

株式会社商工組合中央金庫が実施する 株式会社光正に対する 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光正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 8 月 5 日

株式会社 日本格付研究所

評価対象：

株式会社光正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」）が株式会社光正（「光正」）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、光正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、光正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。

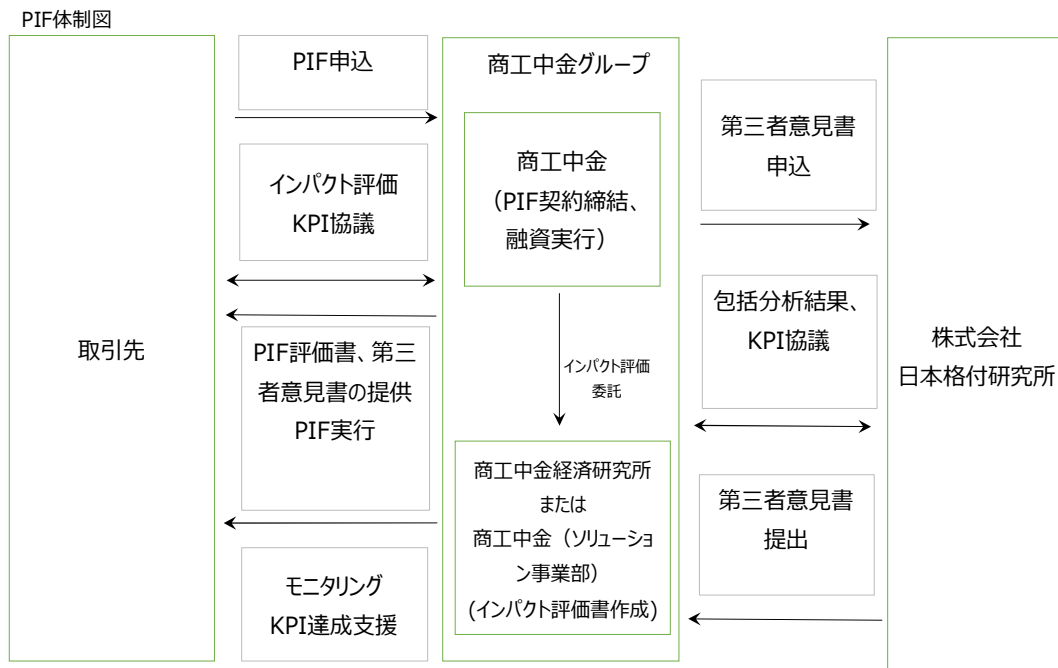
ポジティブ・インパクト金融原則 2 フレームワーク

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、評価方法及び評価ツールを確立したことを確認した。

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。

(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光正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



JCR Sustainable
PIF for SMEs

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

神田 美咲

神田 美咲

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行います。

■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 8 月 5 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）が株式会社光正（以下、当社）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、当社の活動が、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、品質・環境への取り組み
 - 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	株式会社光正
借入金額	850,000,000 円
資金使途	運転資金
モニタリング期間	コミットメントライン 1 年（更新オプション 4 回）
モニタリング実施時期	毎年 7 月

2. 企業概要・事業活動

2.1 基本情報

本社所在地	東京都中央区日本橋茅場町 1 丁目 12-2 樋口本店ビル 2 階
設立	1979 年 4 月 5 日
資本金	100,000,000 円
従業員数	56 名（2026 年 3 月現在）
事業内容	レアメタル卸売業、タングステンリサイクル、クロム・レニウム精製、 フレキシブルコンテナバッグ製造販売
主要取引先	日本製鉄株式会社、株式会社プロテリアル、ENEOS 株式会社 等

