

KIỂM SOÁT MUA LẠI DOANH NGHIỆP CỦA NHÀ ĐẦU TƯ NƯỚC NGOÀI TỪ GÓC ĐỘ THỰC THI CÁC CAM KẾT QUỐC TẾ

ThS TRẦN NAM DƯƠNG

Trường Đại học Kinh tế - Tài chính Thành phố Hồ Chí Minh

Ho Chi Minh City University of Economics and Finance

Email: duongtn25del@uef.edu.vn

Tóm tắt

Bài viết phân tích mối quan hệ biện chứng giữa chủ quyền quốc gia và việc thực thi các nghĩa vụ pháp lý quốc tế trong kiểm soát đầu tư trực tiếp nước ngoài thông qua: (i) phân tích cơ chế kiểm soát mua lại doanh nghiệp của nhà đầu tư nước ngoài dưới góc độ pháp luật thương mại quốc tế; (ii) đánh giá thực trạng pháp luật Việt Nam kiểm soát mua lại doanh nghiệp của nhà đầu tư nước ngoài từ góc độ tương thích với các cam kết quốc tế; (iii) đề xuất hoàn thiện pháp luật Việt Nam về kiểm soát mua lại doanh nghiệp của nhà đầu tư nước ngoài đảm bảo phù hợp với các cam kết quốc tế.

Từ khóa: kiểm soát mua lại doanh nghiệp, nhà đầu tư nước ngoài, bảo đảm an ninh quốc gia, các cam kết quốc tế, hiệp định thương mại tự do

Abstract

The purpose of this article is to explore the complex interplay between national sovereignty and the fulfillment of international legal obligations in the regulation of foreign direct investments. This will be accomplished by: (i) analyzing the mechanisms utilized to govern the acquisition of enterprises by foreign investors through the lens of international trade law; (ii) evaluating the current framework of Vietnamese law concerning the acquisition of enterprises by foreign investors with a focus on its alignment with international commitments; and (iii) proposing enhancements to Vietnamese legislation governing the acquisition of enterprises by foreign investors to ensure adherence to international obligations.

Keywords: merger control, foreign investors, national security, international commitments, free trade agreements

DOI: <https://doi.org/10.70236/khplvn.720>

Ngày nhận bài: 05/03/2025

Ngày duyệt đăng: 17/02/2026

Thế giới đang chứng kiến một sự chuyển dịch trong cách các quốc gia tiếp cận đầu tư trực tiếp nước ngoài (*foreign direct investment*, FDI), đặc biệt là qua kênh mua lại và sáp nhập doanh nghiệp (*merger and acquisition*, M&A). Nếu như những thập niên cuối thế kỷ 20 và đầu thế kỷ 21 được đánh dấu bởi làn sóng tự do hóa, mở cửa thị trường và cạnh tranh thu hút vốn đầu tư, thì giai đoạn hiện nay lại nổi lên một xu hướng gia tăng mạnh mẽ của các cơ chế sàng lọc, kiểm soát đầu tư nước ngoài để bảo đảm an ninh quốc gia (ANQG).¹ Trào lưu này, thường được gọi là “chủ nghĩa bảo hộ đầu tư” hay “chủ nghĩa dân tộc kinh tế”, đang định hình lại sâu sắc bối cảnh pháp lý và chính sách đầu tư toàn cầu.

Việt Nam hiện đang là quốc gia có nền kinh tế có độ mở hàng đầu thế giới cũng là điểm đến đầu tư hấp dẫn. Năm 2024, thị trường M&A tại Việt Nam ghi nhận 447 thương vụ với tổng giá trị công bố đạt khoảng 6,93 tỷ USD.² Chỉ riêng tháng 8 năm 2025, thị trường M&A Việt Nam ghi nhận 18 thương vụ với tổng giá trị công bố và ước tính đạt khoảng 2,23 tỷ USD.³ Các thương vụ M&A, nếu không được kiểm soát có hiệu quả, có thể dẫn đến việc các doanh nghiệp trong những ngành, lĩnh vực then chốt, các cơ sở hạ tầng trọng yếu (cảng biển, sân bay, mạng lưới điện, viễn thông) rơi vào quyền kiểm soát của

1 Dimitri Slobodenjuk, Jennifer Stoney, Mark Currell, Renée Latour, “The evolving concept of national security around the world”, *Global Competition Review*, 2023, <https://globalcompetitionreview.com/guide/foreign-direct-investment-regulation-guide/third-edition/article/the-evolving-concept-of-national-security-around-the-world>, truy cập ngày 30/9/2025.

