

【ロシアルーブル建て】欧州フィンテック事業者支援ファンド（14～18 号、21～44 号）

【米ドル建て】欧州フィンテック事業者支援ファンド（5～8 号、12～34 号）

【円建て】欧州フィンテック事業者支援ファンド（1～36 号）

運用報告書

（2025 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、運用状況をご報告申し上げます。

【本レポートの要旨】

前回運用状況を報告申し上げた 2025 年 6 月時点から具体的な進展はなく、本ファンドシリーズの返済時期は不透明な状況が続いております。

<ロシア国内の特別口座への入金>

貸付先の Kviku 社グループ（後述）は、ロシア中央銀行からの指示に基づいて本営業者グループ会社（後述）を引受人とする私募債を発行し、同債券の償還金をロシア国内の特別口座¹へ入金する方法で返済する旨を通知してきました。この通知の通り、2024 年 2 月に特別口座に 882 百万 132 千ロシアルーブルを入金したとの連絡を受けております。

<今後の方針>

現地弁護士を代理人に任命し ロシア証券保管振替機関（National Settlement Depository）に事実確認を行った結果、当該機関に本営業者グループ会社名義での口座が存在することが確認できています。しかしながら、当該機関から情報開示が得られないため、Kviku 社グループから入金されたとされる資金についての残高確認は未だできておりません。また現地弁護士からは、同口座からの資金引き出しは、規制上、ロシア国内での税金支払いなど極めて限定的な目的に限られているため、当該機関において残高が確認できたとしても、資金引き出しは現状困難という見解が示されています。

前回報告以降、状況に変化はないものの現地弁護士とエストニア弁護士からの助言のもと、残高確認と資金回収の手段を検討しております。特にロシアの証券保管振替機関との取引は米国 OFAC 規制や EU 経済制裁に抵触する懸念もあることから、弁護士からの助言をもとに慎重に対応を行ってまいります。

¹ 参考 JETRO “ロシア 為替管理制度” https://www.jetro.go.jp/world/russia_cis/ru/trade_04.html

1. 出資対象事業の概況

ご投資いただいた出資金の使途

- (i) 本ファンドにおいて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（注）（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本営業者のエストニア子会社（Crowdcredit Estonia OÜ。以下「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。
- (ii) 本営業者グループ会社はこの借入金を原資として、金融事業者である Kviku 社グループのうちキプロス共和国に籍を置く Kviku Holdings Ltd.（以下「Kviku 社」といいます。）へ貸付けを行いました。
- (iii) Kviku 社への貸付けに対しては、Kviku 社グループの中核企業であり、ロシアに籍を置く LLMC AirLoans が債務保証を行っています。

（注）クラウドクレジット・ファンディング合同会社は、2024 年 9 月 1 日付けで株式会社バンカーズ・クラウドクレジット・ファンディングに吸収合併されました

2. 出資対象事業の動向

(1) これまでの経緯(2024 年 2 月まで)

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対抗策の一環としての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。Kviku 社グループについても、返済原資はあるにもかかわらず本営業者グループ会社への送金ができない状況が続いておりました。また、金融制裁により外貨調達が難しくなったロシア企業のデフォルト回避のため、非友好国への外貨建て債務をロシアルーブル建てで返済する法律が発効されるなどの対抗策が見られています（2022 年 3 月 5 日付大統領令第 95 号「特定の外国債権者に対する債務返済義務の一時的手続きについて²⁾」）。

このような状況下、2023 年 1 月に Kviku 社グループより、本営業者グループ会社を引受人とする 2024 年 2 月満期の私募債 790 百万ロシアルーブルを発行し、その償還金を Kviku 社グループがロシア国内に開設した特別口座へ入金することで返済を履行するとの一方的な連絡がございました。私募債の発行による返済はロシアの大統領令等に基づく通達に則ったもので、特別口座に入金された資金を引き出すにはロシア中央銀行の許可が必要な仕組みです。本営業者グループ会社は、上記の一方的な債務履行の手段を受け入れておらず、Kviku 社グループには当初の融資契約に基づく返済の履行を求めてまいりました。

(2) 特別口座への入金(2024 年 2 月)

Kviku 社グループからは、上記通知の通り、2024 年 2 月に特別口座に 882 百万 132 千ロシアルーブルを入金したとの連絡がございました。要因は不明ながら、当初通知されていた 790 百万ロシアルーブルよりも 1 割強多くなっています。この入金連絡について、本営業者グループ会社は以下の一方的な条件および懸念点を認識しております。

²⁾ 参考 <https://www.jetro.go.jp/biznews/2022/03/9291311bb98a5ff2.html>

- 入金額は Kviku 社グループが一方的に算出しており、ロシアルーブル/円=1.70 円で換算した場合、本ファンドシリーズの元本総額は上回るものの元利金総額は下回る水準となっていること
- 特別口座への入金にはロシアルーブル建てでなされ、資金引き出しまでの間ロシアルーブルの為替リスクを負うこと
- 資金引き出しまでの間に経過利息が生じないこと
- 資金引き出しの目的がロシア国内での税金支払いなど現時点では極めて限定的で、同口座から実際に出金できるか不透明であること

本営業者グループ会社は、上記の一時的な条件および懸念点を踏まえ、今回の返済手段を受け入れておりませんが、Kviku 社グループは、ロシアの大統領令に基づき特別口座への入金によって返済義務を履行したとの主張を行っています。

また Kviku 社グループの中核企業であるロシア籍の LLMC AirLoans が公開している財務情報によれば、同社の 2024 年半期決算の財務状況は突如悪化しており、2024 年第 1 四半期までの黒字基調から一転、大幅な赤字を計上していることが確認されています。

(3) 特別口座からの資金引き出し

過去にご報告のとおり、ロシアの証券保管振替機関に本営業者グループ会社名義の口座が存在することが確認できています。しかしながら、当該機関は、本営業者グループ会社への残高情報等開示のためには本営業者グループ会社の本人確認と預金取引契約の締結が必要であると主張している半面、本営業者グループ会社がロシアの証券保管振替機関と金融取引契約を締結することは EU 経済制裁違反に問われる可能性もあることから、エストニア弁護士を起用して慎重に残高確認のための手続きを進めています。

また現地弁護士からは、同口座からの資金引き出しは、規制上、ロシア国内での税金支払いなど極めて限定的な目的に限られている状況は変わっていないため、仮に証券保管振替機関に開設された預金口座の残高が確認できたとしても、資金引き出しは困難という見解が現状示されています。

以上から、現時点では特別口座からの資金引き出しの具体的な見通しは立っておりませんが、引き続き現地弁護士およびエストニア弁護士の関与のもと、残高確認できる手段を画策するとともに、資金回収するための手段を検討してまいります。

3. 今後の見通し

上述の通り、ロシアからの資金回収および本ファンドシリーズの返済時期は依然不透明な状況ですが、あらゆる方法を選択肢として検討し、部分的であったとしても資金回収の可能性があれば積極的に回収可能性を模索してまいります。今後につきましては、本営業者から 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報告申し上げる予定です。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（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）

【代表取締役】 廣津 朋憲

【設立年月】 2010年12月

【資本金】 1億円（2025年3月末現在）

【住 所】 東京都中央区日本橋茅場町一丁目 8 番1号