



インパクトスタートアップのケーススタディ  
五常・アンド・カンパニー株式会社

# 堅田 航平



- 現職：
  - 五常・アンド・カンパニー株式会社 取締役 執行役CFOとして、財務・経理・経営管理・法務を管掌
  - 一般社団法人 日本承継寄付協会（Will for Japan）プロボノ
  - 株式会社ビザスク / 株式会社TableCheck 社外取締役
- 経歴：
  - 学生時代にAIESECの活動を通じてバングラデシュのNGOでインターン。マイクロファイナンスと出会う
  - モルガン・スタンレー証券の投資銀行部門、ヘッジファンドを経て、2008年にライフネット生命保険に入社。東証マザーズへの上場を主導
  - 2014年より18年まで、スマートニュースにおいてコーポレート部門の責任者を務め、2019年より現職





## 会社概要



## 創業理念

民間版の世界銀行をつくる

## Vison

誰もが自分の未来を決めることができる世界をつくる

## Mission

金融包摂を世界中に届ける

# 経営理念：真善美と首尾一貫

## 1. 真：正しく思考し行動する

- 1-1 課題設定→目的と前提条件定義→思考枠組み構築→情報収集→論理思考の繰り返し→実行
- 1-2 Guiding Principlesと事実と論理に依拠し、エゴやバイアスや個人的感情を御する
- 1-3 皆が恐れずに反論できるようにし、意思決定過程を透明にし、本物になる

## 2. 善：顧客、友人、家族に顔向けできない仕事はしない

- 2-1 顧客によりよく奉仕し、かつ長期利益を最大化する最適解を探し続ける
- 2-2 皆が異なる役割を担いつつも、一つのゴールに向かって一つで働く
- 2-3 一生懸命働きながらも、仕事を楽しみ、個人の生活や家族を犠牲にしない

## 3. 美：最高品質・最高効率・シンプルさを追求しつづける

- 3-1 世界最高水準のプロセスと成果物をつくることに妥協しない
- 3-2 先延ばしにしない。最も効率的な解決策を考え続ける
- 3-3 サービスとプロセスはシンプルにする。より少ないインク、文字、時間でより多くを実現する

## 4. 首尾一貫：信じること、話すこと、為すことを一致させる

- 4-1 人情やその場しのぎのためにGuiding Principlesを曲げない
- 4-2 全関係者にいつもGuiding Principlesを語り、熱烈な支持者を増やしつづける
- 4-3 信頼と評判は首尾一貫した行動で築くーメディア掲載や受賞、団体所属は副産物でしかない

## 価値観 (Value)：

**仁：**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：**原理原則に従う。例外なく、Guiding Principlesに従って行動する

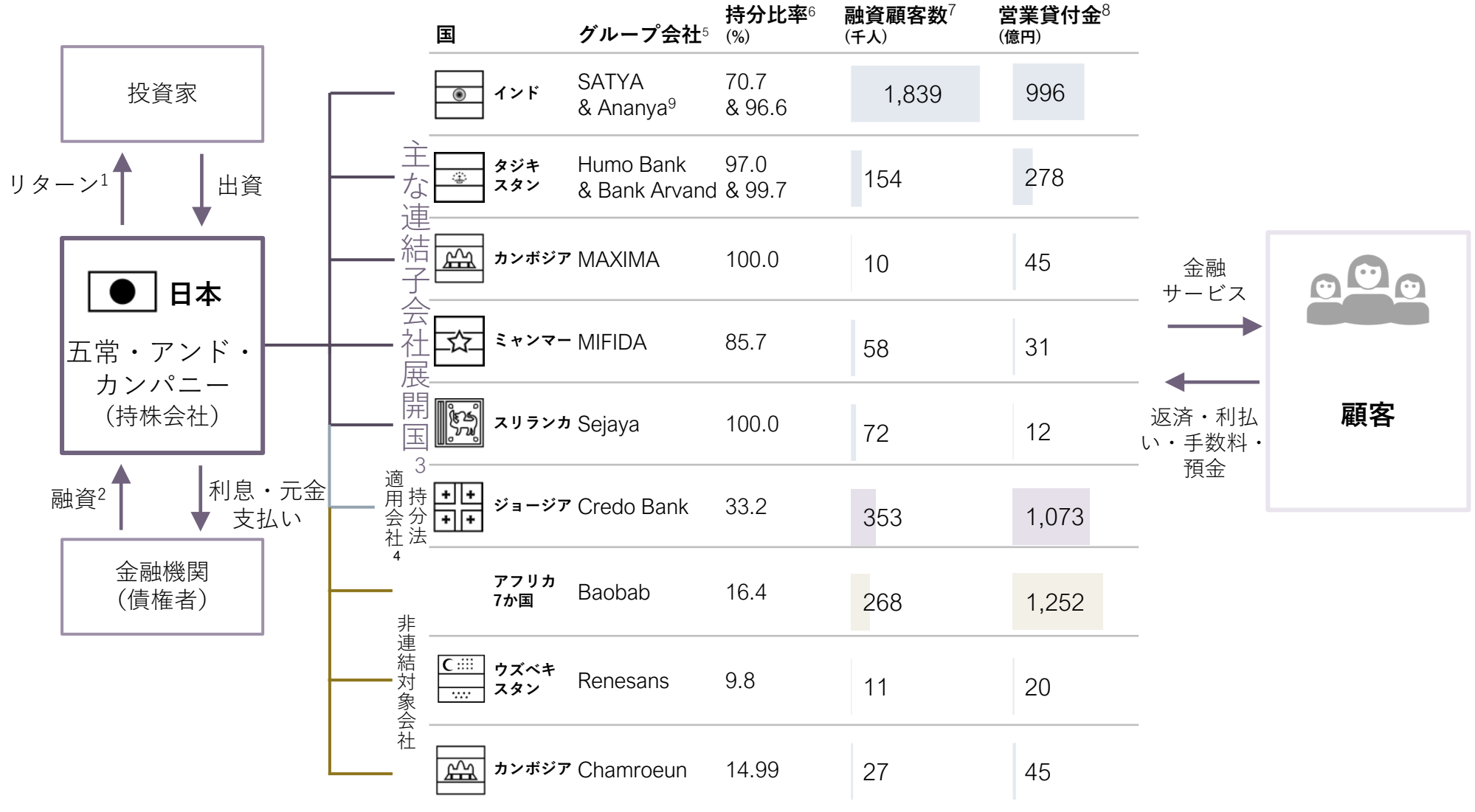
**礼：**傾聴する。謙虚で素直な心を持ち、他者の声に耳を傾け尊重する

**知：**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：**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



# マイクロファイナンスを提供する主な連結子会社は5カ国に存在



注1：当社は、創業以来、配当を実施していません。当社グループは、当面は事業拡大のため、内部留保による財務体質の強化及びグループ会社の強化・拡大への再投資を優先する方針です

注2：金融機関からの資金調達（融資）については、持株会社が主体となるものと、現地の金融機関、開発金融機関、マイクロファイナンス投資ベークル、インパクトファンド等から現地子会社が融資を受けるものがあります

注3：当社グループは、連結子会社13社（孫会社3社含む）及び持分法適用関連会社7社により構成されております。主な連結子会社については、GOJO CONSULTANCY INDIA、GOJO LANKA、GOJO ASIA、Orzu-Fintechを除きます

注4：2025年1月1日より持分法適用関連会社化、Baobab及びBank Arvand、Renesans、Chamroeunはそれぞれ2024年10月及び2024年11月、2025年7月、2025年9月に持分を取得。上記4社の融資顧客数及び営業貸付金については、持分法関連会社化又は持分取得前の時点の情報を記載している（注7及び注8参照）

注5：Loan Frame（持分比率26.3%）、Aviom（同19.9%）、MyShubhLife（同19.9%）、UNLEASH（同49.9%）、UNLEASH1号ファンド（同35.6%）を除きます

注6：2024年3月期末時点の議決権の所有割合。小数点第二位を四捨五入、但し、Credo Bank、Baobab、Bank Arvandについては、注4記載の持分取得時点の議決権所有割合

注7：2024年3月期末時点の融資顧客数（融資残高を有している顧客数）

注8：会計年度の違いから、営業貸付金はHumo Bank、MAXIMA、Sejaya、Credo Bank、Baobab、Bank Arvand、Renesansは2023年12月期末時点、Chamroeunは2024年12月期末時点、SATYA、Ananya、MIFIDAは2024年3月期末時点