2 Nguyễn Thị Vinh Hà, “Tổng quan thị trường M&A Việt Nam và triển vọng năm 2025”, *Grant Thornton Việt Nam*, tr. 4, https://www.granthornton.com.vn/globalassets/_shared/_blocks/ma-outlook-2025-vie2.pdf, truy cập 17/10/2025.

3 Grant Thornton Việt Nam, “Điểm tin M&A hàng tháng – tháng 8 năm 2025”, *M&A news*, <https://www.granthornton.com.vn/vi/insights/t-duy-lanh-o/ma/ma-news-aug/>, truy cập 17/10/2025.

nhà đầu tư nước ngoài (NĐTNN). Điều này có thể tạo ra những rủi ro về sự phụ thuộc kinh tế, gián đoạn chuỗi cung ứng trong tình huống khủng hoảng, và nghiêm trọng hơn là đe dọa đến quốc phòng và an ninh.⁴

Trước thực tiễn đó, việc xây dựng một cơ chế pháp lý hiệu quả để kiểm soát hoạt động M&A nói chung và hoạt động mua lại doanh nghiệp của NĐTNN nói riêng là một yêu cầu cấp thiết, mang tính chiến lược và là một bài toán vô cùng phức tạp. Thách thức lớn nhất là việc tìm kiếm điểm cân bằng giữa mục tiêu duy trì một môi trường đầu tư thông thoáng, minh bạch, hấp dẫn để tiếp tục thu hút nguồn lực cho phát triển phù hợp với các cam kết quốc tế; mặt khác, phải thiết lập được các công cụ, chính sách đủ mạnh để bảo vệ các lợi ích cốt lõi và ANQG.

Bài viết phân tích mối quan hệ biện chứng giữa chủ quyền quốc gia và việc thực thi các nghĩa vụ pháp lý quốc tế trong kiểm soát FDI thông qua: (i) phân tích cơ chế kiểm soát mua lại doanh nghiệp của NĐTNN dưới góc độ pháp luật thương mại quốc tế (TMQT); (ii) đánh giá thực trạng pháp luật Việt Nam kiểm soát mua lại doanh nghiệp của NĐTNN từ góc độ tương thích với các cam kết quốc tế; (iii) đề xuất những kiến nghị để hoàn thiện pháp luật Việt Nam về kiểm soát mua lại doanh nghiệp của NĐTNN đảm bảo phù hợp với các cam kết quốc tế.

1. Kiểm soát mua lại doanh nghiệp của nhà đầu tư nước ngoài dưới góc độ pháp luật thương mại quốc tế

Hoạt động kiểm soát mua lại doanh nghiệp của NĐTNN, về bản chất, là sự thực thi chủ quyền của quốc gia tiếp nhận đầu tư. Tuy nhiên, trong bối cảnh toàn cầu hóa và hội nhập kinh tế quốc tế sâu rộng, quyền chủ quyền này không phải là tuyệt đối mà được thực thi trong một khuôn khổ pháp lý quốc tế phức tạp, nơi các nghĩa vụ và cam kết ràng buộc “không gian chính sách” của mỗi quốc gia.⁵ Đối với Việt Nam, một thành viên tích cực của WTO và nhiều Hiệp định thương mại tự do (*free atrade agreements*, FTA) thế hệ mới, việc hiểu rõ các quy định của pháp luật TMQT là điều kiện tiên quyết để xây dựng một cơ chế kiểm soát đầu tư vừa hiệu quả, vừa bảo đảm sự tương thích bởi cam kết quốc tế nhìn chung có giá trị pháp lý cao hơn các quy định của pháp luật quốc gia trong trường hợp có sự khác biệt giữa các quy định liên quan.⁶ Mục này sẽ tập trung phân tích các nguyên tắc nền tảng và các ngoại lệ có liên quan của pháp luật TMQT, tạo cơ sở lý luận cho việc đánh giá thực trạng và đề xuất giải pháp cho Việt Nam.

