

ファンド・ポートフォリオ格付

25-D-1276

2025 年 12 月 18 日

株式会社日本格付研究所（JCR）は、以下のとおりファンド・ポートフォリオ格付の結果を公表します。

対象名	債務保証合同金信＜202512＞
評価	【新規】A（f p）

■評価事由

本件は、三井住友信託銀行株式会社が銀行勘定で保有する開発型不動産ノンリコースローン及び船舶ファイナンスにおける貸付金を裏付資産として、一定の運用ガイドラインに基づき組成される実績配当型合同運用指定金銭信託「債務保証合同金信＜202512＞」（本合同金信）に対するファンド・ポートフォリオ格付である。なお、本件対象に付与されていた予備格付は本格付への移行に伴い消滅した。

運用ガイドラインでは、個々の開発型不動産ノンリコースローン及び船舶ファイナンスについて一定のファイナンス条件を設定した上で、運用資産全体でJCRのファンド・ポートフォリオ格付「A(fp)」を維持することを定めている。本合同金信では、三井住友信託銀行株式会社が債権者となっている開発型不動産ノンリコースローン及び船舶ファイナンスに対する債務保証を通じた間接的な投資が行われる。

JCRは、運用資産の質に関する運用方針を確認した上で、現時点においてポートフォリオへの組み入れられる個々の運用資産を信用格付と同等ないし準じた方法によりリスク評価を実施した。具体的には、開発型不動産ノンリコースローンについては、担保不動産の稼働安定時を想定した物件価値とLTV水準をベースとしつつ、建設リスク、リーシングリスク、関係者のコミットメントなどを踏まえた開発リスクを評価に反映した。また、船舶ファイナンスについては、用船者をはじめとする関係当事者の業務遂行能力や信用力、用船契約やローン契約など主要契約に基づくキャッシュフローバランスを主な検討項目とした。これらを検討した結果、本合同金信による組入資産はいずれもAレンジの信用力を有していると判断した。

以上より、本合同金信全体の平均的な資産の質について、ファンド・ポートフォリオ格付「A(fp)」と評価した。

(担当) 濤岡 由典・簗谷 昇陽
中川 哲也・小山 恵美・中西 勇太

開始日	2025 年 12 月 18 日
スキーム	実績配当型合同運用指定金銭信託
受託者	三井住友信託銀行株式会社



運 用 対 象

以下の選定基準（抜粋）を満たす開発型不動産ノンリコースローン及び船舶ファイナンス、かつ、運用資産全体で JCR のファンド・ポートフォリオ格付「A(fp)」を維持できるもの

①開発型不動産ノンリコースローン：

- ・ スポンサー（日系企業）の信用力が「BBB+」以上であること
- ・ 不動産開発工事が建築計画の 50%以上進捗していること
- ・ 安定稼働状態を想定した不動産価値による LTV が 65%以下であること

②船舶ファイナンス：

- ・ 用船者からの用船料の支払いによって、ローンに係る元利金の返済が十分カバーされていること
- ・ 用船者（またはその保証人）の信用力が「BBB+」以上であること
- ・ 船舶の建造工事が完了していること

■本件ファンド・ポートフォリオ格付に関する重要な説明

1. 信用格付業にかかる行為との関係

ファンド・ポートフォリオ格付を付与し提供する行為は、日本格付研究所(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。

2. 信用格付との関係

ファンド・ポートフォリオ格付はファンドの資産の質に関する評価であり、債務の償還可能性に関する評価ではありません。本件評価の結果は、信用格付(信用格付業にかかる信用格付をいいます。以下同じ。)に用いられる記号に類似した体系を用い表示しました。しかし、本件評価は信用格付とは異なり、また、本件評価の結果は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。

3. 評価方法

ファンド・ポートフォリオ格付の付与にかかる方法の概要は、JCR のホームページ (<https://www.jcr.co.jp/>) の「インテリジェンス&ソリューション」に、「ファンド・ポートフォリオ格付」として掲載しています。

4. 助言との関係

本件評価の結果は、評価対象であるファンドおよびその関係者に対し、ファンドの組織形態および主要な資産・負債の構成に関し助言を提供するものではありません。

5. 格付の定義

AAA(fp)：ファンドの運用対象の平均的な資産の質が、AAA の長期個別債務格付を付与された債券等と同等程度である。

AA(fp)：ファンドの運用対象の平均的な資産の質が、AA の長期個別債務格付を付与された債券等と同等程度である。

A(fp)：ファンドの運用対象の平均的な資産の質が、A の長期個別債務格付を付与された債券等と同等程度である。

BBB(fp)：ファンドの運用対象の平均的な資産の質が、BBB の長期個別債務格付を付与された債券等と同等程度である。

N(fp)：上位等級のどの等級にも含まれない。

■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。また、JCR の格付は意見の表明であって、事実の表明ではなく、信用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 の格付は、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。格付は原則として発行体より手数料をいただいて行っております。JCR の格付データを含め、本文書に係る一切の権利は、JCR が保有しています。JCR の格付データを含め、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。

■NRSRO 登録状況

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

