

—— JCR サステナビリティボンド評価 by Japan Credit Rating Agency, Ltd. ——

株式会社日本格付研究所（JCR）は、以下のとおりサステナビリティボンドの評価の結果を公表します。

株式会社商船三井第 22,23,24 回無担保社債 に対して SU 1 を付与

評 価 対 象	：	株式会社商船三井第 22, 23, 24 回無担保社債（社債間限定同順位特約付）
分 類	：	普通社債
発 行 額	：	計 200 億円
利 率	：	第 22 回無担保社債：0.320% 第 23 回無担保社債：0.490% 第 24 回無担保社債：0.490%
発 行 日	：	第 22 回無担保社債：2019 年 7 月 19 日 第 23 回無担保社債：2019 年 7 月 19 日 第 24 回無担保社債：2019 年 7 月 29 日
償 還 日	：	第 22 回無担保社債：2023 年 7 月 19 日 第 23 回無担保社債：2025 年 7 月 18 日 第 24 回無担保社債：2025 年 7 月 29 日
償 還 方 法	：	満期一括償還
資 金 使 途	：	①フィリピン商船大学の設立 ②ワークプレイス改革推進 ③バラスト水処理装置 ④SO _x スクラバー ⑤LNG 燃料船 ⑥LNG 燃料供給船 ⑦新型プロペラ装着型省エネ装置（新型 PBCF） ⑧ウインドチャレンジャー計画

<サステナビリティボンド評価結果>

総合評価	SU1
グリーン・ソーシャル性評価 （資金使途）	gs1
管理・運営・透明性評価	m1

第1章:評価の概要

商船三井は1884年創業と長い業歴を有する総合海運会社である。1999年に大阪商船三井船舶とナビックスラインが合併し、現在の業容となった。油送船やLNG船など資源エネルギー輸送を中心とした多様な船種により世界最大級の船隊を構築し、国内外で多くの優良顧客を有する。2018年にはグリーンボンドを発行し、調達した資金を活用してバラスト水処理装置やスクラバーの設置、LNG燃料船の取得などのグリーンプロジェクトに取り組んでいる。

本社債によって調達した資金は、①フィリピン商船大学の設立 ②ワークプレイス改革推進 ③バラスト水処理装置 ④SO_xスクラバー ⑤LNG燃料船 ⑥LNG燃料供給船 ⑦新型プロペラ装着型省エネ装置(新型PBCF) ⑧ウインドチャレンジャー計画―の計8プロジェクトに充当される。一連の事業により、①については、開発途上国における若年層の職業訓練による雇用の創出、②については障がい者および育児・介護を行う社員の社会経済的向上が期待される。③については海洋の生物多様性の保護が期待されるほか、④についてはSO_x排出量削減に伴う大気汚染の防止が期待される。⑤～⑧についても大気汚染防止や気候変動の軽減に資すると考えられ、明確に環境改善効果が見込まれるプロジェクトと評価している。以上から、本評価対象の資金使途は環境改善効果、社会的な便益を有するプロジェクトであるとJCRは評価している。

商船三井では、「輸送を通じた付加価値の提供」、「海洋・地球環境の保全」、「海の技術を進化させるイノベーション」、「地域社会の発展と人材育成」、「事業を支えるガバナンス・コンプライアンス」をサステナビリティ課題(マテリアリティ)として特定し、一連の取り組みを通じ、当社グループの経済的・社会的価値を最大化することを目指している。商船三井が定めるマテリアリティのうち、ソーシャルプロジェクトは「地域社会の発展と人材育成」、グリーンプロジェクトは「海洋・地球環境の保全」および「海の技術を進化させるイノベーション」に特に資する事業である。

調達した資金の管理については、充当状況を確認の上、四半期ごとにCFOへ報告を行うことで内部統制が図られている。また、充当状況については全額充当されるまで年に一度統合報告書もしくはホームページ上で開示予定である。

以上より、本社債について、JCRサステナビリティファイナンス評価手法に基づき「グリーン・ソーシャル性評価(資金使途)」を“gs1”、「管理・運営体制および透明性評価」を“m1”とした。この結果、「JCRサステナビリティボンド評価」を“SU1”とした。詳細な評価結果については次章で詳述する。また、本社債は、グリーンボンド原則¹、ソーシャルボンド原則²、サステナビリティボンドガイドライン³、および、環境省によるグリーンボンドガイドライン⁴において求められる項目について基準を満たしていると考えられる。

第2章:各評価項目における対象事業の現状とJCRの評価

評価フェーズ1:グリーン・ソーシャル性評価

JCRは評価対象について、以下に詳述する現状およびそれに対するJCRの評価を踏まえ、本社債の資金使途の100%がグリーンプロジェクトまたはソーシャルプロジェクトであると評価し、評価フェーズ1:グリーン・ソーシャル性評価は、最上位である『gs1』とした。

(1) 評価の視点

本項では最初に、調達資金が明確な環境改善効果をもたらすプロジェクト、もしくは社会的便益をもたらすプロジェクトに充当されていることを確認する。次に、資金使途が環境および社会にネガテ