1.1. Sự giao thoa giữa pháp luật đầu tư quốc tế và pháp luật thương mại quốc tế liên quan đến kiểm soát mua lại doanh nghiệp của nhà đầu tư nước ngoài

Pháp luật đầu tư quốc tế và pháp luật TMQT thường được xem là hai nhánh riêng biệt. Luật TMQT, với hạt nhân là hệ thống các hiệp định của WTO, chủ yếu điều chỉnh thương mại hàng hóa thông qua Hiệp định chung về thuế quan và thương mại (*General Agreement on Tariffs and Trade*, GATT) và dịch vụ thông qua Hiệp định chung về thương mại dịch vụ (*General Agreement on Trade in Services*, GATS) xuyên biên giới. Trong khi đó, luật đầu tư quốc tế, được định hình chủ yếu bởi các hiệp định khuyến khích và bảo hộ đầu tư song phương (*Bilateral Investment Treaty*, BITs), lại tập trung vào việc bảo hộ các khoản đầu tư sau khi chúng đã được thực hiện tại quốc gia tiếp nhận.

Tuy nhiên, sự ra đời của GATS trong khuôn khổ WTO đã tạo ra cầu nối đầu tiên và quan trọng nhất khi xác định phương thức cung cấp dịch vụ thứ ba (*Mode 3*) – “hiện diện thương mại” – về bản chất chính là đầu tư FDI trong lĩnh vực dịch vụ. Khi một quốc gia

4 Phạm Trí Hùng, Bùi Minh Toàn, “Xu hướng kiểm soát đầu tư trực tiếp nước ngoài nhằm bảo đảm an ninh quốc gia và kiến nghị đối với Việt Nam”, *Tạp chí Khoa học pháp lý Việt Nam*, Số 7 (179), 2024, tr. 92-97.

5 Maria Rosaria Mauro, “Energy concerns in the context of national security and foreign investment screening mechanisms”, *Law and Economics Yearly Review*, Vol. 11(02), Special Issue, 2022, tr. 9.

6 Trường Đại học Luật TP. HCM, *Giáo trình Luật Thương mại quốc tế*, phần I (tái bản lần thứ sáu), Nxb. Công an nhân dân, 2025, tr. 81.

thành viên WTO cam kết mở cửa một ngành dịch vụ nào đó theo phương thức 3, quốc gia đó có nghĩa vụ cho phép các nhà cung cấp dịch vụ nước ngoài thành lập hiện diện thương mại, bao gồm cả việc mua lại các công ty trong nước, để cung cấp dịch vụ.⁷

Sự giao thoa này trở nên mạnh mẽ và rõ nét nhất với sự xuất hiện của các FTA thế hệ mới như Hiệp định Đối tác toàn diện và tiến bộ xuyên Thái Bình Dương (*Comprehensive and Progressive Agreement for Trans-Pacific Partnership*, CPTPP) hay Hiệp định Thương mại tự do giữa Việt Nam và Liên minh châu Âu (*EU-Vietnam Free Trade Agreement*, EVFTA). Không giống như các BITs truyền thống, các hiệp định này là những thỏa thuận toàn diện, tích hợp cả các quy định về thương mại và đầu tư vào một văn kiện duy nhất. Các chương về đầu tư trong các FTA này không chỉ quy định về bảo hộ đầu tư mà còn bao gồm cả các nghĩa vụ về tự do hóa, mở cửa thị trường.⁸ Quan trọng hơn, chúng thường kế thừa và áp dụng các nguyên tắc cốt lõi của hệ thống WTO như Đãi ngộ quốc gia (*National Treatment*, NT) và Tối huệ quốc (*Most-Favoured Nation*, MFN) cho cả giai đoạn tiền thành lập (*pre-establishment*) của một khoản đầu tư.

Điều này có ý nghĩa pháp lý vô cùng quan trọng trong việc xác định cơ chế kiểm soát, sàng lọc các thương vụ M&A ngay từ giai đoạn chuẩn bị đầu tư đều phải chịu sự điều chỉnh trực tiếp của các nguyên tắc nền tảng trong pháp luật TMQT của Việt Nam. Việc vi phạm các nguyên tắc này có thể dẫn đến các vụ kiện không chỉ giữa các quốc gia mà còn giữa NĐTNN và Chính phủ, một rủi ro pháp lý lớn đối với quốc gia tiếp nhận đầu tư.

