

TỔNG QUAN VỀ CHỨNG CHỈ LƯU KÝ: LIÊN HỆ TẠI VIỆT NAM

● NGUYỄN THỊ CÁT TƯỜNG

TÓM TẮT:

Chứng chỉ lưu ký - Depositary Receipt (DR) lần đầu tiên được quy định là một trong những loại chứng khoán tại Luật Chứng khoán năm 2019. Đây là phương thức huy động vốn phổ biến và hiệu quả của các doanh nghiệp trên thị trường chứng khoán quốc tế¹. Mặc dù đã có nhiều doanh nghiệp Việt Nam thực hiện việc huy động vốn thông qua hình thức này, tuy nhiên, tính đến nay chỉ duy nhất Công ty cổ phần Hoàng Anh Gia Lai thực hiện thành công việc phát hành loại chứng khoán này².

Bài viết tập trung giới thiệu chứng chỉ lưu ký (CCLK) phổ biến trên thế giới, qui trình phát hành của CCLK, liên hệ với các qui định hiện hành của pháp luật Việt Nam về vấn đề này.

Từ khóa: chứng chỉ lưu ký, chứng khoán cơ sở, ngân hàng lưu ký.

1. Chứng chỉ lưu ký phổ biến trên thế giới

Việc thu hút vốn nước ngoài của các doanh nghiệp trên thị trường chứng khoán luôn chịu nhiều rào cản pháp lý khác nhau như kiểm soát vốn thông qua các qui định về giới hạn tỷ lệ sở hữu vốn của nhà đầu tư nước ngoài, nghĩa vụ công bố thông tin, chi phí giao dịch,... CCLK ra đời đã trở thành một công cụ giúp các doanh nghiệp vượt qua những rào cản này và hội nhập thị trường vốn quốc tế.

CCLK là một loại công cụ tài chính có thể chuyển nhượng được do ngân hàng lưu ký phát hành để chứng minh quyền sở hữu chứng khoán của một công ty nước ngoài. Đây là một loại chứng khoán được thiết kế cho phép nhà đầu tư ở một nước có thể sở hữu chứng khoán của một công ty đại chúng niêm yết ở quốc gia khác. CCLK có thể được giao dịch tại các sở giao dịch chứng khoán của Mỹ như Sở Giao dịch Chứng khoán New York (NYSE), NASDAQ,

Sở Giao dịch chứng khoán Luân Đôn (LSE), và cả ở các thị trường giao dịch tự do (OTC). Do vậy, cách thức mua bán cũng như thanh toán CCLK sẽ tuân thủ các qui định của những nơi này. Nhà đầu tư không phải thực hiện các giao dịch trực tiếp với sở giao dịch chứng khoán ở nước ngoài mà họ sẽ thực hiện giao dịch chứng khoán với một tổ chức tài chính lớn tại chính quốc gia nơi họ cư ngụ. Điều này sẽ giảm chi phí và thuận tiện hơn rất nhiều so với việc nhà đầu tư phải mua cổ phiếu trực tiếp ở nước ngoài. Mỗi CCLK được đại diện cho một số lượng chứng khoán cơ sở cụ thể được ký gửi với một người giám sát trên thị trường nội địa của tổ chức phát hành.

Số lượng CCLK được phát hành và mức giá của mỗi CCLK phụ thuộc vào tỷ lệ so sánh giữa CCLK dự kiến phát hành với số lượng chứng khoán cơ sở. Do đó, một CCLK có thể đại diện cho một chứng

khoán cơ sở, cho nhiều chứng khoán cơ sở hoặc cho một phần của chứng khoán cơ sở. Giá của các CCLK cũng bị ảnh hưởng bởi các yếu tố giống như các yếu tố ảnh hưởng đến giá cổ phiếu. Trường hợp có sự chênh lệch giữa giá của CCLK ở thị trường giao dịch nước ngoài và giá của các cổ phiếu cơ sở tại thị trường giao dịch trong nước có thể tạo ra cơ hội tìm kiếm lợi nhuận cho các giao dịch kinh doanh chênh lệch giá.