¹ ICMA (International Capital Market Association) グリーンボンド原則 2018 年版

² ICMA ソーシャルボンド原則 2018 年版

³ ICMA サステナビリティボンドガイドライン 2018 年版

⁴ 環境省 グリーンボンドガイドライン 2017 年版

ィブな影響が想定される場合に、その影響について社内の専門部署または外部の第三者機関によって十分に検討され、必要な回避策・緩和策が取られていることについて確認する。最後に、持続可能な開発目標（SDGs）との整合性を確認する。

（2）評価対象の現状と JCR の評価

資金使途の概要

商船三井は、フレームワークにおいて適格プロジェクト分類およびソーシャルプロジェクトにおける対象となる人々を、以下の通り定めている。

1. ソーシャルプロジェクト

① フィリピン商船大学の設立（資金充当割合 5：11.1%）

2018 年 8 月にフィリピンにおいて、現地パートナーと共に開校した自営商船大学「MOL Magsaysay Maritime Academy Inc.（以下、MMMA）」施設の建設費用

<対象となる人々>フィリピンの若年層

② ワークプレイス改革推進（資金充当割合：0.5%）

人事・勤務制度や ICT ツールの導入を組み合わせるワークプレイスの改革の一環として障がい者対応施設やテレワークを可能とする、より働きやすいオフィスの整備費用

<対象となる人々>育児・介護、障がい等の理由により、柔軟な勤務体制を必要とする職員

また、グリーンプロジェクトの分類は以下のとおりである。

2. グリーンプロジェクト

③ バラスト水処理装置（資金充当割合：7.8%）

バラスト水に含まれる微生物や細菌を処理するためのシステム

④ SO_x スクラバー（資金充当割合：47.1%）

排ガス中に含まれる SO_x（硫黄酸化物）を除去する装置。導入により、国際海事機関が定める船舶燃料油の硫黄分濃度に関する新規制への対応が可能となる

⑤ LNG 燃料船（資金充当割合：0.3%）

重油ではなく LNG を燃料とする船舶

⑥ LNG 燃料供給船（資金充当割合：32.7%）

LNG 燃料船に対して燃料である LNG を海上において供給する船舶

⑦ 新型 PBCF（資金充当割合：0.3%）

フィンの形状や高さなどを改良することで、プロペラ推力増加やプロペラ軸にかかる負荷を低減

⑧ ウィンドチャレンジャー計画（資金充当割合：0.5%）

風力を利用した帆を主体に推進機が補助する船の研究

a. プロジェクトの環境改善効果および社会的便益について

i. 資金使途の 100%が環境改善効果、もしくは社会的便益が期待されるものである。

本項目では、各プロジェクトによって期待される効果について検証する。商船三井は、③～⑧を資金使途として 2018 年にグリーンボンドを発行している。本社債では新たに①、②のソーシャルプロジェクトを資金使途に追加している。

⁵ 資金充当割合は、総事業費ベースで割り出している。

1. ソーシャルプロジェクトの社会的便益について

① フィリピン商船大学の設立

商船三井では、外航船におけるフィリピン国籍の船員の割合が 68% に上っている。当社によれば、フィリピン国籍の船員が多い理由としては、離職率が低い、英語が話せる、勤勉であるといった利点が挙げられる。フィリピンにおける船員養成は、30 年ほど前からヨーロッパの海運会社が、現地の船員養成学校と提携を進めて取り組んでいるが、当社は、現地パートナーと共に自営商船大学「MOL Magsaysay Maritime Academy Inc.（以下、MMMA）」を開校した（4 年制、1 学年当たりの学生数最大 300 名）。提携にとどまらず自ら経営に取り組むことで、単なる技術訓練のみならず、船員になる前の学生に対する「教育」段階から船員養成に取り組むことができる。将来の安全運航を担う船員の一人として様々な船種に応じた業務を遂行するには、船の仕組みや構造なども含めて理解することが重要である。このため、MMMA では高度な技術を身に付けるべく、物理や化学を主とした一般教養などの基礎教育を重点的に行っている。学生にとって MMMA は、運航技術のみならず基礎学力や論理的な思考力、そして規律を習得することができる、質の高い人材育成機関となっている。

本プロジェクトは、フィリピン国における質の高い教育の提供と若年層の雇用創出に資するものと JCR では評価している。

② ワークプレイス改革推進

商船三井の実施している「働き方改革」は、「10 年後のありたい姿」を実現するために、「生産性の向上と組織風土の改善によって、イノベティブな発想を生み出す基盤をつくること」を目的としている。「ワークプレイス改革プロジェクト」は、「働き方改革」の実践の場として、新たな発想や取組みを後押しする当社の「働く場（ワークプレイス）の構築」および「多様な働き方の実現」を目的としている。本プロジェクトでは、より働きやすいオフィスの整備に加え、人事・勤務制度や ICT ツールの導入を組み合わせるワークプレイスの改革を実現することで、意識や働き方そのものを変えていくことを狙っている。2019 年 5 月には、本社ビル 5 階を改装してパイロットオフィスを立ち上げ、当社が実現したいワークスタイルに向け、効果測定を開始している。

