

Living in Peace

SAMIC 調査報告書

24 December 2014

要旨

- 過去10年間に於いて、カンボジアの人口は16%増加、GDPは3倍以上に拡大し、順調に成長を続けている。
- カンボジアのマイクロファイナンスセクターは過去20年間で制度面・商業面ともに大きく発展した。2007-2012年の5年間で顧客数、一人あたりローン金額ともに倍増、結果としてローン総額は4倍以上になり、市場は急速に成長している。
- その中で、SAMICは低所得者層の生活向上を目指し、経験豊富な経営陣や取締役会メンバーによる適切なガバナンスのもと、カンボジアの都市部及び農村部でローン商品を提供している。
- SAMICは市場シェア14位の中堅マイクロファイナンス機関であり、2008-2013年の5年間でローン総額、顧客数ともに70%以上増加し、成長軌道にある。市場競争環境の激化を踏まえ、SAMICは自社の強みを活かせる農村部での事業に注力し、地域拡大による事業規模拡大を目指している。
- 最大コストである人件費は同業他社比で低いため今後の増加が予想される。ただし、人件費増加後も過去2年間の利益水準(60万ドル以上)は維持される見込み。
- ソーシャルパフォーマンス管理の観点からは、現状における課題は多いが、今後、預金サービスの開始、顧客保護ポリシーのさらなる徹底、顧客の生活水準のアセスメント開始等、多数の取り組みが検討されており、よりミッションに即した事業の進展が期待される。
- 内部統制、内部監査の体制は適切に整備されており、各種財務指標も健全な水準にある。

目次

1. カンボジア基礎情報
2. カンボジアのマイクロファイナンス市場
3. SAMIC事業概要、競争戦略
4. SAMICソーシャルパフォーマンス
5. SAMIC財務分析、内部統制
6. SAMIC財務予測

カンボジア王国の概要



- 正式名称 カンボジア王国
- 公用語 クメール語(カンボジア語)
- 首都 プノンペン
- 政体 立憲君主制
- 元首 ノロムド・シハモニ国王
- 面積総計 181,035km²
- 人口(2013年) 15,135,169人
- 人口密度(2014年) 85.74km

参考: THE WORLD BANK, 外務省HP, ウィキペディア

カンボジア王国について： 歴史

起源～19世紀まで

- 1世紀ごろに現在のカンボジア南部に現れた、扶南王国がカンボジアがある地域にできた最古の王国とされる。
- 9世紀には、クメール王朝(カンボジア王朝)が興り、隆盛を誇る。1113年に即位したスールヤヴァルマン2世が国内を統一。文化的にも活発な時期であり、自身の墓であるアンコールワットや、ヒンドゥー教寺院などを建築した。
- その後、17世紀に至るまで、隣国であるチャンパ(現在の南ベトナムにあった国)やシャム(現在のタイ)、元(現在の中国からモンゴルにかけてあった国)等との抗争が続き、国力が弱体。
- 19世紀になるとフランスによるインドシナ半島の植民地化が始まり、カンボジアも1887年に仏領インドシナに編入される。第2次世界大戦末期には独立を宣言するが、1946年、再び仏領に編入される。しかし、1949年にフランス領内で独立を獲得、続いて、1953年に完全独立を達成する。

独立～紛争終結

- 独立後は、独立の英雄ノロドム・シハヌーク(現国王である、ノロドム・シハモニの父)を事実上の統治者として、当時の第3世界の指導者らを中心に1955年にバンドンで開催されたアジア・アフリカ会議に参加するなど、非同盟・中立外交を採った。
- 1965年5月、北ベトナム(当時)への爆撃を行う米国との国交断絶を宣言。それを遠因として、1970年親米派のロン・ノルがクーデターを起こし、「クメール共和国」の樹立を宣言。
- 中国への亡命したシハヌークは、ポル・ポトの「クメール・ルージュ」とともにカンボジア民族統一戦線を組織し、ロン・ノル政権に対抗。ベトナム戦争の終結に伴い、ロン・ノルは失脚。1976年、クメール・ルージュを中心に、「民主カンプチア」を設立。
- ポル・ポト政権下では、都市住民の農村強制移住や知識層の虐殺等の原始共産主義がとられ、金融をはじめとした基本的な経済システムが崩壊した。1979年ベトナム軍の攻撃によりポル・ポト政権は打破されるが、わずか3年9カ月の政権期間に飢餓、過労、処刑等により100万～200万人の死者が生じたといわれている。これは当時のカンボジア総人口の13～29%に相当する。
- その後ポル・ポト政権崩壊後も内戦状況が継続したものの、1991年カンボジア各派によりカンボジア和平パリ協定が開催、武装解除と内戦終結、難民帰還、政憲議会選挙の実施等について合意がなされ20年にわたるカンボジア内戦が終結した。1992年より国連カンボジア暫定統治機構(UNTAC)が、合計2万人以上による大規模な平和維持活動(PKO)を実施。
- 1993年国民議会選挙を経てシハヌークが国王に即位し、現在のカンボジア王国が誕生。2004年に、現在の国王であるノロドム・シハモニが即位。

カンボジア王国について： 地理その他

地理

- カンボジアはインドシナ半島の西南部に位置しベトナム、タイ、ラオスの 3 カ国と接している。
- 国土面積は日本の約半分。
- メコン河とトンレ・サップ湖という水源に恵まれており、稲作農業が盛んに行われている。

民族・宗教・言語

- 民族はクメール族 90%、その他チャム族、ベトナム系、中国系住民等 36 の少数民族が人口の 10%と多民族国家を形成している。
- 宗教は、全人口の 90%が仏教徒であり、その他にはイスラム教徒やキリスト教徒がいる。憲法により仏教が国教に定められている。
- 言語は、人口の 95%以上が公用語であるクメール語を使用している。高齢者や医師等の専門職従事者にはフランス語を話す人もいる。また若年層には英語使用者も多い。

教育

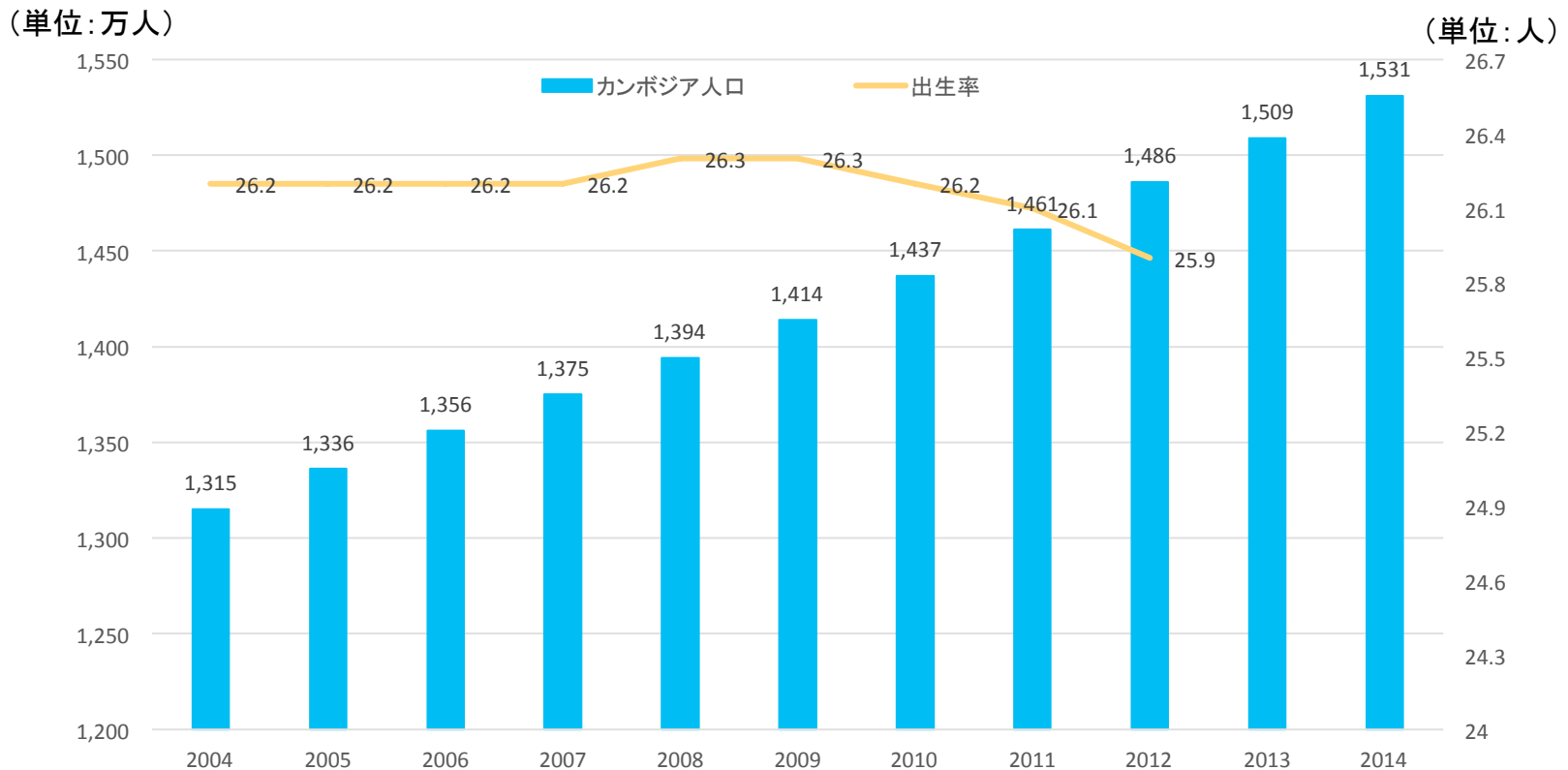
- 日本と同様、初等学校(6 年制)、中等学校(3 年制)、高等学校(3 年制)、及び大学(4 年制)となっており初等～中等教育の 9 年間が義務教育期間と定められている。
- 若年期(15歳－24歳)の識字率は、2012年の段階で男子が88.4%、女子が85.9%である。

参考：在日本カンボジア王国観光省、UNICEF、ウィキペディア

過去10年間、人口は安定増加を続けている

2004年から2014年の間、安定的な人口の増加が続いている。また、1000人に対する出生数の割合を示す普通出生率はここ10年、ほぼ横ばいである。

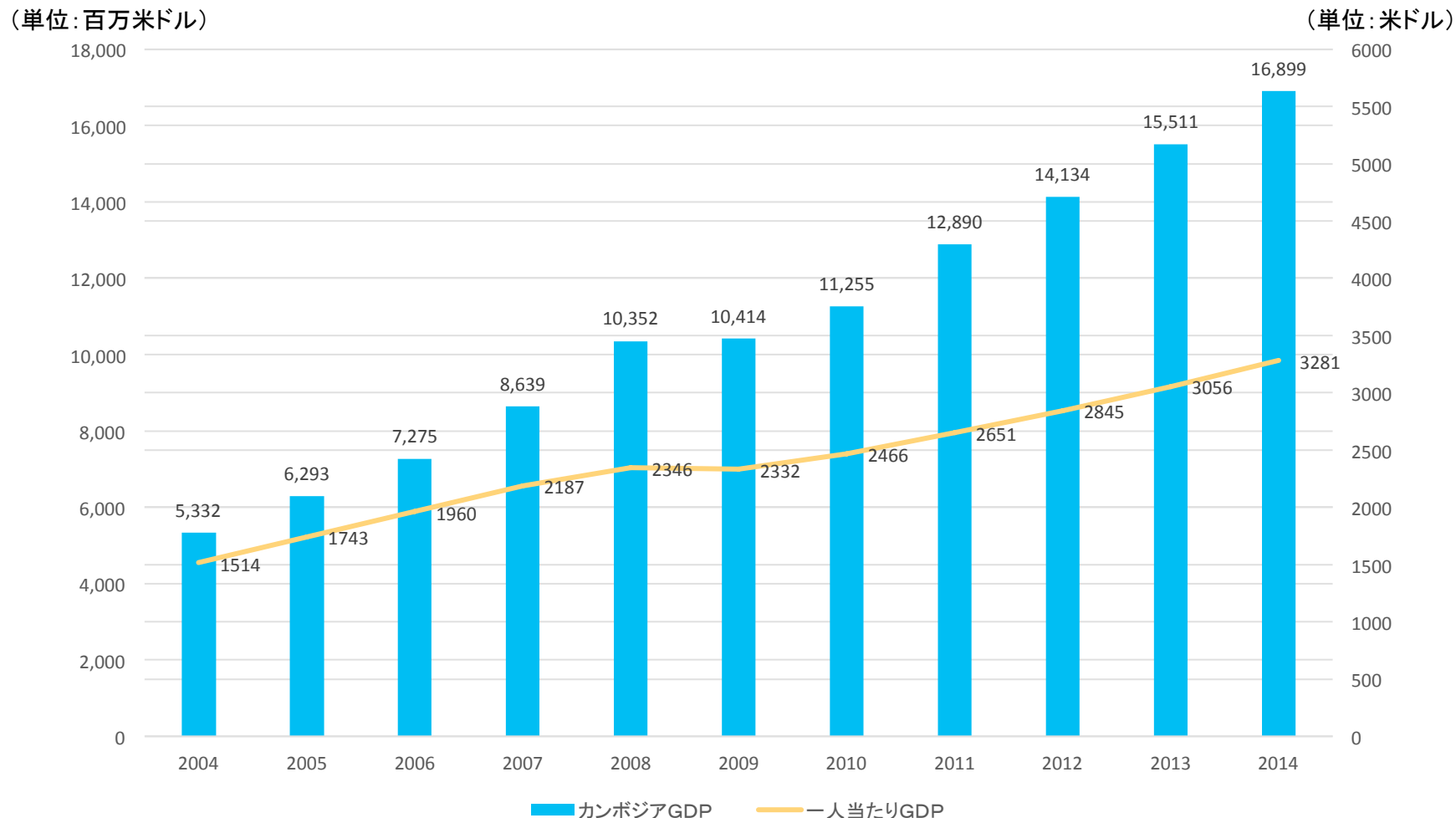
カンボジア人口・出生率



出所: IMF - World Economic Outlook Databases, World Development Indicators, THE WORLD BANK

