

株式会社商工組合中央金庫が実施する 株式会社エム,トレーディングに対する ポジティブ・インパクト・ファイナンスに係る 第三者意見

株式会社日本格付研究所は、株式会社商工組合中央金庫が実施する株式会社エム,トレーディングに対するポジティブ・インパクト・ファイナンスについて、国連環境計画金融イニシアティブの策定した「ポジティブ・インパクト金融原則」及び「資金用途を限定しない事業会社向け金融商品のモデル・フレームワーク」への適合性に対する第三者意見書を提出しました。

本件は、環境省の ESG 金融ハイレベル・パネル設置要綱第 2 項 (4) に基づき設置されたポジティブインパクトファイナンスタスクフォースがまとめた「インパクトファイナンスの基本的考え方」への整合性も併せて確認しています。

* 詳細な意見書の内容は次ページ以降をご参照ください。

第三者意見書

2026 年 9 月 29 日

株式会社 日本格付研究所

評価対象：

株式会社エム,トレーディングに対するポジティブ・インパクト・ファイナンス

貸付人：株式会社商工組合中央金庫

評価者：株式会社商工中金経済研究所

第三者意見提供者：株式会社日本格付研究所（JCR）

結論：

本ファイナンスは、国連環境計画金融イニシアティブの策定した「ポジティブ・インパクト金融原則」及び「資金使途を限定しない事業会社向け金融商品のモデル・フレームワーク」に適合している。

また、環境省の ESG 金融ハイレベル・パネル設置要綱第 2 項（4）に基づき設置されたポジティブインパクトファイナンスタスクフォースがまとめた「インパクトファイナンスの基本的考え方」と整合的である。

I. JCR の確認事項と留意点

JCR は、株式会社商工組合中央金庫（「商工中金」）が株式会社エム,トレーディング（「エム,トレーディング」）に対して実施する中小企業向けのポジティブ・インパクト・ファイナンス（PIF）について、株式会社商工中金経済研究所（「商工中金経済研究所」）による分析・評価を参照し、国連環境計画金融イニシアティブ（UNEP FI）の策定した「ポジティブ・インパクト金融原則」及び「資金用途を限定しない事業会社向け金融商品のモデル・フレームワーク」（モデル・フレームワーク）に適合していること、環境省の ESG 金融ハイレベル・パネル設置要綱第 2 項（4）に基づき設置されたポジティブインパクトファイナンスタスクフォースがまとめた「インパクトファイナンスの基本的考え方」と整合的であることを確認した。

PIF とは、持続可能な開発目標（SDGs）の目標達成に向けた企業活動を、金融機関等が審査・評価することを通じて促進し、以て持続可能な社会の実現に貢献することを狙いとして、当該企業活動が与えるポジティブなインパクトを特定・評価の上、融資等を実行し、モニタリングする運営のことをいう。

ポジティブ・インパクト金融原則は、4つの原則からなる。すなわち、第 1 原則は、SDGs に資する三つの柱（環境・社会・経済）に対してポジティブな成果を確認できること、なおかつネガティブな影響を特定し対処していること、第 2 原則は、PIF 実施に際し、十分なプロセス、手法、評価ツールを含む評価フレームワークを作成すること、第 3 原則は、ポジティブ・インパクトを測るプロジェクト等の詳細、評価・モニタリングプロセス、ポジティブ・インパクトについての透明性を確保すること、第 4 原則は、PIF 商品が内部組織または第三者によって評価されていることである。

UNEP FI は、ポジティブ・インパクト・ファイナンス・イニシアティブ（PIF イニシアティブ）を組成し、PIF 推進のためのモデル・フレームワーク、インパクト・レーダー、インパクト分析ツールを開発した。商工中金は、中小企業向けの PIF の実施体制整備に際し、商工中金経済研究所と共同でこれらのツールを参照した分析・評価方法とツールを開発している。ただし、PIF イニシアティブが作成したインパクト分析ツールのいくつかのステップは、国内外で大きなマーケットシェアを有し、インパクトが相対的に大きい大企業を想定した分析・評価項目として設定されている。JCR は、PIF イニシアティブ事務局と協議しながら、中小企業の包括分析・評価においては省略すべき事項を特定し、商工中金及び商工中金経済研究所にそれを提示している。なお、商工中金は、本ファイナンス実施に際し、中小企業の定義を、中小企業基本法の定義する中小企業等(会社法の定義する大会社以外の企業)としている。

JCR は、中小企業のインパクト評価に際しては、以下の特性を考慮したうえでポジティブ・インパクト金融原則及びモデル・フレームワークとの適合性を確認した。

- ① SDGs の三要素のうちの経済、ポジティブ・インパクト金融原則で参照するインパクトエリア/トピックにおける社会経済に関連するインパクトの観点からポジティブな成果が期待できる事業主体である。ソーシャルボンドのプロジェクト分類では、雇用創出や雇用の維持を目的とした中小企業向けファイナンスそのものが社会的便益を有すると定義されている。
- ② 日本における企業数では全体の約 99.7%を占めるにもかかわらず、付加価値額では約 56.0%にとどまることからわかるとおり、個別の中小企業のインパクトの発現の仕方や影響度は、その事業規模に従い、大企業ほど大きくはない。¹
- ③ サステナビリティ実施体制や開示の度合いも、上場企業ほどの開示義務を有していないことなどから、大企業に比して未整備である。

II. ポジティブ・インパクト金融原則及びモデル・フレームワークへの適合に係る意見

ポジティブ・インパクト金融原則 1 定義

SDGs に資する三つの柱（環境・社会・経済）に対してポジティブな成果を確認できること、なおかつネガティブな影響を特定し対処していること。

SDGs に係る包括的な審査によって、PIF は SDGs に対するファイナンスが抱えている諸問題に直接対応している。

商工中金及び商工中金経済研究所は、本ファイナンスを通じ、エム,トレーディングの持ちうるインパクトを、UNEP FI の定めるインパクトエリア/トピック及び SDGs の 169 ターゲットについて包括的な分析を行った。

