

## CAPITAL MARKETS LEGAL UPDATE

## CONTENTS

- 1 本案件の特徴
- 2 今後の展望

## 郵政 3 社の親子同時上場

弁護士 船越 輝

2015 年 11 月 4 日、日本郵政株式会社、株式会社ゆうちょ銀行および株式会社かんぽ生命保険のいわゆる郵政 3 社(以下、それぞれを「日本郵政」、「ゆうちょ銀行」および「かんぽ生命」という。)が、東京証券取引所への上場を果たした。本案件は、郵政事業の民営化および震災復興財源の確保のための国家的プロジェクトであったと同時に、世界でも類を見ない親子 3 社の同時上場という特殊性において全世界的な注目を集めた。本ニュースレターでは、引受証券会社の法律顧問として関与した当事務所の立場から、本案件を振り返ることとする。

### 1 本案件の特徴

#### (1) 郵政民営化の枠組み

2012 年に改正された郵政民営化法により、政府は、保有義務のある 3 分の 1 超の株式を除き、日本郵政の株式をできるだけ早期に処分することとされている。また、日本郵政は、保有するゆうちょ銀行およびかんぽ生命(以下「金融 2 社」と総称する。)の株式の全部を処分することを目指し、金融 2 社の経営状況、ユニバーサルサービスの責務の履行への影響等を勘案しつつ、できる限り早期に処分するものとされている。

これを受けて、日本郵政は、2014 年 12 月 26 日、以下の方針を公表した。

- ① 2015 年度半ば以降に、日本郵政の上場にあわせ、金融 2 社についても同時に上場することを目指すこと。
- ② 各社の売却規模は、市場に混乱を生じさせることなく、円滑な消化が可能と見込まれる規模とすること。具体的な売却比率は、東京証券取引所と新規上場時の流通株式比率に関する特例制定について調整のうえ決定すること。郵政民営化法の趣旨に沿って、金融 2 社の株式は、まずは保有割合が 50%程度となるまで段階的に売却していくこと。
- ③ 上場時における金融 2 社の売却収入は、政府からの自己株式の取得資金に充てることを想定していること。

この方針に従って郵政 3 社が同時に上場を果たしたのが本案件である。

#### (2) 本案件の日程

本案件においては、以下のとおり、金融 2 社の売出価格の決定が、日本郵政の売出価格の決定よりも 1 週間先行する日程が採用された。これは、日本郵政の資産に占める金融 2 社の株式の割

合が極めて高いことから、それらの株式の売出価格を先に決定し、その株式価値を日本郵政の売  
出価格に反映させるために採られた措置である。

	日本郵政	金融 2 社
有価証券届出書提出日	2015 年 9 月 10 日(木)	2015 年 9 月 10 日(木)
仮条件決定日	2015 年 10 月 7 日(水)	2015 年 10 月 7 日(水)
売出価格決定日	2015 年 10 月 26 日(月)	2015 年 10 月 19 日(月)
受渡期日・上場日	2015 年 11 月 4 日(水)	2015 年 11 月 4 日(水)

このような親子 3 社の同時上場は、国内ではもとより世界的にも類例を見ない特殊な案件であ  
ったため、郵政 3 社の有価証券届出書の証券情報(「募集又は売出しに関する特別記載事項」)に  
は、他の 2 社の売出しの日程があわせて記載され、本案件の全体像に対する理解の促進が図ら  
れた。国内外で使用された目論見書においても、郵政 3 社の資本関係および郵政民営化の枠組  
みを示す図表を掲載するなどの工夫がなされた。

さらに、日本郵政が金融 2 社の売出しにおける売却代金の全額を自己株式取得に用いる点も特  
殊であり、日本郵政では、金融 2 社の売出価格決定日に、売却手取金額の確定を受けて、自己  
株式取得に係るいわゆる枠取り決議が行われた。