1.2. Các nguyên tắc của pháp luật thương mại quốc tế tác động đến cơ chế kiểm soát mua lại doanh nghiệp

Một cơ chế sàng lọc M&A nhắm vào NĐTNN về bản chất là một biện pháp mang tính phân biệt đối xử, do đó phải tuân theo các nguyên tắc cơ bản sau đây của pháp luật TMQT.

Thứ nhất, nguyên tắc Đãi ngộ quốc gia, được quy định tại Điều III của GATT (đối với hàng hóa) và Điều XVII của GATS (đối với dịch vụ). Điều XVII GATS buộc các thành viên phải dành cho dịch vụ và nhà cung cấp dịch vụ của bất kỳ thành viên nào khác “sự đối xử không kém thuận lợi” hơn sự đối xử mà thành viên đó dành cho dịch vụ và nhà cung cấp dịch vụ của mình trong những lĩnh vực được nêu trong Danh mục cam kết.⁹ Trong các FTA thế hệ mới, nguyên tắc này được mở rộng áp dụng cho cả nhà đầu tư và các khoản đầu tư.¹⁰ Áp dụng vào bối cảnh kiểm soát M&A, nguyên tắc NT đặt ra một thách thức trực diện: nếu pháp luật Việt Nam yêu cầu một thương vụ M&A do NĐTNN thực hiện phải trải qua một quy trình rà soát ANQG, trong khi một thương vụ tương tự về bản chất và quy mô do nhà đầu tư trong nước thực hiện lại không phải tuân thủ quy trình này, thì đó rõ ràng là một sự “đối xử kém thuận lợi hơn”. Quy trình rà soát này tạo ra một rào cản bổ sung chỉ áp dụng cho chủ thể nước ngoài, làm thay đổi điều kiện gia nhập thị trường theo hướng bất lợi cho họ; do đó, một cơ chế kiểm soát M&A chỉ áp dụng cho NĐTNN có nguy cơ cao sẽ vi phạm nghĩa vụ về NT.

Thứ hai, nguyên tắc Tối huệ quốc, được quy định tại Điều I của GATT và Điều II của GATS. Tương tự NT, nguyên tắc MFN cũng được áp dụng rộng rãi cho đầu tư trong các FTA thế hệ mới. Trong kiểm soát M&A, nguyên tắc MFN ngăn cản việc một quốc gia đối xử với các NĐTNN từ các quốc gia khác nhau một cách khác biệt. Ví dụ, nếu Việt Nam, vì lý do quan hệ chính trị hoặc kinh tế đặc biệt, quyết định miễn trừ các nhà đầu tư

7 Tamar Khachatryan and Sarah Oliver, “The role of ‘mode switching’ in services trade”, *Office of Industries Working Paper* ID-071, Washington, DC: U.S. International Trade Commission, 2021, tr. 5,7.

8 Nguyễn Đình Cung, Trần Toàn Thắng (Chủ biên), “*Hiệp định Thương mại tự do Việt Nam - EU: Tác động thể chế và điều chỉnh chính sách ở Việt Nam*”, Nxb. Thế giới, Hà Nội, 2017, tr. 54.

9 Trường Đại học Luật TP. HCM, *Giáo trình Luật Thương mại quốc tế* - phần I (tái bản lần thứ sáu), Nxb. Công an nhân dân, 2025, tr. 128.

10 Xem Điều 9.4, 9.5 Hiệp định Đối tác toàn diện và tiến bộ xuyên Thái Bình Dương CPTPP và Điều 8.5, 8.6 Hiệp định thương mại tự do Việt Nam - EU (EVFTA).

từ Hàn Quốc khỏi quy trình sàng lọc ANQG, nhưng lại áp dụng quy trình đó một cách nghiêm ngặt đối với các nhà đầu tư từ Trung Quốc hoặc Hoa Kỳ, thì hành động này có thể bị coi là vi phạm nguyên tắc MFN. Trừ khi có các ngoại lệ được quy định rõ ràng (chẳng hạn như ngoại lệ về các khu vực thương mại tự do tại Điều XXIV của GATT), Việt Nam có nghĩa vụ phải áp dụng cơ chế kiểm soát của mình một cách công bằng và đồng đều cho tất cả các NĐTNN không phân biệt quốc tịch.

