

事例10 中央三井トラスト・ホールディングス㈱及び住友信託銀行㈱による経営統合

第1 本件の概要

本件は、信託業を営む住友信託銀行株式会社（以下「住友信託銀行」という。）が、同業を営む中央三井信託銀行株式会社（以下「中央三井信託銀行」という。）及び中央三井アセット信託銀行株式会社（以下「中央三井アセット信託銀行」という。）の信託銀行2行を傘下に持つ中央三井トラスト・ホールディングス株式会社（以下「中央三井トラストHD」という。）と株式交換を行い、経営統合するものである。関係法条は、独占禁止法第10条である。

第2 一定の取引分野

1 役務範囲

信託業務について、個別に競争への影響をみる必要があると考えられる分野は、①金銭信託・金外信託、②投資信託の受託業務、③年金信託等の企業年金の受託業務（以下「年金信託等」という。）、④有価証券信託、⑤金銭債権信託及び⑥包括信託の6分野である。

また、信託業務以外の業務について、個別に競争への影響をみる必要があると考えられる分野は、⑦証券代行業務である。

なお、上記信託業務及び信託業務以外の業務は、次の業務を指す。

- ① 金銭信託・金外信託とは、委託者から金銭又はこれと同視できる財産の拠出を受け、当該財産の管理・運用を行う信託である。
- ② 投資信託とは、投資信託委託会社が投資家から集めた資金を信託し、当該信託財産について投資信託委託会社が有価証券等への運用を指図して、その成果を投資家に分配する信託であり、信託事業者は、投資信託委託会社から運用の指図を受けて信託財産の管理業務等の受託業務を行っている。
- ③ 年金信託等の企業年金の受託業務は、確定給付型の企業年金（厚生年金基金、確定給付企業年金及び適格退職年金）の管理・運用を行う業務である。確定給付型の企業年金については、信託事業者、生命保険会社及び全国共済農業共同組合連合会が、年金資産の管理・運用等の業務を行っている。
- ④ 有価証券信託とは、委託者が保有する有価証券を信託事業者が信託財産として受託し、当該財産の管理・運用・処分を行う信託である。
- ⑤ 金銭債権信託とは、委託者が保有する金銭債権を信託事業者が信託財産として受託し、当該財産の管理・処分等を行う信託である。金銭債権信託は、債権の流動化のための手法として用いられている。
- ⑥ 包括信託とは、金銭、有価証券、動産、不動産等の種類を異にする複数の信託財産を一つの信託行為で受託する信託である。

- ⑦ 証券代行業務とは、株主名簿管理人として、株式発行会社に代わって株式に関する諸事務を行う業務をいう。証券代行業務については、信託銀行及び証券代行専門会社が株主名簿の管理、株主総会の開催に係る事務等の業務を行っている。

2 地理的範囲

地理的範囲については、前記1の業務を営む事業者が全国的に事業を展開していることから、「日本全国」を地理的範囲として画定した。

第3 本件行為が競争に与える影響

1 金銭信託・金外信託

(1) 市場シェア

平成21年3月31日現在の金銭信託・金外信託の信託財産残高は、約87兆円である。

本件行為により、当事会社の合算市場シェア・順位は約30%・第1位となる。また、本件行為後のHHIは約2,200、HHIの増分は約400であり、水平型企業結合のセーフハーバー基準に該当しない。

順位	会社名	市場シェア
3	住友信託銀行	約20%
5	中央三井(注1)	約10%
(1)	当事会社合算	約30%

(注1)「中央三井」のシェアは、中央三井信託銀行及び中央三井アセット信託銀行のシェアの合計値である(以下同じ)。

(2) 競争事業者の状況

市場シェアが10%を超える有力な競争事業者が複数存在し、競争事業者は多数存在する。

また、金銭信託・金外信託業務は、コンピュータシステムによって処理されており、信託銀行等の信託事業者は、比較的容易にサービスの供給量を増加させることが可能であることから、各信託事業者の供給余力は十分存在すると認められる。

(3) 参入

金銭信託・金外信託業務については、過去5年以内に複数の事業者が参入しており、参入圧力が存在すると認められる。

(4) 隣接市場からの競争圧力

金銭を管理・運用するという点で金銭信託・金外信託に類似する金融商品には、預金等の多数の金融商品が存在しているところ、これらの金融商品を提供する銀行等の金融機関は多数存在し、活発な競争が行われている。

したがって、隣接市場からの競争圧力が一定程度存在すると認められる。

(5) 需要者からの競争圧力

金銭信託・金外信託の主要な顧客である機関投資家は分散投資を行っているところ、これら機関投資家は、委託先である信託事業者の運用実績、信託報酬率等を比較検討し、随時委託先を見直している。また、委託先の切替えも容易である。

