

Impact Report

2026年9月

Contents

慎 泰俊より ——グループ構成に関する重要な報告とともに	2
数字で見るインパクト	6
インパクト・フレームワーク	11
SPI 監査	18
Prayas	18
Sejaya	21
社員	24
環境	27
前社外取締役 琴坂 将広氏より結びに代えて	29

慎 泰俊より

グループ構成に関する重要な報告とともに

五常・アンド・カンパニーのインパクトレポートをご覧ください、ありがとうございます。

この1年間で、五常グループの構成は大きく変化しました。まずはその経緯からご説明いたします。

当社グループにおいて大きな割合を占めていた SATYA MicroCapital Ltd. は、当社のグループ会社のうち、創業家が約30%の株式を保有していた唯一の会社でした。インドの会社法上、特別決議の可決には75%以上の賛成を要するため、創業家が約30%の持分比率を保持していることは、重要事項の決議を単独で否決できることを意味していました。すなわち、意見が対立した場合には、対話以外に不一致を解消する方法がない構造にありました。

そのため、SATYAにおけるガバナンスの難易度は他のグループ会社よりも高いものでしたが、市場環境が良好なうちは、このことが決定的な問題になる場面は多くありませんでした。しかし、市況悪化により難しい決断を迫られるようになったタイミングで、互いに拒否権を持ち合う構造が裏目に出ました。経営方針をめぐる意見対立が膠着状態に陥り、ただでさえ厳しいインド市場において、SATYAの業績をより悪化させることとなりました。

ガバナンスの基本は、誰が何を決める権限を持つかについて、あらかじめ決めておくこと、そしてその権限行使にあたり必要な情報アクセスを確保することにあります。このようなガバナンスが十分に機能しない構造を作り、放置してしまった責任は私を含めた経営陣にあります。この点については深く反省しています。

当社は、2026年初頭に会社分割により SATYA をグループから除外することを決定し、これにより、当社と SATYA の間に直接の資本関係はなくなりました。そのため、当期のインパクトレポートには同社の業績数

値を含めておりません。100万人以上の顧客を抱えていた SATYA がグループから外れたことで、今回ご報告する当社グループの顧客数は大幅に減少する結果となりました。

この一件を踏まえ、当社は会社のガバナンス体制の抜本改善に取り組みはじめました。まず、ガバナンスの主導権を確保できる確信がない限り、投資は行わないことにしました。一部持分を保有していたアフリカの Baobab S.A.S. 株式を売却したのも、この方針に沿った決断です。当初は、同社の持分比率を長期的に引き上げていく予定でした。しかし、当社以外の株主からの株式取得により 80% を超える株式を保有するにいたった Beltone Holding との協議を通じて、それは困難であると判断し、2026 年 1 月に同社へ株式を譲渡しました。その結果、当社グループが事業を展開する国の数は急減することとなりました。とはいえ、これでアフリカへの進出目標を諦めたわけではありません。いずれしかるべきタイミングで、再びアフリカ市場で確固たるプレゼンスを築く所存です。

一方で、この 1 年間で当社は、ジョージアの Credo とウズベキスタンの Renesans の持分比率を上げました。両社ともそれぞれの国におけるマーケットリーダーであり（Renesans は規模こそまだ小さいものの、マイクロファイナンス専門の事業者のなかでは有力な 1 社です）、当社の今後の M&A においても、原則として各国のトップ事業者を対象としていく方針です。

なぜ、マーケットリーダーとなることを志向するのかというと、それが営利目的のマイクロファイナンス機関がダブルボトムライン（社会的インパクトと財務的リターンの両立）を達成するためには不可欠だと考えているからです。規模の経済が働く金融サービスにおいて、トップ事業者には高い収益性を維持できる構造的な優位性があります。そして、十分な利益率が確保できれば、社会的成果の追求も容易になります（社会的インパクトを追求する意図があれば、ですが）。例えば、自己資本利益

率（ROE）が30%ある企業であれば、短期的に採算は合わなくとも意義のあるサービスの展開を決断することができますが、ROEが3%ではそれも困難になります。

これまで述べた一連のグループ再編の結果、当社グループの顧客数及び展開国数は大幅に減少しました。しかし、当社の組織は確実に強くなりました。過去1年間に数多くの困難に直面したものの、チームの主要メンバーは誰一人として離脱することなく、一丸となって問題解決と組織の改善に取り組んできました。その結果、事業の質とガバナンスのあり方は大幅に向上していると思います。

個人にも組織にも、それぞれ季節があると私は考えています。この1年間は厳しい冬であり、耐え忍ぶ時期でした。しかし、人や組織は逆境を通じてこそ成長するものであり、できれば避けたいと思うようなこの困難も、私たちがよりよい組織となるために必要な経験だったと信じています。

波乱に満ちた1年ではありましたが、何が起きようとも、民間版の世界銀行を築くという目標に変わりはありません。そして、私が生きている限り、決して諦めることはありません。私たちはこれからも歩みを進めてまいります。今後とも変わらぬご支援を賜りますよう、よろしくお願い申し上げます。





