MJI ENTERPRISE COMPANY LIMITED
Due Diligence Report

2020年1月31日

© Living in Peace, All Rights Reserved.

はじめに

- 本書は、投資家の皆さまが、合同会社quarante（以下、GK）に対する匿名組合出資（以下、TK出資）の検討（以下、本検討）を行うに当たって、GKの価値やリスクなどの判断に資することを目的として作成した。

  GKは、MJI ENTERPRISE Co., Ltd.（以下、MJI）の親会社であり、
  本書の作成時点においてMJIの発行済株式総数の75%を保有している。

  GKは、MJIの株式を保有している他、特定の事業活動は行っていない。

  従って、本検討における実質的な事業運営会社はMJIである。

本検討における想定スキーム図（簡易イメージ）

- 本書は、本検討における実質的な事業運営会社であるMJIに対し、特定非営利活動法人Living in Peace（以下、LIP）がデューデリジェンスを実施し、財務・内部監査・人事／総務・ビジネス・環境等に関する各種資料の閲覧、経営陣をはじめとする関係者へのインタビュー、現地視察を通じてMJIの事業状況について調査した内容を整理・文書化したものである。

© Living in Peace, All Rights Reserved.

エグゼクティブサマリー／要旨

外部環境	● ミャンマーは他のアジア諸国と比べて経済発展が遅れていたが、潜在力は十分にあると考えられる。軍政が終了した2011年以降、経済は順調に拡大しており、今後も高い成長率で発展していく見通しである。 ● 輸出入においては中国の影響力が大きく、恒常的な貿易赤字の発生や外貨準備高の脆弱性などの懸念点は存在する。ミャンマー通貨チャットは新興国通貨であり、世界経済減速や国内情勢によって、為替相場は今後も大きく変動する可能性がある。 ● ミャンマーのマイクロファイナンス市場は、2011年にテイン・セインが大統領に就任した後、市場開放が加速、外資にもマイクロファイナンスが可能となり、その影響からこの7年間で市場は急成長している。
内部環境	● MJIは2015年からマイクロファイナンス事業を開始し、低所得層の女性を対象に金融商品を提供し、日本人の加藤侑子氏がCEOを務めている。 ● マイクロファイナンス事業の開始から4年間程度と業歴が浅いためにローン総量や顧客数の規模は小さいが、総金利収入・営業利益・純利益は創業時から順調に推移している。ミャンマーにおけるマイクロファイナンス事業の競争環境を踏まえ、今後さらなる事業規模の拡大を追求する必要がある。
財務分析	● 創業以来順調に事業を拡大し、過去3期連続で総金利収入が増加している。直近2018年3月期は創業以来初の黒字決算となった。また、自己資本比率は2019年12月末時点で74.1%と高水準であり、財務的にも健全性も維持している。 ● 現地金融機関からの借入を含む将来の資金計画には、今後も蓋然性の検証が必要である。

© Living in Peace, All Rights Reserved.

目次

外部環境

1. ミャンマーについて
   - ミャンマー基本情報
   - 歴史
   - 社会状況
2. マクロ状況
   - アジア諸国比較
   - GDP
   - 輸出入
   - 貿易収支
   - 為替相場
3. マイクロファイナンスセクターの状況と競争環境
   - セクター概要
   - 市場の状況
   - 競争環境
   - (参考)政府のマイクロファイナンス政策と市場状況

内部環境

4. MJI概要
   - MJI概要
   - ミッション・沿革
   - 取締役・株主構成
   - 経営陣
   - 組織構造
   - (参考)支店所在地
5. 事業概要
   - 主要ターゲット
   - 提供商品
   - 融資プロセス
   - MJIの特色
   - 顧客の状況
   - ローンオフィサー1人あたりの効率性
   - ポートフォリオの健全性
6. 内部統制およびオペレーションの状況
   - 内部監査の基本方針
   - 現時点の課題と解決に向けた取り組み
   - 情報管理の状況

財務分析・その他

7. 財務の状況
   - 直近3期の財務実績サマリー
   - ミャンマー会計基準およびMJIの主要会計方針に関する補足
   - 事業計画サマリー
8. 顧客保護に向けた取り組み
   - 顧客保護原則の重要性
   - MJIの取り組み
   - 顧客保護原則の自己評価

APPENDIX

- MJIの財務諸表　BS
- MJIの財務諸表　PL
- MJIの財務諸表　CF
- MJIのKPI

© Living in Peace, All Rights Reserved.

外部環境

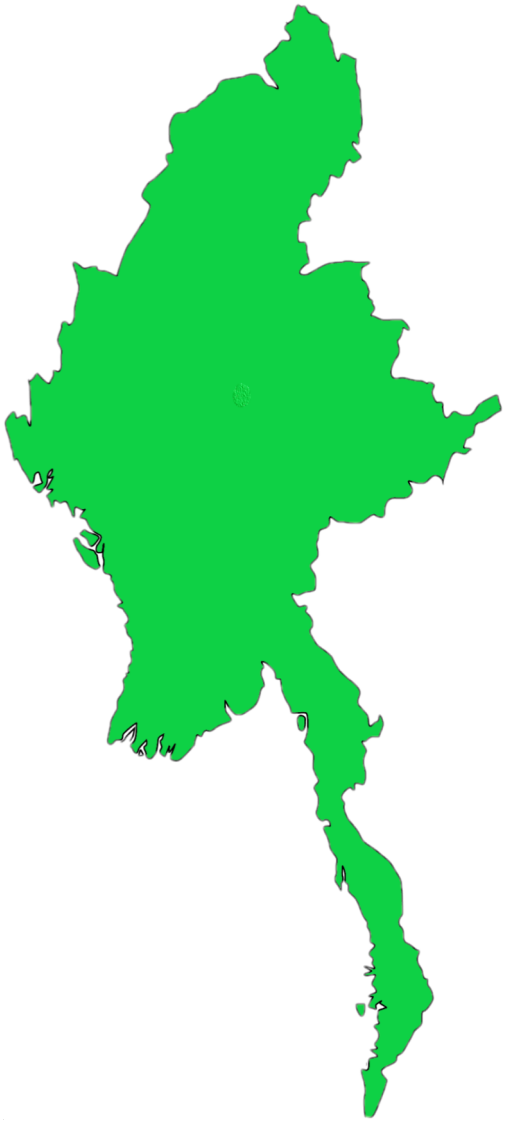
外部環境 → 内部環境 → 財務分析・その他

© Living in Peace, All Rights Reserved.

1. ミャンマーについて

© Living in Peace, All Rights Reserved.

1. ミャンマーについて
ミャンマー基本情報



正式名称	ミャンマー連邦共和国（2011年より改称）
公用語	ビルマ語
首都	ネピドー（2006年より。旧首都：ヤンゴン）
政体	大統領制、共和制
元首	ウィン・ミン大統領 （2018年3月30日就任・任期5年）
面積総計	68万/ km2（日本の約1.8倍）
人口	5,337万人（2017年）

出典：外務省HP、IMF、世界銀行

© Living in Peace, All Rights Reserved.

1. ミャンマーについて
歴史（1/2）

ミャンマーの歴史の概要を整理した。

起源～19世紀まで		● 10世紀以前にいくつかの民族文化が栄えていたことが窺えるが、ビルマ民族の存在を示す証拠は現在のところ見つかっていない。遺跡からビルマ民族の存在が確実視されるのはパガン朝（11世紀～13世紀）以降である。 ● イギリスは19世紀初めまでにインドの大半を支配下に置き、一方のビルマはコンバウン王朝が領土拡張を目指して隣国シャムや清の雲南に侵攻を繰り返してきた。1818年にビルマ王がベンガル地方の割譲を要求したことに端を発し、第一次英緬戦争がおきた。 ● 第三次英緬戦争までの敗北の結果、ビルマはイギリスに統治され、1897年イギリス領インド帝国の一州としてビルマ州が創設された。
独立～ 軍事政権時代	1943	● ビルマ人の対英独立運動は第一次世界大戦中に始まり、日本軍と共に戦いイギリス軍を駆逐し1943年に日本の後押しでバー・モウを元首とするビルマ国が建国されたが、連合国軍が日本軍を破りビルマを奪還。
	1945	● 再びイギリス植民地となり、ビルマ国政府は日本に亡命した。
	1948	● ビルマはイギリス連邦を離脱し、ビルマ連邦として独立し、初代首相には、ウー・ヌが就任した。
	1962	● ネ・ウィン将軍が軍事クーデターを起こし、ビルマ社会主義計画党を結成して大統領となり、ビルマ式社会主義を掲げた。

出典：外務省HP、根本敬『物語　ビルマの歴史』

© Living in Peace, All Rights Reserved.

1. ミャンマーについて
歴史（2/2）

ミャンマーの歴史の概要を整理した。

軍事政権時代～ 民主化	1988	● 民主化を求める大衆運動が高揚し、政権を離反したソウ・マウン国軍最高司令官率いる軍部がクーデターにより政権を掌握。再度ビルマ連邦へ改名した。総選挙の実施を公約したため、全国で数百の政党が結成されるが、軍部は国民統一党を結党し体制維持をはかった。
	1989	● 民主化指導者アウンサンスーチーらは国民民主連盟 (NLD) を結党するが、アウンサンスーチーは選挙前の1989年に自宅軟禁された。以降2010年までの間、長期軟禁と解放の繰り返される。
	2011	● テイン・セイン大統領率いる政権が発足し、民政移管が実現。テイン・セイン政権は、政治犯の釈放、報道の自由化、少数民族武装組織との停戦交渉等を進め、民主化と経済改革を推進。
	2015	● 民政復帰後で初めてとなる総選挙が実施されNLDが圧勝した。NLDは党首のアウン・サン・スー・チーの大統領就任を要求したものの、ミャンマー連邦共和国憲法の規定と国軍の反対によってかなわず、ティン・チョーが大統領に就任した。ミャンマーで文民大統領が誕生するのは54年ぶりで、半世紀余に及んだ軍人による統治が終結した。

出典：外務省HP、根本敬『物語　ビルマの歴史』

© Living in Peace, All Rights Reserved.

1. ミャンマーについて
社会状況

ミャンマーの政治／地理／民族・宗教・言語／教育の概要について整理した。

政治	● 2008年に制定された新憲法により、二院制の連邦議会が創設された。連邦議会は上院と下院の2つで構成されている。議員は両院とも任期5年、議席数は上院が224議席、下院が440議席。
地理	● 東南アジアのインドシナ半島西部、北緯10度から28度の間に位置し、南北に伸びる長い国土が特徴。陸では中国・タイ・ラオス・インド・バングラデシュと国境を接し、境界線の総延長距離は約4,600kmに達する。
民族・宗教・言語	● 多民族国家で、人口の6割をビルマ族が占め、他にカレン族、カチン族、カヤー族、ラカイン族、チン族、モン族、ビルマ族、シャン族、北東部に中国系のコーカン族などの少数民族がいる。 ● 言語は公用語であるビルマ語の他、少数民族諸語としてシャン語、カレン語、ロヒンギャ語、チンポー語、クキ・チン諸語、モン語などがある。 ● 宗教は90%以上が上座部仏教を信仰する他、キリスト教 4%、イスラム教 4%、精霊崇拝信仰1%、ヒンズー教等その他1%となっている。
教育	● 伝統的に僧院での寺子屋式教育が普及し、また歴代政府がビルマ語の普及に務めてきたため、識学率は約80%と途上国の中では高い。 ● 学校はすべてが公立校で、1年間の幼稚園課程を含む小学校が5年間、中学校が4年間、高校が2年間、大学が4年から8年間となっており、義務教育制度はない。

出典：外務省HP、根本敬『物語　ビルマの歴史』

© Living in Peace, All Rights Reserved.

2. マクロ状況

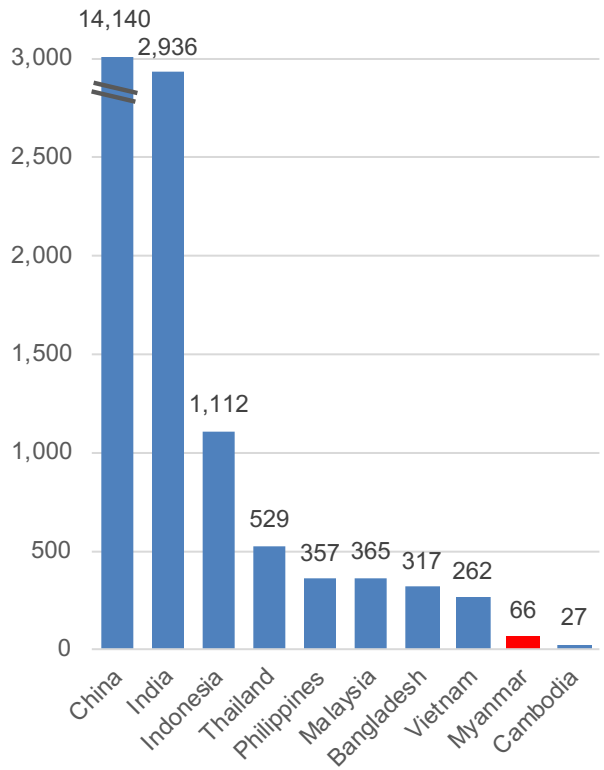
© Living in Peace, All Rights Reserved.

2. マクロ状況
アジア諸国比較

- ミャンマーの名目GDPはアジア諸国の中でも低い水準であり、今後の経済発展が期待される。
- 1人あたりGDPについても他アジア諸国と比較して低水準であり、発展が遅れていることが示されている。
- 一方で、人口の水準は相応のため、経済の発展余力という意味では潜在力が十分にあると考えられる。