Hoạt động phát hành CCLK cần có sự tham gia của các chủ thể sau: tổ chức phát hành chứng khoán cơ sở, ngân hàng lưu ký (tổ chức phát hành CCLK), tổ chức giám sát nội địa, người môi giới, tư vấn pháp lý, tổ chức lưu ký toàn cầu, thành viên lưu ký của tổ chức lưu ký toàn cầu và sở giao dịch chứng khoán,...

Trình tự phát hành CCLK có thể tóm tắt như sau:

1. Nhà đầu tư nước ngoài liên hệ với nhà môi giới CCLK để yêu cầu mua cổ phiếu của công ty phát hành DR (“Nhà đầu tư nước ngoài”);
2. Nhà môi giới nước sở tại sẽ liên hệ với nhà môi giới tại thị trường trong nước của tổ chức phát hành cổ phiếu (“Nhà môi giới CCLK”);
3. Nhà môi giới trong nước sẽ thực hiện việc mua cổ phiếu phổ thông trên thị trường chứng khoán trong nước (“Nhà môi giới trong nước”);
4. Cổ phiếu phổ thông được lưu ký tại Tổ chức giám sát trong nước;
5. Tổ chức giám sát trong nước hướng dẫn Ngân

hàng lưu ký thực hiện phát hành CCLK đại diện cho số cổ phần mua được (Tổ chức Phát CCLK hay “Ngân hàng Lưu ký”);

6. Ngân hàng Lưu ký phát hành DR và phân phối chúng dưới hình thức chứng chỉ hoặc bút toán ghi sổ thông qua hệ thống lưu ký toàn cầu (Euroclear/Clearstream);

7. Nhà môi giới CCLK sẽ trao tay CCLK cho nhà đầu tư hoặc bút toán ghi có trên tài khoản giao dịch chứng khoán của nhà đầu tư.

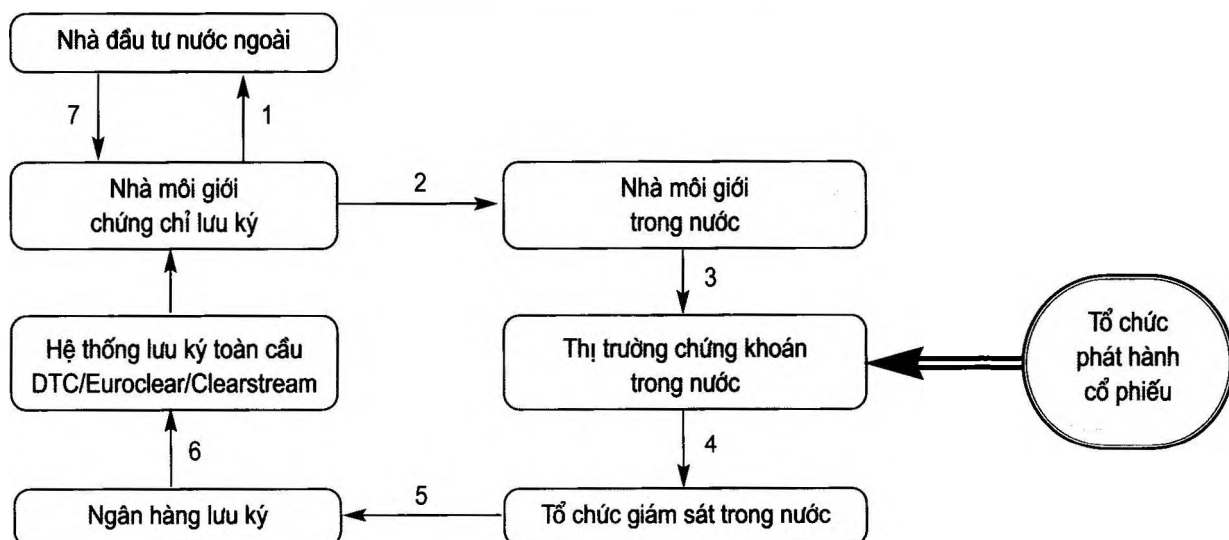
Sau khi được phát hành, các chứng chỉ này có thể được tự do giao dịch trên thị trường tự do hoặc trên một sàn giao dịch chứng khoán quốc gia. (Hình 1)

CCLK bao gồm các hình thức như: CCLK tại Mỹ (American Depositary Receipts - ADRs), CCLK toàn cầu (Global Depositary Receipts - GDRs), hối phiếu lưu ký toàn cầu (Global Depositary Notes - GDNs), và CCLK địa phương (Local Depositary Receipts - LDRs)³.

