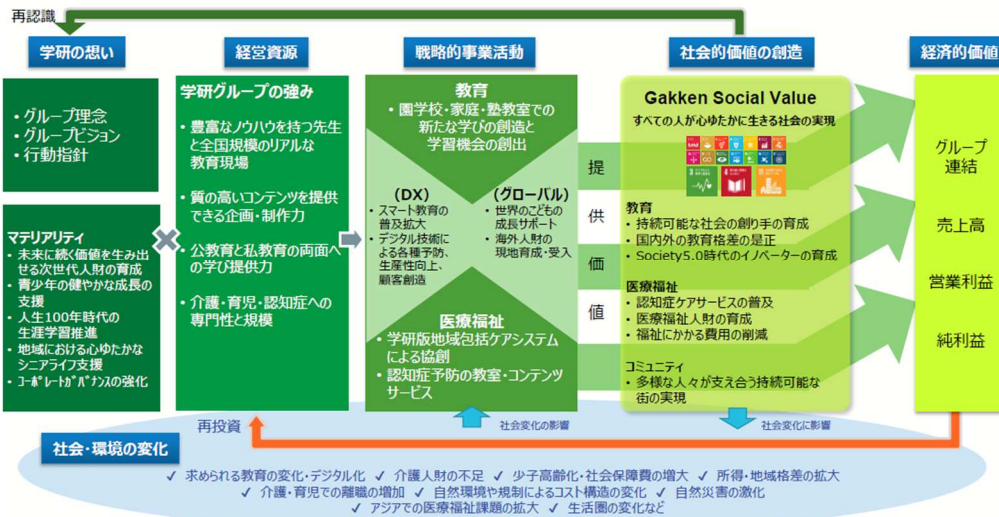


図-2 学研グループ 価値創造モデルにおける教育・医療福祉事業

## II. スコープと目的

学研ホールディングスは DNV GL に学研ホールディングス ソーシャルエクイティ・ファイナンス・フレームワークの評価を委託しています。DNV GL における当該評価の目的は、学研ホールディングスが、後述するソーシャルエクイティ・ファイナンスで参照する基準であるソーシャルボンド原則(ICMA、2020)の主要な 4 要素に合致していることを確認するための評価を実施し、このソーシャルエクイティ・ファイナンスの適格性についてセカンドパーティ・オピニオンを提供することです。

学研ホールディングスは 2021 年 3 月に公募増資を通じて資金を調達する計画です。この公募増資による調達資金を学研ホールディングス ソーシャルエクイティ・ファイナンス・フレームワークに基づく社会貢献プロジェクトに充当します。DNV GL のレビューチームは学研ホールディングス ソーシャルエクイティ・ファイナンス・フレームワーク及び選定されたソーシャルプロジェクトが、社会的課題に貢献する金融ツールの透明性の確保、情報開示及び報告を行う際に参照され、かつ、現在市場で最も認知されたソーシャルボンド原則(ICMA、2020 以下「SBP」)で示される 4 つの要素(以下要素 1.~要素 4.)に合致しているかを基準として適格性評価を提供するため、2021 年 2 月に公募増資実行前評価(アセスメント)を実施しました。

この報告書では、この公募増資の財務的なパフォーマンス、いかなる投資の価値、あるいは長期の社会便益に関する保証も提供されません。

### (1) レビューのスコープ

レビューは以下の項目を評価し、SBP の主要な 4 要素の主旨との整合性について確認されました

- |   |   |
|---|---|
| <input checked="" type="checkbox"/> 調達資金の使途 | <input checked="" type="checkbox"/> プロジェクトの選定と評価のプロセス |
| <input checked="" type="checkbox"/> 調達資金の管理 | <input checked="" type="checkbox"/> レポートニング           |

### (2) レビュー提供者の役割

- |   |                              |
|---|------------------------------|
| <input checked="" type="checkbox"/> コンサルタント・レビュー(セカンド・オピニオンを含む) | <input type="checkbox"/> 認証  |
| <input type="checkbox"/> 検証                                     | <input type="checkbox"/> 格付け |
| <input type="checkbox"/> その他:                                   |                              |

### (3) 適用される基準もしくはガイドライン

|    | 基準もしくはガイドライン                                     | 発行者      | 適用レベル |
|----|--|----------|-------|
| 1. | ソーシャルボンド原則 2020                                  | 国際資本市場協会 | 参照    |
| 2. | グリーンボンド及びソーシャルボンド：持続可能な開発目標(SDGs)に照らしたハイレベルマッピング | 国際資本市場協会 | 参照    |

## DNV GL オピニオンの基礎

DNV GL は、発行体にとってより柔軟なソーシャルエクイティ・ファイナンス適格性評価手順（以下、「手順」）を作成するために、SBP の要求を考慮したソーシャルエクイティ・ファイナンス評価手順を適用しました。この手順は SBP の主旨に基づくファイナンスに適用可能です。

