

Impact Report

2023年7月

Contents

慎 泰俊より	4
五常のビジョン、ミッション、Guiding Principles（行動規範）	6
第一生命保険からのメッセージ	8
五常グループ	10
インパクトフレームワーク	13
SDGsへのコミットメント	15
グループ会社	16
顧客	20
私たちの顧客はどのような人々なのか？	20
数字で見るインパクト	24
収入	25
資金使途	28
貯蓄	36
顧客のサービス体験	40
商品デザインにおける試み	45
ソーシャル・パフォーマンス管理と顧客保護	48
2022年度SPI Audit 監査	48
顧客保護	52
今年度の取組み	54
社員へのインパクト	56
環境へのインパクト	59
コミュニティへのインパクト	61
投資家へのインパクト	63
五常のコーポレート・ガバナンス	64
スチュアート・ラザフォードからのメッセージ	68

慎 泰俊より

この度、四度目のインパクトレポートを出版することとなりました。

今回のテーマは「誰が私たちの顧客なのか?」、より正確に言えば「私たちの顧客はどのような人々なのか?」です。この質問に対する答えは自明のようにも思えますが、最近になって私たちはその難しさを噛みしめるようになりました。今回のレポートを通じて、そう考える理由が皆様にも理解いただけることを願っています。

昨年、五常・アンド・カンパニー（「五常」）はソーシャル・パフォーマンス・マネジメントとインパクト測定を事業の中心に据えることを決めました。2022年10月には4年ぶりとなるグループCEOらのオフサイトを行い、この方針を共有し合意しています。

顧客のことを知らないと、顧客のために働くことはできません。そこで、私たちは顧客データをさらに詳しく分析しはじめました。参照したのは、弊社のシステムに保存されているデータのみならず、第三者による調査情報、それに後に詳述するフィナンシャル・ダイアリー調査のデータも含まれています。

今回のレポートで特に大きく取り上げているのは、フィナンシャル・ダイアリー調査です。多大な労力を割いて作成する家計簿を通じ、私たちの潜在顧客の金融行動を詳細に把握することで、顧客のニーズと困難についてより深い理解を得ることができました。この洞察を皆様に共有することで、顧客の直面する現実に光を当てたいと思います。

途上国に住む人々についての話は、過度に衝撃的なものになったり、美化されたり、歪曲されていることが少なくありません。詳細な生データを用いることで、私たちは顧客らを普通の人として描き出すとともに、彼女ら・彼らが日々直面する困難や機転についてより正確な姿を見せようと努めました。

同じ精神で、今回のインパクトレポートはよくある「顧客のサクセスストーリー」を描いていません。その代わりに、私たちはより中立かつ機微に触れた顧客プロフィールを掲載しています。こういった顧客ストーリーを皆様に共有するのは、声なき人々の声を届け、私たちの顧客の多様性をお伝えしたいからです。

そのため、今回のレポートは、一部の人々を戸惑わせるかもしれません。というのも、多くのインパクトレポートは顧客の成功事例のみを取り上げるものだからです。ですが、私たちの行動規範の一つである「真（正しく思考し行動する）」と価値観である「仁（顧客の側に立つ）」に鑑み、私たちはより文脈のある理解を皆様に共有しようと思いました。

顧客の事実に立脚して考えるという私たちの姿勢は、長年のマイクロファイナンス実務家であり、インパクト委員会の議長でもあったスチュアート・ラザフォードに多くを依っています。彼は2023年の6月をもって引退しましたが、私たちは彼の意志を引き継ぎ、よりよい金融サービスを顧客に提供していきたいと考えています。

では、今年度のインパクトレポートをお楽しみください。





2023年3月の取締役会のあと、東京の五常社員と取締役 /
Riana Yachi

五常のビジョン、ミッション、 Guiding Principles (行動規範)

ビジョン

誰もが自分の未来を決めることができる世界

ミッション

金融包摂を世界中に届ける

目標

低価格で良質な金融サービスを2030年までに50カ国1億人に提供する

Guiding Principles (行動規範)

五常のGuiding Principlesはギリシャ哲学からインスピレーションを得ており、真、善、美の3原則を軸に、首尾一貫を経営理念として事業を行っています。

五常はすべての社内規程においてGuiding Principlesを参照し、すべての活動においてGuiding Principlesを遵守するよう努めています。

真：	正しく思考し行動する
善：	顧客、友人、家族に顔向けできない仕事はしない
美：	最高品質・最高効率・シンプルさを追求しつづける
首尾一貫：	信じること、話すこと、為すことを一致させる

五常の価値観

「五常」の社名は、儒教が説く5つの徳目である「仁、義、礼、知、信」に由来しています。これらの価値観を現代の視点から解釈し、決断や日々の仕事の指針にしています。

仁 Empathy	顧客の側に立つ 顧客視点で物事を見ることに力を尽くし、 サービスを通じて顧客の目的達成を支援する
義 Integrity	原理原則に従う 例外なく、Guiding Principlesに従って行動する
礼 Courtesy	傾聴する 謙虚で素直な心を持ち、他者の声に耳を傾け尊重する
知 Wisdom	学び、考え、共有する 常識を疑い、現実解を考え、知識を他者と共有する
信 Trust	本物であれ 取り繕わず真実を語ることで誠実さを示し、信頼を築く

第一生命保険からの メッセージ

第一生命は、責任投資（ESG 投融資・スチュワードシップ活動）を推進し、中長期的な投資リターンの獲得と社会課題の解決の両立を目指して活動しております。その中で2017年度に、資産運用による投資を通じて社会課題の解決に対するコミットメントを更に明確にするため『インパクト投資』の枠組みを定めました。実は、その『インパクト投資』の第1号投資案件が、五常・アンド・カンパニーさんへの出資です。

第一生命は、『一生涯のパートナー』というミッションのもと保険事業を行っており、そのお客さまにお約束した保険金をお支払いするための手段として、資産運用事業に従事しております。資産運用事業は、資産全体で安定的な収益を獲得することが大きな役割ですが、併せて、持続可能な社会の実現に向けて地域や社会の重要課題の解決に資することを旨とした『責任ある投資』を行うことも、第一生命がお客さまから真にご共感いただくために重要なことと考えております。

当時、国内ベンチャー企業ながらアジアを中心とした開発途上国において、マイクロファイナンス事業を展開する五常さんの取組みは、まさに『運用収益獲得と社会的インパクト創出の両立』を目指していくこの『インパクト投資』に合致したものであると考え、機関投資家として初めて出資を決定させていただきました。

その後の活躍は言うまでもありません。コロナ禍・ウクライナ戦争等非常に難しい事業環境下においても5か国にまで進出を拡大、マイクロファイナンス事業を通じて、金融アクセスの改善や人々のQOL（クオリティ オブ ライフ）の向上を推進すると共に、企業としても発展されている現状を見て大変嬉しく思っております。

新型コロナ禍の収束が見え始めたとはいえ、世界はグローバル化の反転、資源高による世界的な物価高など、まだまだ将来を見通せない状況が続いております。変わらないミッション・ビジョンを持ちつつ、不確実性の高い時代においても目的の達成に取り組む、慎さん、五常さんに強く共感するとともに、そのインパクトの実現を株主としてサポートしていきたいと考えております。

稲垣 精二
代表取締役会長
第一生命保険株式会社



政情不安から1年後、ヤンゴンのダウンタウン・マーケット / Taejun Shin

五常グループ

五常は、途上国において、マイクロファイナンス機関をはじめとする、社会的インパクトを志向する事業者を買収または設立し、その成長を通じて金融包摂を実現します。現在カンボジア、スリランカ、ミャンマー、インド、タジキスタンの5カ国に9社のグループ会社を有しています。グループ会社は少額融資や預金などの金融サービスの提供を通じて顧客から利息や手数料を得ます。持株会社である五常

はグループ会社を連結化し、配当や手数料収入を得ています。五常は、グループ会社に対して、経営支援、エクイティ・デット資金調達支援、世界基準のガバナンスの導入、デジタル・トランスフォーメーション支援を提供し、インパクトの最大化を目指します。

資金調達

株主の79%が、五常に投資する主な理由として、ビジョン、ミッション、価値観への共感、そして社会的インパクト投資を挙げました。
(2021年3月時点)

デューデリジェンス

投資先候補に対し、ALINUS指標*を組み込んだデューデリジェンスを実施します。特に、五常のミッションやGuiding Principlesに同意して遵守できること、持続可能な事業と社会的インパクトの両方を実現できることを重視します。

* Aligning INvestors due-diligence and reporting with the Universal Standards
(CeriseによるSPI4評価のための指標)

人材の採用とリテンション

様々なバックグラウンドを持つ人材を採用し、互いに助け合い、Guiding Principlesを実践し、誰もが自分らしくいられる企業文化の構築に取り組めます。

資本の注入

2022年度には、グループ会社の事業拡大と継続的な成長を支えるため、49.9百万ドルを投資しました。

経営支援

2022年度には、グループ会社のニーズに沿った経営支援に6.6百万ドルを投下しました。

オペレーション

グループ会社と協力しながらオペレーションの改善、ベストプラクティスの導入、規程類の策定に取り組みます。必要な時には、オペレーション・チームがグループ会社のターンアラウンドを支援します。

財務

グループ会社の負債調達および交渉を支援します。

ガバナンス

指名委員会等設置会社に移行し、社外取締役を中心に構成される指名委員会、監査委員会及び報酬委員会を通じて経営の監督を行い、経営の監督と業務の執行を明確に分離することで、コーポレート・ガバナンスを強化します。

テクノロジー

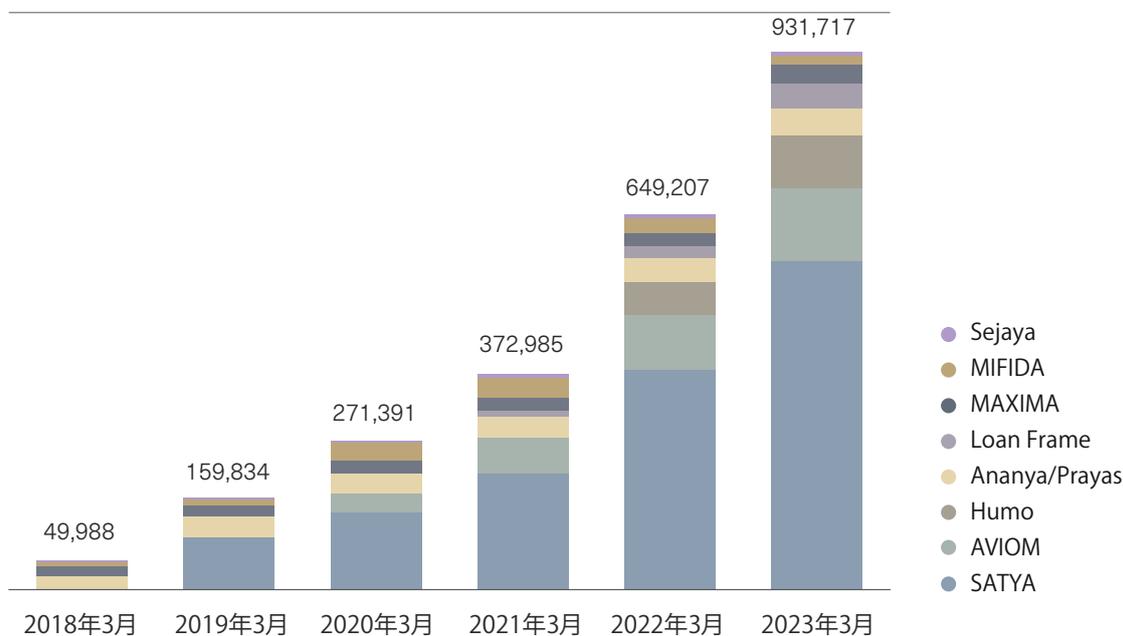
デジタル・フィールド・アプリケーション (DFA)、データウェアハウスの実装、エンドユーザー向けのソリューション開発により、テクノロジー基盤を強化しました。

インパクト測定とソーシャル・パフォーマンス・マネジメント

グループ会社各社のインパクト測定責任者を選任、五常のフィナンシャル・ウェルビーイングのフレームワークに関連した指標についてデータ収集が進みました。

五常グループは、ポートフォリオの質を維持しながら、創業から9年でグループ会社の合算融資・送金顧客数は170万人を達成しました。

グループ合算運用資産残高 (千ドル)



	2018年3月	2019年3月	2020年3月	2021年3月	2022年3月	2023年3月
運用資産残高 (千ドル) * ¹	49,988	159,834	271,391	372,985	649,207	931,717
新規融資額 (千ドル) * ¹	5,307	44,560	92,161	146,444	270,967	385,749
合算融資・送金顧客数 (千人) * ²	65	340	574	711	1,219	1,729
女性の顧客割合 (%) * ³	97.95	99.38	99.09	98.95	95.37	96.17
農村部の顧客割合 (%) * ⁴	77.30	87.00	88.72	87.08	82.46	85.67

*¹ グループ会社8社の単純合算 (オフバランス項目を含む)

*² Ananyaの法人顧客及びLoan FrameのSME顧客を除く

*³ Ananya及びLoan Frameの最終顧客、及びHumoの送金顧客を除く

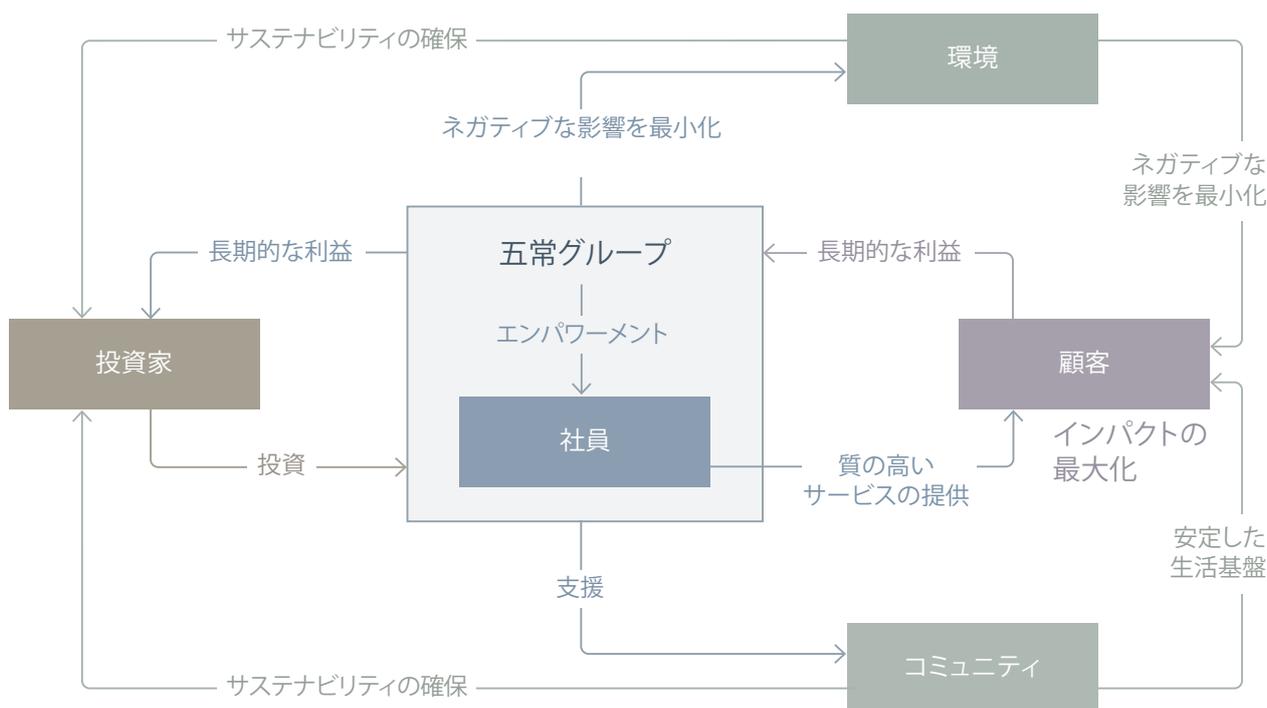
*⁴ Ananya、Loan Frame及びSejayaの最終顧客、及びHumoの送金顧客を除く

インパクト・フレームワーク

ステークホルダー・インパクトへのコミットメント

五常グループは、金融包摂の実現を通じて、顧客へのインパクトを最大化します。社員の成長、コミュニティの繁栄、環境への配慮、投資家に対する長期的な利益の実現があつてこそ、顧客にポジティブなインパクトををもたらすことができます。だからこそ、私たちはインパクト領域におけるリーディングカンパニーを目指して、事業を取り巻く全てのステークホルダーに対し、責任ある経営を行います。

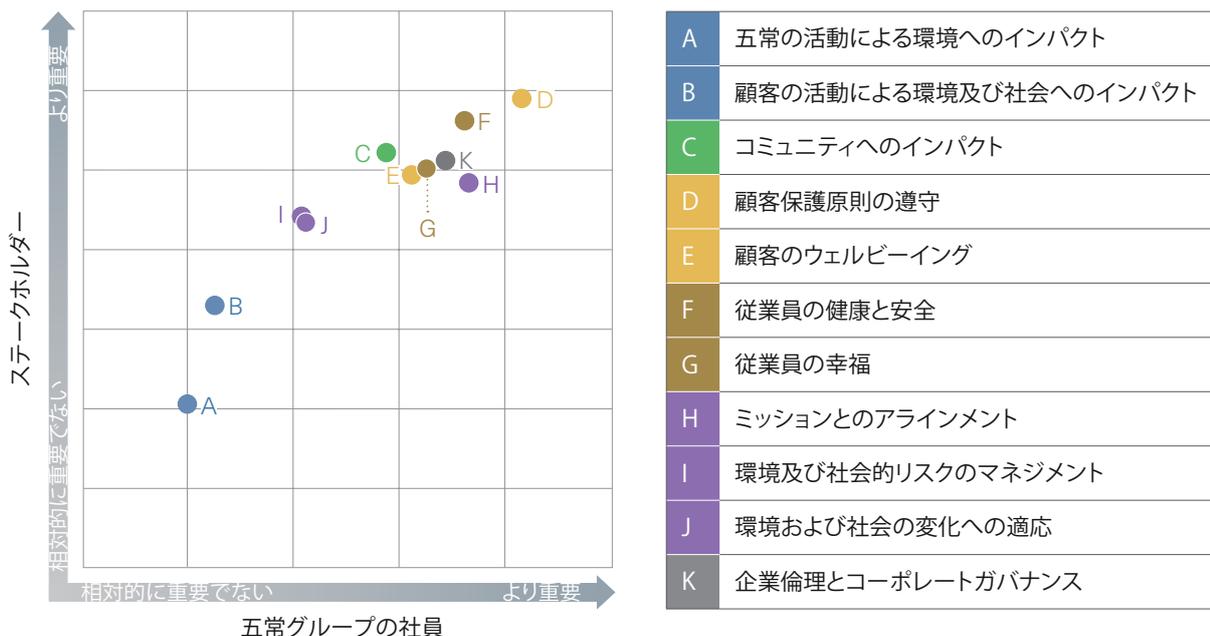
五常グループのセオリー・オブ・チェンジ



五常グループのマテリアリティ

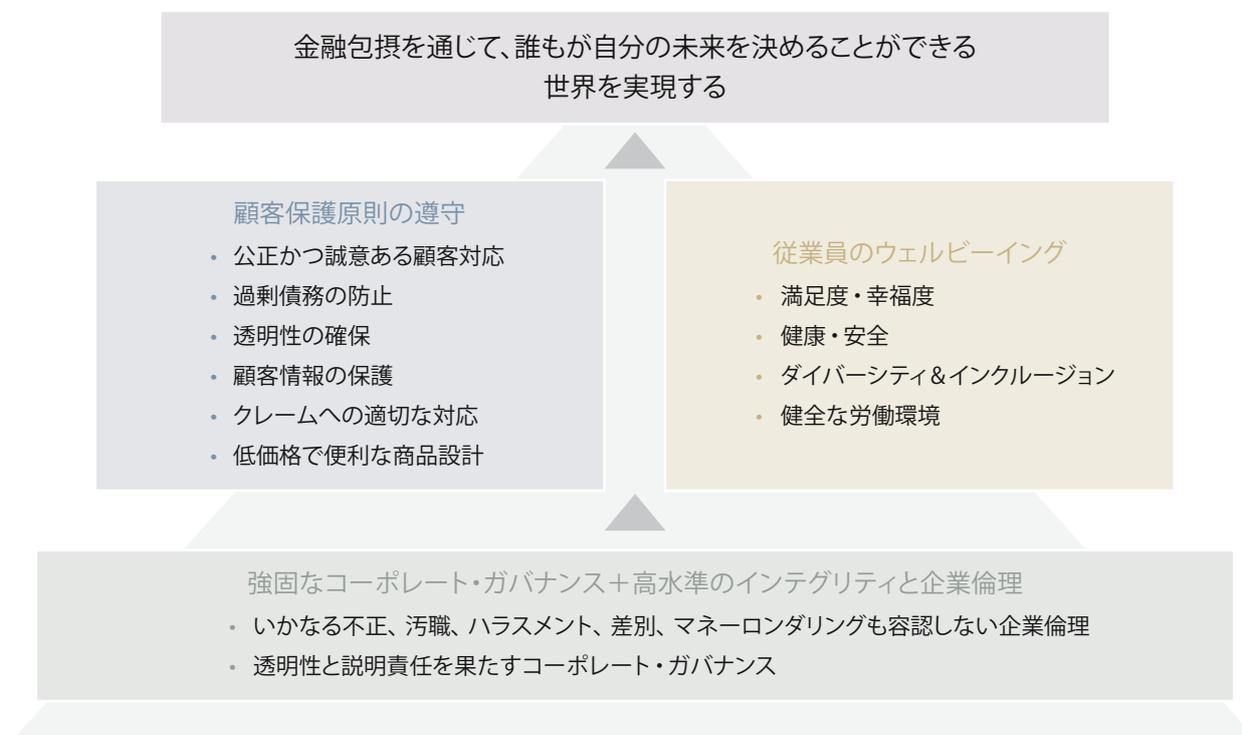
五常グループの重要課題（「マテリアリティ (materiality)」）は、私たちが日々業務を行い、持続的に金融サービスを提供するために、グループ全体で重視すべき課題を定義しています。様々なステークホルダーからの意見を反映したマテリアリティを通じて、事業の長期的なリスクと機会を予測し、五常グループが直面する可能性のある課題に適切なリソースを配分します。

五常グループのマテリアリティ・マップ¹



私たちは、強固なコーポレート・ガバナンスと企業倫理を基盤に、顧客保護基準（Client Protection Standards）と社員のウェルビーイングを守る取り組みを通して、従業員へのインパクトを最大化することが、ビジョンの実現に不可欠であると考えてに至りました。