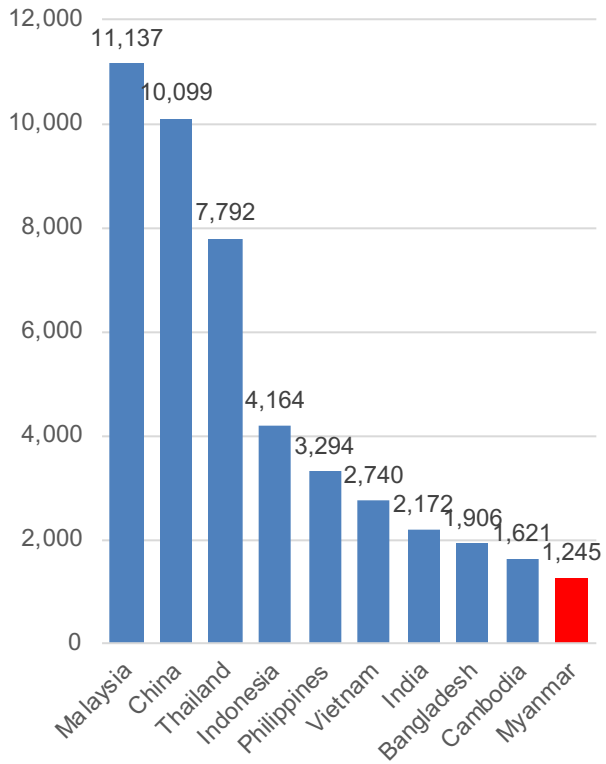
名目GDP（2019年）

（十億USD）



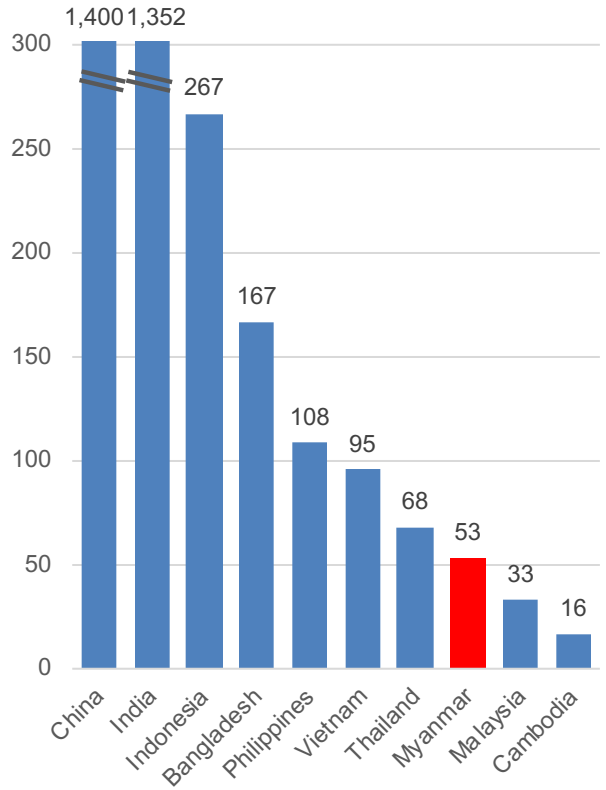
1人あたりGDP（2019年）

（USD）



人口（2019年）

（百万人）



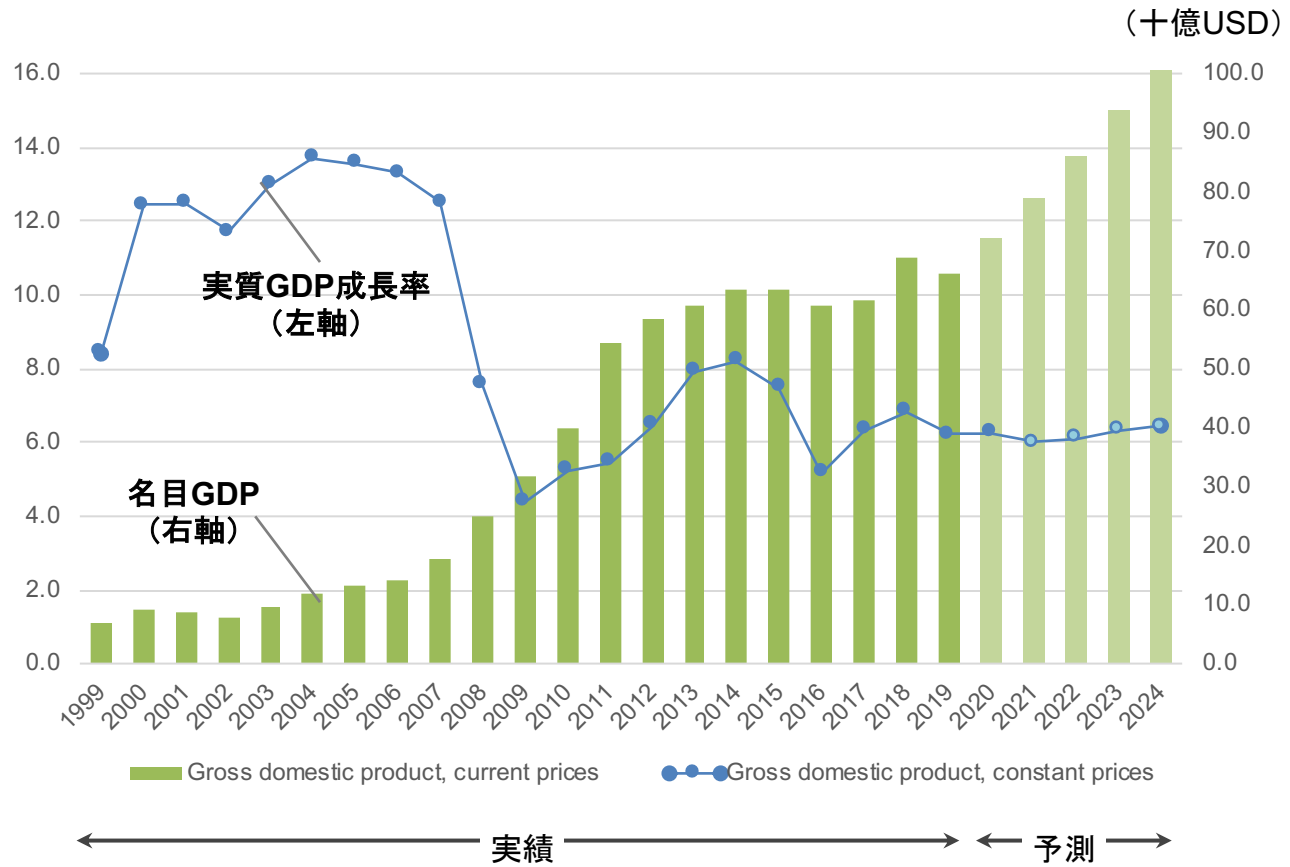
出典：IMF-World Economic Outlook Database October 2019

© Living in Peace, All Rights Reserved.

2. マクロ状況
GDP

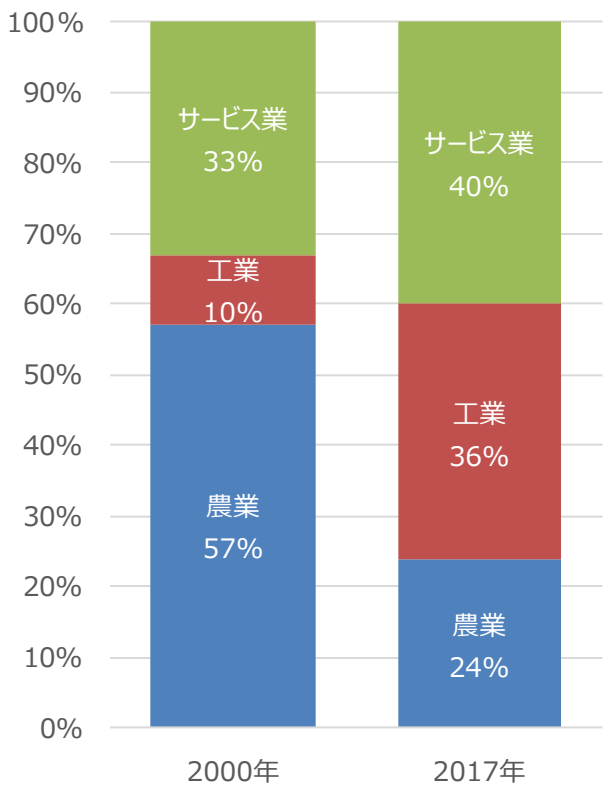
- ミャンマー経済は、軍政終了後の2011年以降、積極的な規制緩和や外資誘致で高い成長率を維持している。
- 2018年以降についても、引き続き6～7%程度の高い成長率で発展する見通しとなっている。
- 産業別GDP構成比では、2000年~2017年の間に農業が激減しており、工業化による経済成長が顕著である。

ミャンマー名目GDP・実質GDP成長率の推移



出典：IMF-World Economic Outlook Database October 2018

産業別GDP構成比の変化



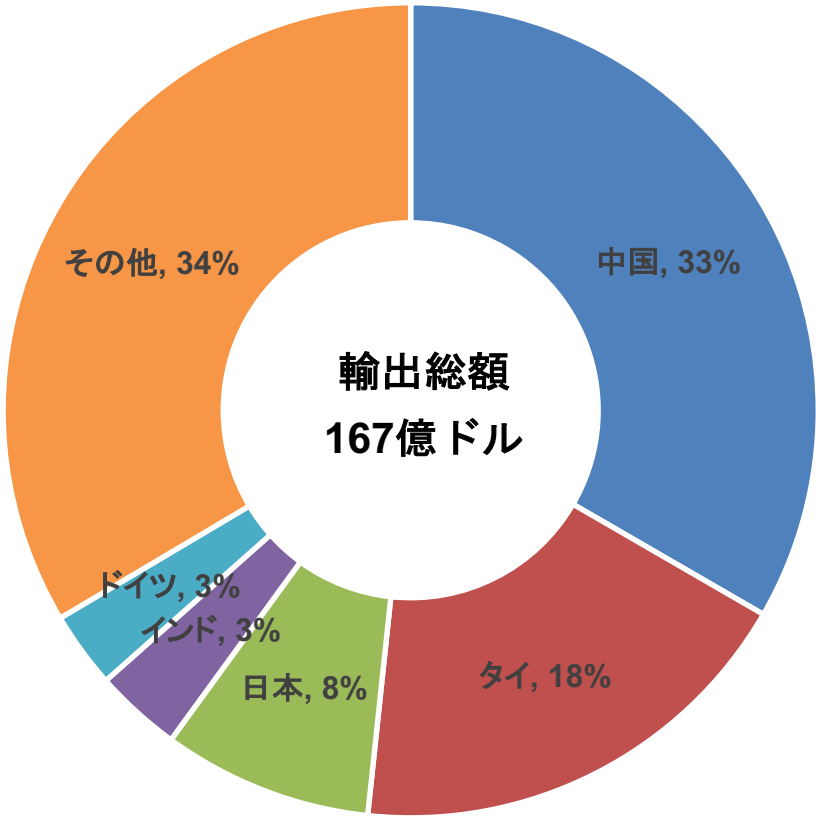
出典：ADB-Key Indicators 2018

© Living in Peace, All Rights Reserved.

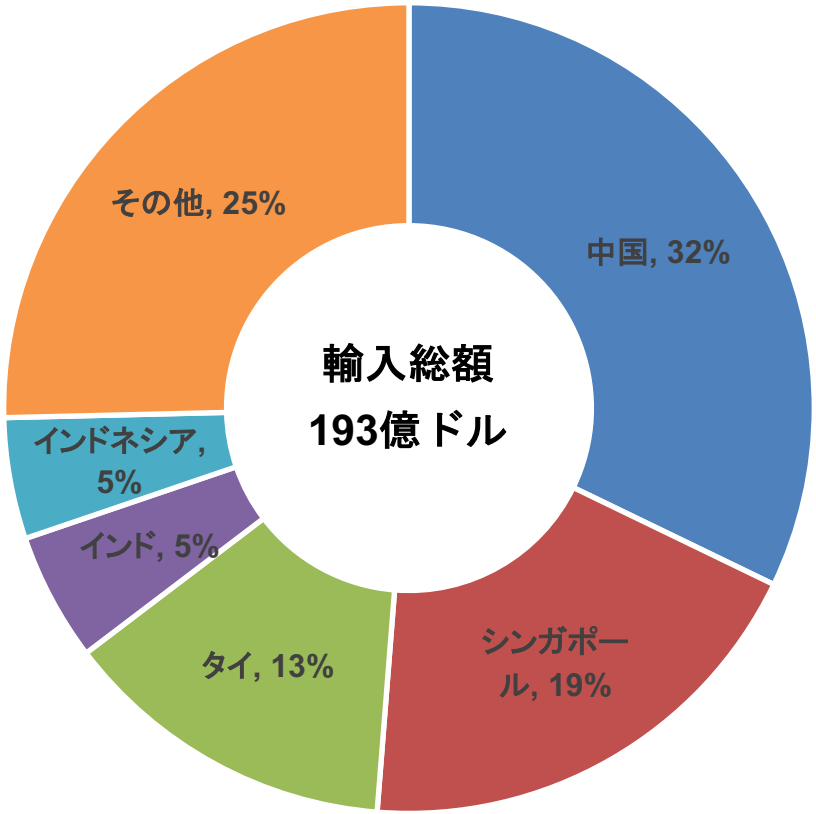
2. マクロ状況
輸出入

- ミャンマーの輸出入の相手国は、輸出と輸入ともに中国とASEAN諸国が大半を占めている。
- 特に中国は輸出入ともに1/3程度を占めており、他の国と比較し重要な存在になっている。
- 中国シェアの大きさは人民元建ての取引が多いことも示しており、人民元の動きに影響を受けやすい構造である。

国別輸出割合（2018年）



国別輸入割合（2018年）



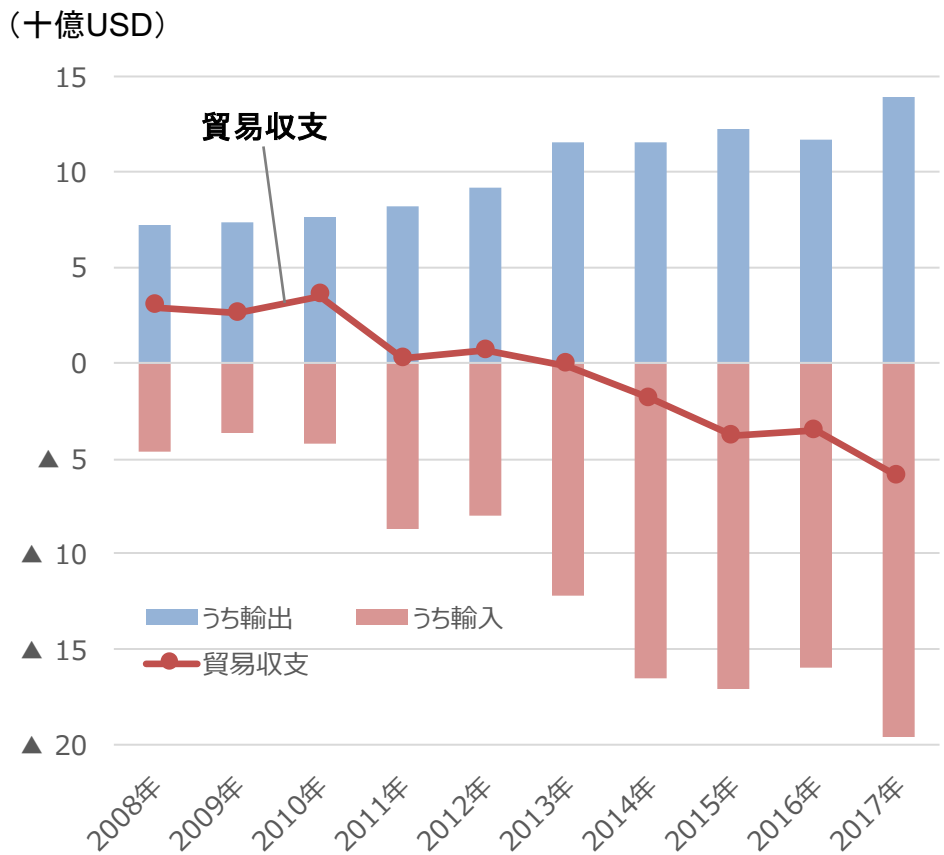
出典：JETRO-世界貿易投資報告書2018

© Living in Peace, All Rights Reserved.

