

# ポジティブ・インパクト・ファイナンス評価書

---

評価対象企業：インクルード・コミュニケーションズ株式会社

2026年3月31日

評価実施機関：



北陸経済研究所は、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（PIF 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）」に適合するように、また 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」に整合するように、インクルード・コミュニケーションズ株式会社の包括的なインパクト分析を行った。

北陸銀行は、本評価書で特定されたポジティブ・インパクトの向上とネガティブ・インパクトの低減に向けた取り組みを支援するため、インクルード・コミュニケーションズ株式会社に対し、ポジティブ・インパクト・ファイナンスを実施する。

## 本ポジティブ・インパクト・ファイナンスに係る借入金の概要

借入人の名称	インクルード・コミュニケーションズ株式会社
借入金の資金用途	運転資金
借入金の金額	200 百万円
モニタリング期間 （返済期限）	3 年 （2029 年 3 月 31 日）

## 1. 企業の事業概要

### (1) 基本情報

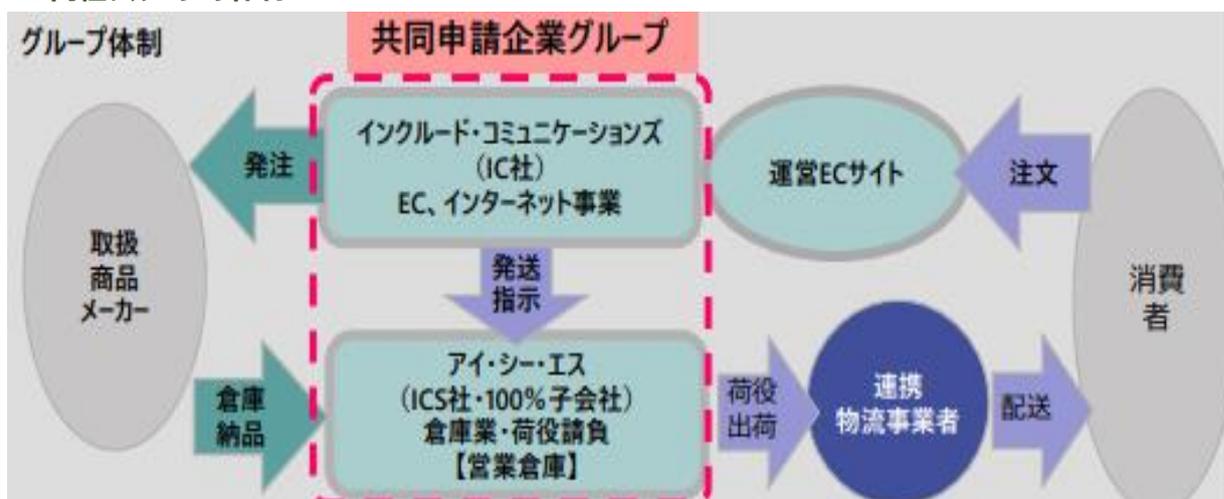
#### ● インクルード・コミュニケーションズ株式会社の基本情報

企業名	インクルード・コミュニケーションズ株式会社
代表者	代表取締役 荒井 孝之
設立	2007 年 5 月 10 日
事業内容	インターネット総合事業、メディア事業、E コマース事業、インターネット広告事業 ペットフードおよびペット用品の販売
資本金	500 万円
売上高	4,900 百万円（2025 年 3 月期）
従業員数	12 名（2026 年 1 月）
本社所在地	富山県富山市総曲輪 4 丁目 5 - 1 1 インサイトビル 2 F
グループ会社	アイ・シー・エス株式会社（EC 発送代行事業、メーリング事業、倉庫業）

## ●グループ企業の基本情報

企業名	アイ・シー・エス株式会社
代表者	代表取締役 荒井 孝之
設立	2018年10月1日
事業内容	EC 発送代行事業、マーリング事業、倉庫業
資本金	800万円
売上高	130百万円（2025年9月期）
従業員数	30名（2026年1月）
本社事業所	富山県富山市池多 1600

## ●同社グループの体制



出典：経済産業省「100億企業」ホームページ

## (2) 沿革

2007年	インターネット総合事業者として同社設立。
2015年	ペットフードなどのペット商品を取り扱うECサイト「sweet-pet」を開設。
2018年	ペットフードなどのペット商品を取り扱うECサイト「pemos」を開設。 ECサイト用倉庫業務を担う関連会社「アイ・シー・エス株式会社」を設立。
2020年	本社所在地を現在地（富山市総曲輪4丁目）に移転。 ECサイト「sweet-pet」が、楽天市場「ショップ オブ ザ イヤー2020 ペットフード・ペット用品」において、ジャンル賞を受賞。
2023年	同社の100%子会社であるアイ・シー・エス株式会社において、富山市池多に物流拠点を新設。

### (3) 事業の概要

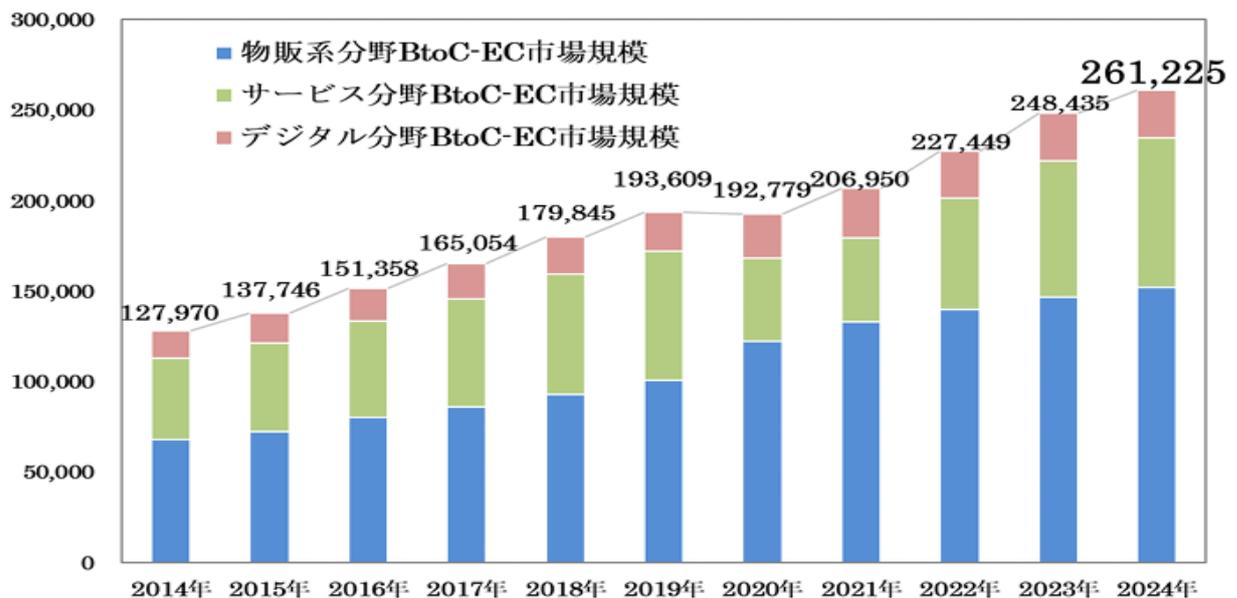
インクルード・コミュニケーションズ株式会社（以下「インクルード社」または「同社」と表記）は、2007年にインターネット総合事業者として事業を開始した。さまざまな分野に取り組むなかで、同社ではメディア事業・Eコマース事業・インターネット広告事業を中心として事業展開し成長を遂げてきた。特に、主にペットフードやペット用品を取り扱うECサイトである「pemos」および「sweet-pet」を運営している。

### (4) 業界の動向

#### ① Eコマース市場

日本におけるEコマース（電子商取引）業界は、経済産業省「令和5年度電子商取引に関する市場調査」によれば、2023年の日本国内のBtoC-Eコマース市場規模は約24.8兆円で、前年から約9.23%増加するなど、直近10年間で約2倍に増加している。