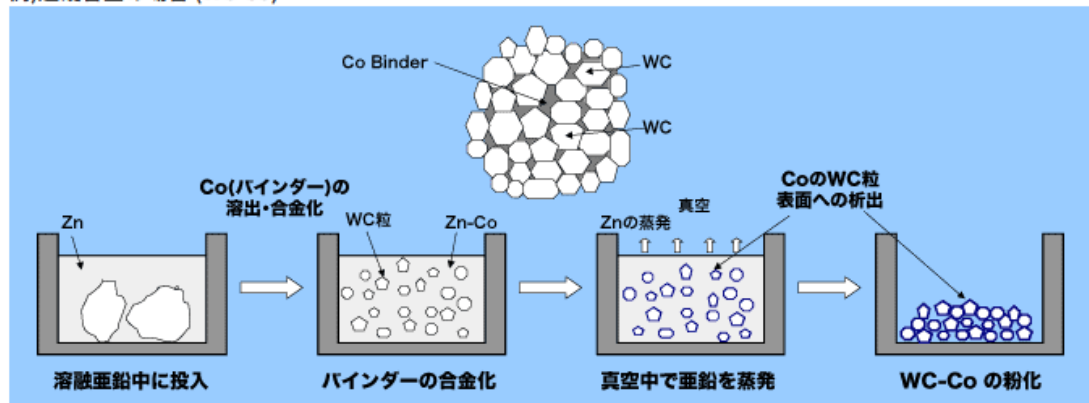
【業務内容】

- 当社はレアメタルの卸売、タングステンリサイクル、クロム・レニウム精製、フレキシブルコンテナバッグ製造販売を行っている事業者である。
- レアメタルの卸売は、モリブデン、バナジウム、コバルト、ニッケル、クロム、タングステン等を扱い、販売先には日本製鉄株式会社、株式会社プロテリアル、ENEOS 株式会社といった取引先を有する。
- 2000 年 2 月に高付加価値粉末冶金リサイクルの工場を北九州市に建設した。この工場のプロセスは亜鉛蒸留法で、WC-Co¹粉末冶金製品用に開発された方法となる。

この亜鉛蒸留法の特筆すべき特徴の一つは、排水、排ガス及びその他の廃棄物の発生がないことが挙げられる。また、この回収工程において原料のロスがほとんどなく「高回収率」を達成することができ、環境保全の観点からは理想的なリサイクルプロセスといえる。

(生産工程)

例)超硬合金の場合 (WC-Co)



(出所：当社ホームページ)

原理：WCとバインダーの焼結品である超硬合金を溶融した亜鉛に投入すると、バインダーとしての金属が溶融亜鉛に溶け込み、WC粒はバラバラに分離する。

その後真空中で亜鉛を蒸発させると、溶融亜鉛中に合金化していたバインダーがWC粒表面に析出し、焼結前と同じ組成の粉末にもどる。

- 先端技術の進歩によって、高機能粉末冶金製品が開発され、エレクトロニクスを中心に様々な分野で使用されており、その製品の多くには高価なレアメタルが使用されている。これら高価なレアメタルのほとんどは限られた地域で産出される為、供給が不安定になり、需要に対応できなくなり価格が大きく変動することがある。当社北九州工場はこの様な需給バランスによる価格変動を避ける為に、高付加価値の粉末冶金製品の回収及びその安定供給を目的に事業活動を行っている。

¹ 非常に硬く、耐摩耗性・耐熱性に優れるが脆い WC に、金属結合材として Co を加えることで、WC 粒子同士を結び、靱性（粘り）を付与する組み合わせにより、「非常に硬いが、実用上必要な靱性を持つ材料」が実現される。

【事業拠点】

拠点名	住所	特徴
本社	東京都中央区日本橋茅場町 1-12-2 樋口本店ビル 2 階	経営管理、国内外の統括、 営業
北九州工場	福岡県北九州市若松区響町 1-109 (響灘臨海工業団地内)	リサイクル・精製拠点、営業

(北九州工場)



(出所：当社ホームページ)

【沿革】

1977年7月	有限会社光正として現代表取締役の駒谷光豊氏が発起。創業。
1979年4月	株式会社に改組。
1996年9月	フィリピンに当社子会社の現：Kohsei Multipack Philippines Inc.を設立。
1997年3月	増資し、資本金 1 億 250 万円となる。
2000年2月	北九州事業所（現：北九州工場）竣工。
2001年8月	本社所在地移転（東京都中央区日本橋小舟町 2-11 光正ビル）。
2002年11月	光出張所開設（日鐵住金ステンレス光製鉄所内）。
2007年12月	ベトナムに当社子会社の Kohsei Multipack Vietnam Co.,Ltd.を設立。
2008年12月	Kohsei Multipack Vietnam Co.,Ltd 工場竣工。
2020年3月	本社移転（東京都中央区日本橋茅場町 1-12-2 樋口本店ビル 2F）。
2023年3月	資本金を 1 億円に減資。