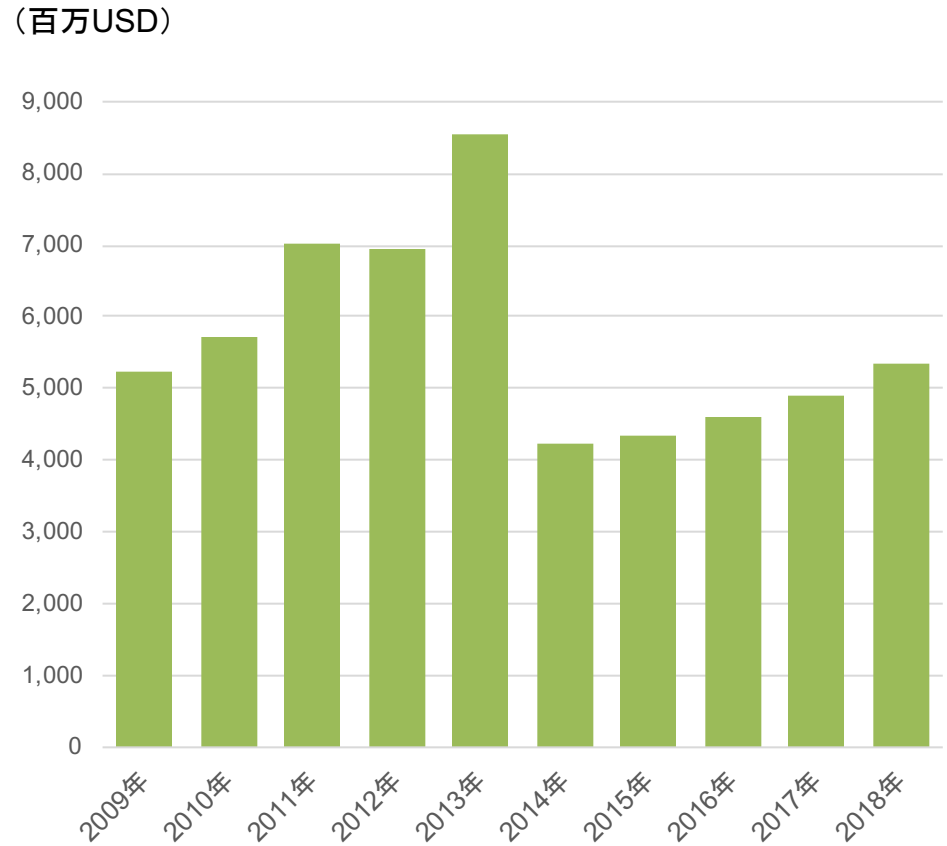
2. マクロ状況
貿易収支

- 貿易収支については、軍政が終了した2011年以降、輸入額の増加が顕著である。
- 輸入額の増加に伴い、貿易収支の悪化は拡大しており、恒常的な貿易赤字が継続している。
- 加えて、外貨準備高は年間の輸入額の1/3程度であり、チャット安となった際に脆弱な状況になっている。

貿易収支の推移



外貨準備高の推移



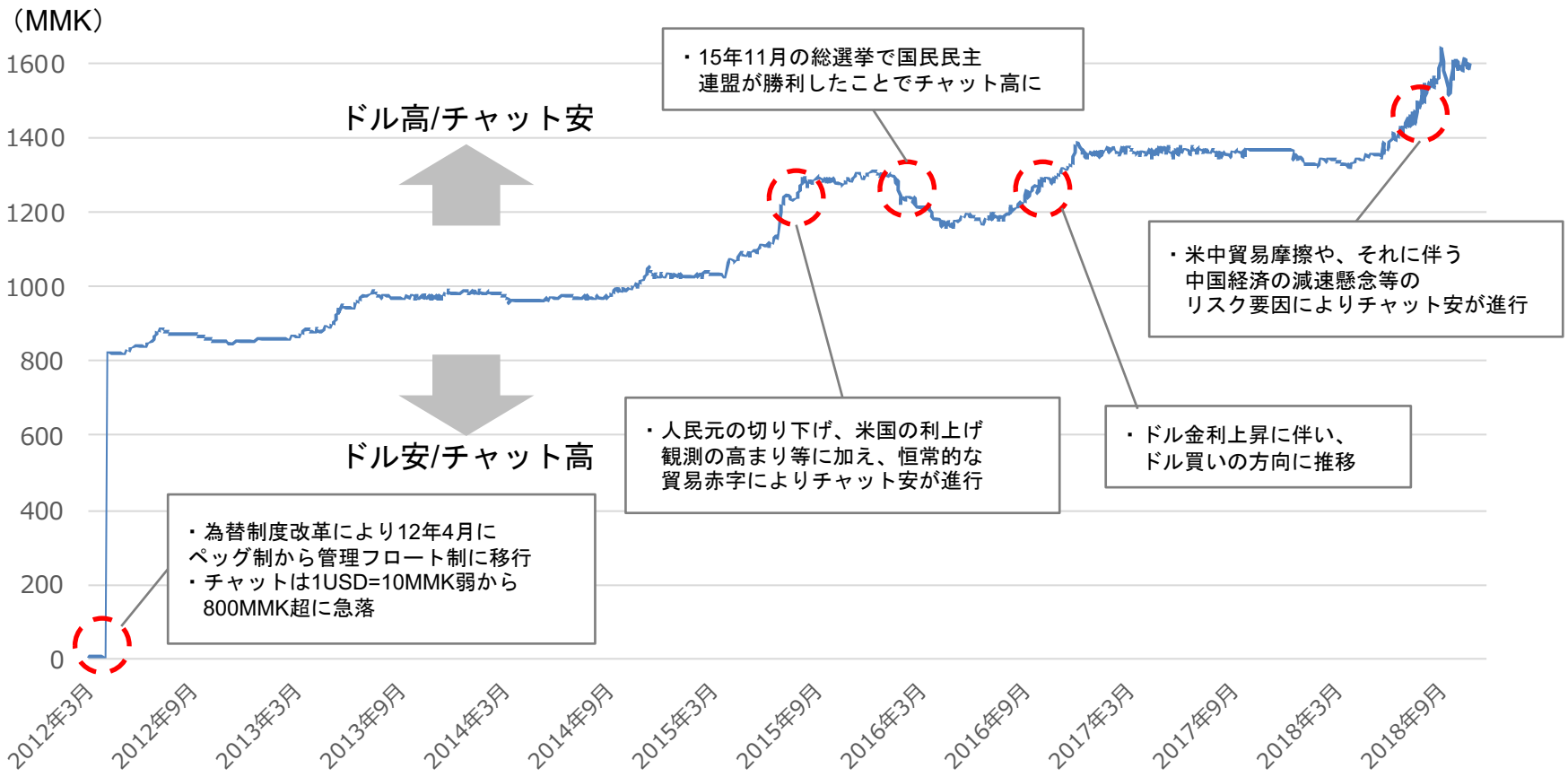
出典：JETRO-基礎的経済指標

© Living in Peace, All Rights Reserved.

2. マクロ状況
為替相場

- 為替相場については、2017年以降は安定的に推移していたものの、直近ではチャット安が進行している。
- 当該変動は、米中貿易摩擦や中国経済の減速懸念といったリスク要因や人民元安の影響を受けた模様である。
- チャットは新興国通貨であり、世界経済や国内情勢の変化等により今後も大きく変動する可能性がある。

為替レート推移（USD/MMK）



出典：各種資料よりLiving in Peace作成

© Living in Peace, All Rights Reserved.

3. マイクロファイナンスセクターの状況と競争環境

© Living in Peace, All Rights Reserved.

3. マイクロファイナンスセクターの状況と競争環境
セクター概要

金融セクターの概観

- 鎖国状態が続いたため国際取引がほぼなく、金融セクターが脆弱。それに加え、軍事政権が突然通貨を廃止したりするなどの恣意的な政策が続いたため（右例参照）、金融セクターへの信頼は近年まで非常に低く、人々は貴金属等の購入を通じて貯蓄を行っていた。

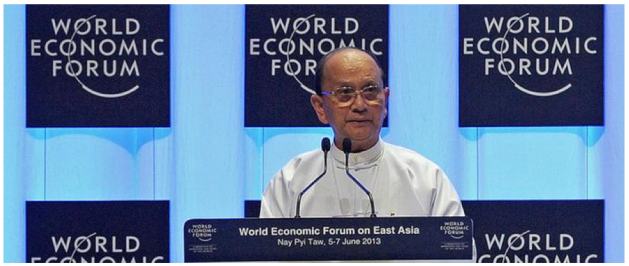
軍事政権の記念日を祝うため、1985年に突然20、50、100チャット札が廃止され、25、35、75チャット札が導入。1987年にこれらが廃止された当初、保有者に対して補償はなかった。

UNDP主導のマイクロファイナンスプログラム

- 1997年に国連開発計画（UNDP）主導でマイクロファイナンスプログラムが開始（認可は1996）、導入パートナーはPact、Gret、グラミンの3団体、長らく唯一のマイクロファイナンスプログラムだった。最終的に残っているのはPactのみ。

マイクロファイナンスセクターの成長

- 2011年のテイン・セイン就任後に市場開放が加速、マイクロファイナンスが外資にも可能に。この7年間で外資流入によりセクターは急成長している。



テイン・セイン氏
(ネピドーにて開催された
WEFイベントにて)

出典: “Microfinance in Myanmar Sector Assessment” by CGAP and IFC, aurhored by Eric Duflos, Paul Luchtenburg, Li Ren, and Li Yan Chen, January 2013
Myanmar Times https://www.mmtimes.com/special-features/194-your-money-2014/11014-how-we-got-here-a-timeline-of-myanmar-s-financial-history-1861-2015.html

© Living in Peace, All Rights Reserved.

3. マイクロファイナンスセクターの状況と競争環境
市場の状況

大手22社のデータ。顧客数407万人、融資残高約1,100億円。大手が全体8割と仮定すると、全顧客510万人弱、残高約1,375億円。多重借入を踏まえると、潜在顧客数約1000万人(全世帯の90%)に対し30%程度の浸透率と想定。

No.	MFI名	借手数	融資残高	支店数	延滞率
1	Pact Global Microfinance Fund (PGMF)	965,575	292,107,363	79	0.57%
2	Sathapana Limited	298,233	81,757,060	39	0.10%
3	Early Dawn MFI Co., Ltd.	237,080	50,156,429	63	0.26%
4	Alliance Microfinance	231,489	53,595,858	43	0.03%
5	Fullerton Finance Myanmar Co., Ltd.	217,277	59,583,318	47	0.27%
6	Vision Fund Myanmar	199,044	58,910,509	56	0.08%
7	BNK Capital Myanmar	181,594	38,138,493	55	0.05%
8	KEB HANA Microfinace	173,472	59,216,605	52	0.52%
9	LOLC Myanmar MFI Co., Ltd.	172,086	60,394,001	63	0.38%
10	Myat Kyun Thar	153,933	25,847,629	27	0.17%
11	ASA Microfinance	150,666	30,605,705	90	0.40%
12	Easy Microfinance	141,882	32,856,475	21	0.11%
13	BG Microfinance Myanmar Co., Ltd.	138,466	19,007,342	56	0.02%
14	Microfinance Delta International Co.Ltd	134,499	22,954,847	57	0.07%
15	BRAC	119,631	25,519,906	71	1.13%
16	Proximity Finance	115,585	30,842,387	17	0.66%
17	Hayman Capital Co., Ltd	115,449	21,796,434	19	0.45%
18	ACLEDA MFI Myanmar Co., Ltd.	99,399	36,421,528	13	0.25%
19	Shinhan Microfinance	69,324	14,144,920	15	0.19%
20	Myanmar Finance International Limited	57,476	15,191,659	13	1.40%
21	Advans MFI Myanmar Company Limited	53,343	15,443,486	14	0.06%
22	Maha Agriculture Public Co.,Ltd	51,017	28,883,492	32	0.05%
	Total	**4,076,520**	**1,073,375,447**	**942**	**0.33%**

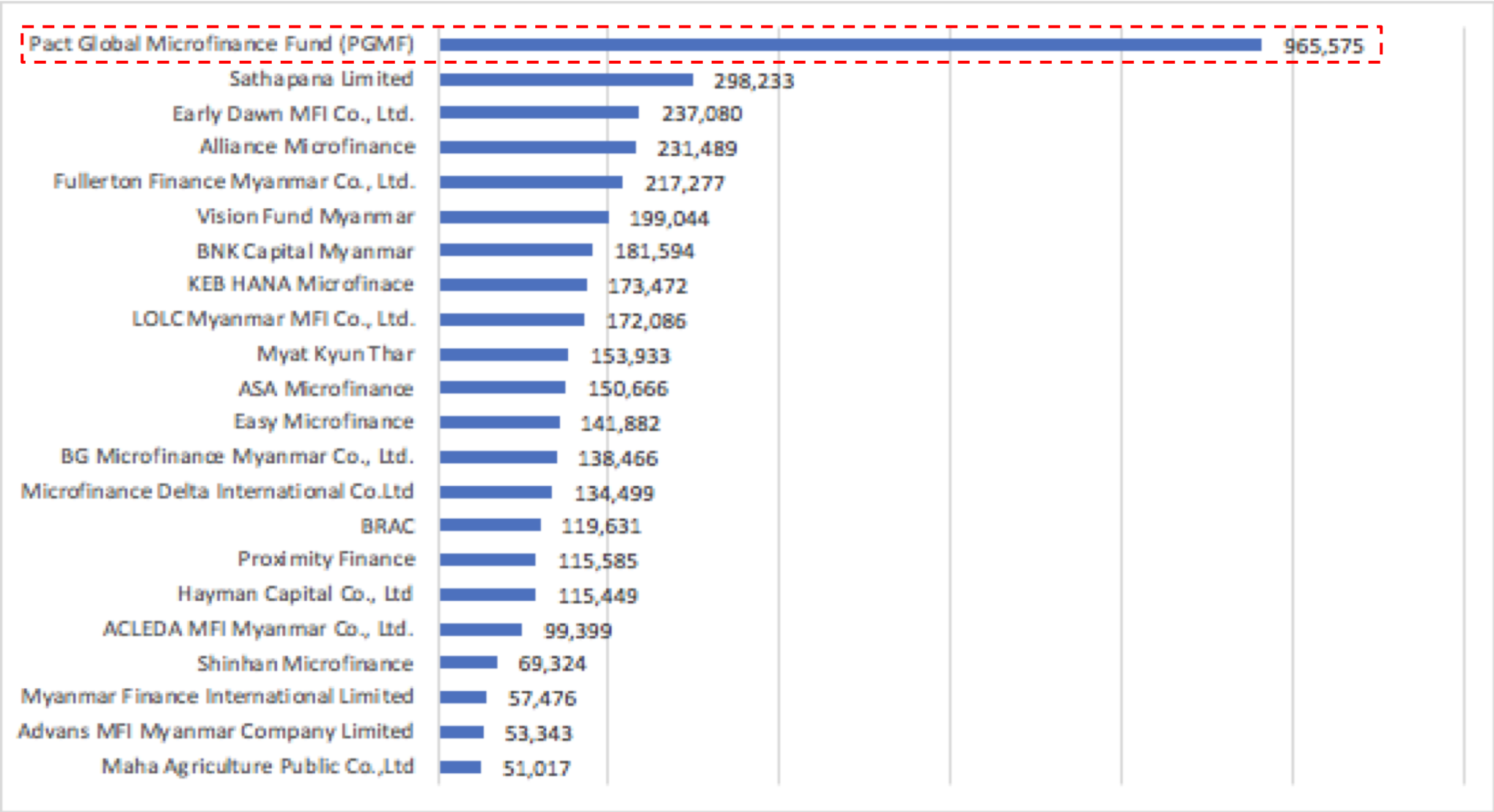
オーバーラップ考慮後全体顧客数　3,261,216　（ミャンマーの総世帯数約1,100万人、潜在MF顧客数1,000万人弱）

出典: 五常アンドカンパニー提供資料から作成

© Living in Peace, All Rights Reserved.

