

株式会社日本格付研究所（JCR）は、以下のとおり信用格付の結果を公表します。

## アニコム ホールディングス株式会社（証券コード:8715）

### 【見直し変更】

長期発行体格付 A  
格付の見直し 安定的 → ポジティブ

### 【据置】

債券格付 A

## アニコム損害保険株式会社（証券コード:—）

### 【見直し変更】

長期発行体格付 A  
格付の見直し 安定的 → ポジティブ

### ■ 格付事由

- アニコムグループは、保険持株会社であるアニコム ホールディングスの傘下に、中核のアニコム損害保険のほか、動物病院支援事業、動物医療の研究・臨床事業、ペット関連のネットサービス事業、ブリーディング事業などを担う複数の子会社を擁する。アニコム損保は国内初のペット保険専門の保険会社であり、保険料ベースで4割程度の市場シェアを有する業界のリーディングカンパニーである。アニコムグループのグループ信用力は、差別化されたビジネスモデルや競争力のある商品性などに裏付けられた事業基盤の強さ、比較的高く安定した収益力、リスク対比でみた資本充実度などを踏まえ「A」相当と評価している。成長市場であるペット保険市場において、グループはマーケットの拡大を取り込んで着実に成長し、契約業績や利益を拡大させてきた。ペット保険事業とシナジー創出事業との連携によってグループのブランド力が向上し、事業基盤が一層強化されていることなども踏まえると、今後も成長が持続するとJCRはみている。これを踏まえ、アニコム ホールディングス、アニコム損保の格付の見直しを「ポジティブ」に変更した。今後は、ペット保険事業の強化とシナジー創出事業の拡大トレンドが継続するかを確認し、格付に反映していく。
- グループの市場地位・競争力は非常に高い。国内のペット保険市場は、「ペットの家族化」意識の高まりなどで高い成長性を維持している。多くの会社による新規参入がみられたが、アニコムグループは優れた商品性とサービス提供により、過度な価格競争をすることなく優位性を維持している。市場地位・競争力の高さはJCRの想定を上回り、より強固なものとなっている。アニコム損保の最大の強みは、人の健康保険制度と同様の仕組みを採用した「窓口精算システム」というビジネスモデルにある。この利便性の高い仕組みを全国の動物病院と構築できたことが寄与している。また、創業当時から「予防型保険会社グループ」の実現を志向し、遺伝子検査や、口腔・腸内ケアを意識した商品の提供のほか、ブリーディングサポート事業、動物病院の運営や高度医療の提供といったシナジー創出事業を進めてきた。様々な角度から、ペット保険事業との連携を通じてグループのブランド力を向上させてきたこともプレゼンスの強さにつながっているとJCRはみている。
- グループの収益力は比較的高く安定している。保有契約件数は拡大しており、契約継続率は約9割と高い水準で安定している。グループ連結の決算も堅調である。アニコム損保単体でみたE/I1損害率はインフレに伴う診療費単価の上昇などもあり、緩やかに上昇しているが、代理店手数料の見直しやITの活用による事業費の抑制などにより一定の収益性は維持されている。引き続き、ペットの健康支援や販売チャネルの多様化を通じた、損害率・事業費率の抑制など、収益力の一層の向上にむけた取り組みに注目していく。

- (4) グループの資本充実度は比較的高い。グループ全体のリスク対比でみた資本充実度は A レンジ相応とみている。内部管理による経済価値ベースでみた評価を実施しており、相当程度のストレスに十分耐えうる水準にある。経済価値ベースのソルベンシー規制においてはペット保険に関するリスク係数が新設されており、高い資本水準が今後も維持されるとみている。現行規制のソルベンシー・マージン比率は業界平均との比較で低い水準にあるが、ペット保険は規制上、比較的高いリスク係数が適用されていることから、一般保険リスクが実態よりも大きく算出されている側面がある。資産運用面では安全性と流動性の確保を優先するスタンスであり、リスクは限定的である。
- (5) グループの事業はペット保険関連に集中しており、リスクプロファイルは一般的な損保会社とは大きく異なる。ペット保険は小口契約の集積で基本的にリスクは分散されており、大数の法則が働くので損益のボラティリティは抑制されている。もっとも、支払事由の発生頻度の高まりや価格競争などが利益の圧迫要因となる可能性がある。リスク・リターンのバランスの確保が重要であり、支払実績のモニタリング、予定支払率との乖離などへの適切な対応が求められるが、グループは ERM 態勢を整備し、経営管理の高度化を進めている。

#### 発行体：アニコム ホールディングス株式会社

アニコムグループの保険持株会社。発行体格付はグループ信用力と同等としている。足元でダブルレバレッジ比率が上昇しているが、一定の水準でコントロールされ、大幅に上昇する蓋然性は低いとみている。グループの財務運営方針などを踏まえると、今後もキャッシュフロー・バランスの安定性は維持されるとみられることから持株会社の構造劣後性を反映していない。ただ、アニコムグループのペット関連事業に対する戦略的投資のアペタイトは比較的高いと JCR はみており、事業投資に対するスタンス、グループの資本政策、持株会社単体の負債と資本の調達バランスなどに注目していく。

#### 発行体：アニコム損害保険株式会社

アニコムグループの中核会社。発行体格付は、グループ信用力と同等としている。アニコム ホールディングスが議決権の 100%を有する。日本初のペット保険専門の損保会社で、業界のトップシェアを有するリーディングカンパニーである。ペット保険事業とシナジー創出事業との連携によってブランド力が向上している。堅固な事業基盤を背景に安定的な収益力を有し、財務の健全性は比較的高い。

(担当) 阿知波 聖人・松澤 弘太

#### ■ 格付対象

##### 発行体：アニコム ホールディングス株式会社

##### 【見直し変更】

対象	格付	見直し
長期発行体格付	A	ポジティブ

##### 【据置】

対象	発行額	発行日	償還期日	利率	格付
第 1 回無担保社債（特定社債間限定同順位特約付）	50 億円	2020 年 9 月 11 日	2025 年 9 月 11 日	0.300%	A
第 2 回無担保社債（特定社債間限定同順位特約付）	50 億円	2024 年 11 月 1 日	2029 年 11 月 1 日	0.984%	A

##### 発行体：アニコム損害保険株式会社

##### 【見直し変更】

対象	格付	見直し
長期発行体格付	A	ポジティブ