注9：孫会社（SATYAはSATYA Micro Housing（持分比率97%）、AnanyaはPrayas（同64%））を含みます

# 持株会社はグループ会社のニーズに沿った経営支援を提供、 グループ管理体制を通じてガバナンスを強化

## 持株会社とグループ会社の役割分担

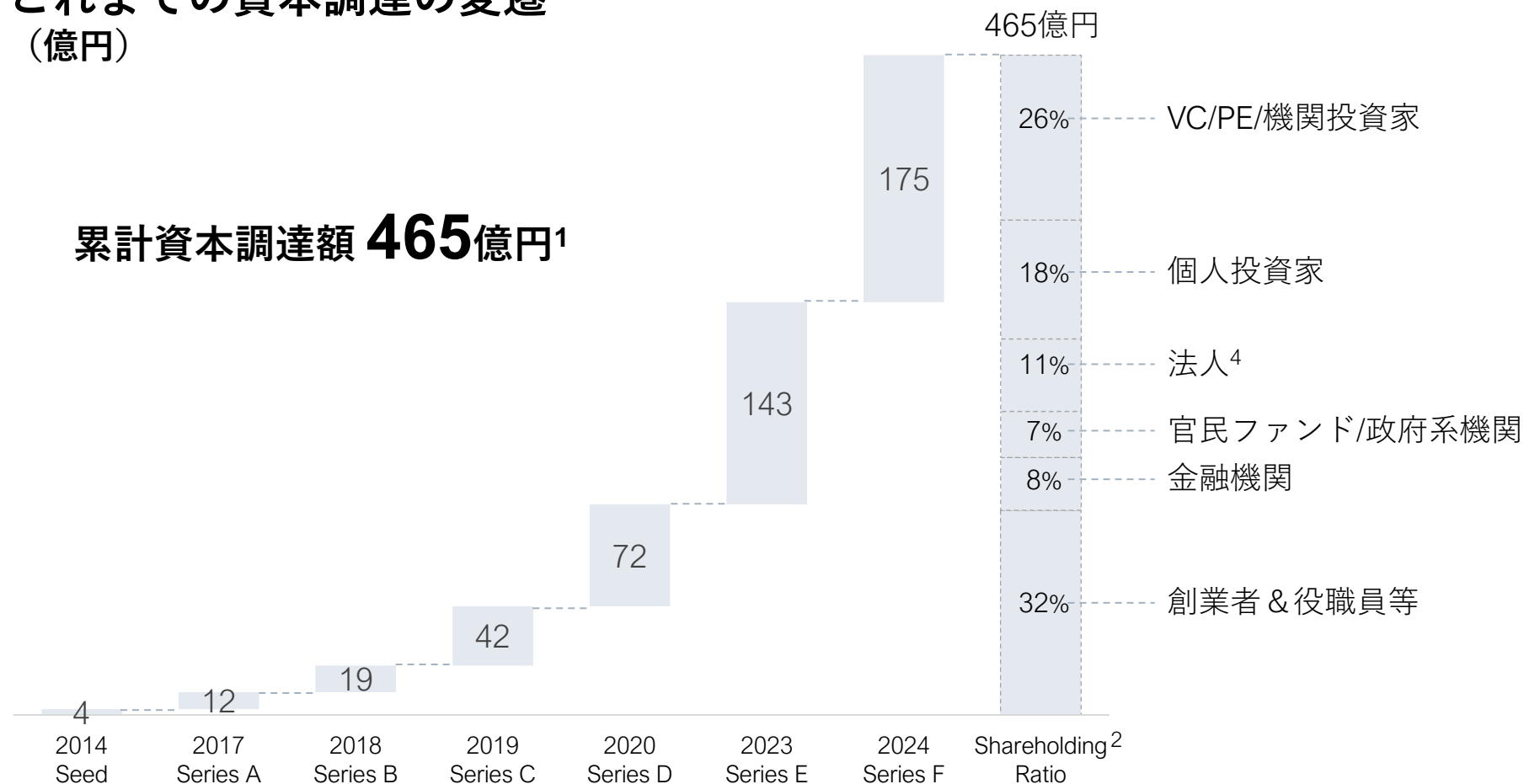
	役割	五常（持株会社）	グループ会社
持株会社 の専業	資本調達とIR	✓	
	M&A、PMI <sup>1</sup> 、事業立ち上げ、追加投資	✓	
	ガバナンス、グループ会社管理、経営陣選定	✓	
両者で 取り組む	ソーシャル・パフォーマンス・マネジメント、 インパクト評価	✓	✓
	財務報告と予算管理	✓	✓
	海外のレンダーからの融資調達	✓	✓
現地法人が 遂行 & 持株会社は 支援	現地のレンダーからの融資調達	支援	✓
	イノベーション、デジタル事業開発	支援	✓
	オペレーション改善	支援	✓

ターンアラウンド局面では五常の  
人員が直接に遂行することもあり

投資家におけるマイクロファイナンスの認知度が低かった日本で創業し、これまでに累計465億円のエクイティを調達

## これまでの資本調達の変遷<sup>3</sup> (億円)

累計資本調達額 **465億円<sup>1</sup>**



注1：2024年7月末時点。現在進行中のシリーズFの払込済の金額を記載（役職員向けラウンドを含む）

注2：2024年7月末時点の持分比率に基づき、当社にて集計・分類を実施。構成比率は発行済株式総数（自己株式を除く）を基に算出

注3：グラフの調達額と持分比率は小数第一位を四捨五入しているため、調達額の合算値は累計資本調達金額417億円と一致せず、持分比率は100%と一致しません

注4：VC/PE/機関投資家、官民ファンド/政府系機関、金融機関を除いた法人株主





## 金融包摂の概要と市場

注：タジキスタンのヒソール要塞博物館で働く女性たち

金融包摂は基本的人権と同様にすべての人に等しく提供されるべきと考えるが、今も世界中で当たり前のようには提供されていない

五常が取り組むのは世界の**金融包摂** = 有益かつ手頃な価格の**金融サービスにアクセスできること**  
(金融アクセス = フォーマルな金融機関に口座があること)

## 途上国の人口: 60億人以上



金融包摂されていない


### 金融アクセスがないということは:

- 全てのフォーマルな金融サービスが利用不可

### 金融包摂されていないということは:

- 適切な金利で自分にあった返済条件の融資を受けることができない
- 銀行の支店やATMが遠くにあり、日常的に利用できない
- 最低取引額が大きすぎて不便
- 送金費用が法外に高い  
etc.





途上国の低所得層向けの少額金融サービスの総称：マイクロファイナンス(Microfinance, MF)

そのうち、

- ・融資：マイクロクレジット
- ・預金：マイクロセービング
- ・保険：マイクロインシュランス
- ・送金：マイクロレミッタンス

マイクロファイナンスを提供する金融機関の総称：マイクロファイナンス機関(MFI)





注1：特定の顧客の体験を一例として取り上げたものであり、必ずしも当社グループのサービス及びその利用により得られるリターンについて一般的又は客観的に示すものではありません

牛を飼育するインドの顧客。畜産業に従事する顧客も多い  
仔牛は200ドルで購入することができ、18カ月後に800ドルで売れる例もある<sup>1</sup>





注1：特定の顧客の体験を一例として取り上げたものであり、必ずしも当社グループのサービス及びその利用により得られるリターンについて一般的又は客観的に示すものではありません

キュウリを栽培するカンボジアの顧客。農業も主要な収入源。気候変動に適応しやすい農作物を栽培する顧客も増えている





注1：特定の顧客の体験を一例として取り上げたものであり、必ずしも当社グループのサービス及びその利用により得られるリターンについて一般的又は客観的に示すものではありません

地元の雑貨店を経営するインド マニプールの顧客。小売店運営のための運転資金としてマイクロクレジットを利用する顧客も多い。マージンは15%程度で、在庫は3～6日で回転する例もある<sup>1</sup>





注1：特定の顧客の体験を一例として取り上げたものであり、必ずしも当社グループのサービス及びその利用により得られるリターンについて一般的又は客観的に示すものではありません

中古ミシンを購入したミャンマーの顧客。事業用の設備や道具を購入するためにマイクロクレジットを利用する顧客も多い。そのなかでもミシンはよく購入されてきた

MSME向け<sup>1</sup>融資需要は途上国全体<sup>2</sup>で約140兆円規模、当社の主な連結子会社展開国のみでも約45兆円であり、供給が需要を大幅に下回っている（2017年時点）