3. マイクロファイナンスセクターの状況と競争環境
顧客数：現状はPACTが一強状態

顧客数

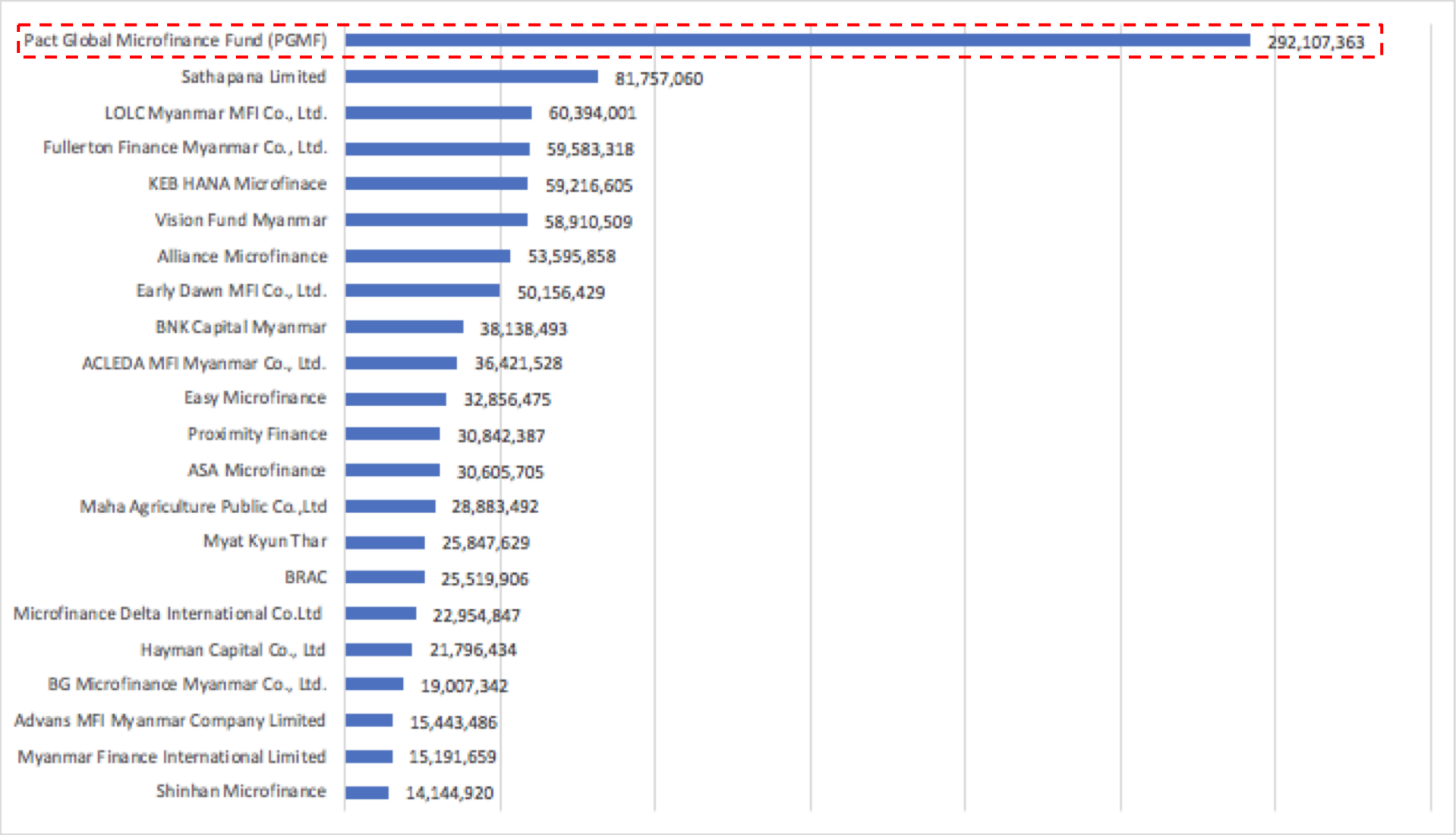


出典: 五常アンドカンパニー提供資料から作成

© Living in Peace, All Rights Reserved.

3. マイクロファイナンスセクターの状況と競争環境
融資残高：現状はPACTが一強状態

融資残高（ドル）



出典: 五常アンドカンパニー提供資料から作成

© Living in Peace, All Rights Reserved.

3. マイクロファイナンスセクターの状況と競争環境
（参考）政府のマイクロファイナンス政策と市場状況

- マイクロファイナンス・ビジネス法（Microfinance Business Law）は2011年11月30日に施行。（前述の通り、それ以前はUNDPのプログラムのみが存在）

- 監督官庁はFRD（Financial Regulatory Department、日本でいう財務省）であり、海外からの投資についてはDICA（Directorate of Investment and Company Administration）が管掌。海外からミャンマーマイクロファイナンス機関への融資は全件中央銀行の承認が必要である。

- マイクロファイナンス機関らはマイクロファイナンス免許を得たあと、支店開設に際して各Township（日本での区にあたるサイズ）での営業許可を地方政府から得なければならない。当該Township営業許可付与方針は地方政府毎に異なる。

- 上限金額は約100万円、上限金利は28%（フラットレートで14%）。預金取扱資格についても規定があり、2017年末時点で7つのマイクロファイナンス機関が資格を保有している。

- UNDPプログラムの評価も高かったため、政府は全体的に外資によるマイクロファイナンスに対して好意的。結果、外国企業にマイクロファイナンス免許を乱発、現時点で約200のマイクロファイナンス機関が存在するとされている。

- 現時点では信用調査機関が存在しないため、ヤンゴンやマンダレー、パセインなどの大都市ではすでに多重債務が問題となっている。

© Living in Peace, All Rights Reserved.

内部環境

© Living in Peace, All Rights Reserved.

4. MJI概要

© Living in Peace, All Rights Reserved.

MJI概要

- 設立6年目であるMJIは、ミャンマーで比較的新しいマイクロファイナンス機関である。

企業名	MJI ENTERPRISE Co., Ltd.
設立日	2013年5月17日
事業内容	マイクロファイナンス事業　他
事業ライセンス	Microfinance Operational License (in Yangon and Bago division) issued by Finance Ministry, Financial Regulatory Department
本店所在地	No.51 E, U Phoe Tat Lane, Kabar Aye Pagoda Road, 10 Quarter, Mayangone Township, Yangon, Myanmar.
CEO	加藤 侑子
支店 （計10支店）	● ヤンゴン地域：Twantay支店、Kungyangon支店、Khayan支店 ● バゴー地域：Bago支店、Daik-U支店 ● ラカイン地域：Thandwe支店、Gwa支店、Kyeintali支店（Gwa支店の準支店） ● マグウェイ地域：Pakkokku支店、Chauk支店
資本金	USD36,167,000（2019年3月末）
スタッフ数	92名（2019年12月末）
クライアント数	18,975名（2019年12月末）

出典：MJI HP, MJI内部資料

© Living in Peace, All Rights Reserved.

4. MJI概要
ミッション・沿革

- 2015年からマイクロファイナンス事業を開始し、低所得層の女性に金融商品を提供している。

ミッション

- 私たちは、金融アクセスのないミャンマーの人々の需要を掘り起こし、各地域のライフスタイルに適合する金融サービスを提供します。
- 私たちは、金融サービスの提供を通じ、子どもたちや困窮する人々が出来るだけ多くの機会を得られるように専心すると同時に、投資家の利益に貢献します。

月	内容
2013年5月	MJI設立
2013年11月	マイクロファイナンス営業許可の取得
2015年4月	ヤンゴン地域、バゴー地域でのTownship営業許可取得
2015年4月	ヤンゴン地域（2支店開設）、バゴー地域（2支店開設）にて営業開始
2015年12月	ヤンゴン地域にて新規に3支店開設
2016年7月	正式なマイクロファイナンス免許の取得
2019年4月	ラカイン地域（2支店開設）にて営業開始
2019年8月	マグウェイ地域（1支店開設）にて営業開始
	ミュージックセキュリティーズの「LIPミャンマーMJI貧困削減ファンド１」により資金を調達
2019年12月	マグウェイ地域にて新規に1店舗開設、ラカイン地域1支店の準支店（Sub-branch)開設

※一部支店の統廃合を行っているため、現在は10支店にて運営

出典：MJI HP, MJI内部資料

© Living in Peace, All Rights Reserved.

4. MJI概要
取締役・株主構成

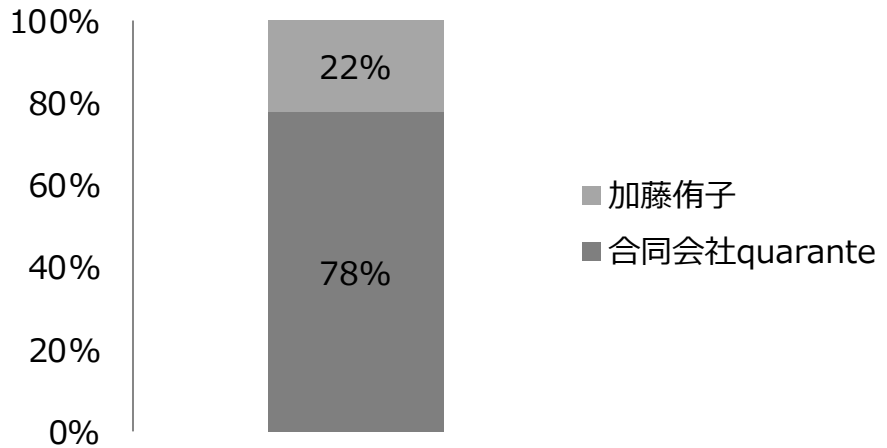
- 現在、取締役会はCEO/取締役を務める加藤氏のみで構成している。
- MJIのCEOである加藤氏が代表社員を務める合同会社quarante（以下、GK）がMJIの発行済株式総数の75%を保有し、残りの25%を加藤氏個人が保有している。

取締役・経歴

CEO／取締役
加藤 侑子

- 金融関連企業／海外リサーチ企業勤務経験。
- 2013年のMJI設立時よりミャンマー現地で業務に従事し、2015年にマイクロファイナンス事業の立ち上げに成功。以来、現在に至るまで一貫して当該事業の経営に携わる。

株主構成



- GKはMJIの親会社であり、本書の作成時点においてMJIの発行済株式総数の75%を保有している。
- GKはMJIの株式を保有している他、特定の事業活動は行っていない。

出典：MJI内部資料

© Living in Peace, All Rights Reserved.

経営陣

- 加藤氏以外に以下のメンバーがMJIの経営に携わっている。

経営陣	経歴
COO **松田 俊夫**	● 日本の金融機関に勤務後、海外経済協力基金（現 国際協力銀行）に転職。同基金では、検査部、システム部、インドネシアの子会社への出向を経験。 ● 2017年からMJIに参画。人事、総務、経理、IT、 CSR・広報等をCEOの加藤氏と協力して管轄。
Assistant General Manager of Corporate Administration **Nu Khine Zan**	● 2013年からMJIに参画。（MJIでキャリアをスタート） ● 本店管理部副部長として、銀行残高の確認、各支店の資金調整、予算管理、政府への各種手続申請業務等に従事。
Operation Manager of Microfinance Operation **Zaw Min Aung**	● 2002年～2016年までミャンマーのマイクロファイナンス機関Pactで14年間勤務。Pactではローンオフィサー／支店長／地域統括マネージャーを経験。 ● 2016年からMJIに参画。マイクロファイナンス営業部長代理として、支店を中心に現場管理、貸出、回収、センターの問題解決業務等に従事。

出典：MJI内部資料

© Living in Peace, All Rights Reserved.

4. MJI概要
経営陣

- 加藤氏以外に以下のメンバーがMJIの経営に携わっている。

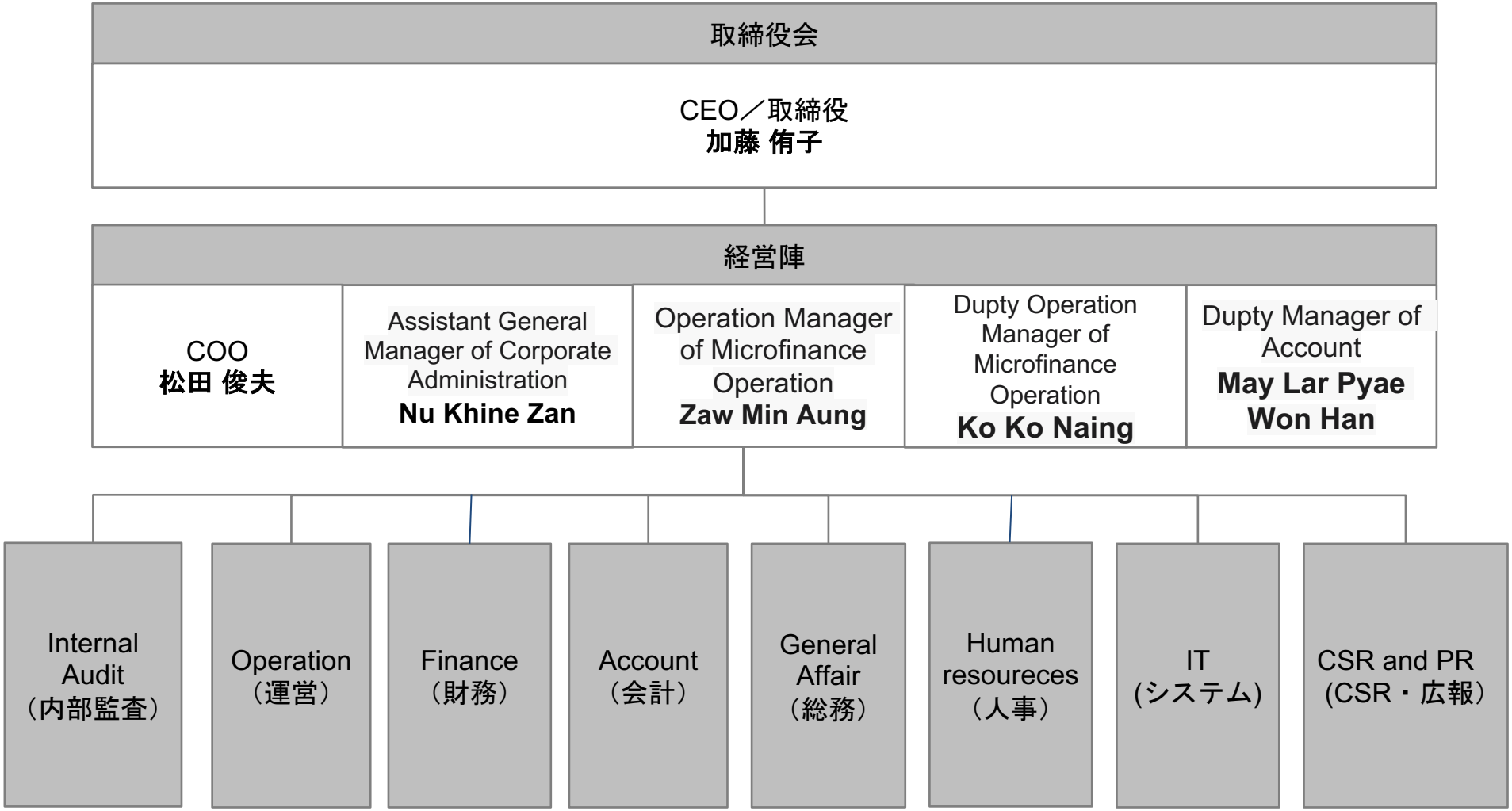
経営陣	経歴
Dupty Operation Manager of Microfinance operation **Ko Ko Naing**	● 元教師で、農村部で5年間教鞭をとる。その後6年間他のマイクロファイナンス機関でローンオフィサーを経験、会計・財務の知識も有する。 ● 2016年MJIに副支店長として入社、1年半のキャリアを経て、2018年12月よりマイクロファイナンス営業部長代理として全支店を管理している。
Dupty Manager of Account **May Lar Pyae Won Han**	● ヤンゴン外国語大学で日本語を専攻。2012年より一般企業にて会計業務に従事。 ● 2015年からMJIに入社。会計担当者としてキャリアを積み、2019年1月より会計部部長代理として、全支店のキャッシャー及びアカウントを管理している。

出典：MJI内部資料

© Living in Peace, All Rights Reserved.

