



すべての人に、チャンス。

TYM Fund

Living in Peace アナリストレポート

総合評価:

良い

個別評価:

マクロ経済の成長性	高い
セクターの成長性	高い
戦略の妥当性	高い
組織・経営陣	成長途上
内部統制・情報管理	改善余地あり
財務の健全性	非常に高い
ソーシャルパフォーマンス	高い

発行日付:

28 Nov 2010

MFI コンタクト:

TYM

20 Thuy Khue St, Room 304/305

Hanoi, Vietnam

tymfund@tymfund.org.vn

LIP コンタクト:

慎 泰俊

taejun.shin@gmail.com

Executive Summary

TYM は、1992 年に政府の貧困削減計画を支援するために、ベトナムの公的な女性団体である Vietnam Women's Union によって設立された。2010 年 8 月にベトナム政府から正式にマイクロファイナンス機関としてのライセンスを取得している。

評価のサマリー

多少のリスクはあるもののベトナムの経済成長の見通しは概ね明るく、今後安定した成長が達成されると考えられる。政府もマイクロファイナンスセクターの発展を後押ししており、現状の需給ギャップの大きさに鑑みると、引き続きセクター全体の安定した成長が望まれる。

現状において TYM が直面する競争環境はさほど厳しくない。唯一の競合といわれる CEP に対しても、営業エリアの重複も少ないうえ、TYM は女性による女性のためのマイクロファイナンス機関というユニークなポジションをとり、Vietnam Women's Union とのネットワークを活かしたソーシング活動を行なっているため、競争上の問題点は大きくないものと思料される。

経営には外部のサポート等も入っているが、経営陣の能力・経験についてはまだ成長余地があるものと考えられる。2010 年にマイクロファイナンス機関としてのライセンスを取得し、今後の発展のためにマネジメント層の充実が求められる。内部統制・情報管理についての課題も残り、ミスや不正の発生しにくい内部統制の仕組みづくり、より正確で素早い処理が可能な MIS への移行が必要となる。

センターミーティング制の運営を効果的に行なっており、オペレーションの効率性は高く、それは健全なコスト構造に反映されている。財務的下方耐性は強く、インフレ率の上昇や、突然のデフォルト率の急上昇に直面しても、一定のパフォーマンスをあげ続けることが可能と思われる。

Living in Peace, all rights reserved.

第 2 種金融商品取引業者の登録のない LIP は、金融商品の勧誘、募集等の行為は一切行っておりません。本レポートは、投資判断の参考となる情報提供のみを目的にしており、金融商品の販売および勧誘を目的としたものではありません。本レポートは信頼に足ると判断された情報を用いて作成されていますが、Living in Peace はこのレポートの完全性、正確性を保証しません。このレポートに記載された情報は、作成日におけるものであり、事前の予告なしに変更される場合があります。このレポートのいかなる部分も一切の権利は Living in Peace に帰属しており、無断で複製または転送等を行わないようにお願いします。お問い合わせは、レポート執筆者もしくは lip@securite.jp まで。



内容

ベトナムについて	3
Vietnam at a Glance	3
歴史	3
社会状況	3
TYM 概要	4
ミッションとビジョン	4
沿革	4
市場状況・競争環境について	4
マクロ経済状況	4
ドイモイ改革以降の経済成長	4
経済成長におけるリスク要因	4
MFI セクターの状況と競争環境	5
セクター概要	5
TYM の競争状況	6
政府のマイクロファイナンス関連政策	6
競争戦略について	6
主要ターゲット・ポジショニング	6
センターミーティング制	7
提供商品	8
ビジネスプラン	8
組織の状況	8
組織構造	8
マネジメントチーム	9
従業員の状況	9
内部統制およびオペレーションの状況	9
全般	9
個別統制チェック	9
内部統制の今後の課題	10
情報管理の状況	11
ソーシャルパフォーマンス	11
財務の状況	12
過去の財務成績ハイライト	12
資金調達状況と計画	12
財務分析	12
Appendix – TYM 財務分析結果サマリー ..	13
シナリオ	13
マネジメント・ケース	14
LIP ケース 1	17
LIP ケース 2	20

図 1 ベトナムの GDP (100 万ドル) と一人当たり GDP	4
図 2 海外純投資残高 (100 万ドル)	4
図 3 インフレ率 (年率、消費者物価ベース)	5
図 4 MIX 登録 MFI の顧客数 (2009 年) ...	5
図 5 各国 GNI と平均ローン残高の散布図 (2009 年)	5
図 6 女性顧客比率 (2009 年)	6
図 7 一人当たりローン残高 (US ドル、2009 年)	7

主な略語

MF: Microfinance、マイクロファイナンス
MFI: Microfinance Institution、マイクロファイナンス機関
VND: ベトナムドン (現地通貨。本レポートでは 1 円=200VND)
VWU: Vietnam Women's Union、ベトナムの女性団体 (公的組織)

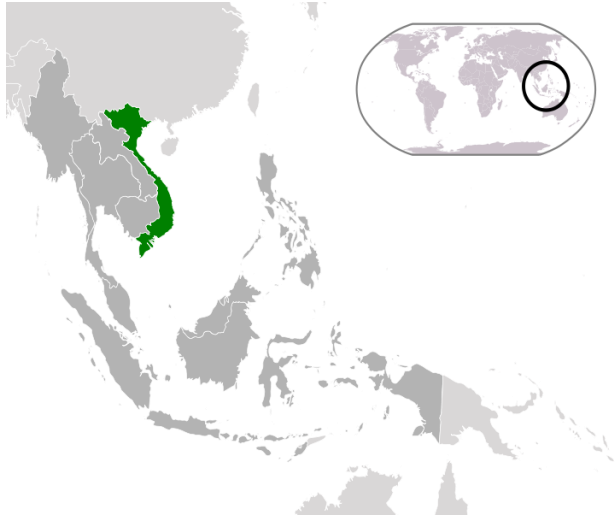
Living in Peace, all rights reserved.

第 2 種金融商品取引業者の登録のない LIP は、金融商品の勧誘、募集等の行為は一切行っておりません。本レポートは、投資判断の参考となる情報提供のみを目的としており、金融商品の販売および勧誘を目的としたものではありません。本レポートは信頼に足ると判断された情報を用いて作成されていますが、Living in Peace はこのレポートの完全性、正確性を保証しません。このレポートに記載された情報は、作成日におけるものであり、事前の予告なしに変更される場合があります。このレポートのいかなる部分も一切の権利は Living in Peace に帰属しており、無断で複製または転送等を行わないようにお願いします。お問い合わせは、レポート執筆者もしくは lip@securite.jp まで。

ベトナムについて

Vietnam at a Glance

地図上の位置



国旗



基本情報

公用語	ベトナム語
首都	ハノイ
最大の都市	ホーチミン市
国家主席	グエン・ミン・チュエット
首相	グエン・タン・ズン
面積総計	331,689km ² (65 位)
人口 (2009 年)	87,279,754 人 (13 位)
人口密度	263 人/km ²

ソース: The World Bank, World Economic Outlook
United Nations, Demographic Databook

歴史

ベトナムでは封建時代が11世紀から18世紀まで続いていたが、1858年のフランス侵攻により封建時代が終焉する。1883年には完全にフランスの植民地となり、その支配は1945年まで続いた。45年に一度独立した後フランスとの独立戦争が54年まで続いた。独立後にも南部にアメリカが入り、ベトナム戦争に発展する。

戦争は北ベトナムの勝利に終わり、アメリカは撤退、1976年に統一が果たされた。統一後1986年までは配給制度が採用されていたが、制度の失敗により飢饉が訪れる。この失敗を

受けて、経済改革政策であるドイモイ政策を1986年に実施した。この改革の基本骨子は、市場経済の仕組みを導入し、経済成長を「神の見えざる手」に委ねることだった。

他国からの支援や投資も成長を後押しした。日本からの援助は1992年に始まり、道路をはじめとした多くのインフラ整備がされた。1995年にはアメリカからの経済制裁も解除された。

社会状況

国の歴史、特に近代史に対する誇りは、国民の革新的な価値観を形成している。国家指導者であったホーチミンは20代後半以上のベトナム人の多くにとっては神様のような存在であり、国民の団結のシンボルになっているという。今も多くの場所にホーチミンの肖像画や石像が見られる。

国民の自尊心は強く、貧しくても人のものを盗んだりする国民は少ないという。マイクロファイナンスに限らず、お金を借りる場合において、相手を信頼してお金を貸した場合には返す文化があると話す人もいる。

女性の社会的地位はまだ高いとはいえない状況にある。国会議員のほとんどは男性が占め、企業重役の多くが男性である。マスターカードがアジア・太平洋地域の14カ国を対象にして行った女性の社会進出度ランキング(2009年)においては、ベトナムは9位であった(日本は12位)。

南北に長く伸びるベトナムでは、北部と南部では気候も違い土地の性質も異なるため、人々の気風も異なっているといわれている。

北部・中部は山岳地帯が多く、農耕に適した平地に乏しい。また、気候も冬は比較的寒い。こういった風土のためか、北部には現実的で勤勉な人が多いとされている。一方南部は熱帯地方であり、濃厚に適した土地も多く、資源も豊富である。南部の人々にはどちらかというと楽観的な性質があるとされている。

この南北ギャップは、ベトナム戦争を通じてさらに感情的にも大きくなった可能性があり、それはまだ残っているかもしれない。ベトナム戦争は階級戦争でもあった。戦争が終了した後、土地は国有化され(その後また私有化される)、その政策に反対した人々はボートピープルとして国外に脱出した。それ以外にも、戦争時に南に加担した多くの人に懲罰が与えられた。30年が経過し、国家としての連帯もだいぶ取り戻されたが、まだ癒えない傷が残っているという人もいる。

ベトナムには54の民族があり、そのうち90%はキン族(ベトナム族)が占めている。残り10%は少数民族が占める。少数民族の多くは主にベトナムの山岳地帯で昔ながらの生活を続けている。言葉も生活スタイルも通常のベトナム人のそれとは大きく異なっている。生活は外部から見れば質素なものだが、そこには自分達なりの幸せな人生があるという。部族特有の迷信も多く、病気になったら祈祷に行くような民族もあったが、政府がテレビの普及を行ったことにより、だいぶ回復されたという。それでも、マジョリティの人々の中には「誠実な人々だとは思いますが、ベトナム人の一員としても理解出来ないことがある」と話す人もいる。

