

みずほサステナビリティ・リンク・ローン PRO 評価書

評価対象：株式会社マッシュホールディングス様向け

みずほサステナビリティ・リンク・ローン PRO

2021年12月17日

株式会社みずほ銀行

本評価書は、みずほサステナビリティ・リンク・ローン PRO※（以下、「みずほ SLL」という）の実施にあたり、株式会社みずほ銀行（以下、「みずほ」という）が借入人 株式会社マッシュホールディングス（以下、「当社」という）とのエンゲージメントを通じ、みずほ SLL のフレームワークの適切性について、サステナビリティ・リンク・ローン原則（2021 年 5 月版※1）及び環境省によるグリーンローン及びサステナビリティ・リンク・ローンガイドライン 2020 年度版のサステナビリティ・リンク・ローンに期待される事項に照らして評価を行った。

なお、みずほ SLL とそのフレームワークがサステナビリティ・リンク・ローン原則に適合していること、及びみずほにおけるみずほ SLL の実施体制が強固であることについて株式会社格付投資情報センターによりセカンドオピニオンを取得している。

※1 ローン・マーケット・アソシエーション（LMA）、アジア太平洋ローン・マーケット・アソシエーション

（APLMA）並びにローン・シンジケーション&トレーディング・アソシエーション（LSTA）が作成（1）KPI 選定の妥当性(取り組み背景、マテリアリティとの関係等)

1. 評価結果：SLL 原則への適合性

評価対象は、サステナビリティの促進ならびに環境・社会的インパクトにつながっていることを含め、後述の考察の通り、みずほ SLL フレームワーク上で定められた要件を充足しており、サステナビリティ・リンク・ローン原則に適合していると評価した。

2. 株式会社マッシュホールディングス（借入人）の概要

（1）事業概要

- ・ 当社は、前身となるスタジオ・マッシュの 1998 年設立以来ファッション事業、コスメ事業、飲食、不動産事業等多岐にわたる事業を展開中。gelato pique、SNIDEL、FRAY.I.D、等のアパレル事業、Cosme Kitchen、Celvoke 等のコスメ・ビューティー事業を展開し、2011 年以降上海、台湾、香港、ニューヨークなど積極的に海外へも進出している。
- ・ 当社は、「私たちの発想を形にし、人々に幸せを届ける。」という企業理念のもと、笑顔で世界を変えていくことを目指して「ウェルネスデザイン」というペー

シックスローガンを掲げている。あわただしい日々の中でも、自分らしく、楽しく、笑顔でいられる心豊かな時間をふやす事が今の時代に必要な「ウェルネス」であると考え、デザインの力でそれを実現する事を目指し事業を行っている。

(2) サステナビリティへの取り組み

- ・ 当社は、サステナビリティへの取り組みとして、従前より社会・環境等に資する取り組みを行ってきた。中でもグループ全体で、従業員のうち 93%が女性である事や、メイン顧客が女性である事からも女性活躍推進に係る取り組みへ力を入れてきた。
- ・ ベーシックスローガンである「ウェルネスデザイン」は、お客さまの笑顔に繋げる為にまず従業員の笑顔を生み出す事も目標としている。当社は、育児期従業員一人一人が能力を最大限発揮でき、長く活躍できる環境づくりの一環として 2017 年に本社内に託児所「マッシュの森保育園」をオープン。近隣の認可外保育所の平均に対して 2 分の 1 程度の保育料で利用可能な仕組みを導入した。
- ・ また、「ウェルネスデザイン」のコンセプトは包摂性も重要視しており、当社は障がい者の社会的自立支援にも意欲的である。「マッシュの森保育園」のエントランス壁には障害を抱えるアーティストによるアートが描かれ、園児の登下校の様子を鮮やかに表現。加えて、2019 年には埼玉県川越市に屋内農園「MASH FARM」を稼働開始。屋内農園である為、雇用機会に恵まれにくい重度の障がい者も活躍しやすいフィールドの提供を実現した。「MASH FARM」で収穫した作物は社員食堂や当社グループが運営するレストランへ提供されている。





