

クラウドクレジット・ファンディング合同会社

2022年10月28日

**【ロシアルーブル建て】ロシア公共事業セクター金融事業者ファンド16~24号
の運用状況につきまして
(2022年10月期)**

投資家のみなさまにおかれましては、平素より格別のお引立てを賜り誠にありがとうございます。

掲題のファンドシリーズ各号（以下、「本ファンドシリーズ」といいます。）につきまして、運用状況のご報告をさせていただきます。

【本レポートの要旨】**<本ファンドシリーズの現状>**

ロシア軍のウクライナ侵攻開始から約8か月が経過した現時点でも、特にロシア政府およびロシア中央銀行による送金規制の影響で、返済開始時期は見通しが立っていません。

<SF Holdings 社グループの状況>

本ファンドシリーズの貸付先である SF Holdings 社グループ（後述）は、一定の事業縮小圧力を受けているものの、新規融資額をコントロールしながら事業を継続しています。

<代替の返済手段について>

本営業者は SF Holdings 社グループの出資者および他の債権者グループと交渉を続けており、本ファンドシリーズに関する債権を売却してその売却代金を回収に充当する代替案等を検討しています。

1. 出資対象事業の概要**ご投資いただいた出資金の用途**

- (i) 本ファンドにおいてクラウドクレジット・ファンディング合同会社（以下「本営業者」といいます。）は、お客様にご投資いただいた出資金をクラウドクレジット株式会社のエストニア子会社（Crowdcredit Estonia OÜ。以下「エストニアグループ会社」といいます。）に対して貸付けを行いました。
- (ii) エストニアグループ会社はこの借入金を原資として、キプロス共和国に籍を置く金融事業者である SF HOLDINGS COMPANY PLC（以下「SF Holdings 社」といいます。）へ貸付けを行いました。
- (iii) SF Holdings 社への貸付けはさらに、主に同社グループ傘下のロシア法人に送金され、同ロシア法人が担う公共事業セクター向けの貸付け事業に利用されました。

2. SF Holdings 社グループの現状

(1) 事業活動地域

SF Holdings 社グループはロシアおよび英国で中小企業向けに貸付け事業を行う金融事業者グループです。ロシアでは公共事業の入札一時金をカバーする融資や不動産担保ローン等を提供し、英国では不動産担保ローンを提供しています。グループ収益の大半をロシア事業が占めています。

(2) SF Holdings 社グループの現状

ロシア軍がウクライナ侵攻を開始した 2022 年 2 月以降、SF Holdings 社グループのロシア事業はその事業環境が変化し、侵攻前に計画した事業拡大路線の修正を迫られました。ただし、当初想定したほどロシアのマクロ経済環境の悪化が深刻でなかったことから、新規顧客に対する融資の抑制や一定のコスト削減には着手しながらも事業を継続していることを確認しています。

(3) SF Holdings 社グループの為替リスクの状況

SF Holdings 社グループは一定の米ドル建て債務を抱える一方、収益の大半をロシアルーブル建てで計上しています。現時点ではロシアルーブルの対米ドルレートがロシアによるウクライナ侵攻直前よりも高い水準にありますが、今後ロシアルーブルが下落に転じる場合、米ドル建て債務の実質的な返済負担額が増し債務返済能力が低下する可能性があります。

(4) SF Holdings 社グループの今後について当社の見解

現時点では SF Holdings 社グループは大幅なコスト削減等を実施しておらず、公共事業セクター向けの貸付け事業を継続しています。しかしながら、今後ロシアのマクロ経済環境が継続して悪化する場合や、ロシアルーブルの対米ドルレートが下落に転じる場合、延滞債権比率の上昇や回収不能債権の増加、外貨建て債務の実質的な返済負担の増加等を通じて同社グループの債務返済能力が低下する可能性があると思込んでいます。

3. 送金規制の影響および代替手段について

(1) ロシア国内の送金規制の状況

ロシアからの海外送金は広範に規制されています。特に、ロシアの非友好国に向けての送金は厳しく規制されています。ただし、ロシアに籍を置く法人が所定の条件を満たす場合には、送金先が非友好国であっても、月額 1,000 万ロシアルーブル(日本円で 2,000 万円相当額※)を超える海外送金が特例的に認められる可能性があるため、本営業者はその方法を検討しています。

※ロシアによるウクライナ侵攻後、ロシアルーブルの相場は大きく変動しており、1 ロシアルーブル=2.00 円で仮置きしたレートを元に計算しています。

(2) 送金規制を踏まえた代替回収方法について

上記の送金方法と並行して、本営業者は代替の回収手段として SF Holdings 社グループとともに本フ

ファンドシリーズにおける債権の第三者への売却を検討しています。すでに SF Holdings 社グループの出資者および他の債権者グループと交渉を開始し、債権売却に関わる金銭面の条件や送金ルート協議を行っています。債権を購入する第三者が、もし、ロシアから購入代金を支払う場合には海外送金経路の確保が必要となりますので、上記(1)のとおり検討を進めています。

また、SF Holdings 社グループのもう一つの事業展開国である英国の収益を返済に充当する方法も模索しています。キプロス法人の SF Holdings 社がロシアの銀行以外に口座を持っておらず英国からの資金の受取りが困難なために現時点までに送金ができていませんが、上記の債権売却と並行して検討を続けています。

4. 今後の返済見通し

ロシア軍のウクライナ侵攻開始から約 8 か月が経過した現時点においても、特にロシア政府およびロシア中央銀行による送金規制の影響を受け、本ファンドシリーズの返済開始の時期は不透明です。第一の選択肢として、第三者に対する債権売却およびその売却資金による回収を優先的に検討しておりますが、具体的なスケジュールは見通しが立っていません。

SF Holdings 社グループは事業を継続しており、同社グループの経営陣からは、送金手段さえ確保できれば本ファンドシリーズの返済をすみやかに再開できるとの説明を受けています。ただし、ロシアのマクロ経済環境が悪化して同社グループの事業運営に支障が生じる場合や、ロシアルーブルの対米ドルレートが下落に転じて外貨建て債務の実質的な返済負担が増す場合には、一定の回収不能額が生じる可能性があります。

本営業者は 3 か月に一回程度を目安に本ファンドシリーズの最新状況をご報告申し上げる予定です。ただし、本営業者の判断で、3 か月を待たずにすみやかにご報告する場合がございます。投資家のみなさまにおかれましては、ご理解を賜りますようお願い申し上げます。

会社概要（クラウドクレジット・ファンディング合同会社）

【代表社員】 クラウドクレジット株式会社

【設立年月】 2016 年 3 月

【資本金】 1,000,000 円

【住所】 東京都中央区日本橋茅場町一丁目 8 番 1 号