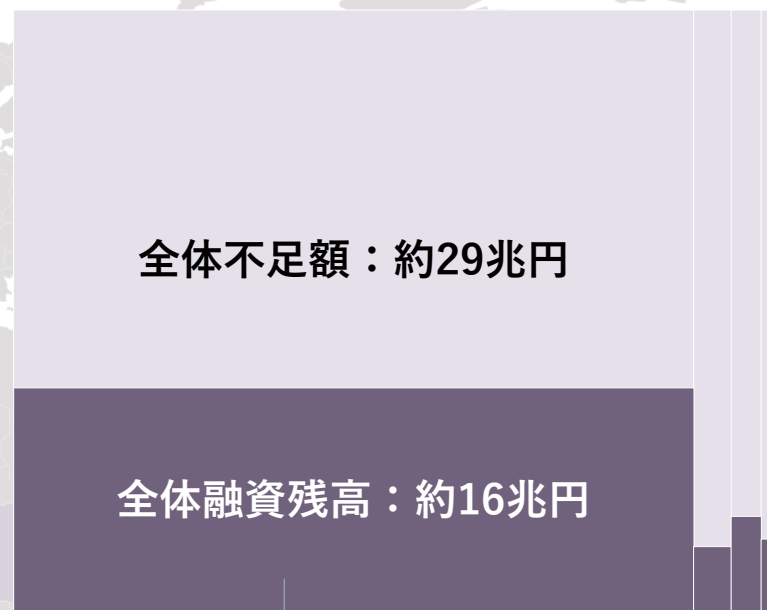
## 世界全体

融資需要： 約140兆円

融資残高： 約32兆円

不足額： 約108兆円

主要連結子会社展開国の総需要： 約45兆円



全体不足額：約124兆円

全体融資残高：約16兆円

インド (総需要41兆円)  
スリランカ(1.9兆円)  
ミャンマー(1.5兆円)  
カンボジア(0.4兆円)  
タジキスタン(0.2兆円)

融資需要に対する  
不足額

MSME向け融資残高

出所：INTERNATIONAL FINANCE CORPORATION 「MSME FINANCE GAP Report 2018-2019」 (2017) 2017年の為替レートを基準に、1ドル=110円として計算

注1：Micro, Small and Medium Enterprises

注2：所得水準がLow income/Lower middle incomeに分類される国を対象に集計



既存のマイクロファイナンス機関の経営は極めてアナログ。  
テクノロジーによる利便性・生産性の改善余地は極めて大きい







## 事業内容・実績・戦略

注：機織り機を用いてカンボジアの伝統的な布を織る女性



# マイクロクレジットの事業プロセス

## 1. 支店開設



エリア調査の後に従業員を現地採用し、支店を開設

## 2. 顧客開拓



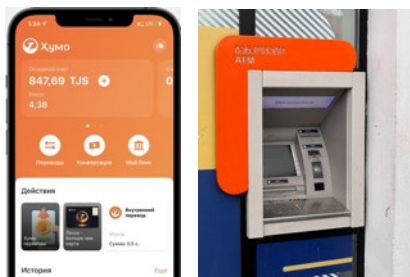
支店従業員が村を訪問し顧客にサービスを説明して回る

## 3. 審査



審査のほとんどはデジタル化されており紙はほとんど用いない

## 4. 融資実行



融資は基本的に口座に送金され、必要に応じて顧客は融資を引き出す

## 5. 顧客の事業活動



顧客が事業投資を行い、それによって収益を得る

## 6. 返済



毎月対面でミーティングを行い、キャッシュレスで返済

多くのMFIは今も書類と現金を多用しているが<sup>1</sup>、当社は対面を維持しつつ、書類や現金をほとんど用いない「フィジタル」<sup>2</sup>モデルを採用