当社では、本プロジェクトで行う様々な施策の評価を通じて、働き方改革の方向性を明確にし、全社・グループに拡げていくことを目指している。ワークプレイス改革プロジェクトの諸施策の効果について定性的・定量的に測定・分析・評価を行うことにより、「実現したい働き方」をどの程度達成できたかを総括し、全社展開の指針としている。

日本では、「あらゆる人々の活躍の推進」が、SDGs アクションプランでも第一に挙げられている。2030 年以降の日本の人口動態の変化に伴う社会経済の弱体化を防止する観点からも、政策ベースの議論にとどまらず、企業が率先して多様な働き方を可能とする環境整備を行うことは重要である。JCR では、当社による本資金使途を含めた働き方改革により、育児・介護・障がい等を抱えながら就労する社員の社会経済的向上とエンパワーメントが期待できるものと評価している。

2. グリーンプロジェクトの環境改善効果について

③ バラスト水処理装置

バラスト水とは船舶がバランスを保持するための海水のことである。空荷となった貨物船の出航時に出発港の海水が積み込まれ、荷積み港で船外に排出される。これによって有害な微生物や細菌の越境移動に伴う生態系の変化が懸念されるが、バラスト水処理装置はバラスト水に処理を施す

ことでこうした越境移動を防ぐ装置である。期待される具体的な環境改善指標は、設置したバラスト水処理装置の数、および実際に処理したバラスト水の量といった形で、環境に関して専門的な知見を有する商船三井の新規・環境事業推進部にて定量的に計算されている。なお、以下の④～⑧の環境改善効果についても同部署にて計算されている。

④ SO_x スクラバー

SO_x スクラバーは、船舶の燃料使用に伴い排出される硫黄酸化物を除去する装置である。本装置導入によって SO_x 排出量が 86%削減され、大気汚染防止効果が期待される。なお、「1973 年の船舶による汚染の防止のための国際条約に関する 1978 年の議定書」（「MARPOL 条約」）では 2020 年以降 SO_x 排出量の規制が引き上げられる⁶こととなっているが、本装置の導入によって新規制への対応が可能となる。

⑤ LNG 燃料船

LNG 燃料船は従来の重油ではなく LNG を燃料とする船舶である。本プロジェクトによる環境改善効果としては、CO₂ 排出量 30%削減、NO_x 同 76%、SO_x 同 99%、PM 同 100%、GHG 全体では 15%の排出量削減が見込まれる。海運業界では依然重油が主な燃料として使用されており、風力や太陽光などのクリーンエネルギーのみで運行する船舶は登場していない。また、LNG は従来の燃料である重油と比べると温室効果ガスの削減や大気汚染物質の削減が期待される。こうした背景から、LNG は将来的な燃料転換に向けた過渡的な燃料であり、一定のグリーン性を有すると評価できる。

⑥ LNG 燃料供給船

LNG 燃料供給船は海上で LNG 燃料船に対し LNG を供給する船舶である。従来は LNG 燃料船の燃料供給は沿岸部でしかできなかったものの、LNG 燃料供給船によって沖合でも燃料供給が可能になる。こうした燃料供給の柔軟性向上を通じ、LNG 燃料船の普及を促進する効果が見込まれる。本プロジェクトによる直接的、間接的な環境改善効果としては、CO₂ 排出量 30%削減、NO_x 同 76%、SO_x 同 99%、PM 同 100%、GHG 全体では 15%の排出量削減が見込まれる。

⑦ 新型プロペラ装着型省エネ装置(新型 PBCF)

新型 PBCF は、全世界で 3,300 隻超の船舶に採用されているプロペラ装着型省エネ装置の省エネ効果を改善し、より効果を高めたものである。本設備を搭載することによりプロペラ推力の増加やプロペラ軸への負荷軽減が実現され、未搭載船と比べて約 5%の省エネルギー効果が見込まれる。

⑧ ウインドチャレンジャー計画

ウインドチャレンジャー計画は 2009 年に東京大学が中心となって発足した産学協同プロジェクトであり、船舶に巨大な帆を設置することで風力エネルギーを最大限活用し、燃費効率を改善することを目的としている。2022 年の運行開始を目指した取り組みが進められており、帆 1 本あたり約 7%の燃費削減効果が見込まれる。

- ii. 資金使途は、①についてはソーシャルボンド原則に定義されているプロジェクトのうち、開発途上国における若年層を対象とした「必要不可欠な基本的サービス（職業訓練）および雇用創出」、②については、育児・介護・障がい等により通常の就労が困難な社員の「社会経済的向上とエンパワーメント」に該当する。③についてはグリーンボンド原則、環境省のグリーンボンドガイドラインに定義されているプロジェクトのうち「陸上および水生生物の多様性の保全」、④～⑧については「汚染防止および抑制」「クリーン輸送」に該当する。