DNV GL のソーシャルエクイティ・ファイナンス評価手順は、DNV GL の意見表明の根拠に資する一連の適切な基準を含んでいます。その基準の背景にある包括的な原則は、ソーシャルエクイティ・ファイナンスは「社会便益をもたらす新規又は既存プロジェクトのための資本調達や投資を可能とする」べきである、というものです。

DNV GL の手順に従って、レビュー対象であるこのファイナンスに対する基準は、以下の 4 つの原則にグループ分けされます。

- **要素 1：調達資金の使途**：調達資金の使途の基準は、ソーシャルエクイティ・ファイナンスの発行体が適格性を有するソーシャルエクイティ・ファイナンスにより調達した資金を使わなければならない、という要求事項によって定められています。適格プロジェクトは、明確な社会貢献を提供するものです
- **要素 2：プロジェクトの評価及び選定のプロセス**：プロジェクトの評価及び選定の基準は、ソーシャルエクイティ・ファイナンスの発行体が、ソーシャルエクイティ・ファイナンス調達資金を使途とする投資の適格性を判断する際に従うプロセスの概要を示さなければならない、また、プロジェクトが目的に対する影響をどのように考慮しているかの概要を示さなければならない、という要求事項によって定められています。
- **要素 3：調達資金の管理**：調達資金の管理の基準は、ソーシャルエクイティ・ファイナンスが発行体組織によって追跡管理されなければならないこと、また、必要な場合には、区別されたポートフォリオを構築し、未充当資金がどのように扱われるか公表するという観点で作成されなければならないことが、要求事項によって定められています。
- **要素 4：レポーティング**：レポーティングの基準は、資金の充当状況及び可能な場合には定量的もしくは定性的かつ適切なパフォーマンス指標を、ウェブサイト等にて開示する、という推奨事項によって定められています。

### III. 評価作業

DNV GL の評価作業は、発行体によって誠実に情報提供されたという理解に基づいた、利用可能な情報を用いた包括的なレビューで構成されています。DNV GL は、提供された情報の正確性をチェックするための監査やその他試験等を実施していません。DNV GL の意見を形成する評価作業には、以下が含まれます。

- この評価に資する上述及びスケジュール-2 に関し、ソーシャルエクイティ・ファイナンス・フレームワークへの適用を目的とした発行体特有の評価手順の作成。
- このソーシャルエクイティ・ファイナンスに関して発行体より提供された根拠文書の評価、及び包括的なデスクトップ調査による補足的評価。これらのチェックでは、最新のベストプラクティス及び標準方法論を参照します。
- 発行体との協議及び、関連する文書管理のレビュー。
- 基準の各要素に対する観察結果の文書作成。



## IV. 観察結果と DNV GL 意見

DNV GL の観察結果と意見は以下の通りです

### (1) 調達資金の使途

DNV GL は公募増資により調達する資金全額が、SBP で示される以下の代表的な適格プロジェクトカテゴリに合致した 2 つのソーシャルプロジェクトポートフォリオ(表-1)に充当される計画であることを確認しました。

#### 「必要不可欠なサービスへのアクセス(ヘルスケアと保育・幼児教育)」

また、選定されたプロジェクトは以下の二次的な社会的便益を有すると共に、表-2 に示す 4 つの SDGs にも貢献する取組みです。





#### 「社会経済的向上とエンパワーメント」( 資産、サービス、リソース及び機会へのアクセス)

DNV GL は適格性評価を実施するにあたり、学研ホールディングスにより地域性を考慮したうえの社会課題や、プロジェクト実行により社会的便益を受ける対象となる人々及び、得られる社会貢献が学研ホールディングスによって明確にされていることを確認しました。

表-1 ソーシャルプロジェクトポートフォリオ (詳細はスケジュール-1 を参照ください)