2026年春、東京の夜桜 / 慎泰俊

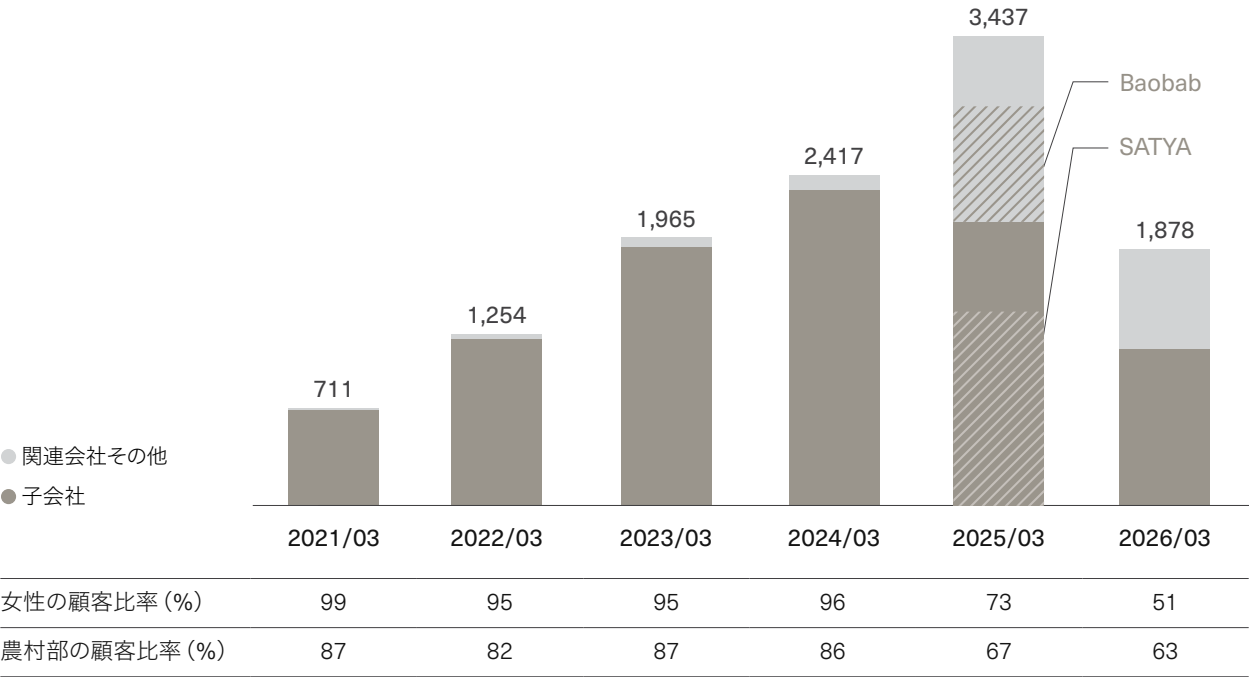
数字で見るインパクト

2026年3月末時点

五常グループ及び主な投資先の総顧客数は**190万人**です。



五常グループ及び主な投資先の総顧客数（千人）^{1 2}

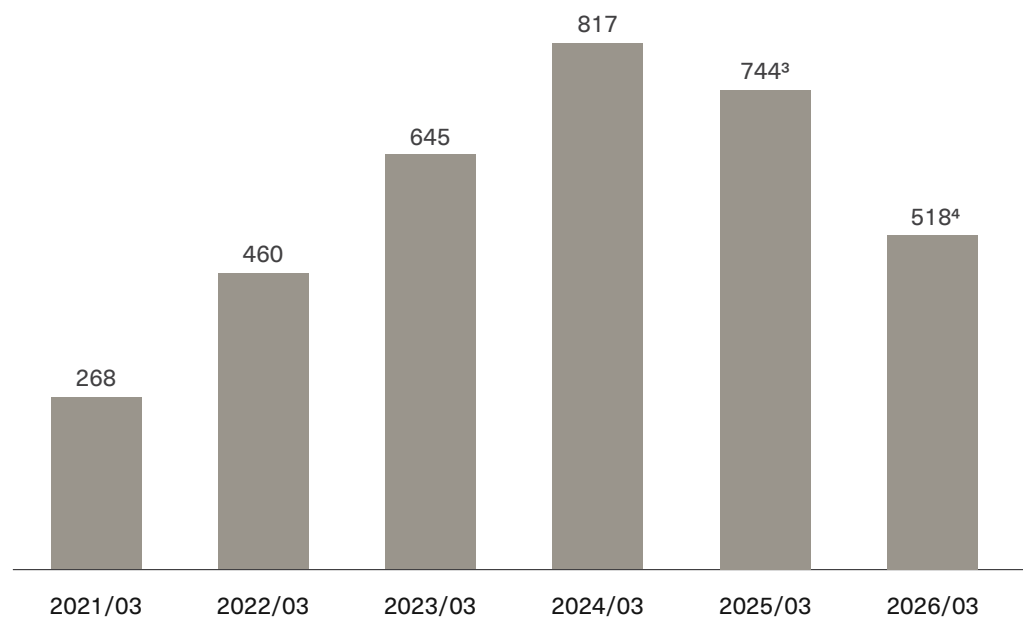


2026年3月期の総顧客数は、前期比で大幅に減少しました。この主な要因は、インドのSATYAのグループ除外及びアフリカのBaobabの株式譲渡です。会社分割により、SATYAをグループから除外した前提で記載しています。また、2024年9月に少数持分を取得したアフリカ最大級のマイクロファイナンスグループであるBaobabの持分すべてを、2026年1月に売却しました。

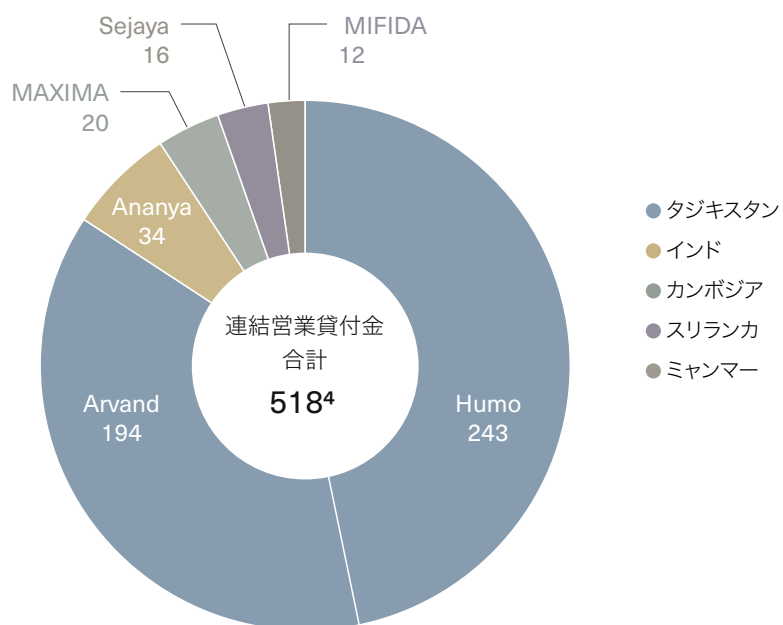
1 五常グループ（連結子会社、持分法適用会社）及び主な投資先の全ての金融サービスの顧客数の合算（但し2022年3月期以前のHumoは融資顧客のみ）。Ananyaの法人顧客、Loan Frame、2025年3月期よりAviom及びMyShubhLife、2026年3月期よりSATYA及びBaobabの顧客は含みません。2026年3月期よりUNLEASHの投資先顧客を含みます。

2 2024年3月期以前の女性及び農村部の顧客比率は融資顧客のみ。2025年3月期以降は総顧客数に基づきます。

連結営業貸付金（百万米ドル）



グループ会社別内訳（百万米ドル）



3 未監査。2025年3月期の連結営業貸付金は、インドにおける新規融資の減少により前期から減少しました。

4 未監査。2026年3月期の連結営業貸付金は、インドにおける新規融資の減少とSATYAをグループから除外したことにより減少しました。関連会社その他であるCredo及びRenesansは含まれません。

JSC Renesans
mikromoliya
tashkiloti



国	ウズベキスタン
当初出資年	2025
顧客数(千人)	16
持分比率	9.8%

CJSC Bank Arvand



国	タジキスタン
当初出資年	2024
顧客数(千人)	468
持分比率	99.7% (連結子会社)

UNLEASH Capital
Partners 株式会社

UNLEASH 1号
投資事業組合

UNLEASH

国	日本	日本 (投資先はインド)
当初出資年	2023	2023
顧客数(千人)		201
持分比率	49.0% (持分法適用会社)	30.8% (持分法適用会社)

JSC Credo Bank



国	ジョージア
当初出資年	2024
顧客数(千人)	504
持分比率	33.2% (持分法適用会社)

CJSC Humo Bank



国	タジキスタン
当初出資年	2021
顧客数(千人)	414
持分比率	97.0% (連結子会社)

Loan Frame
Technologies Pte.
Ltd.



国	インド
当初出資年	2019
顧客数(千人)	1
持分比率	26.3% (持分法適用会社)

Ananya Finance for
Inclusive Growth
Pvt. Ltd.



(including Prayas Financial Services Pvt. Ltd.)

国	インド
当初出資年	2018
顧客数(千人)	99
持分比率	97.4% (連結子会社)

Sejaya Micro Credit
Ltd.



国	スリランカ
当初出資年	2015
顧客数(千人)	107
持分比率	100% (連結子会社)

Microfinance Delta
International Co.,
Ltd. (MIFIDA)



国	ミャンマー
当初出資年	2015
顧客数(千人)	45
持分比率	100% (連結子会社)

MAXIMA
Microfinance Plc.



国	カンボジア
当初出資年	2014
顧客数(千人)	9
持分比率	100% (連結子会社)

Chamroeun
Microfinance Plc.



国	カンボジア
当初出資年	2025
顧客数(千人)	15
持分比率	15.0% ⁵

五常グループ及び主な投資先

5 本レポートの発行日時点の持分比率は100.0%



ラージャスターンの農村に暮らす家族。融資を受けず、近隣の人々との貸し借りで作付けから収穫までをやりくりする / シェリエル・ネオ

インパクト・フレームワーク

当社は前期に、顧客インパクトの測定とそこから得た学びを事業に反映させるため、顧客インパクト・フレームワークを刷新しました。当期はその次の一歩として、2025年4月から2026年3月にかけて連結子会社のうち5社を対象に、フレームワーク刷新後初めてのインパクト調査を実施しました（回答者数はHumo：404名、Prayas：390名、Sejaya：388名、MIFIDA：360名、MAXIMA：93名の計1,635名）。少なくとも1回の融資サイクルを完了した顧客のなかから、顧客全体の傾向を十分な精度で捉えられる回答者数を確保しています（MAXIMAを除き、信頼水準95%・許容誤差5%）。MAXIMAについては、最近実施した他の調査にも回答した顧客と重なり回答者数が限られましたが、次回以降の調査で改善していきます。