#### ● BtoC-Eコマース市場規模の経年推移（単位：億円）



出典：経済産業省「令和6年度電子商取引に関する市場調査」

なかでも物販系分野については、新型コロナウイルス収束後に需要の低迷が懸念されたが、2024年度も前年比5.1%増加しており、今後もさらなる成長が見込まれる。

一方で、近年、Eコマース市場の拡大とともに、クレジットカード決済を悪用した不正利用やなりすまし等の被害が増加しており、加盟店側においても不正利用防止策の強化が求められている。このため、オンライン決済における本人認証である3Dセキュア2.0（EMV 3-D Secure）について、原則として導入を求める方向で制度・運用が整備されつつある。Eコマース事業者にとっては、売上拡大のみならず、決済・個人情報・顧客接点を含むサービス基盤の安全性を高め、顧客が安心して利用できる環境を整備することが、継続的な成長の前提条件となっている。

## ② ペット関連商品

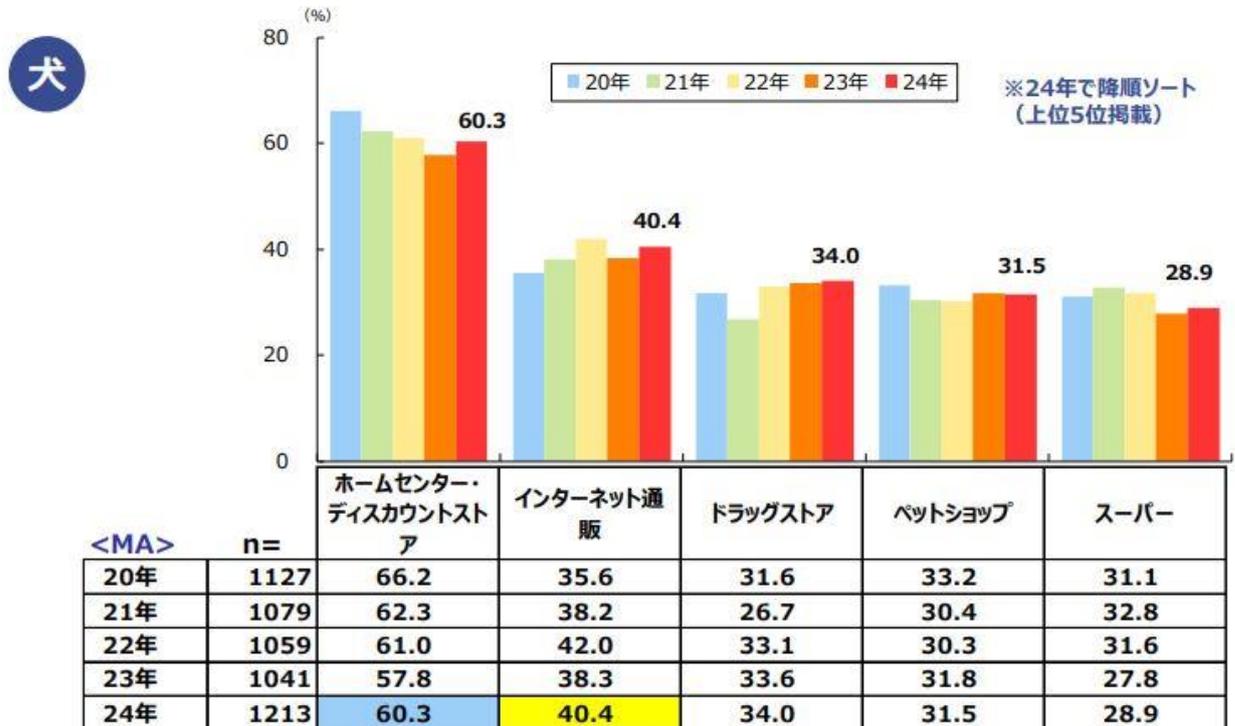
ペットの飼育頭数は微減傾向にあるなかで（経済産業省調べ）、ペット関連商品の市場は持続的に成長している。2023年度のペット関連総市場規模は前年度比4.5%増の1兆8,629億円と推定されているが（矢野経済研究所調べ）、特にペットフードおよびペット用品はそれぞれ前年比6.8%および7.7%と高水準で伸びている。この傾向は、ペットを家族の一員と捉える意識の高まり等により、一頭あたりの支出が増加したことなどを背景としていると考えられる。

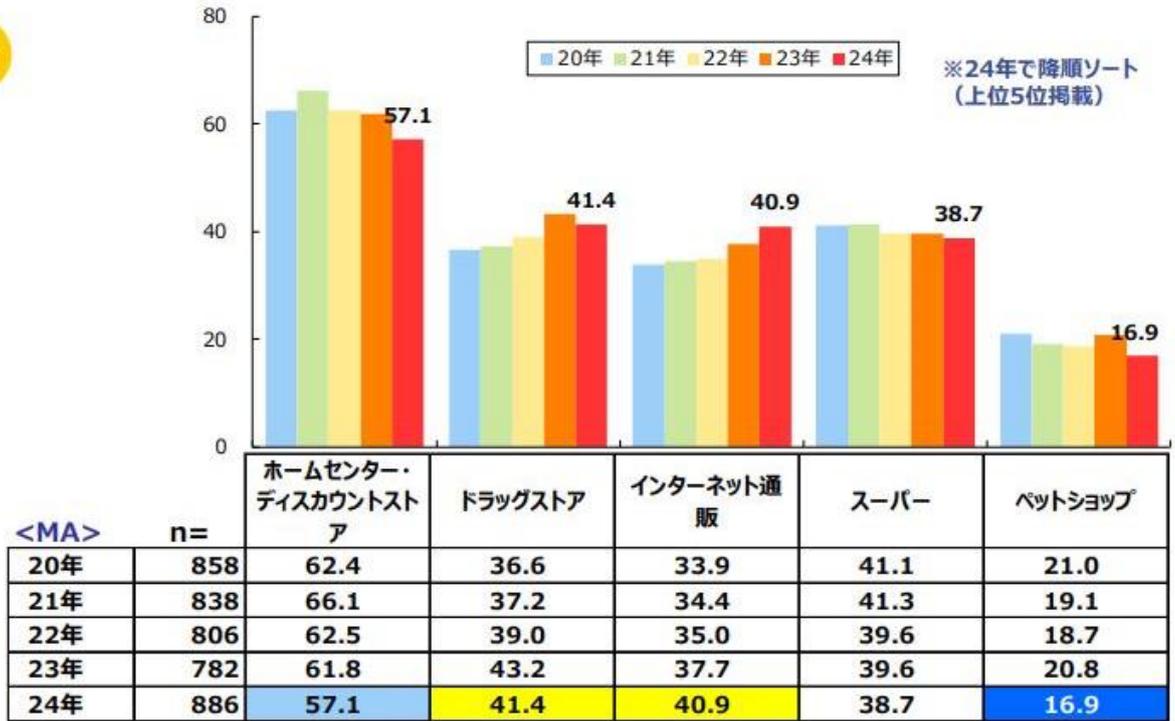
今後も、ペットの健康や快適さを重視した高付加価値商品やサービスの需要が増加することが見込まれると同時に、ECサイトなど販売チャネルの多様化により引き続き堅調に推移することが予想される。

## ③ ペット関連商品に関するEC市場の動向

わが国のBtoC-EC市場は拡大基調にあり、経済産業省「電子商取引に関する市場調査」によれば、2024年の国内BtoC-EC市場規模は26.1兆円、うち物販系分野は15兆2,194億円、EC化率は9.78%となっている。こうした中、ペット関連商品についても、一般社団法人ペットフード協会の調査では、ペットフード・ペット用品の購入ルートとして「インターネット通販」を利用する割合が、犬飼育者で40.4%、猫飼育者で40.9%となっており、ECは重要な購入チャネルの一つとなっている。今後も、ペットの健康や快適さを重視した高付加価値商品・サービスへの需要拡大に加え、販売チャネルの多様化を背景として、ペット関連商品のEC需要は底堅く推移することが見込まれる。

