

事例10 GMOフィナンシャルホールディングス㈱によるワイジェイFX㈱の株式取得

第1 当事会社

GMOフィナンシャルホールディングス株式会社（法人番号 9011001072077）（以下「GMOFH」という。）は、金融商品取引業を営む複数の事業会社を傘下に持つ持株会社である。

ワイジェイFX株式会社¹（法人番号 1011001041056）（以下「YJFX」という。）は、外国為替証拠金取引（以下「FX」という。）事業、通貨バイナリーオプション（以下「通貨BO」という。）事業、投資信託販売業等を営む会社である。

以下、GMOFHと既に結合関係が形成されている企業の集団を「GMOFHグループ」といい、YJFXとYJFXの子会社を併せて「YJFXグループ」という。また、GMOFHグループとYJFXグループを併せて「当事会社グループ」という。

第2 本件の概要及び関係法条

本件は、GMOFHが、FX事業、通貨BO事業、投資信託販売業等を営むYJFXの株式に係る議決権の全部を取得すること（以下「本件行為」という。）を計画したものである。

関係法条は、独占禁止法第10条である。

第3 GMOFHグループの範囲

1 問題の所在

本件における株式取得会社であるGMOFHが既に議決権を保有している他の会社であって、YJFXと競合するFX事業等を営む会社として、GMOあおぞらネット銀行株式会社（法人番号 9010001025425。以下「GMOあおぞらネット銀行」という。）がある。このため、本件の検討に当たっては、GMOFHとGMOあおぞらネット銀行との間に既に結合関係が認められるか否かが問題となる。

企業結合審査に関する独占禁止法の運用指針（平成16年5月31日公正取引委員会。以下「企業結合ガイドライン」という。）第1の1(1)アにおいては、

(ア) 株式所有会社の属する企業結合集団（独占禁止法第10条第2項に規定する企業結合集団をいう。以下同じ。）に属する会社等が保有する議決権割合の合計が50%を超える場合、又は

(イ) 株式所有会社の属する企業結合集団に属する会社等が保有する議決権割合

¹ 令和3年9月27日、商号を「外貨ex by GMO株式会社」に変更している。

の合計が20%を超え、かつ、株主順位が単独で第1位の場合には、株式所有会社と株式発行会社との間に結合関係が認められるとされている。

GMOあおぞらネット銀行の株主構成は下表のとおりであるところ、GMOFH及び同社の親会社であるGMOインターネット株式会社（法人番号6011001029526）（以下「GMOインターネット」という。）が保有するGMOあおぞらネット銀行の議決権の割合は合計で約15%であり、同割合は50%を超えておらず、また、20%を超えてもいない。さらに、GMOFH及びGMOインターネットの議決権保有比率の順位はそれぞれ単独でみた場合であっても合計でみた場合であっても第2位である。

【GMOあおぞらネット銀行の株主構成】

株主名	議決権保有比率
株式会社あおぞら銀行	約85%
GMOインターネット	約7.5%
GMOFH	約7.5%

企業結合ガイドライン第1の1(1)イにおいては、上記(ア)及び(イ)以外の場合には、議決権保有比率の程度、議決権保有比率の順位、一方当事会社の役員又は従業員が他方当事会社の役員となっているか否かの関係等の事項を考慮して結合関係の有無を判断することとされている。

2 役員又は従業員の兼任状況

GMOあおぞらネット銀行の取締役8名（うち社外取締役は4名）のうち4名がGMOFHグループに属する会社の役員を兼任しているところ、当該4名の主な兼任状況は下表のとおりである。

役員又は従業員	GMOあおぞらネット銀行における役職	GMOFHグループにおける役職
A	代表取締役会長	GMOインターネット取締役 GMOペイメントゲートウェイ株式会社 ² 取締役 GMOFH取締役
B	社外取締役	GMOFH取締役 兼 代表執行役会長
C	社外取締役	GMOインターネット取締役副社長 GMOFH取締役
D	社外取締役	GMOペイメントゲートウェイ株式会社社外取締役