この結果、エム,トレーディングがポジティブな成果を発現するインパクトエリア/トピックを有し、ネガティブな影響を特定しその低減に努めていることを確認している。

SDGs に対する貢献内容も明らかとなっている。

ポジティブ・インパクト金融原則 2 フレームワーク

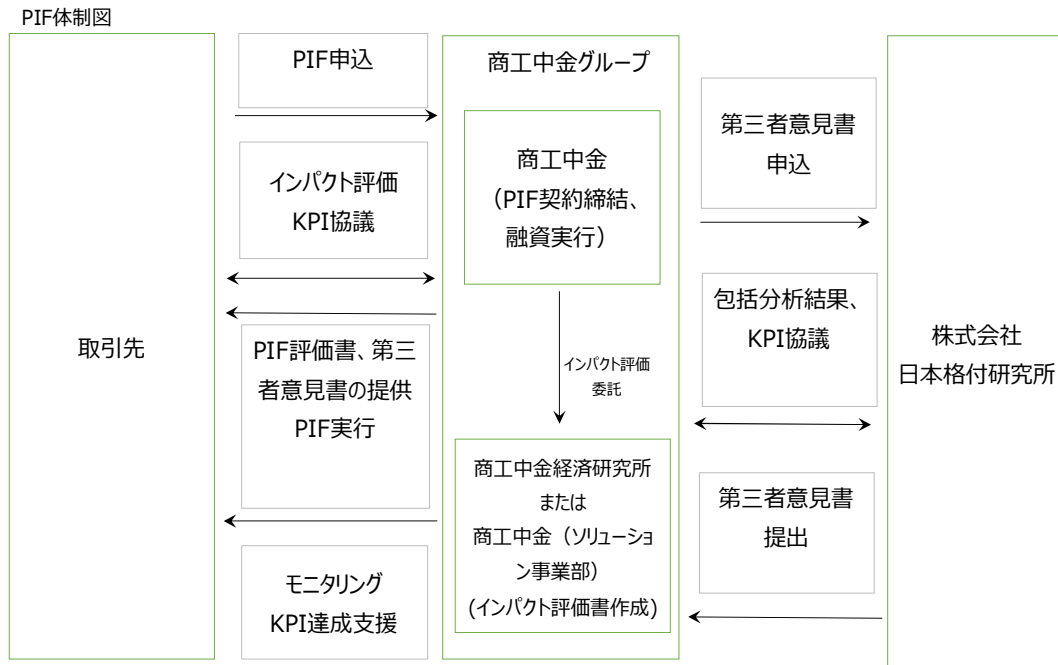
PIF を実行するため、事業主体（銀行・投資家等）には、投融資先の事業活動・プロジェクト・プログラム・事業主体のポジティブ・インパクトを特定しモニターするための、十分なプロセス・方法・ツールが必要である。

JCR は、商工中金が PIF を実施するために適切な実施体制とプロセス、評価方法及び評

¹ 令和 3 年経済センサス・活動調査。中小企業の区分は、中小企業基本法及び中小企業関連法令において中小企業または小規模企業として扱われる企業の定義を参考に算出。業種によって異なり、製造業の場合は資本金 3 億円以下または従業員 300 人以下、サービス業の場合は資本金 5,000 万円以下または従業員 100 人以下などとなっている。小規模事業者は製造業の場合、従業員 20 人以下の企業をさす。

価値ツールを確立したことを確認した。

- (1) 商工中金は、本ファイナンス実施に際し、以下の実施体制を確立した。



(出所：商工中金提供資料)

- (2) 実施プロセスについて、商工中金では社内規程を整備している。
- (3) インパクト分析・評価の方法とツール開発について、商工中金からの委託を受けて、商工中金経済研究所が分析方法及び分析ツールを、UNEP FI が定めた PIF モデル・フレームワーク、インパクト分析ツールを参考に確立している。

ポジティブ・インパクト金融原則 3 透明性

PIF を提供する事業主体は、以下について透明性の確保と情報開示をすべきである。

- ・本 PIF を通じて借入人が意図するポジティブ・インパクト
- ・インパクトの適格性の決定、モニター、検証するためのプロセス
- ・借入人による資金調達後のインパクトレポート

ポジティブ・インパクト金融原則 3 で求められる情報は、全て商工中金経済研究所が作成した評価書を通して商工中金及び一般に開示される予定であることを確認した。

ポジティブ・インパクト金融原則 4 評価

事業主体（銀行・投資家等）の提供する PIF は、実現するインパクトに基づいて内部の

専門性を有した機関または外部の評価機関によって評価されていること。

本ファイナンスでは、商工中金経済研究所が、JCR の協力を得て、インパクトの包括分析、特定、評価を行った。JCR は、本ファイナンスにおけるポジティブ・ネガティブ両側面のインパクトが適切に特定され、評価されていることを第三者として確認した。

III. 「インパクトファイナンスの基本的考え方」との整合に係る意見

インパクトファイナンスの基本的考え方は、インパクトファイナンスを ESG 金融の発展形として環境・社会・経済へのインパクトを追求するものと位置づけ、大規模な民間資金を巻き込みインパクトファイナンスを主流化することを目的としている。当該目的のため、国内外で発展している様々な投融資におけるインパクトファイナンスの考え方を参照しながら、基本的な考え方をとりまとめているものであり、インパクトファイナンスに係る原則・ガイドライン・規制等ではないため、JCR は本基本的考え方に対する適合性の確認は行わない。ただし、国内でインパクトファイナンスを主流化するための環境省及び ESG 金融ハイレベル・パネルの重要なメッセージとして、本ファイナンス実施に際しては本基本的考え方に整合的であるか否かを確認することとした。

本基本的考え方におけるインパクトファイナンスは、以下の 4 要素を満たすものとして定義されている。本ファイナンスは、以下の 4 要素と基本的には整合している。ただし、要素③について、モニタリング結果は基本的には借入人であるエム、トレーディングから貸付人である商工中金及び評価者である商工中金経済研究所に対して開示がなされることとし、可能な範囲で対外公表も検討していくこととしている。