経済成長が続くベトナムにおいて、一人当たり GDP を基準にすると成長から取り残されているのが少数民族の人々だ。人権団体によると、貧困ゆえの人身売買が行われていると報告されている。このような事態を受けて、政府は少数民族に優先的な政策を推進している。少数民族の人々へのマイクロファイナンスの提供を政府は歓迎しているという。

社会主義国家であるため、言論や宗教の自由は一定程度制限されている。数百人のクリスチャンが「政治犯」として今も収容されている。国境なき記者団による 2009 年世界報道自由ランキングによると、ベトナムの順位は 178 カ国中 165 位であった(日本は 11 位)。地方への移動や MFI の視察をする際には当局の許可が必要である。

TYM 概要

TYM はベトナムの公的な女性団体である VWU(Vietnam Women's Union)が母体となっているマイクロファイナンス機関である。この名称は I love you を意味するベトナム語である "Tao Yeu Mai"¹ の頭文字からとったものである。

ミッションとビジョン

ミッションは「貧困・低所得の女性にローンと貯蓄を提供し、彼女らが経済活動に参加するに好ましい条件をつくり、社会における役割を強めることで、女性の生活と地位を向上させること」である。

ビジョンは「低所得の女性とその家族に対する金融サービスのリーディングプロバイダーになること」であり、社会的責任とスタッフのプロフェッショナルとしての卓越を融合させ、ベトナムにおけるベスト・プラクティス MFI となることを目指している。

沿革

TYM は、1992 年に政府の貧困削減計画を支援するために、VWU によって設立された。当初は VWU によるプロジェクトのひとつだったが、1998 年には部署のひとつとなり、2006 年には独立した法人格を取得するに至った。2009 年 7 月にマイクロファイナンス機関のライセンスを申請し、2010 年 8 月に認可された。

この期間に TYM が支援を受けてきた団体には、ACT、CARD、OXFAM America、German Savings Banks Foundation、CORDAID、Ford Foundation、Rabobank 等がある。外部からの資金調達をはじめたのは 2006 年であり、マイクロファイナンス機関としてのライセンスを取得した後はより外部からの資金調達が容易になる。

グラミンモデルを採用し、これまでに 6 万人以上の顧客にローンを提供してきた。2010 年 9 月現在の顧客数は 5 万人以上であり、10 の地方でサービスを展開している。

¹ 全くの余談だが、通常の恋愛においては Tao Yeu Mai とは言わず、男性の場合は En Yeu Em、女性の場合は Em Yeu En と言うらしい。

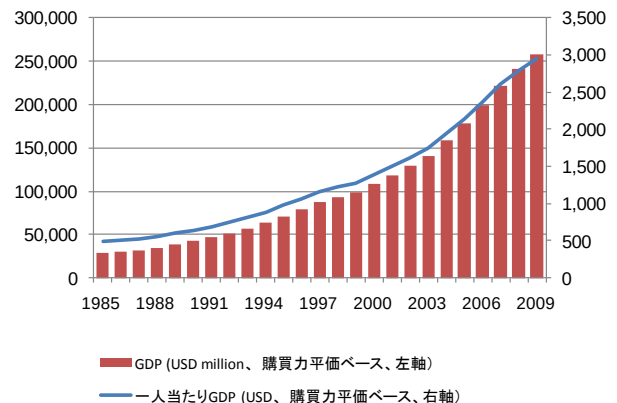
市場状況・競争環境について

マクロ経済状況

ドイモイ改革以降の経済成長

1986 年のドイモイ改革以降、ベトナムの経済状況は劇的に改善した。1985 年から 2009 年までの間に、GDP は年率 9.6%、一人当たり GDP は年率 7.8% のペースで成長を続けている。

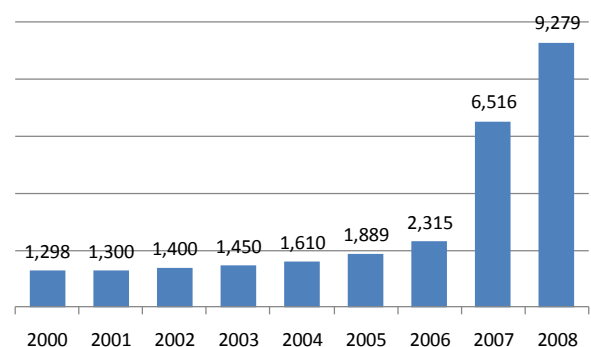
図 1 ベトナムの GDP(100 万ドル)と一人当たり GDP



ソース: The World Bank, World Economic Outlook

成長に拍車をかけたのは外資の積極的な取り入れである。海外からの投資に関する規制を緩和したことに伴い、近年において海外直接投資は急増している。

図 2 海外純投資残高(100 万ドル)



ソース: The World Bank, World Economic Outlook

経済成長におけるリスク要因

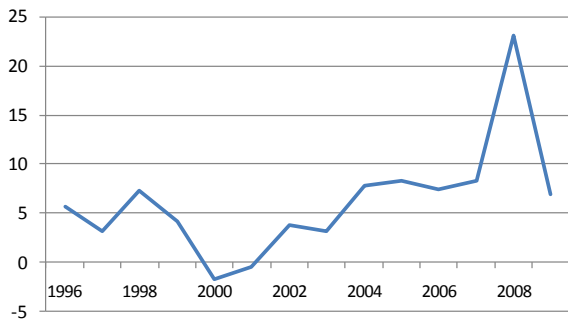
マクロ経済の成長に関するリスクとしては、下記が挙げられる:

・インフレーション

ベトナムの物価はこの 10 年で 2 倍になっている。高まるインフレ率は主に低所得層の生活の逼迫につながる可能性がある。銀行預金金利がインフレ率より低く実質金利がマイナスとなっている。そのため、銀行預金は増加せず、銀行からのファイナンスを通じたビジネスの発展が難しい状況にある。また、

多くの資金が株式や不動産への投機に流入する結果も招いている。

図 3 インフレ率(年率、消費者物価ベース)



ソース: The World Bank, World Economic Outlook

・取引の自由化の後退

ベトナムは現在も多くの国と自由貿易協定を結んでいるが、その傾向は今後も続くと考えられている。取引の自由化は、企業間の競争を激化させるが、それは結果として現在ベトナムの経済をリードしている多くの非効率な国営企業の経営を圧迫する可能性がある。国営企業の経営悪化を受けて、ベトナム政府は、これまで推進してきた市場の自由化を抑制するかもしれない。

・低迷する株式市場と不動産価格急落の可能性

ベトナムの株式市場は軟調が続いているため、投資資金の多くが国内の不動産に集中し、半ばバブルのような状態になっている。不動産価格が急落することにより、大手企業や金融機関が破綻する可能性がある。倒産法の法整備をはじめとする金融関連規制の整備がまだ進んでいないため、危機が訪れたときに、中長期に亘って経済成長がストップする可能性がある。

・熟練労働者の少なさ

マネジメントや、専門職に従事する労働力が不足しているため、外資企業の参入や現地法人の拡大には歯止めがかかる可能性がある。現在ベトナムにおける義務教育は小学校までであるが、これを中学まで拡大するとともに、高等教育の充実を図ることが急務となっている。現在、ベトナムは海外の大学のキャンパスをベトナムに設置することを奨励しており、オーストラリアの The Royal Melbourne Institute of Technology はホーチミン市とハノイ市にキャンパスを設置している。ドイツと韓国の大学も参入を検討している。国民性が勤勉であるため、このような大学のキャンパス設置は同国の労働力の水準を大きく引き上げる可能性がある。また、海外の大学への留学も奨励しており、優秀な留学生への奨学金制度も設けられている。

・インフラの未整備

道路の整備が進んでおらず、南北をつなぐ幹線道路にもところどころ悪路があり、渋滞も多い。鉄道網も未発達である。電気供給率はすでに 90%を超えているが、残り 10%は少数民族が住む山岳地帯が多く、全国民への電気供給にはまだ時間がかかる可能性がある。

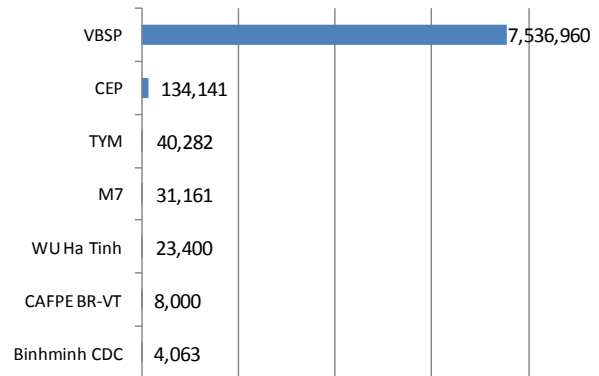
MFI セクターの状況と競争環境

セクター概要

ベトナムには大小合わせて 300 ほどの MFI が存在する。それらは、政府系、半政府系、非政府系の形態をとっている。

ベトナムでは、政府系 MFI の規模が非常に大きい。

図 4 MIX 登録 MFI の顧客数(2009 年)



ソース: MIX Market

Mix Market(MFI のウェブデータベースサイト)に登録されている VBSP(Vietnam Bank for Social Policy)は突出して大きな MFI であり、顧客数は 2009 年時点で 750 万人に及ぶ(第二位の CEP は 13 万人)。VBSP は、政府のサポートを受け顧客に対してローンやグラントを提供している。政府系金融機関の貸出金利はプライムレートの 1.5 倍以内に抑えるという慣行があることもあり、政府系 MFI のローンの金利は他の MFI に比べて低い。ただし、VBSP の貸付にはいくつかの基準があり、貧困線以下で生活していること、ローン借入時には社会奉仕活動に従事することなど、様々な条件がある。

半政府系組織の代表格としては CEP(ホーチミン市の労働組合が母体)と TYM など、もともと公的な組織が設立母体となっている MFI がある。これらのうち、2010 年 10 月現在においてマイクロファイナンスライセンスを取得しているのは TYM のみである。

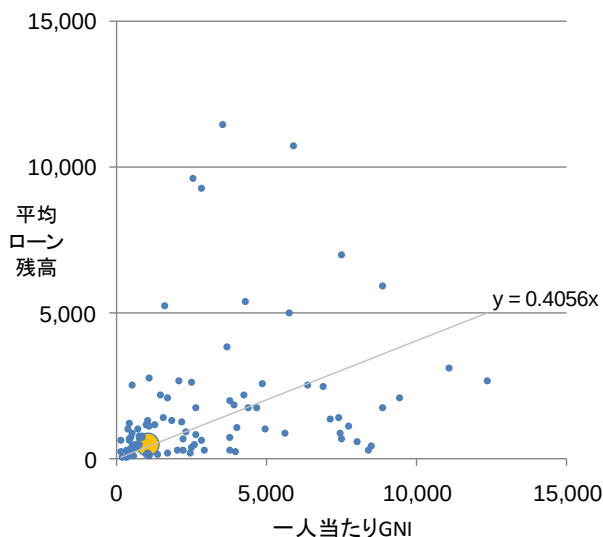
それ以外は自治体等で私的に組織された MFI や、NGO が独自に行なっているマイクロファイナンスプログラムなどがある。これらのほとんどはマイクロファイナンス機関のライセンスを取得していない。