Thứ ba, nguyên tắc Tiếp cận thị trường, được quy định cụ thể tại Điều XVI của GATS, liên quan đến các cam kết mở cửa thị trường dịch vụ của một quốc gia. Nếu Việt Nam đã cam kết mở cửa hoàn toàn (không có hạn chế) một ngành dịch vụ nào đó (ví dụ: dịch vụ tư vấn quản lý), nhưng sau đó lại từ chối một thương vụ M&A trong ngành này với lý do ANQG, thì NĐTNN bị ảnh hưởng có thể lập luận rằng Việt Nam đã vi phạm cam kết về tiếp cận thị trường của mình. Do đó, cơ chế sàng lọc M&A phải được thiết kế một cách cẩn trọng để không trở thành một rào cản trá hình đối với việc tiếp cận thị trường đã được cam kết.

1.3. Các ngoại lệ cho phép quốc gia kiểm soát đầu tư nước ngoài vì lợi ích công cộng

Pháp luật TMQT cũng thừa nhận quyền chính đáng của các quốc gia trong việc theo đuổi các mục tiêu chính sách công quan trọng. Mặc dù thành viên WTO có nghĩa vụ thực hiện đầy đủ các cam kết của mình, họ cũng có toàn quyền xác lập các công cụ pháp lý hợp lý để đảm bảo các quy định liên quan của luật WTO sẽ được nội luật hóa trong hệ thống pháp luật quốc gia.¹¹ Hệ thống WTO và các FTA đã xây dựng các điều khoản ngoại lệ, cho phép các thành viên ban hành những biện pháp lẽ ra bị cấm nếu chúng đáp ứng các điều kiện nhất định. Đây chính là cơ sở pháp lý để các quốc gia biện minh cho cơ chế kiểm soát M&A của mình.

Trong số các ngoại lệ này, điều khoản về “trật tự công cộng” (*public order*) trong Điều XIV(a) của GATS có tiềm năng được sử dụng để biện minh cho việc kiểm soát FDI nói chung và M&A nói riêng. Tuy nhiên, việc viện dẫn ngoại lệ này phải tuân thủ các điều kiện rất nghiêm ngặt. Chú thích của GATS làm rõ rằng ngoại lệ trật tự công cộng chỉ có thể được viện dẫn khi có “mối đe dọa thực sự và đủ nghiêm trọng đối với một trong những lợi ích cơ bản của xã hội”. Thêm vào đó, tất cả các ngoại lệ chung đều phải tuân thủ yêu cầu của phần mở đầu, theo đó biện pháp không được áp dụng theo cách tạo thành “sự phân biệt đối xử tùy tiện hoặc vô lý” hoặc “một sự hạn chế trá hình đối với thương mại”. Điều XXI của GATT và Điều XIV bis của GATS quy định các ngoại lệ liên quan đến an ninh. Về cơ bản, các điều khoản này cho phép một thành viên thực hiện bất kỳ hành động nào “được coi là cần thiết để bảo vệ các lợi ích an ninh thiết yếu của mình”.

Liên quan đến các điều khoản trên, có hai yếu tố được coi là then chốt nhưng cũng gây nhiều tranh cãi nhất, bao gồm:

Thứ nhất, phạm vi của “lợi ích an ninh thiết yếu”: Các hiệp định không có định nghĩa khái niệm này và đây là một sự im lặng có chủ ý, nhằm trao cho các quốc gia sự linh hoạt tối đa. Theo truyền thống, khái niệm này được hiểu hẹp, chỉ bao gồm các vấn đề quân sự và quốc phòng trực tiếp, nhưng trong bối cảnh hiện nay, các quốc gia ngày càng có xu hướng diễn giải “an ninh thiết yếu” theo nghĩa rộng hơn. Phạm vi của “lợi ích an ninh thiết yếu” bao gồm an ninh kinh tế, an ninh năng lượng, an ninh lương thực, an ninh mạng, an ninh của các cơ sở hạ tầng trọng yếu (cảng biển, sân bay, mạng lưới viễn thông, hệ thống tài chính), và an ninh của các chuỗi cung ứng chiến lược (như bán dẫn, dược phẩm, đất hiếm). Sự mở rộng này chính là động lực đằng sau sự bùng nổ của các cơ chế sàng lọc FDI trên toàn cầu.¹²