4. MJI概要
組織構造

- MJIの組織構造は以下の通り。

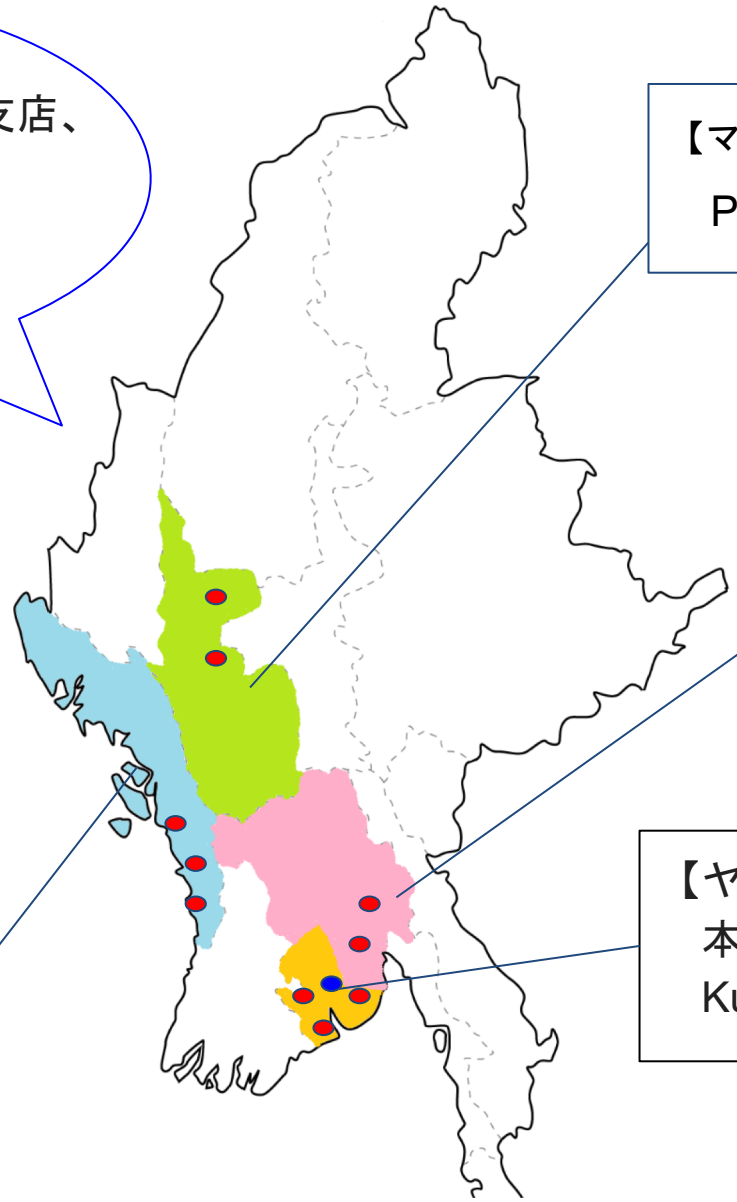


出典：MJI内部資料

© Living in Peace, All Rights Reserved.

4. MJI概要
（参考）本店・支店所在地

2019年12月末現在、本店、9支店、
準支店1支店を設置している。
- 本店
- 支店



【マグウェイ（Magway）地域】
Pakkokku支店、Chauk支店

【バゴー（Bago）地域】
Bago支店、Daik-U支店

【ラカイン (Rakhine) 地域】
Thandwe支店、Gwa支店、
Kyeintali支店
（Gwa支店の準支店）

【ヤンゴン（Yangon）地域】
本店、Twantay支店、
Kungyangon支店、Khayan支店

© Living in Peace, All Rights Reserved.

5. 事業概要

© Living in Peace, All Rights Reserved.

主要ターゲット

- マイクロファイナンスサービスの主な対象者は、事業を営んでいる女性たちである。
- 審査では公的書類の提出に加え、スタッフが現地を訪問して生活水準や事業実態の調査を実施する。

申し込み資格

- **性別：主に女性**
  - 一家の家計を担う女性に主にローンを実施しており、2019年12月末時点で顧客全体の96.5%が女性である。
  - 2018年12月にMJIの従業員、政府機関の職員等一部の男性顧客にもローンを開始。
- **年齢：18-60歳**
  - 健康に事業を営むことが可能
- **使途：女性：事業目的のみ**
  - 小売や畜産、農業等の商売

男性：非事業目的も可

審査基準

- **家族構成**
  - 1世帯につき利用者は1人のみ
- **世帯収入**
  - 収入額が返済額を上回る
- **居住地域/年数**
  - 対象地区で1年半以上の居住
- **返済会参加の可否**
  - 週次の返済のためのミーティング（センターミーティング）に出席が可能か否か

※ 公的書類の提出とスタッフの現地訪問により本人確認を行っている。

出典：MJI内部資料

© Living in Peace, All Rights Reserved.

5. 事業概要
提供商品（1/2）概要

- 当初は5人でグループを組み、トレーニングの受講後に連帯保証のローンから開始する。
- 返済実績を積み重ねることで、資金使途に応じた他の商品の利用も可能になる。

No	商品種類	貸出形式	資金使途	利用要件
1	一般ローン	グループ	小規模事業の開始や拡大(農業、畜産、小売りなど幅広く利用可))	・5人のグループで申込 ・ローン実行前にトレーニングを受講
2	追加ローン	個人	同上	・No1一般ローンの利用者 ・6ヶ月以上の返済実績あり
3	＜社会福祉＞ 教育ローン	グループ	18歳以下の子供の教育費用 （入学シーズンのみ実施）	・No1一般ローンの利用者 ・15ヶ月以上の返済実績あり
4	＜社会福祉＞ 健康ローン	グループ	18歳以下の子供の医療費	・No1一般ローンの利用者 ・15ヶ月以上の返済実績あり
5	零細事業ローン	個人	事業の拡大・開始	・No1一般ローンの利用者 ・15ヶ月以上の返済実績あり
6	ソーラーストレージローン	個人	ソーラーストレージ（農村向け商品）の購入用	・No1一般ローンの利用者 ・15ヶ月以上の返済実績あり
7	被雇用者ローン(社内)	個人	特に制限はなし(非事業目的可、男性顧客の利用可)	・MJIの正規雇用者
	被雇用者ローン(社外)	グループ		・政府機関又はMJIが承認した企業の正規雇用者
8	日本向け技能実習生ローン	個人	提携先より推薦を受けた日本企業の技能実習生の渡航費用等	・勤務先企業が決定している ・入国ビザが発行されている

ソーシャルウェルフェアファンド	利用者に事故等万が一の事態が発生した際、同ファンドより債務を相殺	・ローン利用者全員が加入 ・総額の1%を利用者が負担	No.3,4は 1%負担の対象外

出典：MJI内部資料

© Living in Peace, All Rights Reserved.

5. 事業概要
提供商品（2/2）貸出金額・金利

- 初期段階での過剰な貸出を予防するため、貸出上限金額は返済実績を踏まえて徐々に上がる設計となっている。現時点では残高の約7.4割が一般ローンとなっている。

No	商品種類	貸出金額 （単位：千MMK）				期間	金利（法定上限金利を記載）	備考	貸出残高シェア
		1年目	2年目	3年目	4年目以降				
1	一般ローン	200～300	300～400	～500	～700	10～12ヵ月	総額の14%（実質年利28%）		約74%
2	追加ローン	100	～200	～300	～400	10～12ヵ月	総額の14%（実質年利28%）		約18%
3	＜社会福祉＞教育ローン	-	50	100	100	半年（25週）	総額の7.2%（実質年利15%）		約8%
4	＜社会福祉＞健康ローン	-	50	100	100	半年（25週）	総額の7.2%（実質年利15%）		
5	零細事業ローン	-	500~1,000	~1500	~5,000	10～12ヵ月	（個別審査）	上限設定には再審査を実施	
6	ソーラーストレージローン	-	150	150	150	6～12ヵ月	（個別審査）		
7	被雇用者ローン（社内）	給与額により決定				10ヵ月	総額の14%（実質年利28%）	男性顧客も利用可	
	被雇用者ローン（社外）	給与額により決定				10ヵ月			
8	日本向け技能実習生ローン	提携先企業による							
強制預金		ローン総額の4%を預金提供（脱退時には預金額が返金）				ローン実行時手数料		事務手数料としてローン総額の1%	

出典：MJI内部資料

© Living in Peace, All Rights Reserved.

5. 事業概要
融資プロセス（1/2）～融資実行

- 融資実行前にはトレーニングの受講が必須。
- 安易な貸出はせず、顧客が融資とは何かを理解した上で、融資が実行されるプロセス設計となっている。

融資プロセス		内容	補足
融資事前ミーティング（全2回）	1回目	● MJI紹介、融資・返済のシステムや各種ルールの説明	● 同一グループ内に同一家族の参加は不可 ● 1センターには最大10グループまで
	2回目	● 5人1組のグループを組成 ● 申込基準を満たすかの確認	
融資事前トレーニング（全4回）	1回目	● マイクロファイナンス基礎講習＋預金講習①	● 融資額の4%を預金として預入（トレーニング中に毎回リーダーに預ける） ● 完済時まで引出不可
	2回目	● 連帯保証制度講習①＋預金講習②	
	3回目	● 連帯保証制度②＋預金講習③	
	4回目	● 講習結果テスト＋預金講習④	
与信審査		● 返済能力、居住確認、資金使途等の調査 ● 公的書類の提出・現地訪問による生活水準確認	● 各人に対してメンバー以外に1人の保証人が必要
融資実行	1回目	● 5人のうちリーダー以外の2人に先行融資	● 融資後14日以内に資金使途履行を確認
	2回目	● 先行分の使途・返済確認後残り3人へ融資	

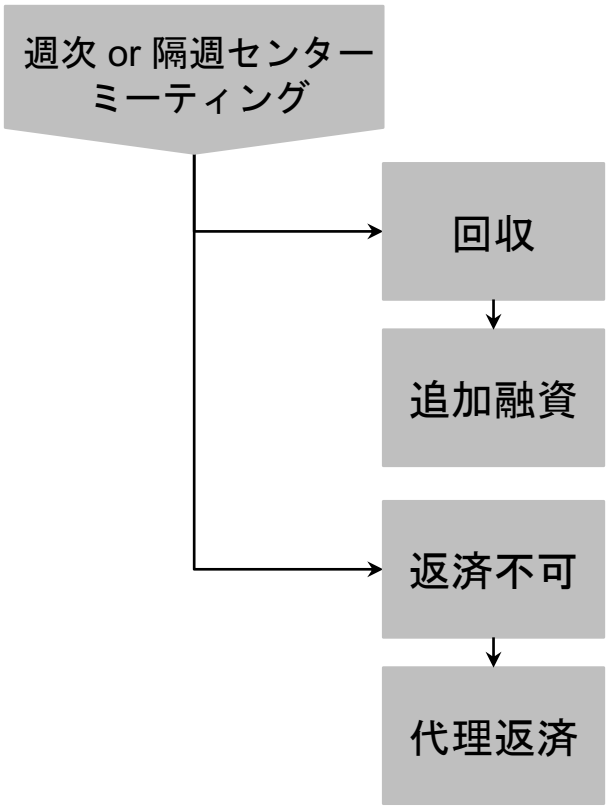
出典：MJI内部資料

© Living in Peace, All Rights Reserved.

融資プロセス（2/2）融資回収～追加融資

- グループ5人全員が参加するセンターミーティングは2週間に1回開催している。
- リーダー以外のメンバーは毎週参加しなくてよいため、返済のための手続時間が軽減される。
- 農村部の顧客からの返済については、顧客の事業形態に合わせ、隔週返済を可能としている。
- 返済実績に応じて追加融資も可能。一方で、返済できない場合は他のメンバーの代理返済等により回収。

融資プロセス



内容

- 隔週で「全員参加の会」と「リーダーのみ参加の会」を開催
- リーダーのみ参加の会では、他のメンバーはリーダーに返済金を預ける
- 追加融資を希望する場合にはローンオフィサーに要望を伝える
- その他、3ヶ月に1度顧客向け雑誌Mango!の配布・説明を実施
- 順調に返済が進んだ場合には追加融資の検討が可能
  （1度でも延滞となった場合は追加融資不可）
- 追加融資には、借入の完済に伴う再度借入の他、グループローンではなく個人ローンで新たに借入をするケースもある
- 但し、個人ローンの融資金額もグループでの連帯保証対象となる
- 本人が返済できない場合、回収の優先順位は以下の通り
  1. グループ連帯保証によるメンバーからの立替え返済
  2. 保証人や家族による返済打診
  3. センター長による連帯保証が適用（※）
  4. 預金からの補填、返済計画の見直し 等

（※）MJIではグループ5人に加え、同一センター内（最大10グループ）でも連帯保証としている。連帯責任の範囲が広く、延滞が発生しにくい反面、センター内で延滞が広がった際には影響が拡大しやすい点に留意が必要。

出典：MJI内部資料

© Living in Peace, All Rights Reserved.

MJIの特色

- MJIでは顧客保護を目指した積極的な取り組みが実施されている。
- 他のマイクロファインス機関と比較しても、顧客重視の傾向が強いことがMJIの特色である。

顧客保護を目指したMJIの取り組み

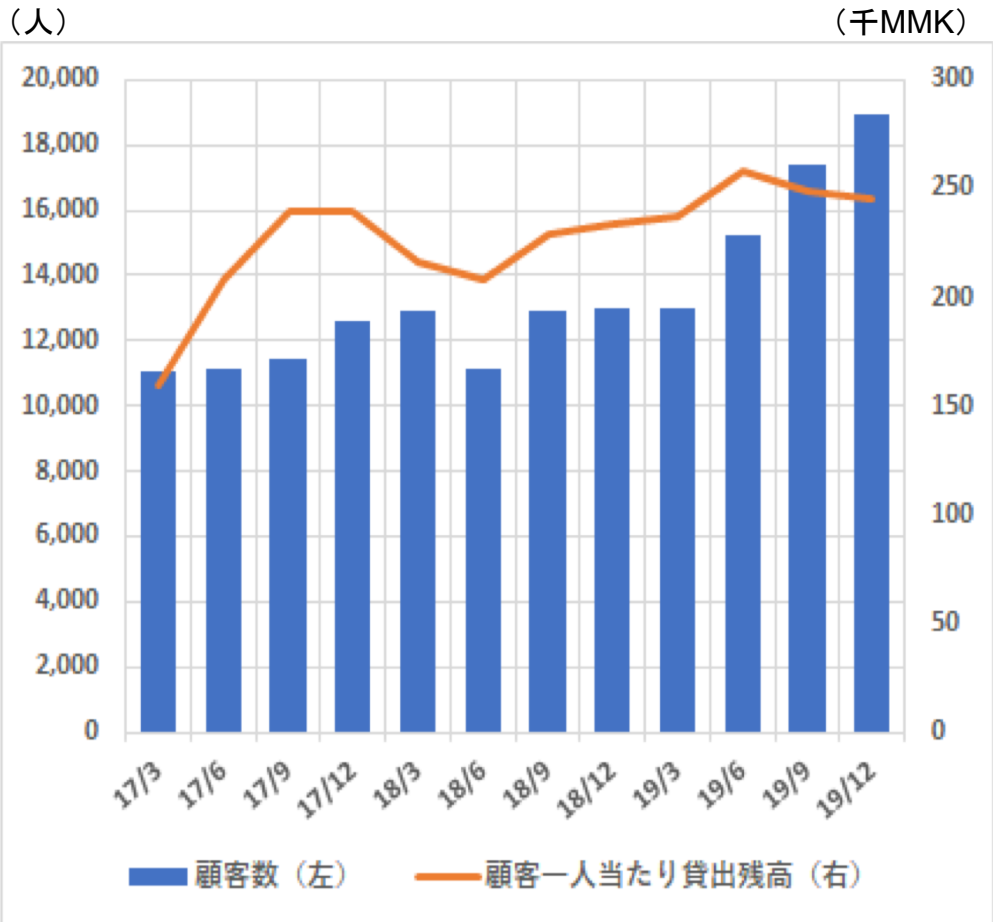
顧客保護への取り組み	従業員の労働環境
● 借入前に4回の融資事前トレーニングがあり、顧客が金利・返済方法をしっかり理解した上で、融資がなされている。 ● 借入可能金額を段階的に大きくすることによって、多重債務や過剰債務を防ぎ、無理なく返済できる仕組みで運営されている。 ● センターミーティングを毎週開催するマイクロファイナンス機関も多い中、MJIではグループリーダー以外の顧客は、センターミーティングへの参加が隔週でよいため、返済手続の時間負担が軽減されている。 ● フリーペーパー「Mango!」の配布といった金融に限定されない幅広い分野での顧客教育をしている。	● 従業員の金融教育に力をいれている。 ● 顧客への対応方法を従業員同士、本店支店間で相談できる体制がある。 ● 従業員が顧客とじっくり話しあう時間が確保するために、事務作業軽減に向けたシステム化を積極的に実施している。 ● 紙の帳票が少なく、タブレット導入など他のマイクロファイナンス機関と比較して先進的な管理をしている。 ● 従業員の要望に沿う勤務時間や休暇システムを導入し、働きやすい環境作りに取り組んでいる。

© Living in Peace, All Rights Reserved.