⁶ 現状は燃料中の硫黄分濃度の規制値は 3.5%であるが、2020 年以降は 0.5%まで強化される予定

b. 環境・社会的リスクについて

本件プロジェクトに関連する環境に対するネガティブ効果について、深刻な影響が発生する蓋然性は低いと評価している。なお、スクラバーの設置に伴い燃費が悪化することは考えられるものの、影響は軽微であり、環境改善効果を大きく上回るほどのネガティブ効果が発生するとは考えられない旨、インタビューにて確認した。また、その他社会的リスクについても特段大きな影響を及ぼしうるものは見当たらない。

c. SDGs との整合性について

1. ソーシャルプロジェクトの SDGs との整合性

i. ICMA の SDGs マッピングとの整合性

資金使途となる①、②のソーシャルプロジェクトは ICMA の SDGs マッピングに照らすと、以下の SDGs の目標およびターゲットに貢献する。



目標 4：質の高い教育をみんなに

ターゲット 4.6. 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およ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 8：働きがいも経済成長も

ターゲット 8.5. 2030 年までに、若者や障害者を含む全ての男性および女性の、完全かつ生産的な雇用およ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。



目標 17：パートナーシップで目標を達成しよう

ターゲット 17.9. 全ての持続可能な開発目標を実施するための国家計画を支援するべく、南北協力、南南協力および三角協力などを通じて、開発途上国における効果的かつ的を射た能力構築の実施に対する国際的な支援を強化する。

ii. 日本の SDGs 達成に向けた施策との整合性

資金使途のうちソーシャルプロジェクトは、日本政府が SDGs 達成目標として掲げる「SDGs を達成するための具体的施策⁷」のうち、以下の項目に整合していることを確認した。

実施指針 1. あらゆる人々の活躍の推進

特に関連が深いと思われる SDGs と日本の重点課題：
5(ジェンダー平等を実現しよう)、8(働きがいも経済成長も)、10(人や国の不平等をなくそう)、17(パートナーシップで目標を達成しよう)

国内の施策

施策概要		ターゲット	指標
官民連携を含む 途上国支援	我が国の中小企業を含む企業や地方自治体、大学・研究機関等との連携を強化し、途上国における人づくりの分野で効果的な協力を進めていく。	17 パートナーシップで 目標を達成しよう 	実現した協力事業数

⁷ 全国務大臣を構成員とする持続可能な開発目標 (SDGs) 推進本部により定められた持続可能な開発目標 (SDGs) 実施指針の具体的施策。

一億総活躍社会の実現： 働き方改革 長時間労働の是正 夢をつむぐ子育て支援 女性活躍推進	働き方改革は、一億総活躍社会の実現に向けた横断的課題であり、最大のチャレンジ。多様な働き方の選択肢を広げる。 安心して子供を産み育てることができる社会、子供たちの誰もが頑張れば大きな夢をつむいでいくことができる社会を創り上げる。 第4次男女共同参画基本計画(平成 27 年 12 月閣議決定)に基づき、以下を重点分野として、女性活躍の推進体制の強化等を進める。 ①男性中心型労働慣行等の変革 ③雇用等における男女共同参画の推進と仕事と生活の調和	8 働きがいも経済成長も 5 ジェンダー平等を實現しよう	長時間労働是正状況 高齢者の就職支援 女性新法行動計画策定率： 大企業(301 人以上) 100%(早期に) 中小企業(101 人以上)100%(2026 年までに)
障害者基本計画(第 3 次)に規定する施策の推進	障害の有無にかかわらず、国民誰もが相互に人格と個性を尊重し支え合う共生社会の実現に向け、障害者の自立と社会参加の支援等のための次に掲げる施策等の一層の推進を図る。 (本資金使途に関係のある施策のみ抜粋) ④雇用・就業、経済的自立の支援 ⑤生活環境に関する施策 ⑦安全・安心に関する施策	10 人や国の不平等をなくそう 16 平和と公正をすべての人に	障害者基本計画関連成果目標の達成状況

2. グリーンプロジェクトの SDGs との整合性

i. ICMA の SDGs マッピングとの整合性

③～⑧のグリーンプロジェクトは ICMA の SDGs マッピングに照らすと、以下の SDGs の目標およびターゲットに貢献する。



目標 3：すべての人に健康と福祉を

ターゲット 3.9. 2030 年までに、有害化学物質、並びに大気、水質および土壌の汚染による死亡および疾病の件数を大幅に減少させる。



目標 7：エネルギーをみんなに そしてクリーンに

ターゲット 7.a. 2030 年までに、再生可能エネルギー、エネルギー効率および先進的かつ環境負荷の低い化石燃料技術などのクリーンエネルギーの研究および技術へのアクセスを促進するための国際協力を強化し、エネルギー関連インフラとクリーンエネルギー技術への投資を促進する。



目標 9：産業と技術革新の基礎をつくろう

ターゲット 9.4. 2030 年までに、資源利用効率の向上とクリーン技術および環境に配慮した技術・産業プロセスの導入拡大を通じたインフラ改良や産業改善により、持続可能性を向上させる。すべての国々は各国の能力に応じた取組を行う。