したがって、需要者からの競争圧力が存在すると認められる。

(6) 独占禁止法上の評価

前記の状況に鑑みれば、本件行為により、当事会社の単独行動又は当事会社と他の競争事業者との協調的行動によって、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。

2 投資信託の受託業務

(1) 市場シェア

平成21年3月31日現在の投資信託の受託業務の信託財産残高は、約98兆円である。

本件行為により、当事会社の合算市場シェア・順位は約35%・第1位となる。また、本件行為後のHHIは約2,300、HHIの増分は約400であり、水平型企業結合のセーフハーバー基準に該当しない。

順位	会社名	市場シェア
2	住友信託銀行	約25%
6	中央三井アセット信託銀行	約10%
(1)	当事会社合算	約35%

(2) 競争事業者の状況

市場シェアが10%を超える有力な競争事業者が複数存在する。

また、投資信託の受託業務は、コンピュータシステムによって処理されており、信託事業者は、比較的容易にサービスの供給量を増加させることが可能であること

とから、各信託事業者の供給余力は十分存在すると認められる。

(3) 需要者からの競争圧力

投資信託の受託業務は同質性が強く、商品（ファンド）の切替えに伴い委託先である信託事業者を切り替えることが容易であることから、顧客である投資信託委託会社は強い価格交渉力を有しており、信託事業者の信託報酬率は下落している状況にある。

したがって、需要者からの競争圧力が存在すると認められる。

(4) 独占禁止法上の評価

前記の状況に鑑みれば、本件行為により、当事会社の単独行動又は当事会社と他の競争事業者との協調的行動によって、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。

3 年金信託等

(1) 市場シェア

平成21年3月31日現在の年金信託等の運用資産残高は、約46兆円である。

本件行為により、当事会社の合算市場シェア・順位は約25%・第1位となる。

また、本件行為後のHHIは約1,700、HHIの増分は約400であり、水平型企業結合のセーフハーバー基準に該当しない。

順位	会社名	市場シェア
2	住友信託銀行	約15%
3	中央三井アセット信託銀行	約15%
(1)	当事会社合算	約25%

(2) 競争事業者の状況

市場シェアが10%を超える有力な競争事業者が複数存在し、競争事業者は多数存在する。

(3) 隣接市場からの競争圧力

投資顧問会社による投資一任契約は年金資産の運用という面で年金信託等と同様の効用を有しており、年金信託等に対して隣接市場を形成していると考えられる。投資一任契約の運用資産残高は、年金信託等の運用資産残高の5割強に相当する。また、投資一任契約を提供している投資顧問会社は多数存在しており、活発な競争が行われている。

したがって、隣接市場からの強い競争圧力が存在すると認められる。

(4) 需要者からの競争圧力

年金信託等の顧客である基金や企業は分散投資を行っているところ、これらの顧客は、委託先である信託事業者の運用実績、信託報酬率等を比較検討し、随時委託先を見直している。また、委託先の切替えも容易である。

したがって、需要者からの競争圧力が存在すると認められる。

(5) 独占禁止法上の評価

前記の状況に鑑みれば、本件行為により、当事会社の単独行動又は当事会社と他の競争事業者との協調的行動によって、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。

4 有価証券信託

(1) 市場シェア

平成21年3月31日現在の有価証券信託の信託財産残高は、約42兆円である。

本件行為により、当事会社の合算市場シェア・順位は約45%・第1位となる。また、本件行為後のHHIは約2,900、HHIの増分は約300であり、水平型企業結合のセーフハーバー基準に該当しない。

順位	会社名	市場シェア
1	住友信託銀行	約40%
5	中央三井	0-5%
(1)	当事会社合算	約45%

(2) 競争事業者の状況

市場シェアが10%を超える有力な競争事業者が複数存在し、競争事業者は多数存在する。

また、有価証券信託業務は、コンピュータシステムによって処理されており、信託事業者は、比較的容易にサービスの供給量を増加させることが可能であることから、各信託事業者の供給余力は十分存在すると認められる。

(3) 参入

有価証券信託業務については、過去5年以内に複数の事業者が参入しており、参入圧力が存在すると認められる。

(4) 隣接市場からの競争圧力

有価証券の管理という点で有価証券信託と類似する機能を有するものとして、証券会社等の金融機関が提供する保護預かりがある。保護預かりの市場規模は有価証券信託よりも大きく、また、保護預かりを提供する金融機関は多数存在し、活発な競争が行われている。

したがって、隣接市場からの競争圧力が一定程度存在すると認められる。

(5) 需要者からの競争圧力

有価証券信託の主要な顧客である機関投資家は分散投資を行っているところ、これら機関投資家は、委託先である信託事業者の運用実績、信託報酬率等を比較検討し、随時委託先を見直している。また、委託先の切替えも容易である。