五常グループのマテリアリティ



¹ 2022年2月15日から4月3日にマテリアリティ・マップに関するアンケートを実施。各項目の重要度を1（相対的に重要でない）から5（より重要）の間で評価。図2のX軸・Y軸は3以上から表示。回答者は、五常の取締役3名、経営陣8名、社外関係者（株主、アドバイザー、非営利団体）、五常の社員6名、グループ会社の経営陣6名、グループ会社のSPM責任者4名。

SDGsへの コミットメント

金融サービスから排除されている人々が障壁を乗り越え、誰もが自分の未来を決めることができる世界をつくることをビジョンとして、五常グループは、SDGsが掲げる目標1「貧困をなくそう」、目標8「働きがいも経済成長も」、目標10「人や国の不平等をなくそう」に取り組んでいます。

また、五常のグループ会社が提供する様々な金融サービスや、五常がグループ会社のガバナンスとオペレーションを支援する上で果たす役割、および女性の顧客割合が95%であることを通じて、目標5「ジェンダー平等を実現しよう」、目標6「安全な水とトイレを世界中に」、目標7「エネルギーをみんなにそしてクリーンに」、目標16「平和と公正をすべての人に」にも取り組んでいます。

私たちが収集するインパクト指標を、関連するSDGsターゲットとGRI (Global Reporting Initiative) のスタンダードと照らし合わせたデータポイントは、70ページをご参照ください。



グループ会社²

実績サマリー



	会社名	五常の 持分比率 ^{*2}	融資・送金 顧客数 (千人) ^{*3}	従業員数	運用資産残高 (百万ドル) ^{*4}
 インド	SATYA (マイクロファイナンス)	69.05%	1,362	4,549	570
	Ananya (SME & マイクロファイナンス)	70.37%	85	319	47
	Loan Frame (サプライチェーンファイナンス)	35.46%	n/a	93	43
	Aviom (住宅ローン)	33.39%	49	2,211	126
 タジキスタン	HUMO	85.87%	99	1,160	91
 ミャンマー	MIFIDA	85.73%	67	547	15
 カンボジア	MAXIMA	61.63%	12	294	34
 スリランカ	Sejaya	100.00%	54	281	7
連結6社合算			1,680	7,150	763
グループ会社合算			1,729	9,454	932

* 数値は2023年3月末時点

*² SO等の希薄化前ベース (HUMOは、2023年4月のプライマリー取引完了後)

*³ Ananyaの法人顧客及びLoan FrameのSME顧客を除く

*⁴ グループ会社8社の単純合算 (オフバランス項目を含む)

2 今年度のインパクトレポートは、五常の連結子会社であるSATYA、Ananya、Humo、MIFIDA、MAXIMA、Sejayaを主な対象とする。



ミャンマー Ayeyarwady 村の人々。ボートでしかたどり着くことができない郊外に暮らす。政情不安が続くなかでもその生活は変わらない / Taejun Shin

初回出資

2014年 8月

MAXIMA Microfinance (カンボジア)

顧客数：12千人



MAXIMAは、低所得世帯や中小起業（SME）を対象に、社会経済に貢献する持続可能な融資を通じて、生計向上を目指した包括的な金融サービスを提供しています。農業、住宅、ビジネス、教育ローンを、50ドルから幅広く提供し、デジタル送金を活用した小規模ローン「Mbela」を展開しています。Mbelaは、代理店のネットワークを活用したモバイル送金を通じて、小規模融資の実行・返済を短時間で行います。2018年より顧客保護認証を取得。

2015年 2月

Sejaya Micro Credit (スリランカ)

顧客数：54千人



Sejayaは、低所得世帯の生計向上やエンパワメント、雇用機会の創出を目指して、包括的な金融サービスを提供しています。スリランカでマイクロファイナンス機関として預金の受入認可を取得している4社の一つです。女性の零細起業家に対してグループローンや個人向けローンを提供しています。五常とともに、フィナンシャル・ダイアリー調査に取り組んでいます。

2015年 8月

Microfinance Delta International (MIFIDA) (ミャンマー)

融資顧客数：67千人／預金顧客数：139千人



MIFIDAのミッションは、ミャンマー全土に金融包摂を届けることです。農村部の女性に対して、中小零細事業向けローン、教育ローン、緊急ローンのほか、預金サービスを提供しています。2022年度は、五常とともにクレーム対応の見直し、コールセンターの導入、貯蓄の引出手続きの短縮など、顧客の利便性向上に取り組みました。2019年より顧客保護認証を取得。

2018年 2月

Ananya Finance for Inclusive Growth (インド)

法人顧客数：36社／リテール顧客数：85千人



Ananyaは、投資家と銀行口座を持たないインドの低所得層を繋ぎ、持続可能で包括的なインパクトを創出を目指します。マイクロファイナンス機関、農業組合、SME向けに、融資のみならず技術・経営支援を提供して、事業の立ち上げから成長まで支援しています。Ananyaは、金融機関とのパートナーシップを通じて女性の零細事業者向けリテール事業にも注力しています。2022年7月には、マイクロファイナンス機関であるPrayas Financial Servicesを連結化し、同社の支店を30から150に拡大するなどリテール顧客数の拡大に取り組んでいます。

2018年 7月

SATYA MicroCapital (インド)

顧客数：1,362千人



SATYAは、包括的な金融サービスの提供を通じて事業創出や生計向上を実現し、ピラミッドの底辺にいる人々の最適な選択肢となることを目指しています。農村部の女性の零細事業者に、グループローン、個人向けローン、水へのアクセスと公衆衛生の向上のためのWASHローンや再生可能エネルギー向けローンを提供しています。SATYAは、インドにおいて最速で成長を実現したマイクロファイナンス機関のうちの1社で、NBFC & Fintech AwardsのBest Tech Savvy Microfinance of the Year、Best MSME NBFC-MFI、Indian Chamber of Micro Small and Medium Enterprises主催の2022 MSME Banking Excellence AwardsのBest NBFC-MFI for Promoting Social Schemesなど数々の賞を受賞しています。

2019年 8月

AVIOM India Housing Finance (インド)

顧客数：49千人



AVIOMのミッションは、女性のエンパワメントと経済的な自立を支援することです。インフォーマルな仕事に従事し、正式な収入証明などの書類を用意することが困難な女性の借り手を支援しています。手ごろな住宅ローンの提供に加え、住宅の改築や衛生設備のための融資も行っています。エーエージェントを活用した顧客開拓モデルであるAVIOM Shaktiは、新規顧客の紹介手数料の支払いを通じて、農村部の女性に雇用機会を提供しています。

2019年 12月



Loan Frame Technologies (インド)

SME顧客数：881社

Loan Frameは、インドで「失われた中間層」と呼ばれるSME向けに、サプライチェーン・ファイナンスを提供するプラットフォームです。信用リスク評価のアルゴリズムを駆使して、伝統的なデータと、より新しい補完データとを組み合わせて解析し、SME向け融資の審査を行います。すべての手続きを自動化することで、24時間以内の審査と融資の実行を実現しています。

2021年 9月



CSJC MDO Humo (タジキスタン)

融資・送金顧客数：99千人／預金顧客数：136千人

Humoは、低所得層や農村部の人々に高品質で低価格な金融サービスを提供し、中小企業の発展を推進することを目指しています。Humoはタジキスタンを代表する預金取扱マイクロファイナンス機関の一つで、個人SME向けローン、預金・送金サービスに加えて、モバイルバンキングサービスHumo Onlineを通じた、モバイルウォレットや決済サービスを展開しています。2022年、AlHuda Centre of Islamic Banking & Economics (CIBE) - UAEの「Best Islamic Finance Product」を受賞しました。

2022年 5月



MyShubhLife (インド)

顧客数：27千人

MyShubhLifeは、十分なサービスを受けることができなかった「残された5億人」に、デジタル融資・預金を提供するプラットフォームです。この層は、年収14～45万インドルピーで人口の45%を占めますが、フォーマルな金融サービスにアクセスできる割合は8%に留まっています。インドの6つの言語で利用することのできるAndroidアプリケーションを通じて、個人向けローン、給料前払い・即払い、小切手支払い、保険、積立投資、電子マネーや電子納税システムなどのフルスタックの金融サービスを提供しています。



SATYA MicroCapitalの顧客 /
Taejun Shin

私たちの顧客はどのような人々なのか？

イントロダクション

「私たちの顧客はどのような人々なのか？」——これは、マイクロファイナンス機関によるあらゆるインパクト測定の根底にある基本的な問いです。

何が国によって平均的な融資額に違いをもたらすのか、あるマイクロファイナンス機関では多くの雇用機会を生み出したと報告されたのに、なぜ別のマイクロファイナンス機関ではそれほどではないように見えるのか、あるマイクロファイナンス機関からは融資を受けた後に収入が増えたと報告されたのに、なぜ別のマイクロファイナンス機関では変化がみられなかったのか、こうした疑問の答えは、この問いから導き出されます——「私たちの顧客はどのような人々なのか？」。

私たちの顧客は誰で、どのように金融サービスを利用しているのでしょうか？どこに住んでいるのでしょうか？どのようにやりくりし、どのように生活しているのでしょうか？どれくらい貧しいのでしょうか、もしくは裕福なのでしょうか？どうやって将来のために資産を積み立てているのでしょうか？将来の夢は何でしょうか？どれくらい家計の管理に関わっているのでしょうか、そしてどのような金融サービスを利用しているのでしょうか？

フィナンシャル・ダイアリーとは
フィナンシャル・ダイアリー調査は、低所得層の人々が、実際にどのように家計をやりくりしているのか、暮らしているのかについて知ろうとする、五常にとって最も重要な定量調査のひとつです。「最底辺のポートフォリオ」の著書で知られる、五常の社外取締役でもあったスチュアート・ラザフォードの Hrishipara Daily Financial Diaries プロジェクトに触発される形で、2020年に、五常による独自のフィナンシャル・ダ

イアリー調査の可能性について検討を始めました。コロナ禍によってデータの取得が一年ほど遅れたものの、2021年10月には、カンボジアとスリランカの二国でフィナンシャル・ダイアリー調査の開始に至りました。カンボジアでの調査は、一年間のデータ取得期間を2022年10月に終了し、現在報告をまとめており、スリランカでの調査はデータ取得を継続しています。

カンボジアにおけるフィナンシャル・ダイアリー調査

調査地域

5 州

調査対象となる家計数

149 世帯

ID Poor と呼ばれる貧困世帯特定プログラムに捕捉されている低所得層。

約半数は、マイクロファイナンス機関や銀行からのローンを受けていない家計とし、もう半数は、基幹システムとの連携によりローンの実態を把握しやすいMAXIMAの顧客を、より多く取り込む形とした。



データ取得期間

2021年10月から
2022年10月まで

データの収集方法

週に数度、電話あるいは
訪問による聞き取り

総取引記録数

220,226

スポンサー

JICA Cambodia

現地調査機関

BN Consult



スリランカのフィナンシャル・ダイアリー調査で使ったノート /
Taejun Shin

スリランカにおけるフィナンシャル・ダイアリー調査

調査地域

9 北部、西部、南部および中央部から、
9の農村および郊外エリア

調査対象となる家計数 (2023年3月末時点)

95 世帯

低所得世帯

データ取得期間

2021年11月から

データの収集方法

日次で記入された家計簿を、週次の訪問により撮影

総取引記録数

157,112

スポンサー

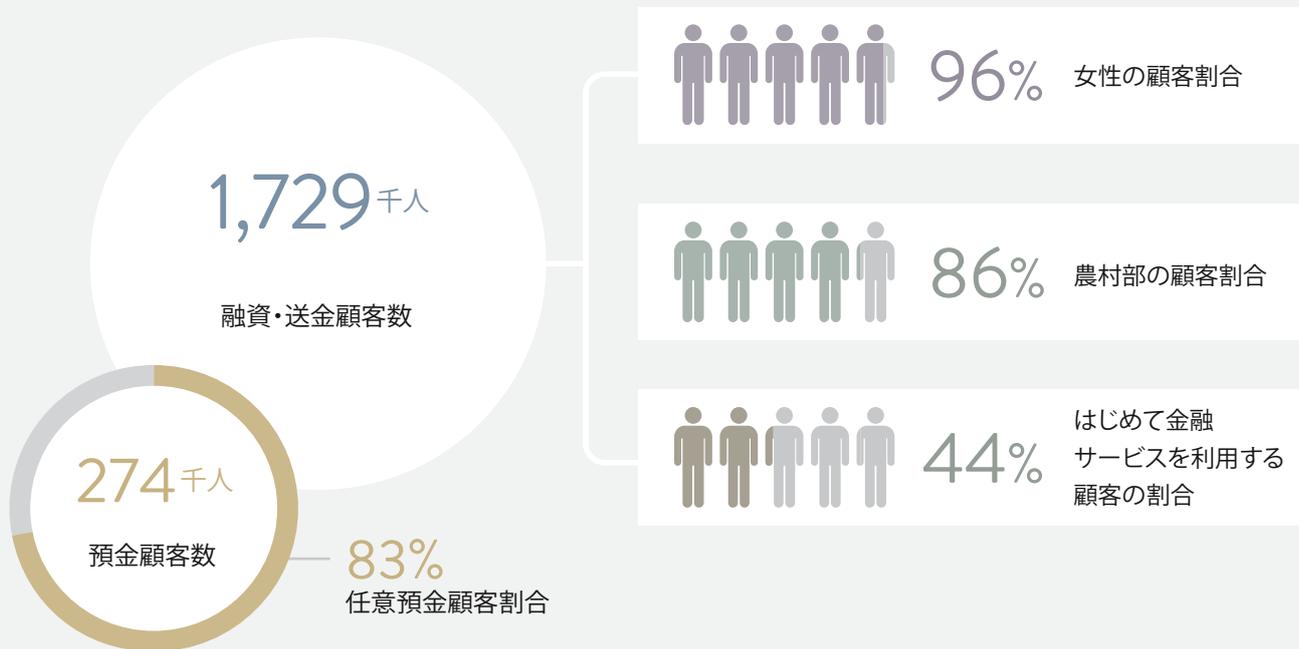
五常・アンド・カンパニー

現地調査機関

Sparkwinn Research



数字で見るインパクト



私たちの主な顧客は、農村部に暮らす女性です。2021年のGlobal Findexによると、世界全体を見渡しても、私たちが事業を行う国々においても、女性と男性、農村部と都市部におけるローンへのアクセスの差³は国によって1~5%とごく僅かです⁴。しかし、世界的に、女性や農村部に暮らす人々は、男性や都市部に暮らす人々に比べて貧困である可能性が高いことが分かっています。女性や農村部の顧客割合が、顧客がローンを得る機会に恵まれないことを示すものではありませんが、五常グループの顧客は、より貧しく、お金のやりくりで課題を抱える可能性が高い人々であることが分かります。

顧客のうち過半数は、五常グループから融資を受ける以前に他のマイクロファイナンス機関や金融機関から融資を受けた経験があります。60 DecibelsによるMicrofinance Index Survey (世界120以上のマイクロファイナンス機関を対象とした標準化されたインパクト調査)が2022年1月から2023年3月にかけて、MAXIMA、Humo、SATYA、MIFIDA および Sejaya を対象に実施した調査によると、顧客の44%がはじめて金融サービスを利用したと回答しました。Microfinance Indexのベンチマークである58%を下回りますが、私たちが事業を展開する5か国ではマイクロファイナンスが既に普及していることを考慮する必要があります。グループの経営陣は、カンボジアや

3 2021年のGlobal Findex指標に基づく。金融機関もしくはモバイルマネーアカウントから融資を受けた女性の割合(% 15歳以上); 金融機関もしくはモバイルマネーアカウントから融資を受けた男性の割合(% 15歳以上); 金融機関もしくはモバイルマネーアカウントから融資を受けた農村部の割合(% 15歳以上); 金融機関もしくはモバイルマネーアカウントから融資を受けた都市部の割合(% 15歳以上)(% age 15+)。なお、スリランカ及びミャンマーは農村部及び都市部別のデータなし。

4 農村部やジェンダーの貧困率は国別に体系的なデータが収集されていないため、UN Womenによる予測 (<https://data.unwomen.org/features/poverty-deepens-women-and-girls-according-latest-projections>) および2019 UN SDGs report (<https://unstats.un.org/sdgs/report/2019/goal-01/>)を参照。

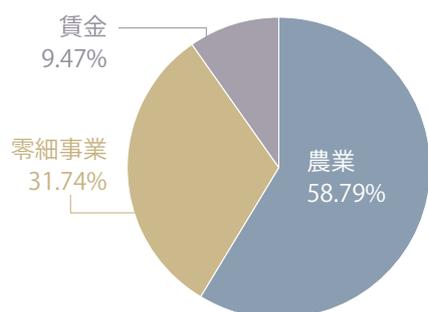
スリランカなど、マーケットが成熟し一部で過重債務の懸念がある国々においては、はじめて金融サービスを利用する顧客の割合は必ずしも適切な指標ではないと考えています。

この後のセクションでは、基幹システムやフィナンシャル・ダイアリー調査から得られたデータを紹介し、(1) 収入、(2) 資金使途、(3) 貯蓄、の3つの切り口から顧客の生活をとらえます。

収入

グループ会社に蓄積されたローン申請のデータによると、顧客の主な収入源は、農業、小さな店舗やレストランといった商売、または一時的な日雇い労働や衣料品製造の仕事から得られる賃金です。

顧客の主な収入源



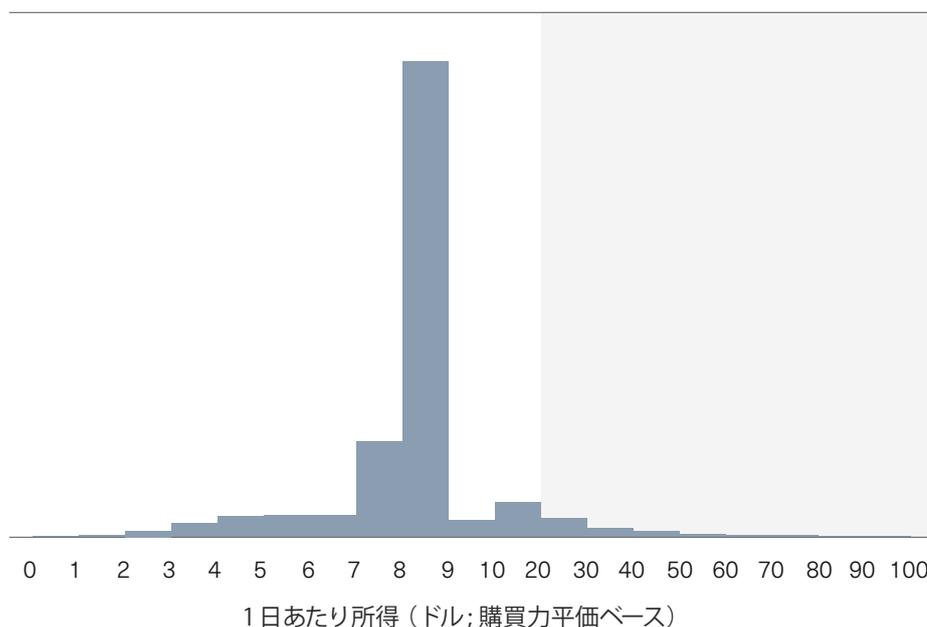
2023年時点 (Satya, Ananya, Sejaya, Maxima, Humo)
(n=995,263)

顧客の76%は、小規模な農業や商売と、他の収入を組み合わせしており、その所得は、購買力平価 (PPP) ベースで、1人あたり1日7ドルから9ドル程度の水準です (なお、多くの途上国ではPPPベースのレートと実際の市場レートでは2倍前後の開きがあり、実際の額面所得はおおよそこの半分程度の水準です)⁵。ほとんどの顧客は、世界銀行の貧困ラインである1人あたり1日6.85ドル (購買力平価ベース)⁶を最大で30%程度上回るようになります。五常の顧客は概して、極度の貧困にあるとは言えないものの、貧困に陥りやすい低所得層に属しているだろうことが推測されます。そして、おそらく生活費や、また一時的な支出等のお金のやりくりに困難を覚えており、例えば教科書や制服、医療費の支払い、冠婚葬祭、また農業のための肥料等、一時的な支出にも、金融サービスを利用することがあることを示唆しています。

5 購買力平価 (PPP, Purchasing Power Parity) は、同じ商品やサービスが交換されることを想定した為替レートであり、市場レートとは異なる (<https://www.imf.org/en/Publications/fandd/issues/Series/Back-to-Basics/Purchasing-Power-Parity-PPP>)。

6 世界銀行は、2022年9月に国際貧困ラインを更新し、上位中所得ライン、下位中所得ライン、低所得ラインは、2017年購買力平価 (PPP) ベースで、それぞれ\$6.85、\$3.65、\$2.15。世界銀行は全ての国について、貧困率を公表している。

五常グループの顧客の所得分布



注: この収入データは、グループ会社の基幹システムより取得したものであり、そのデータ収集の目的は、ローンの審査です。そのため、貧困の評価を目的とする場合には適切でない可能性があります。例えば、顧客の中には、収入の記載が正確でなかったり、また他の世帯構成員の収入について、概算のみ提供している場合があります。また、インドにおいては、(1)マイクロファイナンスの顧客要件は世帯所得が1ヶ月2.5万ルピー以下であること、(2)金融機関への支払いが所得の半分を超えてはいけないこと（よって所得が低ければ融資額が小さくなる）、という二つの規制がある結果、多くの審査書類において、家計所得が2.5万ルピーちょうどと申告されることが多くなりがちです。各顧客について、正確な世帯構成に関するデータを取得できていないため、1人あたり収入の計算に際して、各国の平均世帯員数を使用しています。1人あたり所得が1日10ドルを超える顧客は、8%とごく一部で、ローン申請に世帯収入ではなく、事業収入を記載した中小企業（SME）であるケースが考えられます。

マイクロファイナンスは貧困と密接に関連した形で言及されることが多いため、五常の顧客の多くが世界銀行の貧困ラインを超える収入を得ていることを知って驚く人もいるかもしれません。顧客が返済できない、あるいは返済に苦勞するローンを組んでしまう事態を避けるため、グループ会社は、融資の審査において、収入を生み出す目的でローンを利用でき、返済するのに十分なキャッシュフローを期待できる零細事業者のみを対象としています。

例えば日雇いの臨時労働者などは、投資によってキャッシュフローの増加を期待することや、あるいは将来の予測が困難で、そのためグループ会社が提供する融資サイズが大きすぎたり、また定期的な返済スケジュールに苦勞する可能性があります。上の表 [X] に示すように、五常グループが長年にわたって低い延滞債権比率（Portfolio at Risk, PAR）を維持できているのは、そうした厳格な信用評価によるものです。