調査は各グループ会社のコールセンター担当者が電話で行い、所要時間は1件あたり約15分です。オン

ラインフォームで調査票を作成し、現地の言語に翻訳しました。そのうえで、各社のインパクト担当者とコールセンター担当者に、研修ビデオの視聴とロールプレイ形式の実習を行い、試験運用を経て本調査を開始しました。あわせて、一貫性のあるデータ収集と、測定を継続するための社内体制づくりにも取り組みました。

このインパクト調査は、出口調査や顧客満足度調査と併せて、顧客の事業の成長、経済的安定、生活水準の向上といった新たな指標を通じて、当社の事業が顧客の暮らしにもたらすインパクトを測定するものです。

本セクションでは、フレームワークの3つの柱であるアウトリーチ（範囲）、クオリティ（品質）、アウトカム（結果）に沿って、グループ全体の結果を報告します。

3つの柱：アウトリーチ、クオリティ、アウトカム

自分の将来を自分で決めることができ、経済的にも自立している

アウトリーチ（範囲）

「以前はフォーマルな融資を受けることができませんでしたが、今は事業のニーズに合った融資を受けられます。」

クオリティ（品質）

「商品に満足しています。手頃な価格で、便利で柔軟性があり、安全で信頼できます。」

アウトカム（結果）

「事業の成長を通じて、経済的な安定と家族の生活の質が向上しました。」

アウトリーチ

アウトリーチ（範囲）では、当社グループがどれほど多くの顧客にサービスを提供しているか、またそのうちどれほどが金融サービスにアクセスしづらい層や社会的に弱い立場の人々であるかを測ることで、広さと深さの両方を測定します。

グループ全体で見ると、初期の主要展開地域では顧客の大部分を女性が占めていますが（カンボジア：81%、スリランカ：99%、インド：97%、ミャンマー：91%）、タジキスタンやジョージアといった近年新たに展開した地域は、顧客の男女構成が異なり、女性の比率は相対的に低くなっています。農村部の顧客比率はグループ平均で63%で、特にカンボジア

（93%）とスリランカ（100%）で高くなっています。

深さを測る指標のなかでも特に示唆に富むのが「当社グループの融資がなければ、事業のための資金を調達できなかった」と回答した顧客の比率です。今回の調査でその比率はグループ平均で29%となりました。この比率が最も高いのはタジキスタンの顧客で（41%）、Humoのほかに信頼できる金融事業者の選択肢が少ないことがうかがえます。反対にインドのPrayasの顧客における比率はわずか2%で、それだけインドのマイクロファイナンス市場には融資の選択肢があふれていることが分かります。

アウトリーチ指標

カテゴリー	指標	データソース	グループ合計・平均
広さ： サービスを提供した顧客の総数	1. 総顧客数 ⁶	MIS ⁷	1,877,616
	2. 任意預金を利用する顧客数	MIS	868,321
深さ： 金融アクセスが十分になく、社会的に弱い立場の顧客へのリーチ	3. 農村部の顧客比率	MIS	63%
	4. 女性の顧客比率	MIS	51%
	5. 各国政府の定める貧困ラインを下回る比率 ⁸	MIS	3.5% ⁹
	6. 当社グループの融資がなければ、事業のための資金を調達できなかったと回答した比率	インパクト調査	29%

6 注1を参照。
7 経営情報システム（Management Information System、MIS）
8 各グループ会社の総顧客数で加重平均した、それぞれの国の貧困ラインを下回る顧客の比率です。当該国の政府が定めた貧困の基準であり、基本的な生活を営むのに必要とされる所得／消費水準を示します。国ごとに通貨、物価水準、政策が異なるため、貧困ラインも異なります。
9 返済能力に関する要件が厳しく、ローン1件あたりのコストも小さくないため、営利目的のマイクロファイナンス機関が対象とする顧客層は、極度の貧困層ではなく、貧困線をわずかに上回る層から中間層が中心となる傾向があります。この点は2023年に公表したインパクトレポートで詳しく取り上げました。当社は引き続き、金融サービスが十分に行き届いていない層への理解を深め、持続可能なカタチでサービスを届ける方法を模索していきます。
10 顧客満足度調査のクオリティ指標およびインパクト調査のアウトカム指標の平均値は、2026年3月末時点の各グループ会社の総顧客数にもとづく加重平均。出口調査による指標11の平均値は再借入をしなかった顧客数を、出口調査によるクオリティ指標3及び6の平均値は返済に困ったと回答した顧客数を、それぞれ分母として算出しています。
11 当期はCredo及びAnanyaで当社の顧客満足度調査を実施していません。Arvandは自社の調査様式を用いており、NPSはその結果をもとに算出しています。NPS以外の顧客満足度調査の指標には、Arvand、Credo及びAnanyaのデータは含まれていません。
12 MIFIDA及びMAXIMAのみ。
13 Credo及びArvandについては出口調査データがありません。Sejayaは、第1・2四半期のみ出口調査を実施しています。

クオリティ

クオリティ（品質）では、当社グループの金融サービスが顧客にとって有用であるかに着目します。手数料や金利は安いのか、申し込みは簡単で対応は早いのか、困ったときに返済計画を柔軟に見直せるか、スタッフによる不適切な対応はないか、そして顧客がサービスに満足しているか。こうした観点から商品・サービスの品質を確認します。

当期のクオリティ指標は、全体として高い結果となりました。顧客満足度スコアの総合評価は96%で、顧客が特に評価しているのは効率的な融資手続きや

社員の公平な対応です。不満を理由に再借入をしなかった顧客の比率も、すべてのグループ会社で2%未満にとどまっています。

一方で、課題も見つかっています。ひとつはクレーム窓口の認知度です。グループ会社の間でばらつきがあり、スリランカのSejayaでは、クレームの申請方法を知らないと答えた顧客が76%にのぼりました。もうひとつは返済の柔軟性です。厳しい国内情勢が続くミャンマーでは、返済条件の見直しについて多くの選択肢を求める声が顧客から寄せられています。

クオリティ指標

カテゴリー	指標	データソース	グループ平均 ¹⁰
手頃さ	1. 週／月ごとの返済額に無理がないと回答した比率	顧客満足度調査 ¹¹	95%
利便性	2. 融資を受けるまでのプロセスが簡単で、迅速で、便利だったと回答した比率	顧客満足度調査	99%
柔軟性	3. 返済に困ったとき、担当者が返済計画の見直しを具体的に提案してくれたと回答した比率 ¹²	出口調査	37%
安全性	4. 予想しない手数料や追加料金を請求されたことはないと回答した比率	顧客満足度調査	93%
	5. 担当者が常に公平かつ敬意をもって接してくれると回答した比率	顧客満足度調査	99%
	6. 返済に困ったとき、担当者が親身に対応してくれたと回答した比率	出口調査 ¹³	98%
信頼性	7. クレームを申し立てた際の対応に満足したと回答した比率	顧客満足度調査	88%
	8. 規程に定められた所要時間内（通常30日以内）に解決されたクレームの比率	クレーム情報	93%
総合的な満足度	9. NPS（Net Promoter Score） ^{®14}	顧客満足度調査	77
	10. 顧客満足度スコア（総合評価） ¹⁵	顧客満足度調査	96%
	11. 不満を理由に再借入をしなかった顧客の比率	出口調査	1%

¹⁴ Net Promoter、Net Promoter Score及びNPSは、Bain & Company, Inc.、NICE Systems, Inc.並びにFred Reichheldの登録商標です。

NPSは、顧客がどの程度友人や家族にそのサービスを推奨したいのかを示す、顧客体験やロイヤルティを測る指標です。

¹⁵ 顧客満足度スコアの総合評価は、顧客満足度調査の複数項目の結果を平均したものです。

アウトカム

アウトカム(結果)では、顧客の事業や経済的な安定、そして生活水準に生じた変化のうち、当社グループの金融サービスと関連していると考えられるものを捉えます。

連結子会社のうち5社¹⁶を対象に、インパクト調査によるアウトカム指標を初めて報告します。このうち、PrayasとMAXIMAは、いずれも融資のみが認められたライセンスを保有しています。両社が事業を展開するインドとカンボジアのマイクロファイナンス市場は成熟が進み、競争が厳しくなっています。スリランカのSejayaは融資と担保性預金を提供しており、インフォーマルな金融事業者がひしめく市場において、中央銀行から認可を受けている数少ないマイクロファイナンス機関です。ミャンマーのMIFIDAは融資と任意預金のライセンスを持ち、紛争の影響が続く不安定な環境下、縮小する市場に向き合っています。一方、タジキスタンのHumoは銀行ライセンスのもと融資と預金を提供し、小規模ながら急速に拡大する市場で事業を展開しています。

