

「新人目線」の用語解説

語句よみ

第199号



今回のテーマ 「CDR」導入で活況が期待される中国本土市場

日興アセットマネジメントの新人。営業推進部門に配属され、投信や経済について勉強中。

3月末に中国政府がCDR(中国預託証券)を試験的に導入する制度の枠組みを発表し、海外市場に上場していた中国企業が、中国本土市場にも上場するとの期待が高まっています。今回は、DR(預託証券)の仕組みと、CDRの特徴について調べました。

1. DR(預託証券)

DR(Depository Receipt、預託証券)とは、企業が発行する株式を海外でも流通させるための仕組みで、銀行などに預託された株式を裏付けに発行される証券です。

通常、株式を外国で流通させるためには、外国の証券取引所に上場させる必要があります。しかし、国によって規則や制度が異なることから、株式を外国の取引所に直接上場させるのは難しい場合があります。そこで、株式の代わりにDRを発行し、上場させることで、海外の投資家による買い付けが可能となり、企業は海外から資金を調達できるようになります。

代表的なDRとして、米国の株式市場で取引されるADR(米国預託証券)が挙げられます。例えば、ある国の企業がADRを発行したい場合、まず、現地の銀行が同社の株式を預かり、保管します。そして、この現地銀行に預けられた株式を裏付けとして、米国の銀行が預かり証を発行します。この預かり証がADRであり、その株式の所有権を示す証券です。ADRは、上場審査を経て、米国の証券取引所に上場され、通常の米国株と同様に米ドル建てで、自由に売買することが可能となります。

ステップアップ

ADRがメジャーですが、そのほかにも、欧州で取引されるGDR(グローバル預託証券)などもあります。日本では、JDR(日本預託証券)が2007年に導入されたものの、事業会社によるJDRは長い間発行されず、昨年9月に米半導体企業が発行したJDRが第一号となりました。



(次のページへ続きます)

日本株のADRも300銘柄程度発行されており、米国人投資家はADRを通じて日本株に簡単に投資できます。また、ADRは米ドル建てで取引される点も米国人投資家にとってはメリットと言えます。

なお、海外から投資することが難しい中国やインドの株式もADRがそれぞれ200銘柄以上発行されています。米国人投資家に加え、日本人投資家も、米国株を扱う証券会社を通じてADRに投資することで、実質的に中国株やインド株を保有することができます。

2. CDR(中国預託証券)

今年3月末に、中国版のDR、CDR(中国預託証券)を試験的に導入する制度の枠組みが発表されました。導入の狙いには、海外市場に上場している中国の大手テクノロジー企業の誘致があるとみられています。

上海や深センといった中国本土の証券取引所は、議決権の多さなどが異なる種類株について、株主平等の観点から上場を認めていません。一方で、中国のテクノロジー大手には、普通株よりも議決権の多い種類株を発行している企業が多く、中国本土ではなく、ADRを利用するなどして、海外市場で上場していました。

こうした企業のなかには、急成長を遂げ、株価が大きく上昇した企業もあったものの、資本規制が厳しい中国本土の個人投資家が、海外上場の中国企業の株式に投資することは困難でした。今回の試験導入には、テクノロジー大手が本土市場に上場する手段を用意することで、そうした企業の成長の恩恵を中国の個人投資家にも分配したいという政府の意向があったと考えられます。

中国政府はCDRの発行条件として、海外に上場している企業は時価総額が2,000億元以上、未上場のスタートアップ企業については一定の売上高や企業価値、あるいは売上高が急伸しており最先端の技術を持つ企業といった条件を設けています。こうしたことから、「中国製造2025」で製造業の高度化を国家戦略として掲げる中国政府が、時価総額が大きいテクノロジー大手や、新興イノベーション企業を重視していることが伺えます。

中国テクノロジー大手の経営陣の多くがCDR発行に前向きな姿勢を示すなか、成長性の高い中国企業の本土上場が実現することになれば、中国本土市場が活況をみせると期待されます。引き続き、CDR導入に向けた取り組みに注目が集まります。

CDRが導入されれば、海外に上場している中国企業にとって、資金調達が増えることになりそうですね。

 [facebook](#)  [twitter](#) で、経済、投資の最新情報をお届けしています。

ステップアップ

CDRの需給や価格の動向は、裁定取引(価格差のさや取り)を通じて、現物株式やADRの価格にも影響を及ぼすとみられます。そのため、米国市場に上場する中国企業がCDRを発行し、急激に人気が集まれば、米国市場での株価の押し上げ要因となる可能性も考えられます。