Được giới thiệu lần đầu tiên vào tháng 4 năm 1927 bởi Ngân hàng đầu tư JP Morgan, CCLK tại Mỹ là loại CCLK được phát hành lâu đời nhất, có khối lượng phát hành và giao dịch nhiều nhất trên thế giới. CCLK tại Mỹ chịu sự điều chỉnh bởi các quy định của Ủy ban Chứng khoán và Giao dịch Hoa Kỳ (SEC) từ những năm 1955.

CCLK tại Mỹ thể hiện quyền sở hữu cổ phần của một công ty nước ngoài giao dịch trên thị trường tài

Hình 1: Trình tự phát hành chứng chỉ lưu ký



chính Hoa Kỳ. Nó cho phép các nhà đầu tư Hoa Kỳ mua cổ phần ở nước ngoài các công ty không thực hiện các giao dịch xuyên biên giới.

CCLK tại Mỹ chỉ được phát hành bởi một ngân hàng Mỹ. Đơn vị tiền tệ áp dụng cho loại chứng chỉ này là đô la Mỹ. Nhà đầu tư được hưởng lợi nhuận từ đầu tư vốn, hoặc nhận cổ tức bằng đô la Mỹ thông qua hệ thống thanh toán của Hoa Kỳ. CCLK tại Mỹ tạo điều kiện cho các công ty không có quốc tịch Mỹ vẫn có thể huy động vốn từ các nhà đầu tư Mỹ. Bởi thông qua ADR, các nhà đầu tư Hoa Kỳ vẫn được mua và bán chứng khoán của công ty nước ngoài một cách dễ dàng mà không chịu bất kỳ các quy định và hạn chế đầu tư của quốc gia sở tại. Gián tiếp thông qua ADR tạo cơ hội cho các công ty không thuộc Hoa Kỳ quyền tiếp cận thị trường vốn Hoa Kỳ.

CCLK tại Mỹ có 2 hình thức cơ bản là CCLK tại Mỹ có bảo đảm (Sponsored ADRs) hoặc không có bảo đảm (Unsponsored ADRs).

Đối với CCLK tại Mỹ không có bảo đảm sẽ do ngân hàng lưu ký phát hành tương ứng với số lượng cổ phiếu đang lưu hành ở nước ngoài của tổ chức phát hành cổ phiếu mà không có thỏa thuận trước với tổ chức phát hành cổ phiếu đó. Trên cơ sở nhu cầu của nhà đầu tư nước ngoài và nhà môi giới CCLK, ngân hàng lưu ký có thể tự mình phát hành CCLK tại Mỹ không có bảo đảm. Trong trường hợp này, tổ chức phát hành cổ phiếu không chịu chi phí hoặc nghĩa vụ báo cáo bổ sung liên quan đến việc phát hành CCLK chứng khoán tại Mỹ không có bảo đảm. Và như vậy, có rất nhiều ngân hàng lưu ký được quyền chào bán một số lượng rất lớn CCLK tại Mỹ không có bảo đảm của một tổ chức phát hành cổ phiếu. Những chứng chỉ lưu ký chứng khoán tại Mỹ không có bảo đảm chỉ được giao dịch tại các thị trường giao dịch chứng khoán tự do của Mỹ. Với cơ chế phát hành quá nhiều rủi ro như vậy nên ngày nay, loại CCLK tại Mỹ không có bảo đảm được coi là lỗi thời.

Trong khi đó, CCLK tại Mỹ có bảo đảm được ngân hàng lưu ký phát hành dựa theo hợp đồng hỗ trợ phát hành CCLK giao kết với một tổ chức phát hành cổ phiếu trên cơ sở lượng cổ phiếu đang lưu hành hoặc cổ phiếu được phát hành đặc biệt cho một