経済は過去10年間、継続して安定成長を継続している

名目GDP及び一人当たりGDP (PPPベース) は過去9年間、ほぼ継続して増加しており、安定的に経済成長が進行している。



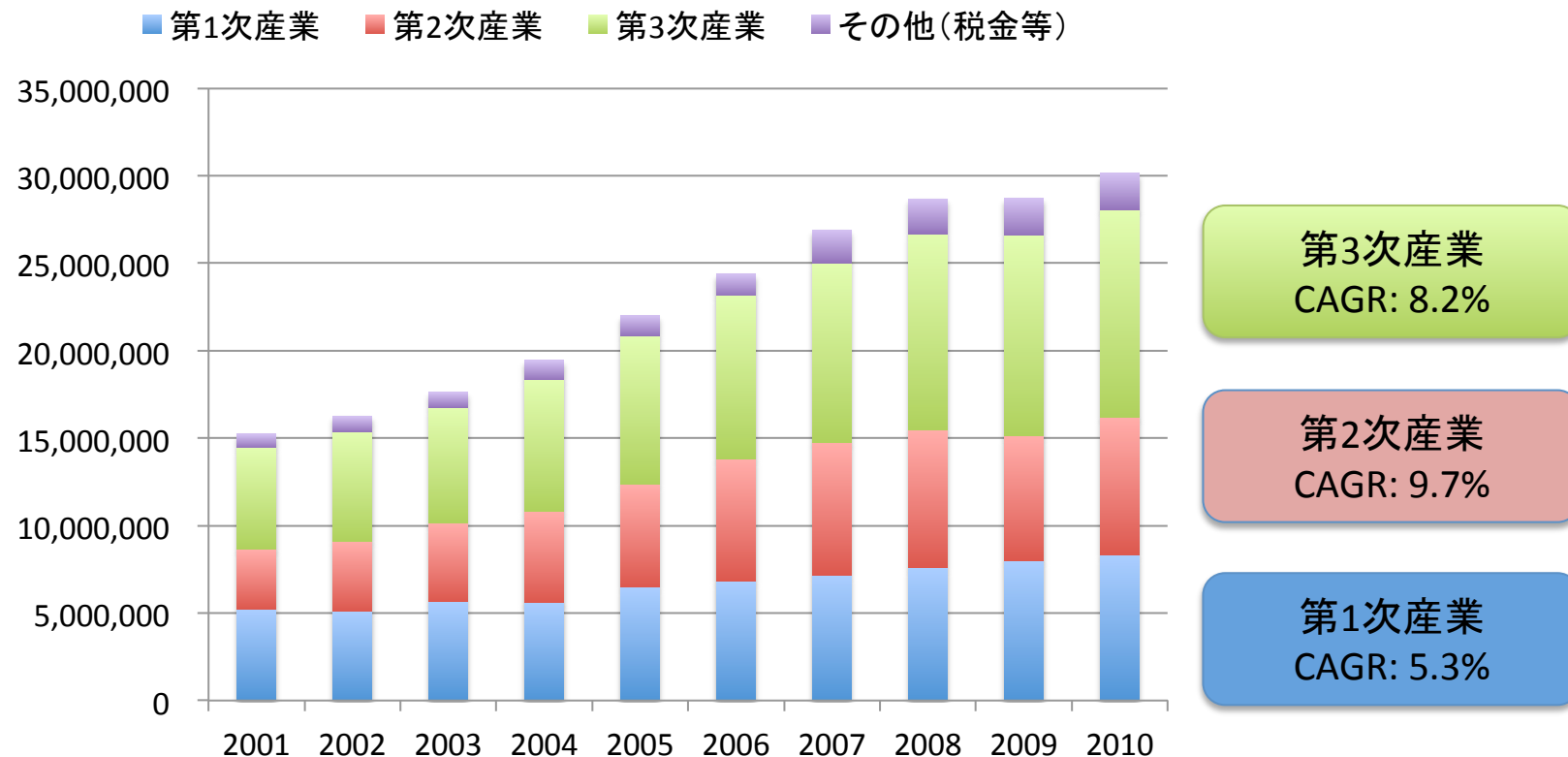
出所: IMF - World Economic Outlook Databases, World Development Indicators

産業構造の高度化がカンボジア経済成長に寄与

2001-2010年において第2次産業の年平均成長率(CAGR)は9.7%と急速に発展しており、GDPに占める割合も22.5%(2001年時点)から26.1%(2010年時点)と大きくなっている。産業化の進展は低賃金及び特惠関税制度を背景にして、労働集約型である縫製業の成長が寄与している。一方、サービス業はアンコールワットに代表される観光業が大半を占めており、レストラン・ホテルの比重が大きい。

カンボジアGDP産業別構成

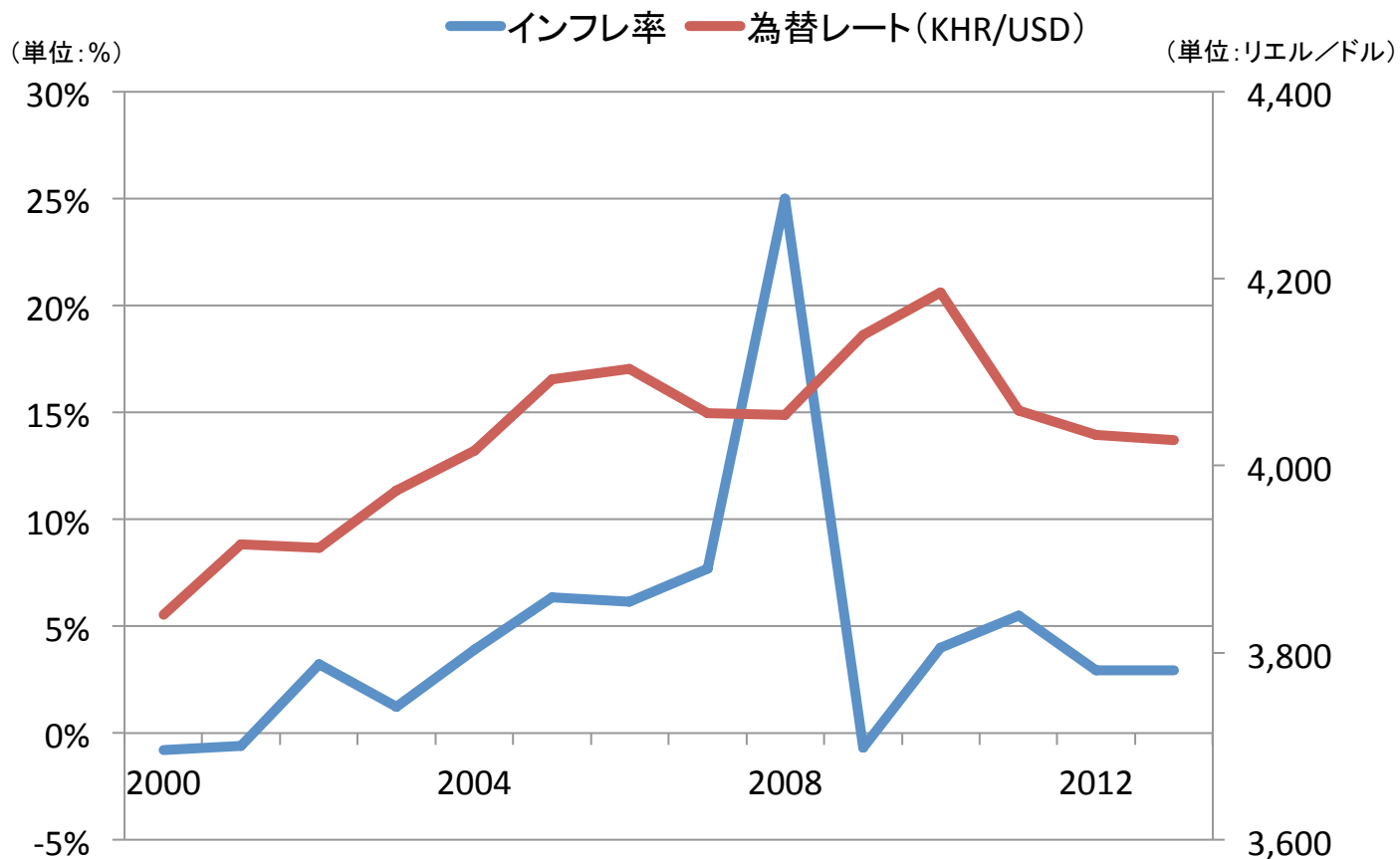
(単位:百万カンボジアリエル)



出所:カンボジア経済・財務省『Cambodia Macroeconomic Framework 2000-2011』

為替水準・インフレ率ともに一定の水準を保っている

- カンボジア中央銀行は米国ドルに対して為替介入を行っており、リーマン・ショック後にリエル安に動いたものの現在は、およそ4,000リエル／ドルの水準にて推移している。
- インフレ率も同様に2008年から2009年にかけて急激な変化があったものの、2012年から2013年にかけて約3%のインフレ率であり、安定した水準を示している。

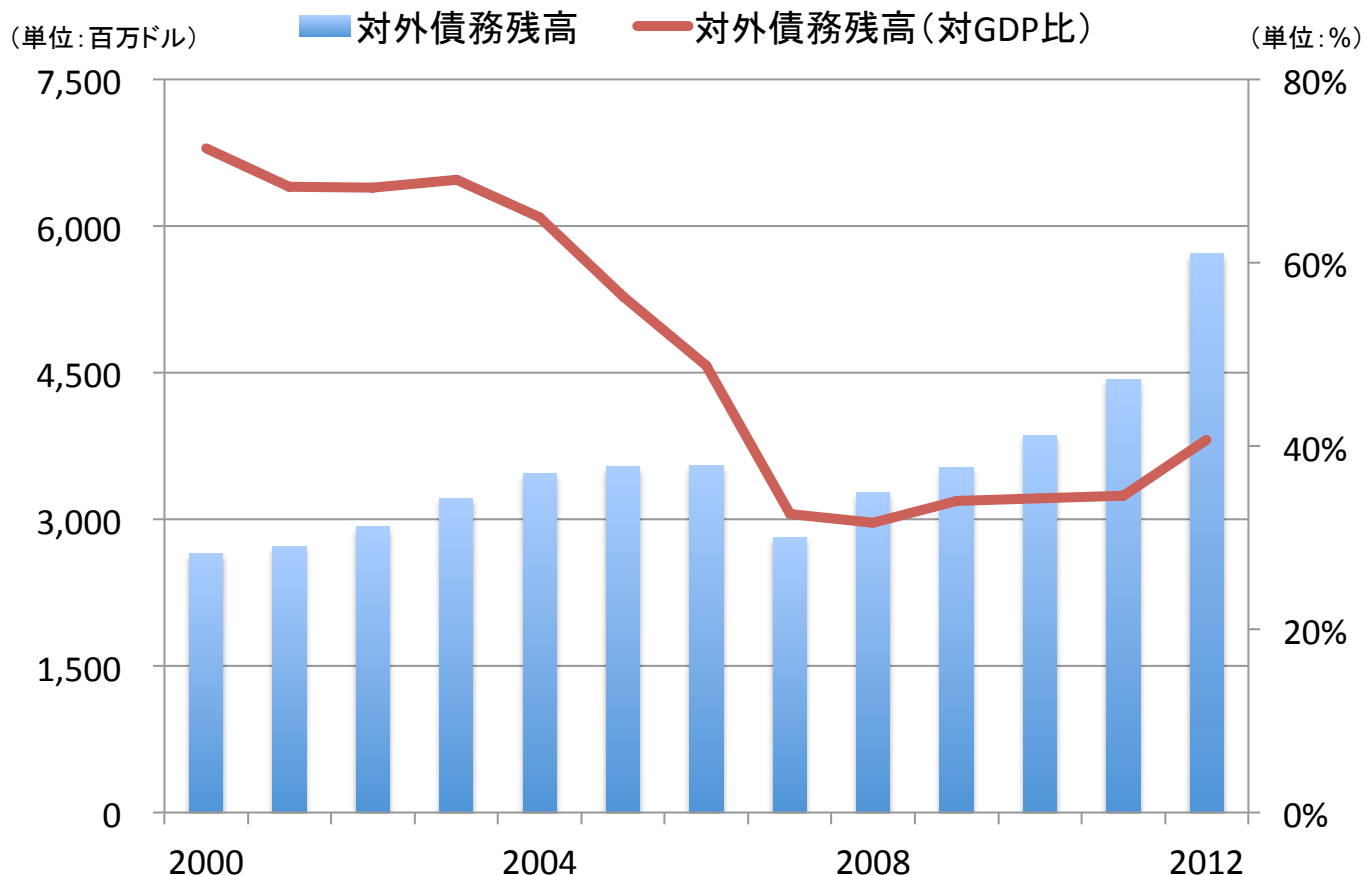


出所: World Bank Development Indicator

対GDP政府債務残高は低下傾向にあり健全な水準を維持

2000年以降はGDPに占める対外債務残高は低下傾向にあり、2007年以降は40%程度で安定した推移を示している

対GDP政府債務残高推移

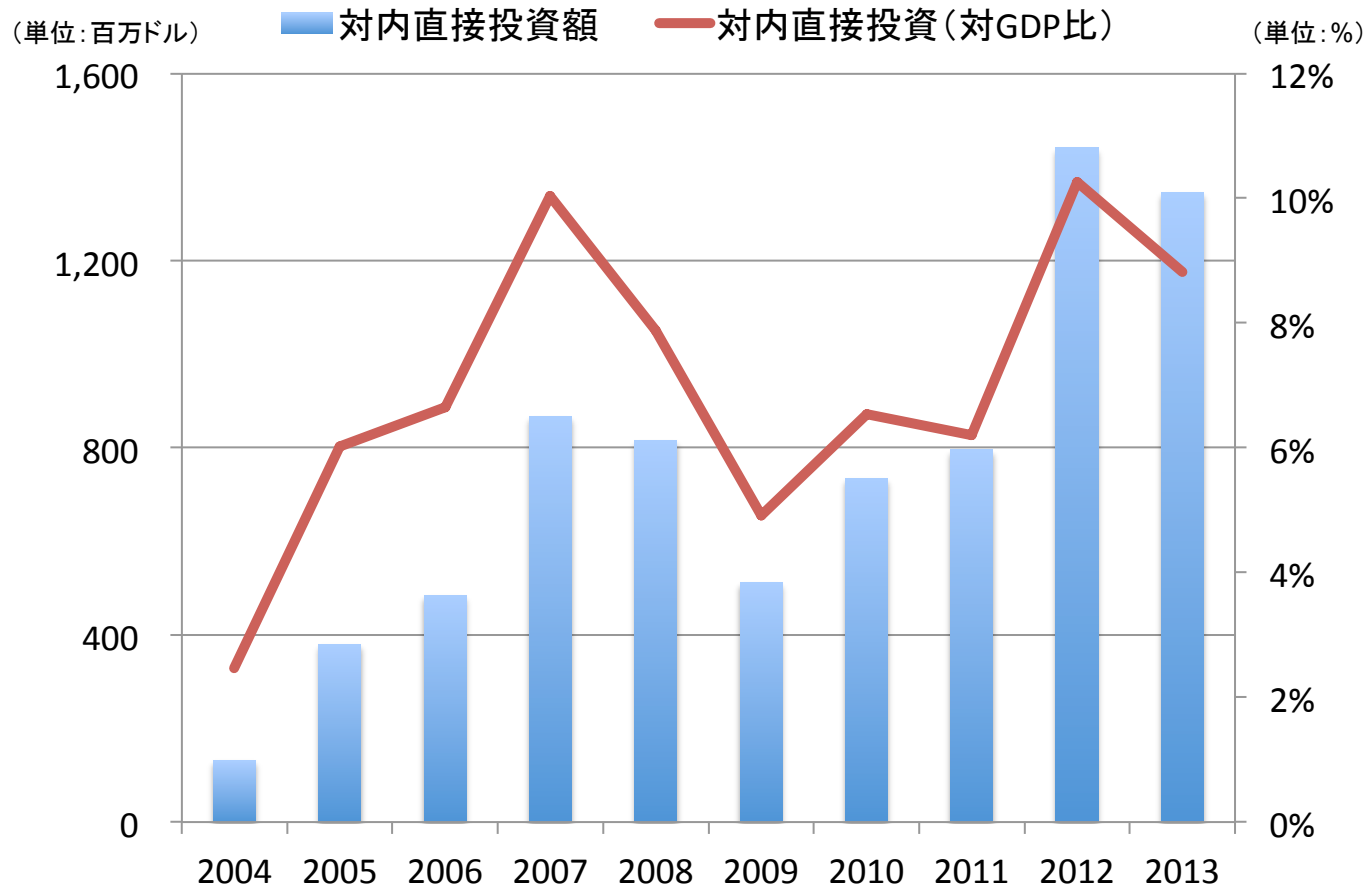


出所: World Bank Development Indicator

対内直接投資額は年々増加傾向

対内直接投資額はリーマン・ショック後に一時期落ち込んだものの、2010年以降は回復しており、投資額は増加基調にある。

対内直接投資推移



出所: World Bank Development Indicator

目次

1. カンボジア基礎情報
2. カンボジアのマイクロファイナンス市場
3. SAMIC事業概要、競争戦略
4. SAMICソーシャルパフォーマンス
5. SAMIC財務分析、内部統制
6. SAMIC財務予測