## マイクロファイナンスの事業モデルの分類

### アナログモデル



現金

紙での顧客管理

非効率的だが返済率が高い

当社収益の太宗を占める

### フィジタルモデル<sup>1</sup>



対面での営業

融資申込・審査、貸出・回収業務のキャッシュレス・ペーパーレス化

デジタル管理

効率的で返済率も高い

### デジタルモデル



完全非対面

効率的だが返済率が低い

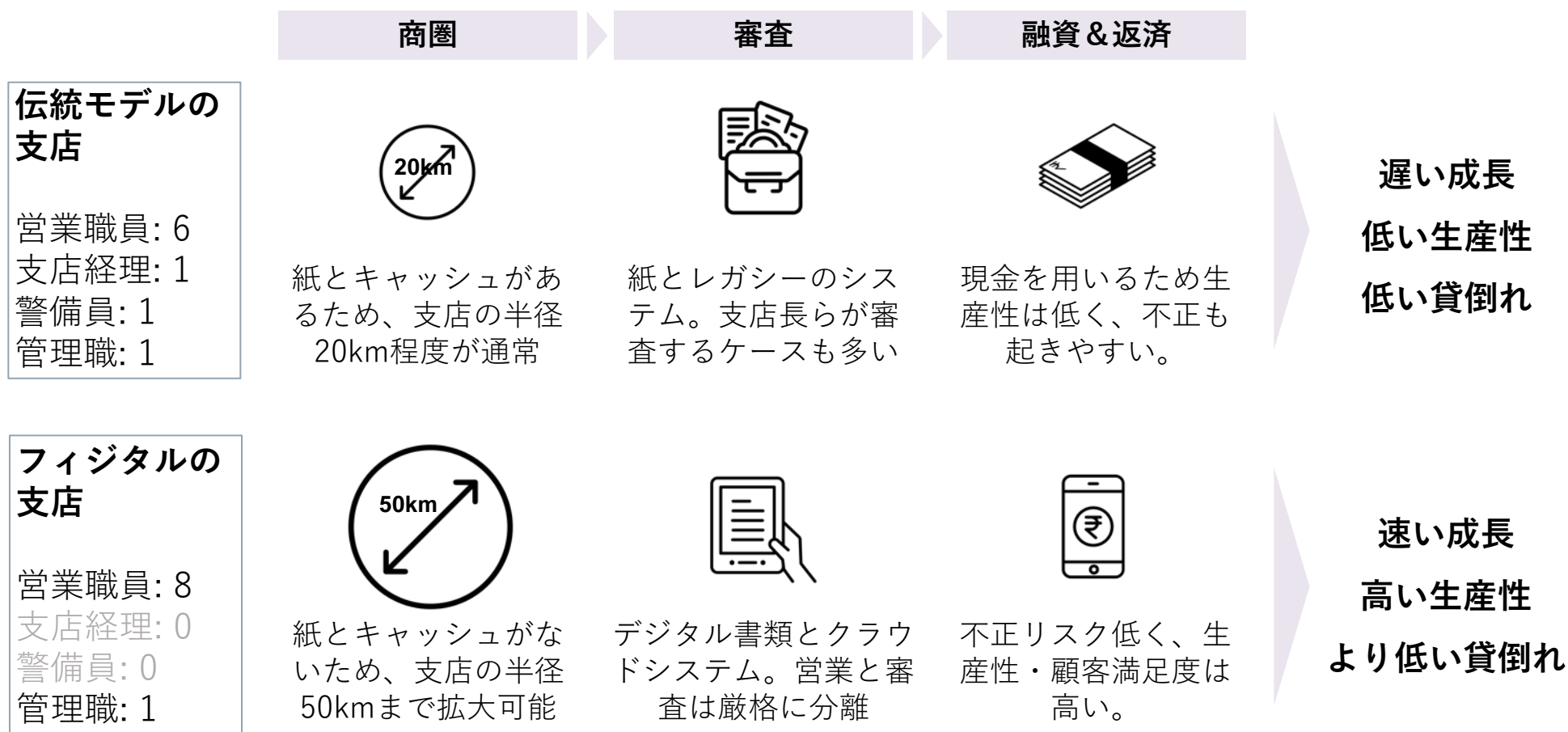
注1：本資料作成日時時点で入手可能な公開情報に基づく

注2：「Phygital（フィジタル）」とは「Physical（フィジカル）」と「Digital（デジタル）」を組み合わせた造語



# キャッシュレス・ペーパーレス化が、ユニットエコノミクスに大きな違いをもたらしている

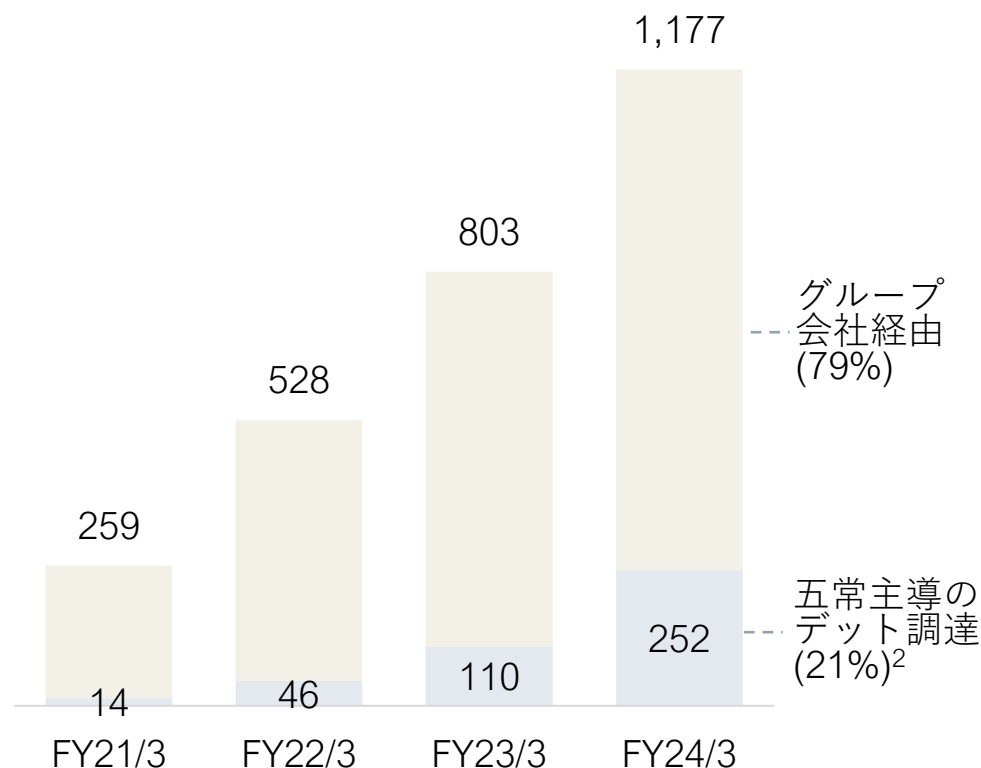
## 従来型のマイクロファイナンスと五常の支店エコノミクスの違い（概念図）



# 五常主導で国内メガバンクなど資金調達手段を多様化し、 負債調達コストを最適化

## 借入金等の推移<sup>1</sup>

億円



## 五常のデット調達支援

### 1. 資金調達先の多様化

日本市場へのアクセスを強みとした低金利での負債調達によりグループ全体の借入コストを最適化。政府系開発金融機関やその他のインパクトレンダーとの関係強化

### 2. 保証の供与

親子ローンの提供（為替ヘッジ<sup>3</sup>）、信用保証や経営指導念書の供与

### 3. 流動性リスク管理

グループ会社各社におけるAsset Liability Management (ALM)に加えて、五常もモニタリング機能を強化

注1：短期借入金、短期劣後負債、長期借入金（1年内返済予定も含む）、社債（1年内償還予定も含む）、転換社債型新株予約権付社債（1年内償還予定も含む）、長期劣後負債（1年内返済予定も含む）の合計

注2：五常主導のデット調達額は、日本の金融機関・ノンバンクからの調達に加え、五常が信用保証や経営指導念書を供与もしくはデット調達のアレンジメントを支援した調達の合算。各年度の金額は元本の残高のみであり、アップフロントフィーや未払い利息を含むEffective Interest Rateを適用する会計上の金額とは異なります

注3：為替リスクを回避するために五常が為替予約取引等の為替ヘッジを外部の第三者と行うことを含みます



# 資金調達と世界展開能力という当社の優位性を活かし、世界中でマイクロファイナンス事業を展開

## 当社の優位性・機会と基本的な戦略

### 同業他社にはない当社の優位性<sup>1</sup>

#### 資金調達上の優位性

日本の投資家へのアクセス  
(エクイティ・デット両方)

上場企業水準のガバナンス・財務報告体制

#### 世界展開能力

グループ内にヤング・グローバル・リーダー<sup>2</sup>が5人

世界中のMFIをM&A、PMI、経営してきたネットワーク、経験、能力

### 世界のマイクロファイナンス市場に存在する機会

#### マーケットリーダーの評価額が割安

インドやインドネシアなどの国を除くと、資本市場が存在しないゆえに、優れたMFIも低バリュエーションになっている

#### マーケットリーダーにも改善余地

資金調達、取締役会構成、業務のベストプラクティス共有などをすれば、さらに改善余地あり

### 当社の基本戦略（金融包摂領域のシリアル・アクワイアラー）

1. 日本を中心に資金調達をつづける（上場も含め検討）
2. 各国内でのトップMFIを割安価格でM&Aしグループに統合しつづける
3. 各国事業を不動の1位に（経営改善、グループ規模拡大による資金調達コスト削減等）

注1：当社として認識しているユニークなポイントを記載

注2：世界経済フォーラムが毎年世界で100人ずつ選出。過去のメンバーはグーグル創業者、アリババ創業者、マクロン大統領など。ヤング・グローバル・リーダー間の連携は極めて強い



## インパクト創出の取り組み

注：観光客用の木彫りのお土産を作るスリランカの顧客

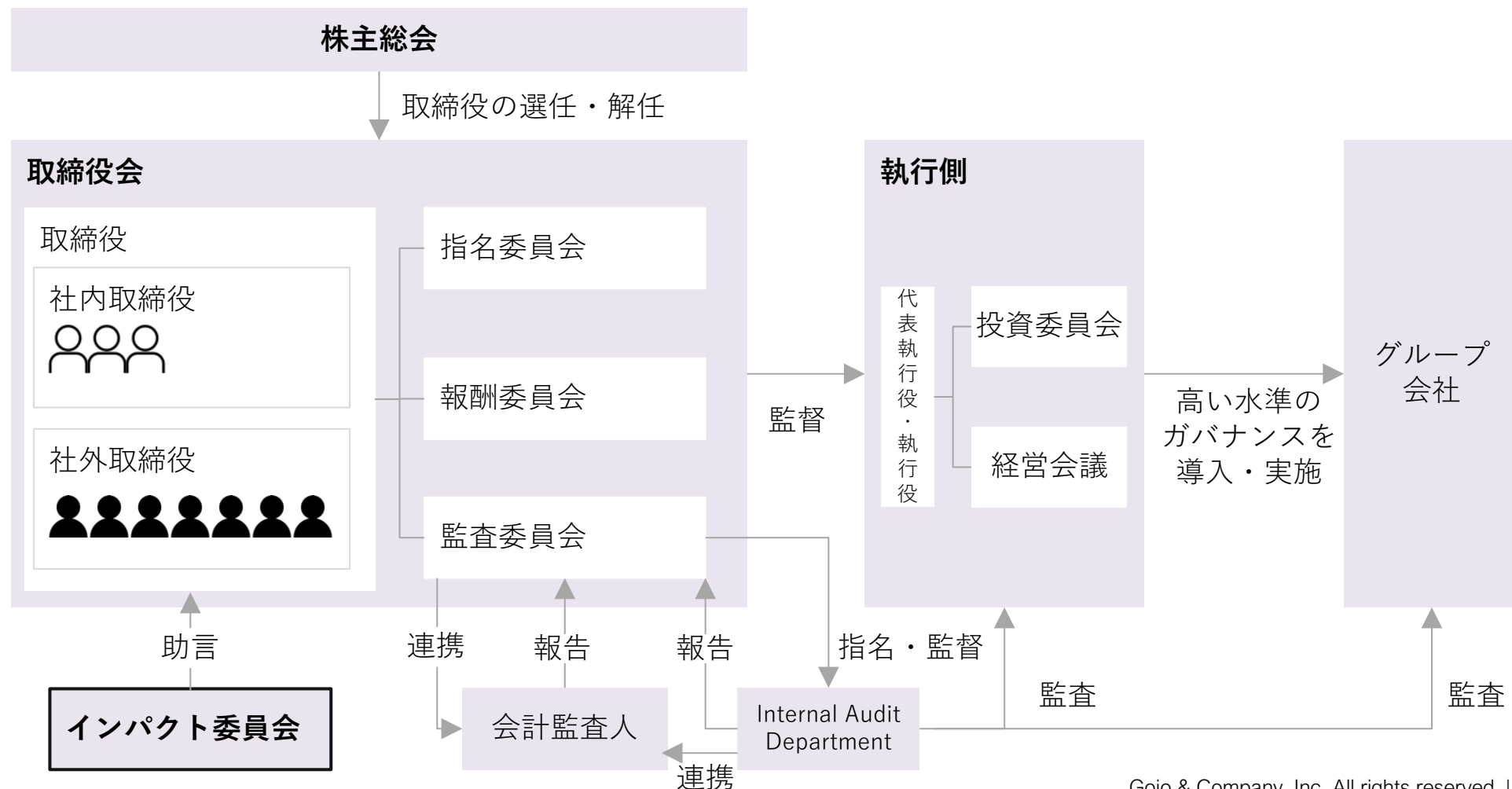


# ソーシャル・インパクトを最大化するための仕組みをグループ経営の隅々に組み込む

カテゴリー	五常の特長
資本構成	<ul style="list-style-type: none"><li>✓ 株主の7割以上が特定の投資期間を持たない投資家で構成</li><li>✓ 法人株主の79%が、<b>ビジョン・ミッション・バリューへの共感</b>を主な投資理由と回答</li></ul>
ガバナンス	<ul style="list-style-type: none"><li>✓ 五常の取締役会に社会的インパクト創出のみを議論する<b>インパクト委員会</b>を設置</li><li>✓ M&amp;A時には社会的インパクトの評価を行う<b>ソーシャルDD</b>を実施し、一定基準をクリアした会社のみをグループ化</li></ul>
人材・組織	<ul style="list-style-type: none"><li>✓ 従業員の90%以上が、五常で働く理由として社会的インパクトを挙げ、「五常で働くことを誇りに思っている」と回答</li><li>✓ M&amp;A後には五常の<b>インパクト・チーム</b>が各社に継続関与・モニタリング</li><li>✓ 五常のR&amp;Dチームは最も所得の低い層にもサービスを届けるための研究に特化</li></ul>
資格・認証	<ul style="list-style-type: none"><li>✓ 五常チームの3名が、社会的パフォーマンス測定の国際基準に関する監査資格を保有</li><li>✓ グループMFIは<b>顧客保護に関する国際認証</b>（CP Certification）を取得済または取得準備中</li><li>✓ 持株会社である五常・アンド・カンパニーは<b>Bコープ認証</b>を取得</li></ul>