| プロジェクト                            | Project 01   | Project 02   |
|-----------------------------------|--|--|
|                                   | 高齢者が住み慣れた地域で安心して暮らし続けられる住まいとサービス   | 子ども主体で心と体の育ちを支援する保育サービス  |
| ソーシャル分類                           | <ul style="list-style-type: none"> <li>- 必要不可欠なサービスへのアクセス(ヘルスケア)</li> <li>- 社会経済的向上とエンパワーメント (資産、サービス、リソース及び機会へのアクセス)</li> </ul> (SDGs への貢献 目標 3, 11 表-2 を参照ください)  | <ul style="list-style-type: none"> <li>- 必要不可欠なサービスへのアクセス(保育・幼児教育)</li> <li>- 社会経済的向上とエンパワーメント (資産、サービス、リソース及び機会へのアクセス、女性就業率の上昇に寄与)</li> </ul> (SDGs への貢献 目標 4, 5 表-2 を参照ください)   |
| 対象となる人々                           | - 高齢者世代  | - 子育て世代  |
| 主要なプロジェクト活動<br>(これに限らず、関連する活動を含む) | 進展する高齢化社会に向けた社会インフラとして、介護・医療対応を備えた高齢者向け住宅を提供 <ul style="list-style-type: none"> <li>- 24 時間 365 日ケアスタッフ常駐</li> <li>- 重介護・認知症でも安心の介護対応</li> <li>- 安心・安全な生活をお守り基本サービス</li> <li>- 多世代交流等</li> </ul>   | 待機児童対策として質の向上を目指した保育・幼児教育サービスの機会を提供 <ul style="list-style-type: none"> <li>- 幼児教室開催</li> <li>- 教育コンテンツ開発</li> <li>- 保育士育成</li> <li>- 食育</li> <li>- 保育用品提供等</li> </ul>  |
| 充当額及び期間<br>(計画)                   | ① 株式会社学研ココファンホールディングス (以下、「学研ココファンHD」という。) への投融資を通じサービス付き高齢者向け住宅の提供プロジェクトへの間接的な充当<br>充当予定額：40.5 億円<br>充当予定期間：2021 年 3 月～2022 年 3 月<br>② 学研ホールディングスによるサービス付き高齢者向け住宅の提供プロジェクトへの直接的な充当 (学研ココファンHD への投融資資金として金融機関から借入れた借入金の返済資金に充当)<br>充当予定額：19.5 億円<br>充当予定期間：2021 年 3 月～2021 年 6 月 | ① 学研ホールディングスから保育・幼児教育に関連するプロジェクトへの直接的な充当 (*注記参照)<br>充当予定額：*注記参照<br>充当予定期間：2021年3月～2021年8月<br><br>*充当予定額は、本公募増資による手取概算額から左記 Project 01 への充当予定金額を減じた残額とし、2021 年 1 月に株式会社 J P ホールディングスの株式取得を学研ホールディングスの自己資金及び金融機関から借入れた借入金により行った際の、当該借入金の返済資金の一部として充当予定である。 |

表-2 学研ホールディングスが達成する4つの持続可能な開発目標(SDGs)と学研ホールディングスの取組み\*

| SDGs 目標  |  | 学研ホールディングスの取組み   |
|--|--|--|
|  <p>3. すべての人に健康と福祉を</p> |  <p>11. 住み続けられるまちづくりを</p> | 付加価値の高いサービス付き高齢者向け住宅の提供(24時間 365日ケアスタッフ常駐、重介護・認知症でも安心の介護対応、安心・安全な生活をお守り基本サービス、多世代交流等)。(3.8/11.7 に合致) |
|  <p>4. 質の高い教育をみんなに</p>  |  <p>5. ジェンダー平等を実現しよう</p> |  |

\* SDGs との関連性は、ソーシャルボンド原則を定める ICMA が公開している Green, Social and Sustainability Bonds: A High-Level Mapping to the Sustainable Development Goals を参照した、ソーシャルエクイティ・ファイナンスに際して補完的なものであり、直接的に資金調達目的として関連付けるものではありません。

ソーシャルボンド原則で分類される調達資金の使途

- |   |   |
|---|---|
| <input type="checkbox"/> 手ごろな価格の基本的インフラ設備   | <input checked="" type="checkbox"/> 必要不可欠なサービスへのアクセス                            |
| <input type="checkbox"/> 手ごろな価格の住宅  | <input type="checkbox"/> 雇用創出(中小企業向け資金供給及びマイクロファイナンス)                           |
| <input type="checkbox"/> 食糧の安全保障  | <input checked="" type="checkbox"/> 社会経済的向上とエンパワーメント                            |
| <input checked="" type="checkbox"/> SBP 分類に適合すると考えられる、もしくは SBP には記載されていないが適格性のある領域である | <input checked="" type="checkbox"/> その他(具体的に記載):公募増資により調達する資金の使途に SBP の4つの要素を参照 |

## (2) プロジェクトの評価と選定プロセス

DNV GL はレビューを通じて、スケジュール 1 に記載される 2 つのプロジェクトが、発行体の経営理念及び社会貢献方針と一致し、また発行体によって明確化された社会的課題の解決のためのプロジェクトとして発行体の関連部署で適切なプロセスを経て評価及び選定されたことを確認しました。プロジェクトの実行に当たっては SBP で示される主要な 4 要素を参照し、透明性の確保、情報開示及び報告を実行する計画です。