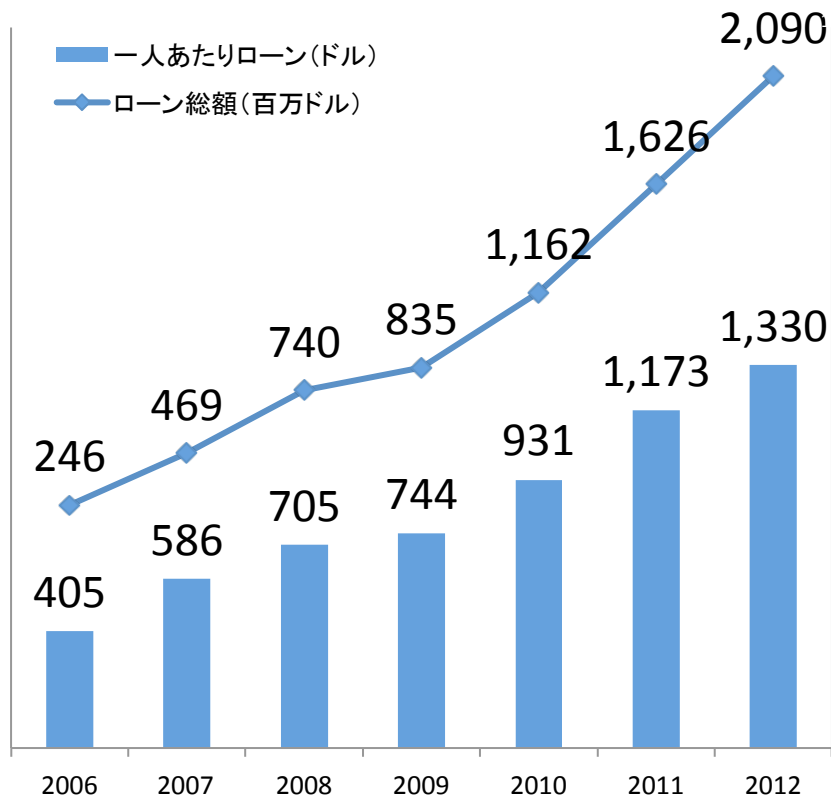
カンボジアのマイクロファイナンス・セクターは制度面・商業面ともに過去20年間で大きく発展

年代	マイクロファイナンス市場の変化
1990年以前 限定的な金融サービス	<ul style="list-style-type: none"> 銀行のみが金融サービスを提供していたが、そのサービスの殆どは都市部に集中。 農村部では金貸業者が月10-20%という高金利でインフォーマルな金融サービスを行っていた。
1990-1995年 マイクロファイナンスの 到来	<ul style="list-style-type: none"> 国際ドナーや、元々送金業務等を行っていたACLEDA、CRSに牽引されてマイクロファイナンス機関が出現し始めた。1993年にカンボジアの新政府が国際的に認められ始め、その後援助が急増。 しかし、マイクロファイナンスは一部の人々、1994年には約4万4000人のみにしか提供されていなかった。
1995-2000年 制度化への動き	<ul style="list-style-type: none"> 1995年には政府がUNDPとAFDから資金援助を受けて農村開発信用調査委員会(CCRD)を設立。農村部におけるクレジット開発の戦略立案、マネージメント強化、資金管理を行う。 1997年にはカンボジア国立銀行(NBC)が地方分権銀行システム局管理室を設立。 1998年までに21万4000人に金融サービスを提供。
2000-2010年 商業化への動き	<ul style="list-style-type: none"> マイクロファイナンス規制に関する規定(PRAKAS)・政令が制定され、2000年にNBC主導で実施。 同年10月にはマイクロファイナンス業界の代表格であるNGO、ACLEDAがNGOからマイクロファイナンス銀行となり、他の関連NGOの商業化へ向けた前例となった。このような経済的、政治的環境の変化により、様々な海外投資家からマイクロファイナンス・セクターに資金が集まるようになった。 業界の競争激化によって、マイクロファイナンス機関の平均年間貸出金利が低下(2003年の42%から2006年には32%に低下)。とりわけ、2006年から2008年の間にはローン残高と顧客数双方の伸びによりマイクロファイナンス業界は大きく成長を遂げた。
2010年-現在 信用調査局の設立	<ul style="list-style-type: none"> 2011年頃、アジアのMF業界は世界的金融危機の余波を受け危機に直面した。顧客のデフォルト率は上昇し、MFIの商業化と顧客の多重債務問題は深刻な社会問題となった。 責任ある借入れを促進するため、2012年に信用調査局が設立された。

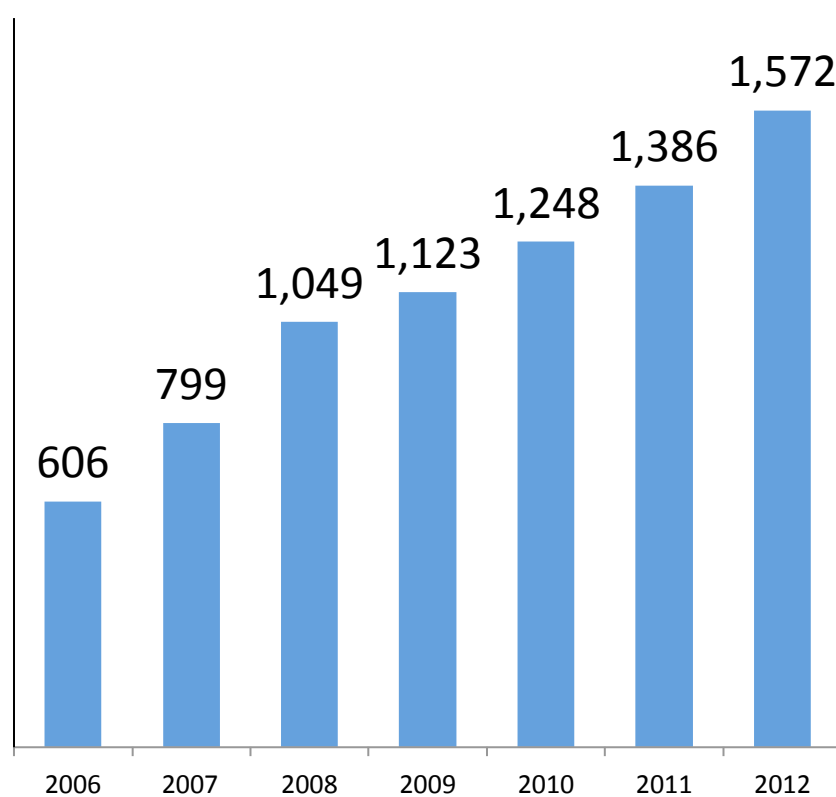
マイクロファイナンス需要は金融危機の影響をほとんど受けず成長。現在も市場は拡大成長期にある

ローン総額は6年間で約8.5倍、顧客数は約2.6倍に拡大。2008年の金融危機の影響はほとんどなく順調に毎年伸長している。

ローン総額と一人あたりローン金額



顧客数(千人)

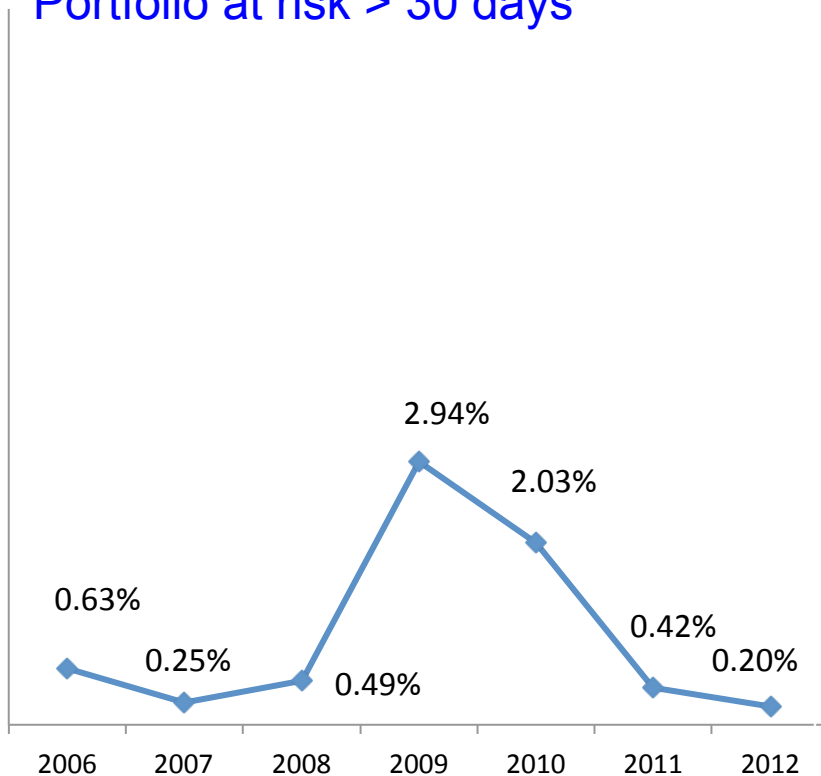


出所: Mixmarket www.mixmarket.org/profiles-reports/crossmarket-analysis-report

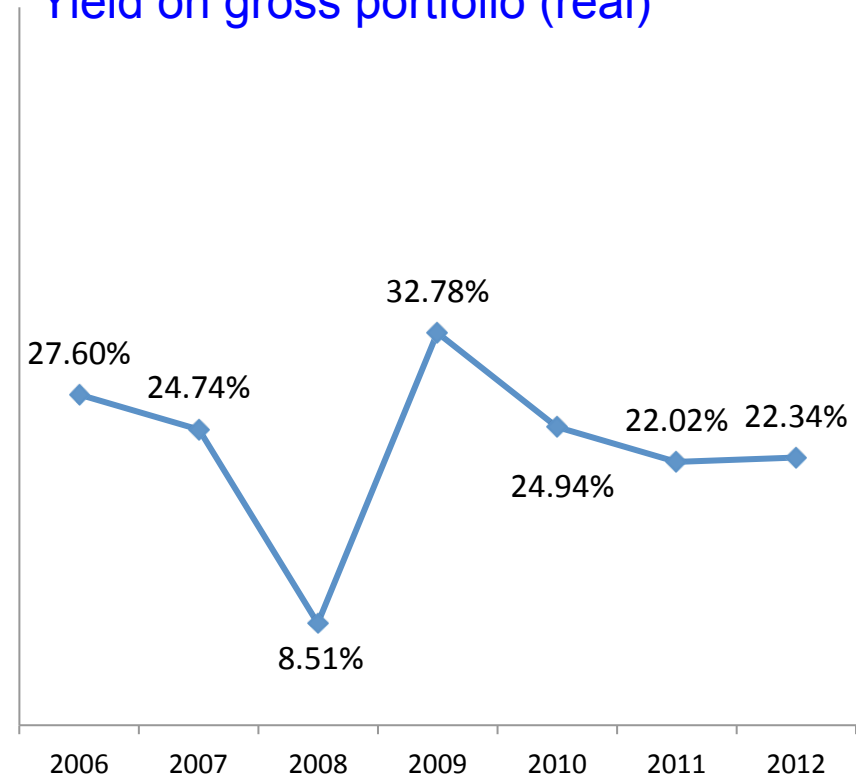
30日延滞ローンは危険水準の5%を大きく下回り、健全な水準である。貸出利率は概ね20%台で推移し、途上国としては適正水準範囲である。

30日以上延滞ローン割合は、2011年以降は0.5%未満で推移している。実質貸出利率は途上国としては合理的な水準である。

30日以上延滞ローン割合
Portfolio at risk > 30 days



実質貸出利率
Yield on gross portfolio (real)



※ Yield on Gross Portfolio (real) (%)=(Yield on Gross Portfolio (nominal) - Inflation Rate)/ (1 + Inflation Rate)

出所: Mixmarket www.mixmarket.org/profiles-reports/crossmarket-analysis-report

<http://www.living-in-peace.org/> Living in Peace, all rights reserved.

目次

1. カンボジア基礎情報
2. カンボジアのマイクロファイナンス市場
3. SAMIC事業概要、競争戦略
4. SAMICソーシャルパフォーマンス
5. SAMIC財務分析、内部統制
6. SAMIC財務予測

SAMICはNGOを母体として発足し、低所得者層に金融商品を提供している

沿革

- 1994年 SAMICの母体であるNGO CHC (Cambodian Health Committee) 設立。公衆衛生環境の改善に取り組み、結核防止プログラムの一環としてマイクロファイナンスも提供していた。
- 2005年 CHCのマイクロファイナンス部門が独立し、有限会社CHC-Limited 設立。カンボジアの中央銀行からマイクロファイナンス機関としての免許(3年間)を取得。
- 2008年 マイクロファイナンス機関としての永久免許を取得。
- 2009年 社名をCHC-LimitedからSAMIC-Limitedに変更。SAMICはクメール語で「連帯」を意味する。
- 2012年 有限会社から公開有限会社に移行し、SAMIC-Plc.となる。

ビジョン

貧困削減に貢献すること。カンボジアの低所得者層の生活水準を改善し、継続的な発展を維持すること。

ミッション

都市部及び農村部の低所得者層に対して、長期的持続性を兼ね備えつつ、手頃な価格で金融商品を提供すること。

SAMICでは株主や取締役会による適切なガバナンスが機能している

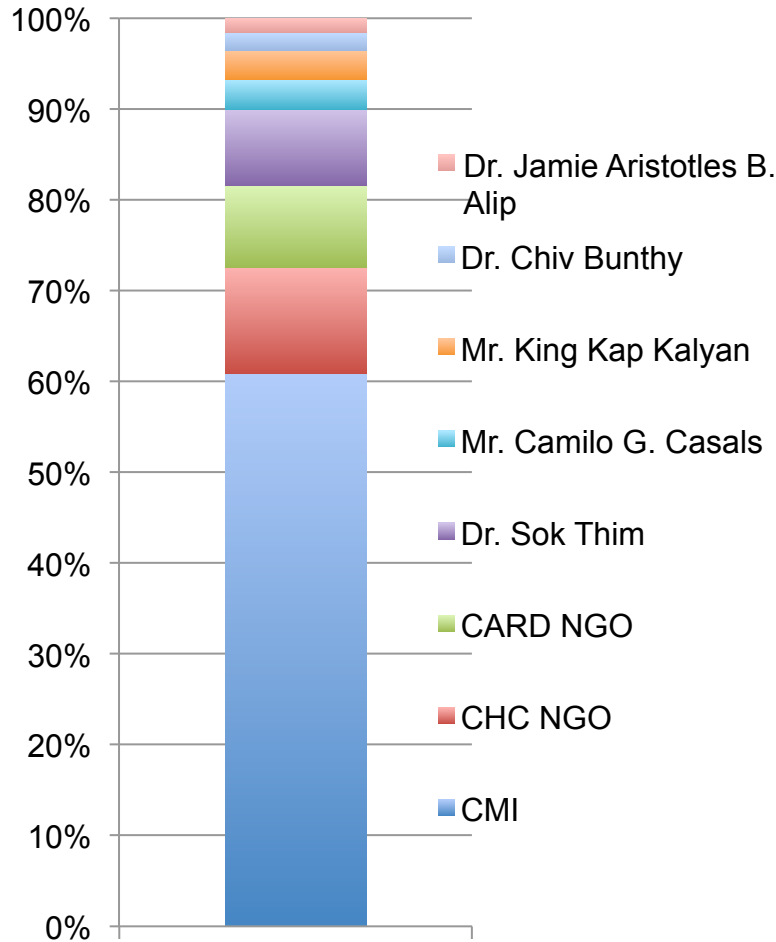
ガバナンス評価の観点

SAMICの状況

株主構成	<ul style="list-style-type: none">株主が過度に集中していない主要株主の資質が高い	<ul style="list-style-type: none">3つの機関と5人の個人が株式を所有し、最大株主の保有比率は約60%株主はすべてマイクロファイナンスや農村開発に精通した機関・個人
取締役構成	<ul style="list-style-type: none">有識者が揃っている外部取締役が存在	<ul style="list-style-type: none">取締役は全員、アジアのマイクロファイナンスや関連分野において豊富な経験を有する取締役8名のうちCEOを除く7名が外部取締役
取締役会等の開催頻度	<ul style="list-style-type: none">比較的頻繁に開催されている緊急時に会議を招集できる体制となっている	<ul style="list-style-type: none">年3回の頻度で取締役会を開催過去数年間、緊急時の召集例はないが、取締役の義務として経営陣と定期的に議論し、効率的に行動するための時間を確保することが明文化されている
取締役会等の議論内容	<ul style="list-style-type: none">前回の取締役会で議論された課題が継続的に取り上げられ、課題解決に向けてアクションの指針が打ち出されている	<ul style="list-style-type: none">過去数年間の取締役会議事録から、指摘された課題が継続的に議論され、アクションの指針が打ち出されていることを確認した