調査に回答したビジネスローン顧客の73%が事業収入が増えた、回答者の90%が生活の質が向上したと回答しています。当社グループの融資のおかげで事業が成長したと回答した顧客の比率は78%でしたが、グループ会社の間で大きな開きがありました。マイクロファイナンス市場が過熱するインドとカンボジアで事業を展開するPrayasとMAXIMAでは、それぞれ27%と39%にとどまる一方、その他の地域では85%を超えています。レジリエンスや目標達成に関する指標も、9割前後の高い結果となっています。

調査に回答した顧客の80%が、何かを犠牲にすることなく借入を返済し続けることができていると答えています。とはいえ顧客は平均して世帯収入の22%を借入の返済に充てています¹⁷。調査に回答した顧客のうち、Humoでは15%、MAXIMAでは25%が、世帯収入の50%超を借入の返済に充てています。こうした調査のみで、債務ストレスを把握することはできません。その兆候を捉えるために、分析手法の検討を進めるとともに具体的なモニタリングと対応に着手しています。また、顧客の69%が貯蓄できている一方、過去12カ月間で預金が増加した比率は55%でした。これは、収入が十分でなく、貯蓄にまわす経済的余力が限られていることが多いからです。

事業に不可欠な資金を届け、収入の増加を後押しできるのは、タジキスタン、スリランカ、ミャンマーのように、十分な金融サービスが行き届いておらず、当社グループが他社にはないサービスを提供できる地域です。一方、インドやカンボジアのように競争の激しい地域では、当社のサービスがもたらすインパクトは限定的にならざるを得ません。もっとも、こうした市場においても責任ある金融サービスを提供する金融事業者であること自体が、顧客にとって大きな価値を持つと信じています。PrayasとMAXIMAは、これまで応えてこられなかったニーズに応え、顧客との関係を深めるために、ビジネスモデルの変革に着手しています。

初回となる今回の調査結果は、あくまで出発点です。今後はグループ会社と結果を共有して議論を重ね、各社からのフィードバックをもとにフレームワークと調査手法を改善していきます。

¹⁶ Humo、MAXIMA、MIFIDA、Prayas（Ananyaの子会社）及びSejaya。

¹⁷ 顧客の毎月の返済額の合計を月間の世帯収入で除して算出した債務対収入比率。

アウトカム指標

カテゴリー	指標	データソース	グループ平均 ¹⁰
事業成長			
収入の変化	1. 過去 12 カ月間で事業収入が増えたと回答した比率（ビジネスローンのみ）	インパクト調査	73%
収入増加へのインパクト	2. 当社グループの融資のおかげで事業が成長したと回答した比率（ビジネスローンのみ）	インパクト調査	78%
経済的安定			
預金の変化	3. 預金を持つ顧客の比率	インパクト調査	69%
	4. 過去 12 カ月間で預金が増加したと回答した比率（回答者に対する割合）	インパクト調査	55%
返済負担	5. 複数の融資を同時に返済することが負担ではないと回答した比率	インパクト調査	80%
レジリエンス	6. 緊急時に、一人あたり国民総所得（GNI）の 1/20 の金額を 30 日以内に無理なく用意できると回答した比率	インパクト調査	93%
生活水準の向上			
生活の質の変化	7. 生活の質が向上したと回答した比率	インパクト調査	90%
目標達成	8. 当社グループの融資により、経済的な目標を達成しやすくなったと回答した比率	インパクト調査	89%



牛舎を案内するズフラ / シェリエル・ネオ

立ち止まらないことこそ、人生

初夏の訪れを告げる、うだるように暑い日のことです。私たちは、ウズベキスタンの首都タシケント近郊にあるズフラ（仮名）の祖母の家を訪ねました。長方形の中庭の片隅には牛舎があり、生い茂る草むらでは牛たちがのんびりと座り、その周りを鶏がつつき回っています。

3年前、ズフラと家族は、借家を転々とする暮らしに見切りをつけ、この祖母の家に戻って暮らすことを決めました。コロナ禍で苦労を重ねた彼女は「自分の人生をどうにかしなければならない」と感じていました。そんなとき、叔母から Renesans の融資を受けて事業を始めてはどうかと勧められたのです。

叔母を保証人に 1,000 万ソム（約 840 米ドル）の融資を受けたズフラは、小さくて病弱な子牛を 1 頭買いました。1 日に何度も哺乳瓶でミルクを与え、人間の赤ちゃんのように手をかけて看病するうち、子牛は健康を取り戻しました。子牛を売って得た利益は 90 万ソム（約 75 米ドル）。リターンとしては少し物足りませんでしたが、彼女は再び挑戦することにしました。次の融資では健康な牛を 2 頭購入し、今度は 3,000 万ソム（約 2,500 米ドル）で売りました。

時間に余裕ができると、祖母の台所を使って小さなベーカリー事業も始めることにしました。パンやソムサ（中央アジアのミートパイ）を焼き、近所の人たちに販売しています。ベーカリー事業が軌道に乗り、飼育する牛の数も増えてくると、素敵な服や家財道具を買いたいという気持ちが頭をもたげました。そのとき思い出したのが、Renesans の支店長イリーナからのアドバイスでした。「消費のためにローンを使っ

てしまうから。」彼女は誘惑に耐えてお金を貯め、賃貸用の 3 部屋のアパートを購入しました。

ここまで成し遂げた彼女が考えたのは、年を取り病気になるって土地を耕せなくなったあとのことでした。そこで、年金が支給されるアパート管理人の仕事を引き受けることにしたのです。いまは彼女と夫、従兄弟が交代で、アパートの管理と牛の世話をしています。管理人の給与で日々の生活費をまかない、牛の売却益や家賃収入は貯蓄にまわし、時には投資もしています。

「立ち止まらないこと、それこそが人生の本質よ」と、彼女は語ります。いま 10 頭いる牛をさらに増やせるよう、牛舎の改修を進めているそうです。ベーカリーのオーブンは小さく一度に 30 個入りのトレイを 2 枚しか焼けません。いつか学校の近くに店を構え、大きなオーブンを入れて、子どもたちに体に優しい食べ物を届けたいと考えています。

彼女はこう付け加えます。「イリーナのアドバイスは正しかったわ。長い間、服や素敵なものを買うのを我慢してきたけれど、ある程度のお金を稼げるようになったいま、ようやく服を買って、少し息抜きをする時が来たのね。」

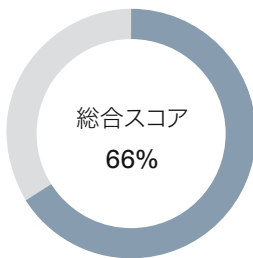
私たちは中庭の裏手に畑があるのに気づき、農業もやっているのか尋ねてみました。彼女は「ええ、普段はトウモロコシを植えているの。でも、今年は農業を少しお休みしたくてやめたのよ。」と答え、「でも、退屈しちゃったから、きっとまたすぐ植え始めると思うわ。」と言って笑いました。



Prayasのグループローンの顧客を訪ねる、五常のSPI監査人 / アリヤ・ムラリ

SPI 監査¹⁸

Prayas (Ananyaの子会社)