（北九州工場にて ISO9001 および ISO14001 を取得）



（出所：当社提出資料）

2.2 業界動向

■ 米中をはじめとする諸外国による貿易管理措置にともなう市況の高騰

● 中国輸出管理規制の強化に伴うレアメタル市況の高騰

2026 年 1 月 13 日付 エネルギー・金属鉱物資源機構（以下、機構）によると、以下の通り報告されている。

「2023 年 8 月にガリウム、ゲルマニウムの輸出管理規制強化の開始を皮切りに、中国政府から各種レアメタルの規制強化が発表されてきた。2023 年 12 月には黒鉛、24 年 9 月にはアンチモンを対象とし、2025 年 2 月にはタングステン、テルル、ビスマス、モリブデン、インジウム、2025 年 4 月にはレアアースの重希土類が対象となった。それに伴い中国からの輸入が急減し、市場価格が高騰した。タングステンについては、2 月に輸出規制強化が公告され、加えて 4 月には、中国国内の精鉱生産の上限が中国政府より発表された。中国国内のタングステン需要増加も手伝って、引き続きタイト感は継続している。価格についても、欧州価格・中国輸出価格が競り合うように記録的な高騰を続けており、年初の APT 価格（CIF, S&P Global）392.5US\$/t であったところ、11 月以降は 800US\$/t を越える水準で推移している。」

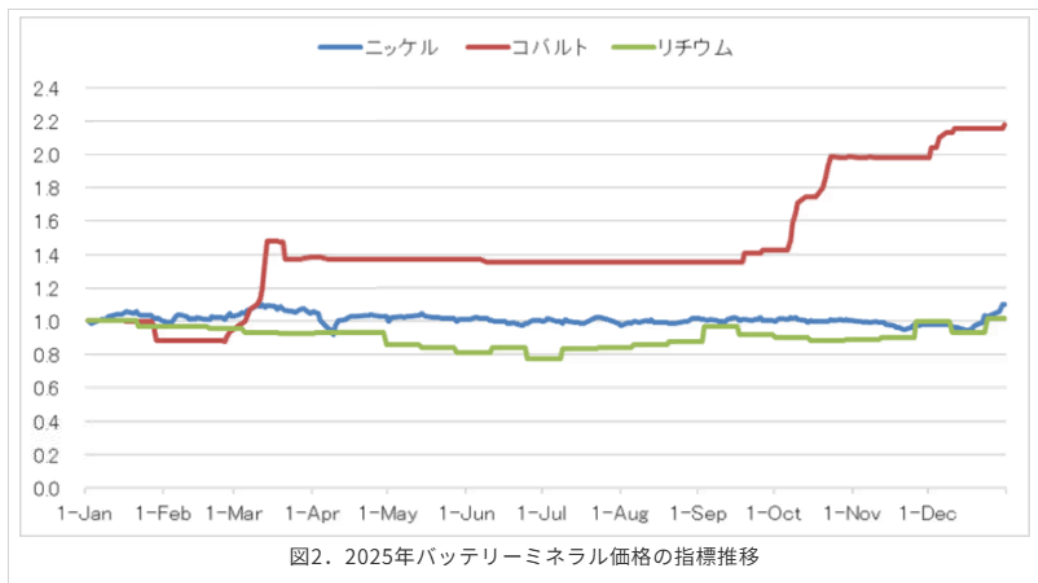
● バッテリーメタル（ニッケル、コバルト、リチウム）市況動向

同じく機構によると、ニッケル、コバルト、リチウムについては、以下の通り報告されている。

「ニッケルは、近年、供給過剰と価格安が関心事となっており、2025 年も同様な状況。年初は 15,007.5US\$/t で開始し、その前後で推移していた。2 月のフィリピンにて、未加工鉱石輸出禁止を盛り込んだ法案の発出を受けて 16,460US\$/t（3 月 12 日）に上昇。その後、他の金属と同様、米国の相互関税が発表された 4 月に一旦は年内最低価格の 13,810US\$/t にまで急落したものの、関税措置の見直しを受けて 15,500US\$/t にまで回復し、その後は 15,000US\$/t 前後を推移していた。年末には、インドネシアの鉱物資源大臣が、2026 年からニッケル生産を減産する計画を示唆したことを受けて、価格が急騰し、年内最高値の 16,485US\$/t を示した。