加えて、顧客の所得は概して不安定かつ不確実であつて、お金のやりくりが生活の中で重要な部分を占めることは、貧困ラインを跨いでも変わりません。1人あたり1日約20ドルを稼ぐ事業者でさえ、家計の大幅な変動と予測不可能性を経験しており、そのために資産を売却せざるを得なかったり、家族や親戚の協力を仰いだり、消費を削減したりする必要が生じます。このことは、次に示すカンボジアのフィナンシャル・ダイアリー調査のケースでも見るすることができます。

カンボジアにおけるフィナンシャル・ダイアリー調査:
No.180 Samang and Kuntheaのケーススタディ
カンボジアのKampong Cham州出身のダイアリー参加者 No.180 (Samang) ⁷ は、妻 (Kunthea) と、16歳の娘、9歳の孫と一緒に生活しています。SamangとKuntheaはともに収入がありますが、Kuntheaがより大きな稼ぎ手であり、地元で市場で巻き貝、スイレン、ハスの花など、自分たちの土地で育てた農産物

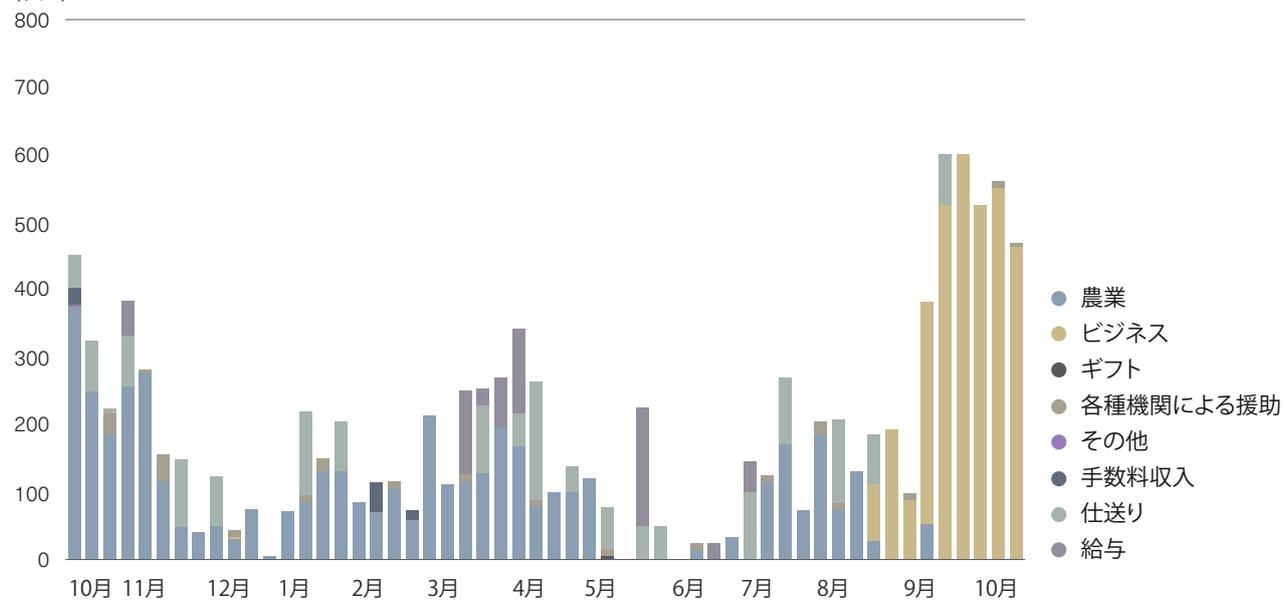
を販売して収入を得ています。Samangは建設に従事する日雇い労働者ですが、仕事は安定していません。彼らは時折、ID Poorカードの保持者として政府から少額の支給を受け、またプノンペンで働いている子どもから月に数回の、50ドルから125ドル程度の送金を受け取っています（当セクションは全て名目為替レートを使用）。

彼らの家計のキャッシュフロー（2021年10月から2022年10月まで）は、低所得層の収入に特徴的な、とても不規則なものになっています。Kuntheaは2021年10月と11月に、農産物の販売で比較的大きな収入を得ましたが、2021年の終わりから販売が急減しました。この期間には、夫のSamangとプノンペンにい

る息子が家計を支える助けとなり、それぞれ建設の仕事をお願いしたり、より大きな仕送りをしました。2022年8月には、村で魚や野菜、肉を販売するようになり、比較的安定した収入を得られるようになりました。

調査が実施された12か月間、SamangとKuntheaの世帯は、5つの異なる定期的な収入源を持っていました。収入が最も低かったのは2022年6月で、総収入は98.75ドルでした。収入が最も高かったのは2022年10月で、1,802.50ドルを稼ぎました。

ダイアリー参加者 No.180 の週次所得 (ドル)



SamangとKuntheaのような貧しい世帯にとって、収入は、天候や季節性、原材料の価格、友人や家族との関係、健康状態など、さまざまな理由で時々刻々と変動します。そして、それらの要素のほとんどは、彼らにコントロールすることはできません。開発経済学のJoshua MerfeldとJonathan Morduchが、最近

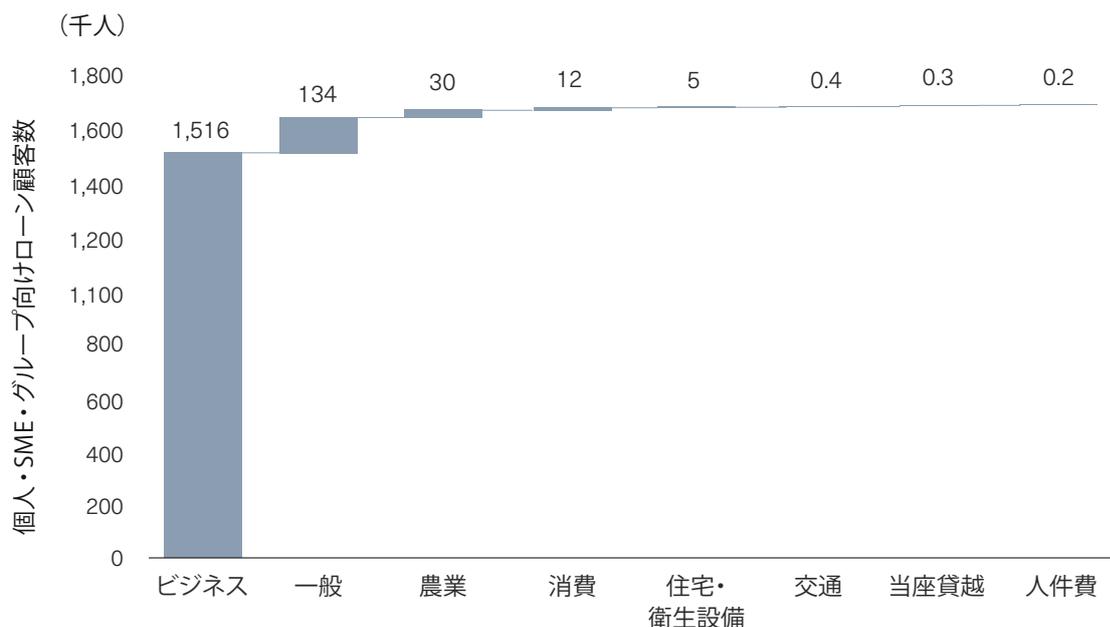
の論文『Poverty at Higher Frequency』で指摘するように、こうした世帯は、月次収入の平均が貧困ラインを上回っていたとしても、各月を見れば、貧困ラインを下回って生活する期間を、ほとんどと言ってよいほど経験しています⁸。

7 個人情報保護のため、フィナンシャル・ダイアリー調査の対象者の氏名は仮名を用いた。
 8 Merfeld, Joshua D. and Morduch, Jonathan, Poverty at Higher Frequency (April 05, 2023) . KDI School of Pub Policy & Management Paper No. DP23-03, Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=4421947> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.4421947>

SamangとKuntheaの世帯は、カンボジアのフィナンシャル・ダイアリー調査の中で最も高収入の世帯の1つです。彼らの年間収入を平均すると、1人あたり1日19ドルを稼いだこととなります。しかし実際には、彼らの収入は不安定で、一年のうち2か月（2021年12月と2022年6月）は、6.85ドルの貧困ライン以下の暮らしをしていました。

資金使途

家計の実態

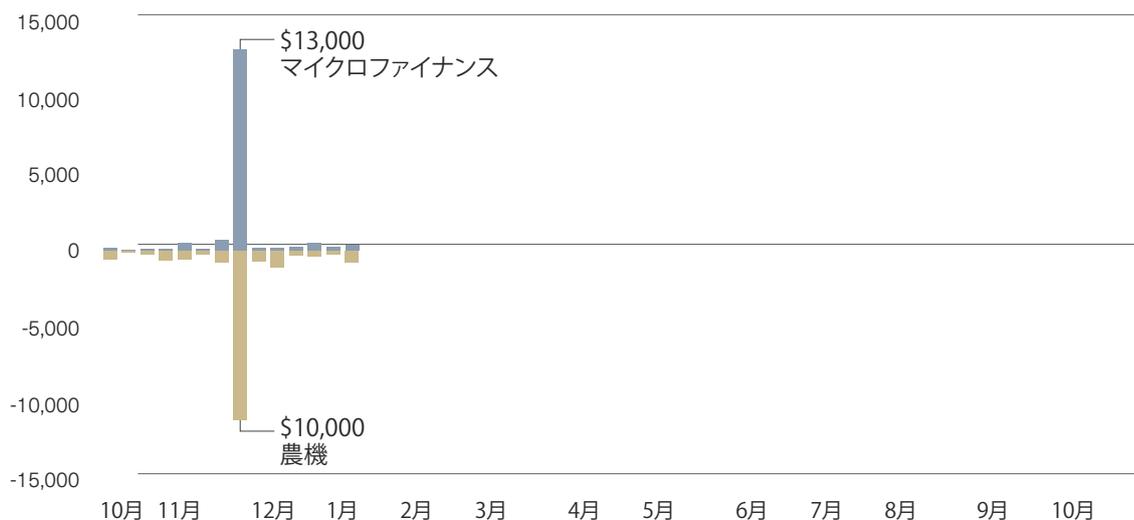


五常グループが提供するローンはほぼ全て、収入をつくり出すことを目的としています。ビジネスおよび農業向けローンが、五常グループのポートフォリオの91%を占めています。グループ会社は、融資が意図した目的に使われているかを確認するため、定期的に資金使途のモニタリングを行っています。しかし、カンボジアでのフィナンシャル・ダイアリー調査のいくつかの事例から、収入を生み出すためにローンを受けた場合でも、必ずしも資金が直ちに設備投資や原材料の購入のみに使われるわけではないことが分かっています（ダイアリー参加者には、グループ会社以外のマイクロファイナンス機関から融資を受ける人々も含まれます）。

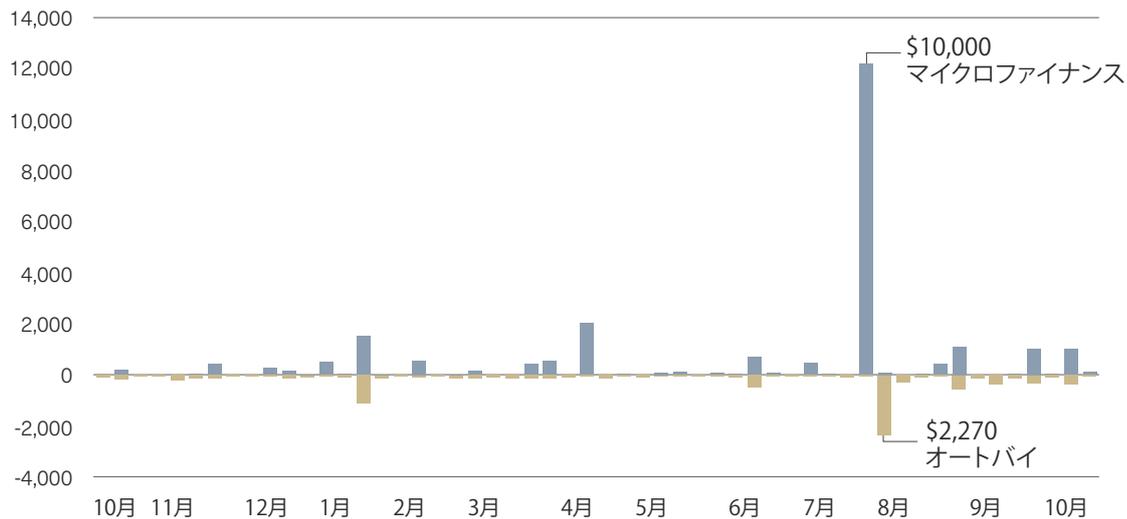
五常の顧客の多くは、似たような状況の中に暮らしています。彼らの平均収入が貧困ラインのすぐ上にあつた場合でも、低所得者の生活の特徴である収入の不安定さを抱えており、その線を下回って生活する期間を定期的を経験していると考えられます。このため、消費を円滑にし、時間を超えてお金を移動させる金融サービスへのアクセスが、彼らにとってますます重要になっています。

ここでは、2つの家計の例を比較してみましょう。ダイアリー参加者No.120は、2021年12月に1万3,000ドルの貸付を受け、同日に1万ドルで農機を購入しました。これは収入を生み出すためのローンの典型で、大規模な設備投資に対応したローンの例になります。一方、ダイアリー参加者No.245は、2022年7月に1万ドルのローンを「事業拡大のために」受けました。一週間後に、2,270ドルでオートバイを購入しました。おそらく市場に商品を運び、移動して販売するためのものです。ローンから得られた資金の、残りの使途は不明です。ダイアリー調査を共同で実施するカンボジアの調査機関によると、低所得層にとって、時に数千ドル程度の現金を家に保管することは珍しくないとのこと。

ダイアリー参加者 No.120の週次所得
(ドル)



ダイアリー参加者 No.245の週次所得
(ドル)



収入をつくり出すことのみをローンの目的とし、顧客が債務超過に陥ることを防ぎ、ポートフォリオの質を維持することは、貸し手にとって重要な戦略です。しかしながら、だからといって「収入をつくり出す」ローンが、そうでないローンよりも「影響力がある」ということに、直ちにはなりません。ここで時に、顧客自身のローンに対する見方との乖離が生じます。Julie Zollmannが『Living on Little』⁹に書いているように、貧しい人々は常にお金を自分たちのために働かせたい

と望んでいます。しかし、それは収入を生み出すための設備投資とは限りません。その人や家族に最も大きな価値をもたらす方法で、お金は使用されます。もちろん商売への投資は、成功すれば将来のキャッシュフローをもたらします。他方で住む家をよりよいものにすれば、それは快適さをもたらします。音楽を再生するためのスピーカーは、個人の喜びや、あるいはコミュニティのささやかな娯楽に貢献するかもしれません。貧しい人々にとって、商売への投資によって生み

9 Zollman, J. (2020) Living on Little: Navigating financial scarcity in modern Kenya. Practical Action Publishing. Retrieved from: <https://www.juliezollmann.com/living-on-little>

出される価値と、生活の質を向上させることの価値との区別は、さほど明確ではありません。

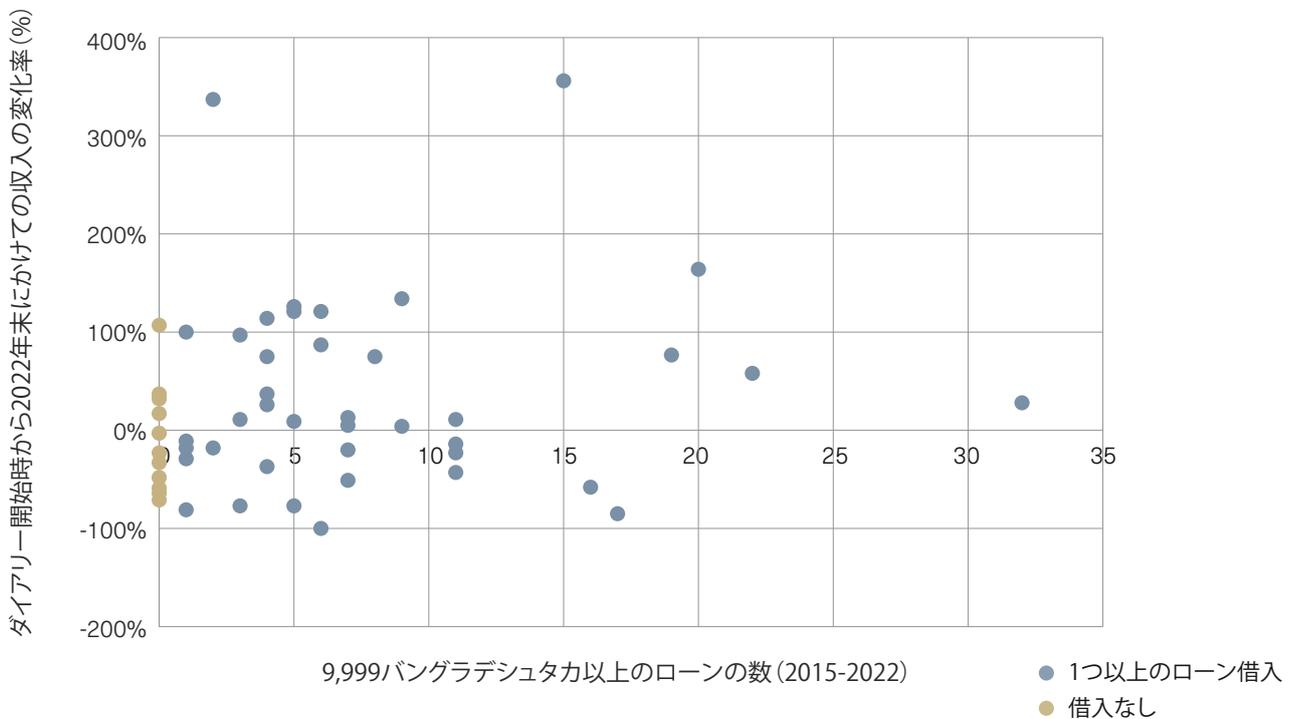
スチュアート・ラザフォードがバングラデシュで行っている Hrishipara Diaries によれば、2015 年から 2022 年にかけて 47 人のダイアリー参加者が利用した 240 本の金融機関からのローンのうち、約三割が収入の増加を目的として使用されました。残りの七割は、他の債務の返済、家族の結婚式、日常の経費のための流動性の確保、あるいは家族や友人への貸付などに使用されたことが分かっています（五常は、バングラデシュでは事業を展開していません）。

さらに複雑なのは、ローン利用の詳細を見るほどに、収入の増加を目的としたお金の使い道と、そうでないものとの区別は、ますます曖昧になることです。家族の結婚式に使われた「ビジネス」ローンは、新しく家族になった息子や娘の収入によって世帯収入を増や

す可能性があります。家に新しい部屋を建設するために使われた「ビジネス」ローンによって、生活環境が改善するだけでなく、同時に彼らが販売する衣料品を、より良い環境で製造できるようになるかもしれません。設備投資や原材料の購入だけが、世帯の収入を増やすお金の使い道ではありません。顧客がローンの使い方方を柔軟に決められるとき、彼ら自身が、お金を最も有効に活用する方法を探し、選択できるようになり、インパクトをつくり出すことができます。

私たちは、ローンと収入の因果関係について、明確に結びつけてインパクト指標とすることに慎重でした。それはアカデミックな証拠が弱いだけでなく、フィンシャル・ダイアリー調査のデータを見る限り、低所得層の生活における収入の変化と、彼らのローン利用とは、ほとんど関係が確認できないからです。一方で、2021 年および 2022 年のインパクトレポートで公表した「五常の Client-Centric Framework」に基づ

Hrishipara diaries——ローンの数と収入の変化



2015 年から 2022 年までの 7 年間に、Hrishipara のダイアリー参加者が受けた比較的大きな (9,999 バングラデシュタカ以上) のローンの数と、それぞれダイアリー参加者の最初の 12 か月と最新の 12 か月 (2022 年 1 月から 12 月) の収入の変化の関係をプロット

金融アクセスへの選択肢の数が増えたか、などを主要なインパクト指標としています。

ローンの使い道

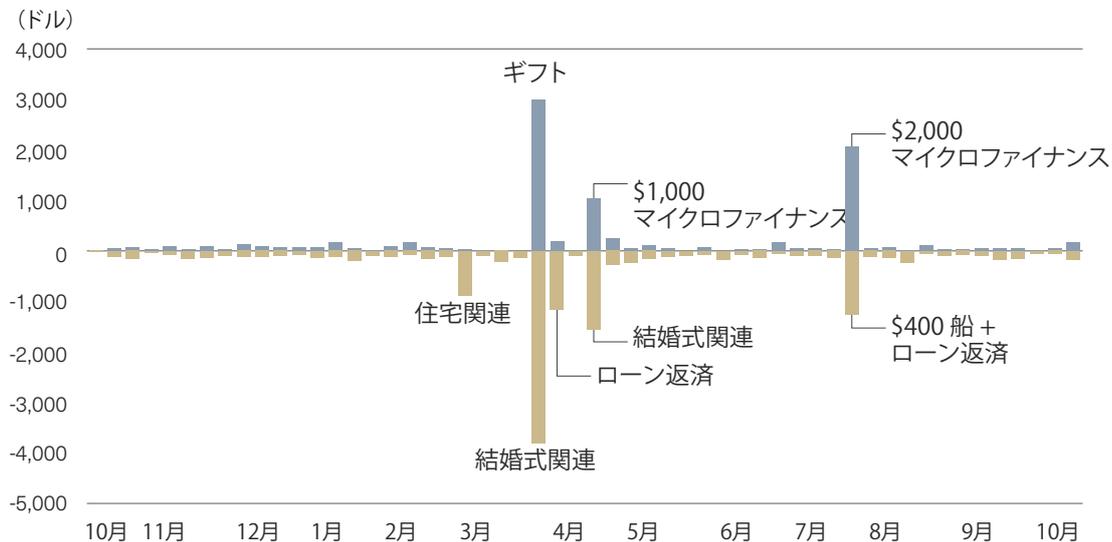
マイクロファイナンスのローンの使い道として、まず思い浮かぶのは、ミシンなど設備の購入や、種や肥料など事業に必要な原材料の購入といったものかもしれません。

このようにひとつのローンが、ひとつの（比較的大きな）使い道に充てられるというのは、たしかにマイクロファイナンスの典型的な形のひとつです。しかし低所得層の人々が、ひとつの大きな支出のために、あるいは複数の支出のために、ローンを含めて、さまざまな手段を組み合わせる形でお金を工面するのも、他方で非常に一般的です。