要素① 投融資時に、環境、社会、経済のいずれの側面においても重大なネガティブインパクトを適切に緩和・管理することを前提に、少なくとも一つの側面においてポジティブなインパクトを生み出す意図を持つもの

要素② インパクトの評価及びモニタリングを行うもの

要素③ インパクトの評価結果及びモニタリング結果の情報開示を行うもの

要素④ 中長期的な視点に基づき、個々の金融機関/投資家にとって適切なリスク・リターンを確保しようとするもの

また、本ファイナンスの評価・モニタリングのプロセスは、本基本的考え方で示された評価・モニタリングフローと同等のものを想定しており、特に、企業の多様なインパクトを包括的に把握するものと整合的である。

IV. 結論

以上の確認より、本ファイナンスは、国連環境計画金融イニシアティブの策定したポジティブ・インパクト金融原則及びモデル・フレームワークに適合している。

また、環境省の ESG 金融ハイレベル・パネル設置要綱第 2 項（4）に基づき設置された



JCR Sustainable
PIF for SMEs

ポジティブインパクトファイナンスタスクフォースがまとめた「インパクトファイナンスの基本的考え方」と整合的である。

(第三者意見責任者)

株式会社日本格付研究所

サステナブル・ファイナンス評価部長

菊池 理恵子

菊池 理恵子

担当主任アナリスト

川越 広志

川越 広志

担当アナリスト

井上 肇

井上 肇

本第三者意見に関する重要な説明

1. JCR 第三者意見の前提・意義・限界

日本格付研究所（JCR）が提供する第三者意見は、事業主体及び調達主体の、国連環境計画金融イニシアティブの策定した「ポジティブ・インパクト金融原則」及び「資金使途を限定しない事業会社向け金融商品のモデル・フレームワーク」への適合性及び環境省 ESG 金融ハイレベル・パネル内に設置されたポジティブインパクトファイナンスタスクフォースがまとめた「インパクトファイナンスの基本的考え方」への整合性に関する、JCR の現時点での総合的な意見の表明であり、当該ポジティブ・インパクト金融がもたらすポジティブなインパクトの程度を完全に表示しているものではありません。

本第三者意見は、依頼者である調達主体及び事業主体から供与された情報及び JCR が独自に収集した情報に基づく現時点での計画又は状況に対する意見の表明であり、将来におけるポジティブな成果を保証するものではありません。また、本第三者意見は、ポジティブ・インパクト・ファイナンスによるポジティブな効果を定量的に証明するものではなく、その効果について責任を負うものではありません。調達される資金が同社の設定するインパクト指標の達成度について、JCR は調達主体または調達主体の依頼する第三者によって定量的・定性的に測定されていることを確認しますが、原則としてこれを直接測定することはありません。

2. 本第三者意見を作成するうえで参照した国際的なイニシアティブ、原則等

本意見作成にあたり、JCR は、以下の原則等を参照しています。

国連環境計画金融イニシアティブ

「ポジティブ・インパクト金融原則」

「資金使途を限定しない事業会社向け金融商品のモデル・フレームワーク」

環境省 ESG 金融ハイレベル・パネル内ポジティブインパクトファイナンスタスクフォース

「インパクトファイナンスの基本的考え方」

3. 信用格付業にかかる行為との関係

本第三者意見を提供する行為は、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行為とは異なります。

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 の第三者性

本ポジティブ・インパクト・ファイナンスの事業主体または調達主体と JCR との間に、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、事業主体または調達主体及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、明示的であると暗示的であると問わず、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。本第三者意見は、評価の対象であるポジティブ・インパクト・ファイナンス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、本第三者意見は 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。本第三者意見は、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。本文書に係る一切の権利は、JCR が保有しています。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

第三者意見：本レポートは、依頼人の求めに応じ、独立・中立・公平な立場から、銀行等が作成したポジティブ・インパクト・ファイナンス評価書の国連環境計画金融イニシアティブの「ポジティブ・インパクト金融原則」及び「資金使途を限定しない事業会社向け金融商品のモデル・フレームワーク」への適合性について第三者意見を述べたものです。
事業主体：ポジティブ・インパクト・ファイナンスを実施する金融機関をいいます。
調達主体：ポジティブ・インパクト・ビジネスのためにポジティブ・インパクト・ファイナンスによって借入を行う事業会社等をいいます。

■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

- ・国連環境計画 金融イニシアティブ ポジティブインパクト作業部会メンバー
- ・環境省 グリーンボンド外部レビュー者登録
- ・ICMA (国際資本市場協会) に外部評価者としてオブザーバー登録) ソーシャルボンド原則作業部会メンバー
- ・Climate Bonds Initiative Approved Verifier (気候債イニシアティブ認定検証機関)

■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)項に基づき開示の対象となる場合、当該開示は JCR のホームページ (<http://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

ポジティブ・インパクト・ファイナンス評価書

2026 年 9 月 29 日

株式会社商工中金経済研究所

商工中金経済研究所は株式会社商工組合中央金庫（以下、商工中金）が株式会社エム，トレーディング（以下、エム，トレーディング）に対してポジティブ・インパクト・ファイナンスを実施するにあたって、エム，トレーディングの活動が、自然環境・社会・社会経済に及ぼすインパクト（ポジティブな影響及びネガティブな影響）を分析・評価しました。

分析・評価にあたっては、株式会社日本格付研究所の協力を得て、国連環境計画金融イニシアティブ（UNEP FI）が提唱した「ポジティブ・インパクト金融原則」及び「資金使途を限定しない事業会社向け金融商品のモデル・フレームワーク」に適合させるとともに、ESG 金融ハイレベル・パネル設置要綱第 2 項（4）に基づき設置されたポジティブインパクトファイナンスタスクフォースがまとめた「インパクトファイナンスの基本的考え方」に整合させた上で、中堅・中小企業※に対するファイナンスに適用しています。