SAMICの株主はマイクロファイナンス投資ファンドCMIを筆頭に、関係の深いNGO、及び取締役会メンバーから構成される

資本金3百万米ドルの内訳



株主構成

注：2013年末時点

出所：SAMIC Annual Report

株主プロフィール

- CMI International Holding
 - アジアやアフリカのマイクロファイナンス機関に出資しているプライベートファンド
 - バングラデシュに拠点を置く世界有数のマイクロファイナンス機関ASAとヨーロッパの金融アドバイザー & プライベートエクイティファームSequoiaの出資によって設立された
- CHC NGO
 - SAMICの母体となったNGO
- CARD NGO
 - フィリピン最大のマイクロファイナンス機関CARDグループのNGO部門
 - 他マイクロファイナンス機関への出資・支援も実施
- Dr. Sok Thim
 - SAMIC取締役会会長
- Mr. Camilo G. Casals
 - SAMIC取締役
- Mr. King Kap Kalyan
 - SAMIC取締役兼CEO
- Dr. Chiv Bunthy
 - SAMIC取締役
- Dr. Jamie Aristotles B. Alip
 - SAMIC取締役会アドバイザー

取締役会は大株主関係者を中心に、アジアのマイクロファイナンスや関連分野において豊富な経験を有するメンバーで構成されている

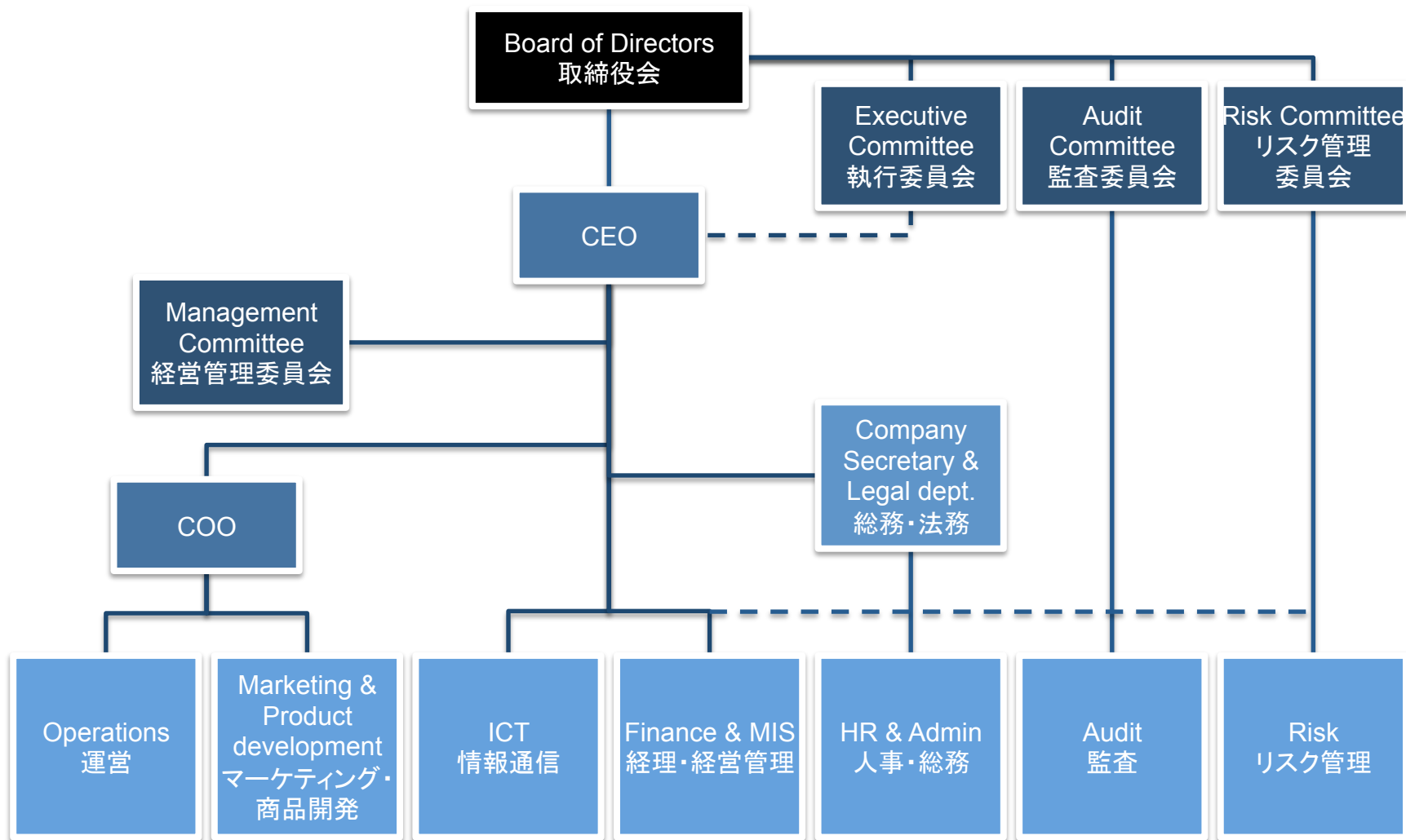
- Dr. Sok Thim（取締役会会長）
 - SAMICの母体となったCHC NGOの共同設立者及び現事務局長
 - 公衆衛生及び開発分野において30年以上の経験を有する
- Dr. Chiv Bunthy
 - 世界エイズ・結核・マラリア対策基金(グローバルファンド)カンボジア調整委員会の事務局マネージャー
 - 農村貸付及び公衆衛生マネジメント分野において20年以上の経験を有する
- Mr. King Kap Kalyan（兼CEO（次頁参照））
- Md. Shafiqul Haque Choudhury
 - バングラデシュのマイクロファイナンス機関ASAの設立者及び現代表
 - SAMICの最大株主であるCMIの取締役兼ディレクター
 - マイクロファイナンス分野において長年の経験を有する
- Mr. Julius Adrian R. Alip
 - フィリピンのマイクロファイナンス機関CARDグループのビジネス開発サービス財団のオペレーティングディレクター
 - マイクロファイナンス及び地域開発分野において12年の経験を有する
- Dr. Sam Sokhom
 - カンボジアのSpecialized Bankの一つである第一投資銀行のアドバイザー兼取締役
 - 金融分野において長年の経験を有する
- Mr. Roth Kumnith
 - カンボジアのCommercial Bankの一つであるCanadia銀行の法務アドバイザー
 - 法務分野において長年の経験を有する
- Dr. Jaime Aristotle B. Alip（取締役会アドバイザー）
 - フィリピンのマイクロファイナンス機関CARD MRI(相互補強機構)の会長兼マネージングディレクター
 - マイクロファイナンス及び農村開発分野において30年以上の経験を有する

出所: SAMIC Annual Report, SAMIC内部資料

経営陣はマイクロファイナンスに長年従事してきたCEO/COO、及び会計・経営コンサルタントからなる

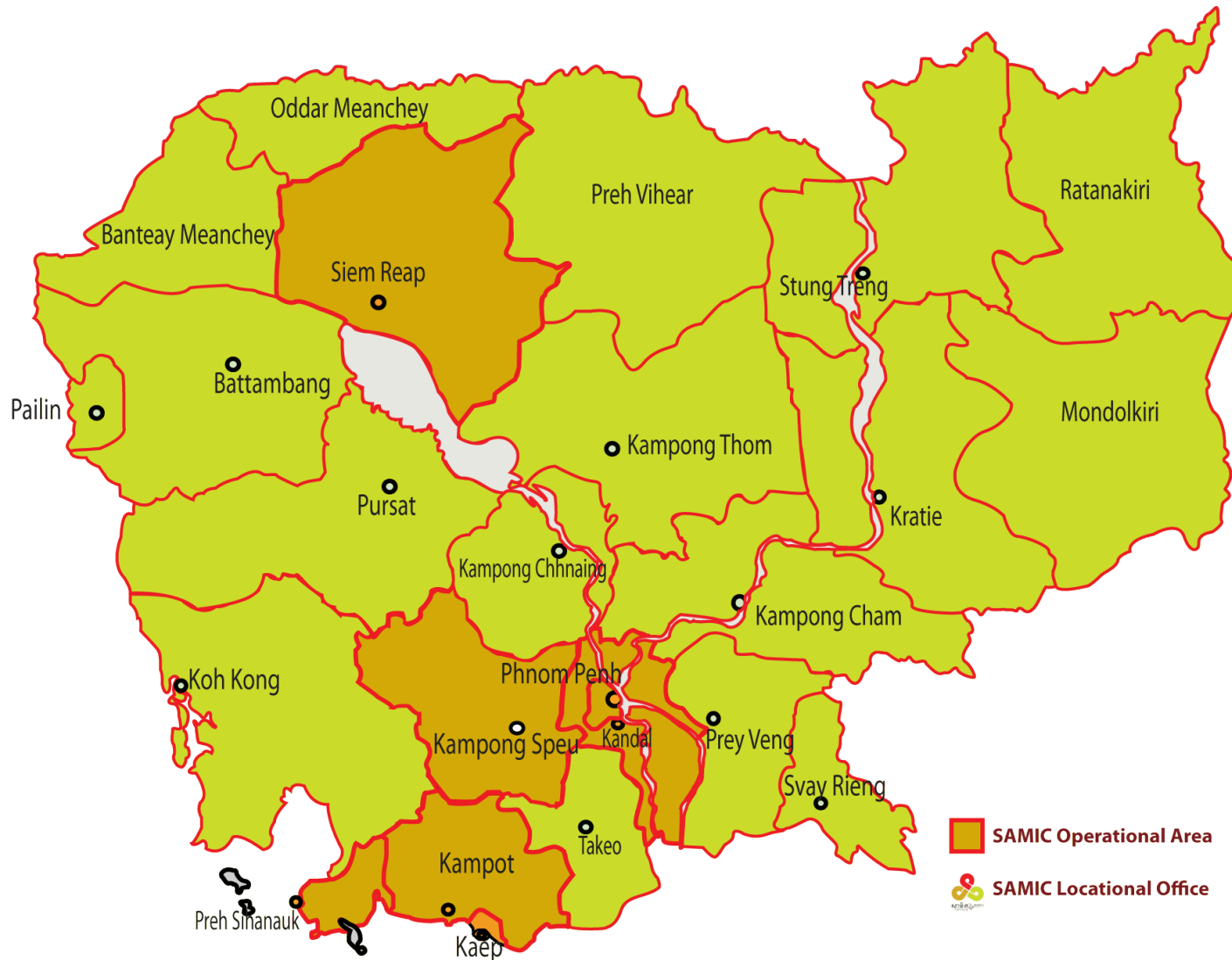
- Mr. King Kap Kalyan (CEO)
 - カンボジア中央銀行のマイクロファイナンス関連部署で10年以上勤務。
 - 2003年にSAMICの母体となったCHC NGOに参画し、貸付プログラムディレクターに就任。
 - 2005年のSAMIC設立時から一貫して統括・経営にあたる。
- Mr. Syed Monjour Hossain (COO)
 - バングラデシュのマイクロファイナンス機関ASAで約20年勤務。この間、フィリピン、インドネシア、スリランカなどアジア各国のマイクロファイナンス機関に対するコンサルティング業務も遂行。
 - 前任者の体調不良による辞職に伴い、SAMICの最大株主CMIの推薦により2014年にCOOとして参画。
- Mr. Nop Saravoan (Principal consultant)
 - 1998年から2013年まで、PwCを始めとする複数のプロフェッショナルサービスファームで会計監査及び経営コンサルティングに従事。この間、世界銀行やカンボジアのジェンダー関連NGOのプロジェクトにも関与。
 - 2013年にSAMICに参画

(参考) SAMIC組織図



出所: SAMIC内部資料

2014年現在、カンボジアのプノンペン市と7つの州で合計17支店を運営



出所：SAMIC内部資料

<http://www.living-in-peace.org/> Living in Peace, all rights reserved.

Living in Peace

ポートフォリオのほぼ全てを占めるMicro Loan, Small Business Loanをはじめとして、4種類のローン商品を提供

ローン種別	Micro Loan		Small Business Loan	SME Loan	Emergency Loan	
対象	• 農業や極小ビジネスを営む低所得者層		• 小規模ビジネスを営む個人	• 複数の従業員を雇用し、社会に良い影響をもたらす中小企業オーナー	• 天災による被害を受けたSAMICの既存顧客	
商品別構成比	• 顧客数: ~60% • ローン残高: ~25%		• 顧客数: ~40% • ローン残高: ~75%	• 顧客数: <1% • ローン残高: <1%	• 顧客数: <1% • ローン残高: <1%	
金額	• 25-250米ドル • 10万-100万リエル	• 251-500米ドル • 100万-200万リエル	• 501-10,000米ドル • 200万-400万リエル	• 1万-2万米ドル	• 20万-400万リエル	• 501-5,000米ドル
形態	• ビレッジバンク • 連帯グループ • 個人	• 連帯グループ • 個人	• 個人	• 個人	• ビレッジバンク • 連帯グループ • 個人	• 連帯グループ • 個人
利率*	• 2.9-3.0% /月	• 2.9-3.0% /月	• 1.8-3.0% /月	• 1.8-2.0% /月	• 2.9-3.0% /月	• 1.9-3.0% /月
期間	• 4-18ヶ月	• 4-24ヶ月	• 4-36ヶ月	• 4-36ヶ月	• 1-6ヶ月	• 1-6ヶ月
返済方法	• 元金均等返済 • バルーン返済	• 元金均等返済 • バルーン返済	• 元金均等返済 • ミックス返済	• 元金均等返済 • ミックス返済	• バルーン返済 • ミックス返済	• バルーン返済 • ミックス返済

*利率はローン金額が大きいほど低くなる。また、地域や回収場所(SAMICオフィスもしくは顧客自宅)によっても変動する。

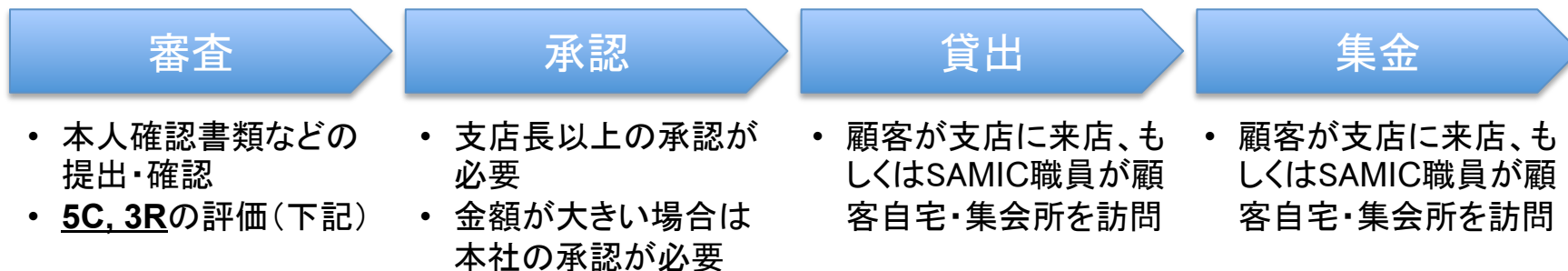
出所: SAMIC内部資料

ローン形態として、ビレッジバンク、連帯グループという2種類のグループローン、及び個人ローンが存在

	ビレッジバンク	連帯グループ	個人
構成:	<ul style="list-style-type: none">• 同じ村に住む2-5人の顧客でグループを構成• 2-5グループが集まり、合計数十人でビレッジバンクを構成	<ul style="list-style-type: none">• 同じ村、もしくは近隣の村に住む2-10人の顧客でグループを構成	
担保:	<ul style="list-style-type: none">• 借入額の3倍の担保が必要• 担保価値によっては一人が差し出す担保でメンバー複数人分、あるいは全員分をカバーすることが可能	<ul style="list-style-type: none">• 借入額の3倍の担保が必要• 担保価値によっては一人が差し出す担保でメンバー複数人分、あるいは全員分をカバーすることが可能	<ul style="list-style-type: none">• 借入額の3倍の担保が必要• 3倍の金額が用意できない場合、保証人が必要となる
その他:	<ul style="list-style-type: none">• 村長等の重要人物からCommittee officerを選出。• Committee officerはグループの構築、ローン商品の営業、教育プログラムの実施、集金の補助など、SAMIC職員の補助を行い、対価を受け取る• 毎月、構成メンバーが集まって30分以上のミーティングを行う	<ul style="list-style-type: none">• グループリーダーを選出• グループリーダーはローン商品の営業、集金の補助など、SAMIC職員の補助を行う。• メンバーに返済の遅滞があった場合、グループリーダー及び他メンバーがSAMIC職員に代わってその日のうちに返済金を回収しなければならない	<ul style="list-style-type: none">• 原則として生計を共にする家庭からは同時に複数人がローンを借りることはできない。(ただし一つのローンを家族で共同で借りることは可能。)