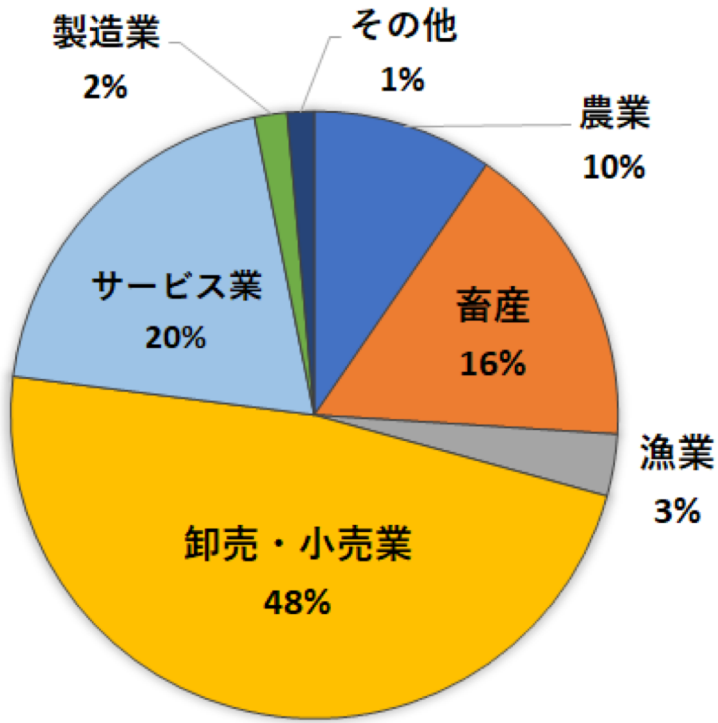
5. 事業概要
顧客の状況

- 2019年3月期以降5支店を開設し、顧客数は増加傾向にある。
- 顧客の職業別では、卸売・小売業が約半数を占めている。

顧客数/顧客一人当たり貸出残高の推移



顧客の職業の割合（2019年11月末顧客数）



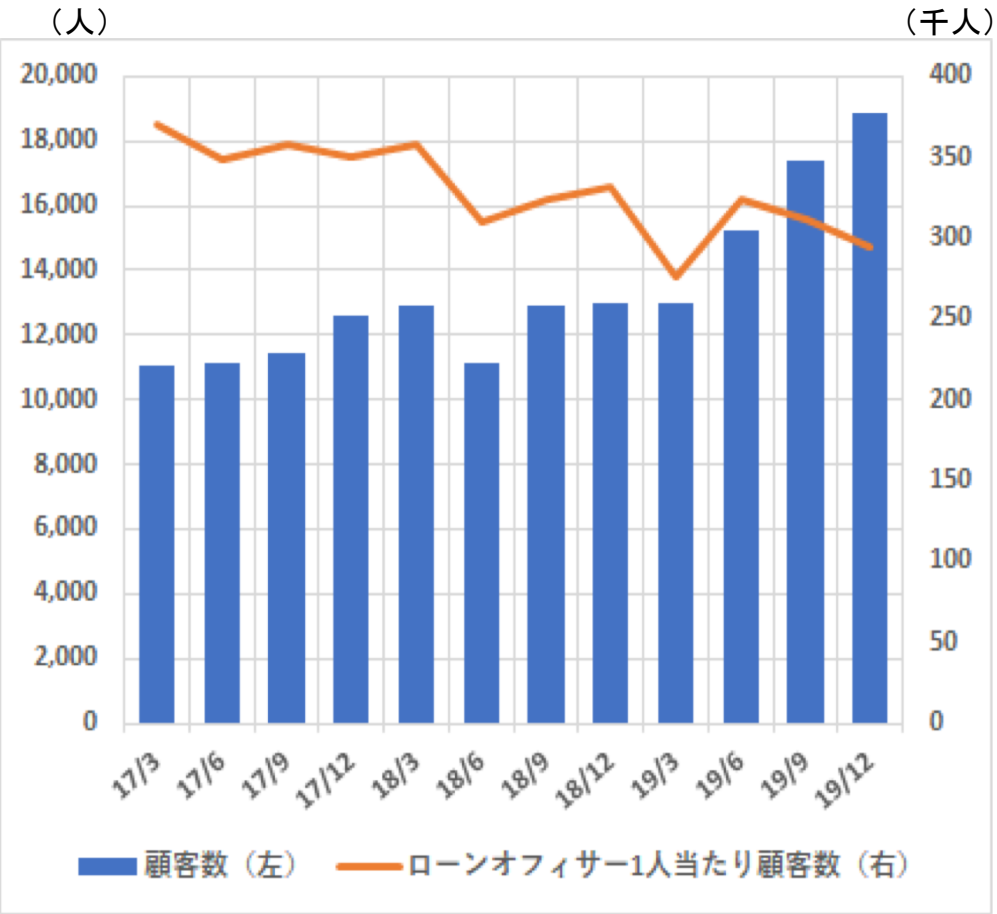
出典：MJI内部資料

© Living in Peace, All Rights Reserved.

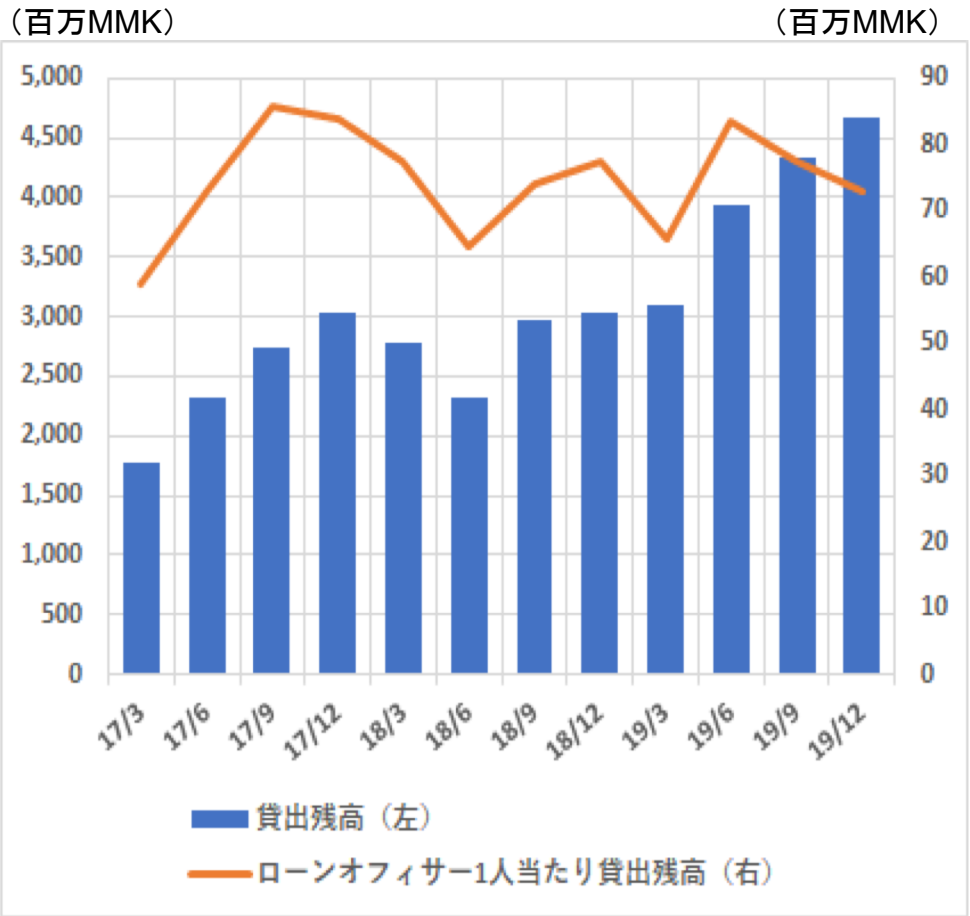
5. 事業概要
ローンオフィサー1人あたりの効率性

- 2019年3月期以降5支店を開設したことにより顧客数及び貸出残高は増加傾向にあるが、新規顧客の貸出上限金額は300千MMK（4年目の顧客は700千MMK）であるため、ローンオフィサー（以下、LO）1人あたりの顧客数・貸出残高は直近半年間において低下傾向にある。

ローンオフィサー1人あたり顧客数



ローンオフィサー1人あたり貸出残高



出典：MJI内部資料

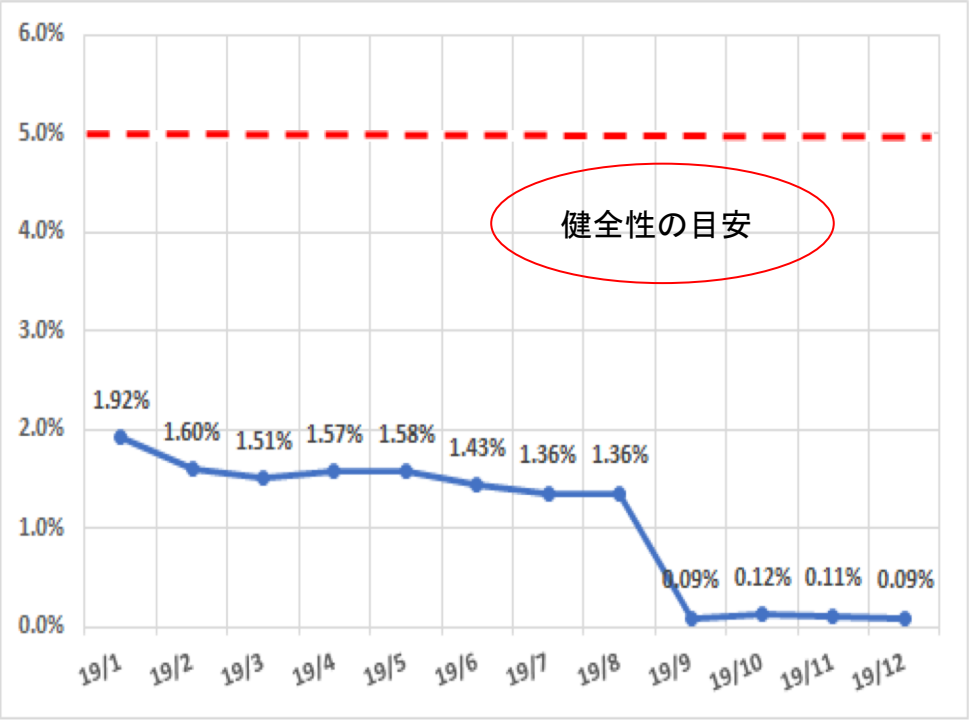
© Living in Peace, All Rights Reserved.

5. 事業概要
ポートフォリオの健全性（延滞の発生状況）

- 2019年12月時点のPAR30※は0.09%。健全性の目安である5%を大きく下回る水準である。
- 2019年9月に、一定の基準を満たした延滞債権の返済期限をリスケジュールしたことにより、PAR30は大幅に低下している。
- 全10支店中、延滞債権が発生したのは4支店であり、延滞債権の大半はKungyangon支店とKhayan支店の2支店で発生したものである。既に経営陣と支店スタッフともに強い問題意識を持って顧客と対話していることも勘案し、現時点で健全性に大きな影響を及ぼす事案とはなっていない。

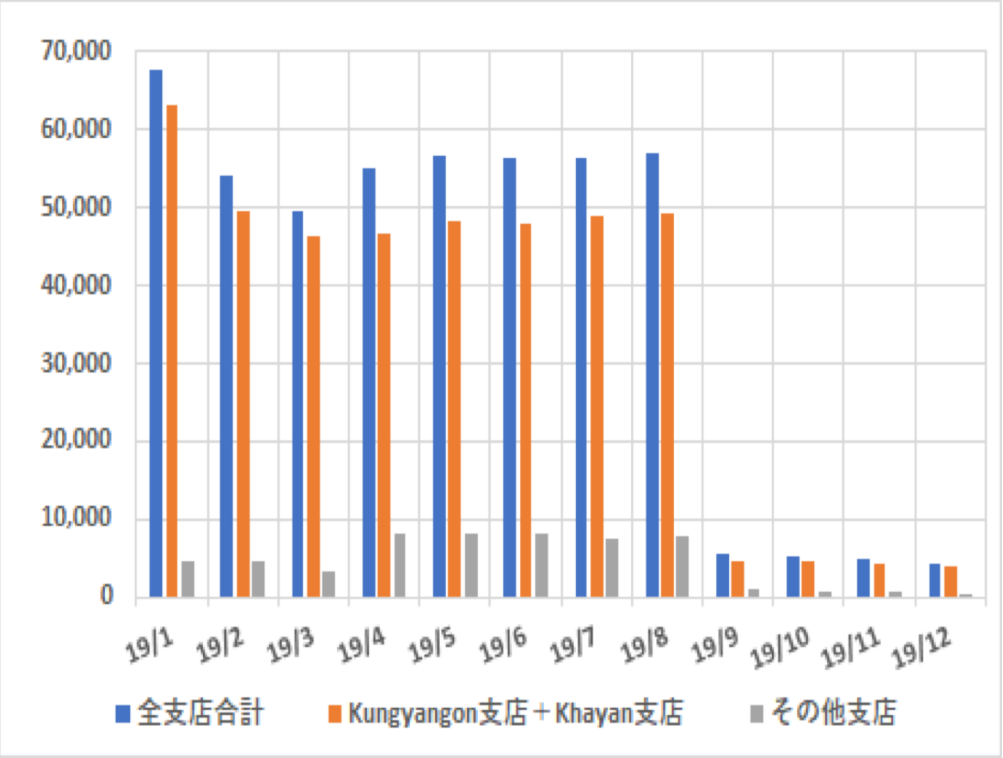
PAR30※

※全貸出残高のうち、返済期限を30日以上延滞している債権残高の割合



支店別延滞債権残高

（千MMK）



出典：MJI内部資料
© Living in Peace, All Rights Reserved.

6. 内部統制およびオペレーションの状況

© Living in Peace, All Rights Reserved.

6. 内部統制およびオペレーションの状況
内部監査の基本方針

- 全ての支店において1週間の内部監査を実施できるように、年次の監査計画を策定している。

- 内部監査担当者は2名。訪問時に発見された個別の指摘事項（10～20程度）はレポートにまとめられ、取締役会に対して共有される。

- 内部監査の基本的な方法論はTheory Bookに記載されており、内部監査担当者はそれを参照しながら監査を行うことで、チェック漏れを防ぐ体制を構築している。

- 主な指摘事項（2019年3月期及び9月期の内部監査報告書より）：
  全体的に深刻な指摘事項は発見されておらず、軽微なミスが散見されている。例えば：

  現金残高帳に一部誤りがあった。

  資金回収時のサイン記入に不備があった。

  顧客に関する一部情報（戸籍と身分証明書）しかシステムに登録されていないことがあった。

  予算にない経費を使っていたが、予算計上のシステムを改善した。

© Living in Peace, All Rights Reserved.