11 Trường Đại học Luật TP. HCM, *Giáo trình Luật Thương mại quốc tế* - phần I (tái bản lần thứ sáu), Nxb. Công an nhân dân, 2025, tr. 81.
12 UNCTAD, “National security-related screening mechanisms for foreign investment: An analysis of recent policy developments”, *Invest-*

Thứ hai, tính chất “tự phán quyết” (*self-judging*) của ngoại lệ: Cụm từ “được coi là cần thiết” từ lâu đã được hiểu là trao cho quốc gia viện dẫn ngoại lệ một quyền tự quyết gần như tuyệt đối. Điều này có nghĩa là các cơ quan giải quyết tranh chấp (như Ban Hội thẩm WTO hay các Hội đồng trọng tài đầu tư) không có thẩm quyền xem xét lại đánh giá của một quốc gia về việc điều gì cấu thành “lợi ích an ninh thiết yếu” của họ, và biện pháp nào là “cần thiết” để bảo vệ lợi ích đó. Lập luận này cho rằng các vấn đề ANQG có bản chất chính trị, nhạy cảm và không phù hợp để các cơ quan tài phán quốc tế phán xét.

Tuy nhiên, quan điểm về tính “tự phán quyết” tuyệt đối đang dần bị thách thức. Trong vụ tranh chấp mang tính bước ngoặt *Russia - Measures Concerning Traffic in Transit* (2019), Ban Hội thẩm WTO lần đầu tiên đã khẳng định rằng họ có thẩm quyền xem xét việc viện dẫn ngoại lệ an ninh. Ban Hội thẩm cho rằng cần phải có một sự xem xét tối thiểu để đảm bảo rằng quốc gia đó đã viện dẫn ngoại lệ một cách có thiện chí. Cụ thể, Ban Hội thẩm đã xem xét liệu tình huống khẩn cấp trong quan hệ quốc tế mà Nga viện dẫn có thực sự tồn tại hay không.¹³ Phán quyết này, cùng với các phán quyết tương tự sau đó, đã tạo ra tiền lệ cho việc xem xét lại các biện pháp ANQG, cho thấy rằng ngoại lệ này không phải là để ngỏ hoàn toàn cho chủ nghĩa bảo hộ.

Tóm lại, pháp luật TMQT tạo ra một sân chơi phức tạp. Một mặt, các nguyên tắc NT, MFN, và Tiếp cận thị trường đặt ra những rào cản pháp lý đáng kể đối với bất kỳ cơ chế kiểm soát M&A nào mang tính phân biệt đối xử với NĐTNN; mặt khác, ngoại lệ về an ninh, đặc biệt với cách diễn giải ngày càng mở rộng và tính chất “tự phán quyết” (dù không còn tuyệt đối), lại cung cấp một công cụ mạnh mẽ cho các quốc gia để bảo vệ lợi ích của mình. Thách thức lớn đối với Việt Nam là thiết kế một hệ thống pháp luật kiểm soát M&A có thể điều hướng thành công giữa hai luồng pháp lý này: đủ mạnh mẽ để bảo vệ ANQG, nhưng cũng đủ tinh tế, minh bạch và có cơ sở hợp lý để có thể đứng vững trước các thách thức pháp lý trên trường quốc tế.

2. Thực trạng pháp luật kiểm tại Việt Nam soát mua lại doanh nghiệp của nhà đầu tư nước ngoài và sự tương thích với các cam kết quốc tế

Mặc dù đến nay Việt Nam chưa có một đạo luật riêng và cơ quan riêng về sàng lọc đầu tư nước ngoài tương tự như mô hình CFIUS (*the Committee on Foreign Investment in the United States*, Ủy ban Đầu tư nước ngoài tại Hoa Kỳ) của Hoa Kỳ¹⁴ hay một số nước trên thế giới, pháp luật Việt Nam vẫn tồn tại những quy định có chức năng kiểm soát hoạt động M&A nói chung và hoạt động mua lại có yếu tố nước ngoài nói riêng. Tuy nhiên, các quy định này được xây dựng dựa trên những mục tiêu quản lý khác nhau, thiếu tính hệ thống và chưa hoàn toàn tương thích với các nghĩa vụ pháp lý quốc tế ngày càng chặt chẽ mà Việt Nam đã cam kết.

