

## クラウドクレジット・ファンディング合同会社

2023年4月14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 (2023年4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・ウクライナ間の戦争が長期化するなか、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、本レポート配信の時点では返済開始時期の見通しは立っていません。

##### <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。

##### <代替の回収方法>

エストニアグループ会社（後述）が当初想定したものに代わる回収方法の検討につきまして、2023年1月18日付報告書でお伝えしたところから明確な進展がございません。ロシアからの月額1,000万ルーブルまでの条件付き送金や SF Holdings 社グループが小規模ながら有する英国事業収益からの回収等を模索していますが、いずれも具体的な回収に至っておりません。別の代替案として外部投資家へのディスカウントでの債権売却も検討しており、現在 SF Holdings 社を通じて複数社と交渉をしていますが、こちらも具体的な回収スケジュールが不透明です。

## 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 社グループは、侵攻前に計画したロシア事業の拡大を見直しました。ただし、当初想定したほどロシアのマクロ経済環境が深刻ではないことから、事業を大幅に縮小するようなことはせず、新規顧客に対する融資の抑制やコスト削減などを一定程度実施したことを確認しております。

### (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と同程度の水準にありますが、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が増して債務返済能力が低下する可能性がございます。

### (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、一定のコスト削減策等に着手したうえで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には、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っております。

## 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・ウクライナ間の戦争が長期化するなか、SWIFT からの排除をはじめとする各国のロシアに対する制裁措置や、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が続いており、ロシアからの海外送金は依然、広範に規制されています。一般的に月額 1,000 万ロシアルーブル(日本円で

1,700 万円相当額<sup>1)</sup>以内の海外送金が認められる、と伝える報道があるものの、実際にはロシア中央銀行が取引毎に個別判断するものと見られ、特にロシア非友好国に向けての送金が厳しく規制されています。

## (2) 送金規制を踏まえた代替回収方法について

上記の送金規制があるなかで、エストニアグループ会社は月額 1,000 万ロシアルーブル以内の送金での回収を模索する一方、代替策として 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から回収する方法も検討しております。現時点では、キプロス法人の SF Holdings 社がロシアの銀行以外に口座を持たず、英国からの資金の送金の実現できない状況ですが、エストニアグループ会社は銀行口座の準備および送金ルート確保について SF Holdings 社グループと協議を続けております。

また、ロシアの送金規制の影響を受けない選択肢として、ロシア国外の投資家にディスカウントで債権を売却し、その売却代金を本ファンドシリーズの財産に充当することも検討しています。現在、SF Holdings 社を通じて複数社と債権売却交渉を開始しております。しかしながら、ロシアの置かれる状況を踏まえて大幅な値引きを求められるケースが多く、売却条件の交渉が難航することから、具体的な回収スケジュールは不透明な状況です。

## 4. 今後の返済見通し

上述の通り、回収再開の時期および全額回収の可否はいまだ不透明です。

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 か月を待たずに速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

<sup>1</sup> ロシアの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=1.70 円と仮置きして計算しています。