

シンガポール広告代理店ベンチャー企業支援ファンド1号～13号【シンガポールドル建て】シンガポール広告代理店ベンチャー企業支援ファンド1号～3号【円建て】シンガポール広告代理店ベンチャー企業支援ファンド1号～3号運用状況につきまして

投資家の皆様におかれましては、平素より格別のお引立てを賜りまことにありがとうございます。

シンガポール広告代理店ベンチャー企業支援ファンドシリーズ（以下、「本ファンドシリーズ」といいます。）について、下記の通りご報告申し上げます。

本レポートの要旨

- 本件債務者であるU社（後述）は2023年第4四半期以降、大幅な業務リストラクチャリングを実施し、その結果2024年第1四半期は収入が大きく減少したものの、それ以上に費用削減が進み、四半期ベースで少額の黒字を確保しました。しかしながら大幅な債務超過であることは変わっておりません。
- 本ファンドシリーズでは債務再編を実施済です。後掲する債務再編の概要をご覧ください。
- 本営業者グループ会社（後述）はその債務再編を通じてU社の株式を取得しました。その株式を段階的に売却するなどして資金回収を図ることを前提に、モニタリングを続けています。
- 現時点までの回収率は元本比（シンガポールドルベース）で38.3%です。もし将来的にU社が黒字化してU社株式を売却できる場合には、回収率の改善を期待できます。しかし、現時点ではU社の赤字等を考慮に入れ、株式価値をゼロと見なすのが妥当と認識しています。
- 本営業者グループ会社はU社の既存全株主を対象に入札形式での株式売却意向を表明し、購入希望者を募りましたが最低入札価格である0.01シンガポールドルでも購入を希望する株主は表れませんでした。

【本ファンドの運用状況(通貨シリーズ毎)】

通貨シリーズ	出資金残高 (円)	運用残高 ¹
USD 建て	308,444,949	USD 2,550,768.53
SGD 建て	29,475,131	SGD 350,287.92
円建て	64,328,817	62,004,457 円

¹ 本営業者（後述）から本営業者グループ会社（後述）に対する貸付債権の元本額

【運用スキーム概要】

- クラウドクレジット・ファンディング合同会社（本報告書において、「本営業者」といいます。）は、投資家の皆様からお預かりした出資金を、Crowdcredit Estonia OÜ（本報告書において、「本営業者グループ会社」といいます。）に対して貸付けました。本営業者グループ会社はその借入金を元に以下の貸付およびローン債権の購入を行いました。ただし、下記2は【USD建て】1号～10号、【シンガポールドル建て】1号～3号および【円建て】1号～3号のみが対象となります。
 - シンガポールに本社を持ち広告代理業を営むベンチャー企業である BONSEY JADEN PTE. LTD.（本報告書において、「U社」といいます。）への貸付。
 - P2P レンディングプラットフォームである Mintos を介して、Creamfinance Georgia LLC の取り扱う個人向けローン債権の購入。
- 上記1に関して、2020年11月期、U社の債務再編とともに本営業者グループ会社がU社の株式を取得しました。この度のご報告は上記1に関するものです。

【本件の分配予定時期および予定回収率(2024年6月期時点)】

U社は2023年上半期中に大規模な人員削減を行うとともに、あらゆる方面にてコストを削減したことを前回報告いたしました。その後2023年下半期にさらに急速にコスト削減をすすめた結果、2023年第3四半期に2.8百万シンガポールドルだった収入が2024年第1四半期には1.0百万シンガポールドル水準まで減少しました。その一方で、2023年第3四半期には売上原価と事業運営費用が合計で3.1百万シンガポールドルありましたが、2024年第1四半期には合計で0.9百万シンガポールドルにまで圧縮させております。その結果、2024年第1四半期のU社損益は0.08百万シンガポールドルの黒字となりました。前回報告にて2024年も赤字が継続した場合には運転資金が枯渇する可能性が高まっていることを申し上げましたが、必ずしも今後も継続的に損失を計上するとは限らない状況とはなっております。その一方で、大幅なリストラクチャリングの結果、事業規模は著しく縮小しており、今後継続的に利益を計上できるかは予断を許しません。さらにU社が債務超過状態から脱却できる見通しは立っておらず、引き続きU社の企業価値は事実上ゼロに近いと認識しております。