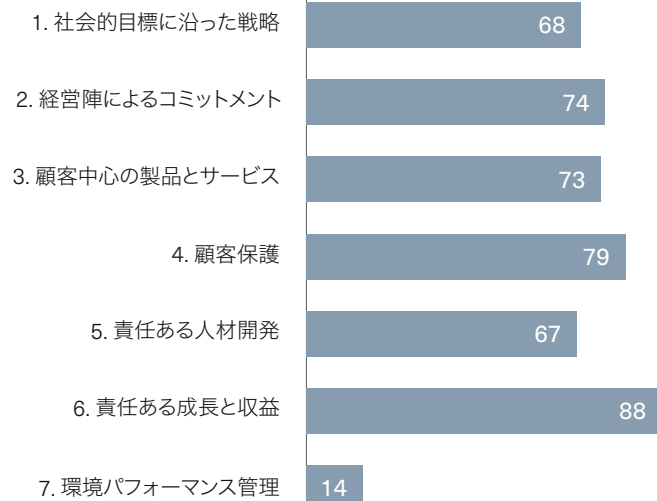


グローバルベンチマーク: 64%

南・東南アジアベンチマーク: 74%

監査人	アリヤ・ムラリ
期間	2025年6月～2026年3月
実査	2025年6月～7月

USSEPM スコア¹⁹



¹⁸ Cerise+SPTF が提供する Social Performance Indicators (SPI) ツールを用いて実施される社会環境パフォーマンスの監査です。

¹⁹ Cerise+SPTF が作成した、社会環境パフォーマンスの主要原則をまとめたフレームワークである Universal Standards of Social and Environmental Performance Management (USSEPM) のユニバーサル・スタンダードスコア。

Ananyaの子会社であるPrayasは、ラージャスターン、グジャラート、ウッタル・プラデーシュ、ビハールのインド4州で、主にグループローンを通じて低所得層の女性に金融サービスを提供しています。同社にとって初となるSPI監査を2025年6月から2026年3月にかけて実施し、4つの支店を訪問したほか、取締役・経営陣・社員・顧客を対象に合計約40件のインタビューを行いました。

Prayasの総合スコアは66%で、グローバルベンチマークの64%を上回ったものの、南・東南アジアベンチマークの74%には届きませんでした。強みが表れたのは、適正な価格設定と健全な財務ガバナンスを反映したDimension 6（責任ある成長と収益）と、取締役会が社会的パフォーマンスのモニタリングに積極的に関わっていることが評価されたDimension 2（経営陣によるコミットメント）です。一方、改善の余地があるのはDimension 5（責任ある人材開発）とDimension 4（顧客保護）です。顧客保護は水準自体は低くないものの、南・東南アジアのベンチマークには届いていません。課題としては、社員研修の不足、融資の回収実務、そして融資条件やクレーム窓口に関する顧客の認知度の低さが挙げられました。

今回の監査で最も印象的だったのは、従来型のグループローンが、顧客をエンパワーする力を失いつつあるという実態でした。顧客へのヒアリングから浮

かび上がったのは、金融事業者ごとの商品やサービスにほとんど違いを見いだせない市場のありようです。顧客にとって、Prayasを含めた金融事業者からの借入は、あくまで取引にすぎません。過重債務や気候変動の影響で延滞が増加し、グループ内の連帯保証が働きにくくなった結果、社員は顧客を一軒ずつ訪問して回収せざるを得なくなり、回収目標を達成しようとするプレッシャーから、時には、倫理的に問題のある手段に頼ることもありました（身体的・言語的な威圧行為には至っていません）。Prayasでは人員不足で研修が十分に行えていなかったという事情もありますが、回収を巡る課題の根本的な原因は、もはやかつてのように機能しないビジネスモデルの上に、意欲的すぎる目標が設定されていることにあります。

監査の実施期間中に、PrayasはNBFC-MFIライセンスの返上を申請し、親会社のAnanyaに事業を譲渡しました。当期の第4四半期に、Ananyaの取締役会はターンアラウンド計画を承認しています。この計画のもと、Prayasは単一商品のモデルから脱却し、より大口の個人向けローンや有担保ローンなど商品の多角化を進め、顧客の多様なニーズに応えていきます。また、社員研修においても、目先の回収や融資実行だけでなく、顧客と信頼関係を築き、長い付き合いのなかで提供価値を最大化することに重点を置いています。

現場の声

Prayas

Isme kaunsi badi baat hai (大したことないでしょう?)

支店長から紹介されたとき、ヤショダ（仮名）は娘からもらったクルフィ（インドのアイスクリーム）の最後の一口を口に含みながら、通りをのんびりと歩いているところでした。気がつくと、女性や子ども、そして山羊までもが集まり、小さな人ばかりができています。都会風の服装をしており、すこし珍しく見えたであろう調査員に、微笑みかける人、指をさして笑う人、少し疑り深い視線を向ける人、反応はさまざまです。

込み入った話ができるような場所もないため、会話は世間話のような軽いトーンで進みました。ヤショダはトウモロコシ、小麦、トウジンビエを育てています。時期外れの早い雨や熱波で収入に影響はあったか尋ねると、彼女は肩をすくめました。「そんなの、影響があった人もいれば、なかった人もいるわ。別に大したことじゃないでしょう? (Isme kaunsi badi baat hai?)」

続けて、今いくつローンを組んでいるのか尋ねると、彼女は指で数をジェスチャーしながらこう言いました。「まあ、2つか3つの人もいれば、4つか5つの人もいるわ。別に大したことじゃないでしょう?」

そして、そもそもなぜ融資を受けたのかと尋ねると、彼女は少し戸惑ったように顔を上げ、近くの柱に繋がれている山羊を指差して言いました。「なんでそんなことばかり聞くの? 別に大したことじゃないでしょう? お金を借りて、期日どおりに返している。それだけよ。」

ヤショダは困惑しているわけでも、質問をはぐらかしているわけでもありませんでした。彼女はきわめて現実的だったのです。お金を借り、山羊を買い、遅れず



北インドのマイクロファイナンス機関の顧客 / アリヤ・ムラリ

に返済する。取引はそれで完結しています。街の角を曲がれば、ほぼ同じような商品を扱う金融事業者が少なくとも他に10社は見つかるインドのような市場において、顧客との関係性はますますこのような姿になりつつあります。すなわち、ほどよい距離感があり、これといって特別な情緒などない、そんな割り切ったビジネスライクな関係です。

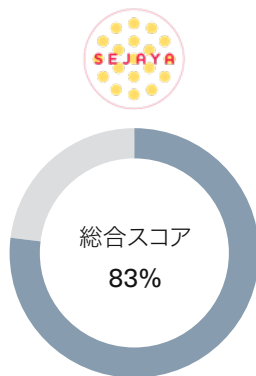
このエピソードを読んで驚く人もいるかもしれませんが、これは金融包摂の進歩を示唆しているともいえます。包摂の達成というのは、人々が当該サービスへのアクセスを当然のものと考え、感謝しなくなることもあるからです。それは例えば、私たちが普段、電気が届いていることに感謝しないのと同じです。

借入へのアクセスが当たり前になった社会において、金融事業者はより適切な金融サービスを顧客に提供するように努力すべきであり、それが、Prayasがこれから取り組むべきことです。



養鶏場を営む Sejaya の顧客。サイクロン・デイトワで鶏舎が大きな被害を受けましたが、再建に取り組む / シェリエル・ネオ

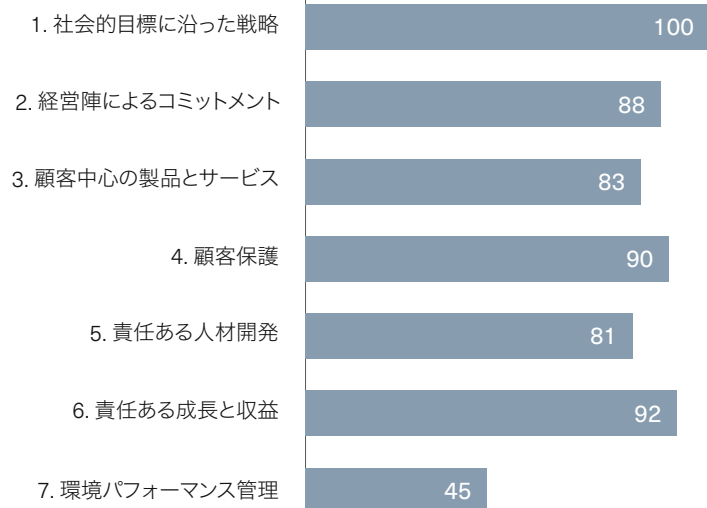
Sejaya



グローバルベンチマーク: 64%
南・東南アジアベンチマーク: 74%

監査人	ラニア・マナイラ
期間	2025年10月～2026年3月
実査	2025年10月

USSEPMスコア²⁰



Sejaya は、スリランカの低所得層の女性や零細事業者、グループローン及び個人向けローン、担保性預金、デジタル緊急ローン、代理店を通じた生命保険を提供しています。2025年10月から2026年3月にかけて、3回目となるSPI監査を実施し、5つの支