出典: 株式会社マッシュホールディングス

- ・ 環境配慮への取り組みとして当社は2016年より、グループ企業全体においてリアルファー使用禁止「FUR FREE」を決定した。また、当社ブランドの一つである emmi は旭化成株式会社と共に、リサイクル繊維によって構成されている新素材 Sustainaretech(サスティナレッチ)を製品化した。サステナブルや動物愛護の観点のみならず、当社のスローガンである「ウェルネスデザイン」実現に資する取り組みである。



出典: 株式会社マッシュホールディングス

- ・ 従前より、環境配慮素材を活用した商品開発を積極的に実施している。当社ブランドの一つである SNIDEL においては、使用済のペットボトルなどを用いた 100%リサイクル素材のチュールドレス、廃棄食材を染料にした「フードテキスタイル」、水の使用や二酸化炭素の排出量が一般的なレーヨンに比べ少なく、森林認証を取得した木材パルプを使ったトレーサビリティ(履歴管理)レーヨン「エコヴェロ」使用製品、90%石油を削減し、100%天然由来の顔料を使った「ビブラム」のソールを使用した靴等があり、サステナビリティの考え方をもとにした商品作りを行っている。



出典：株式会社マッシュホールディングス

- ・ 当社は商品のみならず、店舗作りにもサステナビリティの考え方を取り入れている。2019 年、当社ブランドの SNIDEL はエコ・リサイクル素材を多用した新たな店舗をリニューアルオープン。使われなくなった蛍光灯やブラウン管の廃材を店内の面材や什器に使用、床・壁・天井にはエコ・リサイクル素材を用いている。以降、他ブランドの店舗に於いても、自然素材やリサイクル資材など積極的に使用し、ショップデザインにもサステナブルを取り入れて展開している。





出典：株式会社マッシュホールディングス

3. 本みずほ SLL の位置付け

みずほ SLL は、事業性資金とする以外に資金用途を特定せず、当社自身のサステナビリティ向上につながる KPI を事前に定め、野心性のある SPT 目標を達成することで、社会への貢献を目指すことを企図している。

4. KPI 選定

評価対象の「KPI の選定」は以下の観点からサステナビリティ・リンク・ローン原則に適合している。

(1) KPI の概要

- ・ KPI は、えるぼし/プラチナえるぼし認定取得とすることで合意した。

(2) KPI の重要性

- ・ 当社は、サステナビリティ方針の中で「私たちの発想を形にし、人々に幸せを届ける。」「ウェルネスデザイン」の2つの理念を挙げていること、当社の従業員女性比率が93%に達していることを勘案すれば、当社においてKPIを「えるぼし/プラチナえるぼし」として設定し、女性の活躍する場の整備に取り組むことは、現在および中長期的な将来に亘って当社の企業価値の根幹をなす人的資産への投資そのものであり、当社の戦略的に大きな意義があると言える。
- ・ 当社のスローガンである「ウェルネスデザイン」は、社員の笑顔がお客様の笑顔に繋がると考える当社のビジネス展開の根幹をなす理念である。当社ブランドやビジネスの起点となる社員の笑顔、生き生きとした輝かしさ（＝ウェルネス）を

企業としてデザインするという観点から、本ローンにおける KPI に沿った取り組みは、当社顧客に対するブランド向上に寄与すると同時に、競争力を高めた中長期的な収益獲得にも繋がることが期待される。

- ・ 新型コロナ感染禍で働き方も大きく変わろうとしており、従業員の健康管理含め、足元で改めて「人」に光があたり始めており、人的資本に対して具体性をもった取り組みが E S G の要素においても特に重視され始めている。国際標準化機構が 2018 年に人的資本の情報開示のためのガイドラインである I S O 30414 の発刊や、米国においても 2020 年のレギュレーション S - K の改定に続き、2021 年に「2021 年従業員投資開示法案」が連邦議会下院を通過するなど国際的にも動きが活発化している。
- ・ 国内に目を転じてみても、2020 年 9 月の「持続的な企業価値の向上と人的資本に関する研究会」報告書でも、価値創造の源泉は人的資本であり、経営戦略に落とし込んだ人材戦略が欠かせないと指摘した。加えて、ジェンダーギャップにかかる社会課題としても、新型コロナ感染禍において、女性の経済的困窮などが社会課題として改めて浮き彫りになっている環境下、当社が従業員の Well-being に注力した取り組みを行うことは、女性が多く活躍する同業界そして、日本全体における課題に照らし合わせても重要な取り組みだと考えられる。
- ・ 当社は、予ねてから環境問題に加えて、ジェンダーフリー商品の推進も標榜し、ジェンダーにおける課題に対して先駆的な取り組みを行う企業である。SDGs Goal 3：すべての人に健康と福祉を、Goal 5：ジェンダー平等を実現しよう、そして Goal 3：16 平和と公正をすべてのひとに、と紐づけした自社のマテリアリティ「For People 人々のしあわせのために」を設定しており、当社のサステナビリティ目標と整合的である。
- ・ なお、当社は、該当の項目を含め、サステナビリティの考え方、サステナビリティ方針、マテリアリティの設定（含む「プラチナえるぼし取得の目標設定」）を全てウェブサイト上で開示している。