目標 14：海の豊かさを守ろう

ターゲット 14.1 2025 年までに、海洋のゴミや栄養素汚染を含む、あらゆる種類の海洋汚染、とりわけ陸上活動からの汚染を防止しそして大幅に減らす。

評価フェーズ2：管理・運営・透明性評価

JCRは評価対象について、以下に詳述する現状およびそれに対するJCRの評価を踏まえ、管理・運営体制がしっかり整備され、透明性も非常に高く、計画どおりの事業の実施、調達資金の充当が十分に期待できると評価し、評価フェーズ2：管理・運営体制および透明性評価は、最上位である『m1』とした。

1. 資金使途の選定基準とそのプロセスに係る妥当性および透明性

(1) 評価の視点

本項では、サステナビリティボンドを通じて実現しようとする目標、プロジェクトの選定基準とそのプロセスの妥当性および一連のプロセスが適切に投資家等に開示されているか否かについて確認する。

(2) 評価対象の現状とJCRの評価

a. 社会面における目標

商船三井は、グローバルな事業展開を行っていることから、常に、多国籍、多様な人材を積極的に起用してきた。さらに国籍や性別といった外的な違いだけでなく、異なるものの見方や考え方ができる人たちが集まり、それぞれの能力を開花させ、生き生きと働ける環境を整えていくことが、企業の強みにつながると考え、多様な職員構成からなる「働き方改革委員会」を設置し、様々な人材育成や柔軟な職場環境の実現に努めている。グループ共有の価値観である「MOL CHART (Challenge, Honest, Accountability, Reliability, Teamwork)」を国内外グループ各社や当社船に浸透させることで、コンプライアンス遵守と安全運航意識のさらなる徹底、商船三井が求める自律自責型人材の育成にも活用している。本ソーシャルプロジェクトは、多国籍な船員の能力向上、および様々な事情を抱える社員がテレワーク等柔軟な働き方を実現するための施策の一環である。

b. 環境面における目標

商船三井では「環境ビジョン 2030」を策定しており、輸送単位あたりの温室効果ガス排出を2014年度比で2030年までに25%、2050年までに50%、削減することを目標としている。また、上記目標の達成に向けて、具体的な行動プランである「環境経営アクションプラン」を定めており、内容は以下の通りとなっている。

1. “船舶維新 NEXT”プロジェクト⁸の推進による、環境負荷低減技術および高度安全運航支援技術の採用とイノベーションの促進。
2. LNG燃料はじめ代替燃料船建造および代替燃料供給事業への参画。
3. ICTの利活用による最適運航の深度化を通じた温室効果ガスの排出削減。
4. 風力や太陽光等再生可能エネルギーの船の推進力や国内外グループ関連施設への利用。
5. 環境・エミッションフリー事業の創出。
6. 温室効果ガス削減目標達成のための排出権取引の検討。
7. 大気汚染防止やバラスト水規制への適切かつ先進的な対応。
8. 国内におけるフェリー、内航の拡充によるモーダルシフトの推進。

⁸ 商船三井が定めた技術開発プロジェクトのこと。商船三井の技術開発方針をステークホルダーに共有したうえで、顧客ニーズを満たす技術開発を進めることによって、“安全運航”・“環境負荷低減”技術を深化させ、営業力の強化および企業価値の向上を目指すもの。

また、上記環境ビジョン 2030 において商船三井は環境・エミッションフリー事業を次世代の中核事業に育てていく方針を打ち出している。同社では「再生可能エネルギー事業」「代替燃料事業」「CO₂ 排出抑制事業」「環境活動価値化事業」の 4 事業に重点的に取り組んでおり、本件の資金使途についてもこうした取り組みの一環と位置付けられている。

c. 選定基準

グリーンプロジェクトについては、「環境ビジョン 2030」や「環境アクションプラン」などの商船三井で定めている目標のほか、グリーンボンド原則に定めるグリーンプロジェクトに関する分類などへの適合性を踏まえてプロジェクトが選定されている。ソーシャルプロジェクトでは、当社が CSR における重要課題として定めている「安全運航」「環境」「人材育成」のほか、ソーシャルボンド原則に定めるソーシャルプロジェクトに関する分類などの適合性を踏まえてプロジェクトを選定している。

d. プロセス

プロジェクトの選定にあたっては以下のプロセスが採用されている。

1. 商船三井の財務部が、上記の選定基準に基づきプロジェクトを選定。
2. グリーンプロジェクトについては、商船三井の新規・環境事業推進部が、選定されたプロジェクトの適切性、適格性を検証し確認。ソーシャルプロジェクトについては経営企画部が適切性、適格性の検証および確認を実施。
3. CFO が選定されたプロジェクトについて最終承認。

JCR では、明確に各組織の役割が分担されており、かつ意思決定のプロセスの中で専門的な知見を有する部署を経由することから、選定基準は妥当性をもって運用されていると評価している。

これらの選定基準および選定・評価のプロセスについては、発行登録追補書類にて公表される予定であり、投資家に対する透明性が確保されている。

2. 資金管理の妥当性および透明性

(1) 評価の視点

調達資金の管理方法は、発行体によって多種多様であることが通常想定されるが、サステナビリティボンドの発行により調達された資金が、確実にグリーンプロジェクトおよびソーシャルプロジェクトのそれぞれに充当されること、また、その充当状況が容易に追跡管理できるような仕組みと内部体制が整備されているか否かを確認する。