コバルトは、歴史的な低価格が続き年初は 24,300 US\$/t で始まった。2 月 25 日には年内最安値 21,365 US\$/t となった。DR コンゴ政府は、市場価格を引き締めるべく、コバルトの輸出禁止を打ち出し、LME 価格が 35,650 US\$/t にまで上昇した。9 月 20 日、DR コンゴ政府が輸出禁止解除と同時にコバルトの輸出割当制度の導入を発表したことに伴い、一段と価格が上昇し、年末には最高値 52,915 US\$/t で越年した。

リチウムは、2024 年来の下落基調のまま年初 10,450 US\$/t から 7 月の 8,100 US\$/t にまで下落。8 月に中 CATL 社の宜春にあるレイドライトリチウム鉱山の操業ライセンスの未更新を受けて一時的に価格が反発し、11 月になっても操業開始への進展が見られず 10 月中旬から 12 月下旬に約 30%上昇し、10,600 US\$/t となった。」



(2025年1月2日価格=1.0)

出典：ニッケル及びコバルトはLME、リチウムは炭酸リチウム価格（S&P Global, CIF Asia）データを用いてJOGMECにて作成

（出所：2026年1月13日 JOGMEC JOURNAL 2025年 金属鉱物資源をめぐる動向）

このような輸出管理規制の強化に伴う市況の高騰は、日本の特に製造業への影響が強まることが懸念されており、国を挙げた戦略的な対応が必要と考えられる。

また、今後の需要も拡大が見込まれることから、安定供給できる仕組みをつくること、また、リサイクルといったことも重要な観点となっている。

2.3 企業理念、品質・環境への取り組み

【企業理念】

わが国は、鉱物資源の乏しい国にも拘らず、その応用と消費に関しましては高度に発達しております。また、鉱物資源が乏しい故、その供給（輸入）は、沢山の国々から仰ぎ、且つそれらを加工することにより超付加価値品に変換させて大々的に消費しております。

一方では、高度な教育水準に恵まれた国民がいて、ハッキリと区分された四季の中、きれいな海に囲まれた優れた環境（資源）にも恵まれております。

このような環境の中で、如何に合理的な企業活動をするかということは、先人から受け継いだ自然環境を次世代にもっときれいに引き継ぐという命題を実行することであると考えます。

当社は、ほぼ 100%を海外へ依存せねばならない希少金属と包装資材（Big Bag）及びその周辺分野を中心に活動をしており、少なくとも日本において消費されたそれらの再生・活用では、『プロの原料屋』としての責任を自覚しております。

更に、高度に成熟しつつある工業国日本は、多岐にわたる技術・人材に溢れ、その再生と応用につきましても、当社の重要な目標とすべき仕事であります。

これは、高度に発達した工業技術の変換、改良、応用、そして人材活用、加えまして時代にあった新しい発想による合理的に安全且つ完全な有限資源である希少金属の合理的商業リサイクルシステムを構築することが、前世紀からの宿題であり、また同時に今世紀での重要な課題であります。

当社は、日常業務を通して、一つ一つ小さいことを積み上げて、若々しく変化するであろう需要家に安定供給を行うことで、この重要課題を次の世代を担う若人と共に様々な方々からご支援、ご協力を賜りながら、失敗を恐れず積極果敢に挑戦し続けて参ります。

【品質・環境への取り組み】

当社北九州工場ではお客様に満足いただける製品をお届けするとともに、地球環境保全に貢献できるよう、ISO マネジメントシステムを構築し、認証を取得しております。

（品質・環境方針）

株式会社 光正は、希少金属に関するリサイクルを行い、再生原料を市場の求める加工製品として提供することで、環境に適した産業界の役割を担っています。この一方で、製造過程において環境に負荷をかけているとの認識を持っております。これらのことから、北九州工場としてお客様の満足を得る製品の提供と、環境への負荷の低減のために品質・環境方針を次のように設定します。