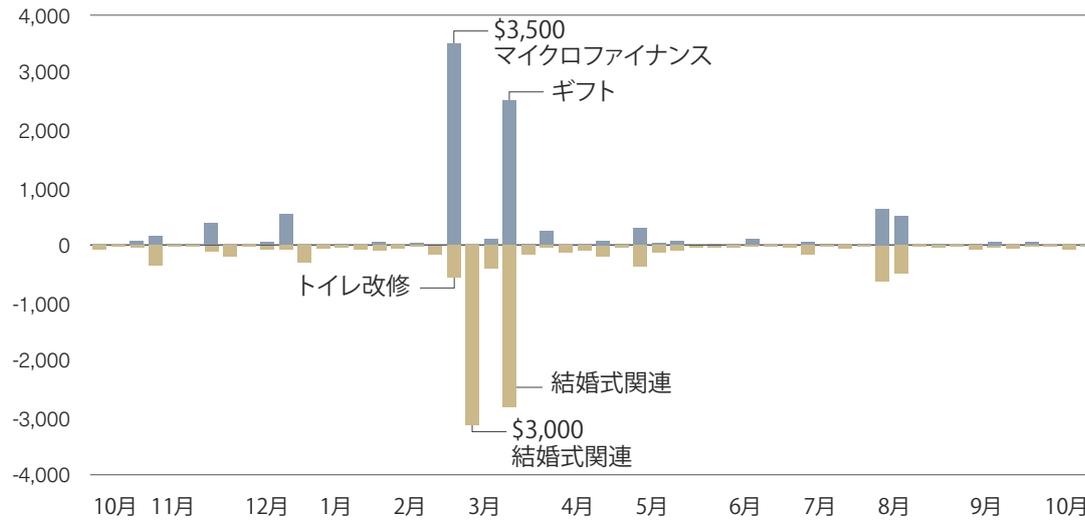
そのように複数の手段を組み合わせる場合は、通常、意図した（比較的大きな）支出を1つのローンでまかなうことができない場合に起こります。Hrishipara

Diariesの例では、家族がマイクロファイナンス機関のローン、土地の抵当、親族からの贈与、預金などを組み合わせて数千ドルを調達し、家族の一員が海外で働く準備資金としています。また、カンボジアのフィナンシャル・ダイアリー調査でも同様の行動が確認されます。人々は、ローンと家族や親戚からの贈与を組み合わせ、披露宴や、新しい花嫁を迎えるために必要な家の改装に、数千ドルを費やしています。

ダイアリー参加者 No.149の週次所得



ダイアリー参加者 No.50の週次所得
(ドル)



長い期間にわたるプロジェクトに取り組んでいる場合にも、複数の資金源と組み合わせて、ローンを利用するケースが見られます。その代表的な例として、住宅の建設があります。

ダイアリー参加者 No.142 (Kosal) のケーススタディ：
住宅建築プロジェクト

カンボジアのダイアリー参加者 No.142 (Kosal) は、2021年12月から2022年1月にかけて、家の建設に着手しました。12月1日に彼はマイクロファイナンス機関から1,250ドルのローンを借り、翌日、そのうち1,213ドルを、家とその土台のための木材の購入に費やしました。

その翌週、彼はプノンペンで働く息子から200ドルの仕送りを受け取り、また母から500ドルの贈与を受けています。そして、彼は飼っていたヤギを245ドルで売ると、建設プロジェクトのために、釘や塗料、木材の板、砂、岩、セメントなど、合計464ドル分の支出を実行しました。

年末には数回に分けて、プノンペンにいる息子から再び送金があり、合計で350ドルを受け取りました。また12月28日に、役所の仕事をして140ドルの給与を受け取りました。新年になると家のための購入を再開

し、カーペットや棚、さらに砂やセメント、タイルを購入しました(合計1,145ドル)。

彼の息子が1月11日にさらに200ドルを送金すると、翌週にKosalは50ドルで垂鉛と釘を購入して、家の屋根を作りました。この時点で、彼の家は概ね完成したようです。

ローンと家族からの仕送りや贈与、資産の売却、そして賃金を組み合わせることで、Kosalは新しい家の、総額2,872ドルかかるプロジェクトのために、合計で2,885ドルを調達しました。ローンはこのプロジェクトの最も大きなインフローでしたが、最終的にKosalが新しい家のために投入した資金の全体から見ると、半分以下に過ぎません。

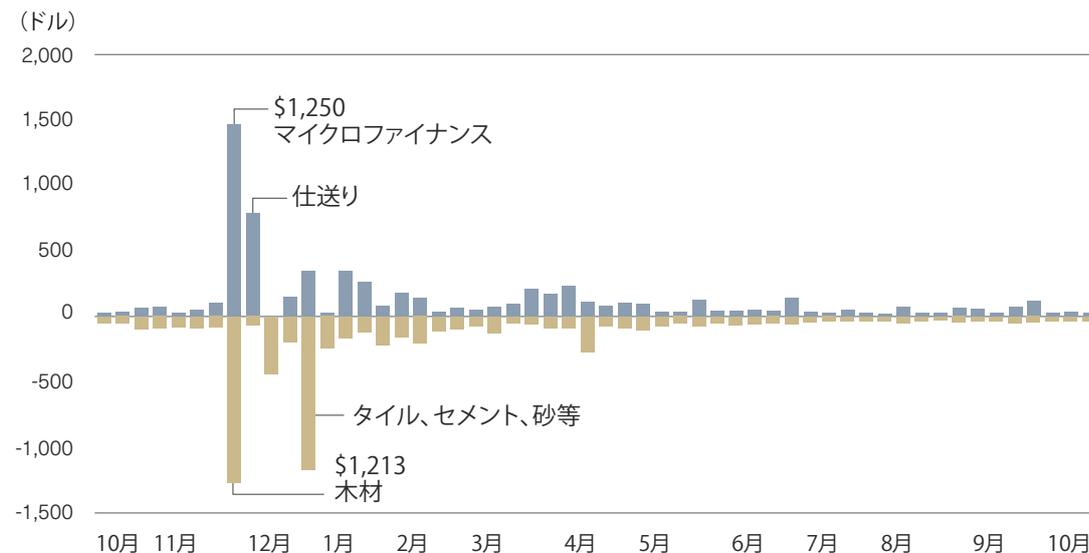
カンボジアやスリランカといった途上国で家を建てようとするとき、資材価格の変動によって、最終的に、計画した予算通りにプロジェクトが進まない場合がよくあります。また建設プロジェクトは、当初の予定よりも長い時間を要することもあります。建設プロジェクト初期の全体の見積もり費用に対して、最初に大きなローンを借りたとなると、プロジェクトの進行に伴って、計画や価格が変わってしまうリスクがあります。その結果として、借り手は必要よりも余分に借

りてしまったり、あるいは足りなくなってしまうことがあります（以下のダイアリー参加者No.51も、同様の例です）。

Kosalは、家の建設の最初の大きな支出には、大きなローンを充当し、その後の継続的で補足的な支出に対しては、比較的小さな規模の、複数の資金調達を

組み合わせることで、彼の事情に合わせた機動的な方法でプロジェクトを進めました。使い切れない金額のローンに対して不必要な利息を支払う必要もなく、あるいは銀行やマイクロファイナンス機関に当初の計画の枠を超えた追加融資を求めることもなく、家の建設を終えることができました。

ダイアリー参加者 No.142の週次所得

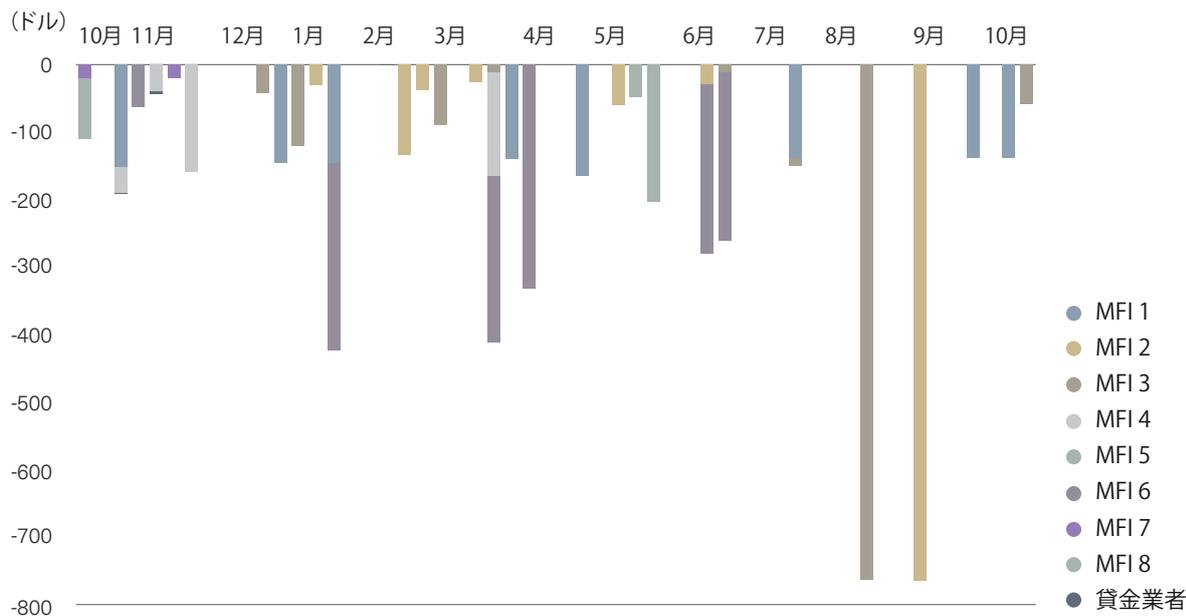


債務ストレス

いわゆる過重債務の状態は、フィナンシャル・ダイアリー調査の詳細なデータをもってしても、常に容易に特定できるものではなく、主観的な要素を排除することは不可能です。2つの世帯の収入に占める返済の比率や、ローンの本数がまったく同じだったとしても、それぞれの生活にローンがもたらす価値が違っていたり、あるいは困ったときに家族や近所の人々に頼れるか否かといった状況の違いによって、債務に対する感じ方は異なる場合があります。これらの要素は、ダイアリー調査の詳細なデータでさえ、容易に捉えることはできません。

にもかかわらず、カンボジアとスリランカのフィナンシャル・ダイアリー調査の両方で、多重債務の明白な例をいくつか見ることができました（ダイアリー参加者には、グループ会社以外のマイクロファイナンス機関から融資を受ける人々も含まれます）。

ダイアリー参加者 No.180 (SamangとKunthea) のケーススタディ：9つのローンの返済



	21年10月	21年11月	21年12月	22年1月	22年2月	22年3月	22年4月	22年5月	22年6月	22年7月	22年8月	22年9月	22年10月	合計
MFI 1		1		1	1		1	1			1		1	8
MFI 2					1	3	1		1	1			1	8
MFI 3				1	1		2			1	1	1		8
MFI 4	1		2				1							4
MFI 5									2					2
MFI 6			1		1		1	2		2				7
MFI 7	1		1											2
MFI 8	1													1
貸金業者			2			1								3
合計	4	6	3	4	4	6	3	3	4	2	1	2	2	

収入のセクションで取り上げた Samang と Kunthea は、2021年10月から2022年10月まで、フィナンシャル・ダイアリー調査が開始される前に借りていた、8つのマイクロファイナンス機関と1つの貸金業者からのローンに対して、合計5,570ドル（収入の53%に該当）の返済を43回にわたって行いました。カンボジア国立銀行の規制では、個人が金融機関から同時に借りることのできるローンの数は2つまでとされていますが、この例は、調査の中でも、最も多くのローンを抱

えていた家計でした。多くの家計は、調査期間中に、1つから2つのローンを返済していました。

ほとんどの月に彼らは3～4回の返済を行っていますが、その支払いの相手先は毎回といっていいほど、それぞれ異なるマイクロファイナンス機関となっています。各機関への返済の不規則を見ると、この期間中のやりくりの困難さが伺えます。それぞれのマイクロファイナンス機関が、ぎりぎり満足するだけの返済

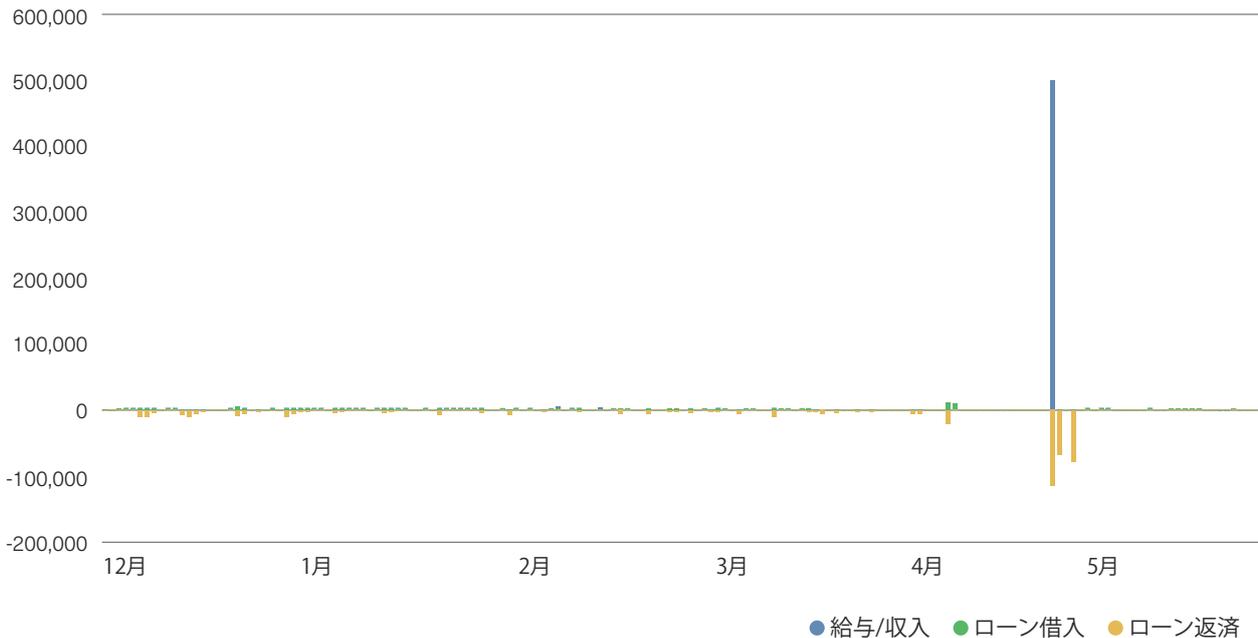
を行い、それ以外のときには、可能な限り支払いを遅らせていたのでしょう。

プロジェクト終盤の2022年末になると、SamangとKuntheaの状況は改善しました。彼らは多くのローンの返済を終え、調査が終了する時点では、3つのマイ

クロファイナンス機関への支払いが残っていたのみでした。また、彼らは2022年8月に新しい事業を始め、以前よりも収入が増えましたが、いずれのローンも、彼らが事業を開始するために使用されたようには見えませんでした。

ダイアリー参加者 No.51 (Nimali) のケーススタディ：債務ストレスと収入減

(スリランカルピー)



スリランカのダイアリー参加者No.51のNimaliは、夫と2人の小さな子ども（5年生の長男と2歳の幼い娘）と一緒に住んでいる若い母です。2020年8月にNimaliが下の娘を授かると、彼女と夫は成長する家族のために、家を大きくすることを考え始めました。

2021年12月にフィナンシャル・ダイアリー調査のデータ収集を開始した時点で、Nimaliと彼女の夫は、2つの住宅ローンをマイクロファイナンス機関から借りていました。加えて、住宅ローンの返済初期の困難をやりくりするために、さらに2つのローンを借りました。彼らは部屋を増築するため資材を購入し、工事を始めましたが、現在も完成には至っていません。Nimaliの夫は職人であり、自ら部屋の建設を行っていました。しかし、彼は幼少期からの持病である足の

感染症を再発させ、以前のように働くことができなくなってしまったのです。Nimali自身は働いていませんが、これは小さな子どもを持つスリランカの既婚女性にとって一般的なことです。

Nimaliと彼女の夫は、返済にとっても苦労しました。2021年12月から2022年3月までの間に、36回の返済を行い、収入の122%にあたる168,290スリランカルピーを支払いました。この間、屋根から雨漏りが発生し、修理に必要な追加の資金を見つける必要もありました。Nimaliの家を我々が訪れた際に、彼女は、この期間に感じた信じられないほどのストレスについて話してくれました。調査の記録には、時には1,000スリランカルピーを返し、時には10,000スリランカルピーを返し、時には4日間連続で毎日、時には週に1

回、というように、借金に追い立てられ、家族でお金を必死にかき集める姿が記されています。Nimaliは、しばしば彼女の姉妹にお金の融通を頼んで、家族が生活を維持できるようにしていました。

3月末には、返済が完全に行き詰ってしまいました。2022年4月、政府職員である友人に保証人を頼み、複数のローンを借り換えて一本化するため、大手銀行で非常に大きな500,000スリランカルピーのローンを組みました。その後の3日間で、そのうち260,000スリランカルピーを支払い、3つの既存のローンを返済しました。

借り換えたローンで得た資金の残りは、屋根の修理や家の改築に使う予定でした。2022年にはスリランカの経済危機によって建材価格が上昇し、再び困難に陥っていると彼らは話してくれました。2022年12月の訪問時点で、屋根の修理や部屋の増築は、まだ完了していません。

貯蓄

五常グループが事業を展開する多くの国では、金融当局による規制により、マイクロファイナンス機関が預

金サービスを提供することはできません。五常グループの6つのマイクロファイナンス機関のうち、預金サービスを提供しているのはMIFIDAとHumoの2社のみです。MIFIDAとHumoは共に、融資の担保として受け入れる預金とは別に、任意に預金できるサービスを提供しています。Humoは、結婚式や車の購入のための積み立てを目的とした定期預金と、クレジットカードの支払いや送金サービスといった少額取引を目的とした通常預金の2種類の預金を提供しています。

2023年3月時点で、MIFIDAとHumoの預金顧客は合計229千人で、2022年3月の110千人から、一年間で107%増加しました。MIFIDAの顧客あたりの預金残高は平均で17.20ドルですが(2022年3月は48.75ドル)、Humoの顧客あたりの預金残高は平均で179.60ドルです(2022年3月は219.50ドル)。この一年間、政情不安が続くミャンマー経済は非常に困難で、その結果として、預金の引き出しが増え、残高は大きく減少しました。

貧困層の預金行動は、主に2つの要素によって形成されます。預金サービスの(1)有用性と、(2)アクセスです。

五常グループの預金サービス

	MIFIDA	Humo
顧客あたり任意預金預入金額(ドル)	17.20	179.60
顧客あたり預金担保預入金額(ドル)	22.47	189.50

預金サービスの利用可能性

預金サービスの提供に関する各国の規制により、低所得層が利用できる預金の選択肢は非常に限られています。

カンボジアのフィナンシャル・ダイアリー調査のダイア

リー参加者149人のうち、金融機関の預金を利用していたのはわずか4人で、多くのダイアリー参加者は、宝飾品や家畜の形で資産を保管していました。預金の代替として宝飾品を保管していると回答したダイアリー参加者は43人、また家畜を飼っていると回答したダイアリー参加者は103人でした。ROSCA(現地

ではTong-Ting)¹⁰と呼ばれる、地域の有志による貯蓄グループも人気があります。ダイアリーの期間中、30人のダイアリー参加者が588件のROSCA取引を行い、その総額は約24,000ドルにもなりました。このうち266件の取引は、2人のダイアリー参加者、No.364とNo.381によって行われ、彼らは数か月にもわたって毎日貯蓄をしました。これに対して、銀行との預金取引は僅か15件、4人のダイアリー参加者に

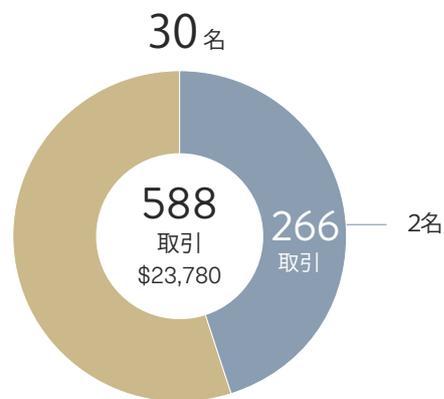
よるもので、総額約1,600ドルでした。適切な預金サービスが見つからない状況下では、低所得世帯は、さまざまな代替手段を見つけています。しかし、これらの方法にはリスクもあります。カンボジアではROSCA詐欺が増えており、自分の所属するグループのリーダーが信頼できるのか、不安に思っている人々は少なくありません。

カンボジアのフィナンシャル・ダイアリー調査における、人々の貯蓄行動

貯蓄手段



地域の貯蓄グループの利用



預金サービスへのアクセス

対照的に、私たちが事業を展開する国ではありませんが、バングラデシュでは貯蓄文化が根付いており、非常に小規模なマイクロファイナンス機関でさえ、預金を受け入れています。2023年1月に私たちは、DhakaのSafeSaveとHrishiparaのShohoz Shonchoyを訪れました。どちらも五常の社外取締役であるスチュアート・ラザフォードによって設立され、小規模な貯蓄に焦点を当てています（SafeSaveは現在、バングラデシュのNGOであるBRACによって運営されています）。SafeSaveとShohoz Shonchoyは、毎日の集金をその特徴としており、顧客は20タカ（0.19ドル）の少額から、預金をすることができます。気軽に、頻繁に、便利に、貯めることができるのが特徴です。ある顧客は「（職員が集金に訪れるので）家で座っている間にも貯

金できます。支店まで歩いてお金を預けに行かなければならなかったら、毎日貯金しないかもしれません」と述べています。SafeSaveとShohoz Shonchoyの顧客には、非常に貧しい人々も含まれます。SafeSaveの最初の支店は、DhakaのスラムであるGeneva Campにあり、国籍のないBiharisの人々を対象としています。そこでは多くの顧客が、ほぼ毎日貯金をしています。

従来、非常に貧しい人々は、預金するためのお金を持っていないとされていました。しかし、SafeSaveとShohoz Shonchoyの成功や、カンボジアでの貯蓄グループの人気を見ると、貧しい人々は簡単にアクセスできる貯蓄方法を欲していることが分かります。

10 ROSCAは、Rotating Savings and Credit Associationsの略で、参加する各個人が資金を持ち寄り、ミーティングの度に、その資金を順番に受け取る金融グループで、世界中の多くの国で、さまざまな形で発展している。