また、サステナビリティボンドにより調達した資金が、早期に各適格プロジェクトに充当される予定となっているか、また、未充当資金の管理・運用方法の評価についても重視している。

(2) 評価対象の現状と JCR の評価

- a. 今次評価対象のサステナビリティボンドによって調達された資金の使途は、①フィリピン商船大学の設立 ②ワークプレイス改革推進 ③バラスト水処理装置 ④SO_x スクラバー ⑤LNG 燃料船 ⑥LNG 燃料供給船 ⑦新型プロペラ装着型省エネ装置（新型 PBCF） ⑧ウインドチャレンジャー計画—の 8 プロジェクトである。これらの資金使途については新規に費用が発生するもの、および既に発生した費用のリファイナンス（全体の約 40%）が含まれる。なお、上記資金は発行後 3 年以内にすべて充当予定であり、充当スケジュールもプロジェクト毎に明確な計画が定められている。

- b. 資金管理の手法については、商船三井の財務部によって実施される。財務部は各関連事業部門に対して定期的に充当状況についての情報を徴求し、社内の管理ファイルを用いて資金充当状況の管理を行う方針である。
- c. 上記の資金管理手法は内部監査などの対象とはなっていない。ただ、資金充当状況については未充当資金の状況と合わせて四半期ごとに CFO の承認を得る方針であり、これによって内部統制が図られている。上記の情報については社債償還後 10 年間保存予定である。
- d. 未充当資金は、現金または現金同等物として運用される方針である。

JCR では調達資金が対象プロジェクトに確実に充当されること、調達資金は社内にて適切な方法にて管理されること、内部管理の体制が整備されていること、未充当資金の運用についても特段の懸念がないことを踏まえ、資金管理は妥当であると評価している。

3. レポーティング体制

(1) 評価の視点

本項では、サステナビリティボンド発行前後の投資家等への開示体制が詳細かつ実効性のある形で計画されているか否かを、サステナビリティボンド発行時点において評価する。

(2) 評価対象の現状と JCR の評価

a. 資金の充当状況に係るレポーティング

商船三井は、調達資金の全額がプロジェクトに充当されるまでの間、下表に列挙された事項について、年 1 回、商船三井ホームページにて開示する方針である。本件開示は、「ソーシャル関連」（フィリピン商船大学の新規設立およびワークプレイス改革推進）、「規制対応」（バラスト水処理装置および SO_x スクラバー）、「LNG・海洋関連」（LNG 燃料船および LNG 燃料供給船）、および「その他」（新型 PBCF およびウインドチャレンジャー計画）の 4 つのサブグループに分けて行われる予定である。なお、プロジェクトの延期やキャンセルが生じた場合、余剰資金は他の適格プロジェクトに充当される方針である。

- 各適格プロジェクトの概要
- サブグループごとの累計資金充当額（単位：円）
- 未充当の資金残高
- リファイナンス比率（単位：%）

b. 環境改善効果に係るレポーティング

商船三井は、サステナビリティボンドが償還されるまでの間、対象となるプロジェクトの進捗状況および環境改善効果、社会的便益に係る以下の KPI（主要インパクト指標）について年 1 回、統合報告書もしくはホームページ上で開示する方針である。

プロジェクト名	KPI（主要インパクト指標）
① フィリピン商船大学の設立	在学生、卒業生数等の定量的な指標、および定性効果
② ワークプレイス改革推進	アンケート・ヒアリングによる意識調査（定性分析）、センサーを利用した行動調査（定量分析）の検証結果
③ バラスト水処理装置	導入されたバラスト水処理装置の数 処理されたバラスト水の量（mt/隻/年）
④ SO _x スクラバー	導入された SO _x スクラバーの数 未搭載の船舶と比較した場合の SO _x 排出削減量(%)

プロジェクト名	KPI（主要インパクト指標）
⑤ LNG 燃料船	LNG 燃料船の隻数（調達資金によりファイナンスされ既に竣工しているもの） GHG 排出量 (mt/隻/年) 重油を燃料とした場合と比較した GHG 排出削減量(%)(%) 重油を燃料とした場合と比較した CO ₂ 排出削減量(%)(%) 重油を燃料とした場合と比較した NO _x 排出削減量(%)(%) 重油を燃料とした場合と比較した SO _x 排出削減量(%)(%)
⑥ LNG 燃料供給船	LNG 燃料供給船の隻数（調達資金によりファイナンスされ既に竣工しているもの） GHG 排出量 (mt/隻/年) 重油を燃料とした場合と比較した GHG 排出削減量(%)(%) 重油を燃料とした場合と比較した CO ₂ 排出削減量(%)(%) 重油を燃料とした場合と比較した NO _x 排出削減量(%)(%) 重油を燃料とした場合と比較した SO _x 排出削減量(%)(%)
⑦ 新型プロペラ装着型省エネ装置（新型 PBCF）	導入された PBCF の数 未搭載の船舶と比較した場合の省エネルギー効果(%)(%) 回避された GHG 排出量 (mt/隻/年) 未搭載の船舶と比較した場合の CO ₂ 排出削減量(%)(%) 未搭載の船舶と比較した場合の NO _x 排出削減量(%)(%) 未搭載の船舶と比較した場合の SO _x 排出削減量(%)(%)
⑧ ウインドチャレンジャー計画	ファイナンスされ既に竣工したウインドチャレンジャーの隻数 回避された GHG 排出量 (mt/隻/年) 重油を燃料とした場合と比較した CO ₂ 排出削減量(%)(%) 重油を燃料とした場合と比較した NO _x 排出削減量(%)(%) 重油を燃料とした場合と比較した SO _x 排出削減量(%)(%)