8600 万人の人口の約 4 分の 1 にあたる 2,400 万人が潜在的なマイクロファイナンスの利用者と考えられている。現在、潜在的な顧客のうち、約半分にあたる人々しかマイクロファイナンスのサービスを受けていない。

セクター全体の平均ローン残高は、ほとんど VBSP に引っ張られる形で 510 ドルになっているが、他の MFI の平均ローン残高は 200 ドル強に過ぎない。

次の図は、各国の GNI と平均ローン残高を比較したものである。概ね GNI の 4 割が貸出金額のサイズになっている。

図 5 各国 GNI と平均ローン残高の散布図(2009 年)
(オレンジがベトナム)



ソース: MIX Market

マイクロファイナンスの浸透が進んでいないのには三つの理由が考えられる:

- MFI の外部からの資金調達が遅れていること
- 巨大な資金供給者である政府系金融機関の動きが迅速でないこと
- MFI の新規出店にかかる手続きが複雑で時間を要するために迅速な店舗拡大が難しいこと

TYM の競争状況

TYM とターゲットが類似した MFI は CEP 一社である。

政府系 MFI と半政府系 MFI がターゲットにしている層は若干異なり、棲み分けがなされている。棲み分けがされる理由は二つある:

- CEP や TYM らは、VBSP などのサービスを受けることによる制約を好まない顧客をターゲットにしている
- 半政府系 MFI は、政府系 MFI にはない特色あるサービスを提供している

また、非政府系の MFI との競争も激しくない。その理由は下記の二点である:

- 非政府系の MFI はマイクロファイナンス機関としてのライセンスを保有していないため、顧客の自発的預金をうけることは不可能であり、外部からの資金調達についても制限されている
- そのものの規模が異なるため、競争そのものが存在しない
- 唯一の競合となりうる CEP に対しても、現在は主要営業エリアが異なっている (CEP は主に南部で事業展開)

政府のマイクロファイナンス関連政策

MFI は中央銀行の管理下にあり、ライセンスの付与も同行が行っている。

中央銀行も MF の促進を考え、この期間に法整備を行ってきた。MF 促進に関する 2012 年までの長期戦略の策定もほぼ終わっており、今後も法整備を進める予定である。制度整備の主な目的は、MFI 全般の質の向上と、外国からの MFI への投資を促進することにある。いくつかの設立間もない MFI

については、スタッフのスキルアップなどのプログラムを用意する必要があると中央銀行は考えている。

現時点で、MFI への投資はエクイティやデットどちらの形態での投資も可能である。アライアンス等も歓迎する方針である。

中央銀行は MFI の上限金利規制を置いていない。しかし、政府系 MFI の金利が事実上一定の上限を有しているため、他の MFI が設定できる金利には一定の限界がある。

競争戦略について

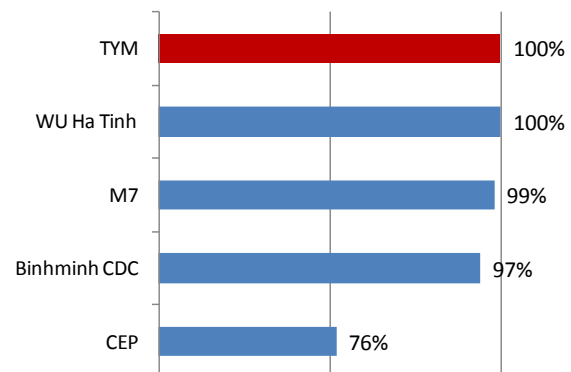
主要ターゲット・ポジショニング

TYM は女性による女性のための MFI である。

婦人連合が母体であることもあり、経営陣である Managing Director と三人の Deputy Director は女性で占められている。従業員全体における女性比率は 60% 以上になる。女性の経営陣比率が低いベトナムにおける主要 MFI の中で、女性の比率がこのように高いのは M7 と TYM のみである。

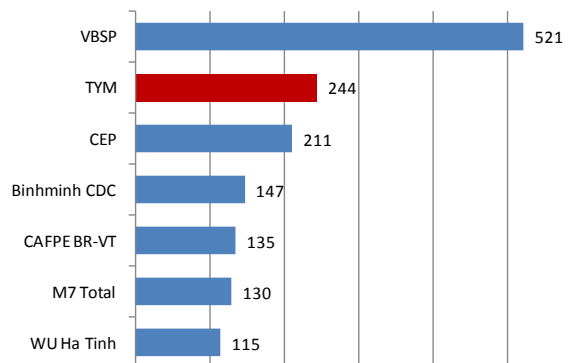
主要顧客は貧困線の周辺で生活をしている女性である。貧困線は、農村部であれば月間一人当たり所得 VND200,000 (日本円で約 1,000 円)、都市部であれば VND260,000 (日本円で約 1,300 円) と定義される。主要顧客の性質上、母子家庭が顧客となる場合が多い。顧客のうち約 2 割は母子家庭である。

図 6 女性顧客比率 (2009 年)



ソース: MIX Market

図 7 一人当たりローン残高(USドル、2009 年)



ソース: MIX Market

TYM の一人当たりローン残高は同業他社に比べて高いが、これには理由がある。先述の通り、ベトナムではマイクロクレジットの受給バランスにギャップがあり、インフレが続くなか顧客の求めるローン額は高まってきた。その需要に応えられるのは、比較的資金に余裕がある MFI となった。そのため、政府系 MFI である VBSP の一人当たりローン額が突出して高く、それ以外の MFI の中で比較的余裕のある TYM の平均ローン残高が同業他社に比べ高くなっている。

センターミーティング制

TYM はセンターミーティング制を採用している。30 人から 40 人の顧客で一つのセンターを形成し、センターミーティングは週に一度または月に一度の頻度で行われ、このミーティングでマイクロファイナンス業務の多くが行われている。ローンの提供についての議論や、貸付・返済もセンターで行われる。



センターミーティングの様子



センターミーティングでの積立およびローンの返済

さらに、センターでは、TYM のサービス提供の手続きやポリシーの学習、ビジネススキルや金融知識、ジェンダーのトレーニング等も行っている。

トレーニング風景。チームで議論した後に答えを記入している。



センターミーティング制は(機能する場合)には非常に効率的な仕組みとなる。本来であればマイクロファイナンス機関の融資担当者がすべき業務を、センターの他のメンバーとも分担できるため、オペレーションにかかるコストは下がることになる。また、ミーティングによりピア・プレッシャーが働き、顧客の返済意志がより強固なものになる可能性もある。さらに、ミーティングの場で毎週返済と強制貯蓄が行われることにより、顧客の生活習慣そのものが改善され、これらが低いデフォルト率につながる場合がある。

TYM の融資担当者一人当たり顧客数は、2007 年は 326、2008 年は 325、2009 年は 349 と非常に高い。センターミーティング制により人件費が大きく削減されるため、TYM 顧客に対し低い金利でローンを提供することが可能となっている。

センターミーティング制を可能にしているのは、第一にベトナム社会に存在するソーシャル・キャピタル(人々の相互信頼から生じる価値)の大きさ、第二に顧客となる女性のニーズを踏まえたミーティングの設計だと考えられる。第二点については、TYM だからこそ提供できる付加価値がある可能性がある。

TYM から借入を行うことを選んだ顧客にインタビューをしたところ、参加理由として「センターミーティングに参加するのが楽しいから」という顧客が半分以上を占めた。融資手続きの簡素さと同程度に、ミーティングの仕組みが TYM の競争優位の源泉になっている可能性がある。

提供商品

TYM はローン、預金、保険サービスを提供している。商品設計は非常にシンプルである。具体的な金額は、借手の収支に合わせて決定される。

ローン

金額	VND100～2,500 万（約 0.5～12.5 万円）
金利	月利 1%
形態	通常ローン、長期ローン、多目的ローン

預金

強制積立	VND5,000（約 25 円）、毎週積立
金利	月利 0.3%

保険（生命保険）

保険料	VND2,000（約 10 円）、毎週支払い
保険金	ローン残高全額（入院時には一部）

ビジネスプラン

ビジネスプランは年に一度策定される。その最終版の確定までには 6 回のミーティングを経ることになっている。それぞれのミーティングではテーマが下記の通りに設定されている。

- 第一回：市場の状況
- 第二回：顧客の状況
- 第三回：スタッフの状況
- 第四回：資金の状況
- 第五回：戦略策定と具体的な手続き
- 第六回：最終版の策定

ビジネスプランは最終的には取締役会で承認される。

過去五年間に策定されたビジネスプランを途中で修正したのは二回である。一つはビジネスプランより成長が早かったために売上成長その他を情報修正したこと、もう一つは MFI ライセンス取得に関連し、顧客からの自発的預金、外部資金調達などの前提条件を修正したことによるものである。

ビジネスプラン 2010 の達成における懸念点は下記の三つがある：

- ・ MFI ライセンス取得後の新規出店手続きが予想以上に複雑化し時間を要することになったため、規模の拡大速度および売上成長率について未達になる可能性がある
- ・ MFI ライセンス取得により、一般顧客からの自主的な預金を受けられるようになったが、その流動性が予想より高く、管理に習熟するまで時間を要する
- ・ ライセンス取得後にローン残高ベースで 35%までは非貧困層にもサービスを提供できるようになったが、これらの顧客の管理経験が不足しているため、顧客獲得が短期的には遅れる可能性がある