バングラデシュにて、スチュアート、五常メンバーと
Shohoz Shonchoyチーム / Hrishiparaの住民

2020年のCOVID-19の感染拡大によって、預金のない低所得世帯の困難が浮き彫りになり、五常は預金サービスの提供に積極的に取り組んできました。これにはグループ会社が現在提供している預金商品の品質向上も含まれており、より使いやすくアクセスしやすいサービスを追求しています。この一年間、五常のオペレーションチームは、MIFIDAの顧客から寄せられた要望に対応して、預金引き出しの手続きにかかる期間を10日から3日へ短縮しました。ミャンマーの金融機関は、セキュリティの懸念から、支店に保管する現金の量を制限しており、より短い手順期間を実現することは簡単ではありませんでした。また、MIFIDAは預金サービスを拡大し、定期預金を導入しました。

私たちは、預金サービスの有用性とアクセスを向上させ、グループ会社が預金ライセンスを持たない国でも、顧客が貯金できるような革新的な方法を模索することで、営利企業では従来サービスを届けることが難しい貧困層まで金融サービスを拡大したいと考えています。カンボジアにおけるDreamsプロジェクトについては、45ページをご覧ください。

経済危機における貯蓄行動: スリランカ

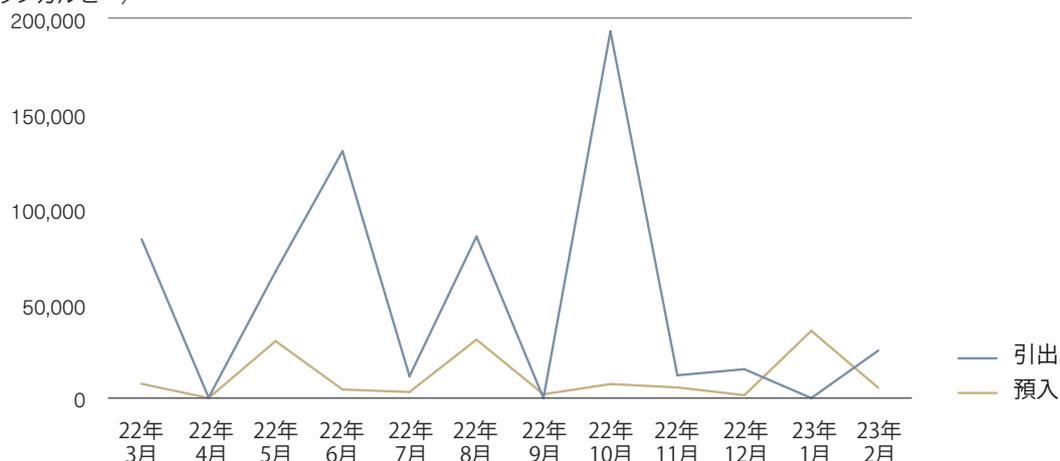
カンボジアとは異なり、スリランカでは、低所得世帯が銀行口座や貯金箱に（特に子どものために）積極的に貯金を行う習慣があります。銀行が魅力的なギフト（文房具、ゲーム、自転車など）を提供し、子どもの口座に預金を積み上げることを奨励してきました。2021年11月から2023年2月まで、20人（5人に1人）のフィナンシャル・ダイアリー調査参加者が、銀行と合計72回の預金取引を行いました。

スリランカのフィナンシャル・ダイアリー調査は、比較のための経済危機以前のデータを欠いています。また、それぞれのダイアリー参加者が取引を自分で記録する方法を採っているため、その精度は完璧とは言えないかもしれません。その上でデータを見ると、2022年3月以降、物価が上昇し政治的な緊張が高まるなか、銀行からの預金の引出は一貫して大幅に預入を上回りました。この期間、収入の減少や生活必需品の価格上昇に対応するために、人々が預金を使っていたことを示しています

スリランカにおけるフィナンシャル・ダイアリー調査の目的の一つは、無料の貯金箱の提供が貯蓄行動に与

スリランカのフィナンシャル・ダイアリー調査における預金取引

(スリランカルピー)



える影響を観察することでした。貯金箱に関するRCT（無作為対照試験）の有望な結果がケニア¹¹、マラウイ¹²、インド¹³で報告されており、それらに触発されたものです。私たちは、ダイアリー参加者に2つの異なるタイプの貯金箱を提供することにしました。1つは鍵の付いた木製の箱で、もう1つは底部に簡単なゴム栓のついた粘土製の箱です。プロジェクト開始から1年後の2022年10月、参加者には両方の貯金箱のデザインが提供され、それぞれ希望する数を選んでもらいました。木製の貯金箱は圧倒的な人気で、ほとんどの参加者が少なくとも2つの木製の貯金箱を希望し、ある参加者は6つ希望しました。2022年11月に、貯金箱はすべての参加者に配布されました。

2022年12月、私たちはフィナンシャル・ダイアリー調査を行う10の地域のうち、KesbewaとMonaragalaを訪問しました。参加者たちは、銀行には預金をしていないものの、貯金箱は少額の現金を手元に保管するための場所として頻繁に使っていると話してくれました。データによると、貯金箱のひと月当たり使用回数は、2022年11月以前の17回から、2022年11月以降には341回へと、約19倍となりました。貯金箱の配布によって、参加者に、小さな貯金行動も含めてノートに記録することを促した側面もあるかもしれませんが、現金を保管する便利な場所が提供されれば、それらの利用は非常に活発になり得ることが確認できました。



粘土製の箱と木製の箱 / Gayan Perera

- 11 Dupas, P., & Robinson, J. (2012) . Why Don't the Poor Save More? Evidence from Health Savings Experiments. UC Berkeley: Center for Effective Global Action. Retrieved from https://www.nber.org/system/files/working_papers/w17255/w17255.pdf
- 12 Aggarwal, S., & Brailovskaya, V., & Robinson, J. (2021) . Saving for Multiple Needs: Evidence from Lockboxes and Mobile Money in Malawi. University of California, Santa Cruz. Retrieved from <https://people.ucsc.edu/~jmrtwo/ABRSavingNeeds.pdf>
- 13 Steinert, J., & Satish, R., & Stips, F., & Vollmer, S. (2020) . Commitment or Concealment? Impacts and Use of a Portable Saving Device: Evidence from a Field Experiment in Urban India. Retrieved from: https://www.researchgate.net/publication/341597877_Commitment_or_Concealment_Impacts_and_Use_of_a_Portable_Saving_Device_Evidence_from_a_Field_Experiment_in_Urban_India

顧客のサービス体験

2022年度は、SATYA、Ananya、MAXIMAで顧客満足度調査を実施し、顧客からのフィードバックを収集しました。並行して、60 DecibelsによるMicrofinance Index Survey（以下、『60dB マイクロファイナンス指数調査』）を、SATYA、MAXIMA、MIFIDA、Sejaya、Humoで実施しました。二つの調査は、顧客が私たちのサービスに何を望み、何をどの

ように改善できていると感じているか、またサービスの結果として、どのように生活が改善されたかについて、一部重複するものの、異なる視点を提供します。

顧客満足度調査と、60dB マイクロファイナンス指数調査の比較

	顧客満足度調査	60dB マイクロファイナンス指数調査
スコープ	ローン商品と顧客サービスの質；顧客保護	ローン商品と顧客サービスの質；顧客保護；金融アクセス；顧客のレジリエンス、事業、家計へのインパクト
実施者	グループ会社のコールセンターおよびSPM チーム	現地の調査チーム
サンプル	サンプル調査（95%信頼空間、5%標準誤差）	275 サンプル（90%信頼空間、5%標準誤差）
ベンチマーク	前年度の結果および他社との比較	120のマイクロファイナンス機関の平均値との比較

60dB マイクロファイナンス指数調査においては、顧客保護とサービスの質に加えて、ローンを受けた結果として、生活がどのように変わったかについても尋ねられます。食事の回数や品質は変わったか、商売の売上は変わったか、緊急事態に対処する余裕や、やりくりできる範囲が変わったか、などが含まれます。これらの質問のいくつかは、五常が独自に実施するインパクト調査の、レジリエンス、健康、エンパワメント、教育に関する質問と類似していますが、2022年度は60dB マイクロファイナンス指数調査に参加したため、インパクト調査は実施していません。

60dB ベンチマークに対するパフォーマンス

多くの指標で、五常のグループ会社は、調査に参加した120のマイクロファイナンス機関の平均であるグローバルなベンチマークを下回る結果となりました。60dBは、南米とアフリカのマイクロファイナンス機関が高スコア傾向であると指摘していますが、その詳細については示されていません。各国レベルのベンチマークが存在しないため、こうした結果が、市場の成熟によるものか、負債の水準によるものか、国民性の違いによるものか、あるいは各国の規制によるものか、判断は容易ではありません。特にカンボジア、スリラン

力、ミャンマーのような国々では、この数年間に政治的、あるいは経済的な大変動があったこともあり、ベンチマークを下回る傾向があることは、驚くべき結果ではないと考えています。

他方で、五常のグループ会社は、世界の他のマイクロファイナンス機関と比較して、そのインパクトを向上させる余地があるという事実は否定できません。私たちは、グループ会社と共にアクションプランを策定し、60dBのベンチマーク上位のマイクロファイナンス機関が提供する商品やサービスを研究し、よりよいサービスを顧客に提供する方法を理解するべく、既に次のステップを踏んでいます。

顧客満足度

五常グループの顧客は、顧客満足度調査、そして60dBマイクロファイナンス指数調査の両方に対して、サービスに全体的に満足していると回答しました。

コミュニケーションのしやすさ

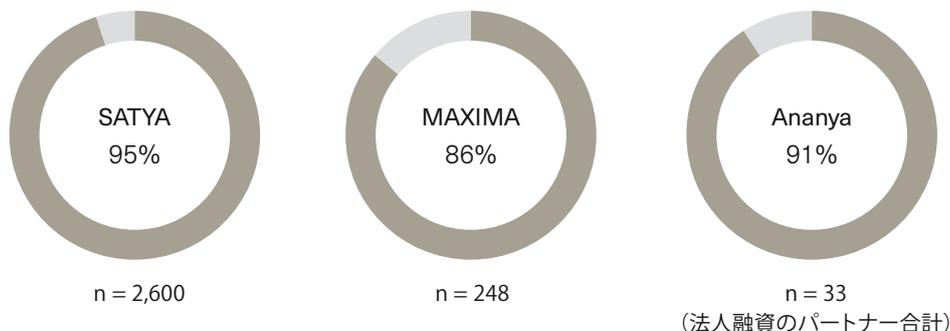
60dBマイクロファイナンス指数調査では、貸し手としてのグループ会社とのコミュニケーションについて、94%が「非常に簡単」または「やや簡単」と回答しました。同様に、MAXIMAによる顧客満足度調査では、「ローンの手続きが簡単だった」と回答した割合は99%で、「便利に（支店で、あるいはデジタルに）コ

ミュニケーションができる」と回答した割合も同様でした。また、Ananyaが法人融資を提供するパートナーの91%は、ローン申請および融資のプロセスに「非常に満足」または「満足」と回答しました。

サービスの品質

60dBマイクロファイナンス指数調査では、ローンオフィサーによるサービスの質について、94%の回答者が「常に公平かつ尊重して対応してくれる」に「強く同意」または「やや同意」と回答しました。MAXIMAとSATYAは、顧客満足度調査に、公平な扱いや尊重に関する質問を含めていませんでしたが、それぞれ99%と94%の回答者が、ローンオフィサーに満足していると回答しています。このことは、60dBの調査で、顧客の19%が「よい担当者やよい支店スタッフ」を理由に、MAXIMAを友人に推薦すると明言したことにも反映されています。

2022年度顧客満足度調査



ネット・プロモーター・スコア (Net Promoter Score)

14

調査対象となったすべてのグループ会社において、ネット・プロモーター・スコアは正の値になりました。SATYAは51%、MIFIDAは62%となり、グローバルなベンチマークである49%を上回っています。特にAnanyaは、法人融資のパートナーによる顧客満足度調査において、85%という素晴らしいスコアを獲得しました。

60dBと顧客満足度調査の比較

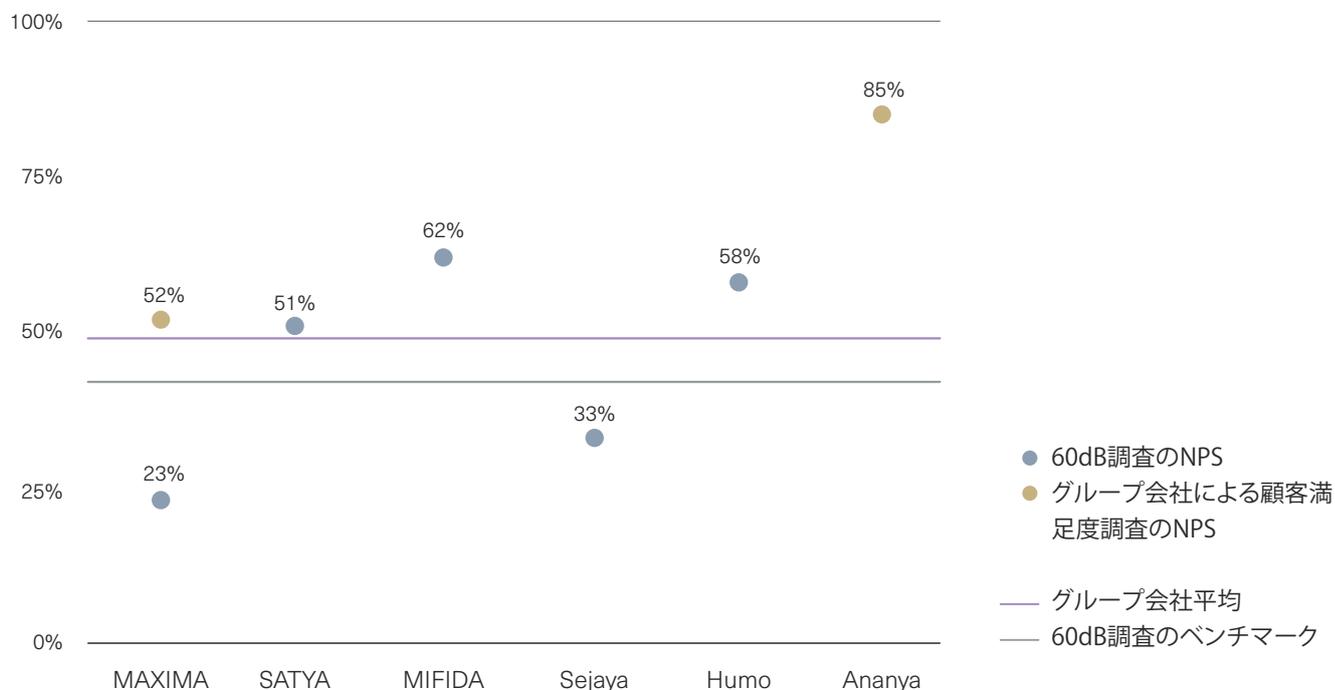
一方で、MAXIMAにおける顧客満足度調査(52%)と、60dBマイクロファイナンス指数調査(23%)の間には、約30ポイントもの大きなギャップがあります。

MAXIMAとSATYAによる顧客満足度調査と60dBによる調査とで同じ質問がされた場合、60dBによる調査では、自社による調査よりも、満足度の評価が数

ポイント低くなる傾向が見られます。SATYAのギャップは、概ね5%程度でしたが、MAXIMAのギャップは、それよりも広がる傾向が見られました。どちらの調査でも、顧客満足度に関する肯定的な回答は得られたものの、MAXIMAの顧客は、従業員から質問された場合と、独立した調査員から質問された場合で、異なる回答をする傾向があったことが窺えます。

今後は、独自の顧客満足度調査を、60dBの質問と直接比較できるように改善した上で、より詳細な調査を実施します。また、MAXIMAのコールセンターを通じた満足度調査の手法について、改善を試みることも計画しています。

ネット・プロモーター・スコア (「NPS」) の結果



10 ネット・プロモーター・スコア (Net Promoter Score, NPS) は、顧客の満足度とサービスへのロイヤルティを測定するために使用される指標。回答者は、「0 (まったくその可能性がない) ~ 10 (非常に可能性が高い) のスケールで、[会社/サービス] を友人に勧める可能性はどのくらいですか?」と質問され、0~6のスコアとした回答者は非推奨者と分類、9~10のスコアとした回答者は推奨者と分類し、NPSは「推奨者の割合 - 非推奨者の割合」として計算される。



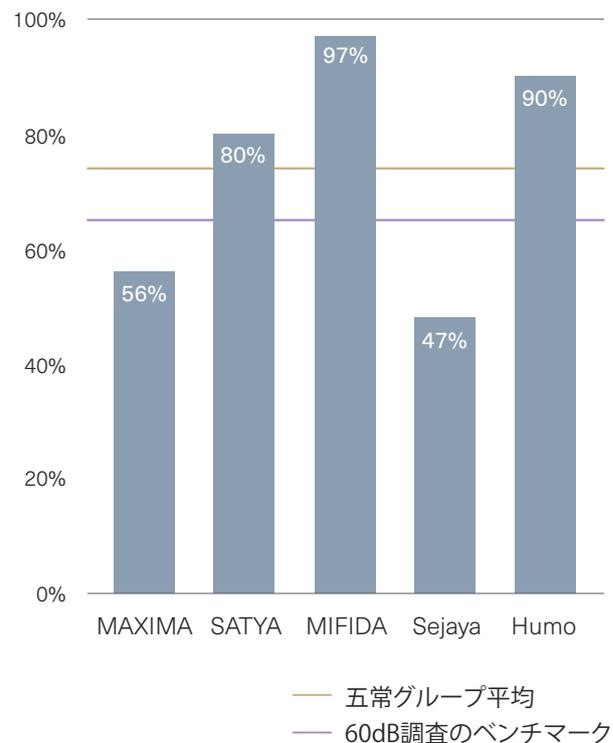
ミャンマー Ayeyarwady 地方デルタ地帯の村人。
この日は村のお祭りがあり、機嫌よく写真に答えてくれた /
Taejun Shin

顧客保護

顧客が返済を負担と感じる程度は、グループ各社で大きく異なりました。カンボジアにおける収入に占める返済比率の高さや、スリランカにおける経済危機によって、これらの国では、グローバルなベンチマークを下回りました。他方で、返済に負担を感じることは、必ずしも顧客がローンの有用性を低いと感じていることを意味しません。例えばカンボジアでは、比較的大きなローンが住宅向けに提供されていますが、こうしたローンは収入増に直接的には繋がらないため、顧客に返済負担を感じさせる傾向があります。その一方で、前述のフィナンシャル・ダイアリー調査のデータでも紹介した通り、収入に占める返済比率が高いダイアリー参加者も、住宅ローン自体の価値を認めています。

返済負担

ローン返済について、負担を感じますか、やや負担ですか、それとも問題はないですか？（「問題はない」と答えた人の割合）



個人情報保護

多くの顧客は、自分のデータがどのように取り扱われるかについて、よく理解していると回答しました。ただし Sejaya においては、顧客のうちわずか59%が「強く同意」または「多少同意」と回答しました。

レジリエンス

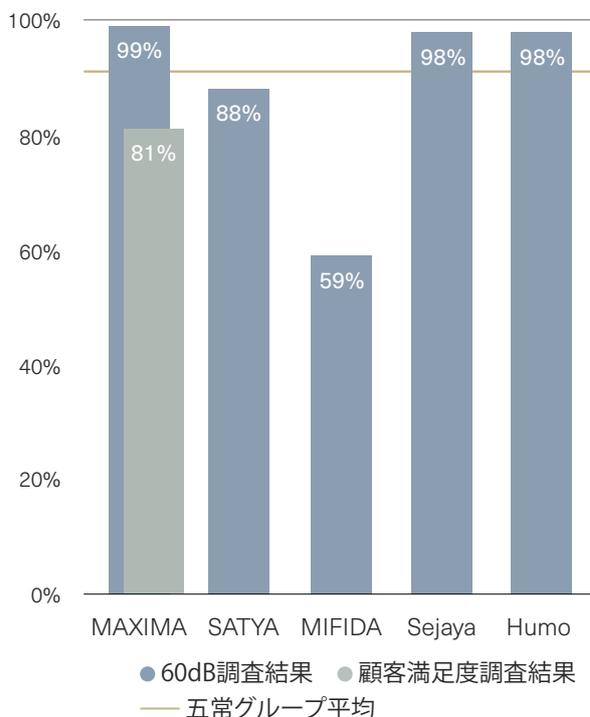
緊急時のやりくり

自身や家族の緊急事態に対処するために、顧客が持っている手段や選択肢は、五常の Client-Centric Framework とインパクト指標における重要な構成要素のひとつです。これを測定するため、五常のインパクト調査は、Innovations for Poverty Action の Financial Health Survey Manual¹⁵ および 60dB の調査と同じ質問を設けています。

グループ会社の多くは、この質問においてベンチマークと同程度か、これを上回る結果となりました。ただし SATYA は、わずかにベンチマークの8%を下回りました。これは、昨年の SATYA のインパクト調査の結果と一致しており、回答者の21%が、1か月で大きな金額を用意することは非常に困難であると回答しました。

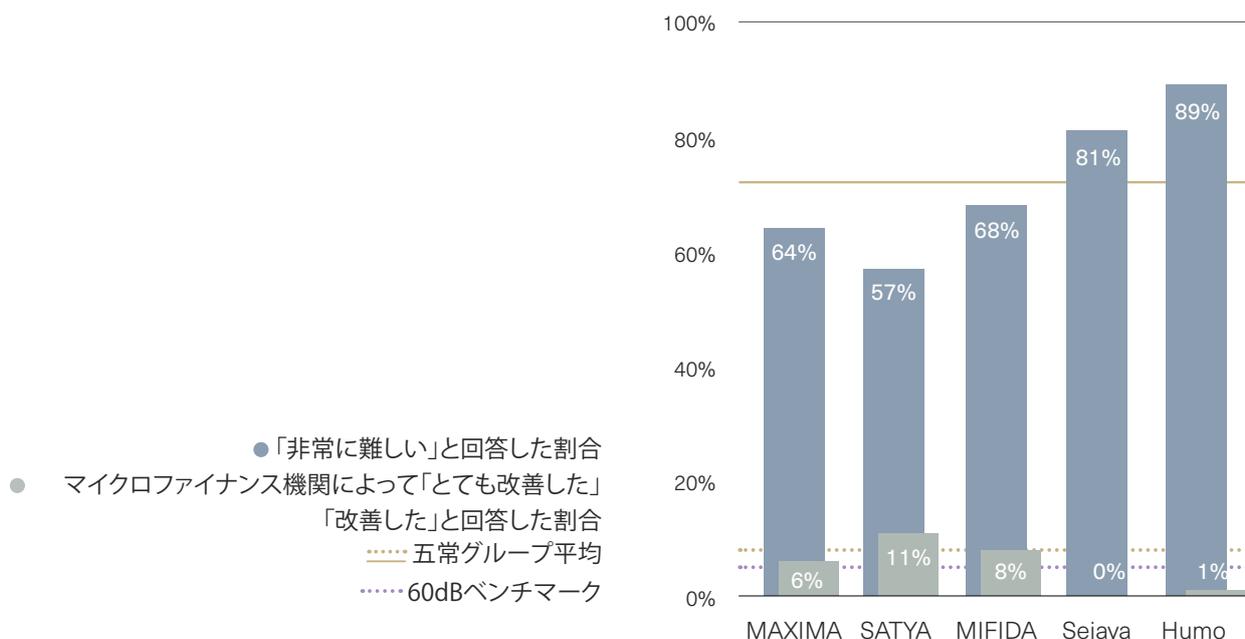
個人情報保護

60dBによる質問: マイクロファイナンス機関が、どのようなデータを集め、どのように利用しているかについて、どの程度理解していますか? (「理解している」ということに「強く同意」または「多少同意」と答えた人の割合)



緊急時のやりくり

60dBによる質問: 緊急事態のために[1人あたり国民総生産 (Gross national income, GNI) の1/20の金額]を1か月以内に準備する必要が生じた場合、どれくらい困難ですか?