出所: SAMIC内部資料

貸出時には5C, 3Rという観点に基づいて審査を行い、支店長以上の承認を得て決済される



5C

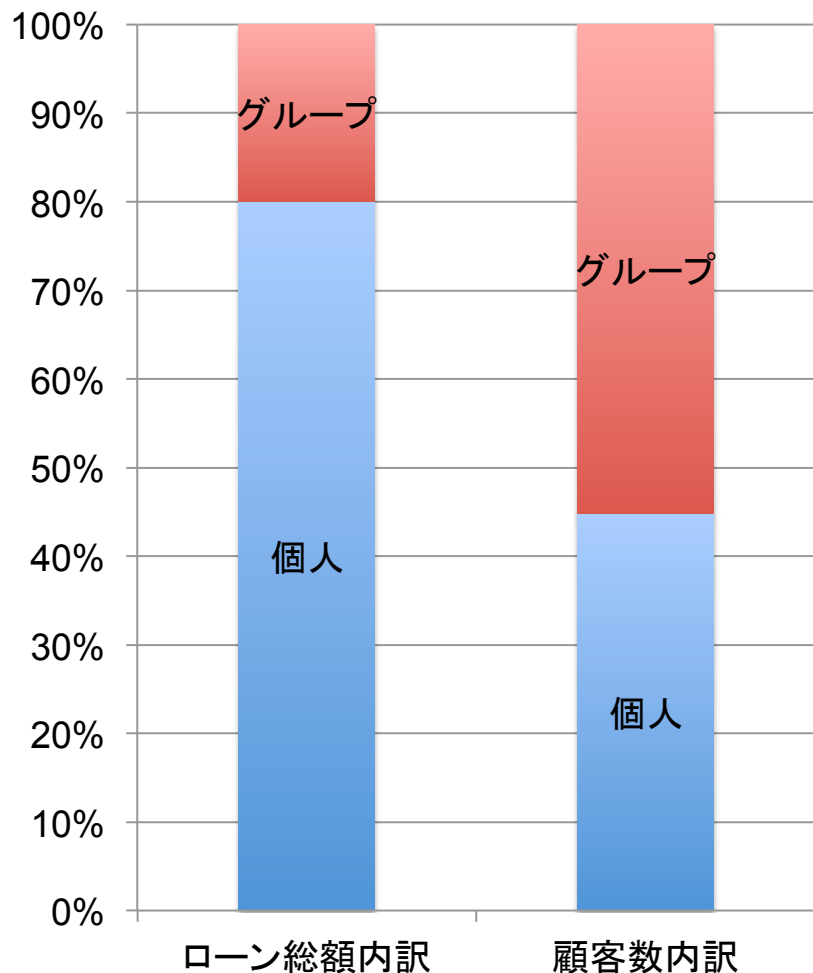
Characteristic	人柄や態度に問題がなく、コミュニティ内で良好な人間関係を築いているか。
Capacity	事業を継続していくために必要な知識、技術、経験を有しているか。
Capital / Cash Flow	(新規事業の場合) 顧客の資本出資比率は30%以上か。 (事業拡大の場合) キャッシュフローは借入金を返済するのに十分か。
Collateral	担保の現在価値(市場価格の80%で評価)は借入金の3倍以上あるか。
Conditions	顧客の事業はこれまで健全に成長してきたか。今後も成長していけるか。大きなリスクはないか。

3R

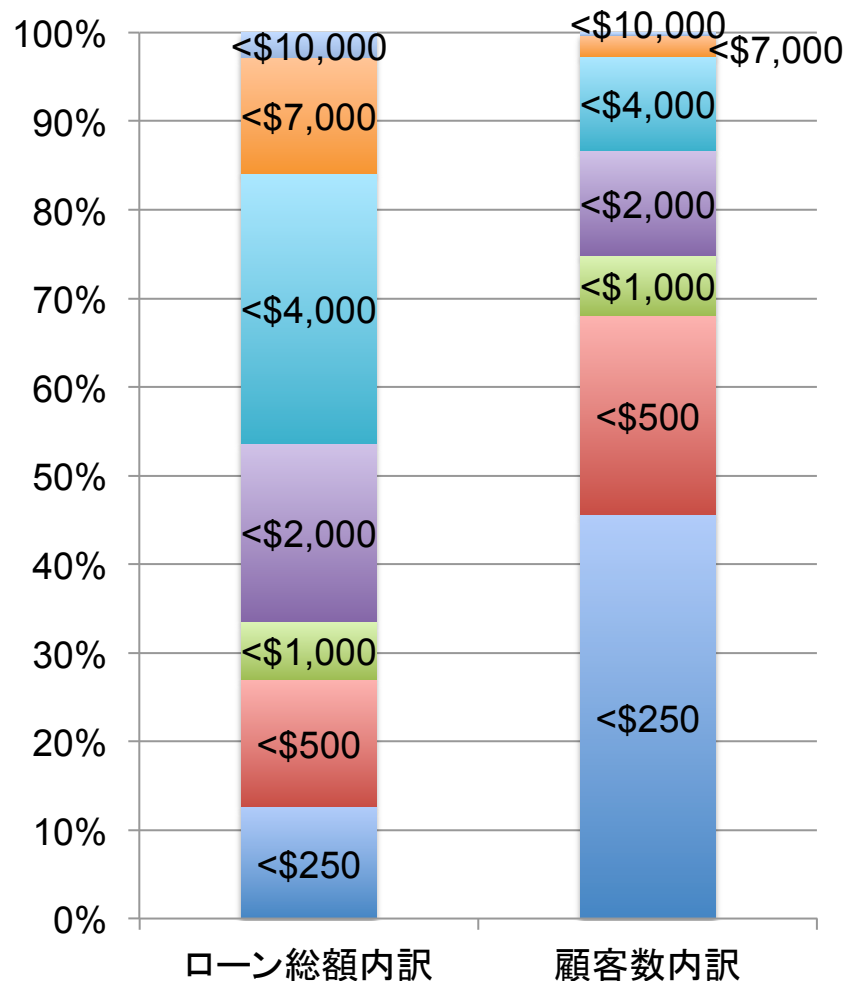
Right time	季節性やコミュニティの状況を鑑みて、融資の時期は適正か。
Right amount	顧客のニーズ及び返済能力を鑑みて、融資金額は適正か。
Right person	顧客の経歴・資質は適正か。

ローン総額では個人ローン、1,000ドル以上のローンが大半を占めるが、顧客数ではグループローン、小額ローンが過半数

ローン総額・顧客数の形態別割合



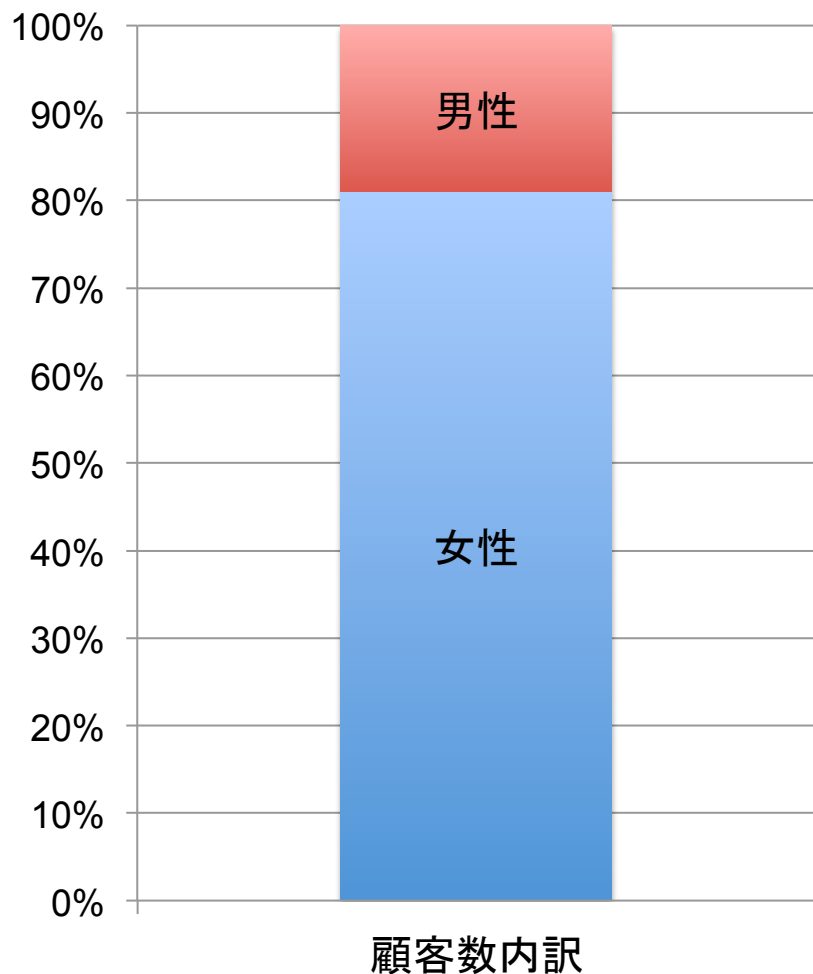
ローン総額・顧客数の金額別割合



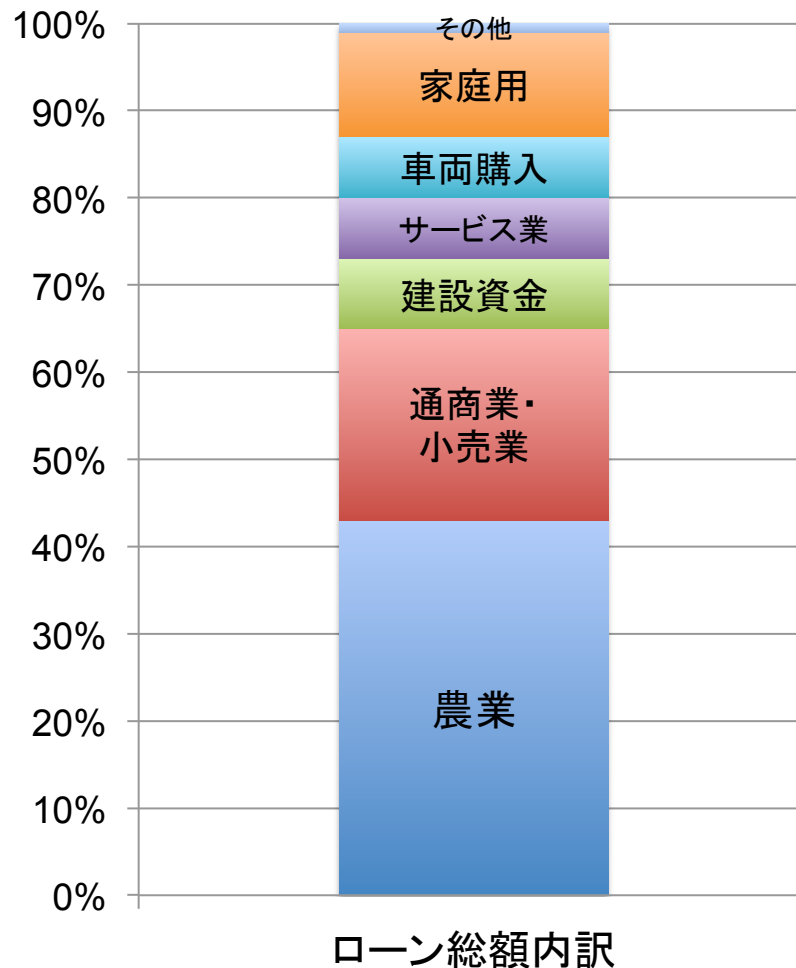
注：2014年6月末時点
出所：SAMIC内部資料

顧客の8割以上を女性が占め、ローンの用途は農業が最多

顧客の男女別割合



ローン総額の用途別割合



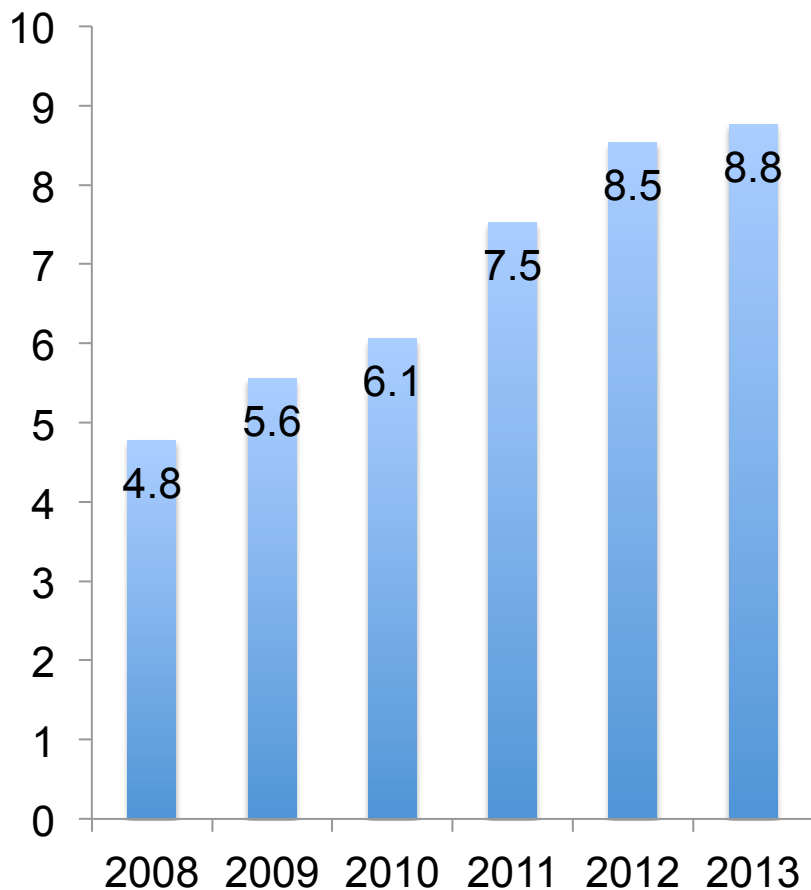
注：2013年末時点

出所：SAMIC Annual Report

ローン総額も顧客数も伸びており、事業規模は拡大している

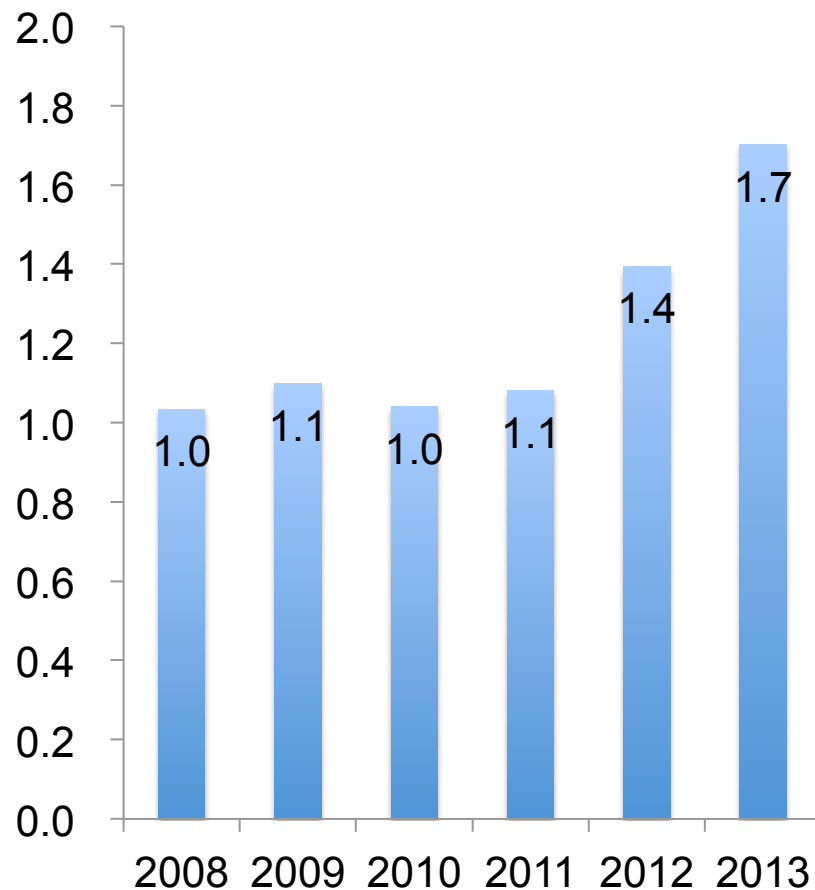
ローン総額の推移

ローン総額(単位:百万米ドル)



顧客数の推移

顧客数(単位:万人)



出所: SAMIC Annual Report

<http://www.living-in-peace.org/> Living in Peace, all rights reserved.