※中小企業基本法の定義する中小企業等（会社法の定義する大会社以外の企業）

目次

1. 評価対象のファイナンスの概要
2. 企業概要・事業活動
 - 2.1 基本情報
 - 2.2 業界動向
 - 2.3 企業理念、経営方針等
 - 2.4 事業活動
3. 包括的インパクト分析
4. 本ファイナンスの実行にあたり特定したインパクトと設定した KPI 及び SDGs との関係性
5. サステナビリティ管理体制
6. モニタリング
7. 総合評価

1. 評価対象のファイナンスの概要

企業名	株式会社エム, トレーディング
借入金額	200,000,000 円
資金使途	運転資金
モニタリング期間	5 年（コミットメントライン・更新オプション 4 回）
モニタリング実施時期	毎年 2 月

2. 企業概要・事業活動

2.1 基本情報

本社所在地	東京都渋谷区神宮前 2-15-10
創業・設立	1994 年 7 月 21 日
資本金	10,100,000 円
従業員数	37 名（2026 年 3 月現在）
事業内容	衣類卸売業
主要取引先	株式会社アダストリア、株式会社パル、株式会社 ZOZO

【業務内容】

- エム、トレーディングは、衣料品や服飾小物の企画、輸入及び販売を行っている事業者である。主要な取引先は株式会社アダストリア、株式会社パル、株式会社 ZOZO など国内アパレル事業者である。企画、提案からサンプル・パターン作成、本生産までの一貫生産と、国内外の生産拠点を持つ利点を生かして一体化した ODM・OEM にて事業を展開している。顧客である国内アパレル事業者のニーズをキャッチしたのち、ニーズに見合う商品がない場合は自社企画製品にて対応できる体制を構築しており、商品ライフサイクルの早いアパレル業界においてスピーディかつコンスタントな卸売を行っている。本社のある原宿エリアはアパレル関連企業やクリエイターが多く集積する地域であり、こうした立地を活かし、国内外のアパレルブランドとの連携や情報収集を迅速に行うことができる環境を有している。
- 自社ブランドである「frunco」、「Subciety」を展開し、店舗のほか ZOZOTOWN 等の国内大手オンラインショップにて販売を行っている。



frunco



Subciety

(当社 HP より) 自社ブランド一覧

【事業拠点】

拠点名	住所	特徴
本社	東京都渋谷区神宮前 2-15-10	
営業所	東京都渋谷区千駄ヶ谷 1-22-8	
Subciety 直営店	東京都渋谷区 1-23-20 松本ビル B1F	小売店舗
丸良（上海）貿易有限公司	Room 1615, No 933, Zhongshan West Road, Shanghai 200051	上海事務所

【沿革】

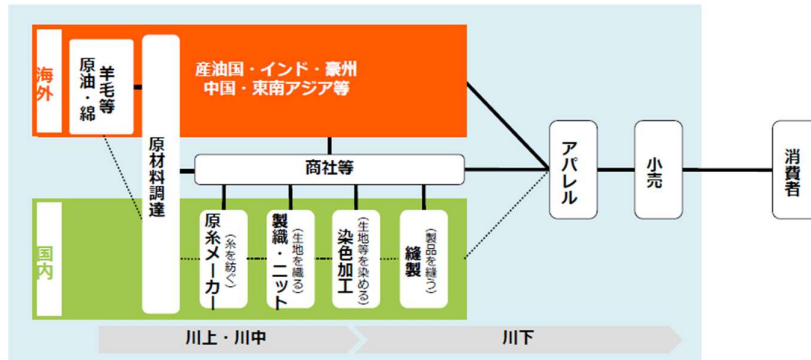
1994 年 7 月	当社設立
1999 年	レディースブランド立ち上げ、直営店運営開始
2012 年	自社ブランド「Subciety」の運営会社を事業譲渡
2024 年	(株)大門貿易の M&A 実施

2.2 業界動向

■ 繊維業界の動向

国内の繊維産業は、原糸の製造、生地等の染色加工、縫製の各工程が分業構造となっていることが特徴である。日本の繊維素材が海外ブランド等から高く評価される一方で、中国・東南アジア等からの廉価品の流入により国内生産が減少し、繊維製品生産者の結びつきは希薄化している。

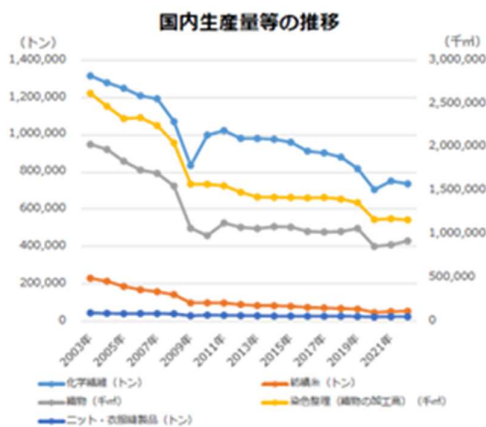
日本の繊維産業の典型的なサプライチェーン



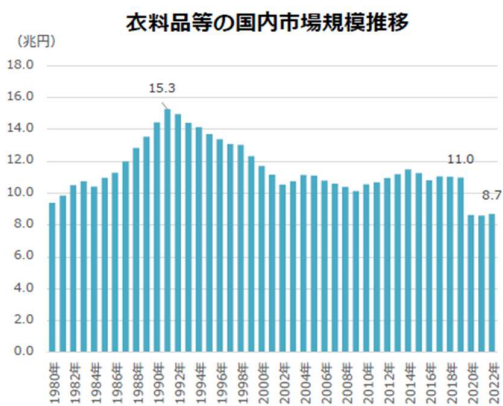
（出所：2024 年 9 月経済産業省「繊維産業の現状と政策について」）

● 国内繊維品の生産量及び衣料品等の国内市場規模の推移

国内における繊維品（化学繊維・紡績糸・織物・織物の加工高）の生産量は、1990 年代に入り減少傾向であり、2022 年時点で新型コロナウイルス感染症の拡大以前の市場規模までは回復していない。一方、衣料品等の国内市場規模は、新型コロナウイルス感染症の拡大の影響を大きく受けたが、2022 年では約 8.7 兆円と 2 年連続で前年を上回っている。