đợt chào bán CCLK tại Mỹ. Quyền phát hành CCLK tại Mỹ có bảo đảm chỉ thuộc về ngân hàng lưu ký nào đã có ký kết Hợp đồng lưu ký với tổ chức phát hành cổ phiếu. Hợp đồng lưu ký này qui định đầy đủ các quyền và nghĩa vụ của người sở hữu chứng chỉ lưu ký tại Mỹ có bảo đảm cũng như số lượng chứng khoán cơ sở, quyền hưởng cổ tức, quyền biểu quyết, phí phát hành hoặc hủy bỏ phát hành CCLK tại Mỹ có bảo đảm... Ngoài quyền phát hành này, ngân hàng lưu ký cũng có thể thực hiện việc niêm yết CCLK tại Mỹ có bảo đảm trên các sở giao dịch chứng khoán của Mỹ. CCLK tại Mỹ có bảo đảm có thể tồn tại dưới hình thức bút toán ghi sổ hoặc giấy chứng nhận. Số lượng cổ phiếu cơ sở và lượng chứng chỉ lưu ký tại Mỹ được phát hành phải đăng ký với Ủy Ban Chứng khoán và Giao dịch Mỹ (SEC). Những Tổ chức phát hành cổ phiếu nào lần đầu tiên đăng ký phát hành tại Mỹ thì phải thực hiện nghĩa vụ công bố thông tin theo mẫu. Báo cáo tài chính là một nội dung khá là nặng nề trong thủ tục đăng ký phát hành này với yêu cầu đáp ứng các tiêu chuẩn của IFRS hoặc US GAAP.

CCLK toàn cầu là loại chứng khoán có thể chuyển nhượng, đại diện cho các chứng khoán cơ sở (thường là cổ phiếu vốn chủ sở hữu) của một công ty không thuộc Hoa Kỳ. Đây là CCLK được cung cấp cho các nhà đầu tư ở hai hoặc nhiều thị trường bên ngoài quốc gia của tổ chức phát hành, thường tuân theo Quy tắc 144A và Quy định S của Đạo luật Chứng khoán năm 1933. Loại chứng chỉ này xuất hiện vào giữa những năm 1990 của thế kỷ XX và phát triển dựa trên nền tảng của CCLK tại Mỹ nhưng dành cho các thị trường mới nổi. CCLK toàn cầu được thiết kế lại nhằm đảm bảo cho đơn vị tiền tệ áp dụng có thể là đô la Mỹ, hoặc bằng đồng tiền quốc gia khác. CCLK toàn cầu có thể được niêm yết tại Sở Giao dịch chứng khoán châu Âu như Sở Giao dịch Chứng khoán Luân Đôn (LSE) hoặc Sở Giao dịch chứng khoán Singapore,... GDR thường được phát hành nhằm mục đích chính là huy động vốn. Do vậy, tùy thuộc vào phương thức phát hành là riêng lẻ hay phát hành ra công chúng mà sẽ tuân thủ theo các trình tự thủ tục khác nhau. Loại hình huy động vốn này phát triển mạnh mẽ ở nhóm các quốc gia BRICS⁴, Gulf⁵, Pakistan.

Hối phiếu lưu ký toàn cầu xuất hiện lần đầu từ năm 2008, là bằng chứng xác nhận quyền sở hữu chứng khoán nợ trong nước của nhà đầu tư có quốc tịch ở quốc gia khác. Loại hối phiếu này giao dịch bằng đô la Mỹ nên rất thuận tiện trong thanh toán và giao dịch toàn cầu, phù hợp với các quốc gia có đơn vị tiền tệ không thanh toán qua Euroclear. Đây là một dạng thỏa thuận không có bảo đảm giữa tổ chức phát hành và nhà đầu tư.

CCLK nội địa ra đời từ năm 2008 trên cơ sở phát triển CCLK tại Mỹ truyền thống đến các thị trường chứng khoán khác trên toàn cầu như CCLK Hồng Kông, CCLK Đài Loan...

Hoạt động phát hành CCLK không những mang lại nhiều thuận lợi cho công ty mà còn cho cả nhà đầu tư.

Đối với công ty, thị phần được mở rộng thông qua việc tiếp xúc với nhà đầu tư được mở rộng và đa dạng hơn với khả năng thanh khoản cao hơn, có thể làm tăng hoặc ổn định giá cổ phiếu, nâng cao hiệu quả quản trị doanh nghiệp theo chuẩn quốc tế.