また DNV GL は、発行体がプロジェクトを通じて生じる環境もしくは社会へのネガティブな影響について識別・評価しており、総合的な判断としてソーシャルプロジェクトを通じた社会課題への貢献によるメリットが有意であることをレビューしました。具体的には、社会課題の貢献に必要なサービス付き高齢者向け住宅や子育て支援施設で取り沙汰される不慮の事故・病気、虐待・不適切なケア、人材不足といった問題に対し、リスクへの監視強化や情報伝達機能の強化、研修制度の充実や処遇の見直し等を進める各種施策により、ネガティブな影響への対処方法を構築していることを確認しました。

### 評価及び選定

- |  |   |
|--|---|
| <input checked="" type="checkbox"/> 発行体の社会貢献目標の達成に合致していること                                 | <input checked="" type="checkbox"/> プロジェクトが定義された適格カテゴリーに適合していることを示した文書化されたプロセスにより評価及び選定されていること      |
| <input checked="" type="checkbox"/> ソーシャルエクイティ・ファイナンスの調達資金の用途として適格なプロジェクトであり、透明性が確保されていること | <input checked="" type="checkbox"/> プロジェクト実行に伴う潜在的な ESG リスクを特定し、管理していることを文書化されたプロセスにより評価及び選定されていること |
| <input checked="" type="checkbox"/> 公表されている基準要旨に基づきプロジェクトの評価と選定が行われていること                   | <input checked="" type="checkbox"/> (具体的に記載): 公募増資により調達する資金を充当するプロジェクトの評価及び選定に SBP の 4 つの要素を参照      |

### 責任に関する情報及び説明責任

- |   |  |
|---|--|
| <input checked="" type="checkbox"/> 外部機関による助言若しくは検証による評価/選定基準 | <input checked="" type="checkbox"/> 組織内部での評価 |
| <input type="checkbox"/> その他(具体的に記載):                         |  |

### (3) 調達資金の管理

DNV GL は、学研ホールディングスが公募増資実行後から計画した全ての充当が完了するまで、発行体がどのように資金を追跡管理するかについて確認しました。DNV GL は発行体が未充当資金を内部経理システムに基づき現金もしくは現金同等物で管理する計画であることを確認しました。発行体は月次単位で定期的にソーシャルエクイティ・ファイナンスによる調達資金の入手金、残高を確認し、且つ、当該帳簿類は内部監査及び外部監査の対象とする計画です。

なお、先述の通り、DNV GL はソーシャルエクイティ・ファイナンスの財務的なパフォーマンス、いかなる投資の価値、もしくは長期的な社会的貢献効果に関する保証も提供しません。

#### < ソーシャルエクイティ・ファイナンスにより資金調達を行う場合の取扱い >

調達資金はソーシャルエクイティ・ファイナンスにおける発行価格等決定日に決定される手取概算額（上限金額）として扱い、その管理は(3)に示す手順に従って充当額及び未充当額の管理を行います。

#### 調達資金の追跡管理:

- 公募増資により調達する資金のうち充当を計画している一部若しくは全ての資金は、発行体により体系的に区別若しくは追跡管理される
- 未充当資金の一時的な投資の種類、予定が開示されている
- その他（具体的に記載）：公募増資により調達する資金の管理に SBP の 4 つの要素の主旨を参照

#### 追加的な開示情報:

- |  |  |
|--|--|
| <input type="checkbox"/> 新規投資のみに充当                   | <input checked="" type="checkbox"/> 既存及び新規投資の両方に充当 |
| <input checked="" type="checkbox"/> 個別(プロジェクト)の支出に充当 | <input type="checkbox"/> ポートフォリオの支出に充当             |
| <input type="checkbox"/> 未充当資金のポートフォリオを開示            | <input type="checkbox"/> その他(具体的に記載):              |

#### (4) レポーティング

DNV GLは、SBPで要求される特定の情報に関して、発行体のウェブサイトで年次報告・公開する予定であることを確認しました。これら情報公開には、実務上可能な限り、調達資金の充当と管理、プロジェクトとその進捗状況、及び関連する定性的・定量的な社会改善効果についての記載が含まれます。具体的には以下を予定しています。

##### -1- 調達資金の充当と管理

学研ホールディングスはプロジェクトポートフォリオ毎に充当状況を報告します。もしリファイナンスが存在する場合は、リファイナンス額を報告します。

##### -2- プロジェクトとその進捗状況

学研ホールディングスは選定されたプロジェクトのリストと、その進捗状況について以下の情報と共に開示します。

- 調達資金を充当したソーシャルプロジェクトの概要
- 充当済金額
- 未充当資金の残高（未充当資金がある場合）
- 対象事業による社会側面での改善インパクト（下記参照）

##### -3- 社会改善効果

学研ホールディングスはプロジェクトが開始されたものについては、プロジェクト実行により得られた定性的、定量的な社会改善効果を評価し、公開する予定です。

- サービス付き高齢者向け住宅実績（施設数、入居戸数等）
- 子育て支援施設や教育プログラム実績（施設数、受入児童数等）

**資金充当状況に関する報告事項:**

- プロジェクト単位
- 関連する個々の債券単位
- プロジェクトポートフォリオ単位
- その他(具体的に記載):