### ● ペットフード・ペット用品購入ルート（犬・猫）飼育&ペットフード・ペット用品





出典：一般社団法人ペットフード協会「令和6年（2024年）全国犬猫飼育実態調査」

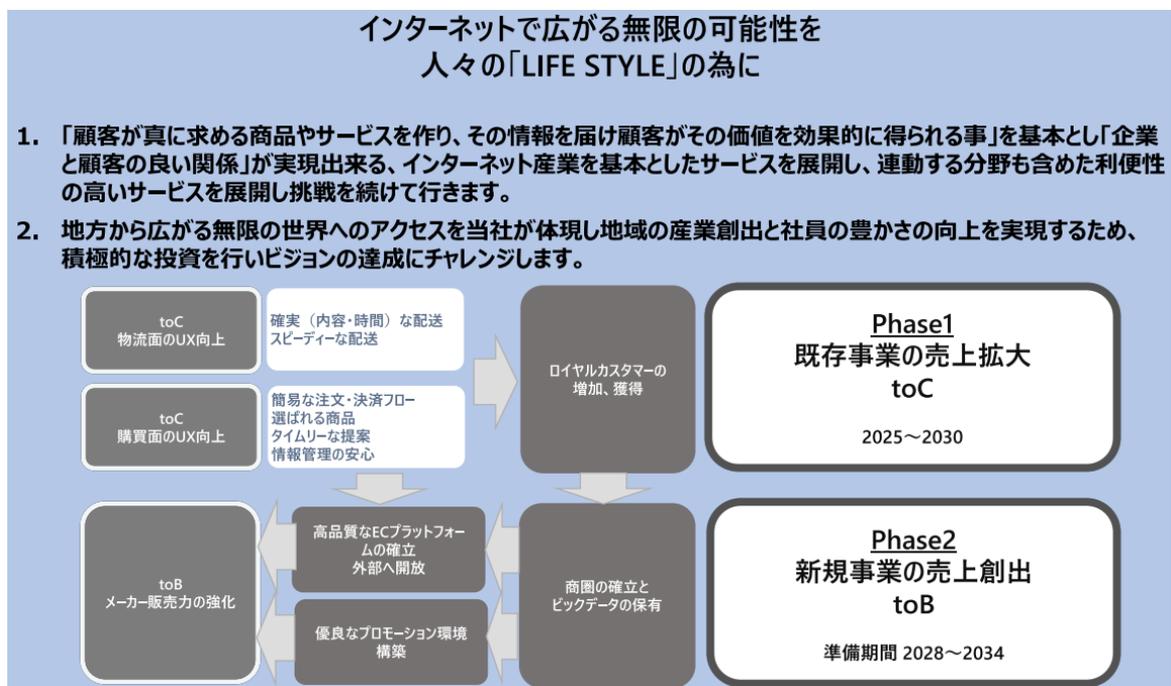
また、ペットと家族同然に暮らす習慣の広まりにより高品質で安心・安全な商品が求められており、デジタルマーケティングに強い企業がECサイトを活用して単価の高い商品を販売して業績を伸ばしている。高齢化および少子化に伴いペットを大事にする傾向は進展すると予想され、デジタル化の拡充と相まってペット関連商品のECサイト市場は一層の成長が見込まれる。

## (5) 経営理念など

インクルード社は、「インターネットで広がる無限の可能性を人々の LIFE STYLE のために」を掲げ、インターネット産業を基盤としたサービスの提供を通じて、顧客の生活をより便利で豊かなものにすることを目指している。その基本姿勢として、「顧客が真に求める商品やサービスを作り、その情報を届け、顧客がその価値を効果的に得られること」を重視し、これを通じて「企業と顧客の良い関係」の実現を志向している。ペット関連分野においては、顧客の多様なニーズに応える商品・サービスを適切な情報とともに提供し、安心して利用できる顧客体験の提供に取り組んでいる。

また同社は、「地方から広がる無限の世界へのアクセスを当社が体現する」という考え方のもと、地域から全国へ価値を届ける事業運営を通じて、地域の産業創出と社員の豊かさの向上に貢献することを志向している。その実現に向け、事業基盤の強化に資する投資（システム・物流体制・情報セキュリティ等）を積極的に行い、ビジョンの達成にチャレンジし続ける方針である。

### ● 同社の経営方針



出典：同社提供資料

なお同社は、経済産業省の「100 億企業」宣言に基づく成長計画を策定しており、その際に売上高 100 億円の実現に向けた具体的措置として、成長の実行計画を策定している。計画では、「企業と顧客の良い関係」を軸に、①CRM 分析の強化による顧客理解と提案力の向上、②システム投資による自社プラットフォームの構築、③設備投資による物流倉庫の保管能力増強および荷役効率の向上（グループ会社を含む）、④社員の待遇改善と採用強化を主要施策として掲げ、事業基盤の強化と持続的成長を図る方針である。

※**100 億企業**：経済産業省（中小企業庁）および独立行政法人中小企業基盤整備機構が推進する「100 億宣言」（売上高 100 億円規模の達成を目指す企業が、実現に向けた取組を宣言し、ポータルサイトに掲載される枠組み）に基づく位置づけを指す。

## (6) 主要事業

### ① Eコマース事業

インクルード社は、ペット関連商品の EC サイトとして「pemos」および「sweet-pet」の 2 ブランドを運営しており、いずれも楽天市場ならびに Yahoo!ショッピングの大手 EC モールで運営している。また、「pemos」については自社サイトでも営業しており、より高付加価値な商品をクローズアップすることで顧客ニーズに応える仕組み作りも行っている。

#### ● 自社で運営する EC サイト「pemos」のトップ画面



出典：同社ホームページ

同社の EC サイトでは正規品のみを取り扱うことをセールスポイントとしており、会員にはペットフードの賞味期限をフォローするなど、ペットを家族の一員と捉える意識に寄り添ったサービスを提供している。

また、2023 年には同社の 100% 子会社であるアイ・シー・エス株式会社が、富山市に配送センター兼倉庫を新設したことで、商品発送の迅速化および低コスト化などの顧客サービスにも努めている。

#### ● 楽天市場で運営している EC サイト「sweet-pet」のトップ画面



出典：同社ホームページ

なお、楽天市場および Yahoo!ショッピングにおける同社サイトでは、「pemos」の自社サイトにおける会員特典は無いものの、EC サイトとして顧客に提供するサービス内容は概ね同様であり、目の肥えた顧客にも十分に訴求し得るサイトを運営している。

## ② インターネット広告事業

インクルード社は、インターネット広告を活用した集客・販促支援を行っている。具体的には、検索連動型広告や SNS 広告等の運用を通じて、顧客の購買行動に応じた情報配信やプロモーションを実施し、広告効果の測定・改善（PDCA）を行うことで、サービスの認知拡大および利用促進を図っている。

また、本事業は当社の EC 事業とも連動しており、広告運用により獲得した顧客接点を、メール等のコミュニケーション施策やサイト改善と組み合わせることで、顧客体験の向上、リピート購買の促進、顧客基盤の拡大につなげる位置づけである。なお、広告運用にあたっては、個人情報保護を含む情報セキュリティの確保および関連法令・ガイドラインの遵守を前提として適切に実施する。

## (7) サステナビリティ方針と活動

インクルード社は、EC 事業、インターネット関連事業および関連会社を通じた物流支援事業を展開する中で、事業活動を通じた社会的価値の創出と環境負荷の低減の両立を重視している。具体的には、ペット関連商品の安定供給や適切な情報提供を通じて顧客利便性の向上に努めるとともに、情報セキュリティ体制の整備による安全・安心なサービス提供を推進している。

また、社会面では、保護動物の里親マッチングに関する情報発信を通じて、人と動物が共生できる社会づくりへの貢献を目指している。社内においては、テレワーク環境の整備や休暇取得の促進など、従業員が健康で働きやすい職場環境づくりにも取り組んでいる。