資料：経済産業省「商業動態統計調査」（2022）



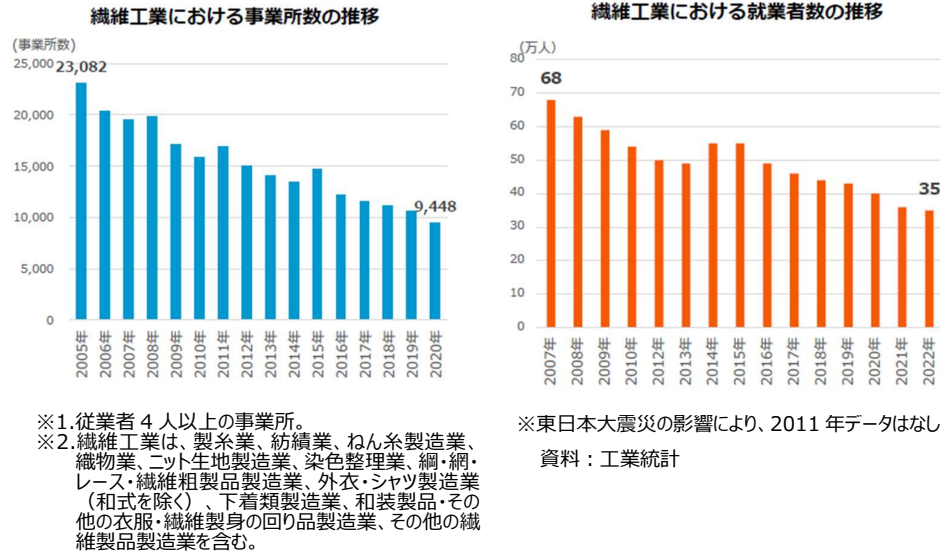
資料：経済産業省「商業動態統計調査」（2022）

※織物・衣服・身の回り品小売業の推移

（出所：2024 年 9 月経済産業省「繊維産業の現状と政策について」）

● 繊維工業の事業所数と就業者数の推移

国内における従業者 4 人以上の繊維工業の事業所数は 2020 年で 9,448 事業所と 2007 年当時の約 4 割まで減少、就業者数は 2022 年で 35 万人と 2007 年当時の約 5 割まで減少している。主に産業構造の変化によるものであるが、今後、後継者不足と相まって更なる減少が予想される。



資料：工業統計

（出所：経済産業省「経済産業省説明資料 2023 年 10 月 16 日」）

● 繊維から繊維の水平リサイクル推進の必要性

2022 年を通して年間約 73 万トンの衣類が使用後に手放されている。うち約 17%がリユース、約 18%が自動車内装材や産業用ウエスといった産業資材等へ再生利用されているが、残り約 65%は廃棄されている。衣料品を長く着るための衣料品の補修サービスや古着市場でのリユース、新たな価値を付与するアップサイクル等の取り組みは進展しているが、衣料品の価値低下による古着ニーズの減少や、国内工場の減少により産業用途としての需要増が見込めない中で、衣料品の廃棄量の削減のためには新たな需要の創出が必要である。こうした現状を受け、アパレル業界ではサステナブルな未来の実現のため、アパレル関係の 3 団体（一般社団法人日本アパレル・ファッション産業協会、協同組合関西ファッション連合、ジャパンサステナブルファッションアライアンス）によりファッション産業の脱炭素化に向けた温室効果ガス排出量算定ガイドラインを作成し、国内に供給される衣類のライフサイクルにおける GHG 排出量削減に取り組んでいる。具体的には原料を脱炭素型原料に置き換えたうえで、こうした原料を採用する動きが浸透していくことで将来的には業界全体の GHG 削減が図られるとしている。

国内に供給される衣料品のライフサイクルCO2排出量

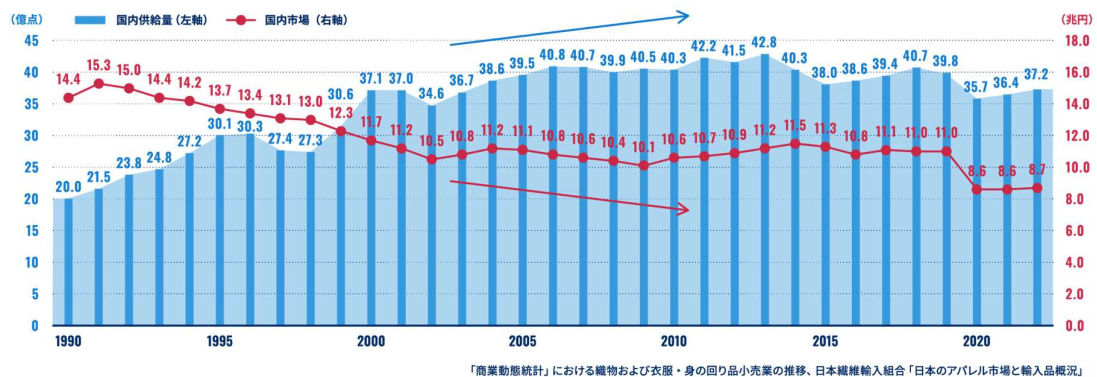
(出所：2024 年 9 月経済産業省「繊維産業の現状と政策について」)



■ アパレル業界の廃棄物削減の動向

環境省の調査によると、2022 年時点で国内アパレル供給量が増加基調にあるが、国内市場は衣類 1 枚あたりの価格低下の影響を受け横這いの傾向にある。傾向として衣類の大量生産・大量消費の拡大といえ、衣類のライフサイクルの短期化による大量廃棄への流れが懸念されている。また、アパレルの平均消化率は約 70%、売れ残った製品のうち約 2%が可燃・不燃ごみとして廃棄処分されている。廃棄処分量を削減するために、適切な商品数の流通に加え、リユースやリサイクルによる活用が求められている。