**報告される情報:**

- 資金充当額
- その他(具体的に記載):
- 投資総額のうちソーシャルエクイティ・ファイナンスにより充当された額割合

**頻度:**

- 毎年
- その他(具体的に記載):
- 半年ごと

**インパクトレポート( 環境及び社会改善効果) :**

- プロジェクト単位
- 関連する個々の債券単位
- プロジェクトポートフォリオ単位
- その他(具体的に記載)

**頻度:**

- 毎年
- その他(具体的に記載):
- 半年ごと

**報告される情報 (予測される効果、若しくは発行後):**

- 受益者の数
- 受益者
- その他のESG 評価項目(具体的に記載):サービス付き高齢者向け住宅・子育て支援施設数

**開示方法**

- 財務報告書に記載
- 臨時報告書に記載
- レビュー済報告書に記載
- ソーシャルレポートに記載
- その他(具体的に記載) : 学研ホールディングスウェブサイト

## 評価結果

DNV GL は、学研ホールディングスから提供された情報と実施された業務に基づき、学研ホールディングスが公募増資を通じて実行するソーシャルエクイティ・ファイナンスは評価手順の要求を満たしていること、そして今回のソーシャルエクイティ・ファイナンスオピニオン提供にあたり参照基準とした SBP を考慮し、このソーシャルエクイティ・ファイナンスが「社会への利益を伴う新規プロジェクトもしくは既存プロジェクトへの資本調達及び投資を可能にする」という定義・目的と一致していることを意見表明します。

DNV GL ビジネス・アシュアランス・ジャパン株式会社.

2021年2月26日



金留 正人

プロジェクトリーダー

DNV GL ビジネス・アシュアランス・ジャパン株式会社



前田 直樹

代表取締役社長

DNV GL ビジネス・アシュアランス・ジャパン株式会社



清和 優仁

アセッサー

DNV GL ビジネス・アシュアランス・ジャパン株式会社

#### About DNV GL

Driven by our purpose of safeguarding life, property and the environment, DNV GL enables organisations to advance the safety and sustainability of their business. Combining leading technical and operational expertise, risk methodology and in-depth industry knowledge, we empower our customers' decisions and actions with trust and confidence. We continuously invest in research and collaborative innovation to provide customers and society with operational and technological foresight.

With our origins stretching back to 1864, our reach today is global. Operating in more than 100 countries, our 16,000 professionals are dedicated to helping customers make the world safer, smarter and greener.

#### Disclaimer

Responsibilities of the Management of the Issuer and the Second-Party Opinion Providers, DNV GL: The management of Issuer has provided the information and data used by DNV GL during the delivery of this review. Our statement represents an independent opinion and is intended to inform the Issuer management and other interested stakeholders in the Finance as to whether the established criteria have been met, based on the information provided to us. In our work we have relied on the information and the facts presented to us by the Issuer. DNV GL is not responsible for any aspect of the nominated assets referred to in this opinion and cannot be held liable if estimates, findings, opinions, or conclusions are incorrect. Thus, DNV GL shall not be held liable if any of the information or data provided by the Issuer's management and used as a basis for this assessment were not correct or complete