組織の状況

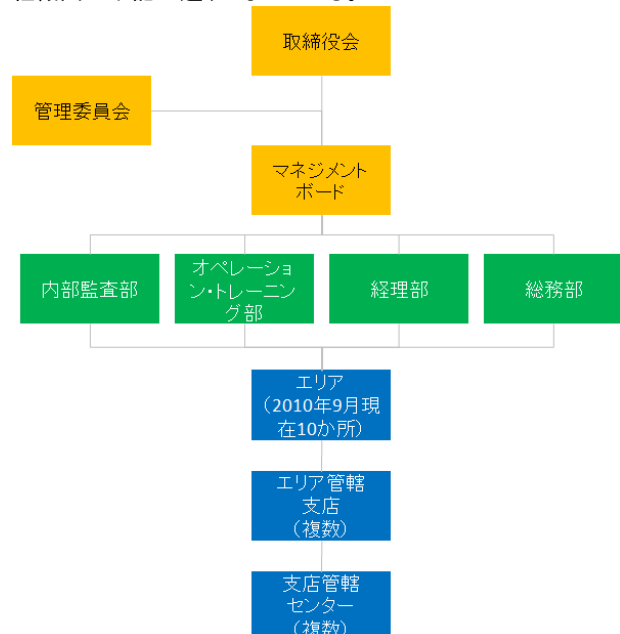
2010 年 9 月現在、TYM はベトナム中北部にある 10 の省に 44 支店を展開している。従業員数は約 300 人であり、そのうちローンオフィサー（TYM では Technical Officer ともよばれる）の数は 145 である。

本社はハノイにあり、30 人の常駐社員と 5 人の内部監査人がいる。全ての支店は本社とネットワークでつながっており、支店情報は全て本店で一括して管理されている。

TYM は 2010 年 8 月に MFI のライセンスを取得した。これにより、顧客の自発的預金を集めることが可能になるとともに、海外の投資家からの資金調達を行うことが容易になった。ただし、外国人投資家による過半数以上の株式取得は不可能であり、ライセンス保有 MFI はその株式の 25%以上が国内の政府系組織によって保有されていなければならない。

組織構造

組織図は下記の通りとなっている。



取締役会は VWU の副代表と財務部長および TYM の Managing Director で構成されている。管理委員会は、VWU の監査責任者、財務部職員、そして TYM 内部監査部長で構成されている。マネジメントボードは、一人の Managing Director と、三人の Deputy Director で構成されている。

マネジメントボードの直下にはそれぞれ四つの部署があり、それらが各エリアマネジャーとやりとりをする。エリアマネジャーは複数の支店を担当し、支店長は支店が管轄するセンターミーティングを担当する。

MFI ライセンスを取得したことにより、TYM は現在組織構造の再編を準備している。各部署からメンバーを集めて組成されたプロジェクトチームがこの組織再編の素案を作成している。

マネジメントチーム

マネジメントボードを構成する4人のオフィサーの経歴は下記のとおりである:

Ho Thi Quy, Managing Director

ベトナム Law University にて法学士を、フィリピンの SAIDI にてマイクロファイナンス修士を取得。

1989年から2002年まで VWU に勤務。2003年より2005年まで Deputy Director。2006年より現職。2010年11月現在、アメリカにて半年間の語学研修中。

Thi Ngoc Linh, First Deputy Director

ベトナムの Hanoi Banking University と Hanoi University of Foreign Languages Teachers にて学士号を取得。National University にて MBA を取得。

1994年から現在まで16年間 TYM に勤務。ローンオフィサー、内部監査部マネージャー、オペレーション・トレーニング部マネージャー、Deputy Director を経て2010年より現職。

Managing Director である Ho Thi Quy 不在の間事実上の CEO として TYM の経営に携わっている。

Nguyen Thi Minh Thong, Deputy Director

Hanoi University of Finance and Accountancy で学士号を取得した後、1997年から2003年まで台湾の Lelong Co., Ltd. にて勤務。2003年より TYM に参画。2006年より経理責任者。2009年より現職。

Pham Thi Thuy Linh, Deputy Director

National Economics University と Hanoi University for Foreign studies にて学士号を、フィリピンの SAIDI にてマイクロファイナンス修士号を取得。1998年からユニセフに勤務した後、2000年に TYM に参画。2006年に総務部長に就任し、2010年より現職。

従業員の状況

TYM の平均勤続年数は4〜5年であり、他の MFI が2〜3年であることに比べ長い。様々な従業員にその勤続年数の長さの理由を聞いたところ、多くの場合において共通していたのが社会貢献志向、働きやすさ、トレーニングプログラムの充実であった。

利益の確保を行いながら山間部の少数民族にもマイクロファイナンスサービスの提供を行うことや、借手の20%を母子家庭が占めていることなどに社会貢献志向が反映されている。それが従業員のモチベーションになっていることが少なくないという。

また、VWU が母体であることもあり、TYM は女性にとっても働きやすい職場である。女性であっても経営者になれる可能性があることや、産休制度の充実など、ベトナムの男性中心企業には欠如しがちな制度が整っている。

TYM では新入社員に対してトレーニング期間を設けて、その間に右記のことを行っている: ①今後の仕事内容の全体像を知るための研修、②業務に必要な知識についての勉強、③実習、④検定試験(これをパスしないと業務を開始することはできない)

一つの支店に配属された後にも、他の支店に移動して一ヶ月ほど仕事して、その後本店でも全体トレーニングを行う。それぞれの人の担当分野に併せてトレーニングコースと手順が決まっている。支店長レベルのトレーニングも行われている。その後も年に一度のペースで社員研修を行ない、審査の方法や、借手を対象にした金融・ビジネス・ジェンダーその他教育の方法論についてトレーニングを積んでいる。

また、センターミーティングを実施するためにローンオフィサーに提供されるトレーニングプログラムは非常に充実したものとなっており、個々人の能力向上の観点からも TYM は非常に魅力的な職場となっている。

従業員の一人当たり人件費は年間で VND5,500 万(約 27.5 万円)であり、他国に比べて国民平均所得との乖離が小さい。これは、ベトナムが社会主義国であることに由来している可能性があるが、他の MFI の人件費(入手できなかった)に比べて低い場合には、不正の温床となる。

内部統制およびオペレーションの状況

Nghe An 支店にて、内部統制および通常オペレーションの状況を調査した。その結果をここに記述する。

全般

業務上必要な統制(入出金の手続きや、審査手続きなど)は全て文書化されている。

また、従業員および管理者(経営者)は統制活動の重要性を認識している。マイクロファイナンス業務に関する様々なトレーニングプログラムの提供も、ルール通りのオペレーション実行を担保するためのものである。

例外を設けないことの重要性を認識していることを確認した。文書規定のある全ての手続は例外なく実施されている。事情があっても、手続きが遅延することはない。

必要明細と関連証憑は常に閲覧可能な状態で保管されていることを確認した。

日々の運用状況をモニタリングするための業務管理・内部監査が適宜実施されていることを確認した。本店員には定期的な支店訪問が義務付けられている。その頻度は、総務であれば月に二日以上、会計監査は年に二度、その他(従業員教育など)年に一度以上となっている。

個別統制チェック

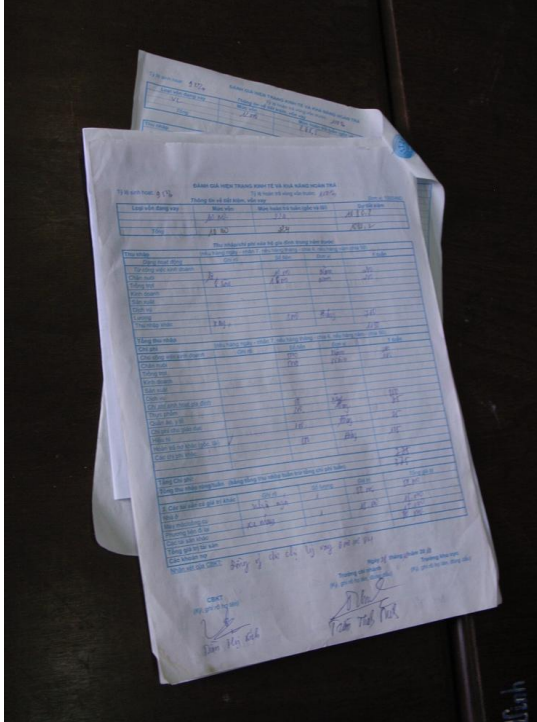
マニュアル通りに統制が実施されているか確認した。

貸出における事前顧客評価を確認した。出店は地区、地域の委員会の許可を得て行うが、その後は婦人連合と相談の上、連合を通してプログラムの内容を宣伝してもらう。

宣伝を受けてプログラムに興味をもった人がいたら、担当者が現地訪問をしてそれぞれの家庭で諸々の項目をチェックする。支店長がまとめた情報のチェックを確認して、審査した

後にサービスの提供が決定される。婦人連合の会合は一ヶ月もしくは四半期に一度開催されている。この婦人連合が顧客の信頼性の担保となっている。

顧客評価表を埋める為、及び信頼性を担保する為、顧客への様々なヒヤリングを実施し、その正しさを複数のリソースからの聞き込みにより検証している。複数リソースからの情報確認において最も役立っているのがセンターミーティングである。顧客評価表を用い、顧客の支払能力を適切に算定し、能力内での貸出を実施していることを確認した(証憑撮影)。



顧客情報を適切にシステムに入力し、当該データが反映されていることを確認した。

貸出実施につき立会を行った。貸出時には顧客のIDカードを用いて本人確認を行う。顧客カードも作成(写真付き)し、来客者の顔を照合している。貸出金額と現金照合票との一致も確認した。貸付証書に顧客、支店長、場合によって地区担当者のサインがあることを確認した。

回収の立会も行った。センターミーティングを通じて回収が行われる。センター責任者と副責任者で相互チェックを行った後に、ローンオフィサーがその金額に誤りがないことをチェックする仕組みになっている。それが実際に行われていることを確認した。

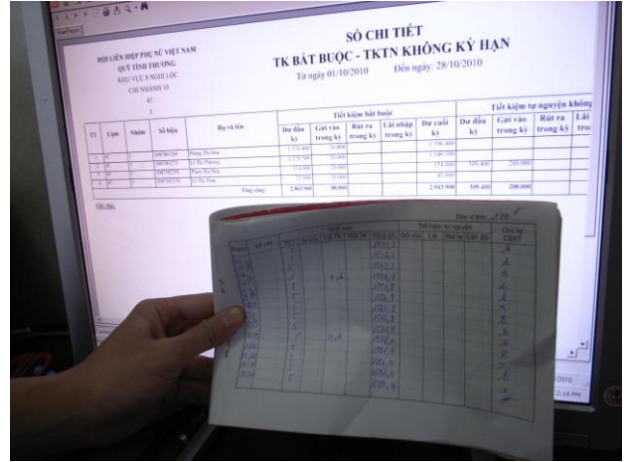
回収金額と現金照合票との一致を確認した。回収証書に顧客、支店長、場合によって地区担当者のサインがある。

事前に入手していた 2009 年 12 月 31 日および 2010 年 6 月 30 時点における当該支店ローン残高と支店にて出力した当該金額が僅かにずれていた(それぞれ約 VND3million、USD160 相当、全体の貸付残高の 0.01%)。