15 <https://poverty-action.org/financial-health-survey-manual>



Kampong Chamで露天商を営む女性。
事業のキャッシュフローについて説明してくれた/
Koh Terai

商品デザインにおける試み

低所得層は、自分の目標を達成し、お金を管理するために、あらゆる利用可能なサービスやリソースを最大限に活用せざるを得ません。しかしそのことは、これらのサービスやリソースが彼らにとって、必ずしも最適に、あるいはニーズを満たすように設計されていることを意味しません。

五常のイノベーションチームである「The Studio」は、特にテクノロジーにあまり明るくない、若い起業家に向けたデジタル金融包摂に取り組んできました。カタールに拠点を置く非営利組織である Silatech からの助成を受けて、「Dreams」というサービスを試験的に開発しました。

チームはまず、カンボジアの若い低所得層とのインタビューから、プロジェクトを開始しました。彼らの



カンボジアの人々が、タイピングの代わりに
ボイスメッセージを使ってコミュニケーションを取る
典型的な例 / Koh Terai



スマートフォンでDreams Telegram Botをトライアルするユーザー / Koh Terai

キャッシュフローの実態を調査し、どのようにやりくりを管理しているかを観察すると、2つのことが明らかになりました。フィナンシャル・ダイアリー調査のデータから観察されるように、これらの世帯における貯蓄の絶対的な不足と、そして人々が携帯電話を使用する特徴的な方法です。

チームは、スチュアート・ラザフォードが着想し、バングラデシュ¹⁶とケニア¹⁷で実際に提供されている「P9」と呼ばれるサービスをモデルとした、融資サービスの開発に着手しました。P9は、ユーザーがローンにアクセスしながら、同時に預金を積み上げることのできるハイブリッドなサービスとして、低所得層が直面する課題に対処することができます。

Dreamsのサービスは、カンボジアで最も利用されているメッセージングアプリであるTelegramを通じて提供する設計としました。このユニークな組み合わせによって、ユーザーは簡単にローンにアクセスすることができるだけでなく、ポイントプログラムを通じて預金の代替としてのポイントを積み上げることができます。ユーザーは少額のローンから開始して、毎回返済が完了するたびに「ドリームポイント」と呼ばれるポイントを貯めることができます。このドリームポイントは、以降のローン返済に充てることができます。

さらに、このサービスは、低所得層に特徴的な、やりくりの予測が容易でない状況に対応するために、非常に柔軟に設計されています。返済の延期は非常に容易で、また少額の返済がいつでも可能になっています。従来のマイクロファイナンス機関によるローンと比べると、返済スケジュールを柔軟に設定できることに重点を置きました。

研究開発は、利用者数を限った小規模な実験から始まりましたが、その結果は期待を裏切りませんでした。最も熱心な顧客は12回以上もローンを利用し、借入れと流動性のニーズを満たす一方で、プログラムを通じて得たポイントを活用して返済するという、興味深い金融行動も観察されました。P9から派生したサービスのデザインによって、人々が自分の家計を管理するための新しい道具を提供することができたのです。

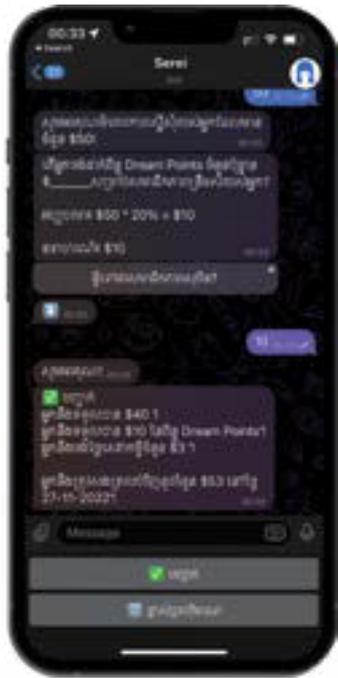
以下は、パイロットユーザーからの声です。

「チャットを通じて連絡すると、すぐに返信がありました。Dreamsを理解するために、いつでも質問ができるので、信頼できます」

—— プノンペン在住の女性（25歳）

16 <https://sites.google.com/site/trackingp9/home>

17 <https://www.cgap.org/research/publication/jipange-kusave-experiment-in-kenya>



Dreams Telegram Botのローン確認画面（クメール語）

「Dreamsがあれば、親戚や家族にお金を頼らなくても済みます。また、高金利を要求する非公式の貸金業者を使う必要もありません」

——プノンペン在住の男性サラリーマン（25歳）

「Dreamsは私を大いに助けてくれます。Dreamsは私を理解し、気にかけてくれる上に、柔軟です」

——プノンペン在住の女性（24歳）

このプロジェクトは、私たちと顧客との間でのやりとりについて、まったく新しい可能性を切り拓いてくれました。完全にデジタルなものでしたが、ユーザーにとってどのようなときに機械とのやり取りが快適で、またどのようなときに人間の介在を好むかについても、発見がありました。私たちは、これらの知見を既存のサービスの顧客体験の向上にも活かすことができると考えています。以下のような問いが、必然的に思い浮かびます。

——どのような顧客層が、完全にオンラインで提供されるサービスに適しているだろうか？

——この新しいやりとりの方法によって、新たに顧客となり得る、これまで未開拓だった層が現れるだろうか？

——オンラインバンキングと低所得世帯は、どのような関係を築くだろうか？

GPT技術の最近の成熟を受けて、Studio チームは現在、チャットをベースとしたインタラク션을、既存サービスの顧客サポートや、他の伝統的なチャネルでの顧客体験の一部として、どのように導入できるかについて、実験を重ねています。

プロジェクトの次のフェーズでは、若い起業家がテクノロジーを通じて相互につながり、学び、情報共有するための革新的な方法を構築することに取り組む予定です。これには、起業意欲のある若者がお互いに知識を共有し、ビジネスの構築について学び、飛躍的な成長を遂げることができるオンラインコミュニティの形成も含まれます。

ソーシャル・パフォーマンス・マネジメントと 顧客保護

五常は、顧客の金融アクセスの拡大に取り組む一方で、所得が低く、社会的に脆弱な立場にある人々にサービスを提供することから、顧客保護を取り巻くリスクも重視しています。顧客保護原則（Client Protection Standards, CPS）を遵守し、ソーシャル・パフォーマンス・マネジメント（Social Performance Management, SPM）を徹底することで、顧客の権利を守り、公平な扱いや尊重を担保します。

グループ会社に対しては、(1) 2年に一回のSPI5 Auditの実施、(2) 顧客保護認証（Client Protection Certification）の取得、(3) 顧客・従業員満足度調査、クレーム分析、研修などのSPMの実践を推奨しています。

M-CRILやMicrofinanza Ratingなどのソーシャル格付機関が実施する顧客保護認証は、独立した外部のベンチマークを用いてサービスの質を検証するものである一方で、SPI Auditは自己評価を通じて、ミッションとの整合性から自社のオペレーションや文化を見直す機会となります。SPMの取組みを通じて、国際規格であるUniversal Standards for Social and Environmental Performance Management（USSEPM）を、意思決定の中心に据え、組織文化に社会的責任を根付かせることを目指します。

2022年度SPI Audit

SSPI Auditは、金融機関の社会的使命の実現のため

に、CERISEとSPTF¹⁸が提供するソーシャル・パフォーマンス・マネジメントの監査ツールです。

五常のメンバー3名がSPI Qualified Auditorとして監査資格を有し、グループの監査の質の向上に取り組めます。2022年12月には代表執行役である慎泰俊自らが、SPI Qualified Auditorの資格を取得して、五常グループとしてのSPMへのコミットメントを強化しました。2022年度は、慎がMAXIMA、田中はる奈がSejayaとSATYAのSPI監査を実施しました。

MAXIMA

MAXIMAが2022年第3四半期（8月～11月）に実施したSPI4 Auditの総合スコアは81%と、南アジア平均の73%、グローバル平均の66%を上回る結果となりました。

MAXIMAの強みは、顧客への理解をより良いサービスに反映できることにあります。新商品の設計にあたっては市場調査を通じてニーズを把握し、定期的な顧客満足度調査によりフィードバックを得ています。このプロセスは、革新的な少額デジタル融資の開発や、財務・ソーシャル目標を両立させる持続可能な成長目標の設定にも役立っています。これらは、セクション3「顧客ニーズにあった商品設計」およびセクション6「フィナンシャル・パフォーマンスとソーシャルパフォーマンスの両立」における高スコアにつながって

18 Cerise+SPTFは、金融包摂領域における社会・環境パフォーマンス管理をリードする非営利団体のジョイントベンチャー。USSEPMや、SPI Audit等の監査ツールを開発、管理する。

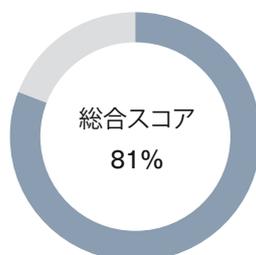
ます。

今後の課題としては、セクション4「顧客への責任ある対応」スコアの改善が挙げられます。五常とともに、クレーム手続きの周知や、包括的なクレーム対応システムとポリシーを策定し、2023年以降に導入する計画です。

MAXIMAは、取締役会においてSPMを積極的に議論したり、CEOの賞与をソーシャル目標と連動するなど、SPMへのコミットメントが強い一方で、セク

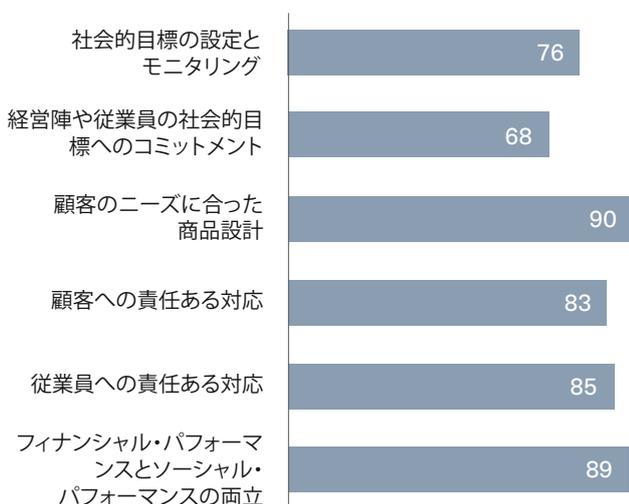
ション2「経営陣や従業員の社会的目標へのコミットメント」スコアに改善の余地がありました。これを受けて、ソーシャル・パフォーマンスの進捗をモニタリングするため、SPM委員会を四半期毎に開催することを決定しました。

MAXIMAのSPI4 Audit (2022)

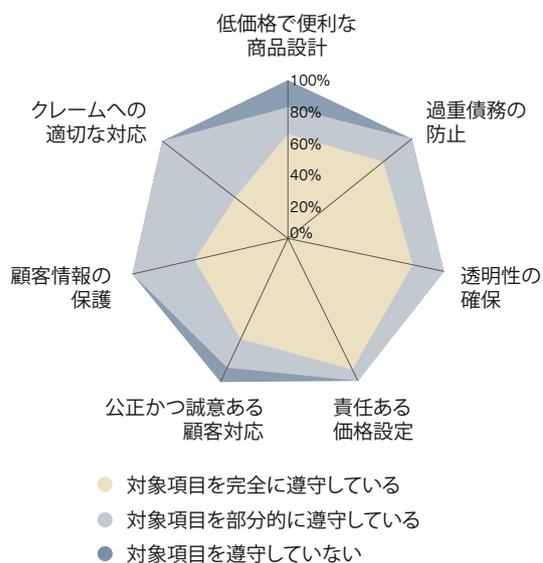


グローバル平均 66%
南アジア平均 73%

USSEPMスコア



CPP評価



Sejaya

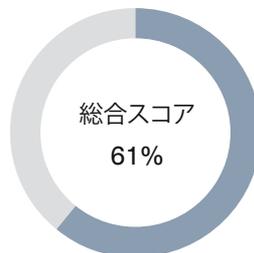
Sejayaは2022年9月～12月にSPI4 Auditを実施し、総合スコアは61%と、昨年の50%から大幅に改善したものの、南アジア地域平均の73%、グローバル平均の66%のいずれも下回る結果となりました。

全セクションを通じて改善がみられましたが、顕著だったのが、セクション2「社会的目標へのコミットメント」とセクション3「顧客のニーズに合った商品設計」です。昨年以降、取締役会におけるSPMの進捗報告、CEOの賞与と社会的目標の連動、顧客ニーズを中心に据えた商品開発ポリシーの導入といった施策を実行し、それぞれ19%から54%、29%から52%へと改善しました。

一方で、セクション4「顧客への責任ある対応」においては、顧客情報の保護において課題が残りました。顧

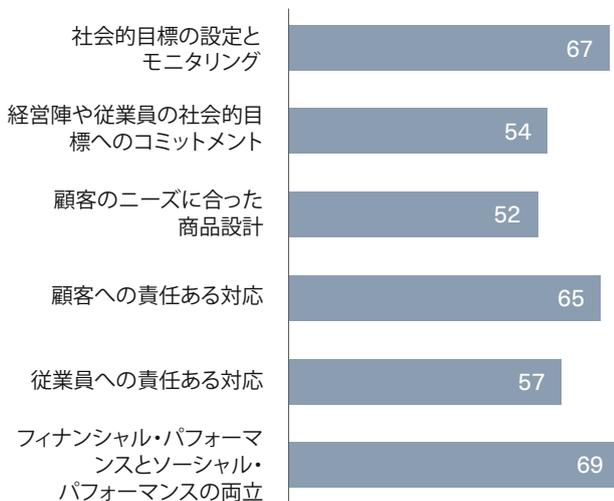
客保護認証の取得に向けた取組みの一環で、データ収集ポリシーやプライバシーポリシーを策定しています。セクション5「従業員への責任ある対応」についても、最新の従業員満足度調査を踏まえ、経営陣によるアクションプランを策定しています。

SejayaのSPI4 Audit (2022)

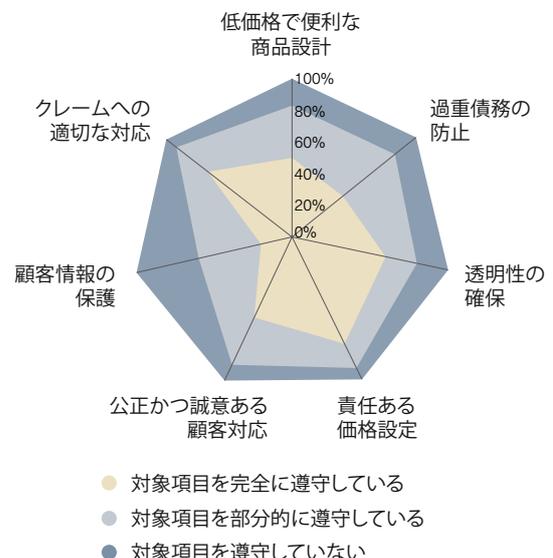


グローバル平均 66%
南アジア平均 73%

USSEPMスコア



CPP評価



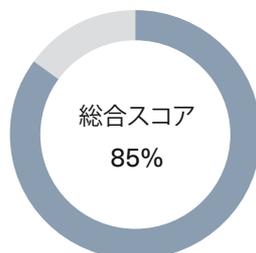
SATYA

SATYAは2022年（3月～11月）にSPI4 Auditを実施し、総合のスコアは85%と、地域平均およびグローバル平均を上回り、同社のソーシャルパフォーマンスへのコミットメントを示す結果となりました。

SATYAは、明確なソーシャル目標の設定と戦略、顧客のニーズに合ったサービスの提供、顧客と従業員への責任ある対応を実践しています。特に、出口調査や満足度調査だけでなく、SPMチーム自らが顧客へのインタビューを実施し、その結果がセクション4「顧客への責任ある対応」における高スコアに表れています。「Great Place to Work（働きがいのある企業）」に認定されるなど、従業員が誇りをもって働いていることも、セクション5「従業員への責任ある対応」の高スコアにつながっています。

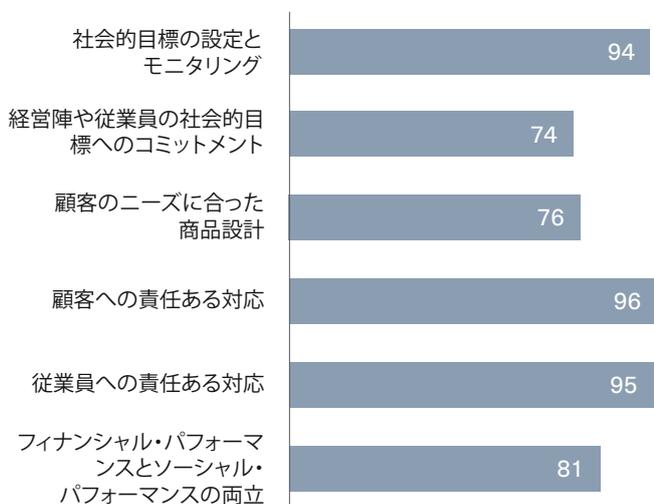
他方で、急成長を遂げるなか、取締役や経営陣間でミッションドリフトを防ぐための施策を議論し、ガバナンス向上に取り組むことも重要です。新任の取締役に対するSPMに関するオンボーディング、取締役会においてSPMの進捗に関する議論を実施するなど、社会的目標へのコミットメントをさらに強化するための課題が挙げられました。五常はSATYAに対して、経営陣の評価項目に明確にSPMを組み込むこと、経営陣と社員との報酬格差を見直し、SPMのガイドラインで定める水準（20:1）に設定することなどを指摘しました。

SATYAのSPI4 Audit (2022)

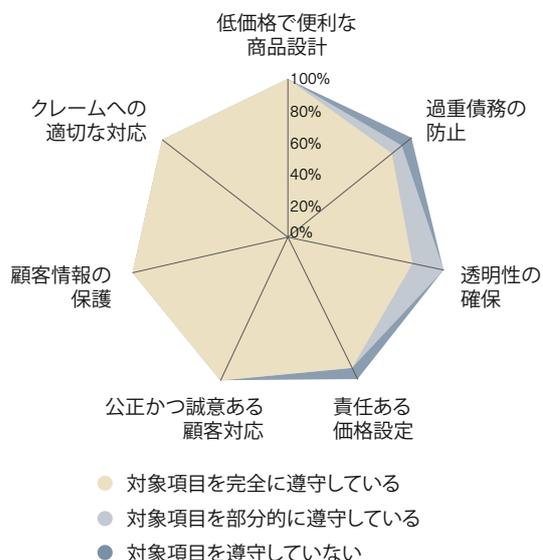


グローバル平均 66%
南アジア平均 73%

USSEPMスコア



CPP評価



2023年度に向けて

2023年度は、MAXIMA、Sejaya および SATYA と合意した SPM のアクションプランを実行し、Humo、MIFIDA、Ananya の子会社である Prayas において、SPI5 Audit を実施します。

顧客保護

顧客保護認証

五常は、SPM の国際規格である USSEPM (Universal Standards for Social and Environmental Performance Management) のなかでも、顧客保護原則を体現するセクション4「顧客への責任ある対応」を最も重視しています。全てのグループ会社において第三者による監査および顧客保護認証の取得を目指します。五常の連結子会社であるマイクロファイナンス機関5社のうち、4社はすでに認証を取得しています。MIFIDA と MAXIMA はすでに認証を取得しており (MAXIMA は2023年中に更新に向けた監査を実施予定)、Sejaya は監査が完了、SATYA は2023年中にプロセスを開始します。



顧客保護を取り巻くリスク

私たちは、顧客保護を取り巻くリスクについても、透明性高くお伝えすべきであると考えています。

ミャンマーにおいては、長引く政情不安により MIFIDA の顧客や従業員の生活が脅かされています。Sagaing 州の村々では、顧客の家が焼き払われる事態にまで発展しています。2023年2月時点で、ミャンマーは非常事態宣言下にあり、従業員の生命を守るため、民

間武装組織とミャンマー国軍との衝突が続く紛争地域の4つの州で、全支店の閉鎖と統廃合を決定しました。予断を許さない政情不安の長期化や観光業の縮小により、国内避難民が増え、顧客は収入源を失うなど、ローン債権の質にも影響を及ぼしました。

