

## ロイヤルメールの株式売却

一般財団法人マルチメディア振興センター  
ロンドン事務所長 廣重 憲嗣

英国政府は郵便事業体「ロイヤルメール」の株式売却を行い、同社株式をロンドン証券取引所へ上場した。以下、その概要を報告する。

### 1. 経緯

#### (1) 2011年郵便サービス法の成立

2010年5月の総選挙により保守党及び自由民主党の連立政権が成立すると、政府は、通信庁元議長フーパー氏の提言を受けて、郵便分野の改革を実現するための法案を提出し、上下院の審議を経て、2011年6月に「2011年郵便サービス法」が成立した。

2011年郵便サービス法においては、

- ・ロイヤルメールの年金負債を政府へ移行する権限を国務大臣へ付与
- ・ロイヤルメールの新株発行、株式譲渡等を制限する既存の法律(2000年郵便サービス法)の条文を削除
- ・ロイヤルメール株式を処分する際の従業員持株比率は最低でも10%

が定められ、ロイヤルメールの株式売却が制度的に可能となった。

#### (2) 年金債務の政府移管

ロイヤルメールの株式を売却するにあたり、ロイヤルメールの抱える巨額の年金負債は解決すべき課題と認識されてきた。

英国政府は、政府管理の年金制度を創設し、旧ロイヤルメール年金加入者を強制的に移行させ、2012年3月31日までに積み上がった年金受給権に見合う年金に関しては、政府管理の年金制度が支払いを肩代わりすることで、年金債務を政府へ移管した。

同時に、ロイヤルメールの年金資産も政府へと移管されたが、負債を賄うには不十分な額となっている。

政府へ移管された負債及び資産	金額
年金負債	約400億ポンド
年金資産	約280億ポンド
不足額	約120億ポンド

出所：BIS, "Royal Mail: Sale of Shares", 10 July 2013

#### (3) 郵便局会社の分離

組織上、書状・小包事業を行う郵便事業会社「Royal Mail Group Ltd」と郵便局の運営を行う郵便局会社「Post Office Ltd」は別会社となっている。従来、郵便局会社は郵便事業会社の子会社として置かれていた。

しかしながら、株式売却の対象となるのは郵便事業会社のみであり、郵便局会社については政府保有

を維持することとされた。そのため、2012年4月1日、郵便局会社を郵便事業会社の下から分離する組織再編<sup>1</sup>が実施された。

#### (4) 収支状況の改善

ロイヤルメール（ロジスティクス部門を含む郵便事業会社）の2012年度の収支状況は、前年度に比べて大きく改善した。郵便切手の値上げ<sup>2</sup>の影響もあり、収益は前年度比で5%増加、営業利益率も前年度1.7%から4.4%へ改善した。

増収増益を達成したことでロイヤルメール株式の投資先としての魅力が高まり、好条件で売却することが可能となった。

## 2. 株式売却

### (1) 売却の目的

英国政府は、ロイヤルメール株式の売却計画<sup>3</sup>において、前述のフーパー報告を引用して、

- ・市場の変化に応じて、今後、民間からの柔軟な資金調達を可能とする
  - ・事業経営に民間部門の規律を導入する
  - ・商業的判断を行うにあたり政治的介入のリスクを減少させる
- ために株式売却が必要とした。

### (2) 売却株式数

全株式（10億株）のうち、60%（600,000千株）を投資家向けに売却した。

（このうち7.8%は、需要が大きい場合に追加で割当可能なオーバーアロットメント・オプションであったが、同オプションは完全に行使された。）

さらに10%（100,160千株）は、従業員持株制度として、ロイヤルメール従業員に無償で割り当てられた。

その結果、英国政府の保有割合は30%（299,840千株）となった。

### (3) 売却価格

1株あたり3.3ポンドの公開価格で売却した。

ロイヤルメールの時価総額に換算すると33億ポンド

### (4) 投資家への株式の割当

個人投資家と機関投資家のそれぞれに対して、割り当てが行われた。

個人投資家に関しては、投資額1万ポンド以下<sup>4</sup>の者に対して一律227株（749.1ポンド相当）を割り当てた。その結果、69万人超の個人投資家が株式を取得することとなった。

機関投資家に関しては、具体的な売却先等は公表されていないが、英国政府は年金基金や保険会社など長期投資家を重視する姿勢を明らかにしている。

<sup>1</sup> 株式売却に伴い、更に組織再編が実施された。現在の状況は4ページ目の参考の図を参照。

<sup>2</sup> 2012年4月、ファーストクラス切手（翌営業日配達）が46ペンスから60ペンスに、セカンドクラス切手（3営業日以内の配達）が36ペンスから50ペンスに値上げされた。

<sup>3</sup> BIS, "Royal Mail: Sale of Shares", 10 July 2013

<sup>4</sup> 投資額1万ポンド超の者には割当なし。

ロイヤルメール株式の保有割合（株式公開時点）

	保有割合
個人	17%
機関投資家	43%
従業員持株制度	10%
政府	30%
合計	100%

出所：下院議会図書館調査書

IPO 終了後、市場において株式が日々取引されるため、現時点における個人と機関投資家の保有割合は不明である。しかしながら、ロンドン証券取引所は、株式の大量取得者に対して報告を義務付けており、現在までに、以下が報告されている。

・チルドレン・インベストメント・ファンド・マネージメント

英国に拠点を置くヘッジファンド。4.58%を保有（2014年1月16日）

・G I Cプライベート・リミティッド

シンガポール政府の国家ファンド。4.10%を保有（2013年10月24日）

（5）従業員への優遇措置

全株式の10%は、英国内のロイヤルメール社従業員約15万人に無償で割り当てられた。従業員一人あたりでは、役職によらず725株<sup>5</sup>（公開価格で約2,400ポンド相当）。