また、GMOあおぞらネット銀行の監査役4名（うち社外監査役は3名）のうち2名がGMOFHグループに属する会社の役員又は従業員であるところ、当該2名の兼任状況は下表のとおりである。

役員又は従業員	GMOあおぞらネット銀行における役職	GMOFHグループにおける役職
E	社外監査役	GMOFH取締役 兼 常務執行役
F	社外監査役	GMOインターネット従業員

3 結合関係に係る検討

前記1のとおり、GMOインターネット及びGMOFHは、それぞれ、GMOあおぞらネット銀行の議決権の約7.5%を保有し、両社の議決権保有比率は同率で2位であり、議決権保有比率の合計は約15%となっている。

加えて、前記2のとおり、GMOあおぞらネット銀行の取締役8名のうち、半数に当たる4名はGMOFHグループに属する会社の役員を兼任しており、当該4名のうち、1名はGMOあおぞらネット銀行の代表権を有し、別の1名はGMOFHの代表権を有している。また、GMOあおぞらネット銀行の監査役の半数はGMOFHグループに属する会社の役員又は従業員である。

以上のことからすれば、GMOあおぞらネット銀行は、GMOインターネット及びGMOFHと既に結合関係があるといえ、GMOあおぞらネット銀行はGMOFHグループに属する者であると認められる。

したがって、以下では、GMOあおぞらネット銀行がGMOFHグループに含まれていることを前提に、本件行為に係る検討を行う。

² GMOインターネットが議決権の約40%を保有し、かつ、議決権保有比率が単独で第1位であることから、GMOFHと結合関係にある会社（GMOFHグループに属する者）であると認められる。

第4 一定の取引分野

以下では、当事会社グループが提供する役務のうち、競争に与える影響が比較的大きいと考えられたFX事業及び通貨BO事業について記載する。

1 役務の概要

(1) FXの概要

FXとは、需要者が証拠金をFX事業者に預託し、差金決済（取引で生じた損益分のみの決済³⁾）により通貨の売買を行う為替デリバティブ取引である。需要者は、証拠金の最大25倍の外貨を売買できる一方、証拠金の額を超える損失を被る可能性がある。

需要者は、各FX事業者の取引用口座に証拠金を入金し、米ドル/円、ユーロ/円といった通貨ペアの為替レートの騰落を予測して為替売買の注文を行う。

FX事業を営むためには、第一種金融商品取引業の登録が必要である。

(2) 通貨BOの概要

通貨BOは、特定の通貨ペアについて、一定時間経過後の為替レートが設定した目標レート以上となるか否かを予測し、目標レート以上となった場合又は当該レート未滿となった場合に一定額の支払を受けることができる権利を購入する為替デリバティブ取引である⁴⁾。

通貨BO事業を営むためには、第一種金融商品取引業の登録が必要である。

2 役務範囲

(1) FXと通貨BOの関係

FXと通貨BOは、いずれも為替デリバティブ取引の一種であり、需要者からみると、対象通貨ペアの騰落を予測して取引を行うという共通点があり、両者の間には一定程度の需要の代替性が認められる。

通貨BO事業において行われる、価格の設定、業務フローの整備、需要者の約定管理、資金管理、決済管理システムの整備、アプリケーションソフトウェ

³ 例えば1米ドル=100円で米ドルを買い、1米ドル=110円で米ドルを売ったとすれば、10円の為替差益が生ずる。他方、1米ドル=100円で米ドルを買い、1米ドル=90円で米ドルを売ったとすれば、10円の為替差損が生ずる。この10円分の為替差益・差損のみを決済することを差金決済という。

⁴ 例えば、通貨ペアが「米ドル/円」で、目標レートが1米ドル110円の場合、需要者は、以下のいずれかを選択して取引を行う（下記の金額は一例）。

- ① 1米ドルが110円以上となった場合に1,000円の支払を受ける権利を900円で購入する。
- ② 1米ドルが110円未滿となった場合に1,000円の支払を受ける権利を900円で購入する。