5. SPT の設定

(1) SPT の概要

- ・ SPT は、2029 年のプラチナえるぼし取得を目指し、2022 年 5 月のえるぼし計画策定ならびに申請、2023 年 5 月にえるぼし 2 段階目取得、そして、2

024年5月にえるぼし3段階目取得する段階的な計画を策定し、みずほ SLL 契約書(2021年12月15日調印)にも SPT 目標として記載されている。

(2) SPT の野心性

② 市場成長や過去の販売実績からみた SPT 目標の水準感

- ・ 直近の「ジェンダーギャップ指数 2021」(2021 年 3 月世界経済フォーラム公表)では、日本のジェンダーギャップ指数は、世界 156 カ国の 120 位。主要 7 か国中では、最下位となった。日本において、ジェンダーギャップがとくに大きいと判断されているのは「政治」「経済」の分野であり、ジェンダーギャップ解消のためには、「経済」分野から、より積極的な取り組みが求められる状況。
- ・ 認定基準は、女性の働きやすさを判断するための「採用」「継続就業」「労働時間等の働き方」「管理職比率」「多様なキャリアコース」の 5 つである。令和 2 年 9 月末時点で、えるぼし認定を受けた企業は 1,134 社。プラチナえるぼし認定を受けているのは、3 社であり、プラチナえるぼし取得を目指すことは、また、取得に向けた計画は、全体として意欲的な計画となっており、SPT 目標の野心性は十分あり、ジェンダーギャップ解消という社会・環境課題での貢献が増すという点からみて有意義な内容と考えられる。

③ SPT 目標の達成手段と不確実性要素

- ・ 想定されるリスク・影響は、当社の事業が拡大していく中で、現在より幅広く大きな規模で SPT 目標達成に向けた取り組みを推進していく必要が発生し、SPT 目標達成に向けた取り組み推進の難易度が増す可能性がある点である。しかし、当社は SPT 目標の達成手段として、総務部・人事部が協働して 2.(2)に記載しているような取り組みを継続していく事を挙げ、マネジメントと各部署が一体となり組織的対応を行うとしている。経営の重点施策として組織的に職場環境の維持・改善がなされることにより、策定予定の女性活躍推進法に則った一般事業主行動計画上の目標値達成が進捗すれば、将来のプラチナえるぼし認定取得への寄与を期待できる見込。

④ SPT の野心性

- ・ 事前に設定する SPT は貸出期間 3 年にわたって適用され、当社の企業活動が社会にもたらすポジティブ及びネガティブなインパクトを包括的に捉え、サステナビリティに関連するポジティブなインパクトは、後述④の通り、相応にあるものと判断出来る。

⑤ インパクト評価

<パターン①>

- ・ みずほは、本ローンで定められた SPT が野心的かつ有意義なものであることに加え、当社の環境・社会においてポジティブなインパクトの最大化およびネガティブなインパクトの回避・管理・低減の度合いを確認するため、当社の事業を展開する国、主要事業の業種、企業固有の要素の観点から、企業が環境や社会にもたらしうるポジティブ/ネガティブインパクトを SDGs や国連環境計画が策定したポジティブ・インパクト・ファイナンス（PIF）原則の第 4 原則で例示されているインパクト評価基準の 5 要素（多様性、有効性、効率性、倍率性、追加性）に沿って、SPT の影響度（インパクトの度合い）を検討した。