さらに同社では、従業員が安心して働き続けられる職場環境づくりを重視し、キャリア支援、育児等と両立できる柔軟な働き方の整備、ハラスメント防止体制の整備を進めている。あわせて、女性比率の高い組織特性を踏まえ、女性の継続就業と登用機会の拡大を通じた人材活躍を推進している。

自然環境面では、CO<sub>2</sub>排出量の把握・公表と削減に向けた取組を進めるほか、100%子会社における太陽光発電システムの導入、梱包資材の使用効率改善等を通じて、事業活動に伴う環境負荷の低減を図っている。同社は、今後も本業と一体となったサステナビリティの取組を継続し、持続可能な社会の実現に貢献していく方針である。

## (8) SDGs への理解と取り組み

インクルード社は、事業活動を通じて社会課題の解決に貢献することが、企業の持続的成長につながるものと認識しており、SDGs の考え方を踏まえた取組を進めている。

具体的には、EC 事業の拡大を通じて顧客の利便性向上と安定的な商品供給に努めるとともに、情報セキュリティ体制の整備により、安心して利用できるサービス基盤の構築を進めている。また、保護動物の里親マッチングに関する情報発信を通じて、人と動物が共生できる社会の実現に寄与する取組を行っている。さらに、従業員が健康で働きやすい職場環境の整備や、CO<sub>2</sub>排出量の把握・削減、梱包資材の使用効率向上などを通じて、環境負荷低減にも取り組んでいる。

同社は、こうした事業活動を SDGs の達成に資するものとして位置づけ、今後も本業を通じた社会的価値の創出と持続可能な経営の両立を図っていく方針である。

## 2. インクルード・コミュニケーションズの包括的分析

### (1) 業種別インパクトの状況

PIF 原則及びモデル・フレームワークに基づき、北陸経済研究所が定めるインパクト評価の手続きを実施した。まず、インクルード社の主な事業については、国際標準産業分類における「通信販売またはインターネットによる小売販売業」、「ウェブポータル業」、「広告業」、「倉庫保管業」として整理された。事業別の UNEP FI の分析ツールによるポジティブ、ネガティブな項目の判定結果は、以下の通り。各インパクトエリア内で該当したインパクトピックの内訳は、別表の通り。

「産業分類別に特定したインパクト一覧」

インパクトカテゴリ	インパクトエリア	Eコマース事業 4791 通信販売またはインターネットによる小売販売		メディア事業 6312 ウェブポータル		インターネット広告事業 7310 広告		※EC発送代行事業 5210 倉庫保管	
		ポジティブ	ネガティブ	ポジティブ	ネガティブ	ポジティブ	ネガティブ	ポジティブ	ネガティブ
社会	人格と人の安全保障	○	●	○	●	○	●	○	○
	健康および安全性	○	●	○	●	○	●	○	●
	資源とサービスの入手可能性、アクセス可能性、手ごろさ、品質	○	○	●	●	○	●	○	○
	生計	●	●	●	○	●	●	●	●
	平等と正義	○	○	●	●	○	●	○	○
社会経済	強固な制度・平和・安定	○	○	○	○	○	○	○	○
	健全な経済	●	●	●	○	○	○	●	○
	インフラ	○	○	○	○	○	○	○	○
	経済収束	○	○	○	○	○	○	○	○
自然環境	気候の安定性	○	○	○	○	○	○	○	●
	生物多様性と生態系	○	○	○	○	○	○	○	●
	サーキュラリティ	○	●	○	●	○	●	○	○

(出所) UNEP 分析ツールより北陸経済研究所が作成

これらの集約結果およびインクルード社の個別要因を加味した修正結果は、以下のとおり。

「インパクト一覧の修正内容」

インパクトカテゴリ	インパクトエリア	インパクトピック	全体(デフォルト)		修正	
			ポジティブ	ネガティブ	ポジティブ	ネガティブ
社会	人格と人の安全保障	データプライバシー	○	●	○	●
		健康および安全性	-	○	●	○
	資源とサービスの入手可能性、アクセス可能性、手ごろさ、品質	情報	●	●	●	●
		コネクティビティ	●	○	●	○
		文化と伝統	○	●	○	○
	生計	雇用	●	○	○	○
		賃金	●	●	●	●
		社会的保護	○	●	○	●
	平等と正義	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	健全な経済	零細・中小企業の繁栄	●	●	○	○
自然環境	気候の安定性	-	○	●	○	●
		大気	○	●	○	●
	生物多様性と生態系	生物種	○	●	○	●
		生息地	○	●	○	●
		資源強度	○	●	○	●
	サーキュラリティ	資源強度	○	●	○	●
		廃棄物	○	●	○	●

(出所) UNEP 分析ツールより北陸経済研究所が作成

修正理由について、まずインクルード社の事業を通して、一般的にポジティブ・インパクトおよびネガティブ・インパクトが発現するインパクトトピックとして「賃金」「情報」「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」「零細・中小企業の繁栄」を、ポジティブ・インパクトが発現するインパクトトピックとして「コネクテビリティ」「雇用」を、ネガティブ・インパクトとして「データプライバシー」「健康および安全性」「文化と伝統」「社会的保護」「気候の安定性」「大気」「生物種」「生息地」「資源強度」「廃棄物」を確認した。

一方、同社の事業活動をふまえ、以下の修正を行った。

<追加>

インパクト カテゴリー	インパクト エリア	インパクト トピック	ポジティブ/ ネガティブ	理由
社 会	—	—	—	—
社会経済	—	—	—	—
自然環境	—	—	—	—

<削除>

インパクト カテゴリー	インパクト エリア	インパクト トピック	ポジティブ/ ネガティブ	理由
社 会	資源とサービスの 入手可能性、ア クセス可能性、 手ごろさ、品質	文化と伝統	ネガティブ	同社の主たる事業はペット関連商品の EC 販売等であり、地域固有の文化・伝統に直接影響を及ぼす性質のものではないため、「文化と伝統」に係るネガティブインパクトの顕在化可能性は限定的である。
	生計	雇用	ポジティブ	非対面チャネルでの取引が中心のビジネスモデルであり、必要以上の追加雇用を必要としない。
	平等と正義	ジェンダー平 等	ポジティブ、 ネガティブ	【ポジティブ】同社の主たる事業は、各種差別の是正や社会的弱者支援を直接の目的とするものではないため、当該ポジティブ・インパクトは本件の主要論点とはしない。 【ネガティブ】同社事業は各種差別を助長する性質のものではなく、社内ルール等により不当な取扱いの防止に努めているため、当該ネガティブ・インパクトの顕在化可能性は限定的であり、本件では新たな KPI 設定対象外とする。
		民族・人種 平等		
年齢差別				
その他の社 会的弱者				
社会経済	健全な経済	零細・中小 企業の繁栄	ネガティブ	Eコマース事業は適正に運営されており、零細・中小企業の発展を損なうことはない。
自然環境	—	—	—	—

《インクルード・コミュニケーションズで特定したインパクト一覧》

インパクトカテゴリー	インパクトエリア	インパクトトピック	ポジティブ	ネガティブ
社会	人格と人の安全保障	データプライバシー	○	●
	健康および安全性	-	○	●
	資源とサービスの入手可能性、アクセス可能性、手ごころさ、品質	情報	●	●
		コネクティビティ	●	○
	生計	賃金	●	●
社会的保護		○	●	
社会経済	健全な経済	零細・中小企業の繁栄	●	○
自然環境	気候の安定性	-	○	●
	生物多様性と生態系	大気	○	●
		生物種	○	●
		生息地	○	●
	サーキュラリティ	資源強度	○	●
廃棄物		○	●	