環境改善効果については、定量的な数値が開示されるため、明確に把握しやすい内容となっている。なお、上記環境改善効果については、環境面において専門的な知見を有する商船三井の新規・環境事業推進部によって算定される予定であり、JCR はその算定方法が妥当であることを確認した。

社会的便益については定量面だけで把握できない面もある。フィリピン商船大学については、在校生数、卒業生数等の裨益者数については定量的に示されるが、ワークプレイス改革推進については、社員の意識改革や働きやすさなど、定量的なインパクト指標の設定が困難な成果を目標としているため、定性的事項についてアンケート集計等により、なるべく定量化する方針である。

JCR では、上述のインパクト指標の設定について、定量・定性両面について多種類の指標の開示が予定されており、透明性が高いと評価している。

4. 組織のサステナビリティに対する取り組み

(1) 評価の視点

本項では、発行体の経営陣がサステナビリティに係る課題について、経営の優先度の高い重要課題と位置づけているか、環境・社会等を含むサステナビリティに係る分野を専門的に扱う部署の設置または外部機関との連携によって、サステナビリティボンド発行方針・プロセス、プロジェクトの選定基準などが明確に位置づけられているか、等々を評価する。

(2) 評価対象の現状と JCR の評価

(2)-1 サステナビリティに対する当社の取り組み

商船三井では、以下の 5 点をサステナビリティ課題（マテリアリティ）として特定し、一連の取り組みを通じ、当社グループの経済的・社会的価値を最大化することを目指している。

- 輸送を通じた付加価値の提供
- 海洋・地球環境の保全
- 海の技術を進化させるイノベーション
- 地域社会の発展と人材育成
- 事業を支えるガバナンス・コンプライアンス

このうち、一般の資金使途は、「地域社会の発展と人材育成」、グリーンプロジェクトは「海洋・地球環境の保全」および「海の技術を進化させるイノベーション」に特に資する事業であると JCR では評価している。

商船三井が作成したサステナビリティボンド・フレームワークによれば、当社グループは国際海運事業を核としグローバルに事業を展開しているため、ステークホルダーも全世界で多岐に渡る。このため、当社では、法令、社会倫理、安全、環境、人権などに十分配慮した経営を行い、当社を取り巻く株主・顧客・取引先・従業員・地域社会などのステークホルダーからの支持、信頼を得ながら、社会と共に持続的かつ相乗的に発展していくことが重要であると認識している。

こうした考えから、当社は、CSR を経営理念・方針に直結するものと捉え、経営会議にて直接審議すべき事項としている。また、CSR 全般に関する方針、目標の立案および進捗状況の管理を経営企画部にて行う一方、「コンプライアンス」「安全運航」「環境」「人材育成・社会貢献活動」といった個別項目を各担当部署が担い、いずれの分野においても確実に取り組んでいく組織体制となっている。

なお、上記のマテリアリティの特定にあたっては、世界最大級の総合海運会社であるとの自覚のもと、SDGs の 17 の目標と 169 のターゲットも意識して実施されていることを確認した。

(2)-2 社会的課題(特に人材育成)に対する取り組み

グローバルに事業を展開している商船三井グループでは、多国籍な社員・船員を約 20,000 名雇用している。商船三井では多国籍で多様な人材の活躍によってグループとしての総合力が高まると考えており、「ダイバーシティ・健康経営推進チーム」を設置の上、様々な施策や支援に取り組んでいる。国内における人事政策では、「働き方改革委員会」を設置し、テレワーク環境の整備やオフィスのバリアフリーを含むワークプレイス改革推進等により、女性の活躍、障がい者雇用の推進等を行っている。

(2)-3 環境問題に対する取り組み

海運業界では国際海事機構 (IMO) のもと、温室効果ガスや NO_x、SO_x 規制などの排出規制が段階的に強化されている。商船三井ではこうした規制強化への対応をビジネスチャンス、差別化戦略と捉え、優れた環境技術の採用、新技術の開発に積極的に取り組んできた。2018 年にグリーンボンドを発行しグリーンプロジェクトを推進してきたことも、こうした取り組みの一環といえる。体制面でも、商船三井では環境マネジメントシステム「MOL EMS21」を構築しており、環境リスクや機会の適切な管理が行われている。本マネジメントシステムに基づく環境マネジメントについては環境マネジメントシステムの国際規格である ISO14001 認証を取得しているほか、外部の第三者監査機関によって年一回の定期監査と 3 年に 1 回の更新監査が実施されており、適切性が定期的に確認されている。加えて、2019 年 4 月には副社長を委員長とする「環境経営委員会」を設置し、環境目標の策定・達成状況の確認、将来に向けた環境・エミッションフリー事業の推進などについて組織横断的に議論、戦略立案ができる体制を強化している。

