

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）

### 【新規】

長期発行体格付	A
格付の見通し	安定的

## アニコム損害保険株式会社（証券コード:ー）

### 【新規】

長期発行体格付	A
格付の見通し	安定的

### ■格付事由

- (1) 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、代理店事業、動物病院支援事業、動物医療の研究・臨床などを担う複数のグループ会社を擁する。アニコム損保は、国内初のペット保険専門の損害保険会社であり、50%超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を背景とした堅固な事業基盤、比較的高く安定した収益力、リスク対比でみた資本の充実度などを評価し「A」相当とみている。今後、事業規模の拡大に伴う資本増強、ペット保険関連事業への投資などが想定されるが、ERM 態勢のもと適切な資本政策がとられるかがポイントとなろう。
- (2) 国内のペット飼育率は欧米に比べて低く、ペット保険の普及率も依然低い。ペットの中心である犬・猫の飼育頭数はおおむね横ばいで推移しているが、「ペットの家族化」意識の高まりなどからペット保険の市場は拡大しており、今後も成長余地があるとみられる。新型コロナウイルスの感染拡大は、ペットの需要増につながっている面があり、ペット保険の市場にも一定のプラス効果をもたらしている。
- (3) アニコムグループの強みは「窓口精算システム」という人の健康保険制度と同様の仕組みを採用したビジネスモデルにある。契約者は動物病院の窓口で「どうぶつ健康保険証」を提示することにより自己負担分のみ支払う（契約者による別途の保険金請求は不要）。グループは、この利便性の高い仕組みを全国の多くの動物病院と構築してきた。一部のペット保険会社が追随しているものの、このネットワークは一朝一夕に確立できるものではなく、参入障壁の高さがグループの事業基盤の強さにつながっている。グループは創業から20年を迎え、創業当時から志向してきた「予防型保険会社グループ」の実現を目指し、ペットの腸内フローラの測定や健康診断、遺伝子検査、動物病院運営などを推進することで、病気の予防・早期発見につなげる取り組みに注力している。
- (4) ペット保険は、犬・猫をはじめとする動物の病気やケガに対して、通院、入院、手術費用を一定割合で補償する商品で、人が加入する医療保険など第三分野商品的な位置づけにある。販売チャネルは、ペットショップが中心となるが、ダイレクトや金融機関窓販なども展開している。市場の伸びを背景に契約業績は拡大基調で推移しているうえ継続率は約90%と安定しており、保有契約件数は、過去5年平均で年8%程度の高い伸びを示している。契約業績の伸びとともに正味収入保険料は増加基調で推移しており、連結経常利益、連結当期純利益とも安定している。コンバインド・レシオは90%台前半と良好な水準にある。取扱商品は1年ごとの更新型で適宜料率の見直しが行われており、保険引受リスクをコントロールしていること、ITの活用などにより事業費を抑制していることなどが収益性に寄与している。

- (5) 資本の充実度は比較的高い。自己資本は内部留保の蓄積などにより増加しており、総資産対比で 50% を超えている。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とどまっているが、ペット保険は規制上、保険種類が単独で区分されていないため「その他の保険」の比較的高いリスク係数が適用されており、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しており、リスクは限定的である。グループ全体のリスク対比でみた資本の充実度は、A レンジ相応の水準にあると JCR はみている。
- (6) 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、大数の法則がはたら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、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、予定支払率とのかい離などに適切に対応することが求められる。事業規模がやや小さいためガバナンスの観点から相互牽制などがより重要と考えられる。グループが ERM 態勢の整備を通じて、経営管理の高度化を進めていくことの意義は大きい。

#### 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水準とした。中核会社の安定的な収益力に裏付けられたキャッシュフローを有しているうえ、単体のダブルレバレッジ比率は設立以来 100% を上回ったことはなく、20 年 3 月末 89% と低い。事業投資や調達に対するグループの方針を踏まえると、ダブルレバレッジ比率が中期的に 100% を一定程度上回る水準まで上昇していく蓋然性は低いとみており、持株会社の構造劣後性を格付に反映していない。もっとも、アニコムグループのペット保険事業全般に対する戦略的投資のアペタイトは比較的高いと JCR はみている。今後の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の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 ホールディングスが議決権の 100% を有するアニコムグループの中核会社。日本初のペット保険専門の損害保険会社で、ペット保険業界のトップシェアを握るリーディングカンパニーである。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。発行体格付は、アニコムグループの中核会社であることなどを踏まえ、グループ信用力と同水準とした。

(担当) 宮尾 知浩・阿知波 聖人

#### ■格付対象

##### 発行体：アニコム ホールディングス株式会社

##### 【新規】

対象	格付	見通し
長期発行体格付	A	安定的

##### 発行体：アニコム損害保険株式会社

##### 【新規】

対象	格付	見通し
長期発行体格付	A	安定的