(出所) UNEP 分析ツールより北陸経済研究所が作成

## (2) インパクトに係る戦略的意図やコミットメント

インクルード社は特定されたインパクトを踏まえ、以下のインパクトテーマを定め、各インパクトエリア/トピックにおけるポジティブ・インパクトの向上及びネガティブ・インパクトの低減に向けた取り組みを進めることとした。インパクトテーマと、PIF 原則及びモデル・フレームワークにより特定したインパクトエリア/トピックの関連は、以下のとおり。

<b>I</b>	<b>【社会経済面】良質なインターネットサービスの提供による「企業と顧客の良い関係」の実現</b>	
	A. EC サイトの拡充による顧客が真に求める商品・サービスの提供	PI : 「零細・中小企業の繁栄」
	B. 情報セキュリティの確保による安定的なサイト運営	NI : 「データプライバシー」「情報」
<b>II</b>	<b>【社会面】人と社会のウェルビーイングを支える環境づくり</b>	
	A. 保護動物と里親をつなぐ社会的マッチング活動の推進	PI : 「情報」「コネクティビティ」
	B. 健康で働きやすい職場環境づくり	NI : 「健康および安全性」
<b>III</b>	<b>【自然環境面】環境負荷の可視化と資源効率向上の推進</b>	
	A. CO <sub>2</sub> 排出量の可視化・公表と削減の推進	NI : 「気候の安定性」
	B. 梱包資材の使用最適化（資源強度・廃棄物の低減）	NI : 「資源強度」「廃棄物」

※PI : ポジティブ・インパクト、NI : ネガティブ・インパクト

なお、以下のインパクトエリア/トピックについては、既に下記の事業活動でポジティブ・インパクトの向上の取り組みとネガティブ・インパクトの低減に向けた十分な取り組みが進められているため、今般新たな KPI 設定の対象としないこととした。

「事業活動」EC 事業・ウェブポータル事業・インターネット広告事業・倉庫保管事業

インパクト	カテゴリー	インパクトトピック	ポジティブ/ネガティブ
	社会	生計－賃金	ポジティブ/ネガティブ
インパクトが発現する事業活動	同社業務における従業員の雇用・処遇		
具体的な取り組み	<p>・【ポジティブ】同社では従業員の処遇を適切に維持しており、賃金水準は概ね業界平均以上である。今後も同水準以上の維持に努める方針であることから、賃金引上げを新規 KPI として設定する必要性は相対的に低い。</p> <p>・【ネガティブ】賃金の不当な引下げ等により従業員の生活水準を毀損するリスクを低減する観点から、就業規則・賃金規程に基づき運用しており、当該ネガティブの顕在化は限定的であるため、新たな KPI 設定対象外とする。</p>		

「事業活動」EC 事業・インターネット広告事業・倉庫保管事業

インパクト	カテゴリー	インパクトトピック	ポジティブ/ネガティブ
	社会	生計－社会的保護	ネガティブ
インパクトが発現する事業活動	雇用管理（社会保険・労働保険の加入、福利厚生、休業・休暇制度）の運用		
具体的な取り組み	同社は関係法令に基づき社会保険・労働保険への加入等の社会的保護を適切に運用しており、育休等の制度利用も実態として確保されている。したがって、社会的保護の欠如といったネガティブの顕在化は限定的であるため、新たな KPI 設定対象外とする。		

「事業活動」倉庫保管事業

インパクト	カテゴリー	インパクトトピック	ポジティブ/ネガティブ
	自然環境	生物多様性と生態系－大気	ネガティブ
インパクトが発現する事業活動	配送・集配送等の物流（委託先を含む）、および倉庫・発送拠点での車両利用に伴う大気汚染物質の排出（NOx/PM 等）		
具体的な取り組み	同社グループは製造業のような固定発生源（燃焼設備等）を保有せず、大気汚染物質排出の主要因は配送等の委託物流に限定される。よって当該ネガティブは相対的に限定的であり、加えて法令順守および委託先管理の枠組みで適正に管理するため、新たな KPI 設定対象外とする。		

「事業活動」倉庫保管事業

インパクト	カテゴリー	インパクトトピック	ポジティブ/ネガティブ
	自然環境	生物多様性と生態系－生物種、生息地	ネガティブ
インパクトが発現する事業活動	倉庫・発送拠点の建設や土地造成等に伴う土地改変がある場合に、生息地や生物種へ影響が発現し得る。		
具体的な取り組み	同社グループの EC 発送代行・倉庫業務は既存の物流・倉庫インフラ内で運営しており、森林開発や大規模な土地改変等を伴わない。このため、生息地の改変を通じた生物種への直接的影響は限定的であり、新たな KPI 設定対象外とする。		

### 3. インクルード・コミュニケーションズに係る本ポジティブ・インパクト・ファイナンスにおける KPI の決定

以下より特定したポジティブ・インパクトとネガティブ・インパクトの内容を記載する。なお、設定した KPI のうち目標年度に達したものについては、モニタリングにおいて再度の KPI 設定を検討する。

#### I. 【社会経済面】 良質なインターネットサービスの提供による「企業と顧客の良い関係」の実現

##### (A) EC サイトの拡充による顧客が真に求める商品・サービスの提供

項目	内容
インパクトの種類	ポジティブ・インパクト
インパクトエリア/ トピック	ポジティブ・インパクト 「零細・中小企業の繁栄」
影響を与える SDGs の目標	 
毎年モニタリングする KPI	<p><b>2028 年度までに以下の KPI を達成する。</b></p> <p>① <b>EC 事業の売上高</b> (公式 EC サイト「pemos」・「sweet-pet」) 対象： <b>81 億円</b> 【2024 年度実績：55 億円】</p> <p>② <b>EC サイトによる年間購入者数</b>(名寄せ後の実質購入者) 対象： <b>120 万人/年</b> 【2024 年度実績：70 万人】</p>

インクルード社は、ペット関連商品の EC サイト運営を通じて、顧客が求める商品・サービスを必要なタイミングで適切に提供できる体制の強化を進めている。近年、ペット用品市場では飼養環境や健康状態、ライフステージに応じたきめ細かな商品選択へのニーズが高まっており、同社は自社 EC サイト「pemos」および「sweet-pet」の運営を通じて、取扱商品の拡充、顧客接点の拡大、利便性の向上を図り、顧客が真に求める商品・サービスへのアクセス機会を高める方針である。

また、同社の事業は中小規模のサプライヤーからの仕入れ・調達に支えられており、EC 事業の拡大は取引先（主要仕入先を含む）に対しても受注機会の拡大や生産・供給の安定化として波及し得る。以上より、本取組は同社単体の成長にとどまらず、中小企業を中心としたサプライチェーンの取引継続性・成長機会の確保にも寄与する側面を有することから、社会経済面のインパクトトピック「零細・中小企業の繁栄」に該当すると整理する。

なお、同社は「100 億企業」認定時に、CRM 分析の強化、システム投資による自社プラットフォーム構築、物流倉庫能力の増強（グループ会社）、社員の待遇改善と採用強化を柱とする成長施策を掲げており、本 KPI はこれらの取組の進捗を測る指標として位置づけられる。

## (B)「企業と顧客の良い関係」を実現するための情報セキュリティマネジメントシステム構築

項目	内容
インパクトの種類	ネガティブ・インパクト
インパクトエリア/ トピック	ネガティブ・インパクト 「データプライバシー」「情報」
影響を与える SDGs の目標	
毎年モニタリングする KPI	<p>① <b>サイバーセキュリティ体制の強化</b>            対象： a. CISO、CSIRT の配置（2026 年度）                      b.脆弱性診断の実施、DMARC 導入（2026 年度）                      c. 自社サイトに対する外部からの攻撃抑止ツールの導入（2028 年度まで）</p> <p>② <b>プライバシーマークの新規取得・維持</b>            対象：2027 年度までに取得し、以降は維持する。</p>