以上を踏まえ、JCR は商船三井を組織全体でサステナビリティおよび ESG に対して積極的な取り組みを行っている企業と評価している。

なお、第 2 章 1. (2) d. で詳述した通り、環境分野を専門的に扱う部署および海外の海員養成や社内の働き方改革を専門的に扱う部署が明確化されており、かつプロジェクトの評価・選定基準や選定プロセスが明確化されている点についても評価している。

■評価結果

本社債について、JCR サステナビリティファイナンス評価手法に基づき「グリーン性・ソーシャル性評価（資金使途）」を“gs1”、「管理・運営体制および透明性評価」を“m1”とした。この結果、「JCR サステナビリティボンド評価」を“SU1”とした。また、本社債は、グリーンボンド原則、ソーシャルボンド原則、サステナビリティボンドガイドライン、環境省によるグリーンボンドガイドラインにおいて求められる項目について基準を満たしていると考えられる。

【JCR サステナビリティファイナンス評価マトリックス】

		管理・運営・透明性評価				
		m1	m2	m3	m4	m5
グリーン性・ ソーシャル性 評価	gs1	SU 1	SU 2	SU 3	SU 4	SU 5
	gs2	SU 2	SU 2	SU 3	SU 4	SU 5
	gs3	SU 3	SU 3	SU 4	SU 5	評価対象外
	gs4	SU 4	SU 4	SU 5	評価対象外	評価対象外
	gs5	SU 5	SU 5	評価対象外	評価対象外	評価対象外

■評価対象

発行体：株式会社商船三井（証券コード：9104）

【新規】

対象	発行額	発行日	償還日	利率	評価
第 22 回無担保社債 （社債間限定同順位 特約付）	50 億円	2019 年 7 月 19 日	2023 年 7 月 19 日	0.320%	JCR サステナビリティボンド評価 : SU1 グリーン性・ソーシャル性評価 : gs1 管理・運営・透明性評価 : m1
第 23 回無担保社債 （社債間限定同順位 特約付）	50 億円	2019 年 7 月 19 日	2025 年 7 月 18 日	0.490%	
第 24 回無担保社債 （社債間限定同順位 特約付）	100 億円	2019 年 7 月 29 日	2025 年 7 月 29 日	0.490%	

（担当）梶原 敦子・近藤 昭啓

本件サステナビリティボンド評価に関する重要な説明

1. JCR サステナビリティボンド評価の前提・意義・限界

日本格付研究所（JCR）が付与し提供する JCR サステナビリティボンド評価は、評価対象であるサステナビリティボンドの発行により調達される資金が JCR の定義するグリーンプロジェクトおよびソーシャルプロジェクトに充当される程度ならびに当該サステナビリティボンドの資金使途等にかかる管理、運営および透明性確保の取り組みの程度に関する、JCR の現時点での総合的な意見の表明であり、当該サステナビリティボンドで調達される資金の充当ならびに資金使途等にかかる管理、運営および透明性確保の取り組みの程度を完全に表示しているものではありません。

JCR サステナビリティボンド評価は、サステナビリティボンドの発行計画時点または発行時点における資金の充当等の計画または状況の評価するものであり、将来における資金の充当等の状況を保証するものではありません。また、JCR サステナビリティボンド評価は、サステナビリティボンドが環境、社会的課題に及ぼす効果を証明するものではなく、環境、社会的課題に及ぼす効果について責任を負うものではありません。サステナビリティボンドの発行により調達される資金が環境、社会的課題に及ぼす効果について、JCR は発行体または発行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. 本評価を実施するうえで使用した手法

本評価を実施するうえで使用した手法は、JCR のホームページ（<https://www.jcr.co.jp/>）の「サステナブルファイナンス・ESG」に、「JCR サステナビリティファイナンス評価手法」として掲載しています。

3. 信用格付業にかかる行為との関係

JCR サステナビリティボンド評価を付与し提供する行為は、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 サステナビリティボンド評価上の第三者性

本評価対象者と JCR の間に、利益相反を生じさせ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、発行体およ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、明示的であると黙示的であるとを問わず、当該情報の正確性、結果的正確性、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。JCR サステナビリティボンド評価は、評価の対象であるサステナビリティボンド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、JCR サステナビリティボンド評価は 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。JCR サステナビリティボンド評価は、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。JCR サステナビリティボンド評価のデータを含め、本文書に係る一切の権利は、JCR が保有しています。JCR サステナビリティボンド評価のデータを含め、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

JCR サステナビリティボンド評価：サステナビリティボンドの発行により調達される資金が JCR の定義するグリーンプロジェクトまたはソーシャルプロジェクトに充当される程度ならびに当該サステナビリティボンドの資金使途等にかかる管理、運営および透明性確保の取り組みの程度を評価したものです。評価は5段階で、上位のものから順に、SU1、SU2、SU3、SU4、SU5の評価記号を用いて表示されます。

■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

- ・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

■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（<https://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