Nhưng huy động vốn quốc tế đồng nghĩa với việc doanh nghiệp chịu phát sinh nhiều chi phí, đặc biệt là phí dịch vụ tư vấn luật, tư vấn nghiệp vụ được cung cấp bởi các công ty danh tiếng trên thế giới. Việc mở rộng đối tượng cổ đông song song với việc quan hệ cổ đông của doanh nghiệp trở nên phức tạp hơn khi rào cản địa lý và rào cản ngôn ngữ sẽ gây khó khăn nhất định và phát sinh chi phí trong việc duy trì quan hệ với các nhà đầu tư quốc tế.

Đối với nhà đầu tư, CCLK cho phép các nhà đầu tư đa dạng hóa danh mục đầu tư và mua cổ phần của các công ty nước ngoài, mang lại những lợi ích và quyền của chứng khoán cơ sở, bao gồm quyền biểu quyết, quyền nhận cổ tức cho nhà đầu tư.

Mặt khác, CCLK cũng bộc lộ nhiều bất lợi cho nhà đầu tư. Bởi nó có thể không được niêm yết trên thị trường chứng khoán tập trung. Điều này sẽ hạn chế tính thanh khoản của nó hay làm hạn chế khả năng chuyển đổi thành tiền mặt nhanh chóng cho nhà đầu tư. Hoặc tạo ra các rủi ro về tiền tệ, nghĩa vụ thuế,... Sự biến động của tỷ giá hối đoái có thể ảnh hưởng đến giá trị của khoản chi trả cổ tức.

2. Chứng chỉ lưu ký tại Việt Nam

Tại Việt Nam, khái niệm CCLK được qui định lần đầu tại Nghị định số 58/2012/NĐ-CP hướng dẫn

thi hành một số điều của Luật Chứng khoán 2006, Luật Chứng khoán sửa đổi bổ sung 2010. Theo Nghị định này thì “chứng chỉ lưu ký là chứng khoán được phát hành bên ngoài Việt Nam theo các quy định của nước sở tại trên cơ sở chứng khoán do doanh nghiệp được thành lập và hoạt động hợp pháp tại Việt Nam phát hành”.

Đến Luật Chứng khoán năm 2019, CCLK chính thức được xem là một loại chứng khoán. Đây là “loại chứng khoán được phát hành trên cơ sở chứng khoán của tổ chức được thành lập và hoạt động hợp pháp tại Việt Nam”.

Khái niệm mới này đã bỏ đi phạm vi địa lý phát hành cũng như pháp luật nước ngoài điều chỉnh đối với chứng chỉ lưu ký so với Nghị định 58.

Dựa theo hướng dẫn tại Nghị định số 155/2020/NĐ-CP của Chính phủ qui định chi tiết thi hành một số điều của Luật Chứng khoán thì CCLK được phát hành tại nước ngoài bởi tổ chức tài chính, ngân hàng nước ngoài⁶ (Tổ chức Phát hành CCLK). Chứng khoán cơ sở cho việc phát hành CCLK là cổ phiếu mới phát hành hoặc đang lưu hành của tổ chức có cổ phiếu được niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam (Tổ chức Phát hành Chứng khoán Cơ sở). Quyền và nghĩa vụ của người sở hữu CCLK (Nhà đầu tư nước ngoài) sẽ dựa trên cơ sở hợp đồng hỗ trợ phát hành CCLK được giao kết giữa Tổ chức Phát hành CCLK và Tổ chức Phát hành Chứng khoán Cơ sở.

Theo qui định này thì chứng khoán cơ sở cho việc phát hành CCLK chỉ là cổ phiếu. Trong khi đó, trên thế giới, chứng khoán cơ sở cho việc phát hành CCLK có thể là cổ phiếu, trái phiếu, các loại chứng khoán khác,... CCLK lại được phát hành dựa trên nhu cầu huy động vốn của doanh nghiệp. Nên nếu chỉ qui định cổ phiếu là chứng khoán cơ sở cho việc phát hành CCLK như trên sẽ hạn chế cơ hội huy động vốn từ nhà đầu tư nước ngoài của Tổ chức Phát hành Chứng khoán Cơ sở. Do vậy, tác giả đề xuất các văn bản hướng dẫn về CCLK trong thời gian tới cần mở rộng khái niệm chứng khoán cơ sở cho việc phát hành CCLK sao cho tương thích với thế giới.