2021年に指名委員会等設置会社に移行し、ガバナンスを強化  
SEPM・IMMを監督する「インパクト委員会」を自主的に設置

## 五常グループのコーポレート・ガバナンス体制





# 独立社外取締役は各分野のエキスパートで構成 インパクト委員会委員長はゲイツ財団・世銀グループ出身



**イグナシオ・マス-リボ** (デジタル・インパクト)  
**インパクト委員会 委員長**

Digital Frontiers Instituteというデジタル通貨・決済についての研修NPOの創業者。タフツ大学のフレッチャースクールのシニアフェロー。以前はゲイツ財団、世銀グループ「貧困層支援諮問機関 (CGAP)」、Vodafoneグループのグローバルビジネス戦略の元ディレクター、DoCoMo interTouch、Intel Capital等で役職を歴任。



**ローヤン・ドイ** (倫理、コンプライアンス、文化)  
弁護士 (米国)。ブルデンシャル (米国) にてチーフ・エシクス・オフィサー、チーフ・コンプライアンス・オフィサーを務めるなど、グローバル金融機関で要職を歴任。現在は一橋大学ビジネススクールでの特任教授、米日カウンシルの代表理事等を務める。



**アルミラ・ゼニラゲッチ・ケメル** (リスク管理)  
リスク・危機管理の専門家。グローバルなコンサルティングファームであるFTIコンサルティングの本社経営会議メンバーを務めるほか、これまでBinance、Global Witness、GPW等で役職を歴任。ヤング・グローバル・リーダー選出。



**琴坂将広** (国際戦略、スタートアップ)  
マッキンゼー (日・独オフィス) を経て、オックスフォードで博士号を取得した後、立命館大学准教授を経て現在は慶応SFC准教授。専門領域はグローバル戦略、スタートアップなど。ユーザーベース、ラクスル、ユーグレナなどの社外取締役を務める。



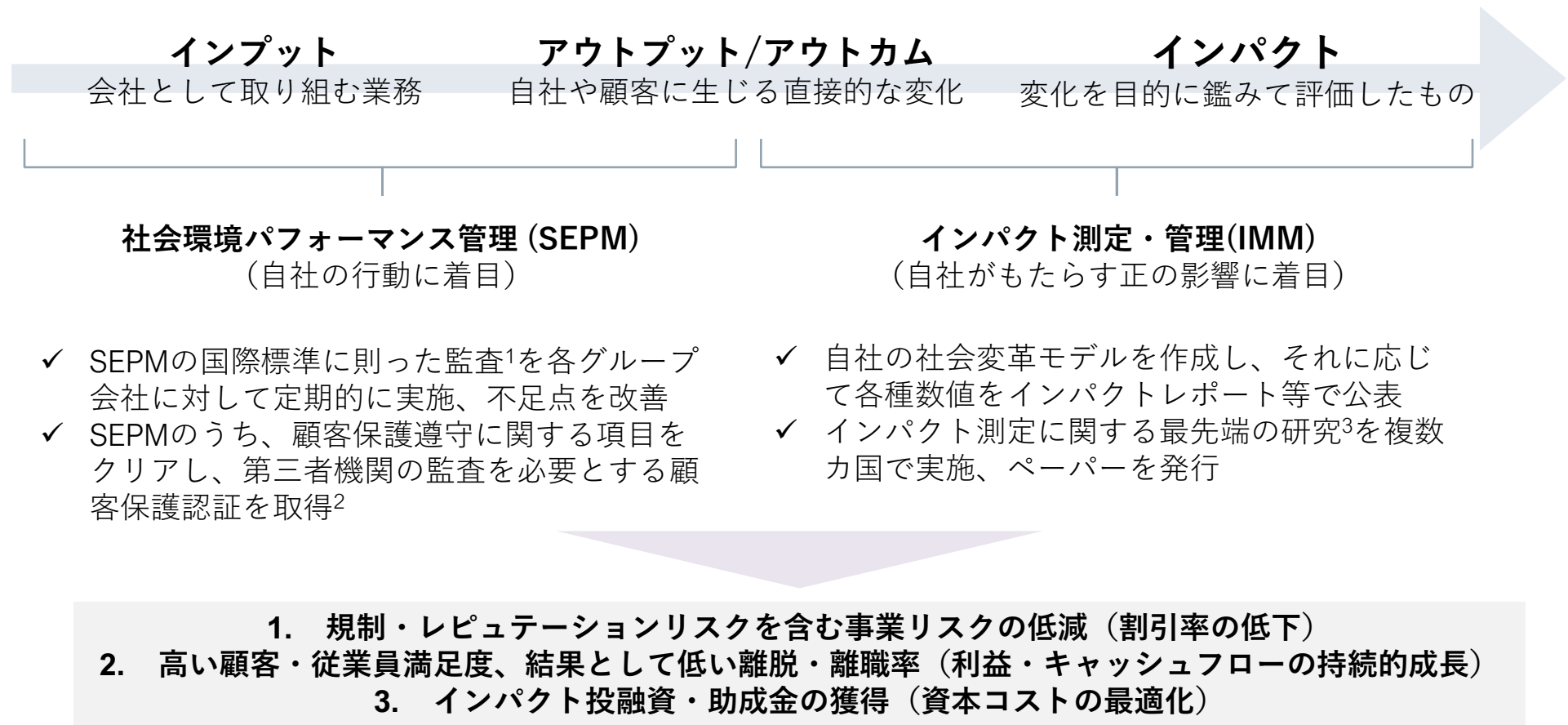
**川城瑛** (M&A、ガバナンス)  
国内外のM&A、スタートアップの資本政策を専門とする日本法弁護士として、10年の経験を有する。東京証券取引所出向時代は、開示規制全般を統括する部署に所属し、新規上場時及び上場後の開示規制及びコーポレートガバナンス・コード関連業務を担当。



**クシャマ・フェルナンデス** (財務・金融セクター)  
インドで最大規模の金融包摂のホールセール・レンダーであるNorthern Arcの共同創業者・元CEOであり、金融包摂領域についての深い理解とともに、インドにおいて極めて強いネットワークを有する。

創業当初から掲げてきたミッション「世界中に金融包摂を届ける」を事業運営に織り込み、経済性とインパクト創出の両立を志向

## 当社事業における社会的パフォーマンス管理とインパクト測定・管理



注1： Cerise+SPTFが提供するソーシャル・パフォーマンス監査（Social Performance Indicators Audit）

注2： Maxima, Sejaya, MIFIDA, SATYAで取得済み

注3： 金融包摂領域で近年において最も注目されている研究のひとつである「フィナンシャル・ダイアリーズ（詳細な家計簿データを集めたもの）」を複数カ国で実施し、その知見をレポートとして発行している



# マイクロファイナンス機関への出資からM&A後の事業運営を通じて、社会環境パフォーマンス管理及びインパクト測定を重視

## インパクト測定・SEPMで用いるツール

### 業務プロセス

	マイクロファイナンス機関への 出資	マイクロファイナンス機関の 運営	ポジティブなインパクトの 創出
フレームワーク	ALINUS	USSEPM B Impact Assessment	顧客インパクト・フレームワーク
ポリシー	投資ポリシー	SEPM ポリシー 環境ポリシー	n/a
プロジェクト	ソーシャル・デューデリジェンス	SPI 監査	60 Decibels MFI Index フィナンシャル・ダイアリー
認証	(関連する認証や評価を参照)	顧客保護認証 B Corp	n/a