国内アパレル供給量・市場規模の推移



(出所：環境省サステナブルファッション HP「ファッションと環境の現状」)

2.3 企業理念、経営方針等



ファッションの
流通を変える。

(当社 HP より)

上：会社ロゴ

左：標語

企業理念・経営方針
流れを変える。未来を創る。
人々のカワイイ、カッコいいを適正な価格でご提供。
あなたのファッションパートナーになりたい。
ファッションの流通を変える。

2.4 事業活動

エム、トレーディングは以下のような自然環境・社会・社会経済へのインパクトを生む事業活動を行っている。

【自然環境面】

■ 省エネ・環境負荷低減の取り組み

- 事業拠点は概ね LED 化が進んでおり、蛍光灯の製造・輸入廃止となる 2027 年末までに事業拠点の完全 LED 化を目指して計画的な切り替えを行っている。
- 商品の配送の大半は環境適合車を採用している国内大手運送事業者に委託し、中小運送事業者に委託する場合であっても同様に環境負荷の少ない車両を採用している先を選択しているため、環境負荷は必要最小限に抑えられている。

■ 廃棄物抑制の取り組み

- 近年は「サステナブルファッション」を推進する風潮もあり、大手アパレル小売業者ではエコ素材を取り入れた商品も増えているが、消費者にとっては相対的に高価格商品となるため過剰供給により売れ残りのリスクがある。売れ残り品は小売店や EC サイトを通じた各種セールにて販売を行うが、セール後も売れ残る商品は廃棄処分となる。卸売販売業者である当社では提案・企画段階で売れ残りを減らすため、トレンドやデザイン、素材を吟味した商品づくりを行い、また製造委託過程での廃棄処分品の削減に努めている。
- 納品時に使用する段ボール等の梱包資材については適切なリサイクルを行っている。
- バックオフィスを中心とした社内業務のペーパーレスに段階的に取り組む方針であり、今後は現在紙で管理している社内資料を電子システム化することによるコピー用紙の使用量削減及び業務効率化を図る。

【社会面】

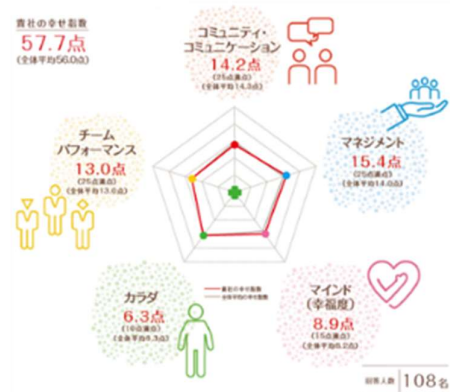
■ 安全・安心な職場環境の整備の取り組み

- 年間休日は 120 日、平均有休取得率は 2025 年 7 月期時点で 10 日（取得率 50%）、月平均残業時間は 8 時間/月であり、業界平均比で残業時間は少ない傾向にある。年末やゴールデンウィークなどの大型連休の前の時期は繁忙期であるが、計画的な有給休暇の取得を推奨しており、また従業員の業務の平準化に取り組んでいることから、多くの従業員が希望通りの有給休暇を取得できている。
- 従業員の健康維持のため健康診断の受診を勧奨しており、受診率は 100%を維持している。また、2021 年 7 月期より労働災害事故の発生 0 件であり、今後も安全管理を徹底し、事故防止に努めている。

■ 幸せデザインサーベイを活用した従業員幸福度向上の取り組み

- 会社の発展と社員の幸福を追求しながら、個人の幸福度と組織のパフォーマンスを両立させる目的で、2027 年 7 月期までに商工中金が提供する「幸せデザインサーベイ¹」に取り組むとしている。

(商工中金より) 幸せデザインサーベイ



■ 教育の取り組み

- 当社の代表者が大学院にてリスキングを行ったことをきっかけに、2025 年より外部講師によるマーケティング講義を行っている。主に自社ブランドの販売向上を図るための講義であり、デザイナーや営業担当者など、アパレル商品の提案を行う従業員のマーケティング知識の向上と販売実務への活用を見込んでいる。
- アパレルの企画・デザインを行うにあたってクリエイティブな感性を磨く必要があるとの考えから、当社では従業員に対しプライベートの旅行にかかる費用やアプリケーションソフトの購入、資格取得には適宜費用補助を行っている。

■ 雇用機会創出の取り組み

- 当社では 2026 年 3 月時点で正社員 19 名、パート・アルバイト 18 名の計 37 名が在籍し、そのうち外国人労働者 1 名である。採用については新卒、中途の両方にて行っているが、その過程で多様な属性の人材が働きやすい環境を随時整備していく方針である。
- アパレル業界の特徴として流動性や個人の独立志向の高さから離職率が高い傾向にあるため、当社では従業員が働きやすい職場づくりや業務負担の平準化に取り組んでおり、ネガティブな理由による離職数の抑制を図っている。厚生労働省の「令和 6 年雇用動向調査結果」によると、卸売業・小売業の離職率は 15.1%であった。当社では業界平均以下を維持するため、ワークライフバランスの充実に取り組んでいく方針である。

¹ 幸せデザインサーベイは、従業員アンケートの実施により中小企業の幸せを可視化するサービス。会社の幸せを、組織としての「コミュニティ・コミュニケーション」、「チームパフォーマンス」、「マネジメント」と、個々の従業員の「カラダ」、「マインド（幸福度）」の 5 つの要素から構成。総合点を幸せ指数として算定する（100 点満点）。

■ 働きやすい職場環境の整備の取り組み

- 当社の平均賃金水準は厚生労働省令和 6 年度賃金構造基本統計調査の卸売業・小売業の平均 343.6 千円/月に対して高く、今後は同業他社の賃上げの状況を勘案したベースアップも検討している。
- 社会保険を含む社会保障に加え、中小企業に必要な手当を一通り備えている。福利厚生の一環として置き型社食サービス「オフィスおかん」を導入しているほか、退職金制度として iDeCo+（イデコプラス）²を導入検討している。
- 育児や介護など多様なライフスタイルに合わせ、フレックス勤務やリモート勤務にも対応できる体制を構築しており、ワークライフバランスの充実のため、夏季休暇、年末年始休暇、慶弔休暇、産前・産後休暇、育児休暇などの各種休暇を備えている。