Luật Doanh nghiệp năm 2020 có điểm mới liên quan đến CCLK. Theo khoản 6 Điều 114 Luật Doanh nghiệp năm 2020 quy định: “Cổ phần phổ thông được dùng làm tài sản cơ sở để phát hành

chứng chỉ lưu ký không có quyền biểu quyết (Non-Voting Depositary Receipt - NVDR) được gọi là cổ phần phổ thông cơ sở. Chứng chỉ lưu ký không có quyền biểu quyết có lợi ích kinh tế và nghĩa vụ tương ứng với cổ phần phổ thông cơ sở, trừ quyền biểu quyết⁷. Đây là một loại chứng khoán do công ty con của Sở giao dịch chứng khoán phát hành cho nhà đầu tư nước ngoài trên cơ sở cổ phiếu của công ty niêm yết, đăng ký giao dịch. Người sở hữu CCLK không có quyền biểu quyết có lợi ích kinh tế và nghĩa vụ tương ứng với cổ phần phổ thông cơ sở, trừ quyền biểu quyết⁷.

Nếu theo định nghĩa của Luật Doanh nghiệp 2020 như trên thì những cổ phần mới phát hành hoặc đang lưu hành làm chứng khoán cơ sở cho việc phát hành CCLK (Chứng khoán Cơ sở) theo qui định tại Luật Chứng khoán 2019 và văn bản hướng dẫn thi hành thì sẽ được xếp vào loại cổ phần nào? Quyền và nghĩa vụ của những Chứng khoán Cơ sở này sẽ do Luật Doanh nghiệp năm 2020 hay Luật Chứng khoán năm 2019 điều chỉnh? Nội dung này hiện nay vẫn còn để ngỏ. Do vậy, tác giả đề xuất bổ sung các qui định cụ thể về chứng khoán cơ sở để đảm bảo quyền lợi và nghĩa vụ hợp pháp của nhà đầu tư cũng như Tổ chức Phát hành Chứng khoán Cơ sở.

Như đề cập ở trên, hiện nay có 2 loại CCLK được giao dịch phổ biến toàn cầu là CCLK tại Mỹ (phát hành, niêm yết và giao dịch tại Sở Giao dịch Chứng khoán Mỹ) và CCLK toàn cầu (phát hành, niêm yết và giao dịch tại Sở Giao dịch Chứng khoán Luân Đôn, Singapore...). Bên cạnh đó, một số sở giao dịch chứng khoán khu vực châu Á cũng có giao dịch CCLK riêng của mình như CCLK Hồng Kông, CCLK Đài Loan,... Mỗi một sở giao dịch chứng khoán qui định điều kiện tài chính, tiêu chuẩn phát

hành, niêm yết và giao dịch khác nhau. Thông thường các sở giao dịch chứng khoán có qui mô lớn sẽ có các tiêu chuẩn khắt khe, nghiêm ngặt hơn.

Đối với doanh nghiệp Việt Nam, trên cơ sở đặc điểm, qui mô doanh nghiệp cũng như nhu cầu huy động vốn, khả năng đáp ứng, duy trì các điều kiện phát hành và niêm yết, doanh nghiệp sẽ lựa chọn loại CCLK cũng như thị trường chứng khoán tương ứng để phát hành. Thị trường chứng khoán được doanh nghiệp lựa chọn này phải thuộc quốc gia đã có thỏa thuận hợp tác với Ủy ban Chứng khoán Nhà nước hoặc Sở Giao dịch chứng khoán của Việt Nam. Với qui định này làm hạn chế quyền lựa chọn của doanh nghiệp, giới hạn khả năng tiếp cận với nguồn vốn đầu tư nước ngoài của doanh nghiệp. Do vậy, tác giả đề xuất sửa đổi qui định này theo hai hướng. Hoặc là xem xét bỏ qui định thị trường chứng khoán nước ngoài có thỏa thuận hợp tác của Ủy ban Chứng khoán Nhà nước hoặc Sở Giao dịch chứng khoán của Việt Nam, mà trao quyền chủ động lựa chọn thị trường chứng khoán nước ngoài phù hợp với năng lực tài chính của mình. Hoặc, nếu vẫn giữ nguyên qui định trên thì cần bổ sung thêm trách nhiệm của Ủy ban Chứng khoán Nhà nước hoặc Sở Giao dịch Chứng khoán trong việc xác lập các thỏa thuận hợp tác cụ thể với từng thị trường chứng khoán nhất định về vấn đề tiếp cận vốn thông qua phát hành CCLK.