業界全体で構築したフレームワーク「社会環境パフォーマンス管理」を意思決定の中心に据え、社会的規範に沿った経営を強化

マイクロファイナンスのSEPMにおける主要3要素

**基準：USSEPM** (Universal Standards for Social & Environmental Performance Management)

MFIのSEPMにおける基準であり、Cerise+SPTFという非営利組織団体が定期的に改訂している。

**監査：SPI Audit** (Social Performance Indicator Audit)

USSEPMに則ったMFIの自主監査。0～100点で評価される。

**認証：CP Certification** (Client Protection Certification)

USSEPMの中で顧客保護関連項目を遵守に関する外部認証。

ブロンズ、シルバー、ゴールドの3つがある。



# 参考：Universal Standards for Social and Environmental Performance Management (USSEPM)

## 1 社会的目標に沿った戦略

- 1A. 社会的目標を達成するための戦略を有しているか。
- 1B. 社会的目標に関連したデータを収集し、分析し、報告しているか。

## 2 コミットしている経営陣

- 2A. 取締役会のメンバーは、経営陣に対して社会的目標の達成を追求させているか。
- 2B. 経営陣は、社会的目標の達成戦略を実施するための責任を負っているか。

## 3 顧客中心の製品とサービス

- 3A. 顧客のニーズを理解するためにデータを収集し、分析しているか。
- 3B. 製品、サービス、チャネルは顧客に利益をもたらしているか。

## 4 顧客保護

- 4A. 顧客に過度な負債を負わせていないか。
- 4B. 顧客の意思決定をサポートするために明確で適時な情報を提供しているか。
- 4C. 顧客に対して公平かつ敬意ある対応を行っているか。
- 4D. 顧客データを保護し、顧客にデータ権利について通知しているか。
- 4E. 顧客の苦情を受け取り、解決しているか。

## 5 責任ある人材開発

- 5A. 安全で公平な労働環境を創出しているか。
- 5B. 人材開発システムは、資格を持った意欲的な労働力を確保し続けるために設計されているか。
- 5C. 人材開発システムはその社会的戦略をサポートしているか。

## 6 責任ある成長と収益

- 6A. 社会的目標を促進し、顧客へのリスクを緩和する方法で成長を管理しているか。
- 6B. 価格を責任ある方法で設定しているか。
- 6C. 利益を責任ある方法で使用しているか。

## 7 環境パフォーマンス管理

- 7A. 環境戦略を持ち、それを実施するためのシステムを有しているか。
- 7B. 環境リスクと機会を特定し、管理しているか。
- 7C. 環境目標を達成するための金融および非金融製品とサービスを提供しているか。

# インパクト・マネジメントは、五常の事業・組織運営の中核を なしており、その成果は毎年のインパクトレポートに反映



## 五常グループの事業

### インパクトを生み出す

五常は、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設立または出資し、その成長を通じて金融包摂を実現します。五常グループは2025年3月末時点で、持株会社の五常と、12の連結子会社（うち3社はグループ管理のための機能子会社）、および6社の持分法適用会社で構成されています。さらに、4社に対して少数株主として出資しています。グループ会社は少額融資や少額預

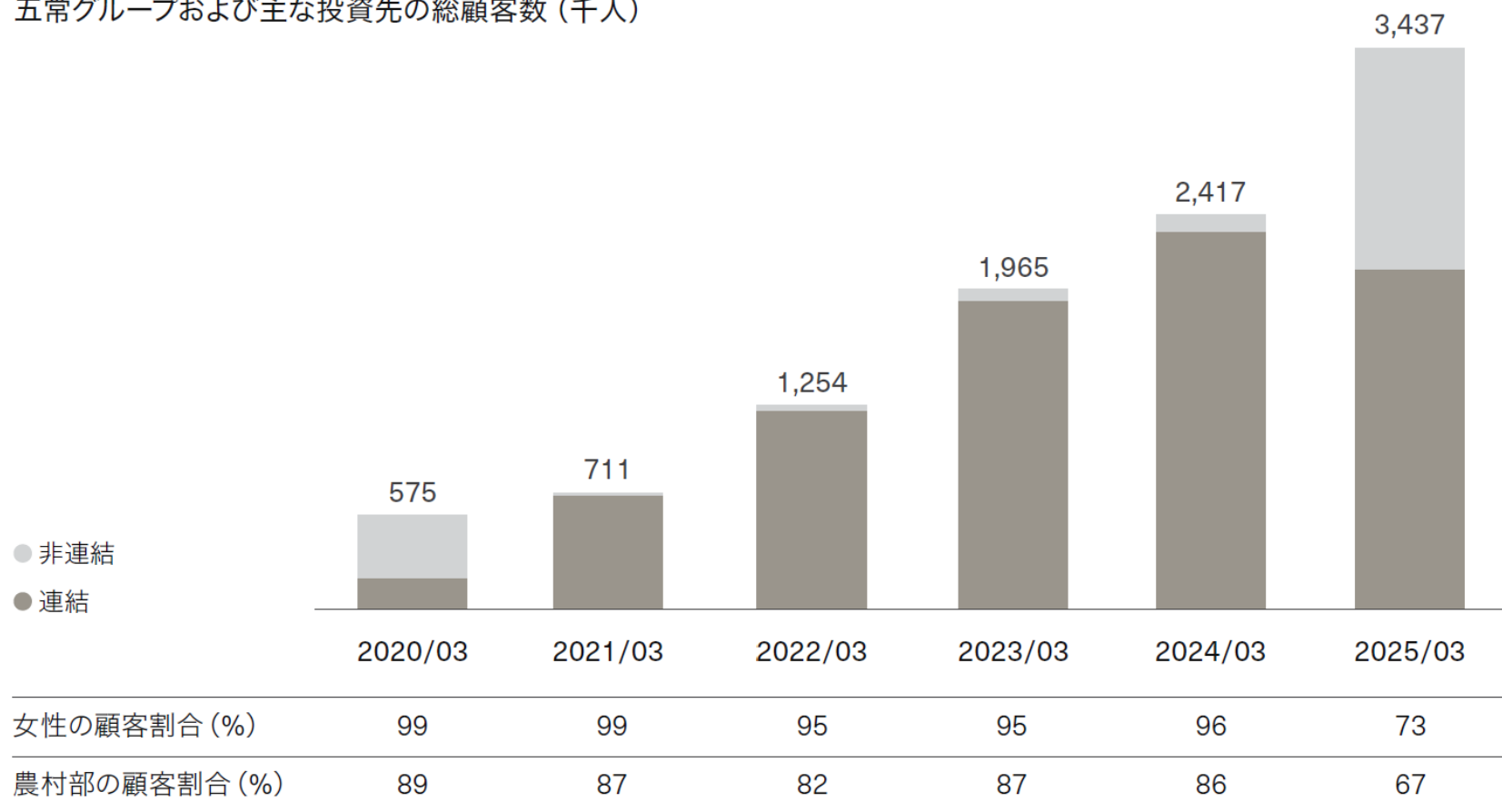
金などの金融サービスの提供を通じて、顧客から利息や手数料収入を得ており、五常は、グループ会社から配当や手数料を収入として得ています。グループ会社に対して、経営支援、エクイティ・デット資金調達支援、世界水準のガバナンスの導入、オペレーション改善、イノベーション推進を行い、インパクトの最大化を目指します。