## スケジュール-1 学研ホールディングス ソーシャルエクイティ・ファイナンス プロジェクトリスト

DNV・GL

| ソーシャルプロジェクト                                  | ソーシャルプロジェクトカテゴリー              | サブカテゴリ<br>二次的・追加的な便益                                     | 充当計画   | 代表的なプロジェクト実施内容  |
|--|-------------------------------|--|--|---|
| プロジェクト01<br>高齢者が住み慣れた地域で安心して暮らし続けられる住まいとサービス | 必要不可欠なサービスへのアクセス<br>(ヘルスケア)   | 社会経済的向上とエンパワーメント<br>(資産、サービス、リソース及び機会へのアクセス)             | <p>① 株式会社学研ココファンホールディングス（以下、「学研ココファンHD」という。）への投融資を通じサービス付き高齢者向け住宅の提供プロジェクトへの間接的な充当<br/>充当予定額：40.5億円*<br/>充当予定期間：2021年3月～2022年3月*</p> <p>*充当予定額のうち14.5億円は、今後1施設の新規開設に伴う設備投資資金として2022年3月までに充当予定である。充当予定額のうち17.0億円は、サービス付き高齢者向け住宅の設備投資資金として学研ココファンHDが金融機関から借入れた借入金の返済資金として2021年6月までに充当予定である。充当予定額のうち9.0億円は、サービス付き高齢者向け住宅事業の事業拡大のためのM&amp;Aに関わる費用として2021年4月までに充当予定である。なお、上記M&amp;Aに関わる費用に関して、2021年4月までに1件のM&amp;Aを予定しているが、当該M&amp;Aを実施しなかった場合又は上記充当予定期間中に上記金額分のM&amp;Aを実施しなかった場合、残額分についてはサービス付き高齢者向け住宅の設備投資資金として金融機関から借入れた借入金の返済資金として2021年6月までに充当する予定。</p> <p>② 学研ホールディングスからサービス付き高齢者向け住宅の提供プロジェクトへの直接的な充当*<br/>充当予定額：19.5億円<br/>充当予定期間：2021年3月～2021年6月<br/>*調達資金は学研ホールディングスが学研ココファンHDへの投融資資金として金融機関から借入れた借入金の返済資金（リファイナンス）として充当予定である。</p> | <p>進展する高齢化社会に向けた社会インフラとして、介護・医療対応を備えた高齢者向け住宅を提供。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 24時間365日ケアスタッフ常駐</li> <li>- 重介護・認知症でも安心の介護対応</li> <li>- 安心・安全な生活をお守り基本サービス</li> <li>- 多世代交流等</li> </ul> |
| プロジェクト02<br>子ども主体で心と体の育ちを支援する保育サービス          | 必要不可欠なサービスへのアクセス<br>(保育・幼児教育) | 社会経済的向上とエンパワーメント<br>(資産、サービス、リソース及び機会へのアクセス、女性就業率の上昇に寄与) | <p>① 学研ホールディングスから保育・幼児教育に関連するプロジェクトへの直接的な充当<br/>充当予定額：*注記参照<br/>充当予定期間：2021年3月～2021年8月<br/>*充当予定額は、本公募増資による手取概算額から上記プロジェクト01への充当予定金額を減じた残額とし、2021年1月に株式会社 J P ホールディングスの株式取得を学研ホールディングスの自己資金及び金融機関から借入れた借入金により行った際の、当該借入金の返済資金（リファイナンス）の一部として充当予定である。</p>   | <p>待機児童対策として質の向上を目指した保育・幼児教育サービスの機会を提供。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 幼児教室開催</li> <li>- 教育コンテンツ開発</li> <li>- 保育土育成</li> <li>- 食育</li> <li>- 保育用品提供等</li> </ul>                         |

## スケジュール2 ソーシャルエクイティ・ファイナンス・フレームワーク適格性評価手順

下記のチェックリスト(SF-1 ~ SF-4) は、ソーシャルボンド原則 2020 の主旨を基に、学研ホールディングスソーシャルエクイティ・ファイナンス・フレームワーク適格性評価用に作成された DNV GL 手順です。ここでの評価は便宜上ソーシャルファイナンスとソーシャルエクイティ・ファイナンスを同等とみなしています。

### SF-1 調達資金の用途

| Ref. | 基準            | 要求事項  | 評価作業(確認した項目)   | DNV GL観察結果  |
|------|---------------|---|--|---|
| 1a   | ファイナンスの種類     | ソーシャルファイナンスの種類は SBP で定義される以下の種類のいずれかに分類される。<br>・(標準的)ソーシャルファイナンス<br>・ソーシャルレバニューファイナンス<br>・ソーシャルプロジェクトファイナンス<br>・その他 | 確認した文書類：<br>- 学研ホールディングス ソーシャルエクイティ・ファイナンス・フレームワーク(以下、学研ホールディングス フレームワーク)<br>- 有価証券届出書、目論見書<br>学研ホールディングス関係者との協議 | 評価作業を通じ学研ホールディングスのソーシャルエクイティ・ファイナンス(以下、ファイナンス)は以下のカテゴリに分類されることを確認した。<br><br>その他：公募増資を通じた全ての調達資金はスケジュール-1に示すプロジェクト若しくは学研ホールディングスの事業のうち社会課題解決に資すると判断される事業に充当される予定であり適合している。   |
| 1b   | ソーシャルプロジェクト分類 | ソーシャルファイナンスにおいて肝要なのは、その調達資金がソーシャルプロジェクトのために使われることであり、そのことは、公募増資に係る法的書類に適切に記載されるべきである。                               | 確認した文書類：<br>- 学研ホールディングス フレームワーク<br>- 有価証券届出書、目論見書<br>学研ホールディングス関係者との協議  | 学研ホールディングス フレームワークの中で特定されたプロジェクトリストは、SBP で分類される代表的な以下の適格プロジェクトに該当する。<br><b>「必要不可欠なサービスへのアクセス(ヘルスケアと保育・幼児教育)」</b><br>また、プロジェクトは以下にも付随的に貢献する。<br>「社会経済的向上とエンパワーメント(資産、サービス、リソース及び機会へのアクセス、女性就業率の上昇に寄与)」<br>調達資金の用途に関する情報は、有価証券届出書及び目論見書に記載される予定であり適合している。 |
| 1c   | 社会面での便益       | 調達資金用途先となる全てのソーシャルプロジェクトは明確な社会面での便益を有すべきであり、その効果は発行体によって評価され、可能な場合は、定量的に示されるべきである。                                  | 確認した文書類：<br>- 令和 2 年版高齢社会白書(内閣府公表)<br>- 新子育て安心プラン(厚生省発表)<br>- 学研ホールディングス フレームワーク<br>学研ホールディングス関係者との協議            | DNV GL は、発行体が介護・医療対応を備えた高齢者向け住宅や待機児童の保育の受け皿となる子育て支援施設といった社会インフラとして拡充が必要になる社会的課題を左記に挙げるような客観的な情報に基づき設定し、プロジェクト実行による受益者や具体的な社会的貢献に対する成果を定性的または定性的に評価していることを確認した。  |