この齟齬について、内部監査部長に追及したところ、内部監査レポートでも、数字が微妙に一致しないことがあったと報告されていたとの返答があった。数字の大小が問題ではなく、数字に差異が存在することが問題だと内部監査部長は話していたことから、問題の性質を正しく認識しているとは考えられる。

現金取扱についても確認した。

スポットチェックした 3 日の現金移動について、現金照合票と各領収書、各領収書と貸出明細(受け、払い)との一致を確認した。また、スポットチェックした顧客と支店でそれぞれ一冊ずつ用意している借入金と預金残高の帳簿につき、MIS への入力情報と時系列で一致していることも確認した。



祝日などで銀行とのやりとりがないときは支店内にお金を残すが、それ以外の場合には毎日銀行との入出金があり、支店には基本的に現金を残さない。銀行と入出金をする際に必ず銀行口座と支店で用意されているキャッシュブック(同じものが二冊)が一致するようになっている。



現金カウントの立会いが、適切に実施されていることを確認した。過去現金カウント表を閲覧し、漏れなく実施されていることを確認した。

内部統制の今後の課題

内部統制における今後 3 年間の課題には次のものがある：

● 資金管理のプロセスの改善：

資金の受け渡しから銀行口座までの移動において、ミス無くす手続きの策定とその徹底を行う必要がある。設立からの 18 年の間に、重大な規模のものではないが、小さな規模でのミスが 30 件ほど発生している。その多くは熟練していない社員によるものであるが、ミス無くすための仕組みづくりが肝要となる。

● コンプライアンスの徹底:

MFI のライセンス取得後、コンプライアンスの基準がかなり厳しくなった。特に出店手続きや、顧客保護などの観点からの法令遵守がより高い水準でもとめられているため、全支店での遵法意識を高めるとともに、新しいコンプライアンスガイドラインを策定する必要がある。

● クレジットリスク管理:

TYM の外部資金調達は策定から実施までにかなりのタイムラグがある。また、顧客の預金の流動性も高い。Prudential Ratio(リスクウェイトされた負債残高とキャッシュの比率)を安定させるためには、クレジットリスク管理の仕組みをより精緻化させる必要がある。

着実にリーチしているとは言い難い。

ベトナムの貧困層は山岳部に住む少数民族に集中しているが、TYM は今後中北部の山間地帯で少数民族向けのサービスを行う予定である。現在はそのための初期調査を行っており、2011 年から本格的にサービスを開始させる。

情報管理の状況

TYM は、TMS(TYM Management System)という独自の MIS(Microfinance Information System)を用いている。このシステムはベトナム国内の IT 企業によって作成されている。

国産の MIS を利用しているのは、主に次のような事情による:

- 国際的によく用いられている MIS はベトナム固有の事情をクリアしていない場合が多い
- 言語の問題があり、元からベトナム語ベースで作成したほうが容易に使用できる
- 自前のシステムであれば拡張性や柔軟性が高い
- 価格が安い(550 million VND(日本円にして約 275 万円)で済ませている)

システムへインプットする情報項目は 20 程度であり、入力フィールドを絞った単純な作りになっている。

現在、TYM は新しい MIS を開発中である。名称は変わらない。新 MIS では、情報処理速度と入力情報のフレキシビリティが増すとともに、10 万人の顧客情報が管理可能となる。TYM の今後 5 年間の顧客数成長を想定すると、妥当なキャパと考えられる。

新しいシステムへの移行は 1 ヶ月程度を想定している。データの移動に 2 週間、その後のトレーニングに 1 週間、その他に 1 週間の想定だ。ほとんど同じシステム間の移動のため、移行にかかるリスクは限定的だと IT マネージャーは考えている。

ソーシャルパフォーマンス

TYM は貧困層にある女性へのサービス提供を行なっている。借手のうち 2 割は母子家庭の母親が占めることから、同 MFI がソーシャルパフォーマンスを一定程度追求していることが伺える。また、センターミーティングで行われるトレーニングは、女性の解放と社会進出を一つの目的としており、様々な工夫が散りばめられている。

TYM の一人当たりローン残高は比較的高い。ただし、民間 MFI が外部からの資金調達を十分にできていないベトナムの現状に鑑みると、一概に平均ローンが低いほど低所得層に

財務の状況

過去の財務成績ハイライト

KPI

TYM の過去の財務成績は良好である。為替レートは大きな変動に見舞われているが、外部からの資金調達もほとんどが VND で行われているため、為替レートの変動が TYM のパフォーマンスに影響する程度は小さい。

ローンオフィサーあたりの顧客数は、国際的に比較すると非常に高い水準にある。(同国の他の MFI との比較は、MIX Marketに掲載された他の MFI の数字に異常値が多かったため本レポートには記載しない)

TYM が提供するサービスの金利が月利 1%にもかかわらず、損益計算書と貸借対照表から計算された実効金利が 20%強である理由は、TYM の貸し出しにおける金利は、繰上返済を行った場合においても貸し出し当時のローン金額から計算されるためである。返済率も 99.9%をキープし、安定している。

KPI	2007	2008	2009
FX rate :VND / USD	16,010	17,400	18,475
FX rate :VND / JPY	142	198	198
インフレ率			
支店数	23	28	41
成長率		22%	46%
ローンオフィサー数	82	106	116
ローンオフィサー数/支店	3.6	3.8	2.8
スタッフ数	154	195	212
スタッフ総数/ローンオフィサー数	1.88	1.84	1.83
スタッフ一人当たりコスト		214	280
顧客数	26,767	34,467	40,433
顧客数/ローンオフィサー数	326	325	349
ローン残高(百万円)	495	708	909
平均ローン金額	18	21	22
実効金利		22.1%	23.7%
預金(百万円)	238	173	226
預金/ローン残高	0.48	0.24	0.25
実効金利		3.2%	3.2%
MFIの銀行預金残高(百万円)	115	147	186
残高/総現金	0.91	0.84	0.97
実効金利		3.6%	4.5%
外部借入(百万円)	39	388	401
外部借入/ローン残高	0.08	0.55	0.44
実効金利		5.0%	6.1%
返済率(%)	99.9%	99.9%	99.9%
強制積立控除*	43.6%	32.0%	42.4%

TYMはVWUという公的機関を母体とする組織であり、ベトナム税制の不備もあったため、これまでは税金を支払ってこなかった。しかし、MFI のライセンスを取得した今年から税金を支払う予定である。法人税率は 25%である。

金融機関のコストのほとんどは人件費によるものであるが、先述のセンターミーティング制により、TYM の人件費率は低く、下方耐性が高い財務体質となっている。当期純利益も安定しており、売上高比で 20%以上を三年連続で達成している。

損益計算書	2007	2008	2009
金利収入	92,896	117,538	191,797
人件費	31,028	37,405	57,024
総務費用	17,871	20,722	12,588
預金(顧客)金利	12,180	5,431	6,487
その他営業費用	3,026	353	20,722
営業費用	64,105	63,911	96,821
営業利益	28,790	53,627	94,976
マージン率	31.0%	45.6%	49.5%
金利収入(銀行預金)	6,779	2,921	6,631
その他収入	31	3,377	8,273
営業外収入	6,810	6,298	14,904
金利(外部借入)	366	10,330	24,179
その他費用	166	1,303	5,797
貸倒引当金	2,068	-1,010	1,494
営業外費用	2,600	10,623	31,470
ベトナム会計基準上の純利益	33,001	49,302	78,410
マージン率	36%	42%	41%
強制積立控除*	14,379	15,765	33,255
国際会計基準上の純利益	18,621	33,537	45,155
マージン率	20%	29%	24%

資金調達状況と計画

計画達成のためには 2011 までに VND600 億が必要であり、そのうちの VND200 億(約 1 億円)は外部から資金調達する予定である。現在は、4 社程度の外部投資家(ファンドなど)から資金調達を行う予定である。満期は 5 年を想定しており、資金調達通貨は、基本的に VND 以外を受け入れない方針である。

財務分析

TYM のビジネスプランに応じて作成したマネジメント・ケースと、KPI にストレスをかけた LIP ケースを二種類、計三つのケースを作成し、それぞれについて財務諸表を作成した。

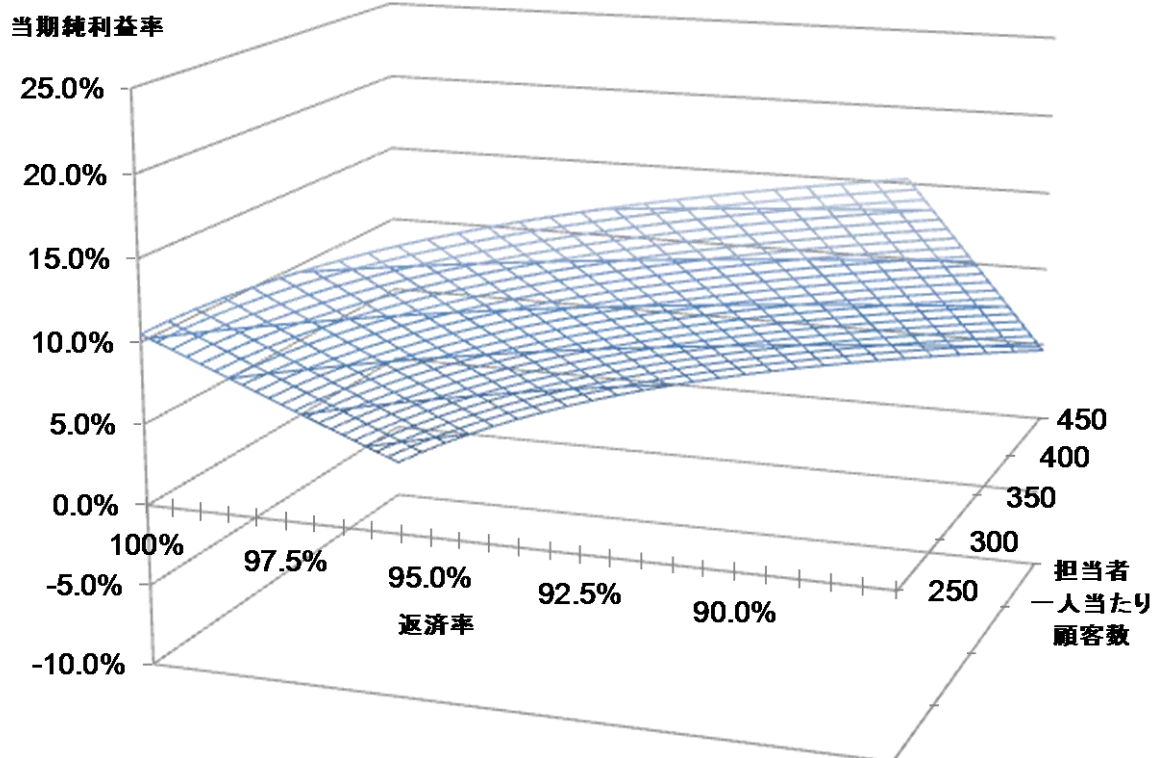
また、この MFI の利益の大きなドライバーはローンオフィサー対顧客数、回収率、インフレ率であるため、この変数に変化に応じた 3 年間純利益の感応度分析も行った。分析結果は Appendix に掲載した。