インクルード社は、Eコマース事業を主業として顧客情報を取り扱う事業者であり、情報セキュリティの確保を顧客との信頼関係を維持・向上させる基盤と位置づけている。近年、Eコマース市場の拡大に伴い、クレジットカード不正利用やなりすまし等のリスクが顕在化しており、加盟店においても不正利用防止策の強化が求められている。こうした外部環境を踏まえ、当社は決済プロセスの安全性向上に資する 3D セキュア 2.0（本人認証）の導入を含め、サービス提供に関わるセキュリティ対策を計画的に強化する方針である。

また、同社は、決済領域に限らず、脆弱性診断の実施、メールアドレス認証の強化、個人情報保護体制の整備等を通じて、サイバー攻撃・なりすましメール・情報漏えい等のリスク低減に取り組む。これらの対策を総合的に推進することで、顧客が安心して利用できるサービス基盤を整備し、「企業と顧客の良い関係」の実現を目指す。

なお、本 KPI において CISO は「情報セキュリティ統括責任者（兼務可）」の任命を、CSIRT はインシデント対応体制（役割分担・初動手順）を整備することを指す。

## II. 【社会面】人と社会のウェルビーイングを支える環境づくり

### (A) 保護動物と里親をつなぐ社会的マッチング活動の推進

項目	内容
インパクトの種類	ポジティブ・インパクト
インパクトエリア/ トピック	ポジティブ・インパクト 「情報」「コネクティビティ」
影響を与える SDGs の目標	 
毎年モニタリングする KPI	<p><b>2028年度までに以下のKPIを達成する。</b></p> <p>① <b>里親支援情報の出荷時周知件数</b> 対象：30万件/年 【2024年度実績：15万枚/年】</p> <p>② <b>里親支援情報の出荷時周知率</b> 対象：集計開始（2026年度）⇒ 50%（2028年度）</p> <p>※周知率(%) = (里親支援情報を付した出荷件数 ÷ 総出荷件数) × 100</p>

インクルード社は、保護動物と里親希望者をつなぐ社会的なマッチング活動を通じて、人と動物が共生できる社会の実現に貢献することを目指している。近年、保護動物の譲渡促進や適正飼養に関する社会的関心が高まる一方で、里親制度や保護動物に関する情報が十分に行き届いていないことが、譲渡機会の拡大に向けた課題の一つとなっている。

このため同社は、関係機関と連携し、保護動物や里親制度に関する情報の周知拡大を図っている。本取組は直接的な収益獲得を目的とするものではなく、出荷時の案内等を活用して、ペット飼育に親和性のある層へ必要な情報を届けることで、里親制度の認知向上と譲渡機会の拡大に寄与することを目的としている。なお、関係先との継続的な運用に配慮し、具体的な連携先や運用手法の詳細は記載を控えるが、同社はこうした活動を通じて、保護動物が適切な家庭に迎え入れられる機会が増えることを社会的価値として重視している。

また、適正飼養、感染症予防、事故防止等に関する情報提供を通じて、里親本人や同居家族、譲渡対象動物の健康および安全性にも配慮した取組として推進する。

## (B) 健康で働きやすい職場の整備

項目	内容
インパクトの種類	ネガティブ・インパクト
インパクトエリア/ トピック	ネガティブ・インパクト 「健康および安全性」
影響を与える SDGs の目標	 
毎年モニタリングする KPI	<p><b>2028 年度までに以下の KPI を達成する。</b></p> <p>① <b>年次有給休暇の最低取得ライン</b>  対象：年 15 日（付与日数 15 日未満の従業員は付与日数の全日）  ／未達者ゼロを継続【2024 年度実績：0 人】</p> <p>② <b>内線電話のスマホ化 + 在宅時の連絡到達テスト実施回数および合格率</b>  対象：a.内線スマホの導入（2026 年度）  b.連絡到達テスト 年間 2 回実施および 80%以上を継続  ※テストの合格率 = テスト送信から 30 分以内に一次応答できた割合</p>

※KPI①における「最低取得ライン」は、PIF の KPI 設定にあたり、従来年 10 日から年 15 日へ引き上げて設定したものである。なお、上表の 2024 年度実績は、従来水準である年 10 日を基準として確認した実績である。

インクルード社は、従業員が心身ともに健康で、安心して働き続けることができる職場環境の整備を重要な経営課題と位置づけている。従業員数が限られる事業体においては、一人ひとりが安定的に業務を遂行できる環境を整えることが、業務品質の維持・向上にも直結する。

このため同社は、年次有給休暇の計画的取得を促進し、従業員の休養機会を確保するとともに、テレワークを含む多様な働き方に対応した社内コミュニケーション環境の整備を進める方針である。年次有給休暇の最低取得ラインは、付与日数が 15 日以上の従業員は年 15 日以上取得すること（15 日に満たない従業員は付与日数の全日取得）とし、未達者ゼロの継続を目指す。少人数組織では、繁忙期や担当業務の偏り、代替要員の制約等により取得が特定の従業員に偏在しやすく、平均取得日数 15 日という高水準を維持しながら未達者ゼロを継続することには一定の難易度がある。また、内線電話のスマホ化等による連絡体制の改善を通じて、テレワーク時を含めた円滑な業務遂行と働きやすさの向上を図る。

なお同社グループでは、女性が多く活躍する組織特性を踏まえ、働きやすい職場環境の整備と女性活躍の継続的推進を重要な取組としている。同社では従業員 12 名中 9 名が女性で、全員正社員として就業している。チームリーダーへの積極登用、キャリア支援プログラムの導入、育児休業・時短勤務等の柔軟な働き方の整備、ハラスメント規程の整備を進め、今後も女性従業員の増加および管理職層の拡大につなげていく。

また、同社子会社のアイ・シー・エス株式会社（倉庫業）でも、従業員 30 名（パート含む）中 18 名が女性であることから、女性活躍を重要要素と位置づけている。キャリア支援や柔軟な働き方の整備に加え、省人化機械の導入等による力仕事の負担軽減、ハラスメント規程の整備を通じて、働くすべての人が安心して能力を発揮できる職場環境の整備を進めている。

### Ⅲ.【自然環境面】環境負荷の可視化と資源効率向上の推進

#### (A) CO<sub>2</sub>排出量の可視化・公表と削減の推進

項目	内容
インパクトの種類	ネガティブ・インパクト
インパクトエリア/ トピック	ネガティブ・インパクト「気候の安定性」
影響を与える SDGs の目標	  
毎年モニタリングする KPI	<p>① 自社グループの CO<sub>2</sub>排出量の測定・公表と削減の推進 (Scope1,2) 対象：2026 年度に当社グループの Scope1・2 の測定および年次実績の公表を開始し、2027 年度までに削減目標・計画を策定・実施する</p> <p>② グループにおける太陽光発電システムの導入 対象：2026 年度に、同社子会社において太陽光発電システムを導入する</p>

インクルード社は、持続可能な事業運営を進めるうえで、事業活動に伴う CO<sub>2</sub>排出量を把握し、その削減に取り組むことが重要であると認識している。近年、企業には自社の環境負荷を定量的に把握し、外部に分かりやすく示すことが求められており、排出量の可視化と削減に向けた継続的な取組が必要となっている。特に同社グループは、E コマース事業を主業とし、物流・倉庫・配送等の周辺プロセスを含めた事業運営を行っていることから、電力使用や車両利用等に起因する排出を把握し、管理可能な範囲から段階的に削減を進めることが重要である。

このため同社は、2026 年度にグループの Scope1・2 に係る CO<sub>2</sub>排出量の測定および年次実績の公表を開始し、2027 年度までに削減目標および削減計画を策定・実施する方針である。あわせて、同社子会社において太陽光発電システムを導入し、倉庫・物流関連拠点で使用する電力の一部を再生可能エネルギーで賄うことで、自家消費を通じて電力由来排出の抑制を図る。これは、単に排出量を把握することとみならず、設備投資を通じて再生可能エネルギーの利用を具体的に進める取組であり、削減計画の実効性を高める主要施策の一つとして位置づけられる。

こうした取組により、環境負荷の把握と削減を着実に進めるとともに、顧客・取引先等のステークホルダーからの信頼性向上にも資する事業運営を目指す。今後も、排出量の可視化・公表を起点として、事業の拡大局面においても排出削減の取組を継続し、脱炭素社会の実現に貢献していく方針である。