2.1. Khái quát và đánh giá các quy định pháp luật Việt Nam về kiểm soát mua lại doanh nghiệp của nhà đầu tư nước ngoài

Kiểm soát M&A là cơ chế tác động vào hoạt động M&A như hiện tượng kinh tế khách quan, chủ yếu bằng pháp luật cạnh tranh. Kiểm soát mua lại doanh nghiệp Việt Nam của NĐTNN là cơ chế kiểm soát đặc thù khi NĐTNN giành quyền kiểm soát, chi phối doanh nghiệp Việt Nam chủ yếu bằng pháp luật đầu tư nhằm mục đích bảo đảm quốc phòng, an ninh. Hệ thống pháp luật Việt Nam hiện chưa có một cơ chế sàng lọc M&A tập trung, thống nhất dựa trên tiêu chí ANQG. Thay vào đó, chức năng kiểm soát được thực

ment Policy Monitor, Special issue, 2019, tr. 1, https://unctad.org/system/files/official-document/diaepcbinf2019d7_en.pdf

¹³ World Trade Organization, *Russia – Measures Concerning Traffic in Transit*, WT/DS512/R, Panel Report, April 5, 2019, đoạn 7.5.3.

¹⁴ Trần Nam Dương, “Kiểm soát hoạt động mua lại doanh nghiệp của nhà đầu tư nước ngoài nhằm bảo đảm an ninh quốc gia theo pháp luật Hoa Kỳ và kinh nghiệm cho Việt Nam”, *Tạp chí Khoa học pháp lý Việt Nam*, Số 4(176), 2024.

hiện một cách phân mảnh thông qua các quy định trong luật đầu tư, luật cạnh tranh và các luật chuyên ngành khác.

Luật Đầu tư năm 2020 được xem là văn bản pháp lý nền tảng điều chỉnh hoạt động đầu tư của NĐTNN tại Việt Nam, bao gồm cả hình thức M&A. Luật này đã có những bước tiến quan trọng trong việc minh bạch hóa môi trường đầu tư thông qua việc áp dụng nguyên tắc chọn - bỏ. Cụ thể, Điều 9 của Luật quy định NĐTNN được áp dụng điều kiện tiếp cận thị trường như quy định đối với nhà đầu tư trong nước, trừ trường hợp các ngành, nghề thuộc Danh mục ngành, nghề hạn chế tiếp cận thị trường. Danh mục này xác định rõ các lĩnh vực mà NĐTNN chưa được tiếp cận hoặc chỉ được tiếp cận có điều kiện (ví dụ: điều kiện về tỷ lệ sở hữu vốn điều lệ, hình thức đầu tư, phạm vi hoạt động). Đây là một cơ chế kiểm soát mang tính định lượng, chủ yếu dựa trên các cam kết mở cửa thị trường của Việt Nam trong các điều ước quốc tế.

Tuy nhiên, cơ sở pháp lý quan trọng nhất và cũng gây ra nhiều tranh luận nhất liên quan đến việc sàng lọc đầu tư vì lý do ANQG nằm ở quy định về thẩm định chấp thuận chủ trương đầu tư. Khoản 2 Điều 26 của Luật Đầu tư năm 2020 quy định rằng, trong quá trình thẩm định đề nghị chấp thuận chủ trương đầu tư, cơ quan đăng ký đầu tư phải lấy ý kiến của các cơ quan liên quan, trong đó có cơ quan quản lý nhà nước về quốc phòng và an ninh đối với các dự án thuộc diện thẩm định. Đây là quy định duy nhất cho phép các cơ quan quốc phòng, an ninh tham gia vào việc xem xét một dự án đầu tư, bao gồm cả các dự án thực hiện dưới hình thức mua lại doanh nghiệp của NĐTNN. Mặc dù vậy, quy định này còn rất chung chung và mang nặng tính thủ tục. Luật Đầu tư năm 2020 và các văn bản hướng dẫn thi hành chưa đưa ra tiêu chí cụ thể nào để xác định một dự án đầu tư “ảnh hưởng đến quốc phòng, an ninh”. Việc đánh giá hoàn toàn phụ thuộc vào quan điểm định tính, chủ quan của cơ quan được lấy ý kiến, mà không dựa trên một bộ tiêu chí rủi ro được lượng hóa và công bố trước¹⁵.