1. 高品位またはリサイクルした希少金属製品をお客様に満足いただける形で生産・提供し、資源の有効活用に貢献することで、品質による顧客満足と循環型社会への貢献に努めていきます。
2. 品質及び環境に関連する法規制及び当工場が同意するその他の要求事項を遵守します。
3. お客様のニーズを満たす製品開発に取り組み新たな需要を発掘するために常に技術向上を目指し、省エネ・省資源・廃棄物の削減による省資源化とリサイクル原料の開発による再資源化による環境への改善に努めていきます。

4. 1～3 の実現のため社会的需要と経済的なバランスをとりながら製造活動を行い、持続可能な社会に貢献するために環境保全に取り組みながら ISO9001 及び ISO14001 に従った品質・環境マネジメントシステムの有効性の継続的な改善を図っていきます。
5. 品質・環境方針は文書化し、実行し、維持し、全従業員に周知し、マネージメントレビューにより、年 1 回及び必要な都度見直し、一般の人が入手できるようにします。

2.4 事業活動

当社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。

【環境面】

■ 環境負荷低減の取り組み

- 廃水処理、大気汚染防止の取り組み

当社は製造技術の継続的改善、及び適切な工程管理・効率化により、廃水に関わる水質汚濁防止及び廃水量の削減による環境負荷の低減や排気に関わる大気汚染防止に努めている。

廃水については、工程改善により、アンモニア水の使用量を約 3 m³/年削減（2023 年度、2024 年度対比）を達成している。工場全体の廃水を処理する廃水処理施設では常時監視により、全項目の排水基準（健康項目、生活環境項目）を超過しない管理を実施している。

排気については、ばいじん排出基準 0.40g/N m³（指定施設）に対し、0.10g/N m³を一度も超過しない管理を実施している。

- 効率的な資源活用の取り組み

技術開発・製造技術の発展に取り組み、生産収率の向上をなすことで、効率的な資源活用に努めている。特に亜鉛蒸留法による WC-Co の生産においては、エネルギー消費原単位の直近 5 年度間の原単位変化について平均約 2%の低減を達成している。

- 適切な廃棄物処理の取り組み

当社はレアメタルのリサイクルを行っていることから、生産過程で出る様々な金属も廃棄物ではなく、副産物として資源の有効活用に取り組んでいる。

その他の産業廃棄物や一般廃棄物の処分についても、廃棄物の最終処理量の削減に向けて適切な分別をしたうえで、地方公共団体指定の回収業者に引き渡し、法令に則った適切な手続きのもとで処理されている。

■ 資源の有効活用の取り組み

- 超硬合金リサイクル技術

当社は、2000 年 2 月に高付加価値粉末冶金リサイクルの工場を北九州市に建設した。この工場では、回収した超硬工具を亜鉛蒸留法²により、再度、原料として利用できる状態にしている。

タングステンの主要産出国である中国の輸出規制等に端を発しているタングステン相場の暴騰の影響で、タングステンリサイクルがあらためて大きな脚光を浴びている中、天然資源の効率的な活用と廃棄物削減につながる取り組みとして、今後より一層の事業拡大をする予定である。具体的には、生産工程の効率化（①リサイクル原料の品質安定、②原料の前処理（適切な粒径に粉碎、油分などの異物を除去、組成ごとに選別）、③適切な Zn 量の投入、④反応温度の適切な制御、⑤反応時間の最適化、⑥原料・仕掛品・製品の成分値の調整、⑦設備メンテナンスの内製化など）

² 特筆すべき特徴の一つに、その工程で炭素を燃焼させる工程がなく、CO₂ の発生がないことが挙げられる。

によって 2028 年 3 月期までにタングステンの生産量を 2026 年 3 月期対比 10%増加する。
また、現在計画中の段階ではあるが、2028 年 3 月期中の竣工を目標に、タングステンリサイクルの増産設備投資も検討中であることから、2028 年 3 月期以降の KPI については、実情に応じて再設定し、フォローする。