店を訪問したほか、取締役・経営陣・社員・顧客を対象に合計約40件のインタビューを行いました。

Sejaya の総合スコアは83%で、グローバルベンチマークの64%と南・東南アジアベンチマークの74%

をいずれも上回りました。前回の監査から改善がみられたのは、Dimension 1（社会的目標に沿った戦略）とDimension 6（責任ある成長と収益）で、社会的ミッションが組織の隅々まで浸透していることや、2022年の経済危機からの回復途上にあるスリランカで、財務面のガバナンスが健全に機能していることを示しています。一方、社員のウェルビーイングを中心とするDimension 5（責任ある人材開発）と当社グループにおいてまだ取り組みをはじめたばかりのDimension 7（環境パフォーマンス管理）には改善余地があります。

今回の監査における重要な発見は、Sejayaが掲げる社会的パフォーマンスへの強いコミットメントと、現場の社員が直面している実態との間にあるギャップでした。同社では、役職に関わらず社員が会社のミッションと顧客インパクトを理解し、取締役会と経営陣も社会的パフォーマンスを積極的にモニタリングしています。しかし、急速な事業拡大により現場社員の負担が高まっており、業務量や現場で使用す

る社内システムの制約について課題が報告されました。Sejayaはこれまで社員の福利厚生への投資や風通しのよいコミュニケーション文化の醸成に努めてきましたが、社会的パフォーマンスを次のステージへと進めるには、顧客保護やガバナンスと同等に、社員のウェルビーイングや現場の体制づくりにも注力していく必要があります。

この結果を受け、Sejayaは社員のウェルビーイングとエンゲージメントの向上を最優先に施策に取り組んでいます。具体的には、チームビルディングの機会を増やすとともに、現場スタッフの報酬を見直し、安心して生活できる水準を保てるようにします。また、当社のオペレーションチームと連携してフィールドアプリを改修し、業務負担の軽減を図ります。さらに、現場の声を商品設計や業務改善に活かすための仕組みを構築し、社員のエンゲージメントを強化していく方針です。これらの取り組みを通じて、顧客と社員の双方にとって持続可能な形での成長を目指します。



現場の声

Sejaya

Sejaya コトマレ支店からの眺め / ラニア・マナイラ

SPI 監査の期間中、ナランマラでひとりの女性に出会いました。彼女は、Sejaya から過去に借り入れた3回の融資をすべて完済し、グループローンを取りまとめるリーダーでもありました。しかしながら、2025年に卸売ビジネスが立ち行かなくなると、事業を続けるためにインフォーマルな貸し手や地元の高利貸しに頼らざるを得なくなりました。一時しのぎだったはずが、瞬く間に過重債務に苦しむようになり、返済義務を果たせなくなってしまったのです。

彼女は、70人を超える村人や複数のインフォーマルな貸し手、そしてSejayaからの借入を記録したノートを見せてくれました。返済が滞ってからも、Sejayaのローンオフィサーは彼女のもとを訪れ続けていました。返済を迫るためではなく、彼女の置かれた状況を理解し、生活の立て直しがどこまで進んでいるか

把握するためです。長年の関わりで築いた信頼関係があったからこそ、彼女は連絡を絶って逃げるのではなく、自分が直面している深刻な財務状況を率直に話してくれたのです。

このエピソードには、今回の監査によって浮き彫りになった強みと課題の両方が表れています。スリランカの人々は依然として過重債務や経済的脆弱性に苦しんでいます。そのなかでSejayaは、顧客保護の原則を日々の業務に組み込み、返済に苦しむ顧客に対しても敬意を持って接するよう社員に促しています。責任ある金融サービスは、困窮する顧客を公平に扱うだけでは足りません。そもそも顧客が持続不可能な債務を抱え込まないようにする継続的な取り組みが不可欠です。



箱根で開催された経営陣のオフサイトにて / 田中 はる奈

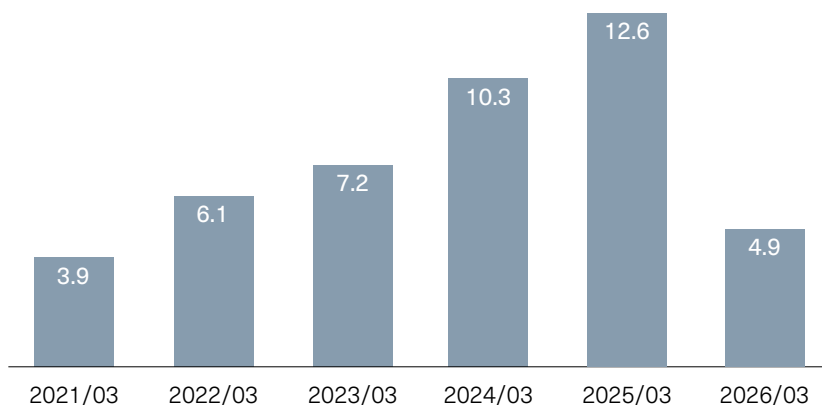
社員

2026年3月期は、当社の組織に大きな変化がありました。連結社員数は展開国の拡大に伴い、2021年3月期の約3,900名から2025年3月期は過去最高の約12,600名へと4年間で3倍以上に拡大しました。しかし、前述した会社分割に伴うSATYAの除外により、当期の連結社員数は約4,900名に減少しました。SATYAを除いた前期比では増加し、着実な成長を続

けています。

組織再編に伴い先行き不透明な状況が続いた1年でしたが、社員は一丸となって投資、事業運営、インパクト創出の取り組みを着実に進めてきました。人材育成、社員満足度の向上、そしてインクルージョンの推進は、今後も当社の組織運営の中核をなします。

連結社員数（千人）



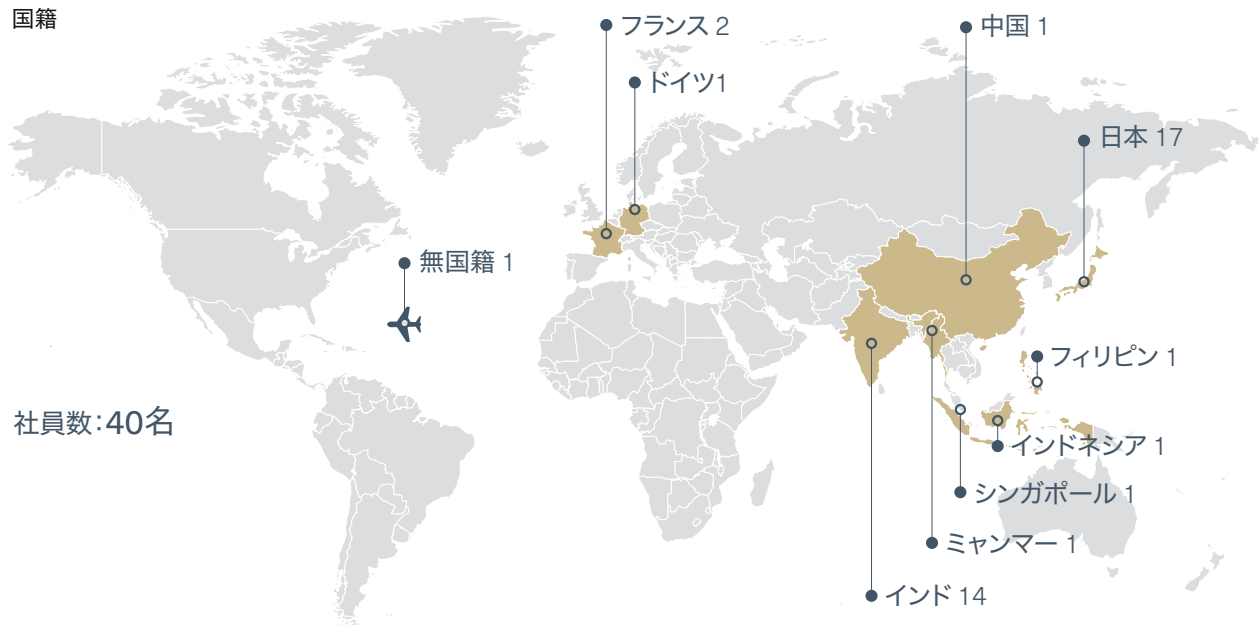
当社社員について

持株会社である当社の社員40名の国籍は10カ国にまたがり、そのうち日本が43%、インドが35%を占めています。女性比率は55%とジェンダーバランスが実現されている一方、取締役9名のうち女性は3