従業員は、無償割当を受けた株式を最低3年間は保有し続ける必要がある。

（6）グループ各社の組織再編

今回の株式売却にあわせ、グループ持株会社の名称変更と郵便持株会社の設立が行われた。（参考を参照）

（7）今後の追加売却

IPO 後、180日間のロックアップ期間中は、追加売却はできない。

ロックアップ期間終了後の、残り30%の株式の追加売却に関して、担当のケーブル大臣は、「売却時期や株式数を判断するにあたり様々な要素があるが、最終的には、勿論、売却したい」との答弁<sup>6</sup>を議会で行っており、今後の追加売却の可能性を示唆している。

<sup>5</sup> フルタイム従業員の場合。パートタイム従業員は、勤務時間に応じて比例配分。

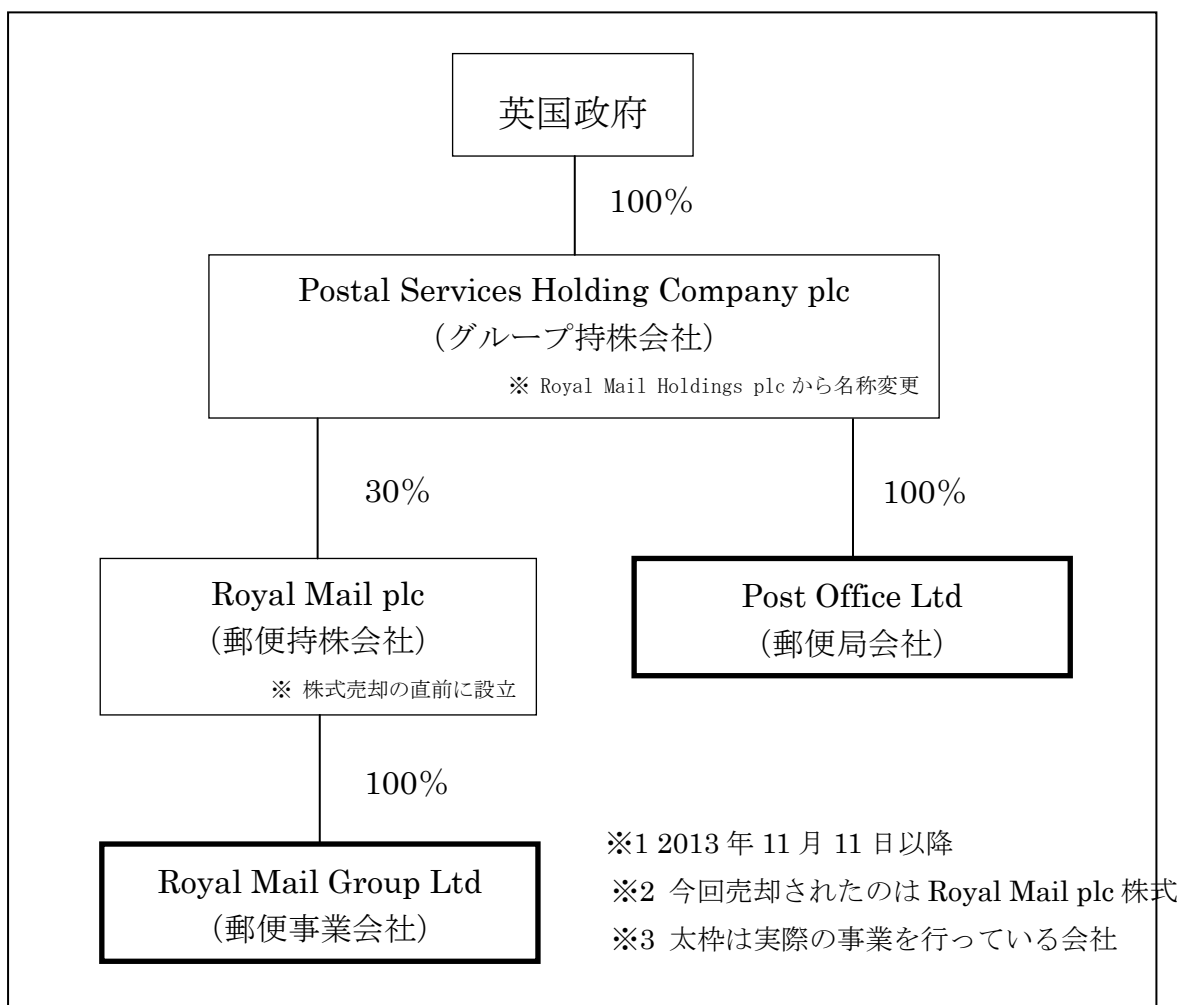
<sup>6</sup> 2013年11月27日下院議会ビジネス・イノベーション・技能委員会における答弁。

上場前後の主な動き

2013年	
7月10日	ロイヤルメール株式の売却計画を政府が発表
9月12日	IPO実施を政府が正式発表
9月27日	IPO目論見書の発表 投資家からの購入申込の受付開始
10月8日	購入申込の受付終了
10月10日	公開価格の決定
10月11日	上場を前提とした制限付きの株取引開始
10月15日	<u>ロンドン証券取引所へ上場</u>
11月13日	政府の保有割合(30%)の発表
12月9日	雇用の保証に関する労働組合との合意発表

出所：政府及びロイヤルメール発表の各種資料を基に作成

各組織の関係



出所：IPO目論見書及び株主変更情報等を基に作成