## (B) 梱包資材の使用最適化（資源強度・廃棄物の低減）

項目	内容
インパクトの種類	ネガティブ・インパクト
インパクトエリア/ トピック	ネガティブ・インパクト 「資源強度」「廃棄物」
影響を与える SDGs の目標	
毎年モニタリングする KPI	<b>発送梱包における緩衝材使用量の効率的管理</b> 対象：売上高あたり緩衝材使用量について、2027 年度までに <b>20%削減（0.74 ロール/億円以下）</b> <b>【2024 年度実績：0.92 ロール/億円（45 ロール/49 億円）】</b>

インクルード社は、EC 事業および関連する発送業務を行うにあたり、商品配送に伴って使用する梱包資材の効率的な利用を進めることが、環境負荷低減の観点から重要であると認識している。E コマース事業では出荷件数の増加に比例して梱包資材の使用量が増えやすく、過剰包装は資源投入の増大だけでなく、廃棄物発生や物流負荷の増加にもつながり得る。一方で、梱包の簡素化が過度に進むと、破損・返品を増加を通じて再配送や廃棄を招き、結果として環境負荷が高まる可能性もあるため、環境配慮と配送品質の両立を前提に、資材使用の最適化を図る必要がある。

このため同社は、緩衝材使用量について総量のみで評価するのではなく、売上高あたりの使用量という観点から継続的に把握し、資材使用の効率改善を進める方針である。直近では、緩衝材使用量は 2023 年度 48 ロール、2024 年度 45 ロールであり、売上高あたりではいずれも約 0.92 ロール/億円となっている。これを踏まえ、同社は 2024 年度実績を基準として、2027 年度までに売上高あたり緩衝材使用量を 20%削減し、0.74 ロール/億円以下とすることを目指す。これにより、事業拡大局面においても、必要な保護性能を確保しながら資材使用の効率化を進め、資源投入の抑制と環境負荷の低減を図る。

こうした取組を通じて、同社は事業活動に伴う資源投入の抑制と持続可能な物流運営の推進を目指すとともに、顧客に対しても環境に配慮したサービス提供を継続する方針である。

#### 4. 本ファイナンスで KPI を設定したインパクトの種類、SDGs 貢献分類、影響を及ぼす範囲

インクルード社の事業活動は、SDGs の 17 のゴールと 169 のターゲットに以下のように関連している。

##### I. 良質なインターネットサービスの提供による「企業と顧客の良い関係」の実現

	ターゲット	内 容
 	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。
	8.3	生産活動や適切な雇用創出、起業、創造性及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。
	9.1	全ての人々に安価で公平なアクセスに重点を置いた経済発展と人間の福祉を支援するために、地域・越境インフラを含む質の高い、信頼でき、持続可能かつ強靱（レジリエント）なインフラを開発する。

インクルード社は、ペット関連商品を中心とした E コマース事業（pemos、sweet-pet）の拡充を通じて、顧客の多様なニーズに応じた商品・サービスへのアクセス機会を拡大し、利便性と顧客体験の向上を図っている。これは、デジタル技術の活用による業務高度化やサービス改善を通じて経済生産性を高める取組であり、SDGs ターゲット 8.2（技術向上・イノベーションによる経済生産性向上）に資するものである。

また、同社は情報セキュリティ対策の強化（脆弱性診断の実施、メールアドレス認証の強化、個人情報保護体制の整備等）を進め、顧客が安心して利用できる信頼性の高いオンライン基盤の構築を推進している。これは、質の高く信頼できるインフラ整備を通じて経済活動と人間の福祉を支えるというターゲット 9.1（強靱で信頼できるインフラの開発）の趣旨に整合する。

##### II. 人と社会のウェルビーイングを支える環境づくり

	ターゲット	内 容
  	3.4	2030 年までに、非感染性疾患による若年死亡率を、予防や治療を通じて 3 分の 1 減少させ、精神保健及び福祉を促進する。
	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。
	8.8	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。
	12.8	2030 年までに、人々があらゆる場所において、持続可能な開発及び自然と調和したライフスタイルに関する情報と意識を持つようにする。

インクルード社は、保護動物と里親希望者をつなぐ社会的マッチング活動の推進を通じて、里親制度や適正飼養に関する情報の周知を図り、人と動物が共生できる環境づくりに取り組んでいる。これは、持続可能なライフスタイルに関する理解促進や必要な情報提供を進めるというターゲット 12.8 の趣旨に合致する。

また、同社は従業員が健康で働きやすい職場環境の整備を進めており、年次有給休暇の計画的取得の促進等を通じて心身の健康維持・増進を図ることで、ターゲット 3.4（非感染性疾患の予防と精神保健の促進）に資する取組として位置づけている。

さらに、テレワークを含む多様な働き方に対応した業務環境の整備（内線スマホ化等）を進めることで、誰もが働きやすい環境の確保と安定的な就業を支援し、ターゲット 8.5（完全かつ生産的な雇用と働きがいのある仕事）および 8.8（労働者の権利保護と安全・安心な労働環境）の観点からも貢献を目指す。

### Ⅲ. 環境負荷の可視化と資源効率向上の推進

	ターゲット	内 容
	7.2	2030 年までに、世界のエネルギーミックスにおける再生可能エネルギーの割合を大幅に拡大させる。
	12.2	2030 年までに天然資源の持続可能な管理及び効率的な利用を達成する。
	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。
	12.6	特に大企業や多国籍企業などの企業に対し、持続可能な取り組みを導入し、持続可能性に関する情報を定期報告に盛り込むよう奨励する。
	13.2	気候変動対策を国別の政策、戦略及び計画に盛り込む。

インクルード社は、Scope1・2 に係る CO<sub>2</sub>排出量の測定・公表を進めるとともに、関連会社における太陽光発電システムの導入等を通じて、再生可能エネルギーの活用と排出削減を推進する方針である。これらの取組は、気候変動対策を経営に組み込むというターゲット 13.2 の趣旨に沿うとともに、再生可能エネルギーの割合拡大を目指すターゲット 7.2 にも資する。加えて、CO<sub>2</sub>排出量の測定結果や削減目標を把握・公表することは、企業活動における持続可能性に関する情報開示の充実を図るものであり、ターゲット 12.6 の観点からも意義を有する。

さらに、EC 事業に伴う梱包資材（緩衝材等）の使用量を売上高あたりで継続的に把握し、資材使用の最適化を図ることで、資源利用の効率改善に取り組む。これは、天然資源の持続可能な管理と効率的な利用を目指すターゲット 12.2 に合致し、加えて梱包起因の破損・返品を抑制を通じて廃棄物発生を抑制にも配慮することで、廃棄物の削減を図るターゲット 12.5 の観点からも貢献を目指す。

## 5.企業の所在地において認識される社会的課題・環境問題への貢献

インクルード社が所在する富山県を含む地方圏では、人口減少・少子高齢化の進行、人手不足、地域コミュニティ機能の低下などが社会的課題として認識されている。また、企業活動においては、脱炭素化の要請の高まりや資源利用の効率化、廃棄物削減等への対応が重要な環境課題となっている。

このような中、同社は、EC 事業を通じた安定的な商品供給と顧客利便性の向上により、地域における多様な消費ニーズへの対応を図るとともに、保護動物の里親マッチングに関する情報発信を通じて、人と動物が共生できる地域社会づくりへの貢献を目指している。さらに、従業員が健康で働きやすい職場環境の整備、情報セキュリティ体制の強化、CO<sub>2</sub>排出量の可視化・削減、梱包資材使用の最適化等を進めることで、地域社会において求められる持続可能な企業活動の実践に取り組んでいる。