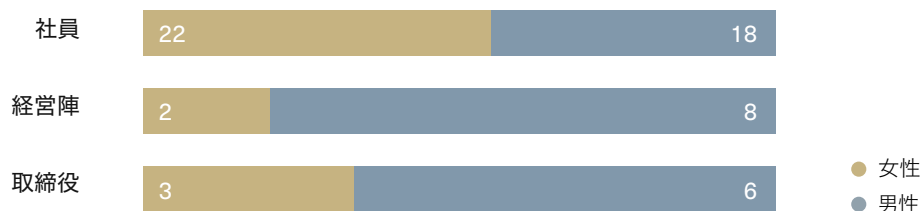
名、経営陣10名のうち女性は2名となっています。特に経営陣における女性比率の向上は、組織として長期的に取り組む課題となっています。

持株会社社員の国籍とジェンダー

国籍



ジェンダー



当期は当社グループにとって厳しい1年でしたが、2月に実施した社員満足度調査の結果にもそれが如実に表れました。社員幸福度は97%から80%に低下し、5つの評価項目のすべてが前期を下回りました。なかでも「報酬」に関する項目は過去3年間の調査で最低の水準まで大きくスコアを落としました。背景には、報酬やキャリアアップへの懸念が解消されていないことがあります。この課題については、今後数年かけて重点的に取り組んでいきます。個別の質問では「職場に自分を気遣ってくれる人がいる」という項目の下落幅が大きく、当社はこの結果を深刻に受け

止めています。それでも、明るい材料がなかったわけではありません。「研修機会の充実」「ワークライフバランス」「リモートワークへのサポート」には改善がみられました。「五常のメンバーと一緒に働くのが楽しい」という質問が過去3年で最も高く安定したスコアを保っていることは、チームの信頼関係が揺らいでいないことの表れです。

こうした結果を受けて、3つの取り組みに注力しています。

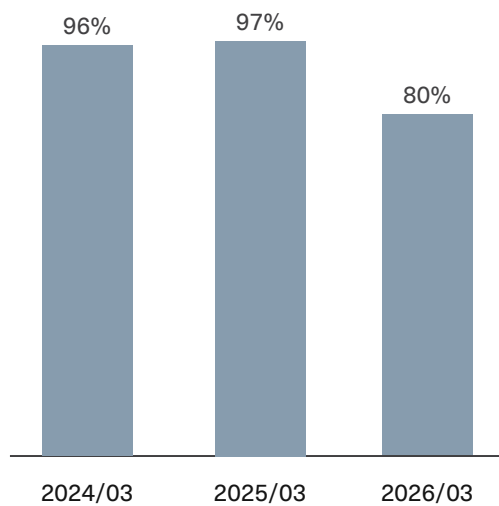
「会社から大切にされている」という実感の醸成：社員が自分のチーム以外の各チーム長とも交流し、話を聞いてもらう機会を設け、チームの枠を超えてウェルビーイングを確認しあいます。

チーム間の連携：社内の重要なプロジェクトにチームの垣根を越えて参加できるよう、希望者を募るほ

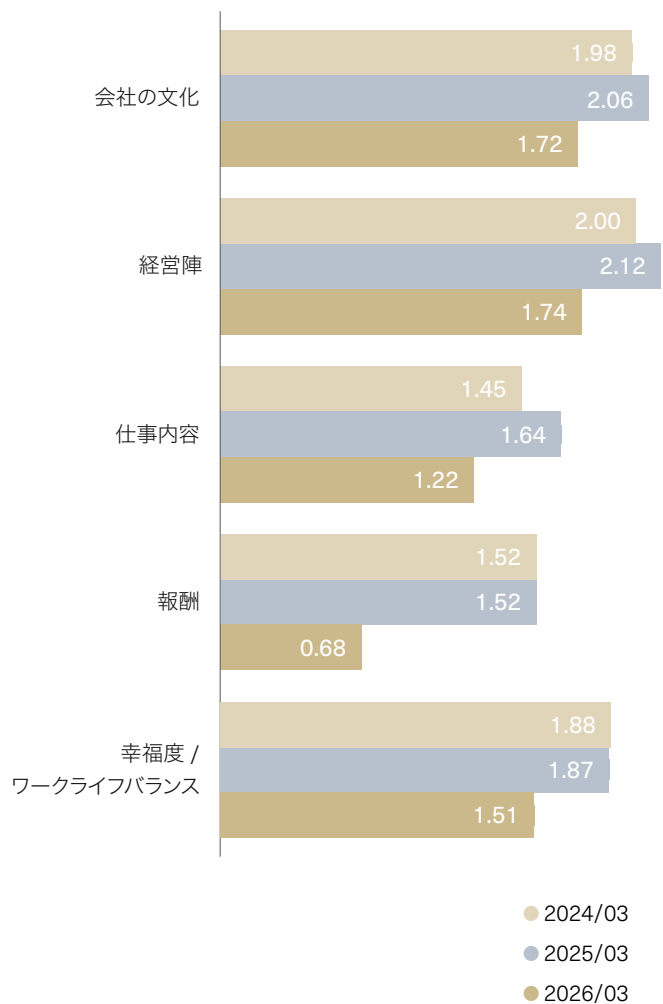
か、人事チーム主導の社内イベントを通じて交流を深めます。

現場との接点の強化：社員が顧客とのつながりや、業務が生み出すインパクトを実感できるよう、現場を訪れる機会を増やしていきます。

2026年3月期 社員満足度調査



カテゴリごとの社員満足度





水牛の背に止まる鳥。スリランカの畑にて / 慎泰俊

環境

2026年3月期 GHG 排出量 (kg CO₂eq)²⁰

	スコープ1	スコープ2	スコープ3
五常	n.a.	4,857	59,826
MAXIMA	n.a.	13,678	409
Sejaya	19,436	19,786	476
MIFIDA	69,869	10,658	13,882
Ananya (Prayasを含む)	209,592	1,594	10,165
Humo	650,906	68,915	51,568
Arvand	298,250	50,360	88,660

当社はGHG プロトコル²¹に準拠しています。スコープ1は自社による直接排出を指すため、社有車を使った移動に伴うGHG 排出量を測定しています。スコープ2は他社から供給されたエネルギーの利用に

伴う間接的な排出を指すため、電気及び水の利用によるGHG 排出量を測定しています。スコープ3は、社有車以外での出張、社員の通勤、紙やプラスチックなどのオフィス消耗品に関連するGHG 排出量を

²⁰ グループ各社が報告している排出量は、対象範囲が異なるため単純に比較することはできません。例えば、一部のオフィスでは水道使用量の情報を入手できないため、スコープ2の電気使用量のみを報告しています。また、本社だけでなく支店の情報を含む会社がある一方で、本社のみを報告対象としているケースもあります。

²¹ 1998年に持続可能な開発のための世界経済人会議（WBCSD）と世界資源研究所（WRI）が共同で設立した、企業のGHG排出量の算定・報告に関する国際基準です。