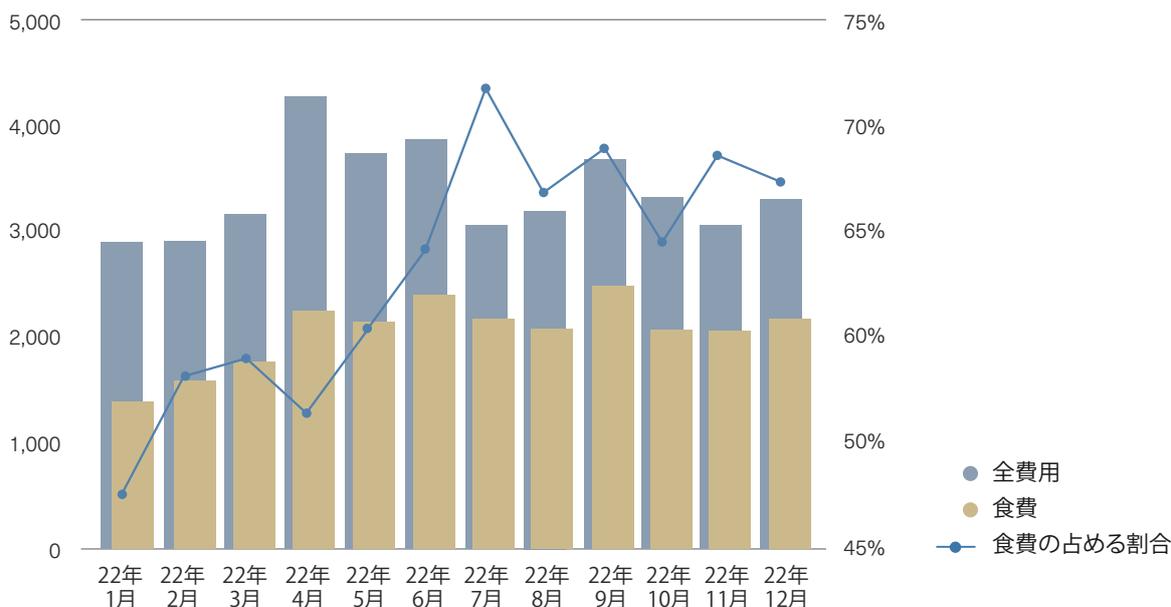
MIFIDA は、顧客一人ひとりの状況に応じて返済スケジュールを延長するなど、顧客を尊重し、透明性高く延滞債権の回収に取り組みました。ローン債権の質が低下し、一般には強引な取り立てのリスクが高まる状況にもかかわらず、60dB による調査では、顧客保護のセクションで高スコアとなり、ほぼ全てのベンチマークを上回りました。「事前に説明のない手数料の支払いを求められたか」という質問に対して99%が「一度もない」、「資産を売却して返済資金を用立てることをローンオフィサーから強要されたか」という質問に対しても99%が「一度もない」、と回答しました。MIFIDA で債権回収を主導する Chief Quality Officer の Kaung Set Lin は、次のように述べています。

-「延滞債権の回収には、透明性の確保と顧客の状況の理解を忘れてはいけません。顧客保護原則を遵守し、顧客との信頼を築くことを大切にしています。短期的な業績への影響があるかもしれませんが、常に顧客のために正しい行動を取り、顧客を守ることを最優先しています。」

スリランカにおいては、食料、医薬品、ガソリンなどの生活必需品の不足、停電、物価の高騰が人々の生活を直撃しました。スリランカの全国消費者物価指数 (NCPI) は2022年1月から6月の間に約40%上昇し、ダイアリー参加者によると、光熱費が2~3倍になったとのこと。フィナンシャル・ダイアリー調査のデータからは、収入に対する食費の割合が2022年1月の約53%から7月には最高で70%にまで上昇したことが分かっています (年末には、約65%で高止まりしています)。燃料費や食費が上昇したため、1日の食事の数を減らさなければならなかった参加者もいました。顧客の家計への負担増は、当然ながら Sejaya

のローン債権の質の低下にもつながりました（2022年8月、Sejayaの30日延滞債権比率は1月と比較して5ポイント増加）。非常事態宣言と燃料不足によって、ローンオフィサーの回収業務が難しくなったことも、これに拍車をかけました。

ダイアリー参加者の食費の割合
(千スリランカルピー)



6月から7月に実施したフィナンシャル・ダイアリー調査において、参加者は、食費の高騰が最大のストレスであると回答しています。特に健康リスクの高い妊婦に与える影響を懸念し、Sejayaは一般財団法人五常（「五常財団」）と共同でスリランカ緊急食糧支援プロジェクトを実施しました。五常財団は約1,500万円の寄付を募り、Sejayaの支店網を活用し、スリランカ厚生省（Ministry of Health）と連携して、妊娠中の女性に現地大手スーパーマーケットのCargillsで食糧と交換できる商品券を提供しました。商品券は一人当たり5,000スリランカルピー（約1,800円）で、一世帯が約一週間分の食糧を購入できる金額です。使用状況を把握するため、約100人の受益者にインパクト調査を実施しました（詳細は、61ページをご参照ください）。

他方で、カンボジアの過剰債務のトレンドに対しては、NGOや海外投資家からの懸念が高まっています。カンボジアのマイクロファイナンスの平均融資額は3,800ドルから4,300ドルで、一人当たりのGNIが1,540ドル、他の途上国の平均融資額が500ドル以下であるのに対して相対的に大きくなっています。また、カンボジア中央銀行による「一度に2件以上のローンを借りてはならない」という規制にもかかわらず、信用調査機関に加盟しない高利貸しからの借入などにより、過剰債務に陥る人々が増加しています。この1年、海外メディアは「カンボジアを圧迫するマイクロファイナンスの債務危機」「借金、絶望、そして自殺につながる融資を助長する巨額のマネー」といった見出しで、カンボジアのマイクロファイナンスを取り上げています。現地NGOのLicadhoは、不当かつ強引に担保を差し押さえられたり、嫌がらせを受けた債務



ミャンマーのMIFIDAの顧客。服を仕立て、地元のマーケットで販売する。政情不安の後、収入の減少や原材料価格の高騰で生活が不安定になった。/ Taejun Shin

者のケースを報告しています。

MAXIMAは、顧客の過剰債務を防ぐために厳格なクレジットポリシーを運用しています。信用調査機関への照会、複数の借入防止に加えて、顧客の返済能力を保守的に審査しています。顧客が申告した収入からリスク分を割引き、ローンを原資とした投資で見込まれる追加収入は計算に含めず、逆に既存の全てのローン返済負担を含むキャッシュフロー予測に基づいて与信判断を行います。五常は、代表執行役の慎自らSPI4監査を実施し、SPMチームとの週次ミーティング、月次経営会議、フィナンシャル・ダイアリー調査のデータ分析を通じて、MAXIMAの顧客保護の取組みを積極的に支援しています。

今年度の取組み

SPMチームのオフサイト

2022年12月、グループのSPM担当のオフサイトをオンラインで開催しました。各社1~2名と少数で専門性の高い課題に取り組む重責や孤立感を感じるメンバーもいましたが、地域を超えて経験や知識を共有し、直面する共通の課題を議論する機会となりました。

五常のインパクトとSPMに関する戦略、SATYAによるインパクト調査の手法及び結果について議論を深めました。顧客保護とSPMを意思決定のプロセスやポリシーに組み込む際に直面する課題も挙げられ、次年度に向けた戦略策定に役立てます。

顧客満足度調査の標準化

2021年5月に実施したCeriseによるSPM担当向けワークショップで取り上げた顧客満足度調査の課題に対して、2023年2月にグループ共通の調査マニュアル、質問表を更新しました。

調査は、商品・サービスに対する顧客満足度や、貸し手との関係性などの顧客体験を理解するための12の質問から構成されます。質問はシンプルで分かりやすく、中立的であること、比較可能性を考慮して、Innovations for PovertyのAction Financial Health Survey Manualや60dBなどの既存の調査手法を参照して作成されています。

パイロット調査、サンプリング、満足度スコアの算出、結果の分析やレポートなどを網羅したガイダンスを運用することで、調査結果の質を担保し、各社

のスコアを比較できるようになりました。

MIFIDA、Sejaya、MAXIMAにおけるクレーム対応システム

顧客からの自発的なフィードバックを促し、オペレーションの課題を把握するため、クレーム対応システムの改善にも取り組んでいます。2022年下半期にMIFIDA、Sejaya、MAXIMAにおいて、コールセンターとCRM（顧客関係管理）システムを包括した顧客対応窓口を導入しました。

クレーム対応の各手続きにおける従業員の責任、顧客への窓口の周知、クレームの記録、分析、解決のプロセスや、商品・サービスへの改善を網羅した詳細なクレーム対応ポリシーのテンプレートを作成しました。

MIFIDAのコールセンター職員を対象に、SPM担当によって作成したロールプレイを含む研修を実施し、MAXIMAとSejayaに対しても、クレーム対応システムの導入を支援します。



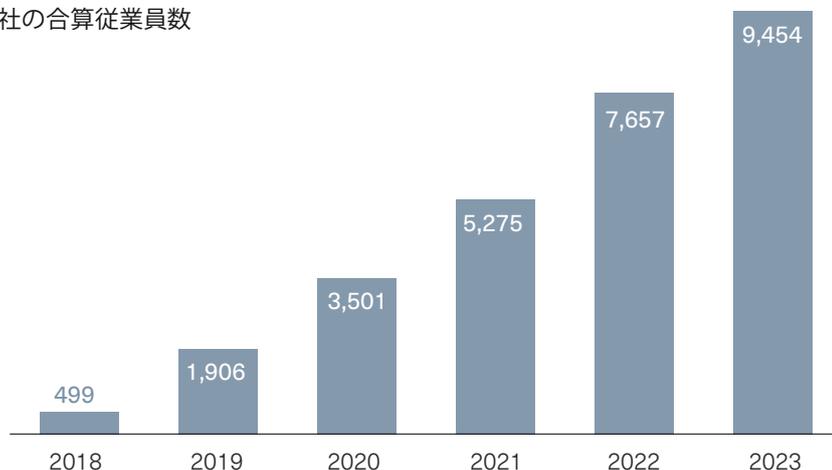
2023年3月のオフサイトイベントにて / Taejun Shin

社員へのインパクト

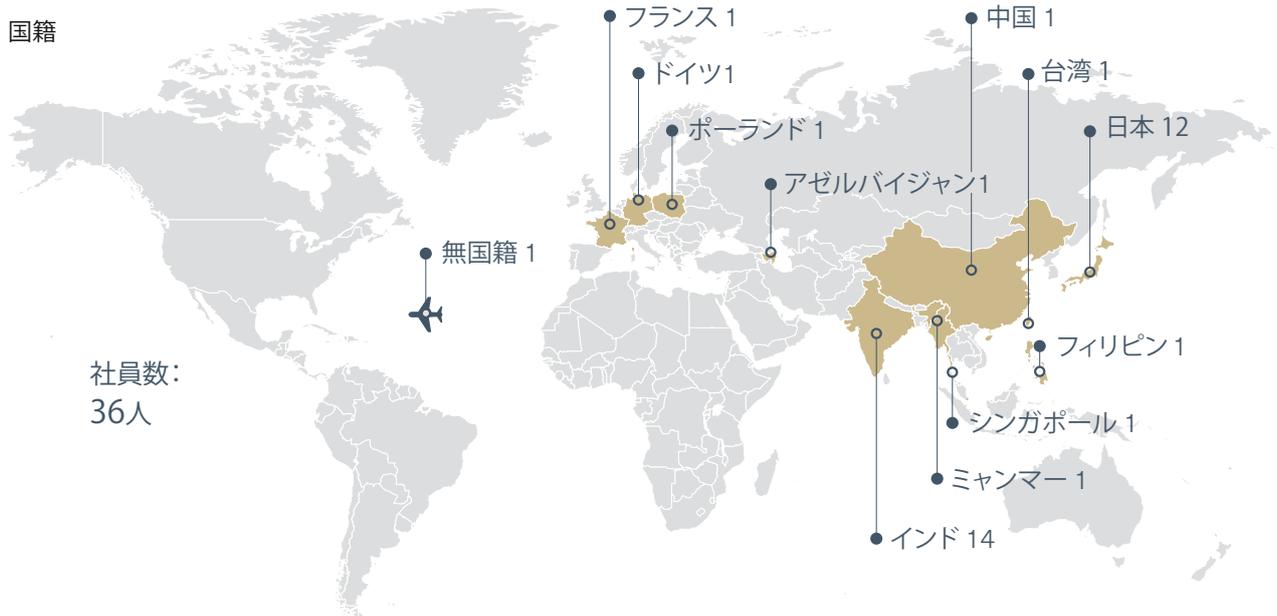
五常グループの成長に伴い、2023年3月末時点で社員数は約9,400人となりました。顧客との対面でのコミュニケーションによって成り立つマイクロファイナンスにおいて、社員のウェルビーイングは顧客サービスの質に影響します。五常はダイバーシティの推進と、皆

が目標の達成にモチベーションを感じる楽しい職場環境の醸成を通じて、社員のウェルビーイングの向上に取り組んでいます。

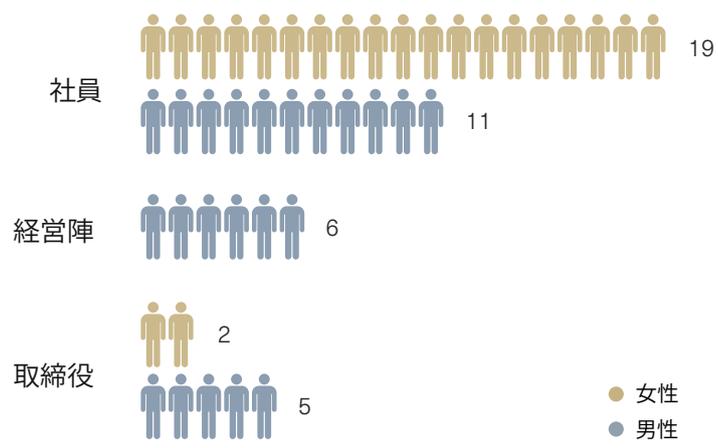
グループ会社の合算従業員数



五常：多様性のある職場をつくる



ジェンダー



多様性のある職場

五常は創業時からダイバーシティを推進しています。36名の持株会社社員は、11か国の国籍で構成されています。最大の国籍は日本ではなくインドとなりましたが（日本：33%、インド：39%）、インドで最も多くの顧客を抱える私たちにとって、インド人社員の割合が増えることは自然な流れです。取締役は7人中2人が女性です。女性メンバー比率は昨年の33%から微減の31%。2023年6月時点で、経営陣8人中1名が

女性となっており、経営陣の多様性の偏りを改善すべく努力しています。

五常グループ全体の女性社員の比率は14%で、社員の大多数を占めるローンオフィサーが男性であることに起因しています。グループ会社の経営陣における女性比率は37%で、各社の重要なポジションで女性が活躍しています。

楽しく、やりがいのある職場

2022年度下半期の社員満足度調査では、「同僚と働くのが楽しい」「仕事のやり方は自主性に任されている」といった点で高いスコアとなり、前回と比べて「五常が行動規範、価値観に沿って行動している」「自分の望むワークライフバランスを送ることができている」といった項目で大きな改善が見られました。一方で、チームを超えたコラボレーションに関する満足度は低いままで、総合満足度も前回を下回る結果となりました。

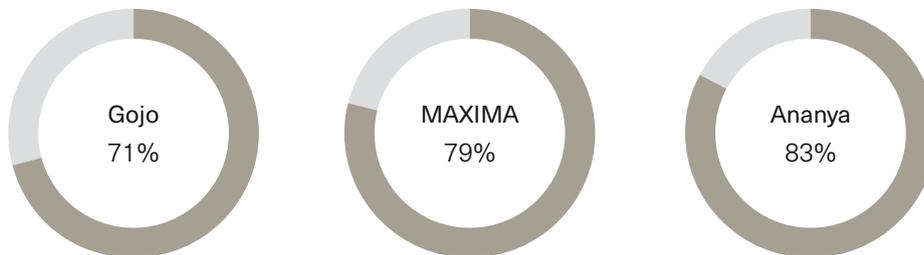
お互いのことを良く知り、チームを超えた一体感を持つために、オンラインとオフラインでの交流イベントを増やしています。数か国にまたがる社員同士でオンラインゲームを楽しむ「Fun@Work」、個人的なストーリーについて社内で共有しあう「Power of One（一人の力）」といった施策を始めました。2023年6月には、

五常社員を集めたオフサイトをCOVID-19以降はじめて東京で実施し、チームビルディングを通じて結束を高めました。

ベストプラクティスの共有

COVID-19の感染拡大が一服し渡航制限が緩和されたことに伴い、2022年10月にインドでCEOオフサイトを、12月に東京でCFOオフサイトを、2023年6月に東京で取締役オフサイトおよび五常グループオフサイトを開催し、各グループ会社の経営陣が長期戦略やグループ会社間の連携について議論を深めました。人事面においても、内部通報制度の標準化や、行動規則（Code of Conduct）の遵守をグループ全体で進めています。

2022年度 五常グループ社員満足度調査





牛を飼育するMAXIMAの顧客。環境への影響を考慮しなければ
ならないが、牛や水牛の購入は融資の資金使途として人気 /
Taejun Shin

環境へのインパクト

環境に優しい未来に向けて

私たちは、持続可能なカタチで金融サービスを提供し続けるために、様々な環境リスクから顧客を守ると同時に、環境への悪影響を最小限に抑える責任があります。環境に配慮した事業や商品の確立を通じてこの責任を果たすため、五常グループが遵守すべき要件を定めた環境ポリシー（Environmental Policy）を制定しました。

環境ポリシーは、(1) 温室効果ガス（GHG）排出量の測定とモニタリング、(2) 世界銀行グループIFCのExclusion ListとALINUSのGreen Index¹⁹の投資プロセスへの導入、(3) 顧客へのグリーン・ファイナンス商品の提供を定めています。それぞれの目標達成のため、環境ロードマップを策定しました。

環境へのインパクトの定量化

温室効果ガス（GHG）排出量のモニタリングは、環境ロードマップにおける重要なステップの一つです。Ananyaは既に本社の活動や資源の消費による二酸化炭素の排出量を計測しています。五常も、UNFCCC温室効果ガス排出量計算ツール、US EPA温室効果ガス等価計算ツール、ICAO炭素排出量計算ツールを参考に、独自の排出量計算ツールを作成し、計測テストを開始しています。CO₂排出係数は、電気が0.447kg-CO₂/kWh、水が0.376kg-CO₂/m³で、下表の通りです。今後は、このツールを五常グループにおけるモニタリングにも活用し、五常グループにおける排出量の目標値を設定します。

¹⁹ ALINUSは、Cerise+SPTFが開発した、社会・環境領域におけるデューデリジェンスのサポートツール。Green Indexは、環境モニタリングプロセスとグリーン・ファイナンス商品の提供を評価するALINUSの項目の一つ。



環境リスク評価を用いた融資審査プロセス

五常は、グループ会社に対して、融資審査プロセスにおける環境リスク評価フレームワークの確立を推奨しています。ローンがもたらす環境への潜在的な影響を特定し、特に環境リスクの高い事業を営む顧客に対して、環境への悪影響を抑えるよう促すことを目的としています。

MIFIDAは、既に融資の申請プロセスの一環で、40万ミャンマーチャットを超える融資について環境リスク評価を実施しています。IFCのExclusion Listを採用し、特定の事業活動に対するローンの提供を行わないケースもあります。また、支店レベルで定期的な環境・ソーシャル監査を実施し、顧客の営む事業が環境に与えるインパクトをモニタリングしています。

コミュニティへのインパクト

地域社会での活動

スリランカにおけるフィナンシャル・ダイアリー調査を実施するなかで、収入の激減、物価の高騰により2022年5月ごろから人々の生活が急速に悪化し、最低限の食糧へのアクセスすらままならなくなっていることが分かりました。Sejayaは五常財団とともに、緊急食糧支援を立ち上げました。スリランカの7,436人の妊婦に対し、スーパーマーケットで食糧を買うために使える商品券の配布を行いました。フィナンシャル・ダイアリー調査は、現地の人々の経済状況をリアルタイムで映し出す貴重な活動でもあります。早期にスリランカの人々の危機を認識できたことで、現地の事情を熟知するSejayaを通じて、迅速に支援を届けることができました。

日本での活動

2022年10月に設立されたインパクトスタートアップ協会に幹事社として参画しました。インパクトスタートアップ協会は、社会課題の解決を成長のエンジンと捉え、持続可能な社会の実現を目指す「インパクトスタートアップ」の成長と拡大のため、インパクトの可視化などの情報共有、エコシステムの構築、政府・行政機関との協創の場の創出や提言、プレイヤーの拡大などを目指しています。五常のインパクト評価の手法や資金調達のノウハウなどを共有することで、志を同じくする日本のインパクトスタートアップの拡大に取り組めます。

グローバルな実務家・投資家コミュニティとの連携

COVID-19のパンデミックから平常に戻りつつあった今年度は、社会的インパクトや金融包摂領域の実務家、研究者や投資家との連携を深めました。

- Cerise+SPTF 年次カンファレンスへの参加：2022年9月、五常のインパクト測定およびSPMを主導するCheriel Neoは、Outcome Working Groupセッションで、フィナンシャル・ダイアリー調査を含むインパクト測定のアプローチについてプレゼンテーションを行いました。どのようにインパクトを測定し、顧客を理解するべきか、同様の課題に取り組むマイクロファイナンスセクターの投資家と意見を交わし、顧客の情報を収集するための基幹システムの構築について学びを深めました。
- Dvara-CGAP カンファレンスへの参加：2023年2月、チェンナイで開催されたCGAP (Consultative Group to Assist the Poor) の研究会において、過重債務を防ぎ、リスクを特定し軽減するための方策について議論を行いました。五常からはバングラデシュにおける実査やフィナンシャル・ダイアリー調査を報告しました。グループ会社における債権回収とこれを取り巻くリスクについて、来年度以降の課題も明らかになりました。
- ウェビナーの開催：2022年度は、インパクトレポート、Humoと共同で行ったウクライナ危機の影響、スリランカにおける緊急食糧支援プロジェクトなど日英で計5回のウェビナーを実施しました。
- インパクト加重会計：ハーバード大学のInternational Foundation for Valuing Impacts (ハーバード・ビジネススクールのImpact-Weighted Accounts project) と共同で、SATYAにおいてインパクト加重会計のパイロット研究を

実施しました。金融サービスの恩恵を受けづらい農村部の女性を中心としたSATYAの顧客に対して、金融サービスがもたらす影響をドルベースで可視化しようとする試みです。基幹システムと調査を組み合わせて収集したデータに、ハーバード・ビジネススクールが開発したインパクト加重会計のフレームワークを適用して分析を行いました。SATYAが提供する少額融資によって、SATYAの2021年度の収益の19.45%相当のポジティブなインパクトをもたらしていることが分かっています。

投資家へのインパクト

途上国で金融サービスを提供する多くのマイクロファイナンス事業者にとって、資金調達コストの高さは、金融包摂を実現するための大きな課題のひとつです。米国、欧州、日本といった先進国から、低価格で良質な金融サービスへのアクセスを必要とする人々に向けて安定的に資金を送る仕組みをつくることは、私たちの重要な役割です。

エクイティ資金調達

五常は、ミッションに共感する投資家から資金を調達し、買収・設立による拠点拡大や追加出資による成長基盤の確保を通じて事業を拡大してきました。2023年3月時点で、2014年7月の創業からの累計資本調達額は252億円に達しました。社会的インパクトと収益性の両立を目指す、金融包摂・インパクト領域での五常のグローバルな取組みや、当該領域における日本の認知度・信頼度向上に係る貢献について信任を得られたものであると理解しています。

グループ会社へのデット調達サポート

五常は、顧客に貯蓄を促し、安定的な資金源を確保するために、グループ会社が預金ライセンスを持つ場合には預金の受け入れを推奨します。また、資本市場へのアクセスを活用して、グループ会社の成長を加速させるためのデット調達や資金の確保も支援しています。2022年度の主な取組みは以下の通りです；