# 全社インパクト指標（2024年3月期）

五常グループおよび主な投資先の総顧客数（千人）



- 2022/03以前の顧客数に含まれるHumoの顧客数は融資のみ
- 2024/03以前の女性および農村部の顧客割合は融資のみ

# 全社インパクト指標（2024年3月期）



融資  
顧客割合



82%



預金  
顧客割合



41%



女性  
顧客割合



73%



農村部  
顧客割合

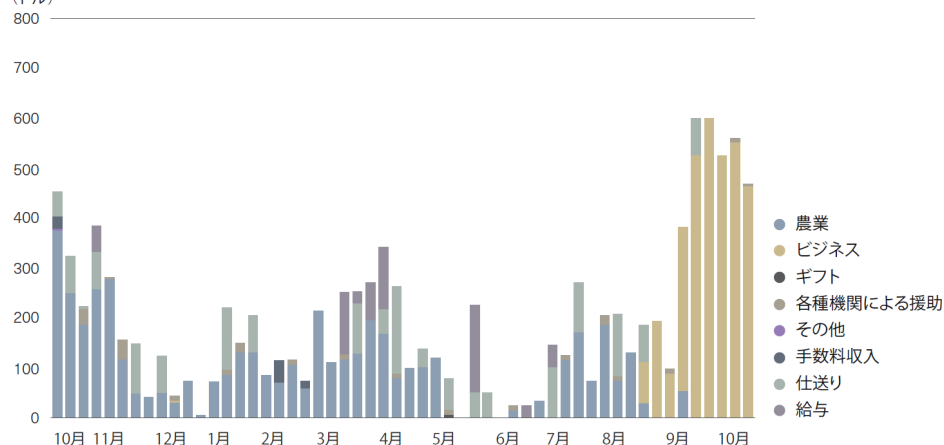


67%

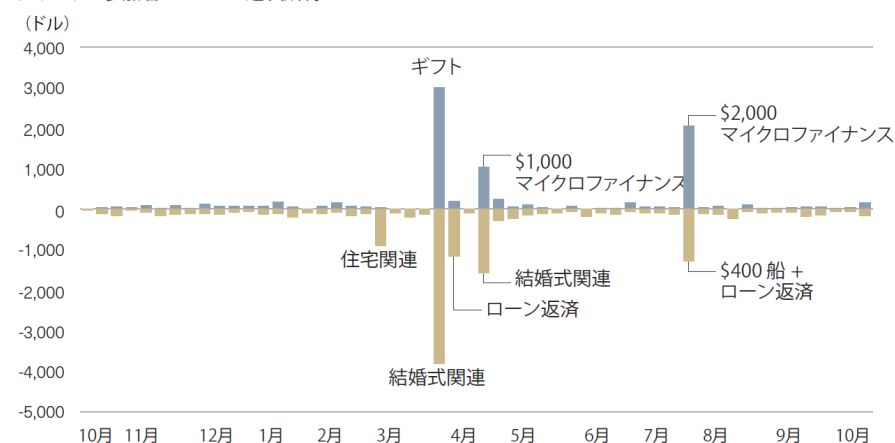


# 個別顧客へのインパクトの把握：ファイナンシャル・ダイアリー調査

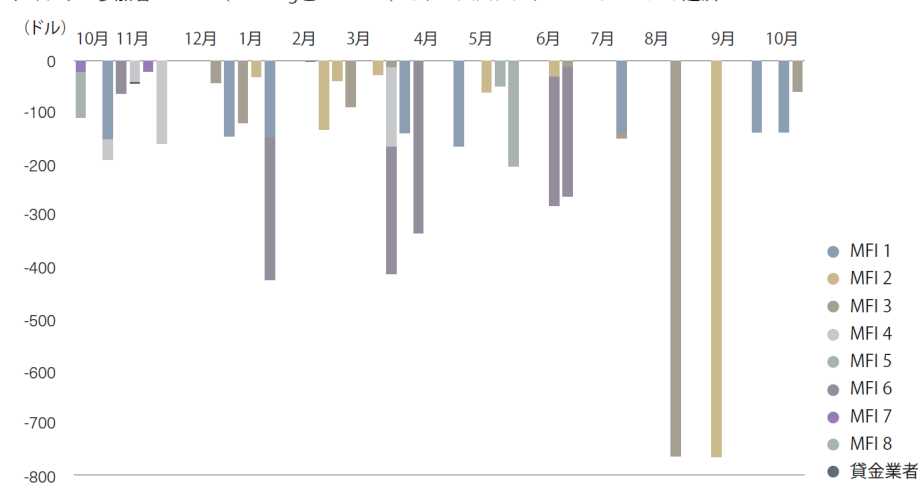
ダイアリー参加者 No.180 の週次所得  
(ドル)



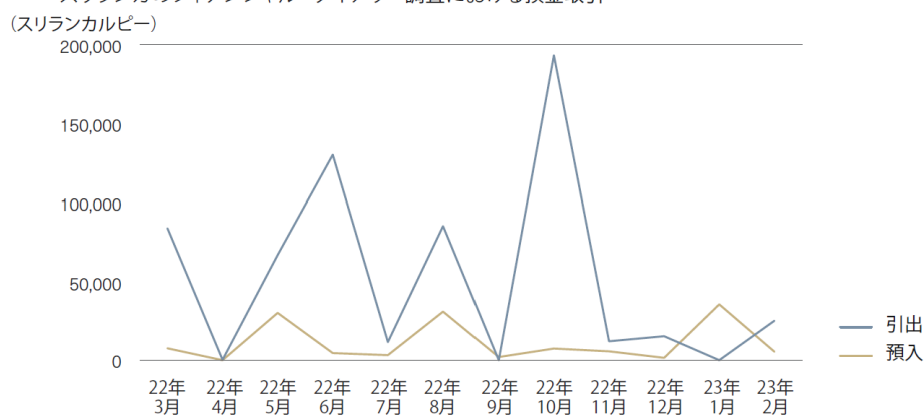
ダイアリー参加者 No.149 の週次所得  
(ドル)



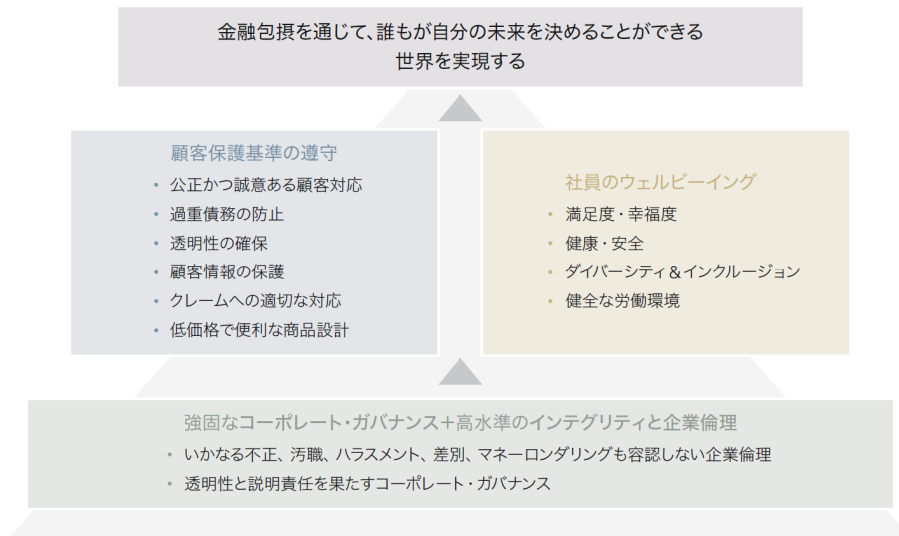
ダイアリー参加者 No.180 (SamangとKunthea) のケーススタディ：9つのローンの返済



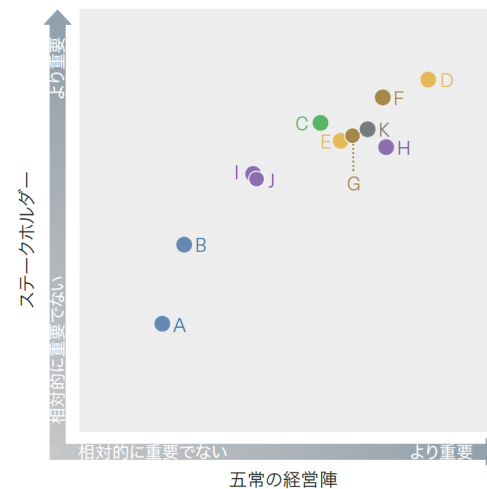
スリランカのファイナンシャル・ダイアリー調査における預金取引



# 持続的に金融サービスを提供しビジョンを実現するために、グループ全体で重視すべき要素をマテリアリティとして定義



五常グループのマテリアリティ・マップ<sup>4</sup>



A	五常の活動による環境へのインパクト
B	顧客の活動による環境及び社会へのインパクト
C	コミュニティへのインパクト
D	顧客保護基準の遵守
E	顧客のウェルビーイング
F	社員の健康と安全
G	社員の幸福
H	ミッションとのアラインメント
I	環境及び社会的リスクのマネジメント
J	環境および社会の変化への適応
K	企業倫理とコーポレートガバナンス



# 新たな顧客インパクト・フレームワーク

## 3つの柱に基づき、25の主要指標を継続的にモニタリング

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。」



# アウトリーチ指標

誰に対して、どれだけ金融アクセスを提供できているか

## アウトリーチ指標

カテゴリー	指標	データソース
広さ: サービスを提供した顧客の総数	1. 総顧客数	MIS
	2. 任意預金を利用する顧客数	MIS
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. 農村部比率 (%)	MIS
	4. 女性比率 (%)	MIS
	5. 各国政府の定める貧困ライン <sup>12</sup> を下回る比率 (%)	MIS
	6. [金融事業者] 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





# クオリティ指標

## 商品の特性と顧客のニーズにどれだけ応えられているかに着目

### クオリティ指標

カテゴリー	指標	データソース
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
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
柔軟性	3. 返済に困ったとき担当者が返済の再計画を具体的に提案してくれたと回答した比率（％）	顧客満足度調査
安全性	4. 予期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
	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
	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
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
	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
総合的な満足度	9. NPS（Net Promoter Score） <sup>13</sup>	顧客満足度調査
	10. 顧客満足度スコア（総合評価） <sup>14</sup>	顧客満足度調査
	11. 不満を理由に解約した顧客の比率（％）	出口調査



# アウトカム指標

## 提供された金融サービスと関連して顧客が経験する変化（推定）

### アウトカム指標

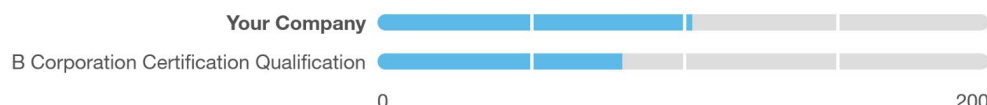
カテゴリー	指標	データソース
事業成長		
収入の変化	1. 事業収入が増えたと回答した比率（％）	インパクト調査
融資による収入増加へのインパクト	2. [金融事業者] の融資がなければ事業が成長できなかった、もしくは成長スピードが遅かったと回答した比率（％）	インパクト調査
経済的安定		
預金の変化	3. 預金を持つ顧客の比率（％）	インパクト調査
	4. 過去12か月間で預金が増加した比率（％）	
返済負担	5. 現時点で融資の返済が負担ではないと回答した比率（％）	インパクト調査
レジリエンス	6. 緊急時に、一人あたりGNIの1/20の金額を30日以内に無理なく用意できると回答した比率（％）	インパクト調査
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
目標達成	8. [金融事業者] 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

# 社会や環境に配慮した公益性の高い企業に対する国際的な認証制度であるB Corp™認証を取得

Gojo & Company, Inc.