測定しています。顧客の営む事業活動に伴うGHG排出量も分類上はスコープ3に入りますが、顧客の事業が幅広く、また所在地も分散しているために正確に測定することが難しく、現時点では対象としていません。その一方で、各グループ会社は融資審査に環境リスク評価を組み込み、顧客の事業の環境リスクをモニタリングしています。

これまで当社の気候変動への取り組みは、主に温室効果ガス（Greenhouse Gas、GHG）排出量測定のためのシステムや体制づくりが中心でした。しかし、気候変動に起因する災害が頻度と激しさを増すなかで、グループ会社と顧客が気候変動に適応できるよう備えることがますます重要になっています。特に農業で生計を立てる顧客が多いスリランカのSejaya、カンボジアのMAXIMA、インドのPrayasの顧客は、猛暑や大雨の打撃を受けました。とりわけサイクロン・

ディトワは、スリランカ全土で多くの命を奪うなどの甚大な被害をもたらし、顧客の住まいや生活基盤も深刻な打撃を受けました。

こうしたなか、当期は Just Sustainability Transitions (JuST) Institute²² と連携し、当社グループ向けのグリーン・インクルーシブ・ファイナンスに関する研修プログラムの設計に取り組みました。地域ごとの主要な気候変動リスクを洗い出し、各グループ会社の脆弱性や適応力を分析し、気候変動への適応を後押しする新たなグリーン・ファイナンス商品をグループ全体で導入することを目指しています。各グループ会社で商品設計やインパクトを担当する20名がこの研修を受講しています。また、この分野での協働と学びをさらに深めるため、当社はJuST Instituteのイニシアチブにも加盟しました。

22 気候変動・生物多様性・金融包摂の分野で、金融サービス事業者向けの分析・研修・商品開発支援を行う非営利の会員制組織。

前社外取締役

琴坂 将広氏より結びに代えて

2016年の暮れに非公式な私たちで五常・アンド・カンパニーとの関わりを持ちはじめ、2017年3月に社外取締役として正式に就任したとき、この会社が私にとってこれほど大きな存在になろうとは、想像だにしていませんでした。以来、五常の歩みのほぼすべての局面において、その意思決定に参画するという得難い機会に恵まれてきました。取締役会が定めた社外取締役の在任10年の上限が近づくいま、私は7月末に実施された定時株主総会をもって退任いたしました。最後の公式な貢献として、この結びの言葉を寄せられることを、心からの栄誉と感じています。

創業のときから、五常は成長そのものを目的とする会社ではありませんでした。成長はつねに手段である。世界中の人々への善きインパクトこそが目的である——この順序が揺らいだことは、ただの一度もありません。創業者の慎泰俊は、創業初期、長い期間を顧客の傍らで暮らし、働きながら過ごしました。インパクトは、遠く離れた場所からは理解できないという信念ゆえです。その信念は、いまでも息づいています。COOのギュロル・サリをはじめ多くの同僚たちが、今現在も現場の近くに身を置き続け、私たちの商品やサービスが顧客の日々の暮らしをどのように変えているのかを、正確に捉えようと努めています。

今回のレポートにも、こうした思いが表れています。今回はじめて、アウトリーチ、クオリティ、アウトカムという私たちの新しいフレームワークに沿ったグループ全体のインパクトデータを、お客さまの物語とSPI監査の結果とともにお届けします。読み終えて私の胸に残るのは、五常がもたらそうとしている社会への貢献に対する、確かな根拠に裏づけられた確信です。一人ひとりの顧客の人生に、たとえささやかであっても真の変化をもたらすことができるなら、そしてその貢献が年々積み重なっていくなら、五常の存在には確かな意味があり、私たちはより良い社会を築く一助となっているのだと信じています。

もちろん、誇るべきことのみを語るのであれば、それは皆さまへの誠実さを欠くことになります。2024年から2026年にかけて、インドの熱波、

規制環境の変化、そしてセクター全体の低迷が重くのしかかり、SATYAの事業価値に深刻な毀損が生じました。事業環境の急変は、我々が発見した我々自身のガバナンスの脆弱さの言い訳には決してなりえません。社外の調査委員と監査委員によって構成される調査委員会を設立し、SATYAにおいて発生した不適切な可能性があった一連の取引を調査するとともに、グループ全社を対象として、同種の取引の有無や、事業全般の健全性を検証しました。その結果を踏まえ、2026年7月にはより強固なガバナンス体制の確立と会社運営の改善に向けた提言を、取締役会、執行役を中心とした経営陣に届けています。ご迷惑をおかけした可能性のあるすべてのお客さまに、そしてご心配をおかけしたすべてのステークホルダーの皆さまに、心よりお詫び申し上げます。私たちは、真摯に、偽りなく省み、正すべきを正し、誰もが誇りうるインパクトの創出へと必ず立ち返ることをお約束いたします。

私は公式な役割を離れます。しかし、五常とは共にあり続けたいと思います。一人の支援者として、その進化のつづきを信じています。私は社会科学の研究者です。一人の研究者として、いつの日かこの誌面に載り、顧客の役に立つ研究を届けられることを願っています。そしてまた一人の人間として、大きな、偽りのない希望とともに、人類社会のより明るい未来を見つめています。皆さま、あらためて、本当にありがとうございました。

データポイント

本レポートで開示する各指標の掲載ページと、関連する国連の持続可能な開発目標（SDGs）にて掲げられている目標及び国際的なサステナビリティ報告の枠組みであるGRI（Global Reporting Initiative）スタンダードは以下のとおりです。

SDGsの目標

- 1 = 貧困をなくそう
- 5 = ジェンダー平等を実現しよう
- 8 = 働きがいも経済成長も
- 10 = 人や国の不平等をなくそう
- 13 = 気候変動に具体的な対策を
- 16 = 平和と公正をすべての人に

GRIスタンダード

- 201-1 = 創出、分配した直接的経済価値
- 203-2 = 著しい間接的な経済的インパクト
- 305-1 = 直接的なGHG排出量（スコープ1）
- 305-2 = 間接的なGHG排出量（スコープ2）
- 305-3 = その他の間接的なGHG排出量（スコープ3）
- 401-1 = 従業員の新規雇用と離職
- 405-1 = ガバナンス機関および従業員のダイバーシティ

ステークホルダー 指標		ページ番号	SDGs の目標	GRI スタンダード
顧客	総顧客数	6	1 / 8 / 10	203-2
顧客	任意預金を利用する顧客数	12	1 / 8 / 10	203-2
顧客	女性の顧客比率	6	1 / 5 / 10	203-2
顧客	農村部の顧客比率	6	1 / 10	203-2
顧客	営業貸付金	7	1 / 8 / 10	201-1
顧客	顧客満足度調査結果	13	1 / 10	–
顧客	顧客出口調査結果	13	1 / 10	–
顧客	インパクト調査結果	15	1 / 8	–
顧客	SPI 監査結果	18–23	1 / 10	–
社員	連結社員数	24	16	401-1
社員	社員満足度調査結果	26	8 / 16	–
社員	社員の国籍	25	16	405-1
社員	当社の男性・女性社員数	25	5	405-1
環境	GHG 排出量（スコープ1）	27	13	305-1
環境	GHG 排出量（スコープ2）	27	13	305-2
環境	GHG 排出量（スコープ3）	27	13	305-3



当社ウェブサイトのレポート
ページはこちら

執筆協力者（アルファベット順）：

Abbey Dale Bautista, Aki Hoshino, Arisa Oba, Arya Murali, Cheriell Neo, Haruna Tanaka, Masahiro Kotosaka, Mehnaaz Rehman, Mohini Sharma, Rania Manayra, Ryo Satake, Shraddha Kumari, Taejun Shin, Takao Takahashi, Yoshinari Noguchi

デザイン： Juliette Yuzumi Iida

問い合わせ先：

Cheriell Neo
info@gojo.co

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

<https://gojo.co/>

© Images: Gojo & Company, Inc.

© Gojo & Company, Inc., 2026. All rights reserved.