6. 内部統制およびオペレーションの状況
現時点での課題と解決に向けた取り組み

課題

- 構造的な問題：

  内部監査報告はCEOとCOOのみが見ている。

  ⇒ 経営者不正に対して脆弱

- 個別具体的な問題：

  指摘事項の数が全体的に少ない。（1支店につき10～20程度）2倍程度の指摘事項があってしかるべき。

  ⇒ 内部監査人の訓練度が低いのではないかという懸念あり。

  2019年3月期及び9月期の内部監査レポートで、期を跨いで同じ指摘事項があり、業務改善がされていない場合がある。課題解決につながるフォローアップがなされていない懸念あり。

  一部のグループ（37名）で延滞・貸倒が起きており、顧客管理の脆弱性に課題が残る

解決に向けた取り組み

- COOをはじめとした経営陣に問題認識はあり、今後強化されることが期待されている。

- 必要と思われる対応策具体例

  社外取締役の採用を含めた取締役会の構造改革

  既存内部監査人らに対するトレーニングの実施（途中まではCOOによる直接指導）

  事業拡大と採用枠拡大に伴う経験ある内部監査人の採用

  支店長へのトレーニング実施ならびにフォローアップに対する進捗管理の強化

© Living in Peace, All Rights Reserved.

6. 内部統制およびオペレーションの状況
情報管理の状況

- 顧客情報が一元管理できるシステムを導入している。顧客情報、顧客からの返済金額をローンオフィサーがセンターミーティングにおいて手書きしたものを支店のシステムから入力し、その日のうちに本店と情報を共有することができる。

- 但し、システム導入から間もないこともあり、データ入力されておらず紙媒体で管理されている顧客情報も一部ある。MJIのローンはすべて満期が1年以内となっているため、紙媒体のものも1年以内には満期を迎え、すべての情報をシステムで一元管理できる状況になる予定である。

- 内部監査は秘匿義務があるが、監査内容のやりとりはAudit Chatで行なっている。アクセス権を持つのは、監査役、CEOおよびCOOのみ。秘匿義務を理解し、秘匿性を維持できる情報管理がなされている。

© Living in Peace, All Rights Reserved.

財務分析

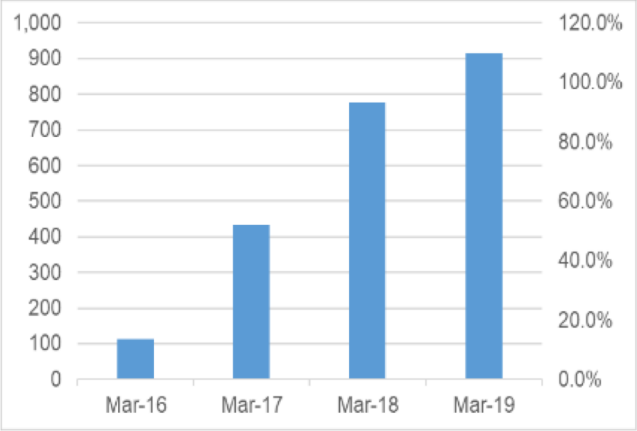
© Living in Peace, All Rights Reserved.

7. 財務の状況

© Living in Peace, All Rights Reserved.

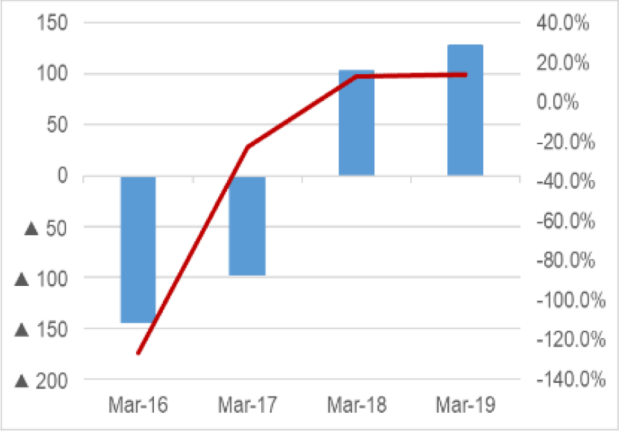
7. 財務の状況
直近4期の財務実績サマリー（単位：百万MMK）

総金利収入推移



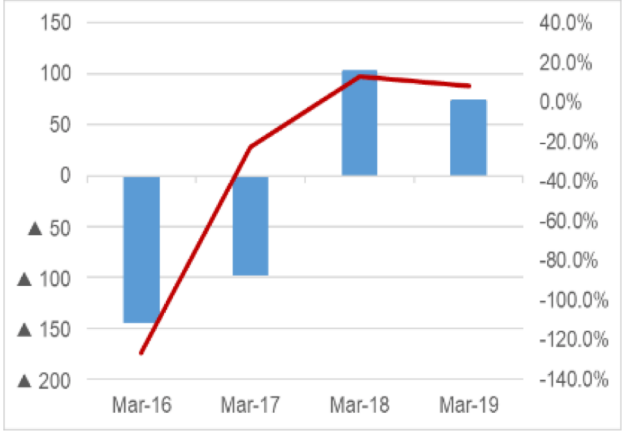
- 総金利収入は4期連続で増加。
- 2018年3月期から2019年3月期にかけても安定的に拡大。

営業利益推移

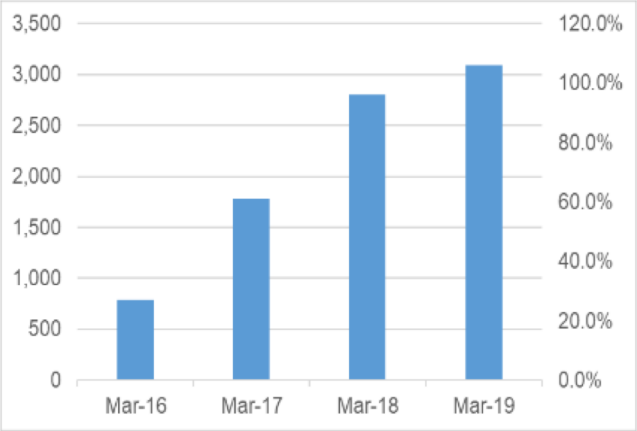


- 営業利益及び純利益は、2018年3月期に黒字化。
- 利益率に関しては、2018年3月期から2019年3月期にかけて概ね横這い。

純利益推移

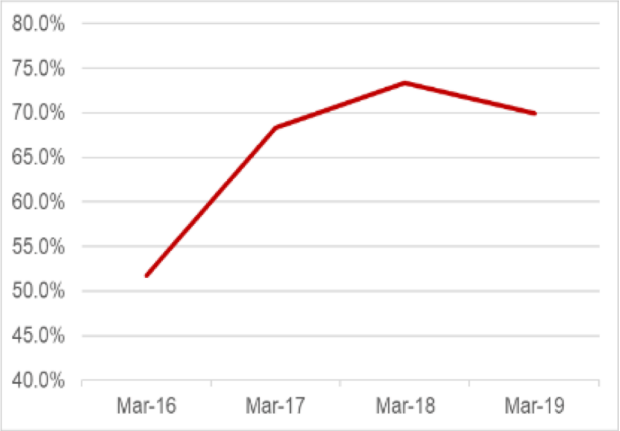


貸出残高推移



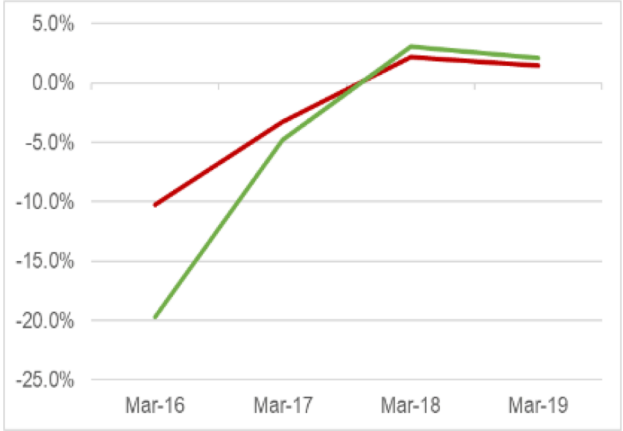
- 貸出残高は4期連続で増加。
- 2018年3月期から2019年3月期にかけても安定的に拡大。

自己資本比率推移



- 設立以来、増資等により財務基盤を固める中、足元の自己資本比率は約70%と安全性に懸念は見られない。

ROE/ROA推移



- ROE/ROAは黒字化した2018年3月期以降、プラスに転じている。

© Living in Peace, All Rights Reserved.

7. 財務の状況
ミャンマー会計基準およびMJIの主要な会計方針に関する補足

- 財務諸表はMFRS（Myanmar Financial Reporting Standards）に基づき作成され、監査法人であるMyanmar Vigour & Associates Limitedによる監査を受けている。
- MFRSはIFRSと同等の会計基準とされている。表示通貨はチャットや米国ドル等の外貨から選択する。またミャンマー会社法においては、全ての会社は、毎年独立したミャンマー公認会計による監査を受ける必要がある。尚、法定の会計年度は4月1日～3月31日のみであったが、2019年度より10月1日～9月30日に変更されている。
- 受取利息および支払利息は実効金利法により計算されている。
- ローン等金融資産は、減損の客観的な証拠がある場合には毎期末に減損損失を計上している。
- 2019年12月末時点ではTwanty支店、Kungyangon支店、Khayan支店の3支店で延滞が発生しているものの、MJI全体としてはPAR1（1日以上延滞債権の比率）が0.09%となっており、健全な水準を維持している。
- 貸倒引当金はMyanmar Microfinance Lawに従い、以下の基準に基づき算定している。

Normal Loan：Loan金額に対して1%
Substandard loan (延滞日数1日以上30日以下)：同10%
Watch Loan (延滞日数31以上60日以下）：同50%
Doubtful (延滞日数61日以上90日以下)：同75%
Above 91 days（延滞日数91日以上）：同100%

© Living in Peace, All Rights Reserved.

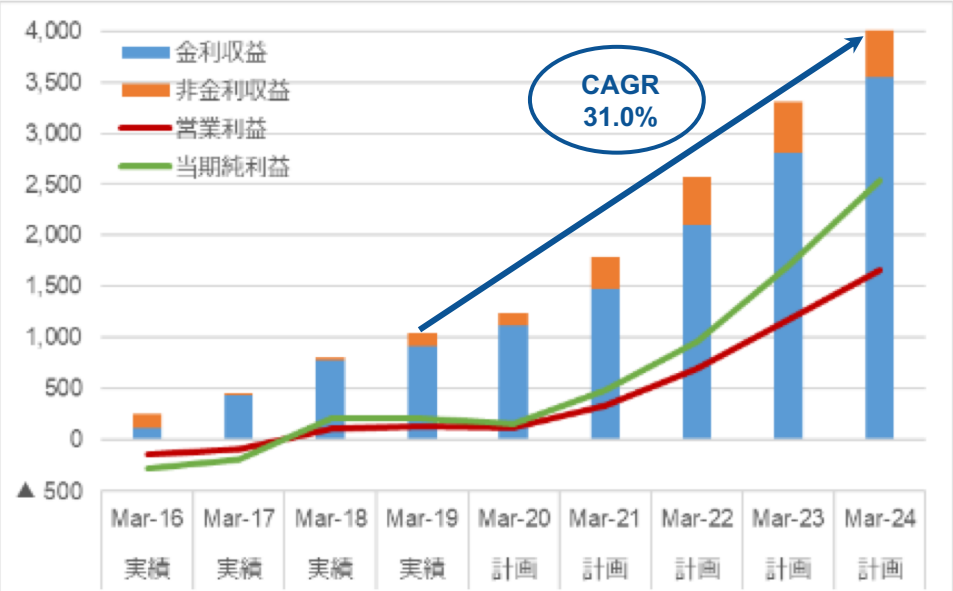
7. 財務の状況
事業計画サマリー（1/2）主要財務数値の推移

- 下図は、MJIより提供された事業計画における収益水準および顧客数、平均貸出金額の推移表である。
- 2019年3月期から2024年3月期におけるCAGR（年平均成長率）は31.0%と高水準だが、これは主に以下の2つの前提が影響している。

  2020年3月期以降に想定している新規支店の開設に伴う新規顧客数の増加

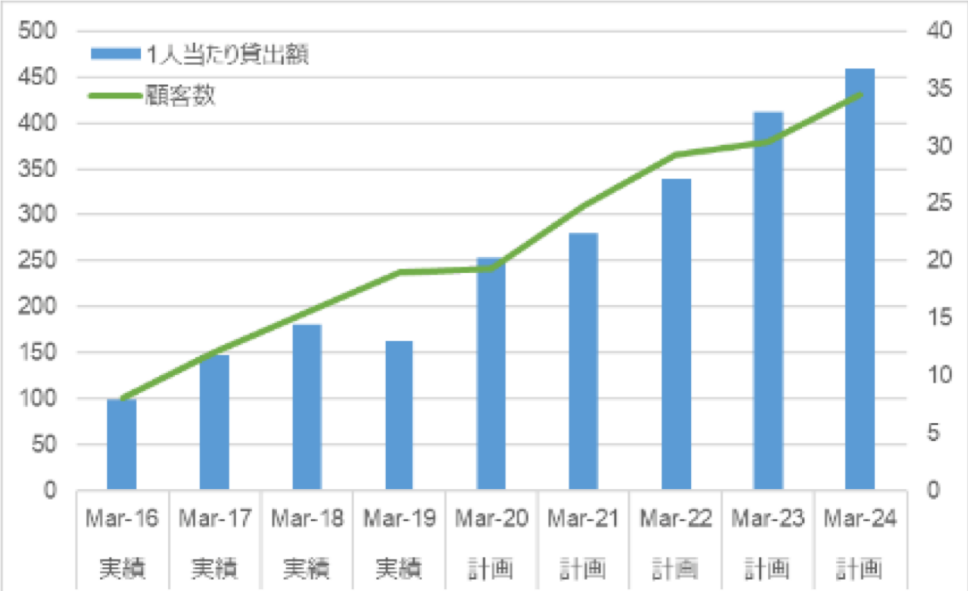
  顧客経済力＋商品＋対象の拡大による平均貸出金額の上昇
- 当該前提は経営陣の主観的な予測に依拠するものであるため、蓋然性に関する慎重な検討が必要である。

収益水準の推移



（単位：百万MMK）

顧客数・平均貸出金額の推移



（単位：千MMK）　（単位：千人）

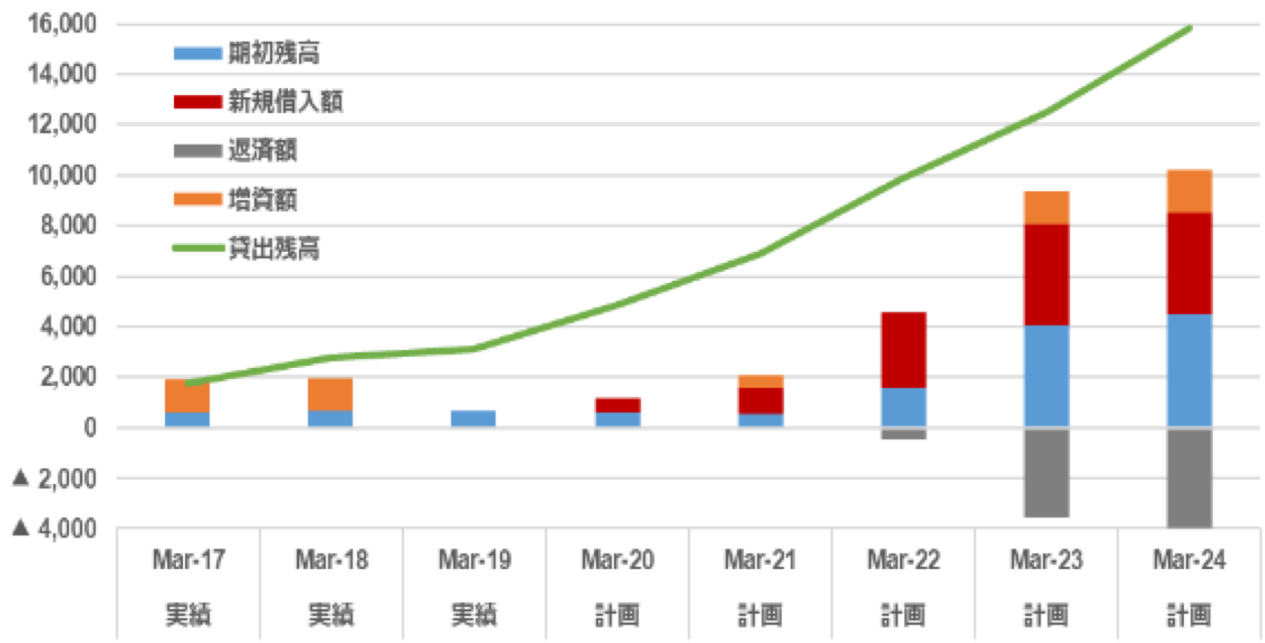
（出典：MJI内部資料）

© Living in Peace, All Rights Reserved.