Living in Peace

SAMICはカンボジアのマイクロファイナンス市場において、ローン残高では市場シェア約0.4%、顧客数では約1.0%を占める中堅機関

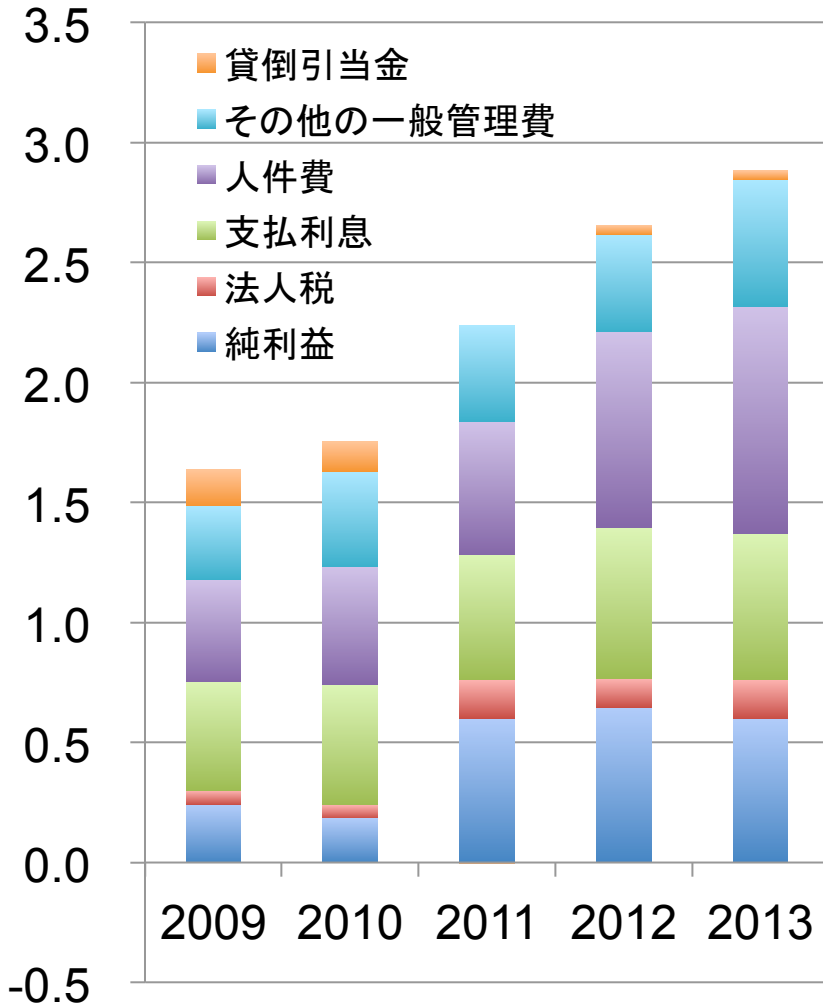
マイクロファイナンス機関	ローン総額 (百万米ドル)	ローン総額 (市場シェア)	顧客数 (人)	顧客数 (市場シェア)	顧客あたり平均 ローン残高(米ドル)
ACLEDA Small	712.9	30.4%	294,540	15.0%	2,420
PRASAC	470.1	20.0%	225,822	11.5%	2,082
AMRET	257.9	11.0%	326,115	16.6%	791
SATHAPANA	220.3	9.4%	84,490	4.3%	2,607
HKL	194.7	8.3%	91,992	4.7%	2,117
TPC	92.3	3.9%	165,013	8.4%	559
KREDIT	87.1	3.7%	82,073	4.2%	1,062
AMK	86.2	3.7%	322,085	16.4%	268
VisionFund	72.8	3.1%	199,661	10.2%	364
LYHOUR	18.7	0.8%	4,595	0.2%	4,074
ACTIVE PEOPLE	14.9	0.6%	17,305	0.9%	859
AEON	14.7	0.6%	25,366	1.3%	579
FirstFinance	11.9	0.5%	1,125	0.1%	10,581
SAMIC	10.5	0.4%	19,006	1.0%	551
GCMF	7.5	0.3%	3,510	0.2%	2,132
IPR	7.2	0.3%	4,279	0.2%	1,690
MALIS	7.0	0.3%	3,932	0.2%	1,776
CHAMROEUN	6.4	0.3%	48,248	2.5%	134
CCSF (NGO)	6.3	0.3%	8,693	0.4%	726
Sonatra	5.5	0.2%	333	0.0%	16,375

注：ACLEDAは小口ローンのみを対象として計算；2014年6月末時点

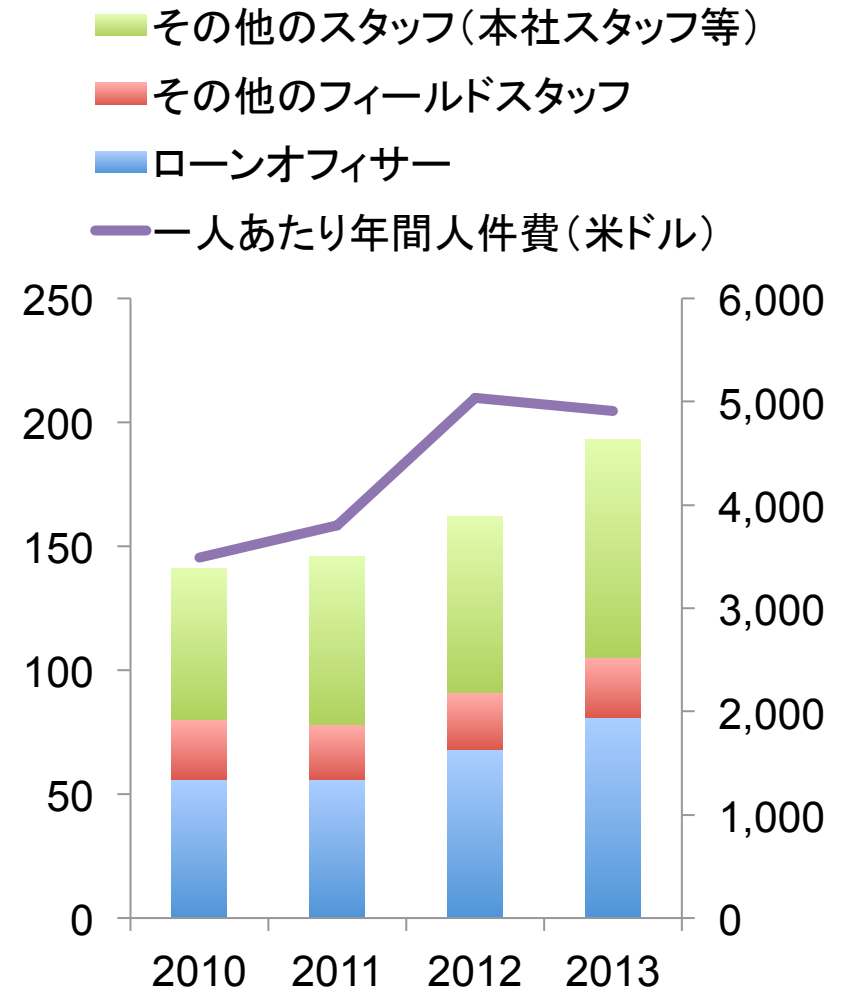
出所：カンボジアマイクロファイナンス協会

過去数年間、安定して60万米ドル以上の純利益を計上。最大のコスト費目は人件費であり、従業員数と単価の双方が上昇している

SAMIC収入(単位:百万米ドル)

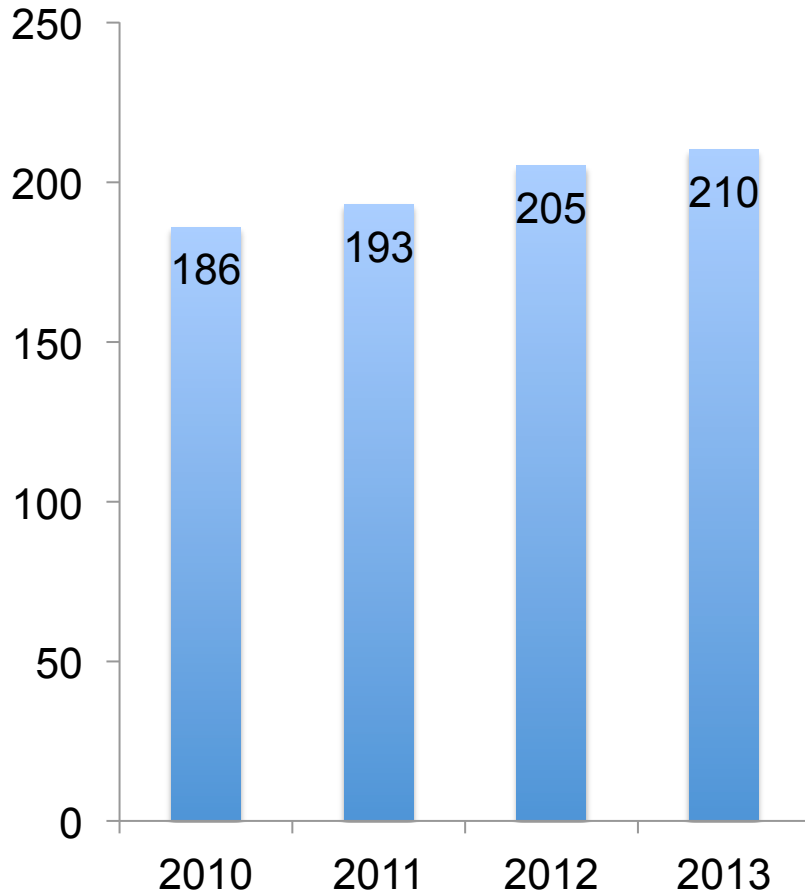


SAMIC職員数及び人件費単価の推移

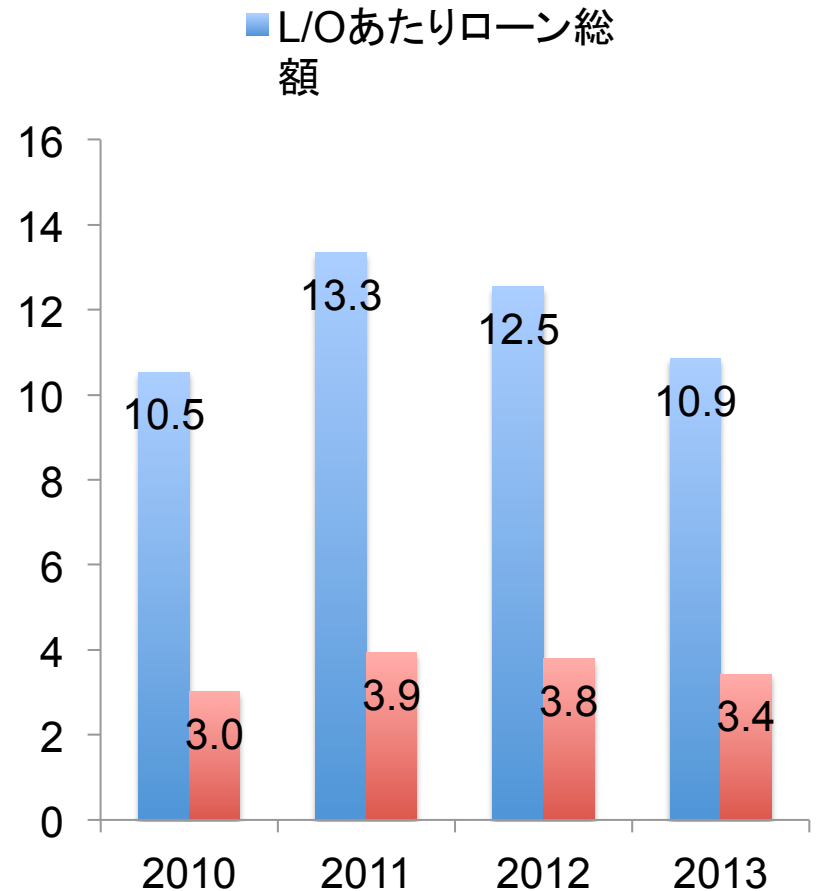


ローンオフィサー1人あたりの顧客数は内部目標値を達成済だが、ここ数年は一人あたりローン総額の減少に伴い1人あたり利息収入は減少している

ローンオフィサー1人あたりの顧客数



ローンオフィサー1人あたりの
ローン総額と利息収入(単位:万米ドル)



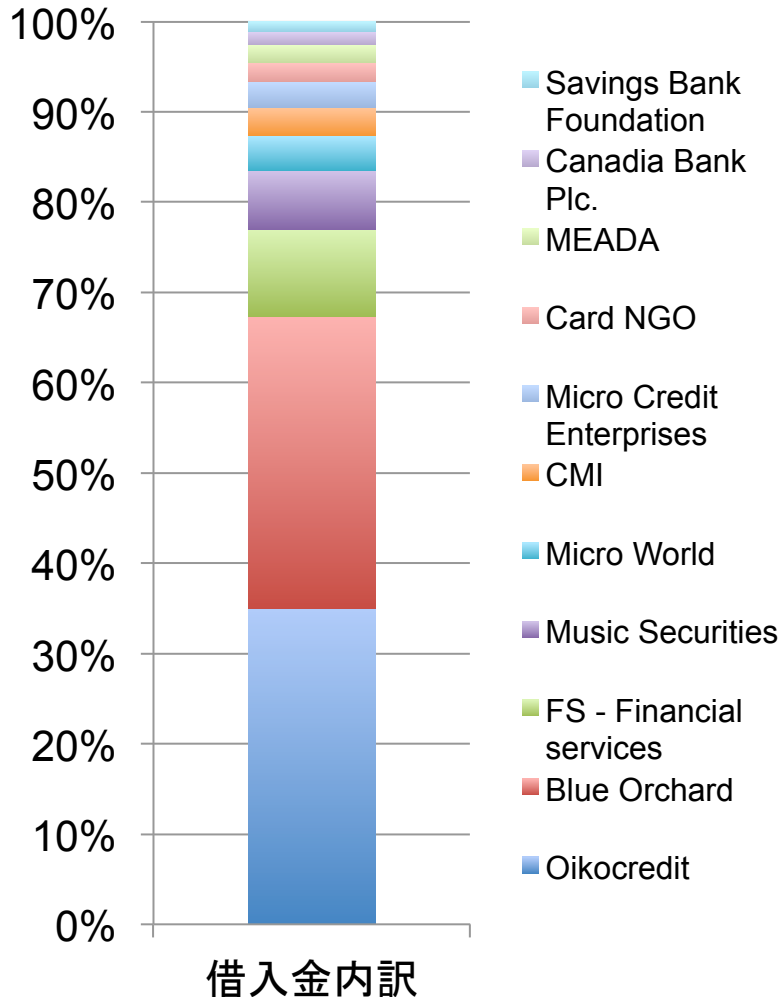
出所: SAMIC Annual Report, SAMIC内部資料

<http://www.living-in-peace.org/> Living in Peace, all rights reserved.