① 多様性：多様なポジティブインパクトがもたらされているか

本貸出の直接的なインパクト領域は、S L L の特性上、主にジェンダーギャップ領域であるものの、次の通り、多様な効果が期待出来る。

当社 G の従業員の 93%にあたる、3,107 名の女性活躍が 2029 年のプラチナえるぼし取得までに、継続就業、労働時間等の働き方、管理職比率、多様なキャリアコースの拡充などの幅広いえるぼし認定の必要項目においてが取り組まれる。また、当社サプライチェーン、バリューチェーンにもブランドをけん引する当社の取組は幅広くインパクトをもたらされることが期待される。マテリアリティ：For People においては、従業員のみではなく、当社のお客さまも巻き込み、人々のしあわせを追求する取り組みが宣言されており、ジェンダーギャップそしてジェンダーフリーの取組は、当社 G 従業員以外の多様なステークホルダーに伝播し、取組が促進されることを狙いとしている。

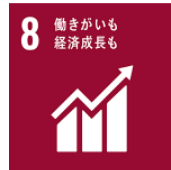
② 有効性：大きなインパクトがもたらされているか

本貸出は、以下の観点からアパレル業界に加え、同様に多ブランド、多店舗展開や女性従業員比率が高い多様な業界に対し、大きなインパクトを有すると考えられる。

当社は日本のアパレル業界においては、フロントランナーの立場にあり、年間売上 899 億円、国内 611 店舗（海外含む）、というアパレル企業として広く大きなバリューチェーンを有する。アパレル業界でプラチナえるぼし取得を目指す宣言をした企業は、効果対比で大きなコストも要するため、非常に限定的であり、野心度が高く、対外 PR 力が高い当社が宣言することはアパレル業界をはじめとした女性が

	多くはたらく小売業界での取り組みを今後活発化させる契機に成り得る点で非常に意義深く、大きなインパクトを期待する。
③ 効率性：投資資本に対し相対的に大きいインパクトが得られているか	本貸出は、次の通り、投下資本に比して効率性の高く大きな効果を得るための事業計画を後押ししていると考えられる。 この一連の取組計画は、無形資産の人的資本の増強、ひいては長期的に当社の企業価値向上に貢献する取り組みであることから、投下資本に対して大きなインパクトが期待されるものである。
④ 倍率性：公的資金又は寄付に対する民間資金活用の度合い	ジェンダーギャップ、Well-being については、前述の通り、国際的な潮流としても日本政府が強い問題認識を持ち、多様な補助金やインセンティブ施策が実施されており、今後、更なる重点推進課題と定めている分野である。本件は、民間資金を中心に、関連制度・施策認知向上を官民連携して進める観点からも有効活用した取り組みを想定している。
⑤ 追加性：追加的なインパクトがもたらされているか	当社の各マテリアリティにおいて SPTs が関係しているジェンダーギャップの解消に向けた取り組みにおいて、次の SDGs 目標とターゲットに追加的な便益がもたらされることが期待される。 目標 4 質の高い教育をみんなに 4 質の高い教育をみんなに  ターゲット 4.4：2030 年までに、技術的・職業的スキルなど、雇用、働きがいのある人間らしい仕事及び起業に必要な技能を備えた若者と成人の割合を大幅に増加させる 目標 5 ジェンダー平等を実現しよう 5 ジェンダー平等を実現しよう  ターゲット 5.5：2030 年までに、政治、経済、公共分野でのあらゆるレベルで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

目標8 働きがいも経済成長も



ターゲット 8.5：2030 年までに、若者や障がい者を含むすべての男性および女性の、完全かつ生産的な雇用及び働きがいのある人間らしい仕事、ならびに同一労働、同一賃金を達成する

(3) SPT の妥当性

- ・ SPT の適切性は独立した第三者である R&I からセカンドオピニオンを取得したみずほ SLL のフレームワークに則り検証し、また、今回設定する KPI は、厚生労働省は、女性の職業生活における活躍の推進に対して積極的に取り組み、一定の基準をクリアした企業に対して「えるぼし認定」「プラチナえるぼし認定」を行っているものである。
- ・ 「えるぼし認定」「プラチナえるぼし認定」取得に向けた取り組み状況について一貫した方法に基づき測定可能、または定量的なもので、外部からの検証が可能なものであり指標としても妥当なものである
- ・ また、みずほ SLL の評価を担うみずほ銀行 法人業務部 SDGs ビジネスデスクは、営業部門とは独立して設置されている部署であり、非財務面の評価知見に加え、サステナブル・ファイナンス関連の基本的な知見を有している。