【社会経済面】

■ サプライチェーン拡大の取り組み

- OEM・ODM の受託販売先については大手アパレル事業者がメインであるが、小ロットでの販売に対応すべく零細・中小事業者も増加傾向にある。製造委託先はすべて海外の協力工場であり、そのうち 9 割以上が中国企業だが、今後は BCP の拡充や受託販売先の多様なニーズへ対応するため、中国以外の国の協力工場数を増やす方針である。事業拡大を図るため、販売先及び製造委託元である取引先数の拡大に取り組んでいる。

² iDeCo+（イデコプラス）：企業年金を実施していない中小企業の事業主が、従業員の老後の所得確保を支援できるよう、iDeCo に加入している公的年金の厚生年金被保険者である従業員が拠出する iDeCo の掛金に上乗せして、事業主が掛金を拠出する制度。

3.包括的インパクト分析

UNEP FI のインパクトレーダー及び事業活動などを踏まえて特定したインパクト

社会（個人のニーズ）		
紛 争	現代奴隷	児童労働
データプライバシー	自然災害	健康および安全性
水	食 料	エネルギー
住 居	健康と衛生	教 育
移動手段	情 報	コネクティビティ
文化と伝統	ファイナンス	雇 用
賃 金	社会的保護	ジェンダー平等
民族・人種平等	年齢差別	その他の社会的弱者
社会経済（人間の集団的ニーズ）		
法の支配	市民的自由	セクターの多様性
零細・中小企業の繁栄	インフラ	経済収束
自然環境（プラネタリーバウンダリー）		
気候の安定性	水 域	大 気
土 壌	生物種	生息地
資源強度	廃棄物	

（黄：ポジティブ増大 青：ネガティブ緩和 緑：ポジティブ/ネガティブ双方 のインパクトを表示）

【UNEP FI のインパクト分析ツールを用いた結果】

国際標準産業分類	繊維製品衣料品、履物等の卸売業
ポジティブ・インパクト	健康および安全性、雇用、賃金、零細・中小企業の繁栄
ネガティブ・インパクト	健康および安全性、社会的保護、気候の安定性、水域、大気、生物種、生息地、廃棄物

【当社の事業活動などを踏まえて特定したインパクト】

■ ポジティブ・インパクト

インパクト	取組内容
雇用	➤ 雇用機会創出の取り組み
賃金	➤ 働きやすい職場の整備の取り組み（賃金）
零細・中小企業の繁栄	➤ サプライチェーン拡大の取り組み

■ ネガティブ・インパクト（緩和の取り組み）

インパクト	取組内容
健康および安全性	➤ 安全・安心な職場環境の整備の取り組み ➤ 幸せデザインサーベイを活用した従業員幸福度向上の取り組み
社会的保護	➤ 働きやすい職場の整備の取り組み（福利厚生）
気候の安定性	➤ 省エネ・環境負荷低減の取り組み
資源強度、廃棄物	➤ 廃棄物抑制の取り組み

■ ポジティブ・インパクトとネガティブ・インパクト（緩和の取り組み）の両方

インパクト	取組内容
（ポジティブ）教育 （ネガティブ）社会的保護	➤ 教育の取り組み

■ UNEP FI 分析ツールで発出されたものの、インパクト特定しないもの

＜ネガティブ・インパクト＞

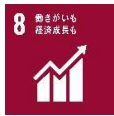
インパクト	特定しない理由
水域、大気、生物種、生息地	➤ 配送は環境負荷の少ない車両を採用している運送事業者を中心に委託しているため。

4. 本ファイナンスの実行にあたり特定したインパクトと設定した KPI 及び SDGs との関係性

エム、トレーディングは商工中金と共同し、本ファイナンスにおける重要な以下の管理指標（以下、KPI という）を設定した。設定した KPI のうち、目標年度までに達成したものについては、再度の目標設定等を検討する。

【ポジティブ・インパクト】

特定したインパクト	雇用		
取組内容（インパクト内容）	雇用機会創出の取り組み		
KPI	● 2030 年 7 月期までに全体の従業員数を 45 名以上に増やす。 （2026 年 3 月時点：37 名） ● 融資期間中、正社員の離職率を業界平均の 15.1%以下に維持する。 （2026 年 7 月期：0%）		
KPI 達成に向けた取り組み	➢ 転職サイト、ハローワークを活用し、採用活動を行うとともに多様な人材が働きやすい職場づくりを継続する。 ➢ 福利厚生の拡充、外部環境の変化を踏まえた柔軟な就業制度の整備に取り組み、意欲のある正社員が長期的に就業できる体制づくりを行う。		
貢献する SDGs ターゲット	8.5	2030 年までに、若者や障害者を含む全ての男性及び女性の、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、並びに同一労働同一賃金を達成する。	8 働きがいも経済成長も
	8.8	移住労働者、特に女性の移住労働者や不安定な雇用状態にある労働者など、全ての労働者の権利を保護し、安全・安心な労働環境を促進する。	8 働きがいも経済成長も
	10.2	2030 年までに、年齢、性別、障害、人種、民族、出自、宗教、あるいは経済的地位その他の状況に関わりなく、全ての人々の能力強化及び社会的、経済的及び政治的な包含を促進する。	10 人や国の不平等をなくそう