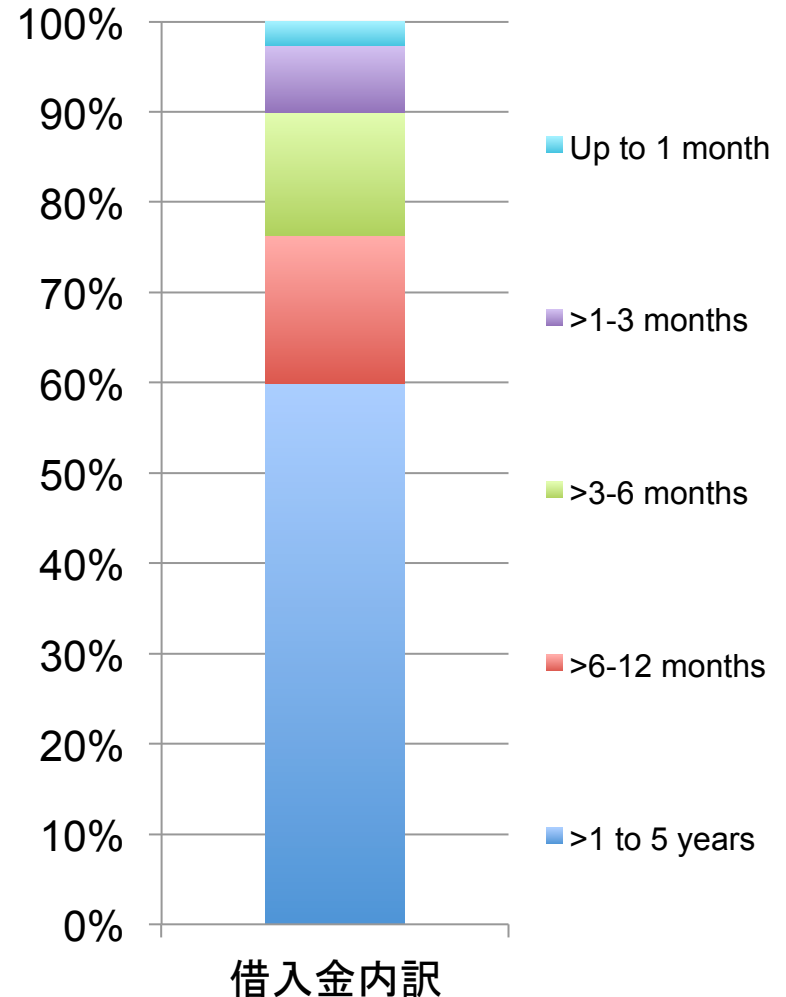
Living in Peace

資金調達は主にOikocredit, Blue Orchard等の大手マイクロファイナンス投資ビークルから行っており、約60%は満期が1年以上先

借入金619万米ドルの調達先構成



借入金619万米ドルの満期別内訳



注：2013年末時点の状況
出所：SAMIC Audit Report

SAMICは今後5年間でカンボジアでトップ10に入るマイクロファイナンス機関になることを目指している

農村部の貧困層を主な顧客として事業規模を拡大し、
2018年にはカンボジアのマイクロファイナンス市場において
シェア3%以上、上位10位以内に入る機関になる

農村部への注力

- マイクロファイナンスの浸透率が低く、競合が少ない農村部に支店を増やし、営業地域を現在の7州から15-20州以上に拡大
- 近年シェアを拡大している新興機関は都市部のみで営業しており、農村部でのノウハウを持たないため、農村部ではSAMICに優位性がある

商品の拡充

- 2015-2016年には貯金サービスを開始できる見込み(現在、認可申請中)
- 追って、送金や両替サービスも開始予定
- ローンについても、教育ローン、住宅ローン等、目的に応じた種別を増やしていく

資金調達の強化

- 主に海外の株主の出資金額を増やし、資本金を現在の300万ドルから700万ドルまで拡大
- 資本金の拡大、及び顧客からの貯金残高の拡大によって、借入金への依存度を低下させ、資金調達コスト(金利)を縮小する

目次

1. カンボジア基礎情報
2. カンボジアのマイクロファイナンス市場
3. SAMIC事業概要、競争戦略
4. SAMICソーシャルパフォーマンス
5. SAMIC財務分析、内部統制
6. SAMIC財務予測

SAMICのソーシャルパフォーマンス（SP）評価

SAMICはソーシャル・パフォーマンス管理(SPM)の体制面での整備はまだ途上段階。一方で、従業員・顧客に対して、教育面での非財務的サポートを手厚く提供

評価の観点	評価項目	現状サマリ	詳細別頁
1 ミッション・体制	<ul style="list-style-type: none"> ・ ヴィジョン・ミッション ・ SPM体制 	<ul style="list-style-type: none"> ・ 郊外地域含めた低所得者層の生活改善をミッションとして定義(+) ・ SPM管理の専門部署は現状置かれていない(-) 	
2 金融包摂	<ul style="list-style-type: none"> ・ アウトリーチ ・ プロダクトの範囲 	<ul style="list-style-type: none"> ・ 女性顧客約81% (2013末時点)(+) ・ 一人当たりローン残高は相対的に小さく、貧困層にリーチしている割合が高い(+) 	
3 顧客保護	<ul style="list-style-type: none"> ・ 顧客保護ポリシー ・ 貸出金利の水準 	<ul style="list-style-type: none"> ・ 顧客保護ポリシーが制定されている(+) ・ 貸出金利は平均30.4%と、カンボジアMFIの平均金利29.83%より高い水準(2010年) (*1) (-) 	
4 人事施策	<ul style="list-style-type: none"> ・ キャパシティ・ビルディング ・ インセンティブ ・ スタッフの福利厚生 	<ul style="list-style-type: none"> ・ 従業員への研修機会を豊富に提供(+) ・ PAR低下に対するインセンティブを付与(+) ・ スタッフの離職率が相対的に高い(-) 	
5 社会へのインパクト	<ul style="list-style-type: none"> ・ 顧客に対するトレーニング 	<ul style="list-style-type: none"> ・ 顧客・その他住民に対して、食品パッケージ技術・農業技術・金融リテラシーを習得するためのトレーニングを提供(+) 	

*1 出典:MIX Market

① ミッション・体制

ヴィジョン・ミッションにカンボジアの低所得者層(特に農村部)への生活改善という目的を明記。
PPI等のSPをモニタリングする体制は、今後設置する予定

ヴィジョン

貧困削減に貢献すること。カンボジアの低所得者層の生活水準を改善し、継続的な発展を維持すること。

ミッション

都市部及び農村部の低所得者層に対して、長期的持続性を兼ね備えつつ、手頃な価格で金融商品を提供すること

体制

現状

- PPI等、ソーシャル・パフォーマンスの指標をモニタリングする体制は置かれていない
- SPMの専任部署は置かれていない

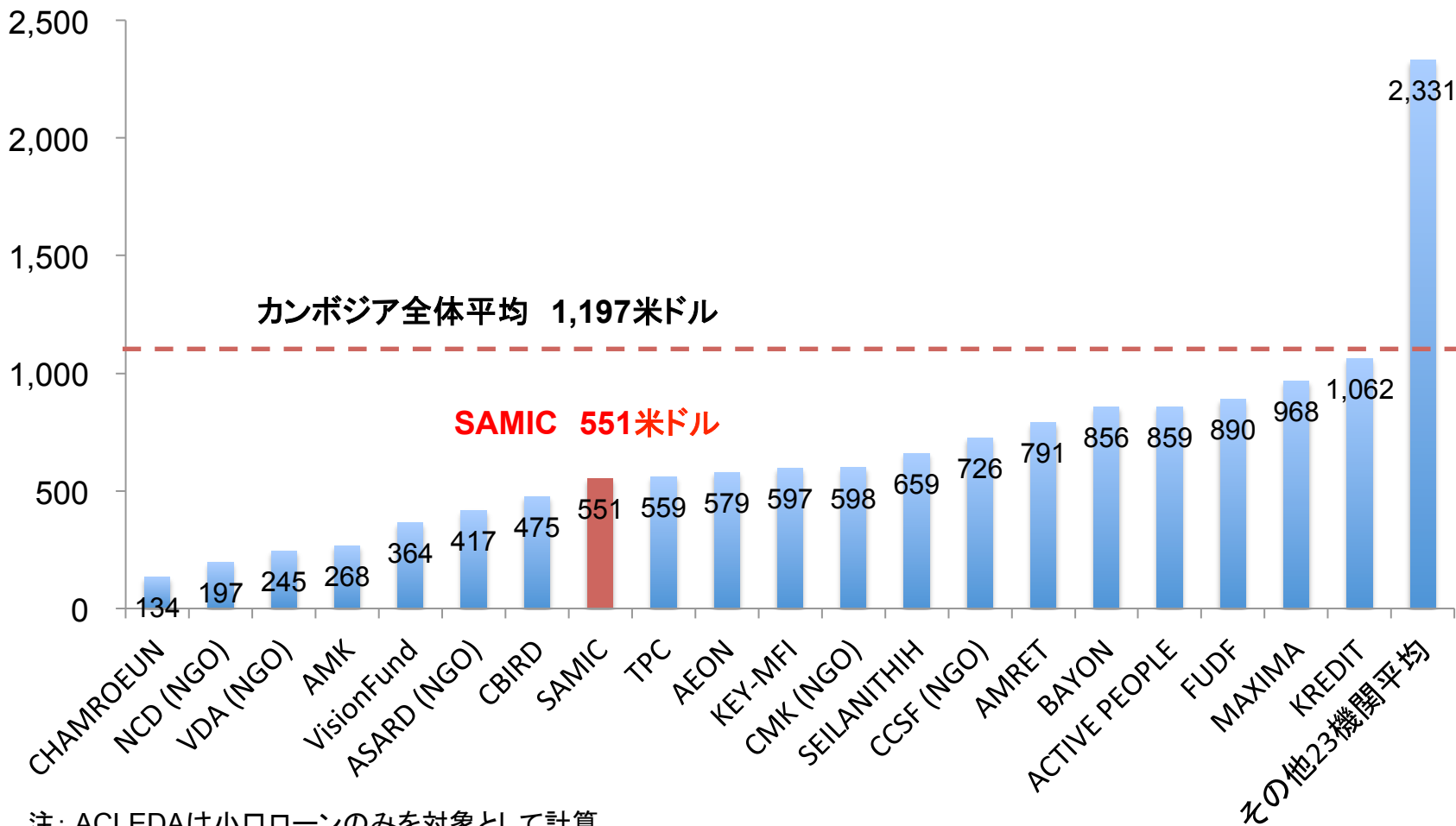
今後の対策

- PPIを2015年中に導入し、貧困層のモニタリングを開始予定
- SPM取組み開始に向けて準備中

②金融包摂 アウトリーチ：顧客一人あたりローン残高

SAMICは顧客一人あたりローンサイズの小ささではカンボジアで8位に位置し、貧困層への貸出に注力

顧客一人あたりローン残高(単位:米ドル、2014年6月末時点)



注: ACLEDAは小口ローンのみを対象として計算

出所: カンボジアマイクロファイナンス協会

<http://www.living-in-peace.org/> Living in Peace, all rights reserved.

② 金融包摂（つづき） プロダクトの範囲

ローンについては、新商品を開発予定。また小口の保険商品を用意している他、預金商品についても中銀との手続きが完了次第、取扱いを開始する予定

商品種類	商品内容
ローン	<ul style="list-style-type: none"> • 4種類のローン商品を提供。異なる顧客層にアプローチ <ol style="list-style-type: none"> ① Micro Loan：低所得者層 ② Small Business Loan：小規模個人事業主 ③ SME Loan：中小企業経営者 ④ Emergency Loan：被災したSAMIC既存顧客 • 加えて、新商品の取扱いを予定。顧客の多様なニーズにさらに応えるもの
保険	<ul style="list-style-type: none"> • MEADA：SAMICの母体となったNGOであるCHCが提供している小口保険プログラム • 借り手が死亡してしまった際にローン残高の支払に充てられる生命保険
預金	<ul style="list-style-type: none"> • 中央銀行との手続きが完了次第、預金商品を取扱いを開始する予定

③顧客保護 顧客保護原則

顧客保護原則が貸付基準の中に明記されている。現在、外部機関(Oikocredit)と協力して顧客保護体制を整備中

顧客保護原則

貸付基準記載内容(抜粋)

1 適切な
商品設計・提供

- 顧客の特徴や選好に沿った商品の設計・提供

2 過重債務防止

- 貸付後の顧客訪問を実施し、ローンの使用状況をモニタリング。必要に応じて、顧客の事業に対するアドバイス・支援を実施

3 透明性・
適正な金利水準

- 契約締結前・期中の金利に関する情報開示、クメール語での文書表記等を義務付け

4 適切な回収

- 顧客に対して敬意を持った、友好的な回収の実施

5 スタッフの
倫理的な行動

- 行動規範のスタッフの順守。顧客に対する公平性、顧客への敬意を持った対応、コンプライアンスの順守

6 苦情処理

- 本部・各支店に顧客の苦情・フィードバックを受け付ける箱を設置

7 顧客データ保護

- プライバシー情報の厳格管理

④人事施策

従業員の研修機会を豊富に提供し、キャパシティ・ビルディングに注力している。低水準のPARの達成に対するインセンティブ施策を実施。但し、スタッフの離職率は25%強と相対的に高い

評価項目

詳細

キャパシ ティ・ビル ディング

- 2014年従業員研修実施予定
 - 外部研修10種類
(データ分析、リスクマネジメント、ALM、プログラミング、モバイルアプリ開発等)
 - 内部研修種類
(規定改定のオリエンテーション(年2回)、マネジメント研修等)

インセン ティブ

- クレジット・オフィサー等へのインセンティブ施策として、PARが1%未満に抑えられている場合は、報酬を支払っている

離職率

- 近年のスタッフの離職率は高い傾向*

年	2011年	2012年	2013年
離職率	25.1%	32.5%	25.9%

- 他MFIの給与水準等が高く、人材の流動化が一要因

* Microfinanza report 参照

⑤社会へのインパクト

顧客やその他住民に対して、金融リテラシーの向上や各種能力開発といったトレーニングの機会を多く提供し、非財務的なサポートを実施

評価項目	プログラム名称	詳細
顧客に対する トレーニング	食品パッケージ トレーニング	<ul style="list-style-type: none"> • 旅行客により良い食品を提供するためのパッケージ技術を学ぶトレーニングを実施 • 対象は、行商人・飲食店従業員 • 2013年は420名の参加者
	農業トレーニング	<ul style="list-style-type: none"> • 新しい農業技術を習得するためのトレーニングを実施 • 鳥・豚・牛の育て方、野菜・米の栽培がトピック • 2013年は219名の参加者
	Credit with Education “CwE”	<ul style="list-style-type: none"> • 基本的な金融リテラシーのトレーニングを実施 • テーマは、家族計画・金融リテラシー・農作物栽培等 • 2013年は約800名の参加者