- 新規借入先からのデット調達や困難な環境下で保証を必要とするレンダーに対して、コンフォートレターおよび信用保証を提供し、COVID-19による影響が長期化するなかで資金の確保を支援しました

- 合計14.7百万ドルの親子ローンをグループ会社に提供しました。インドのSATYAとAnanyaに対しては、非転換社債(Non-Convertible Debentures: NCDs)を通じて、親子ローンを実行しています。本取引に際し、五常は新たにインド証券取引委員会より外国ポートフォリオ投資家(Foreign Portfolio Investor: FPI)として登録されています

五常は、グローバルな事業規模、リスク分散、様々な資金調達手段の組み合わせを通じて、グループ全体の資金調達コストの最適化に取り組んでいます。国内外の金融機関からの従来型のローンだけでなく、社債発行やオンラインプラットフォームを通じた個人投資家との信頼構築も強化しています。

また、途上国の金融市場の発展や低所得層向け金融サービス事業者の財務基盤強化において重要な役割を担う開発金融機関(Development Finance Institutions, DFI)、マイクロファイナンス投資ビークル(Microfinance Investment Vehicles, MIVs)、インパクトレンダーとの間で、グループ会社との間のネットワークや関係強化、条件交渉の支援等も行っています。

為替ヘッジ手段の整備やグループ会社の流動性管理などのトレジャリー機能の強化にも取り組んでいます。今後も、様々な投資家との関係強化、グループ会社との強固なパートナーシップを通じて、金融包摂の取組みを推進します。

五常のコーポレート・ガバナンス

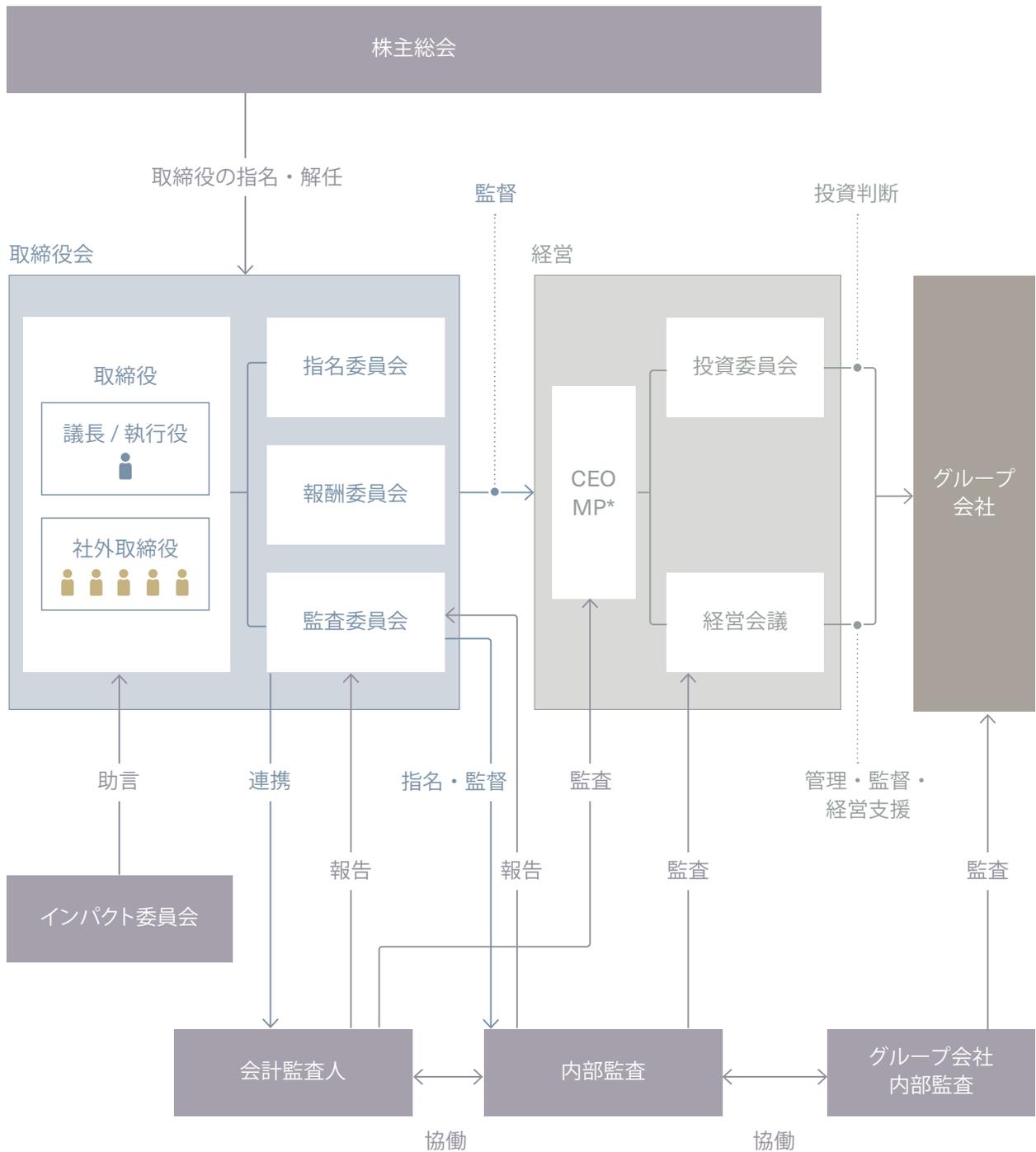
五常にとって、コーポレート・ガバナンスとは、Guiding Principles (行動規範)である経営理念と仁義礼知信の価値観が適切に実践されているか慎重にモニタリングしながら、ビジョン・ミッション・長期目標を実現するための基盤です。創業以来、日本の会社法上の必要水準を上回るガバナンスに取り組んでおり、これからも最高水準のコーポレート・ガバナンスを追求します。

2023年3月には、金融包摂、デジタルファイナンスの専門家である Ignacio Mas-Ribo 氏を社外取締役として選任しました。2019年1月より社外取締役(インパクト委員会委員長)を務めたスチュアート・ラザフォード氏および、2015年6月より社外監査役、2021年2月より社外取締役を務めた木下万暁氏は、2023年6月に取締役を退任しました。

コーポレート・ガバナンス体制 (2023年3月末時点)

機関設計	指名委員会等設置会社 3つの法定委員会を設置： ・指名委員会 ・報酬委員会 ・監査委員会
取締役	7名 (うち社外取締役 5名)
執行役	2名 (CEO, Managing Partner)
全取締役の任期	1年
経営委員会	2つの経営委員会を設置： ・経営会議：グループ全体の経営方針および重要な意思決定を議論 ・投資委員会：新規投資、グループ会社への追加投資の実施を議論
任意委員会	インパクト委員会：五常の意思決定に、常に顧客およびステークホルダーへのインパクトを反映させることを目的に設立
会計監査人	有限責任監査法人トーマツ

コーポレート・ガバナンス体制および内部統制



-  取締役・執行役
-  社外取締役

*MP : Managing Partner (マネージング・パートナー)

五常の内部監査

内部監査を通じて、戦略、オペレーション、財務およびコンプライアンスにおける会社目標を達成するためのガバナンス、リスク管理、内部統制の有効性を評価し、監査委員会に報告を行うことで、グループのコアポレート・ガバナンスを担保します。

独立性を維持して客観的な評価を行い、取締役会、経営陣、全てのステークホルダーに対して、五常のガバナンス、リスク管理、内部統制について公平なコメ

ントを提供します。監査における発見事項に基づき、プロセスの改善を推奨し、実施状況をモニタリングしています。

五常の内部監査は、顧客保護原則、そしてサービスに対する顧客からのクレームや評価に特に重点を置いています。顧客サービスと顧客満足度を向上するための施策を各チームに提言します。これらの取組みを通じて、顧客、投資家、社員を含む全てのステークホルダーによる五常グループへの信頼向上を目指します。

取締役会および各委員会の構成

氏名・役職	就任	2022年度 取締役会 参加状況	社外	委員会			
				監査	指名	報酬	インパクト
慎 泰俊 創業者 代表執行役 取締役会議長	2014年	20/20	—	—	●	★	●
木下 万暁 社外取締役 報酬委員会議長	2015年*	19/20	●	●	●	●	—
琴坂 将広 社外取締役 監査委員会議長	2018年	20/20	●	●	●	●	●
Stuart Rutherford 社外取締役 インパクト委員会議長	2019年	20/20	●	—	●	—	●
Royanne Doi 社外取締役 指名委員会議長	2021年	20/20	●	●	●	●	●
Milena Nikolova 社外取締役	2022年	17/20	●	●	—	—	●
Ignacio Mas-Ribo 社外取締役	2023年	1/1**	●	●	—	—	★

●：メンバー ●：議長 ★：オブザーバー

* 木下 万暁氏は、2015年6月から2021年2月まで社外監査役を務める。

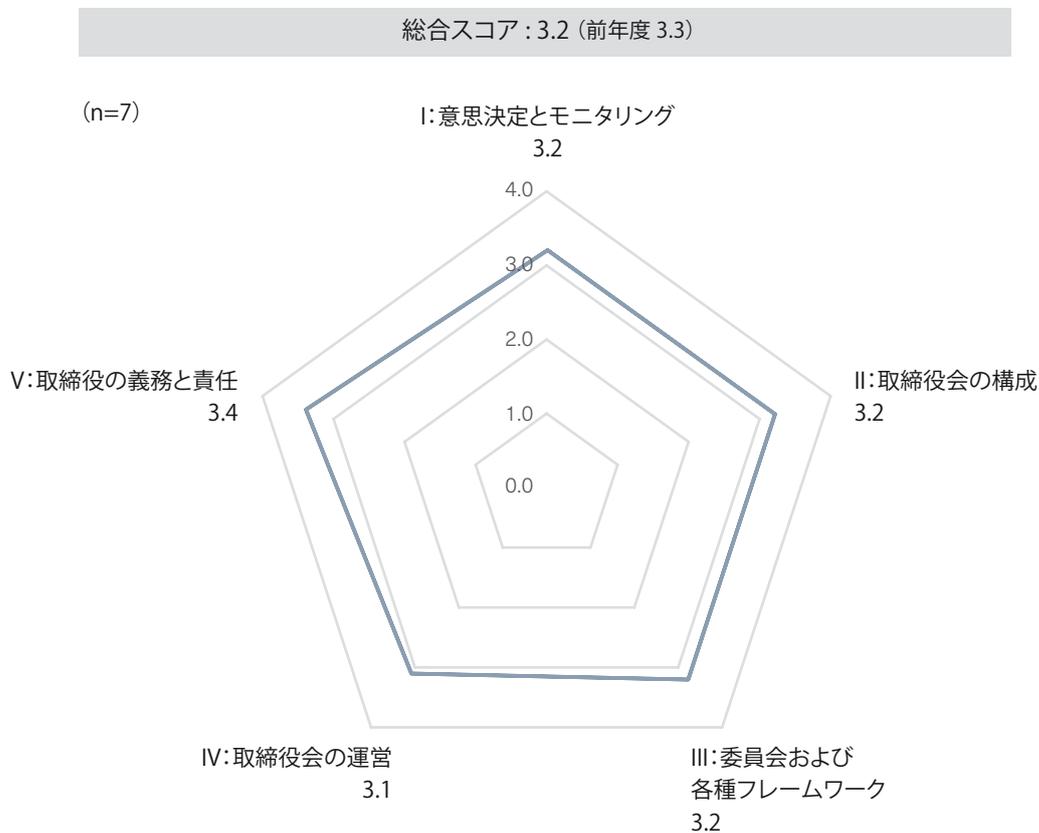
** Ignacio Mas-Ribo氏は、2023年3月に社外取締役に選任され、3月以降に開催された取締役会に参加。

取締役会の自己評価

コーポレートガバナンスのベストプラクティスに沿って、五常は2023年3月に2回目となる取締役会の自己評価を実施しました。昨年と同様に、全取締役に対してコーポレートガバナンスコードを参考にした独自の調査とインタビューを実施した結果、総合評価は4点満点中3.2点と、昨年の3.3点から横ばいとなりました。取締役会としての進歩を評価する一方で、経営陣との関係性については、成長を妨げないように現在の「不干涉」のアプローチを続けるか、より批判的

なスタンスで経営陣に異議を唱えるか、取締役会内には二通りの考え方があります。近い将来の株式上場を視野に入れて、前者から後者へと移行する必要性や、取締役会の構成について、検討を重ねる必要があります。今後は、指名委員会において、会社の成長フェーズに応じた取締役会の役割について議論を重ねます。

取締役会による自己評価の結果



スチュアート・ラザフォードからの メッセージ

インパクト委員会の議長であり、また五常・アンド・カンパニーの社外取締役であり、慎の十年來の友人でもあったスチュアート・ラザフォードが、2023年6月をもって引退しました。彼は、マイクロファイナンスが、マイクロファイナンスにとって最もアクセスが難しい人々、そしてその生活に関する調査から、多くを学ぶことができるといいます。

今年度のインパクトレポートのテーマである「顧客を理解すること」は、私にとって、とても大切なものです。1974年、建築学生だった私はニカラグアで、首都マナグアを破壊した地震で、貧しい人々の家がどのように生き残ったのかを調査する仕事に就いていました。市内の最も貧しい地域の家族との忘れられない会話は、貧しい人々がどのようにお金をやりくりしているかを理解する、という私の生涯のテーマへと繋がりました。

数年後、当時世界で最も貧しい2か国だったバングラデシュとポリビアで、現代のマイクロファイナンスが誕生しました。私はバングラデシュに移り、マイクロファイナンスと、アジアやアフリカの顧客との適合性について研究を始めました。マイクロファイナンス機関は、貧しい人々についての固定観念に囚われると困難に陥ってしまう一方で、顧客の生活を理解することに手間をかければ、はるかにうまくいくことがわかりました。

最初のマイクロファイナンス機関として、最も有名な

バングラデシュのグラミン銀行は、よい例です。彼らは事業を始めたとき、1) すべての顧客は経営する能力と意欲を持っており、2) グラミンの融資は彼らの事業へと投資され急速に成長するだろう、と想定していました。また、3) 顧客は貯蓄するには貧しすぎる、とも。これらの3つの仮定は、すべて誤りであったことが後に判明します。誰もが経営する意欲、時間、勇気を持っているわけではありません。すでに労働者や家事使用人などとして忙しい場合には、なおさらです。さらに、貧しい家計は、健康上の緊急事態への対応、子どもの教育、家の修理など、ビジネス以外にも多くのお金のニーズを抱えています。そしてまた、ほとんどの人は、借金だけでなく貯蓄を通じて、この原資をつくる方法を模索しています。

この後、グラミンは苦労して、自分たちの間違いを知ることになりました。ビジネスが成長すれば顧客の収入は増え、より多額の融資を返済できるようになる。そのように考え、グラミンは顧客が融資の返済を終えるたびに、次の融資額を増やしていきました。週次の返済を、誰もが無理なくこなせる限りは上手く回っていたサイクルも、収入が増えない人にとっては、必然的に困難が訪れます。そうして返済が難しくなってしまった者は、時には支払いを諦めたり、あるいは多大なストレスに耐えて、苦しみながら返済を続けざるを得ません。

この危機的な状況を救ったのは、貯蓄商品に関する調査でした。チームは小規模な試験を繰り返し、その後「グラミンII」と称して、自らのブランドの看板を掛け替え、顧客が5年または10年間、定期的に貯蓄

を付けて手元に戻ってくることを期待できます。この商品は、大変に人気を博しました。たった数年のうちに、グラミンの貯蓄ポートフォリオは、ローンのポートフォリオよりも大きくなりました。彼らはその後、融資のための資金を外部から調達する必要はなくなりました。

対照的に、植民地時代から続く古い巨大な銀行であるラクヤット・インドネシア銀行 (BRI) は、マイクロファイナンス商品の大きな波に飲まれる前に、広範な顧客調査の恩恵を受けました。1980年代初頭、同銀行の研究者らは何年もかけて貧困世帯とお金の管理方法について調査し、地方の支店で貯蓄に再び注力するよう同銀行を説得しました。この貯蓄スキームは、村民が年配の親戚、友人、あるいは雇用主に信頼してお金を預ける「マネーガード」の形を真似て、預金するときに求められる利便性、柔軟性、シンプルさを、可能な限り再現しようとしたものです。BRIが1990年代初頭にこのサービスを開始すると、1996年までに1,400万以上の口座が開設され、その預金額は26億ドルにまで達しました。

このような歴史的経験を踏まえて、五常は、途上国の村に住んでいる女性なら、自動的にマイクロファイナンス融資の恩恵を受けるとは考えていません。貧しい家庭にマイクロファイナンスのローンが入ってきたときに、何が起こり得るかについて知るために、五常は2つのファイナンシャル・ダイアリー調査をカンボジアとスリランカで行っています。また、幅広い貧困層の顧客にとって、どのようなサービスが最も効果的かについて探るために、カンボジアで、いくつかの試験的

サービスを開発しています。これらの研究開発から得られた情報により、今年度のインパクトレポートは、顧客に関する従来の「ハッピーエンド」型の物語を回避し、顧客の生活をより現実的に表現することを可能にしています。また五常は、顧客を中心としたマイクロファイナンスに関する国際的な議論に参加し、提言する機会を見出しました。

マイクロファイナンスにとって、最貧困層は、もともと手の届きにくい顧客です。21世紀のマイクロファイナンスは、この最貧困層を優先的には扱ってきませんでした。しかし、マイクロファイナンスは、貧しい顧客の生活とお金のリズムを理解することで、より良い商品を開発し提供するために必要な手がかりを見つけることができます。これこそが、五常グループと五常財団が世界のリーダーになれる分野だと、私は信じています。

略語一覧

ALINUS = ALigning INvestors due-diligence and reporting with the Universal Standards

CPC = Client Protection Certification (顧客保護認証)

CPS = Client Protection Standards (顧客保護原則)

GHG = Greenhouse Gas (温室効果ガス)

GRI = Global Reporting Initiative (グローバル・レポートニング・イニシアティブ)

NBFC-MFI = Non-Banking Finance Company - Microfinance Institution

MFI = Microfinance Institution (マイクロファイナンス機関)

PPP = Purchasing Power Parity (購買力平価)

PAR = Portfolio At Risk (延滞債権)

RBI = Reserve Bank of India (インド準備銀行)

ROSCA = Rotating Savings and Credit Association (ローテーション貯蓄信用講)

SPI = Social Performance Indicators (ソーシャル・パフォーマンス指標)

SPM = Social Performance Management (ソーシャル・パフォーマンス・マネジメント)

USSEPM = Universal Standards for Social and

Environmental Performance Management (ソーシャル・環境・パフォーマンス・マネジメントの国際規格)

データポイント

本レポートで開示するインパクト指標と、これらに関連するSDG目標およびGRIスタンダードは以下の通りです。マイクロファイナンス業界に特化したものでないこともあり、一部の指標はGRIスタンダードに対応していません。

ステークホルダー	インパクト指標	ページ番号	SDGsターゲット	GRIスタンダード
顧客	AUM (運用資産残高)	12	1 / 8 / 10	201-1
顧客	Disbursements (新規融資)	12	1 / 8 / 10	201-1
顧客	Total no. of clients (顧客数)	12	1 / 8 / 10	201-1
顧客	Female clients as percentage of total clients (女性の顧客割合)	12	1 / 5 / 10	203-2
顧客	Rural clients as a percentage of total clients (農村部の顧客割合)	12	1 / 10	203-2
顧客	PAR30 (30日延滞債権比率)	12	1	203-1
顧客	No. of clients living under 5.5 USD / day (1日あたり5.5ドル未満で生活する顧客数)	26	1 / 10	203-2
顧客	Total no. of loan / remittance clients (融資・送金顧客数)	24	1	203-2
顧客	Total no. of savings clients (預金顧客数)	24	1	203-2
顧客	Voluntary savings clients as percentage of total savings clients (任意預金顧客割合)	24	1	203-2

ステークホルダー	インパクト指標	ページ番号	SDGsターゲット	GRIスタンダード
顧客	Clients accessing finance for the first time as percentage of total clients (はじめて金融サービスを利用する顧客割合)	24	1	203-2
顧客	Breakdown of clients' income sources / occupations (顧客の収入源および職業の内訳)	25	1 / 8	203-2
顧客	No. of clients per loan product (ローン商品あたり顧客数)	28	1 / 6 / 7 / 8 / 10	203-2
顧客	Breakdown of loan usage purposes (資金使途の内訳)	28	1 / 8	203-2
顧客	Average USD of voluntary savings per client (顧客あたり平均任意預金額)	36	1	
顧客	Average USD of compulsory savings per client (顧客あたり平均強制預金額)	36	1	
顧客	Client satisfaction survey results (顧客満足度調査結果)	40	1 / 10	102-43
顧客	60dB survey results (60dB調査結果)	40	1 / 10	102-43
顧客	SPI4 audit results (SPI4 Audit結果)	48	1 / 10	102-43
社員	No. of Gojo Group employees per year (五常グループの社員数)	56	16	401-1
社員	Female employees as percentage of total Gojo Group employees (五常グループの女性社員割合)	57	5	405-1
社員	Employee satisfaction survey results (社員満足度調査結果)	58	16	102-43
社員	Programs for employee upskilling (社員研修)	58	16	404-2
社員	Nationalities of Gojo members (五常社員の国籍)	57	16	405-1
社員	No. of female and male members at Gojo (五常社員の女性および男性数)	57	5	405-1
環境	GHG emissions (GHG排出量)	60	13	302-1 / 305-1 / 305-2 / 305-3
コミュニティ	Communities supported by Gojo Group (五常グループが支援するコミュニティ)	61	10 / 16	203-1 / 203-2 / 413-1
投資家	Investment portfolio overview (投資ポートフォリオ)	12	1 / 8 / 10	201-1

執筆協力者（アルファベット順）

Gojo Group: Arisa Oba / Arya Murali / Arnaud Ventura / Cheriél Neo /
Daria Chelyukanova / Haruna Tanaka / Koh Terai / Rania Manayra /
Stuart Rutherford / Taejun Shin / Takao Takahashi / Vidary Inthamone /
Yoshinari Noguchi

第一生命保険株式会社: 稲垣 精二 (代表取締役会長)

デザイン: 山田 明加

問い合わせ先:

Cheriél Neo

cheriel.neo@gojo.co

このレポートに対するフィードバック、またはインパクト測定やSPMIについて
五常グループと提携を希望される方はぜひお問い合わせください。

五常・アンド・カンパニー株式会社

本社所在地 151-0051 東京都渋谷区千駄ヶ谷三丁目14番5号

www.gojo.co

© Images : Gojo & Company, Inc.

© Gojo & Company, Inc, 2023. All rights reserved.