Appendix – TYM 財務分析結果サマリー

シナリオ

	Case 1 Management Case	Case 2 LIP Case 1	Case 3 LIP Case 2
回収率	99.9%	98.0%	95.0%
支店成長率(2014年まで平均)	17%	10%	5%
支店当たりローンオフィサー数	3.60	3.20	3.00
総従業員数／ローンオフィサー数	1.57	1.85	2.00
顧客数／ローンオフィサー数	355	350	330
Average Loan Amount			
2010	4,675	4,500	4,300
2011	4,909	4,500	4,300
2012	5,154	4,500	4,300
2013	5,412	4,500	4,300
2014	5,683	4,500	4,300
預金／ローン残高	0.19	0.25	0.25

参考: ケース 1 における返済率、担当者一人当たり顧客数毎の当期純利益売上高



マネジメント・ケース

LIP Microfinance for MDGs

Vietnam Women's Union - TYM Fund

単位: 千円

	Actual	Actual	Actual	Projection	Projection	Projection	Projection	Projection	
年	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	
月	12	12	12	12	12	12	12	12	CAGR
KPI									
FX rate :VND / USD	16,010	17,400	18,475	19,000	19,000	19,000	19,000	19,000	0.6%
FX rate :VND / JPY	142	191	198	200	200	200	200	200	0.2%
インフレ率				10%	10%	10%	10%	10%	
支店数	23	28	41	48	56	66	78	91	17.3%
成長率		22%	46%	17%	17%	17%	17%	17%	
ローンオフィサー数	82	106	116	173	203	238	280	328	23.1%
ローンオフィサー数／支店	3.6	3.8	2.8	3.6	3.6	3.6	3.6	3.6	
スタッフ数	154	195	212	272	319	374	438	514	19.4%
スタッフ総数／ローンオフィサー数	1.88	1.84	1.83	1.57	1.57	1.57	1.57	1.57	
スタッフ一人当たりコスト		223	280	275	275	275	275	275	
顧客数	26,767	34,467	40,433	61,543	72,182	84,661	99,296	116,462	23.6%
顧客数／ローンオフィサー数	326	325	349	355	355	355	355	355	
ローン残高(百万円)	495	735	909	1,439	1,772	2,182	2,687	3,309	29.5%
平均ローン金額	18	21	22	23	25	26	27	28	4.8%
実効金利		22.1%	23.7%	23.0%	23.0%	23.0%	23.0%	23.0%	
預金(百万円)	238	180	226	270	332	409	504	620	22.3%
預金／ローン残高	0.48	0.24	0.25	0.19	0.19	0.19	0.19	0.19	-5.5%
実効金利		3.2%	3.2%	3.5%	3.5%	3.5%	3.5%	3.5%	
MFIの銀行預金残高(百万円)	115	153	186	87	99	120	153	203	1.8%
残高／総現金	0.91	0.84	0.97	0.95	0.95	0.95	0.95	0.95	-0.4%
実効金利		3.6%	4.5%	4.0%	4.0%	4.0%	4.0%	4.0%	
外部借入(百万円)	39	403	401	719	886	1,091	1,344	1,655	32.7%
外部借入／ローン残高	0.08	0.55	0.44	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	2.5%
実効金利		5.0%	6.1%	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%	
返済率(%)	99.9%	99.9%	99.9%	99.9%	99.9%	99.9%	99.9%	99.9%	0.0%
強制積立控除*	43.6%	32.0%	42.4%	42.0%	42.0%	42.0%	42.0%	42.0%	-0.2%

損益計算書	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	CAGR
金利収入	92,896	122,088	191,797	268,959	369,186	454,659	559,921	689,552	29.2%
人件費	31,028	38,853	57,024	66,497	81,151	95,180	111,634	130,933	18.1%
総務費用	17,871	21,524	12,588	25,000	31,822	40,505	51,558	65,627	39.1%
預金(顧客)金利	12,180	5,641	6,487	8,641	10,528	12,965	15,967	19,663	24.8%
その他営業費用	3,026	367	20,722	5,000	6,364	8,101	10,312	13,125	-8.7%
営業費用	64,105	66,385	96,821	105,138	129,865	156,751	189,471	229,349	18.8%
営業利益	28,790	55,703	94,976	163,821	239,321	297,907	370,450	460,204	37.1%
マージン率	31.0%	45.6%	49.5%	60.9%	64.8%	65.5%	66.2%	66.7%	
金利収入(銀行預金)	6,779	3,034	6,631	7,362	3,477	3,947	4,818	6,135	-1.5%
その他収入	31	3,508	8,273	5,000	5,000	5,000	5,000	5,000	-9.6%
営業外収入	6,810	6,542	14,904	12,362	8,477	8,947	9,818	11,135	-5.7%
金利(外部借入)	366	10,730	24,179	33,504	48,155	59,303	73,033	89,942	30.0%
その他費用	166	1,354	5,797	5,000	5,000	5,000	5,000	5,000	-2.9%
貸倒引当金繰入額	2,068	-1,049	1,494	1,169	1,605	1,977	2,434	2,998	14.9%
営業外費用	2,600	11,034	31,470	39,673	54,760	66,280	80,468	97,940	25.5%
ベトナム会計基準上の純利益	33,001	51,211	78,410	136,510	193,038	240,574	299,800	373,399	36.6%
マージン率	36%	42%	41%	51%	52%	53%	54%	54%	
強制積立控除*	14,379	16,376	33,255	57,334	81,076	101,041	125,916	156,827	36.4%
国際会計基準上の純利益	18,621	34,835	45,155	79,176	111,962	139,533	173,884	216,571	36.8%
マージン率	20%	29%	24%	29%	30%	31%	31%	31%	
税金	0	0	0	19,794	27,991	34,883	43,471	54,143	N/A
純利益	18,621	34,835	45,155	59,382	83,972	104,650	130,413	162,428	29.2%
マージン率	20%	29%	24%	22%	23%	23%	23%	24%	
キャッシュ増減計算	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	
純利益				59,382	83,972	104,650	130,413	162,428	
貸倒引当金の足し戻し				1,169	1,605	1,977	2,434	2,998	
運転資本の増減				3,861	14,228	15,866	19,288	23,485	
資本的支出(減価償却含む)				-11,157	-6,805	-4,704	-5,794	-7,135	
ローン残高の増減(スタッフローン含)				-536,994	-334,190	-411,496	-506,687	-623,904	
預金残高の増減				45,412	62,414	76,864	94,659	116,574	
外部借入の増減				321,834	166,533	205,089	252,571	311,046	
リザーブの増減				18,489	24,596	34,675	47,766	66,577	
増資・減資				0	0	0	0	0	
キャッシュ増減				-98,004	12,352	22,921	34,650	52,070	

貸借対照表	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	CAGR
	12	12	12	12	12	12	12	12	
資産の部									
キャッシュ	126,596	183,042	191,431	91,512	103,864	126,785	161,435	213,504	2.2%
(うち銀行預金)	114,823	153,140	185,908	86,937	98,671	120,446	153,363	202,829	1.8%
売掛金その他	777	1,360	1,602	2,482	3,407	4,195	5,166	6,363	31.8%
スタッフローン	1,938	4,278	8,054	6,499	7,622	8,940	10,485	12,298	8.8%
ローン残高	494,959	735,416	909,244	1,438,621	1,771,688	2,181,866	2,687,008	3,309,099	29.5%
貸倒引当金	-9,293	-5,766	-7,062	-8,160	-9,766	-11,742	-14,177	-17,175	19.5%
棚卸資産その他	935	798	1,421	2,045	2,807	3,457	4,257	5,243	29.8%
流動資産	615,911	919,128	1,104,690	1,532,999	1,879,623	2,313,501	2,854,175	3,529,332	26.2%
固定資産(減価償却費除く)	14,248	11,836	11,861	23,936	32,856	40,463	49,831	61,368	38.9%
累計減価償却費	-4,484	-4,898	-5,722	-6,702	-8,817	-11,719	-15,294	-19,695	28.0%
固定資産	9,764	6,938	6,139	17,234	24,040	28,744	34,537	41,672	46.7%
総資産	625,675	926,065	1,110,829	1,550,233	1,903,662	2,342,245	2,888,712	3,571,004	26.3%
負債の部									
預金	238,449	180,138	226,437	269,585	331,998	408,862	503,521	620,095	22.3%
外部借入	38,862	402,605	401,491	719,311	885,844	1,090,933	1,343,504	1,654,549	32.7%
買掛金その他	31,337	49,485	62,904	67,671	83,586	100,891	121,950	147,617	18.6%
負債	308,648	632,228	690,832	1,056,566	1,301,428	1,600,686	1,968,975	2,422,261	28.5%
寄付、株主資本	177,915	146,322	211,694	209,577	209,577	209,577	209,577	209,577	-0.2%
増資・減資(当年)				0	0	0	0	0	#VALUE!
リザーブ	33,604	34,360	54,209	72,155	96,751	131,426	179,192	245,768	35.3%
固定資産購入リザーブ	9,067	6,424	5,220	5,168	5,168	5,168	5,168	5,168	-0.2%
ボーナス及び社会保険	6,230	7,107	7,207	9,078	10,510	12,756	15,121	18,136	20.3%
その他リザーブ	18,307	20,829	41,782	57,909	81,073	113,502	158,903	222,464	39.7%
累計内部留保	105,508	113,156	154,093	211,934	295,906	400,556	530,969	693,397	35.1%
前年度までの内部留保	86,887	78,320	108,938	152,552	211,934	295,906	400,556	530,969	37.3%
当年内部留保	18,621	34,835	45,155	59,382	83,972	104,650	130,413	162,428	29.2%
資本	317,027	293,837	419,997	493,667	602,234	741,559	919,738	1,148,743	22.3%
総負債	625,675	926,065	1,110,829	1,550,233	1,903,662	2,342,245	2,888,712	3,571,004	26.3%
バランスチェック	0	0	0	0	0	0	0	0	