7. 財務の状況
事業計画サマリー（2/2）資金調達計画

- 下図は、MJIより提供された事業計画における資金調達の推移表である。
- 2021年3月期には、本匿名組合出資検討による5,000万円相当の資金調達が折り込まれている。
- また、2021年3月期以降には、新規支店の開設費用、顧客への貸出資金調達のための新規借入および新規資本調達が計画されている。
- 当該前提は経営陣の主観的な予測に依拠するものであるため、以下の《留意事項》を含め蓋然性に関する慎重な検討が必要である。

資金調達の推移



（単位：百万MMK）

（出典：MJI内部資料）

《留意事項》

- 現時点では、本件借入の返済原資は現地金融機関等からの借入で調達する予定であるが、仮に調達が実現できなかった場合には、事業計画の修正が必要となる虞がある
- 現在予定されている増資は交渉中の段階であり、必ずしも予定通り実行できない（その場合には事業計画の修正が必要となる）虞がある
- ミャンマー国内のマクロ指標（インフレ率、貸出金利の上限、借入金利等）に変更が生じた場合には、業績および資金調達計画に対する影響が想定される

© Living in Peace, All Rights Reserved.

8. 顧客保護に向けた取り組み

© Living in Peace, All Rights Reserved.

顧客保護原則の概念

- 途上国では借入者のデータを共有する信用情報機関が無いことも多く、またマイクロファイナンスが発展する国や都市部では、多くのマイクロファイナンス機関が参入したこともあり、貧困層が複数の機関から借り入れるという「多重債務」、返済能力を超えた借り入れをするという「過重債務」の問題が報告されるようになった。そこで、過剰債務の回避や顧客への説明責任などを求める「顧客保護原則（CPP）」がマイクロファイナンス機関やドナーなどにより2008年に策定された。

多重債務問題、過重債務問題

- しかし収益を求めてマイクロファイナンスに投資する民間機関も増え、マイクロファイナンス機関がこのような民間投資を利用しようと能力以上に融資を拡大して貧困層の多重債務や過重債務が増加したり、厳しい返済回収を行うマイクロファイナンス機関が出てきた。2009年、ニカラグア、ボスニア・ヘルツエゴビナ、パキスタン、モロッコの4カ国では急激な融資の拡大から延滞率が急上昇し、マイクロファイナンス機関が崩壊する危機が発生した。

スマートキャンペーン

- そこで「顧客保護原則」を実施する運動として2009年に設立された「スマートキャンペーン」の取り組みがより活発になり、社会的業績管理や評価へのドナーの関心や支援も増えた。主に財務データを報告してきたMIX Marketも社会的業績のデータを集め報告するようになり、マイクロファイナンスに投資する民間機関の中でも、スマートキャンペーンに賛同して、社会的業績を報告する機関が出てきた。またスマートキャンペーンは、マイクロファイナンス機関の顧客保護原則の達成度合を測るための観点を、CPPフレームワークとしてまとめている。

出典: オイコクレジット・ジャパン　マイクロファイナンスをどう評価するか？（社会的業績編）　http://www.oikocredit.jp/library/mf-lec/int4/

© Living in Peace, All Rights Reserved.

8. 顧客保護に向けた取り組み
MJIの取り組み（融資実行前後のフォロー）

融資実行までの事前ミーティング・トレーニング

- MJIでは、初めて借入をする人が今後の返済に無理が出ないように、事前ミーティングを2回、事前トレーニングを4回実施している。事前ミーティングでは融資・返済のシステムの説明などを行い、実際に5人1組のグループを組成して申込み基準を満たすか確認している。また事前トレーニングでは連帯保証制度や預金講習を行い、返済の見通しが立つか事前に確認している。

融資実行から回収までのフォロー

- 回収は週次のセンターミーティングとして、グループの5人全員参加の会とリーダーのみ参加の会がそれぞれ隔週で交互に実施される。順調に返済が進んだ場合には追加融資の検討が可能となり、グループローンだけではなく個人ローンとして借入も可能となる。

出典：MJI内部資料

© Living in Peace, All Rights Reserved.

8. 顧客保護に向けた取り組み
MJIの取り組み（フリーペーパー「Mango!」の提供）

「Mango!」の概要

- MJIは3ヶ月に1回、顧客向けにフリーペーパー「Mango!」を提供している。MJIの他、マイクロファイナンス向けのシステム開発をする日本企業の 「リンクルージョン」、ヤンゴンで編集プロダクションを主宰する北角氏の協力のもと発行されており、日本人とミャンマーの基本的な編集をしている。
- ミャンマー農村部の人々は教育や情報のアクセスが限られているため、都市部と比較して格差が広がっているケースが多い。「Mango!」は、農村部の人々に対して有用な情報を提供することで、人々の生活改善に貢献することを目的に開始した。

「Mango!」のコンテンツ例

- 顧客のビジネスのサクセスストーリー
- 大学進学した顧客の子供の仕事紹介（教師・銀行員等）
- マンガによるマイクロファイナンストピックの紹介（多重債務の怖さ等）
- 避妊・生理の適切な対応方法
- 顧客のこども向けのポエム
- 料理のレシピ

「Mango!」の提供による顧客の変化

- 高等教育進学率が12%であるミャンマーにおいて、Twantay支店のセンターミーティングで実施した顧客への聞き取り調査では、ほぼ全員のMJI顧客が子どもを大学まで進学させたいと回答した。「Mango!」を通じて教育の重要性を伝えるという試みは、一定の成果を上げていると評価できる。

© Living in Peace, All Rights Reserved.

8. 顧客保護に向けた取り組み
顧客保護原則の自己評価

- CPPフレームワークによる顧客保護原則の各評価項目基準が、少なくとも部分的には満たされている状態にある

CPP評価項目	主な問題認識・対策	自己評価	自己評価理由
1) 顧客にとって適切な商品設計・提供	顧客の声を元にした積極的な商品開発実施に向けたスタッフの意識改革	△	まだまだ完全に理解しているとはいえない
2) 過剰債務の防止対策	貸出後も多重債務リスクについて顧客に金融教育を実施する	○	スタッフ教育の結果、現在は概ね理解できている
3) 顧客に対する透明性・説明責任の担保	獲得顧客数で賞与を決めない制度とし、顧客数の獲得より融資条件を丁寧に説明するようスタッフを教育する	△	顧客保護に関する行動目標が存在するが、逸脱を是正する仕組みは存在しない
4) 適正な金利・フィー設定	市場金利と株主要求リターン水準を鑑みて、顧客への適切金利を調整	○	顧客保護に関する行動目標が存在し、十分理解されている
5) 顧客に対する公正な取り扱い	既存顧客とスタッフの癒着により顧客間で公平性が保てないことを防ぐ	△	スタッフは十分理解しているものの、ポリシーは存在しない
6) 個人情報保護	顧客情報を適切に扱うことで、顧客から信頼されることをスタッフに教育	○	顧客保護に関する行動目標が存在し、十分理解されている
7) 顧客からの苦情解決	支店に都合が悪い顧客苦情が本店まで届かないことを防ぐ	△	顧客保護に関する行動目標が存在するが、まだ理解不足

出典：上表は顧客保護原則(CPP)に基づき、MJIのCEO加藤氏が達成度を自己評価および現地視察の結果を元にLiving in Peace が作成

© Living in Peace, All Rights Reserved.

APPENDIX

© Living in Peace, All Rights Reserved.

APPENDIX
MJIの財務諸表 - Profit & Loss

（単位：百万MMK）

	FY2016 Actual	FY2017 Actual	FY2018 Actual	FY2019 Projection	FY2020 Projection	FY2021 Projection	FY2022 Projection	FY2023 Projection	FY2024 Projection
Interest income	113	433	776	917	1,116	1,476	2,106	2,805	3,542
Interest expenses	(5)	(20)	(44)	(79)	(104)	(138)	(183)	(244)	(258)
Net interest income	109	413	732	837	1,013	1,338	1,923	2,561	3,284
Non interest income(net)	130	3	23	119	123	321	459	504	637
Operating income	239	416	755	955	1,136	1,659	2,382	3,065	3,921
Employee expenses	(177)	(297)	(358)	(498)	(604)	(767)	(990)	(1,107)	(1,350)
Other direct costs	(183)	(197)	(268)	(274)	(349)	(497)	(621)	(718)	(823)
Depreciation expenses	(7)	(17)	(16)	(9)	(18)	(19)	(20)	(18)	(17)
Bad and doubtful debts (loan loss provision)	(16)	(2)	(11)	(47)	(45)	(41)	(60)	(52)	(66)
Profit from operations	(143)	(97)	103	128	118	335	692	1,169	1,665
Cost of borrowing	-	-	-	-	(76)	(139)	(338)	(471)	(495)
Profit before tax	(143)	(97)	103	128	42	196	354	698	1,170
Tax on profit	-	-	-	(54)	(11)	(49)	(88)	(175)	(292)
Profit and loss adjustment	-	0	-	-	-	-	-	-	-
Net profit for the period	(143)	(97)	103	73	32	147	265	524	877

出典：MJI内部資料

© Living in Peace, All Rights Reserved.

APPENDIX
MJIの財務諸表 - Balance Sheet

（単位：百万MMK）

	FY2016 Actual	FY2017 Actual	FY2018 Actual	FY2019 Projection	FY2020 Projection	FY2021 Projection	FY2022 Projection	FY2023 Projection	FY2024 Projection
Asset									
Cash and cash equivalents	426	967	1,708	1,814	208	239	632	834	786
Loan outstanding	785	1,778	2,803	3,091	4,883	6,927	9,922	12,516	15,822
Loan loss reserve	(16)	(18)	(28)	(53)	(98)	(139)	(198)	(250)	(316)
Prepayment other receivables	136	151	88	42	42	42	42	42	42
Property and equipment	72	70	46	63	66	69	74	55	66
Other asset	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Total asset	1,404	2,950	4,618	4,958	5,102	7,139	10,472	13,197	16,400
Liability									
Customers deposit	78	204	467	665	817	1,159	1,660	2,094	2,647
Account payable	-	58	107	179	180	228	295	330	402
Long term borrowings	600	672	658	608	567	1,567	4,067	4,500	4,500
Total liabilities	678	934	1,232	1,490	1,602	2,992	6,060	6,961	7,587
Equity									
Equity	1,510	2,096	4,044	4,452	4,452	4,952	4,952	6,252	7,952
Advance share capital	200	1,039	408	-	-	-	-	-	-
Exchange reserve	(86)	(125)	(175)	(175)	(175)	(175)	(175)	(175)	(175)
(Retained earnings)	(897)	(994)	(892)	(809)	(778)	(631)	(366)	158	1,035
Total equity	726	2,016	3,386	3,468	3,500	4,147	4,412	6,236	8,813
Total liabilities and equity	1,404	2,950	4,618	4,958	5,102	7,139	10,472	13,197	16,400

出典：MJI内部資料

© Living in Peace, All Rights Reserved.

APPENDIX
MJIの財務諸表 - Cashflow Statement

（単位：百万MMK）

	FY2016	FY2017	FY2018	FY2019	FY2020	FY2021	FY2022	FY2023	FY2024
	Actual	Actual	Actual	Projection	Projection	Projection	Projection	Projection	Projection
Operating cash flow	(121)	(78)	107	171	95	207	346	594	961
Loan disbursement	(785)	(993)	(1,025)	(311)	(1,792)	(2,044)	(2,995)	(2,594)	(3,306)
Customers deposit	-	126	244	198	152	342	501	434	553
Account payable	-	58	49	73	0	48	66	35	72
Other	(625)	57	102	52	-	-	-	-	-
Property and equipment	(66)	(16)	(2)	(28)	(21)	(23)	(25)	-	(29)
Borrowings	600	72	(13)	(50)	(41)	1,000	2,500	433	-
Borrowings increase	-	-	-	-	567	1,000	3,000	4,000	4,000
Borrowings decrease	-	-	-	(50)	(608)	-	(500)	(3,567)	(4,000)
Capital increase	1,126	1,315	1,281	-	-	500	-	1,300	1,700
cash flow	129	541	741	106	(1,606)	31	394	202	(48)
Beginning of cash balance	297	426	967	1,708	1,814	208	239	632	834
End of cash balance	426	967	1,708	1,814	208	239	632	834	786

出典：MJI内部資料

© Living in Peace, All Rights Reserved.

APPENDIX
MJI Key Performance Indicator

（単位：各項目に記載）

	FY2016 Actual	FY2017 Actual	FY2018 Actual	FY2019 Projection	FY2020 Projection	FY2021 Projection	FY2022 Projection	FY2023 Projection	FY2024 Projection
Branches, staffs									
Number of branches	7	7	7	7	9	11	13	13	15
Number of total staff	46	56	70	86	93	113	129	128	151
Number of loan officer (LO)	29	32	36	46	46	58	66	63	77
Other field staff	7	12	18	22	27	33	39	39	45
Head office staff (HO)	10	12	16	18	20	22	24	26	29
Average salary - branch			4	4	4	5	5	6	7
Average salary - HO			8	11	13	15	16	19	21
Client									
Number of client	8,002	12,019	15,527	18,993	19,290	24,783	29,240	30,347	34,473
Number of active client	7,987	11,097	12,890	13,010	16,014	20,574	24,274	25,193	28,619
Number of active bollower	7,959	11,036	12,827	12,549	12,745	16,374	19,319	20,051	22,777
Disbursement, outstanding amount									
Disbursement	1,445	3,564	5,817	6,223	9,831	13,946	19,976	25,197	31,852
Number of disbursement	10,467	17,336	19,954	17,921	18,201	23,384	27,590	28,634	32,528
Average disbursement size (MMK)	138,040	205,604	291,523	347,246	540,107	596,411	724,024	879,973	979,229
Amount of outstanding	785	1,767	2,788	3,091	4,883	6,927	9,922	12,516	15,822
Average amount outstanding per client (MMK)	98,307	159,268	216,299	237,590	304,926	336,714	408,759	496,803	552,840
Others									
Number of clients / LO	275	347	358	283	350	352	367	400	371
LO / branch	4	5	5	7	5	5	5	5	5
Drop out rate	0.2%	7.5%	16.4%	13.2%	13.2%	13.2%	13.2%	13.2%	13.2%

出典：MJI内部資料

© Living in Peace, All Rights Reserved.

Living in Peace

© Living in Peace, All Rights Reserved.