【社会面】

■ 労働環境改善への取り組み

● 労働災害事故発生件数ゼロへの取り組み

労働災害発生防止のために日常から注意喚起を行っており、2025 年 3 月期には 1 件あったものの、2026 年 3 月期には 0 件と労働災害発生の抑制に取り組んでいる。事故の内容としては作業中の軽微な事故であり、休業等が発生するような事故にはなっておらず、発生の都度、注意喚起や再発防止策を講じている。軽微な事故を防ぐことが、重大事故の発生を防ぐことにもつながることから、事故発生時には対策を講じ、社内の日々のミーティングを通じて周知する。今後も日々のミーティングを通じて、注意喚起や安全意識を高めることで、労働災害発生件数ゼロを続けていく。

● 賃金アップの取り組み

当社の平均月額給与は 451 千円（2026 年 3 月期）であり、卸売業、小売業の平均である 240.4 千円（出所：厚生労働省 毎月勤労統計調査 令和 7 年確報）と比較して高い。賃金水準を業界以上の水準とすることで、健康・安全で働きやすい環境や、ゆとりと豊かさを感じられる働きがいのある職場を目指している。また、賃金水準は同業界並み以上と認識しているが、より一層の収益性の向上に取り組むことにより、毎年 3%以上の賃金を引き上げる。

■ ワークライフバランスへの取り組み

● 社会保障、福利厚生制度の整備

当社は社会保障を完備しており、従業員に提供している。また、法律に則り、非正規労働者に対しても福利厚生を提供している。

● 時間外労働時間短縮の取り組み

時間外労働の上限規制にかかる法令は遵守されており、従業員 1 人当たりの月間時間外労働時間は 4.2 時間と卸売業、小売業の平均である 11.3 時間（出所：毎月勤労統計調査 令和 7 年度分結果確報）を下回っている。

● 有給休暇取得推進の取り組み

当社の年間休日は 126 日と国内企業の平均である 112.4 日（出所：厚生労働省令和 6 年就労条件総合調査）を上回っている。有給休暇についても、対象者への基準日より 1 年以内に 5 日以上の有給休暇を取得させる等の有給休暇にかかる法令は遵守し、かつ、有給休暇取得率は 69.7%（2026 年 3 月期）と卸売業、小売業の平均である 59.9%（出所：厚生労働省令和 7 年就労条件総合調査）と比較して上回っている。

■ 雇用機会創出の取り組み

● 事業拡大に伴う雇用増

当社は、長年取り組んできた需要家への安定供給、有限資源であるレアメタルの合理的商業リサイクルシステムを構築することを重要な課題と捉えている。

昨今の世界情勢を鑑みても、レアメタルの安定供給については、その重要性は益々増加しており、その期待に応えるべく、今後も事業拡大を見込んでおり、雇用人数を増加させていく意向である。

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	2420_基礎金属およびその他の非鉄金属の製造 46727_その他非鉄金属鉱石の卸売
ポジティブ・インパクト	コネクティビティ、雇用、賃金、零細・中小企業の繁栄、インフラ
ネガティブ・インパクト	健康および安全性、賃金、社会的保護、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

【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	➤ 事業拡大に伴う雇用増
賃金	➤ 賃金アップの取り組み

■ 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	➤ 労働災害事故発生件数ゼロへの取り組み ➤ 時間外労働時間短縮の取り組み ➤ 有給休暇取得推進の取り組み
社会的保護	➤ 社会保障、福利厚生制度の整備
水域、大気	➤ 廃水処理、大気汚染防止の取り組み
資源強度	➤ 効率的な資源活用の取り組み
資源強度、廃棄物	➤ 適切な廃棄物処理の取り組み

■ 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）資源強度、廃棄物 （ネガティブ）気候の安定性	➤ 超硬合金リサイクル技術

■ 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

＜ポジティブ・インパクト＞

インパクト	特定しない理由
コネクティビティ	➤ 当社の取り扱う商品が直接的な IT 製品の供給に繋がるものではないことから、インパクト特定しない。
零細・中小企業の繁栄	➤ 零細・中小企業間サプライチェーンを構築するものや、中小企業に特別の機会を提供する事業活動は行っていないことから、インパクト特定しない。
インフラ	➤ 当社の取り扱う商品が直接的にインフラ建設に利用されるものではないことから、インパクト特定しない。