| Ref. | 基準         | 要求事項  | 評価作業(確認した項目)  | DNV GL観察結果   |
|------|------------|---|---|--|
| 1d   | リファイナンスの割合 | 調達資金の全部あるいは一部がリファイナンスのために使われる場合、又はその可能性がある場合、発行体は、初期投資に使う分とリファイナンスに使う分の推定比率を示し、また、必要に応じて、どの投資又はプロジェクトポートフォリオがリファイナンスの対象になるかを明らかにすることが推奨される。 | <p>確認した文書類：</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 学研ホールディングス フレームワーク</li> <li>学研ホールディングス関係者との協議</li> </ul> | <p>ソーシャルエクイティ・ファイナンスにより調達する資金は以下のプロジェクトにリファイナンスとして充当することが計画されている。</p> <p>(プロジェクト 01) 学研ホールディングスからサービス付き高齢者向け住宅の提供プロジェクトへの直接的な充当</p> <p>(プロジェクト 02) 学研ホールディングスから保育・幼児教育に関連するプロジェクトへの直接的な充当</p> <p>学研ホールディングスはプロジェクト進捗に伴い、初期投資額とリファイナンス額が推算可能になった段階で、実務上可能な限り、リファイナンス比率及びリファイナンス対象となるソーシャルプロジェクトのロックバック期間を報告する予定である。</p> |

## SF-2 プロジェクト選定及び評価のプロセス

| Ref. | 基準                          | 要求事項  | 評価作業(確認した項目)   | DNV GL観察結果   |
|------|-----------------------------|---|--|--|
| 2a   | プロジェクト選定のプロセス               | <p>ソーシャルファイナンスの発行体はソーシャルファイナンス調達資金の用途となるプロジェクトの適格性を判断したプロセス概要を示すべきである。これは以下を含む(これに限定されるものではない)。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>発行体が、対象となるプロジェクトが適格なソーシャルプロジェクトの事業区分に含まれると判断するプロセス</li> <li>ソーシャルファイナンス調達資金の用途となるプロジェクトの適格性についての規準作成</li> <li>社会面での持続可能性に係る目標</li> </ul> | <p>確認した文書類：</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>学研ホールディングスフレームワーク</li> <li>学研ホールディングス関係者との協議</li> </ul>                                 | <p>DNV GLは、学研ホールディングスがソーシャルプロジェクト選定の際に、経営理念、行動指針、学研グループの価値創造モデルに沿った評価基準(会社方針)を設定し、関連する専門部署の関与を得ながらグループ経営企画室、CSR推進室によるプロジェクト適格性の評価と承認を実施したことを確認した。</p> <p>また、対象となるソーシャルプロジェクトを遂行する際に考えられるネガティブな影響とその対処方法についても以下の通り検討されていることを確認した。</p> <p>ネガティブな影響の有無と対処方法</p> <p>プロジェクト 01：高齢者が住み慣れた地域で安心して暮らし続けられる住まいとサービス<br/>→虐待・不適切ケアに対して、リスクへの監視強化等を行っている</p> <p>プロジェクト 02：子ども主体で心と体の育ちを支援する保育サービス<br/>→事故・虐待等に対して、安全対策や保育士の指導等を徹底している</p> |
| 2b   | 発行体の環境及び社会的ガバナンスに関するフレームワーク | <p>ソーシャルファイナンスプロセスに関して発行体により公表される情報には、規準、認証に加え、エクイティ投資家は発行体のフレームワークや環境に関連する持続性に関するパフォーマンスの品質についても考慮している。</p>  | <p>確認した文書類：</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>学研ホールディングスフレームワーク</li> <li>発行体ウェブサイト(学研グループ事業紹介等)</li> <li>学研ホールディングス関係者との協議</li> </ul> | <p>学研ホールディングスが積極的な事業活動を行うことをフレームワーク並びに事業活動に関するメディア情報等を含め包括的にレビューした結果、DNVGLはアセスメントを通じ学研ホールディングスの事業活動が全体として既述の社会課題に貢献することを確認した。</p> <p>また、学研ホールディングス管理者との協議において、DNV GLは学研ホールディングスの実施する若しくは今後実施しようとするソーシャルプロジェクトが持続可能な社会の実現に有効であることを確認した。</p>   |