*ベトナムの会計基準上、MFIは強制的に数種のリザーブ(社会保険、ボーナス、開発)を積んでいます。これらは、国際会計基準上は費用項目であるため、ベトナム会計基準上の純利益にさらに控除しています。また、この国際会計基準上の純利益のみを内部留保に参入しています。

返済率とローンオフィサー当たり顧客数変化に伴う売上高純利益率変化

返済率	ローンオフィサー一人当たり顧客数				
	250	300	350	400	450
100%	18.2%	21.0%	23.1%	24.6%	25.8%
97.5%	13.6%	16.5%	18.5%	20.0%	21.2%
95.0%	9.1%	11.9%	13.9%	15.4%	16.6%
92.5%	4.5%	7.3%	9.3%	10.8%	12.0%
90.0%	-0.1%	2.7%	4.7%	6.3%	7.4%
87.5%	-4.6%	-1.8%	0.2%	1.7%	2.8%
85.0%	-9.2%	-6.4%	-4.4%	-2.9%	-1.8%

LIP ケース 1

LIP Microfinance for MDGs

Vietnam Women's Union - TYM Fund

単位: 千円

	Actual	Actual	Actual	Projection	Projection	Projection	Projection	Projection	
年	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	
月	12	12	12	12	12	12	12	12	CAGR
KPI									
FX rate :VND / USD	16,010	17,400	18,475	19,000	19,000	19,000	19,000	19,000	0.6%
FX rate :VND / JPY	142	191	198	200	200	200	200	200	0.2%
インフレ率				10%	10%	10%	10%	10%	
支店数	23	28	41	45	50	55	60	66	10.0%
成長率		22%	46%	10%	10%	10%	10%	10%	
ローンオフィサー数	82	106	116	144	159	175	192	211	12.7%
ローンオフィサー数/支店	3.6	3.8	2.8	3.2	3.2	3.2	3.2	3.2	
スタッフ数	154	195	212	267	294	323	355	391	13.0%
スタッフ総数/ローンオフィサー数	1.88	1.84	1.83	1.85	1.85	1.85	1.85	1.85	
スタッフ一人当たりコスト		223	280	275	275	275	275	275	
顧客数	26,767	34,467	40,433	50,512	55,563	61,120	67,231	73,955	12.8%
顧客数/ローンオフィサー数	326	325	349	350	350	350	350	350	
ローン残高(百万円)	495	735	909	1,137	1,250	1,375	1,513	1,664	12.8%
平均ローン金額	18	21	22	23	23	23	23	23	0.0%
実効金利		22.1%	23.7%	23.0%	23.0%	23.0%	23.0%	23.0%	
預金(百万円)	238	180	226	284	313	344	378	416	12.9%
預金/ローン残高	0.48	0.24	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.1%
実効金利		3.2%	3.2%	3.5%	3.5%	3.5%	3.5%	3.5%	
MFIの銀行預金残高(百万円)	115	153	186	246	315	397	495	616	27.1%
残高/総現金	0.91	0.84	0.97	0.95	0.95	0.95	0.95	0.95	-0.4%
実効金利		3.6%	4.5%	4.0%	4.0%	4.0%	4.0%	4.0%	
外部借入(百万円)	39	403	401	568	625	688	756	832	15.7%
外部借入/ローン残高	0.08	0.55	0.44	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	2.5%
実効金利		5.0%	6.1%	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%	
返済率(%)	99.9%	99.9%	99.9%	98.0%	98.0%	98.0%	98.0%	98.0%	-0.4%
強制積立控除*	43.6%	32.0%	42.4%	42.0%	42.0%	42.0%	42.0%	42.0%	-0.2%

損益計算書	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	CAGR
金利収入	92,896	122,088	191,797	234,217	274,470	301,917	332,108	365,319	13.8%
人件費	31,028	38,853	57,024	65,861	77,094	84,803	93,284	102,612	12.5%
総務費用	17,871	21,524	12,588	25,000	30,000	36,000	43,200	51,840	32.7%
預金(顧客)金利	12,180	5,641	6,487	8,895	10,442	11,486	12,635	13,898	16.5%
その他営業費用	3,026	367	20,722	5,000	6,000	7,200	8,640	10,368	-12.9%
営業費用	64,105	66,385	96,821	104,757	123,536	139,489	157,758	178,718	13.0%
営業利益	28,790	55,703	94,976	129,461	150,934	162,427	174,350	186,601	14.5%
マージン率	31.0%	45.6%	49.5%	55.3%	55.0%	53.8%	52.5%	51.1%	
金利収入(銀行預金)	6,779	3,034	6,631	7,362	9,824	12,600	15,871	19,814	24.5%
その他収入	31	3,508	8,273	5,000	5,000	5,000	5,000	5,000	-9.6%
営業外収入	6,810	6,542	14,904	12,362	14,824	17,600	20,871	24,814	10.7%
金利(外部借入)	366	10,730	24,179	28,972	35,800	39,380	43,318	47,650	14.5%
その他費用	166	1,354	5,797	5,000	5,000	5,000	5,000	5,000	-2.9%
貸倒引当金繰入額	2,068	-1,049	1,494	20,367	23,867	26,254	28,879	31,767	84.3%
営業外費用	2,600	11,034	31,470	54,339	64,667	70,634	77,197	84,417	21.8%
ベトナム会計基準上の純利益	33,001	51,211	78,410	87,484	101,090	109,393	118,023	126,998	10.1%
マージン率	36%	42%	41%	37%	37%	36%	36%	35%	
強制積立控除*	14,379	16,376	33,255	36,743	42,458	45,945	49,570	53,339	9.9%
国際会計基準上の純利益	18,621	34,835	45,155	50,741	58,632	63,448	68,454	73,659	10.3%
マージン率	20%	29%	24%	22%	21%	21%	21%	20%	
税金	0	0	0	12,685	14,658	15,862	17,113	18,415	N/A
純利益	18,621	34,835	45,155	38,055	43,974	47,586	51,340	55,244	4.1%
マージン率	20%	29%	24%	16%	16%	16%	15%	15%	
キャッシュ増減計算	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	
純利益				38,055	43,974	47,586	51,340	55,244	
貸倒引当金の足し戻し				20,367	23,867	26,254	28,879	31,767	
運転資本の増減				4,200	11,409	9,806	11,250	12,932	
資本的支出(減価償却含む)				-8,065	-1,741	-285	-313	-345	
ローン残高の増減(スタッフローン含)				-234,782	-114,291	-125,720	-138,292	-152,121	
預金残高の増減				59,957	28,413	31,254	34,380	37,818	
外部借入の増減				170,784	56,826	62,509	68,759	75,635	
リザーブの増減				18,489	24,596	34,675	47,766	66,577	
増資・減資				0	0	0	0	0	
キャッシュ増減				69,005	73,053	86,079	103,769	127,507	

貸借対照表	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	CAGR
	12	12	12	12	12	12	12	12	
資産の部									
キャッシュ	126,596	183,042	191,431	258,521	331,575	417,654	521,423	648,929	27.7%
(うち銀行預金)	114,823	153,140	185,908	245,595	314,996	396,771	495,352	616,483	27.1%
売掛金その他	777	1,360	1,602	2,161	2,533	2,786	3,064	3,371	16.0%
スタッフローン	1,938	4,278	8,054	6,388	7,027	7,729	8,502	9,353	3.0%
ローン残高	494,959	735,416	909,244	1,136,520	1,250,172	1,375,189	1,512,708	1,663,979	12.8%
貸倒引当金	-9,293	-5,766	-7,062	-27,358	-51,225	-77,478	-106,357	-138,124	81.2%
棚卸資産その他	935	798	1,421	1,781	2,087	2,296	2,525	2,778	14.3%
流動資産	615,911	919,128	1,104,690	1,378,013	1,542,168	1,728,176	1,941,866	2,190,285	14.7%
固定資産(減価償却費除く)	14,248	11,836	11,861	20,845	24,427	26,870	29,557	32,512	22.3%
累計減価償却費	-4,484	-4,898	-5,722	-6,702	-8,544	-10,701	-13,075	-15,686	22.3%
固定資産	9,764	6,938	6,139	14,142	15,883	16,168	16,482	16,826	22.3%
総資産	625,675	926,065	1,110,829	1,392,156	1,558,052	1,744,344	1,958,347	2,207,112	14.7%
負債の部									
預金	238,449	180,138	226,437	284,130	312,543	343,797	378,177	415,995	12.9%
外部借入	38,862	402,605	401,491	568,260	625,086	687,595	756,354	831,989	15.7%
買掛金その他	31,337	49,485	62,904	67,425	79,512	89,780	101,539	115,029	12.8%
負債	308,648	632,228	690,832	919,815	1,017,141	1,121,172	1,236,070	1,363,013	14.6%
寄付、株主資本	177,915	146,322	211,694	209,577	209,577	209,577	209,577	209,577	-0.2%
増資・減資(当年)				0	0	0	0	0	#VALUE!
リザーブ	33,604	34,360	54,209	72,155	96,751	131,426	179,192	245,768	35.3%
固定資産購入リザーブ	9,067	6,424	5,220	5,168	5,168	5,168	5,168	5,168	-0.2%
ボーナス及び社会保険	6,230	7,107	7,207	9,078	10,510	12,756	15,121	18,136	20.3%
その他リザーブ	18,307	20,829	41,782	57,909	81,073	113,502	158,903	222,464	39.7%
累計内部留保	105,508	113,156	154,093	190,608	234,582	282,168	333,508	388,752	20.3%
前年度までの内部留保	86,887	78,320	108,938	152,552	190,608	234,582	282,168	333,508	25.1%
当年内部留保	18,621	34,835	45,155	38,055	43,974	47,586	51,340	55,244	4.1%
資本	317,027	293,837	419,997	472,341	540,911	623,172	722,277	844,098	15.0%
総負債	625,675	926,065	1,110,829	1,392,156	1,558,052	1,744,344	1,958,347	2,207,112	14.7%
バランスチェック	0	0	0	0	0	0	0	0	

*ベトナムの会計基準上、MFIは強制的に数種のリザーブ(社会保険、ボーナス、開発)を積んでいます。これらは、国際会計基準上は費用項目であるため、ベトナム会計基準上の純利益にさらに控除しています。また、この国際会計基準上の純利益のみを内部留保に参入しています。