### (3) 流通株式比率に関する上場要件の特例

本案件での郵政 3 社の株式の売却比率は、各社とも、自己株式を除く発行済株式総数の約  
11%にとどまった。そのままでは東京証券取引所の上場基準のうち流通株式比率に係る基準(市  
場第一部への直接上場の場合は、35%以上)を満たさないこととなるため、上記(1)②にも記載  
したとおり、各社の上場のためには特例の設定が必要であった。

そこで、東京証券取引所は、2015 年 2 月 24 日に「日本郵政グループ 3 社の上場に係る特例の  
制定について」を公表し、以下の措置を講じた。

- ① 日本郵政については、上場株式数が発行済株式総数の 50%以上となる見込みがあること  
を要しないこととすること(上場株式数が発行済株式総数と同一であることを要するのが原則  
であるところ、日本郵政については政府により売り出される株式のみが上場される結果、流  
通株式比率に係る基準に抵触しない)。
- ② 金融 2 社については、上記の流通株式比率に係る基準を適用しないこととすること。

上記①の措置は、NTT や JT などの民営化案件で制定された特例と同種のものである。

### (4) リテール投資家へのアプローチ

郵政民営化法等の一部を改正する等の法律案に対する参議院総務委員会の附帯決議(2012  
年 4 月 26 日)および財政制度等審議会の 2014 年 6 月 5 日付答申「日本郵政株式会社の株  
式の処分について」において、政府が売却する日本郵政株式が特定の個人・法人に集中するこ  
となく、広く国民が所有できるようにすべきことが定められたことをはじめ、本案件では、幅広いリテ  
ール層への販売が強く要請された。

そこで、本案件では、テレビコマーシャル、インターネットでの投資家向け会社説明動画の配信、引  
受証券会社共同での投資家説明会といった、多様な手段によるリテール投資家への販売努力が

行われた。

## 2 今後の展望

本案件での投資家の需要は非常に旺盛であったことが伝えられ、3社とも初値が売出価格を大きく上回るなど、郵政3社の上場は順調な滑り出しとなった。

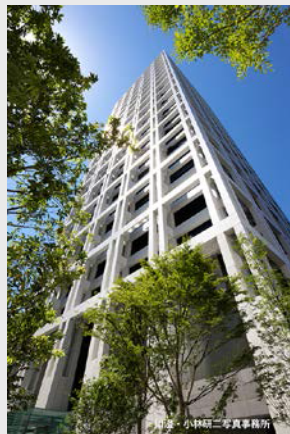
今後の大きな動きとしては、まず、2016年3月31日までに実行が予定されている日本郵政によるToSTNeT-3を通じた自己株式の取得がいつ行われるかが注目される。さらに、まずは50%程度まで段階的に行うこととされている今後の金融2社の株式売却をはじめとして、郵政民営化法に定められた各社の株式売却が着実に進行し、我が国の資本市場のさらなる活性化に繋がることが期待される。

□ 本ニュースレターの内容は、一般的な情報提供であり、具体的な法的アドバイスではありません。お問い合わせ等ございましたら、当事務所の船越輝([kagayaki.funakoshi@amt-law.com](mailto:kagayaki.funakoshi@amt-law.com))までご遠慮なくご連絡下さいますよう、お願いいたします。

□ Capital Markets Legal Update  
担当パートナー： 多賀大輔、広瀬卓生、吉井一浩、福田直邦

本ニュースレターの配信又はその停止をご希望の場合には、お手数ですが、[cm-newsletter@amt-law.com](mailto:cm-newsletter@amt-law.com)までご連絡下さいますようお願い申し上げます。

□ 本ニュースレターのバックナンバーは、  
<http://www.amt-law.com/bulletins10.html>にてご覧いただけます。



## CONTACT INFORMATION

### アンダーソン・毛利・友常法律事務所

〒107-0051  
東京都港区元赤坂一丁目2番7号  
赤坂Kタワー

Tel: 03-6888-1000 (代表)

Email: [inquiry@amt-law.com](mailto:inquiry@amt-law.com)

URL: <http://www.amt-law.com/>