## SF-3 調達資金の管理

| Ref. | 基準          | 要求事項   | 評価作業(確認した項目)   | DNV GL観察結果  |
|------|-------------|--|--|---|
| 3a   | 調達資金の追跡管理-1 | ソーシャルファイナンスによって調達される資金に係る手取金は、サブアカウントで管理され、サブ・ポートフォリオに組み入れ、又はその他の適切な方法により追跡されるべきである。また、ソーシャルプロジェクトに係る発行体の投融資業務に関連する正式な内部プロセスの中で、発行体によって証明されるべきである。 | 確認した文書類：<br>- 学研ホールディングス フレームワーク<br>- 学研ホールディングス経理管理システム及び業務フローシステム<br>学研ホールディングス関係者との協議 | DNV GLは文書レビューとインタビューにより資金管理で要求される以下の内容を確認した。<br><br>調達資金の全ては本ファイナンス専用に新規に開設された口座に入金、スケジュール-1で示される適格プロジェクトへの充当内訳が識別可能な内部経理管理システムを使って管理される。 |
| 3b   | 調達資金の追跡管理-2 | ソーシャルファイナンスの実行期間において、追跡されている調達資金の残高は、一定期間ごとに、当該期間中に実施された適格プロジェクトへの充当額と一致するよう、調整されるべきである。   | 確認した文書類：<br>- 学研ホールディングス フレームワーク<br>- 学研ホールディングス経理管理システム及び業務フローシステム<br>学研ホールディングス関係者との協議 | DNV GLは文書レビューとインタビューにより資金管理で要求される以下の内容を確認した。<br><br>ファイナンスによる調達資金の追跡管理（入出金と残高確認）は月次単位で学研ホールディングス財務戦略室が実施し、当該帳簿類は内部監査及び外部監査の対象とする。         |
| 3c   | 一時的な運用方法    | 適格性のあるソーシャルプロジェクトへの投資または支払いが未実施の場合は、発行体は、未充当資金の残高についても、想定される一時的な運用方法を投資家に知らせるべきである。  | 確認した文書類：<br>- 学研ホールディングス フレームワーク<br>- 学研ホールディングス経理管理システム及び業務フローシステム<br>学研ホールディングス関係者との協議 | DNV GLは文書レビューとインタビューにより資金管理で要求される以下の内容を確認した。<br><br>調達資金は実際の充当予定時期までの間、現金または現金同等物にて管理される。   |

## SF-4 レポートニング

| Ref. | 基準        | 要求事項  | 評価作業(確認した項目)   | DNV GL観察結果   |
|------|-----------|---|--|--|
| 4a   | 定期レポートの実施 | <p>調達資金の使途及び未充当資金の一時的な投資のレポートに加え、発行体はソーシャルファイナンスで調達した資金が充当されているプロジェクトについて、少なくとも年に1回、以下を考慮した上で、各プロジェクトのリストを提供すべきである。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>-守秘義務や競争上の配慮</li> <li>-各プロジェクトの概要、期待される持続可能な環境・社会的な効果</li> </ul> | <p>確認した文書類：</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 学研ホールディングス フレームワーク</li> <li>- 発行体ウェブサイト</li> </ul> <p>学研ホールディングス関係者との協議</p> | <p>学研ホールディングスはソーシャルファイナンスで要求される特定の項目について学研ホールディングスウェブサイトにて年に1回は情報開示（資金充当レポートニング・インパクトレポートニング）を行う予定である。</p> <p>情報開示には、実務上可能な限り、資金の充当状況、プロジェクトの進捗状況、及び社会貢献に関連する定性的及び定量的な報告が含まれる。</p> <p>具体的な開示情報は学研ホールディングス フレームワーク④レポートニング【資金充当レポートニング】【インパクトレポートニング】の項で示す内容を報告する予定である。</p> |

添付資料(附属書類)-1

- /1/ 学研ホールディングス ソーシャルエクイティ・ファイナンス・フレームワーク
- /2/ 学研ホールディングス業務手順及び内部経理処理システム
- /3/ 学研ホールディングスウェブサイト
- /4/ 「令和 2 年版高齢社会白書」(令和 2 年 7 月 31 日内閣府公表)
- /5/ 「新子育て安心プラン」(令和 2 年 12 月 21 日厚生労働省発表)