目次

1. カンボジア基礎情報
2. カンボジアのマイクロファイナンス市場
3. SAMIC事業概要、競争戦略
4. SAMICソーシャルパフォーマンス
5. SAMIC財務分析、内部統制
6. 財務モデル

カンボジアの会計制度概要

関連法	企業法・会計法など
会計基準設定主体	国家会計評議会(NAC)
担当行政機関	経済産業省、カンボジア公認会計士・監査人協会(KICPAA)、 カンボジア証券取引委員会(SECC)、カンボジア開発協議会(CDC)
会計法適用の対象	法人、個人を問わず、全ての事業体に適用される。
会計通貨	リエル(KHR) ※リエル建の表記を添付することで、外国通貨による表記も認められている。 外資企業には外資での記帳を認めており、カンボジア企業であっても、実務上は商取引の大部分がUSDルで行われている状況のため、殆どの企業がUSDルで会計帳簿を作成している。
記帳言語	クメール語 ※クメール語表記を添付することで、外国語表記も認められている。
帳簿保存期間	10年
会計期間	原則:1月1日～12月31日
財務諸表作成義務	決算日以後3ヶ月以内に作成しなければならない。

• カンボジア会計基準(CAS)

ASEAN諸国の大部分は国際財務報告基準(IFRS)に沿って自国会計基準を作成しており、カンボジア政府も国際的に通用する自国会計基準の策定を進めてきた。現在、一部未発行の基準もあるものの、IFRSとほぼ同等のカンボジア財務報告基準(CFRS)が整備されている。

2012年1月より、金融、保険、上場企業については、IFRSを適用したCFRSの完全適用が義務化されている。その他の会計士監査対象企業は、中小企業向け会計基準を選択適用することも認められている。

出所:『ミャンマー・カンボジア・ラオスの投資・会社法・会計税務・労務』久野康成公認会計士事務所著 TCG出版(2012)

主要な会計方針・会計処理に関する個別留意事項

- 主要な会計方針: 主要な会計方針は、例外を除き継続して適用されている。
- 会計処理に関する個別留意事項
 1. 貸倒引当金
貸借対照表上では資産の貸出金からの控除として、損益計算書上では営業外費用として計上されている。戻入益はすべて戻入益として計上されている。
 2. 退職給付引当金
退職金についてはSAMICが独自に算定し、勤務期間1年に対し給与1ヵ月分の退職金を設定している。この値は他社と比較して平均的な値である。この額を退職引当金として計上している。
 3. 収益科目内の異常項目の有無
一過性の収益は基本的になし。MF事業以外からの収益はなく、売買目的の金融商品の保有も僅少である。減価償却における計算は、過去に現金主義の時期もあったが、現在は発生主義に統一している。
 4. 貸出と借入のスパン
資金繰りについては、10万～15万米ドルほど余裕を持たせており、SAMICとしては十分な余裕があるという認識を持っている。当該方針は年度に一回取締役会で討議及び決定される。
 5. 資金調達
借入について、年に一回11～12月の取締役会で確認する。借入金の返済が理由で資金不足に落ち入る懸念があるため、4.に記載の通り資金繰りに一定の余裕を持たせている。
 6. 借入金に対するコベナンツ
いくつかの外部投資家からの借入について、PARとして5%、Write-off ratioとして2%、Debt to Equity Ratioとして20%が主要コベナンツとして設定されていることが判明している。これらコベナンツに抵触した際には、早期返済等が生じることとなる。

財務指標分析

- 主要な財務指標

	Actual	Actual	Actual	Actual	Actual	
(単位:USD, %)	2009/12	2010/12	2011/12	2012/12	2013/12	基準値
総金利収入	1,642,013	1,691,960	2,199,649	2,580,033	2,778,126	
経常利益(カンボジアベース)	301,926	242,397	763,085	767,499	763,719	
純利益	242,357	185,890	601,733	647,423	600,552	
総貸出残高	5,539,811	5,898,305	7,527,396	8,673,907	8,900,640	
純資産	1,597,361	1,586,133	2,094,921	3,647,423	3,731,810	
総資産	6,148,526	6,444,402	8,058,928	9,849,804	10,519,369	
自己資本比率	26.0%	24.6%	26.0%	37.0%	35.5%	20%
ROA	4.3%	3.0%	8.3%	7.2%	5.9%	
ROE	18.9%	11.7%	32.7%	22.5%	16.3%	
経常利益率	18.4%	14.3%	34.7%	29.7%	27.5%	
PAR30	4.9%	4.1%	1.4%	1.3%	1.1%	5%

財務指標分析

- 自己資本比率(安全性)

2009年以降、自己資本比率は一貫して20%以上を維持しており、財務状態の健全性の安全性に問題は見受けられない。

- ROA & ROE(収益性)

ROEについては、2010年度に金融危機の影響から一時的に落ち込んだものの、堅調に20%前後を維持している。DELシオに大幅な変動がないことから、ROAについてもROEと同様、堅調な推移を見せている。

- 経常利益率(収益性)

日本基準の損益計算書で表示されているような営業外項目・特別項目は、ほぼ発生していない。本レポートでは、税引前当期純利益を経常利益とみなして、業務の効率性・収益性について分析した。

経常利益率は、金融危機の影響から脱した2011年度以降、30%前後の高水準を維持しており、収益構造が健全であることがうかがえる。

- PARの推移(債権の質の評価)

PAR30は30日以上延滞している債権の割合であり、一般的な基準値は5%である(Inter-American Development Bank『Technical Guide』)。直近3年間では1%台の低水準を維持しており、問題は見受けられない。

内部統制に関する事項

- 全般的事項

内部統制は、適切に文書化され運用されている。

- 内部監査の状況

「内部監査の方針及び手順」において内部監査の目的や監査人の権限、監査実施方法等が適切に規定され、これに従って運用されている。すべての支店及び本店において定期的に内部監査が実施され、最終的に内部監査報告書が作成される。内部監査部門は常に他部門及び経営執行部から独立して行動し、発見事項や要報告事項があった場合には、最終的に監査役会に報告を行う。

- 全社的統制・各種個別統制

LIPでは、個別統制のうち特に重要性の高いと考えられる下記の統制について、2012年3月訪問時に実際に視察を行った。その結果、業務フロー、統制のデザイン及び運用状況に特段問題は発見されなかった。

プロセス	プロセス詳細
全社的統制	役員の選任・役員の権限・内部統制監査の状況・情報管理の状況
資金プロセス	経費精算・本支店間取引・給与支払・預金/現金管理
貸出・回収プロセス	貸出・モニタリング・回収・貸倒フォロー・多重債務の防止

※詳細は『SAMIC Limited Living in Peace アナリストレポート』(2012年4月28日発行)を参照。

- 外部監査人による会計監査の状況

外部監査人による会計監査を受けている。近年で重要な指摘事項や除外事項の該当はない。

目次

1. カンボジア基礎情報
2. カンボジアのマイクロファイナンス市場
3. SAMIC事業概要、競争戦略
4. SAMICソーシャルパフォーマンス
5. SAMIC財務分析、内部統制
6. SAMIC財務予測

SAMIC財務予測 (1/2)

Fiscal Year (unit: USD)	2009 Actual	2010 Actual	2011 Actual	2012 Actual	2013 Actual	2014 Projection	2015 Projection	2016 Projection	2017 Projection	2018 Projection
----------------------------	----------------	----------------	----------------	----------------	----------------	--------------------	--------------------	--------------------	--------------------	--------------------

Key Performance Indicator

Interest rate		29.6%	32.9%	32.3%	32.1%	31.6%	31.1%	30.6%	30.1%	29.6%
Borrowing interest rate		12.0%	11.1%	11.6%	10.3%	11.0%	11.0%	11.0%	11.0%	11.0%
Default ratio		2.1%	0.0%	0.5%	0.4%	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%
Number of active clients	10,987	10,410	10,809	13,949	17,015	20,026	23,236	26,647	30,257	34,068
Average loan size	504	567	691	611	517	527	537	547	557	567
Number of credit officers	56	56	56	68	81	91	101	111	121	131
Number of other staff	75	85	90	94	112	119	126	133	140	147
Number of total staff	131	141	146	162	193	210	227	244	261	278
Number of clients / credit officer	196	186	193	205	210	220	230	240	250	260
Loan size / Credit Officers	98,925	105,327	133,370	125,396	108,503	115,869	123,435	131,200	139,166	147,332
Staff cost per personnel	3,244	3,489	3,807	5,038	4,910	5,401	5,941	6,535	7,188	7,907
Revenue per personnel		12,441	15,329	16,753	15,651	15,152	16,369	17,553	18,708	19,837
Revenue / Staff cost		3.6x	4.0x	3.3x	3.2x	2.8x	2.8x	2.7x	2.6x	2.5x

Income Statement

Interest income	1,642,013	1,691,960	2,199,649	2,580,033	2,778,126	3,053,219	3,576,583	4,133,712	4,723,851	5,346,129
Interest expense	451,628	498,787	518,731	627,723	607,072	781,527	883,001	1,004,083	1,145,462	1,307,829
Net interest income	1,190,385	1,193,173	1,680,918	1,952,310	2,171,054	2,271,692	2,693,582	3,129,629	3,578,388	4,038,299
<i>Margin</i>	<i>72.5%</i>	<i>70.5%</i>	<i>76.4%</i>	<i>75.7%</i>	<i>78.1%</i>	<i>74.4%</i>	<i>75.3%</i>	<i>75.7%</i>	<i>75.8%</i>	<i>75.5%</i>
Other operating income	-4,948	64,806	38,378	75,937	104,963	104,963	104,963	104,963	104,963	104,963
Total operating income	1,185,437	1,257,979	1,719,296	2,028,247	2,276,017	2,376,655	2,798,545	3,234,592	3,683,351	4,143,262
<i>Margin</i>	<i>72.2%</i>	<i>74.4%</i>	<i>78.2%</i>	<i>78.6%</i>	<i>81.9%</i>	<i>77.8%</i>	<i>78.2%</i>	<i>78.2%</i>	<i>78.0%</i>	<i>77.5%</i>
General and administrative expenses	733,114	889,985	956,629	1,223,275	1,475,954	1,714,842	2,028,788	2,380,696	2,774,585	3,214,972
Staff and other related costs	424,921	491,919	555,769	816,123	947,553	1,134,118	1,348,520	1,594,462	1,876,106	2,198,135
Depreciation	35,344	26,175	25,262	44,767	61,445	67,529	79,105	91,427	104,479	118,243
Other operating expenses	272,849	371,891	375,598	362,385	466,956	513,194	601,163	694,807	793,999	898,594
Provision for losses on loans and advances to customers	150,397	122,315	-418	37,473	36,344	28,999	34,516	40,545	47,104	54,209
Profit before income tax	301,926	245,679	763,085	767,499	763,719	632,814	735,241	813,351	861,663	874,081
<i>Margin</i>	<i>18.4%</i>	<i>14.5%</i>	<i>34.7%</i>	<i>29.7%</i>	<i>27.5%</i>	<i>20.7%</i>	<i>20.6%</i>	<i>19.7%</i>	<i>18.2%</i>	<i>16.3%</i>
Income tax expense	59,569	56,507	161,352	120,076	163,167	126,563	147,048	162,670	172,333	174,816
<i>Tax rate</i>	<i>20%</i>	<i>23%</i>	<i>21%</i>	<i>16%</i>	<i>21%</i>	<i>20%</i>	<i>20%</i>	<i>20%</i>	<i>20%</i>	<i>20%</i>
Net profit for the year	242,357	185,890	601,733	647,423	600,552	506,251	588,193	650,681	689,330	699,265
<i>Margin</i>	<i>14.8%</i>	<i>11.0%</i>	<i>27.4%</i>	<i>25.1%</i>	<i>21.6%</i>	<i>16.6%</i>	<i>16.4%</i>	<i>15.7%</i>	<i>14.6%</i>	<i>13.1%</i>

SAMIC財務予測 (2/2)

Fiscal Year (unit: USD)	2009 Actual	2010 Actual	2011 Actual	2012 Actual	2013 Actual	2014 Projection	2015 Projection	2016 Projection	2017 Projection	2018 Projection
Balance Sheet										
Assets										
Cash and cash equivalents	272,097	193,482	174,678	556,887	912,219	1,412,063	2,015,487	2,700,911	3,444,953	4,219,285
Cash on hand	50,975	8,409	20,870	56,663	21,102					
Balances with other banks	221,122	185,073	153,808	500,224	891,117					
Statutory deposit	65,000	65,000	65,000	150,000	150,000	150,000	150,000	150,000	150,000	150,000
Available-for-sale and other investments	2,177	9,220	19,220	19,220	19,220	19,220	19,220	19,220	19,220	19,220
Loans and advances to customers	5,539,811	5,898,305	7,468,712	8,526,906	8,788,720	10,544,044	12,466,885	14,563,245	16,839,122	19,300,517
Property and equipment	90,332	74,202	66,222	512,634	546,684	679,155	800,050	908,623	1,004,143	1,085,901
Advances for purchase of property and equipment	140,563	165,935	207,295	0	0	0	0	0	0	0
Deferred tax asset	0	0	0	39,208	45,886	0	0	0	0	0
Other assets	38,546	38,258	57,801	44,949	56,640	56,640	56,640	56,640	56,640	56,640
Total assets	6,148,526	6,444,402	8,058,928	9,849,804	10,519,369	12,861,121	15,508,282	18,398,638	21,514,079	24,831,562
Liabilities and equity										
Liabilities										
Provision for income tax	58,457	38,846	141,030	134,247	150,738	126,563	147,048	162,670	172,333	174,816
Provision for severance pay	39,855	59,082	76,347	91,520	125,660	150,401	178,834	211,450	248,800	291,506
Revolving funds	0	350,000	0	0	0	0	0	0	0	0
Borrowings	4,259,299	4,074,002	5,283,784	5,553,789	6,187,324	8,022,259	8,032,309	10,223,747	10,602,844	13,175,874
Other liabilities	193,554	336,339	462,846	422,825	323,837	323,837	323,837	323,837	323,837	323,837
Total liabilities	4,551,165	4,858,269	5,964,007	6,202,381	6,787,559	8,623,060	8,682,028	10,921,704	11,347,814	13,966,033
Equity										
Share capital	1,185,726	1,300,000	1,300,000	3,000,000	3,000,000	3,000,000	5,000,000	5,000,000	7,000,000	7,000,000
Reserves	100,243	128,127	218,387	90,747	88,816	88,816	88,816	88,816	88,816	88,816
Retained earnings	253,485	158,006	576,534	556,676	642,994	1,149,245	1,737,438	2,388,118	3,077,449	3,776,713
Subordinated debt	57,907	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Total equity	1,597,361	1,586,133	2,094,921	3,647,423	3,731,810	4,238,061	6,826,254	7,476,934	10,166,265	10,865,529
Total liabilities and equity	6,148,526	6,444,402	8,058,928	9,849,804	10,519,369	12,861,121	15,508,282	18,398,638	21,514,079	24,831,562
Cash Flow										
Net profit for the year	242,357	185,890	601,733	647,423	600,552	506,251	588,193	650,681	689,330	699,265
Depreciation						67,529	79,105	91,427	104,479	118,243
Capital expenditure						-200,000	-200,000	-200,000	-200,000	-200,000
Loan disbursement						-1,755,324	-1,922,842	-2,096,359	-2,275,877	-2,461,395
Loan borrowing						1,834,935	10,050	2,191,438	379,098	2,573,029
Capital increase						0	2,000,000	0	2,000,000	0
Change in working capital						566	48,918	48,238	47,013	45,190
Change in other assets						45,886	0	0	0	0
Change in cash	499,844	603,424	685,424	744,043	774,331	499,844	603,424	685,424	744,043	774,331