<ネガティブ・インパクト>

インパクト	特定しない理由
賃金	➤ 当社の賃金水準は業界平均を上回っており、低収入かつ不規則な収入ではないことから、インパクト特定しない。
土壌、生物種、生息地	➤ 製品の輸送にあたっては、当社は運送部門を有しておらず、上組、辰巳商会、安田倉庫といった業者を利用している。 上組であれば、例えば地球温暖化防止対策として、低公害車・低燃費車の積極的な導入している。辰巳商会は、環境方針にて、地球環境問題を事業上の重要課題と認識し、企業活動に伴う環境汚染防止と環境負荷低減に取り組み、持続可能な社会の実現に貢献することを表明し、内航船省エネルギー格付け制度に対応した船舶の導入を進めて環境負荷低減型の運送を行っている。安田倉庫は、ハイブリッド車、EV 商用ワゴン車、クリーンディーゼル車などのエコカー導入を推進し、CO2 排出量削減に取り組んでいる。 当社は運送部門を有しておらず、かつ、外部委託先も環境保全の取り組みを行っているため、ネガティブ・インパクトに特定しない。

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

当社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	賃金		
取組内容（インパクト内容）	賃金アップの取り組み		
KPI	● 従業員の平均給与を毎年 3%以上引き上げる。		
KPI 達成に向けた取り組み	➢ 収益性の向上を行い、従業員に還元する。		
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、ならびに同一労働同一賃金を達成する。	

【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）	労働災害事故発生件数ゼロへの取り組み		
KPI	● 毎期、労働災害事故ゼロを維持する。		
KPI 達成に向けた取り組み	➢ 日々のミーティングを通じて、注意喚起や安全意識を高める。		
貢献する SDGs ターゲット	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。	

【ポジティブ・インパクト】【ネガティブ・インパクト】

特定したインパクト	（ポジティブ）資源強度、廃棄物 （ネガティブ）気候の安定性		
取組内容（インパクト内容）	超硬合金リサイクル技術		
KPI	● 2028 年 3 月期までにタングステンリサイクルの生産量を 2026 年 3 月期対比 10%増加する。 以降の KPI については、実情に応じて再設定し、フォローする。		
KPI 達成に向けた取り組み	➢ 生産工程の効率化に取り組む。 ➢ タングステンリサイクルの増産設備投資を検討する。		

貢献する SDGs ターゲット	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。	
	12.4	2030 年までに、合意された国際的な枠組みに従い、製品ライフサイクルを通じ、環境上適正な化学物質や全ての廃棄物の管理を実現し、人の健康や環境への悪影響を最小化するため、化学物質や廃棄物の大気、水、土壌への放出を大幅に削減する。	
	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。	

■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	当社は社会保障を完備しており、従業員に提供している。また、法律に則り、非正規労働者に対しても福利厚生を提供しており、ネガティブ・インパクトについて十分に緩和されていることから、KPIを設定しない。
水域、大気	製造技術の継続的改善、及び適切な工程管理・効率化により、排水に関わる水質汚濁防止及び廃水量の削減による環境負荷の低減や排気に関わる大気汚染防止に努めており、ネガティブ・インパクトについて十分に緩和されていることから、KPIを設定しない。
資源強度	技術開発・製造技術の発展に取り組み、生産収率の向上をなすことで、効率的な資源活用に努めており、ネガティブ・インパクトについて十分に緩和されていることから、KPIを設定しない。
資源強度、廃棄物	生産過程で出る様々な金属も廃棄物ではなく、副産物として資源の有効活用に取り組んでいる。また、産業廃棄物や一般廃棄物の処分について、法令に則った適切な処分を行っており、ネガティブ・インパクトについて十分に緩和されていることから、KPIを設定しない。

5.サステナビリティ管理体制

当社では、本ファイナンスに取り組むにあたり、代表取締役社長 駒谷光豊 氏を最高責任者として、自社の事業活動とインパクトリーダー、SDGs における貢献などと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、代表取締役社長 駒谷光豊 氏を最高責任者、総務部部長 丸谷太郎 氏をプロジェクト・リーダーとし、KPI 毎に選任されたリーダーを中心として、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)	代表取締役社長	駒谷 光豊
(プロジェクト・リーダー)	総務部部長	丸谷 太郎
(事務局)		同上
(KPI 推進リーダー)	設定した KPI ごとにリーダーを選任	

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、当社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、当社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。当社は、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 染川 史年

〒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