したがって、需要者からの競争圧力が存在すると認められる。

(6) 独占禁止法上の評価

前記の状況に鑑みれば、本件行為により、当事会社の単独行動又は当事会社と他の競争事業者との協調的行動によって、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。

5 金銭債権信託

(1) 市場シェア

平成21年3月31日現在の金銭債権信託の信託財産残高は、約33兆円である。

本件行為により、当事会社の合算市場シェア・順位は約35%・第2位となる。また、本件行為後のHHIは約2,700、HHIの増分は約300であり、水平型企业結合のセーフハーバー基準に該当しない。

順位	会社名	市場シェア
2	住友信託銀行	約30%
4	中央三井	0-5%
(2)	当事会社合算	約35%

(2) 競争事業者の状況

市場シェアが10%を超える有力な競争事業者が複数存在し、競争事業者は多数存在する。

(3) 参入

金銭債権信託業務については、過去5年以内に複数の事業者が参入しており、参入圧力が存在すると認められる。

(4) 隣接市場からの競争圧力

短期の金銭債権に係る債権の流動化について金銭債権信託と類似の効用を有するものとして、特別目的会社（SPC）を用いた債権の流動化がある。特別目的会社（SPC）を用いた債権の流動化のサービスを提供する金融機関は多数存在し、活発な競争が行われている。

したがって、隣接市場からの競争圧力が一定程度存在すると認められる。

(5) 需要者からの競争圧力

金銭債権信託については、商品内容の一般化が進んでいるため、規模の大きな案件を中心に入札によって委託先である信託事業者が選定されており、その結果、信託事業者の信託報酬率が下落している状況にある。

したがって、需要者からの競争圧力が存在すると認められる。

(6) 独占禁止法上の評価

前記の状況に鑑みれば、本件行為により、当事会社の単独行動又は当事会社と他の競争事業者との協調的行動によって、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。

6 包括信託

(1) 市場シェア

平成21年3月31日現在の包括信託の信託財産残高は、約78兆円である。

本件行為により、当事会社の合算市場シェア・順位は約20%・第2位となる。

また、本件行為後のHHIは約2,500、HHIの増分は約200であり、水平型企業結合のセーフハーバー基準に該当しない。

順位	会社名	市場シェア
4	住友信託銀行	約10%
5	中央三井	約10%
(2)	当事会社合算	約20%

(2) 競争事業者の状況

市場シェアが10%を超える有力な競争事業者が複数存在し、競争事業者は多数存在する。

(3) 参入

包括信託業務については、過去5年以内に複数の事業者が参入しており、参入圧力が存在すると認められる。

(4) 需要者からの競争圧力

包括信託の主要な顧客である機関投資家や不動産会社は、信託報酬率等を比較検討し、随時委託先である信託事業者を見直している。また、委託先の切替えも容易である。

したがって、需要者からの競争圧力が存在すると認められる。

(5) 独占禁止法上の評価

前記の状況に鑑みれば、本件行為により、当事会社の単独行動又は当事会社と他の競争事業者との協調的行動によって、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。

7 証券代行業務

(1) 市場シェア

平成22年3月31日現在の証券代行会社が受託している株式発行会社は約7,300社（うち上場会社は約3,800社）、管理株主数は約5400万人である。

本件行為により、当事会社の合算市場シェア・順位は約40%・第2位となる。また、本件行為後のHHIは約3,800、HHIの増分は約800であり、水平型企業結合のセーフハーバー基準に該当しない。

順位	会社名	市場シェア
2	中央三井信託銀行（注2）	約25%
3	住友信託銀行	約15%
(2)	当事会社合算	約40%

（注2）中央三井信託銀行及び中央三井信託銀行の100%子会社である東京証券代行株式会社のシェアの合計値。

(2) 競争事業者の状況

市場シェアが10%を超える有力な競争事業者が複数存在する。

また、証券代行業務は、コンピュータシステムによって処理されており、証券代行会社は、比較的容易にサービスの供給量を増加させることが可能であることから、各証券代行会社の供給余力は十分存在すると認められる。

(3) 需要者からの競争圧力

証券代行業務は同質性が強いこと、株式発行会社が証券代行会社の変更（以下「委託替え」という。）を行う場合には、新たに受託する証券代行会社が委託替え費用を負担することが多いこと、証券代行業務のシステム化が進んでいること等により、委託替えは容易になっており、委託替えを行う株式発行会社が多くなっていることから、株式発行会社は証券代行会社との取引において優位な立場に立っており、証券代行会社に対する委託手数料は下落傾向にある。

したがって、需要者からの競争圧力が存在すると認められる。

(4) 独占禁止法上の評価

前記の状況に鑑みれば、本件行為により、当事会社の単独行動又は当事会社と他の競争事業者との協調的行動によって、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。

第4 結論

以上の状況から、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。