同社は、これらの取組を通じて、企業としての成長と社会課題・環境課題への対応の両立を図り、地域における持続可能な発展に寄与していく方針である。

## 6. インクルード・コミュニケーションズのサステナビリティ経営体制（推進体制、管理体制、実績）

インクルード社は、代表取締役 荒井 孝之氏を最高責任者とし、事業活動とインパクトリーダー、SDGs との関連性について検討を重ね、取り組み内容の抽出を行っている。取り組み施策等は前段に記載した内容である。本ポジティブ・インパクト・ファイナンス実行後においても、荒井 孝之氏を最高責任者として全従業員が一丸となり、KPI の達成に向けた活動を実施し、社会的な課題解決への貢献とともに持続的な経営を実現していく。各 KPI は前述の推進体制に基づき各部門が中心となって取り組み、総務部が統括し、達成度合いをモニタリングしていく。

このような推進体制を構築することで、地域における社会的課題や環境問題にも積極的に取り組み、地域をリードしていく企業を目指す。

インクルード社の責任者	代表取締役 荒井 孝之
インクルード社のモニタリング担当部署	総務部
銀行に対する報告担当部署	総務部

## 7. 北陸銀行によるモニタリングの頻度と方法

上記目標をモニタリングするタイミング、モニタリングする方法は以下の通りである。

本ポジティブ・インパクト・ファイナンスで設定した KPI の達成及び進捗状況については、北陸銀行とインクルード社の担当者が定期的に会合の場を設け、共有する。会合は年に 1 回以上実施するほか、日頃の情報交換や営業活動の場等を通じて実施する。具体的には、決算後 5 カ月以内に関連する資料を北陸銀行が受領し、モニタリングとなる指標についてフィードバック等のやりとりを行う。

北陸銀行は、KPI 達成に必要な資金及びその他ノウハウの提供、あるいは北陸銀行の持つネットワークから外部資源とマッチングすることで、KPI 達成をサポートする。また、モニタリングの結果、当初想定と異なる点があった場合には、北陸銀行は、同社に対して適切な助言・サポートを行う。

モニタリング方法	対面、テレビ会議等の指定はない。 定例訪問等を通じて情報交換を行う。
モニタリングの実施時期、頻度	年 1 回以上実施する。
モニタリングした結果のフィードバック方法	KPI 等の指標の進捗状況を確認しあい、必要に応じて対応策及び外部資源とのマッチングを検討する。

以上

【別表】

インパクトカテゴリー	インパクトエリア	インパクトトピック	ポジティブ	ネガティブ
社会	人格と人の安全保障	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	-	○	●
	資源とサービスの入手可能性、アクセス可能性、手ごころさ、品質	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	○	○	
	生計	雇用	○	○
		賃金	●	●
		社会的保護	○	●
平等と正義	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	強固な制度・平和・安定	法の支配	○	○
		市民的自由	○	○
	健全な経済	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	気候の安定性	-	○	●
	生物多様性と生態系	水域	○	○
		大気	○	●
		土壌	○	○
		生物種	○	●
		生息地	○	●
	サーキュラリティ	資源強度	○	●
		廃棄物	○	●

## 第三者意見書

2026年3月31日  
株式会社 日本格付研究所

評価対象：

インクルード・コミュニケーションズ株式会社に対するポジティブ・インパクト・ファイナンス

貸付人：株式会社北陸銀行

評価者：一般財団法人北陸経済研究所

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。



# JCR Sustainable PIF for SMEs

## I. JCR の確認事項と留意点

JCR は、株式会社北陸銀行（「北陸銀行」）がインクルード・コミュニケーションズ株式会社（「インクルード・コミュニケーションズ」）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、一般財団法人北陸経済研究所（「北陸経済研究所」）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。北陸銀行は、中小企業向けの PIF の実施体制整備に際し、北陸経済研究所・株式会社道銀地域総合研究所・株式会社浜銀総合研究所・株式会社北海道銀行サステナビリティ推進室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、北陸銀行及び北陸経済研究所にそれを提示している。なお、北陸銀行は、本ファイナンス実施に際し、中小企業の定義を、ポジティブ・インパクト金融原則等で参照している IFC（国際金融公社）の定義に加え、中小企業基本法の定義する中小企業、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

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。<sup>1</sup>
- 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。

北陸銀行及び北陸経済研究所は、本ファイナンスを通じ、インクルード・コミュニケーションズ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、インクルード・コミュニケーションズ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。

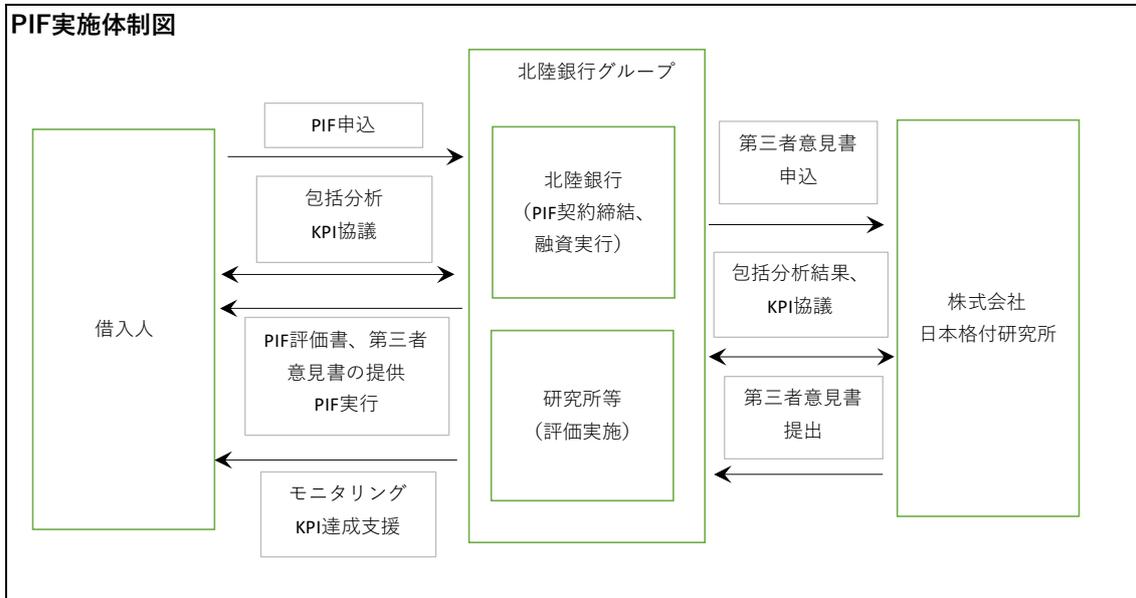
<sup>1</sup> 令和 3 年経済センサス・活動調査。中小企業の区分は、中小企業基本法及び中小企業関連法令において中小企業または小規模企業として扱われる企業の定義を参考に算出。業種によって異なり、製造業の場合は資本金 3 億円以下または従業員 300 人以下、サービス業の場合は資本金 5,000 万円以下または従業員 100 人以下などとなっている。小規模事業者は製造業の場合、従業員 20 人以下の企業をさす。



# JCR Sustainable PIF for SMEs

JCR は、北陸銀行が PIF を実施するために適切な実施体制とプロセス、評価方法及び評価ツールを確立したことを確認した。

(1) 北陸銀行は、本ファイナンス実施に際し、以下の実施体制を確立した。



※研究所等：北陸経済研究所・道銀地域総合研究所・浜銀総合研究所・北陸銀行サステナビリティ推進グループ・北海道銀行サステナビリティ推進室

(出所：北陸銀行提供資料)

(2) 実施プロセスについて、北陸銀行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、北陸銀行からの委託を受けて、北陸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、全て北陸経済研究所が作成した評価書を通して北陸銀行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



# JCR Sustainable

## PIF for SMEs

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、北陸経済研究所が、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インクルード・コミュニケーションズから貸付人である北陸銀行及び評価者である北陸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。



# JCR Sustainable PIF for SMEs

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。

(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

稲村 友彦

---

稲村 友彦



## 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、明示的であると默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なるものを問わず、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、依頼者の求めに応じ、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)項に基づく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