特定したインパクト	零細・中小企業の繁栄		
取組内容（インパクト内容）	サプライチェーン拡大の取り組み		
KPI	● 2030年7月期までに、OEM・ODMにおける受託枚数を230万枚以上に増やす。 (2025年7月期：150万枚) ● 上記を通じ2030年7月期までに売上を32億円以上にする。 (2025年7月期：22億円) ● OEM・ODMにおける海外提携生産工場のうち、中国以外の工場を全体の30%以上に増やす。 (2025年7月期：10%)		
KPI 達成に向けた取り組み	➢ 環境変化が激しいアパレル業界においてOEM・ODMの受託枚数を安定して維持・拡大するため、零細・中小企業を含む販売先への営業活動を推進する。 ➢ 既存OEM先からの紹介やASIA FASHION FAIR（アジア圏の大規模ファッション展示会）への参加によるリサーチを行い、海外の提携生産工場の拡充に取り組み、安定した生産体制を継続することでBCPを強化する。		
貢献するSDGs 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、技術向上及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。	 8 働きがいも 経済成長も

【ネガティブ・インパクト】

特定したインパクト	健康および安全性		
取組内容（インパクト内容）	幸せデザインサーベイを活用した従業員幸福度の向上の取り組み		
KPI	● 2027年7月期までに幸せデザインサーベイを実施し、その数値改善のための施策を決定する。以降改善効果を確認するため、幸せデザインサーベイを毎年実施し、ポイントアップを図る。		
KPI 達成に向けた取り組み	➢ 「幸せデザインサーベイ」を実施し、その結果を経営陣と従業員が対話の上、社員にとって満足度の高い、働きがいのある企業を目指す。		
貢献するSDGs ターゲット	8.5	2030年までに、若者や障害者を含む全ての男性及び女性の、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、並びに同一労働同一賃金を達成する。	 8 働きがいも 経済成長も

	10.2	2030 年までに、年齢、性別、障害、人種、民族、出自、宗教、あるいは経済的地位その他の状況に関わりなく、全ての人々の能力強化及び社会的、経済的及び政治的な包含を促進する。	10 人や国の不平等をなくそう 
--	------	--	---

特定したインパクト	資源強度、廃棄物		
取組内容（インパクト内容）	廃棄物抑制の取り組み		
KPI		● 高品質・高機能・高付加価値商品の提案を行い、耐用年数の長い商品の販売量を 2030 年 7 月期までに 20%以上に増やす。 (2026 年 7 月期 : 5%) ● 2030 年 7 月期までにコピー用紙の使用量をコピーカウンター計算で年間 4 万枚以下に削減する。 (2024 年 7 月期 : 9 万枚)	
KPI 達成に向けた取り組み		➢ 大手アパレル向け提案を中心に、高付加価値商品ラインを拡充させることで衣類の廃棄量抑制に貢献する。 ➢ バックオフィスの作業量削減に資する業務を中心に電子化へ切り替えることでペーパーレスの実現を図る。	
貢献する SDGs ターゲット	11.6	2030 年までに、大気の水質及び一般並びにその他の廃棄物の管理に特別な注意を払うことによるものを含め、都市の一人当たりの環境上の悪影響を軽減する。	11 住み続けられるまちづくりを 
	12.5	2030 年までに、廃棄物の発生防止、削減、再生利用及び再利用により、廃棄物の発生を大幅に削減する。	12 つくる責任 つかう責任 

■ ネガティブ・インパクト（緩和の取り組み）として特定しているものの、KPI を設定しないもの

インパクト	設定しない理由
社会的保護	中小企業に必要な社会保障や手当は一通り完備しているため。
気候の安定性	配送は主に環境適合車を採用している大手運送事業者へ外注、照明は LED 化 100%に向けた計画的な設備投資に取り組んでおり、ネガティブ緩和のための取り組みを十分に行っているため。

5.サステナビリティ管理体制

エム、トレーディングでは、本ファイナンスに取り組むにあたり、丸山厚治代表取締役を最高責任者として、自社の事業活動とインパクトレーダー、SDGs における貢献などの関連性について検討を行った。本ファイナンス実行後も、丸山厚治代表取締役を最高責任者とし全従業員が一丸となって KPI の達成に向けた活動を推進していく。

(最高責任者) 代表取締役 丸山厚治

6.モニタリング

本ファイナンスに取り組むにあたり設定した KPI の進捗状況は、エム、トレーディングと商工中金並びに商工中金経済研究所が年 1 回以上の頻度で話し合う場を設け、その進捗状況を確認する。モニタリング期間中は、商工中金は KPI の達成のため適宜サポートを行う予定であり、事業環境の変化等により当初設定した KPI が実状にそぐわなくなった場合は、エム、トレーディングと協議して再設定を検討する。

7.総合評価

本件は UNEP FI の「ポジティブ・インパクト金融原則」に準拠した融資である。エム、トレーディングは、上記の結果、本件融資期間を通じてポジティブな成果の発現とネガティブな影響の低減に努めることを確認した。また、商工中金は年に 1 回以上その成果を確認する。

本評価書に関する重要な説明

1. 本評価書は、商工中金経済研究所が商工中金から委託を受けて作成したもので、商工中金経済研究所が商工中金に対して提出するものです。
2. 本評価書の評価は、依頼者である商工中金及び申込者から供与された情報と商工中金経済研究所が独自に収集した情報に基づく、現時点での計画または状況に対する評価で、将来におけるポジティブな成果を保証するものではありません。また、商工中金経済研究所は本評価書を利用したことにより発生するいかなる費用または損害について一切責任を負いません。
3. 本評価を実施するにあたっては、国連環境計画金融イニシアティブ（UNEP FI）が提唱した「ポジティブ・インパクト金融原則」及び「資金用途を限定しない事業会社向け金融商品のモデル・フレームワーク」に適合させるとともに、ESG 金融ハイレベル・パネル設置要綱第 2 項（4）に基づき設置されたポジティブインパクトファイナンスタスクフォースがまとめた「インパクトファイナンスの基本的考え方」に整合させながら実施しています。なお、株式会社日本格付研究所から、本ポジティブ・インパクト・ファイナンスに関する第三者意見書の提供を受けています。

〈本件に関するお問い合わせ先〉

株式会社商工中金経済研究所

主任コンサルタント 中根 玖美

〒104-0028

東京都中央区八重洲 2 丁目 10 番 17 号

TEL: 03-3437-0182 FAX: 03-3437-0190