6. ローンの特性

(1) SPT と融資条件連動

評価対象の「ローンの特性」は以下の観点からサステナビリティ・リンク・ローン原則に適合している。

- ・ 当社とみずほの間で協議のうえ、貸出条件を決めている。2021 年度、2022 年度、並びに、2023 年度の SPT 目標の達成状況をもて、達成の場合に適用金利が優遇される内容で設計されており、貸出条件と当社の SPT に対するパフォーマンスが連動しており、SPT の目標達成のインセンティブになっている。なお、優遇される金利幅のみの開示で、基準金利は公表されない。
- ・ 具体的には以下の内容となっている

「えるぼし/プラチナえるぼし取得 進捗状況」基準	借入人がえるぼし申請からの段階的な基準を クリアすることを条件とし、申請や認定取得 の達成につき、スプレッドを 0.2%引き下げ る（累積最大 0.2%）。
-----------------------------	---

7. レポーティング

評価対象の「レポーティング」は以下の観点からサステナビリティ・リンク・ローン原則に適合している。

- ・ 本ローンは当社のローン契約遵守事項として、貸付人に対する年 1 回 SPT の進捗の開示を義務付けている。初回については実行日から 2022 年 5 月 31 日までの実績を 2022 年 5 月 31 日まで、2 回目については 2022 年 5 月 31 日から 2023 年 5 月 31 日までの実績を 2023 年 5 月 31 日まで、3 回目については 2023 年 5 月 31 日から 2024 年 5 月 31 日までの実績を 2024 年 5 月 31 日までに書面にて貸付人に通知する。貸付人はこれにより SPT の達成状況に関する最新の情報を入手できる。
- ・ 当社は今回の資金調達がサステナビリティ・リンク・ローン原則に基づくものであることを表明することを企図している。SPT であるえるぼし/プラチナえるぼし取得に向けた実績進捗は開示しなすることにより、透明性の確保に努める方針である。

8. 検証

評価対象の「レポーティング」は以下の観点からサステナビリティ・リンク・ローン原則に適合している。

- ・ 2022 年 5 月 31 日、2023 年 5 月 31 日、2024 年 5 月 31 日を目標期限とする SPT の達成状況については、当社は年 1 回、女性活躍推進法に則り、一般行動計画ならびに所管当局である厚生労働省または東京労働局の認定結果は、みずほに、書面で報告する予定としている。
- ・ 上述の検証報告する書面や認証機関の公表は、ローン契約の一部に含まれる。みずほは報告書の内容から SPT 達成の判定について評価し、達成の場合は金利変動の通知を当社に連絡する。

以 上

■重要事項の説明

1. みずほサステナビリティ・リンク・ローン評価書は、評価対象について弊行が策定したみずほサステナビリティ・リンク・ローンのフレームワーク（以下、「本フレームワーク」という）の要件充足の確認により、サステナビリティ・リンク・ローン原則に適合しているかを評価することを目的としている。
2. 本文書に記載された情報は、みずほが、発行体及び正確で信頼すべき情報源から入手したものの。ただし、当該情報には、人為的、機械的、又はその他の事由による誤りが存在する可能性がある。したがって、みずほは、明示的であると黙示的であることを問わず、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、みずほは、当該情報の誤り、遺漏、又は当該情報を使用した結果について、一切責任を負わない。
3. みずほは、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ころを問わず、一切責任を負わない。
4. 本評価書は、評価の対象であるサステナビリティ・リンク・ローンに係る各種のリスク（信用リスク、価格変動リスク、市場流動性リスク等）について、何ら意見を表明するものではない。また、本評価書はみずほ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ない。本評価書は、情報の変更、情報の不足その他の事由により変更、中断、又は撤回されることがある。
5. 本文書に係る一切の権利は、みずほに帰属します。弊行による事前承諾を受けた場合を除き、本文書の一部又は全部を問わず、みずほに無断で複製、翻案、改変等を行うことは禁じる。

■本件に関するお問い合わせ先

法人業務部 SDGs ビジネスデスク

businessdesk.sdgs@mizuhofg.co.jp