3. Kết luận

Tìm hiểu, nghiên cứu về CCLK, qui trình phát hành CCLK trên thị trường chứng khoán quốc tế sẽ giúp doanh nghiệp Việt Nam khi có nhu cầu huy động vốn trên thị trường nước ngoài giành sự chủ động chuẩn bị các điều kiện phù hợp để phát hành CCLK ■

TÀI LIỆU TRÍCH DẪN:

- ¹Dương Ngân Hà, Ngô Thị Hằng, (2021), tr.47.
- ²Dương Ngân Hà, Ngô Thị Hằng, (2021), tr.55.
- ³Mayer Brown, (2020).
- ⁴Nhóm các quốc gia đang phát triển bao gồm Brazil, Nga, Ấn Độ, Trung Quốc, Nam Phi.
- ⁵Nhóm các quốc gia vùng Vịnh bao gồm Kuwait, Saudi Arabia, UAE, Qatar, Bahrain, Oman.

⁶Khoản 24 Điều 3 Nghị định số 155/2020/NĐ-CP

⁷Điều 140 Nghị định số 155/2020/NĐ-CP

TÀI LIỆU THAM KHẢO:

1. Quốc hội (2019). *Luật số 54/2019/QH14: Luật Chứng khoán*, ban hành ngày 26 tháng 11 năm 2019.
2. Quốc hội (2010). *Luật số 62/2010/QH12: Luật Sửa đổi, bổ sung một số điều của Luật Chứng khoán*, ban hành ngày 24 tháng 11 năm 2010.
3. Quốc hội (2020). *Luật số 59/2020/QH14: Luật Doanh nghiệp*, ban hành ngày 17 tháng 6 năm 2020.
4. Chính phủ (2020). *Nghị định số 155/2020/NĐ-CP, qui định chi tiết thi hành một số điều của Luật Chứng khoán*, ban hành ngày 31 tháng 12 năm 2020.
5. Chính phủ (2012). *Nghị định số 58/2012/NĐ-CP, qui định chi tiết và hướng dẫn thi hành một số điều của Luật Chứng khoán và Luật sửa đổi, bổ sung một số điều của Luật Chứng khoán*, ban hành ngày 20 tháng 7 năm 2020.
6. Mayer Brown JSM. (2020). Depositary Receipt Programme. [Online] Available at <https://www.mayerbrown.com/-/media/files/perspectives-events/events/2020/02/200225nycwebinarcapmktdepositaryslides.pdf>
7. Dương Ngân Hà, Ngô Thị Hằng, (2021). Huy động vốn nước ngoài thông qua chứng chỉ lưu ký - kinh nghiệm của doanh nghiệp Trung Quốc và bài học cho Việt Nam. *Tạp chí Khoa học & Đào tạo Ngân hàng*, 224+225, 47-58.

Ngày nhận bài: 8/4/2021

Ngày phản biện đánh giá và sửa chữa: 8/5/2021

Ngày chấp nhận đăng bài: 28/5/2021

Thông tin tác giả:

NGUYỄN THỊ CÁT TUỜNG

Khoa Luật, Trường Đại học Mở Thành phố Hồ Chí Minh

AN OVERVIEW ABOUT DEPOSITARY RECEIPT AND CURRENT VIETNAMESE REGULATIONS ON DEPOSITARY RECEIPTS

● **NGUYEN THI CAT TUONG**

Faculty of Law, Ho Chi Minh City Open University

ABSTRACT:

Depositary receipt (DR) was firstly regulated as one of the types of securities in the 2019 Law on Securities. Depositary receipt is a popular and effective method for enterprises to mobilize capital on the international stock market. Although many Vietnamese enterprises have mobilized capital through this form, so far, only Hoang Anh Gia Lai Joint Stock Company has successfully issued this type of securities. This paper introduces some common types of depositary receipts, the issuance process of DRs and current Vietnamese regulations on DR.

Keywords: Depositary Receipt, underlying securities, depository bank.