返済率とローンオフィサー当たり顧客数変化に伴う売上高純利益率変化

返済率	ローンオフィサー一人当たり顧客数				
	250	300	350	400	450
100%	13.1%	16.7%	19.4%	21.3%	22.9%
97.5%	8.5%	12.2%	14.8%	16.8%	18.3%
95.0%	4.0%	7.6%	10.3%	12.2%	13.8%
92.5%	-0.6%	3.1%	5.7%	7.7%	9.2%
90.0%	-5.1%	-1.4%	1.2%	3.1%	4.6%
87.5%	-9.6%	-6.0%	-3.4%	-1.4%	0.1%
85.0%	-14.2%	-10.5%	-7.9%	-6.0%	-4.5%

LIP ケース 2

LIP Microfinance for MDGs

Vietnam Women's Union - TYM Fund

単位: 千円

	Actual	Actual	Actual	Projection	Projection	Projection	Projection	Projection	
年	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	
月	12	12	12	12	12	12	12	12	CAGR
KPI									
FX rate :VND / USD	16,010	17,400	18,475	19,000	19,000	19,000	19,000	19,000	0.6%
FX rate :VND / JPY	142	191	198	200	200	200	200	200	0.2%
インフレ率				10%	10%	10%	10%	10%	
支店数	23	28	41	43	45	47	50	52	5.0%
成長率		22%	46%	5%	5%	5%	5%	5%	
ローンオフィサー数	82	106	116	129	136	142	150	157	6.2%
ローンオフィサー数/支店	3.6	3.8	2.8	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0	
スタッフ数	154	195	212	258	271	285	299	314	8.2%
スタッフ総数/ローンオフィサー数	1.88	1.84	1.83	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00	
スタッフ一人当たりコスト		223	280	275	275	275	275	275	
顧客数	26,767	34,467	40,433	42,620	44,750	46,988	49,337	51,804	5.1%
顧客数/ローンオフィサー数	326	325	349	330	330	330	330	330	
ローン残高(百万円)	495	735	909	916	962	1,010	1,061	1,114	4.1%
平均ローン金額	18	21	22	22	22	22	22	22	-0.9%
実効金利		22.1%	23.7%	23.0%	23.0%	23.0%	23.0%	23.0%	
預金(百万円)	238	180	226	229	241	253	265	278	4.2%
預金/ローン残高	0.48	0.24	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.1%
実効金利		3.2%	3.2%	3.5%	3.5%	3.5%	3.5%	3.5%	
MFIの銀行預金残高(百万円)	115	153	186	305	386	476	581	707	30.6%
残高/総現金	0.91	0.84	0.97	0.95	0.95	0.95	0.95	0.95	-0.4%
実効金利		3.6%	4.5%	4.0%	4.0%	4.0%	4.0%	4.0%	
外部借入(百万円)	39	403	401	458	481	505	530	557	6.8%
外部借入/ローン残高	0.08	0.55	0.44	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	2.5%
実効金利		5.0%	6.1%	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%	
返済率(%)	99.9%	99.9%	99.9%	95.0%	95.0%	95.0%	95.0%	95.0%	-1.0%
強制積立控除*	43.6%	32.0%	42.4%	42.0%	42.0%	42.0%	42.0%	42.0%	-0.2%

損益計算書	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	CAGR
金利収入	92,896	122,088	191,797	208,894	216,022	226,823	238,165	250,073	5.4%
人件費	31,028	38,853	57,024	64,666	72,808	76,449	80,271	84,285	8.1%
総務費用	17,871	21,524	12,588	25,000	28,750	33,063	38,022	43,725	28.3%
預金(顧客)金利	12,180	5,641	6,487	7,932	8,218	8,629	9,061	9,514	8.0%
その他営業費用	3,026	367	20,722	5,000	5,750	6,613	7,604	8,745	-15.8%
営業費用	64,105	66,385	96,821	102,598	115,527	124,753	134,958	146,269	8.6%
営業利益	28,790	55,703	94,976	106,296	100,496	102,070	103,207	103,804	1.8%
マージン率	31.0%	45.6%	49.5%	50.9%	46.5%	45.0%	43.3%	41.5%	
金利収入(銀行預金)	6,779	3,034	6,631	7,362	12,182	15,425	19,032	23,244	28.5%
その他収入	31	3,508	8,273	5,000	5,000	5,000	5,000	5,000	-9.6%
営業外収入	6,810	6,542	14,904	12,362	17,182	20,425	24,032	28,244	13.6%
金利(外部借入)	366	10,730	24,179	25,669	28,177	29,586	31,065	32,618	6.2%
その他費用	166	1,354	5,797	5,000	5,000	5,000	5,000	5,000	-2.9%
貸倒引当金繰入額	2,068	-1,049	1,494	45,412	46,961	49,309	51,775	54,364	105.2%
営業外費用	2,600	11,034	31,470	76,081	80,138	83,895	87,840	91,982	23.9%
ベトナム会計基準上の純利益	33,001	51,211	78,410	42,577	37,540	38,600	39,398	40,067	-12.6%
マージン率	36%	42%	41%	20%	17%	17%	17%	16%	
強制積立控除*	14,379	16,376	33,255	17,882	15,767	16,212	16,547	16,828	-12.7%
国際会計基準上の純利益	18,621	34,835	45,155	24,695	21,773	22,388	22,851	23,239	-12.4%
マージン率	20%	29%	24%	12%	10%	10%	10%	9%	
税金	0	0	0	6,174	5,443	5,597	5,713	5,810	N/A
純利益	18,621	34,835	45,155	18,521	16,330	16,791	17,138	17,429	-17.3%
マージン率	20%	29%	24%	9%	8%	7%	7%	7%	
キャッシュ増減計算	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	
純利益				18,521	16,330	16,791	17,138	17,429	
貸倒引当金の足し戻し				45,412	46,961	49,309	51,775	54,364	
運転資本の増減				3,237	8,201	5,757	6,378	7,079	
資本的支出(減価償却含む)				-5,811	1,008	737	774	813	
ローン残高の増減(スタッフローン含)				-14,374	-46,125	-48,431	-50,853	-53,395	
預金残高の増減				4,907	11,454	12,027	12,628	13,259	
外部借入の増減				60,683	22,908	24,053	25,256	26,519	
リザーブの増減				18,489	24,596	34,675	47,766	66,577	
増資・減資				0	0	0	0	0	
キャッシュ増減				131,064	85,333	94,918	110,861	132,644	

貸借対照表	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	CAGR
	12	12	12	12	12	12	12	12	
資産の部									
キャッシュ	126,596	183,042	191,431	320,581	405,913	500,831	611,693	744,337	31.2%
(うち銀行預金)	114,823	153,140	185,908	304,551	385,618	475,790	581,108	707,120	30.6%
売掛金その他	777	1,360	1,602	1,927	1,993	2,093	2,198	2,307	7.6%
スタッフローン	1,938	4,278	8,054	6,180	6,489	6,814	7,154	7,512	-1.4%
ローン残高	494,959	735,416	909,244	916,319	962,135	1,010,242	1,060,754	1,113,792	4.1%
貸倒引当金	-9,293	-5,766	-7,062	-52,403	-99,364	-148,674	-200,448	-254,812	104.9%
棚卸資産その他	935	798	1,421	1,588	1,642	1,725	1,811	1,901	6.0%
流動資産	615,911	919,128	1,104,690	1,194,193	1,278,809	1,373,031	1,483,161	1,615,038	7.9%
固定資産(減価償却費除く)	14,248	11,836	11,861	18,591	19,225	20,187	21,196	22,256	13.4%
累計減価償却費	-4,484	-4,898	-5,722	-6,702	-8,345	-10,043	-11,826	-13,698	19.1%
固定資産	9,764	6,938	6,139	11,889	10,881	10,144	9,370	8,557	6.9%
総資産	625,675	926,065	1,110,829	1,206,081	1,289,690	1,383,174	1,492,531	1,623,595	7.9%
負債の部									
預金	238,449	180,138	226,437	229,080	240,534	252,560	265,189	278,448	4.2%
外部借入	38,862	402,605	401,491	458,160	481,068	505,121	530,377	556,896	6.8%
買掛金その他	31,337	49,485	62,904	66,036	74,357	80,295	86,864	94,144	8.4%
負債	308,648	632,228	690,832	753,275	795,958	837,977	882,429	929,487	6.1%
寄付、株主資本	177,915	146,322	211,694	209,577	209,577	209,577	209,577	209,577	-0.2%
増資・減資(当年)				0	0	0	0	0	#VALUE!
リザーブ	33,604	34,360	54,209	72,155	96,751	131,426	179,192	245,768	35.3%
固定資産購入リザーブ	9,067	6,424	5,220	5,168	5,168	5,168	5,168	5,168	-0.2%
ボーナス及び社会保険	6,230	7,107	7,207	9,078	10,510	12,756	15,121	18,136	20.3%
その他リザーブ	18,307	20,829	41,782	57,909	81,073	113,502	158,903	222,464	39.7%
累計内部留保	105,508	113,156	154,093	171,073	187,403	204,194	221,333	238,762	9.2%
前年度までの内部留保	86,887	78,320	108,938	152,552	171,073	187,403	204,194	221,333	15.2%
当年内部留保	18,621	34,835	45,155	18,521	16,330	16,791	17,138	17,429	-17.3%
資本	317,027	293,837	419,997	452,806	493,732	545,198	610,101	694,107	10.6%
総負債	625,675	926,065	1,110,829	1,206,081	1,289,690	1,383,174	1,492,531	1,623,595	7.9%
バランスチェック	0	0	0	0	0	0	0	0	

*ベトナムの会計基準上、MFIは強制的に数種のリザーブ(社会保険、ボーナス、開発)を積んでいます。これらは、国際会計基準上は費用項目であるため、ベトナム会計基準上の純利益にさらに控除しています。また、この国際会計基準上の純利益のみを内部留保に参入しています。

返済率とローンオフィサー当たり顧客数変化に伴う売上高純利益率変化

返済率	ローンオフィサー一人当たり顧客数				
	250	300	350	400	450
100%	10.5%	14.6%	17.5%	19.7%	21.4%
97.5%	5.9%	10.0%	13.0%	15.2%	16.9%
95.0%	1.4%	5.5%	8.4%	10.6%	12.3%
92.5%	-3.1%	1.0%	3.9%	6.1%	7.8%
90.0%	-7.6%	-3.5%	-0.6%	1.6%	3.2%
87.5%	-12.1%	-8.1%	-5.2%	-3.0%	-1.3%
85.0%	-16.7%	-12.6%	-9.7%	-7.5%	-5.8%