For Fiscal Year End Date: 31 Mar 2023

102.8



ガバナンス、顧客、従業員、コミュニティへのポジティブな影響の4分野で業界平均を大きく上回る102.8点を獲得。今後も、B Corp™コミュニティのリソースを最大限活用し、B Impact Assessmentスコアの継続的な向上を目指す





# 債券・ローンおよびエクイティ調達に対応した、初のソーシャルファイナンス・フレームワークを策定し外部レビューを取得

## 債券・ローンによる資金調達

ICMA SBP 事業カテゴリー	適格基準	対象とする人々
<ul style="list-style-type: none"><li>必要不可欠なサービスへのアクセス（融資及び金融サービス）</li><li>社会経済的向上とエンパワーメント</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>既存および新たにM&amp;Aするグループ会社及び主な投資先を通じて、世界中の低〜中所得層の個人やマイクロ起業家、及びMSME（中小零細企業）に対し、資金管理を支援することを目的に、マイクロクレジットやマイクロセービングを含む（ただしこれらに限定されない）包括的な金融サービスを提供すること。</li><li>該当するグループ会社には、銀行、マイクロファイナンス機関、低所得者向け住宅金融機関、金融包摂に関する知見を活用したソフトウェアの開発・販売を行う企業、金融包摂に関するアドバイザリー・コンサルティングを提供する事業者、ならびに包括的な金融サービス提供者に投資を行う投資ビークル等を含む。</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>銀行融資など、伝統的な銀行からの金融サービス提供を受けることができない等、金融サービスへのアクセスが限定されている人々（Underserved Individuals<sup>2</sup>）</li><li>農村部に暮らす女性を含む社会的に弱い立場にある人々</li></ul>

## エクイティ性調達

ICMA SBP 事業カテゴリー	適格基準	対象とする人々
<ul style="list-style-type: none"><li>必要不可欠なサービスへのアクセス（融資及び金融サービス）</li><li>社会経済的向上とエンパワーメント</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>既存および新たにM&amp;Aするグループ会社及び主な投資先を通じて、世界中の低〜中所得層の個人やマイクロ起業家、及びMSME（中小零細企業）に対し、資金管理を支援することを目的に、マイクロクレジットやマイクロセービングを含む（ただしこれらに限定されない）包括的な金融サービスを提供すること。</li><li>該当するグループ会社には、銀行、マイクロファイナンス機関、低所得者向け住宅金融機関、金融包摂に関する知見を活用したソフトウェアの開発・販売を行う企業、金融包摂に関するアドバイザリー・コンサルティングを提供する事業者、ならびに包括的な金融サービス提供者に投資を行う投資ビークル等を含む。</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>銀行融資など、伝統的な銀行からの金融サービス提供を受けることができない等、金融サービスへのアクセスが限定されている人々（Underserved Individuals<sup>2</sup>）</li><li>農村部に暮らす女性を含む社会的に弱い立場にある人々</li></ul>

<sup>2</sup>「Underserved individuals」（十分なサービスを受けられていない人々）とは、従来型の金融サービスへのアクセスにおいて、制度的または構造的な障壁に直面している人々を指す。このような人々には、以下のようなケースが含まれるがこれに限定されない。例えば、信用履歴が不十分または存在しない人々、遠隔地や農村部に居住する人々、経済的自立や移動の自由が制限されている女性、デジタル金融サービスから排除された高齢者、費用負担や差別的慣行のために従来の金融制度において排除されている人々など。

5

ISS-CORPORATE



## フレームワークの外部検証

発行体とソーシャルファイナンス・フレームワークのサステナビリティ品質

五常・アンド・カンパニー株式会社

2025年7月10日

### 検証項目

対象とする商品種別	<ul style="list-style-type: none"><li>ソーシャルファイナンス商品</li></ul>
関連基準	<ul style="list-style-type: none"><li>国際資本市場協会（ICMA）の発行するソーシャルボンド原則（SBP）（2023年6月版）</li><li>ローン市場協会（LMA）、アジア太平洋ローン市場協会（APLMA）、ローンシンジケートジョイントレーディング協会（LSTA）の発行するソーシャルローン原則（SLP）（2023年2月版）</li></ul>
検証範囲	<ul style="list-style-type: none"><li>五常・アンド・カンパニー株式会社のソーシャルファイナンスフレームワーク（2025年7月3日時点）</li><li>五常・アンド・カンパニー株式会社の適格カテゴリー（2025年7月3日時点）</li></ul>
検証時期	<ul style="list-style-type: none"><li>発行前検証</li></ul>
有効性	<ul style="list-style-type: none"><li>当該サステナビリティボンドフレームワークに変更がない限りにおいて有効</li></ul>

[www.iss-corporate.com](http://www.iss-corporate.com)

© 2025 | インスティテュショナル・シェアホルダー・サービスズ（ISS）、関連会社

# 事例：丸井グループの”応援投資”（ソーシャルボンド）

丸井グループは**2022年3月**、五常・アンド・カンパニーとクラウドクレジットと共に、投融資を通じた社会貢献とお客さまの資産形成を両立する新たな選択肢を提供するためソーシャルボンドを発行

五常は、モーニングスター・グループのサステイナリティクス社より、社会的課題の解決に貢献するプロジェクトに資金用途を限定した社債である旨のセカンドパーティ・オピニオンを取得

個人投資家向けリテール債**13億円**、エポスカード会員向けデジタル債**2億円**の計**15億円**を調達。募集倍率は15-20倍と大きな関心を集めた

- 第1回 募集金額 1億円(応募: 20億円)
- 第2回 募集金額 1億円(応募: 15億円)



# 事例：静岡銀行からのソーシャルローン（2022年）

静岡銀行は、SDGsへの取り組みの一環として事業活動を通じて持続可能な社会の実現に取り組む企業を金融面から支援するため、「サステナブルファイナンス」の一環として、五常との間で、静岡銀行初となる社会課題の解決への貢献と金融包摂を目的とした「ソーシャルローン」の契約を締結

- 融資金額: 5億円、期間: 3年

本取引を通じて、五常が借入れ、関連会社の Satya MicroCapital に対して転貸する貸付金について、日本格付研究所が「ソーシャルローン原則 1」及びSDGsに適合しているか否かの評価を実施

- 総合評価 Social 1 (最高格付)を取得

## 静岡銀行のニュースリリース (抜粋)

<本ソーシャルローンの対象となるプロジェクトの概要>

内 容	インドの金融グループ会社を通じたマイクロファイナンス事業 <グループ会社概要> 企業名: Satya MicroCapital Limited (以下、Satya 社) 所在国: インド 事業内容: インド国内でのマイクロクレジット
目的・効果	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Satya 社を通じ、金融サービスにアクセスできない人々に対してマイクロファイナンスを提供</li> <li>• Satya 社の顧客の 99.6% (2022 年 2 月末時点) が女性であり、女性の収入向上や女性起業家の売上拡大など、女性の経済的自立を促進</li> </ul>
関連する SDGs	  

## 日本格付研究所のニュースリリース (抜粋)

### News Release



株式会社 日本格付研究所  
Japan Credit Rating Agency, Ltd.

22-D-0213  
2022 年 6 月 1 日

ソーシャルローン評価 by Japan Credit Rating Agency, Ltd.

株式会社日本格付研究所 (JCR) は、以下のとおりソーシャルローン評価の結果を公表します。

五常・アンド・カンパニー株式会社  
長期借入金に対して Social 1 を付与

### <ソーシャルローン評価結果>

総合評価	Social 1
ソーシャル性評価 (資金使途)	s1
管理・運営・透明性評価	m1