前回報告のとおり、U社株式の第三者宛売却が不首尾に終わっており、2024年第1四半期にU社が黒転したことを考慮しても企業価値の向上があったとはいえないため、本ファンドシリーズの運用終了までの回収率が38.3%にとどまる可能性が非常に高くなっていると認識しております。

【2023年2月のご報告内容】

投資家AによるU社の資金管理の開始

U社は2020年11月期において投資家AによるU社株式の取得が実施されて以降、同投資家から株主ローンによる資金供給を複数回受けました。しかし、2023年1月に入ってU社が再び運転資金不足に陥ったことを踏まえて緊急会議が開催され、本営業者グループ会社を含む主要株主が出席しました。同会議の議題は、資金管理能力が十分でないU社に代わって投資家AがU社の資金管理を行うことのは

非を問うものであり、主要株主は、U社の資金管理能力に関する懸念を共有するとともに、投資家Aの資金管理に賛同しました。

なお、投資家AがU社の資金を管理する方法は、U社が取引先に支払う費用を一旦投資家Aが立替えて支払うとともに、U社の新規雇用に際して投資家Aが事前承認するものです。関連して、U社全株主署名のもとで必要な契約を締結しました。

上記に関する本営業者グループ会社の見解

上記した契約内容を検証したうえで、同契約が本ファンドシリーズの今後の回収に与える影響はないものと考えます。しかし、今後投資家Aの管理による立て直しを期待するとしても、同契約を締結せざるを得ないほどU社の資金管理能力が不十分であったことを踏まえて、U社が投資家Aの課す条件（※）を達成して本営業者グループ会社がU社株式を売却できる蓋然性は高くないものと考えます。現に2023年12月時点で、株式の購入に興味を持つ投資家は現れておりません。

【2020年11月期に実施したU社の債務再編の概要および以降の回収方法】

2020年11月期において、本営業者グループ会社はU社との間で債務再編を実施することでU社の株式を取得し、株式の売却による本件ファンド財産の回収を目指しています。

なお、2022年3月期において、U社が投資家Aから株主ローン調達したことに伴い、本営業者グループ会社によるU社株式売却条件が変更されました²。2022年3月期以降、本報告書のご送付時点現在までにおいて予定する回収の方法は次のとおりです。

- 1 投資家AがU社に対して課す2023年と2024年の条件（※）を満たす場合において、本営業者グループ会社が2024年中と2025年中の2回に分けて投資家AへU社株式を売却すること。
- 2 または、投資家Aもしくは投資家Aの持ち株会社が特定の公開株式市場に上場する場合には、本営業者グループ会社が保有するU社株式を投資家Aもしくは投資家Aの持ち株会社の発行する株式と交換すること。

また、投資家AがU社に対して課す条件（※）は次の通りです。

条件（※）：U社の年間EBITDA³および純利益基準がそれぞれ特定の水準を達成すること。

今回のご報告は以上となります。

今後とも当社業務に対するご理解とご支援を賜りますようお願い申し上げます。

² 2022年4月14日付報告書 (https://platform.crowdcredit.jp/img/blog/upload/upload_1649913136.pdf) をご覧ください。ただし、同報告書に記載の株式転換ローンの満期が2023年12月末へ延期されました。

³ EBITDA=earnings before interest, tax, depreciation, and amortization の略。国により異なる税率、利率、償却率等の影響を取り除いて企業の収益性を比較するために、税引前利益に支払利息と減価償却費を足し戻して算出する利益。

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】 株式会社バンカーズ・クラウドクレジット・ファンディング

【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