アの整備等に必要な情報やノウハウは、FX事業で用いられるものと類似しているため、FX事業者は容易かつ短期間のうちに通貨BO事業を開始することが可能である。このため、FXと通貨BOについては供給の代替性が認められる。

以上のことから、FXと通貨BOは同一の役務範囲を構成する。

(2) FX及び通貨BOとその他の商品役務との関係

FX及び通貨BO以外の商品役務のうち、FX以外の差金決済取引⁵（以下「CFD」という。FXは外国為替を対象とするCFDであり、ほかに、商品先物、株価指数等を対象とするCFDがある。）及び暗号資産は、短期間のうちに多額の利益が得られる可能性があるという点で、需要者からみて、FX及び通貨BOと類似性があり、一定程度の需要の代替性があることから、FX及び通貨BOと同じ役務範囲を構成する可能性がある。

しかし、本件では、より慎重に審査を行うため、FX以外のCFD及び暗号資産については、FX及び通貨BOとは異なる役務範囲に属するものとする。

(3) 小括

以上より、FX及び通貨BOを役務範囲として画定した。

3 地理的範囲

FX及び通貨BOは、インターネットを通じて日本全国に供給されていることから、地理的範囲は日本全国として画定した。

第5 本件行為が競争に与える影響

GMOFHグループ及びYJFXは、いずれも、FX及び通貨BOを取り扱っていることから、本件行為は、FX及び通貨BOについて水平型企业結合に該当する。

1 当事会社グループの地位及び競争事業者の状況

本件役務に係る市場シェアの状況は下表のとおりであり、本件行為後のHHIは約1,700、HHIの増分は約400であることから、水平型企业結合のセーフハーバー基準に該当しない。

⁵ 差金決済取引とは、取引した商品の受渡しを行わず、売買価格差等に相当する金額のみを差金決済する取引をいう。

【令和2年におけるFX及び通貨BOの市場シェア】

順位	会社名	シェア (%)
1	GMOFHグループ	約25%
2	A社	約20%
3	B社	約15%
4	YJFX	約10%
5	C社	約5%
6	D社	約5%
7	E社	約5%
8	F社	0-5%
	その他	約15%
合算市場シェア・順位：約30%・第1位		

本件行為後における当事会社グループの市場シェアは約30%（第1位）となるが、有力な競争事業者として市場シェア約20%のA社及び市場シェア約15%のB社が存在する。

2 競争事業者の供給余力

競争事業者は、情報システムを増強することにより、特に高額な費用を要することなく、短期間で容易にFX及び通貨BOの供給能力を増加させられる状況にあることなどから、十分な供給余力を有すると認められる。

3 隣接市場からの競争圧力

前記第4の2(2)のとおり、需要者からみてFX及び通貨BOと類似性がある商品役務として、FX以外のCFD及び暗号資産があり、これらについては、それぞれ多数の競争者が存在し、需要者がFX及び通貨BOから取引を切り替えることも容易であることから、隣接市場からの競争圧力が一定程度認められる。

4 過去の競争状況

需要者がFX及び通貨BOに係る取引先を容易に切り替えられることもあり、競争事業者各社は、役務提供の対価を引き下げるなどして積極的に取引を奪い合っている状況にあり、市場シェアや順位についても過去2年程度の間に変動がみられることから、競争事業者はFX及び通貨BOについて競争的な行動を採ってきたと認められる。

5 小括

有力な競争事業者が複数存在すること、競争事業者は十分な供給余力を有すること、隣接市場からの競争圧力が一定程度働いていることから、本件行為により、当事会社グループの単独行動又は競争事業者との協調的行動により、FX及び通貨BOに係る取引分野における競争を実質的に制限することとはならないと認められる。

第6 結論

本件行為により、一定の取引分野における競争を実質的に制限することとはならないと判断した。