Luật Cạnh tranh năm 2018 cũng thiết lập một cơ chế kiểm soát đối với các giao dịch M&A, nhưng với một mục tiêu hoàn toàn khác. Cơ chế kiểm soát tập trung kinh tế theo Luật Cạnh tranh nhằm mục đích ngăn chặn các giao dịch có khả năng gây tác động hạn chế cạnh tranh một cách đáng kể trên thị trường Việt Nam. Ngưỡng thông báo tập trung kinh tế được xác định dựa trên các tiêu chí kinh tế thuần túy như tổng tài sản, tổng doanh thu của các bên tham gia, hoặc giá trị giao dịch mà không phân biệt nhà đầu tư là trong nước hay nước ngoài. Ủy ban Cạnh tranh quốc gia sẽ đánh giá các yếu tố như thị phần kết hợp, mức độ tập trung trên thị trường liên quan, và khả năng các rào cản gia nhập thị trường gia tăng sau giao dịch mua lại. Một thương vụ M&A có thể vô hại đối với môi trường cạnh tranh nhưng lại tiềm ẩn rủi ro lớn về an ninh, và ngược lại. Do đó, không thể coi cơ chế kiểm soát tập trung kinh tế là một công cụ sàng lọc đầu tư vì lợi ích ANQG.

Ngoài ra, một số luật chuyên ngành cũng chứa đựng các quy định về hạn chế tỷ lệ sở hữu của NĐTNN trong các lĩnh vực đặc thù. Ví dụ, Luật Các tổ chức tín dụng năm 2024 quy định giới hạn tổng mức sở hữu cổ phần của các NĐTNN trong một ngân hàng thương mại Việt Nam. Tương tự, Luật Báo chí năm 2016, Luật Xuất bản năm 2012, hay Luật Viễn thông năm 2023 cũng có những quy định riêng về điều kiện tham gia thị trường và tỷ lệ sở hữu vốn của bên nước ngoài. Các quy định này là những hàng rào định lượng, có vai trò nhất định trong việc kiểm soát mức độ thâm nhập dòng vốn của NĐTNN, nhưng lại thiếu sự linh hoạt để đánh giá bản chất và rủi ro của từng giao dịch cụ thể, đặc biệt là khi các mối đe dọa an ninh ngày càng trở nên tinh vi và không chỉ phụ thuộc vào tỷ lệ sở hữu.

15 Hà Ngọc Anh, Phạm Trí Hùng, “Đề xuất hoàn thiện pháp luật về kiểm soát hoạt động mua lại doanh nghiệp Việt Nam của nhà đầu tư nước ngoài nhằm bảo đảm quốc phòng, an ninh”, *Tạp chí An ninh nhân dân*, Số 139, 2023, tr. 77.

Như vậy, có thể nhận thấy rằng Việt Nam đã xây dựng được một nền tảng pháp lý cho việc quản lý FDI. Tuy nhiên, những hạn chế và bất cập của hệ thống pháp luật hiện hành là tương đối lớn và mang tính cấu trúc.

Thứ nhất, các quy định kiểm soát nằm rải rác ở nhiều văn bản luật khác nhau, được xây dựng với những mục tiêu và logic khác nhau. Điều này tạo ra một cấu trúc rời rạc, thiếu một cơ chế tổng thể, thống nhất để đánh giá một cách toàn diện các rủi ro đa chiều mà một thương vụ M&A có thể mang lại. Sự phân mảnh này không chỉ gây khó khăn cho NĐTNN trong tuân thủ pháp luật, mà còn tạo ra thách thức cho chính các cơ quan quản lý nhà nước trong phối hợp và ra quyết định một cách đồng bộ.

Thứ hai, khái niệm “ảnh hưởng đến quốc phòng, an ninh” quy định trong Luật Đầu tư năm 2020 khá mơ hồ, tạo ra một không gian diễn giải quá rộng, có thể dẫn đến việc áp dụng tùy nghi, thiếu nhất quán. Nhà đầu tư hoàn toàn không có cơ sở để biết trước giao dịch mua lại của mình có thể bị hạn chế vì lý do ảnh hưởng đến quốc phòng, an ninh hay không.

Thứ ba, chưa có một cơ quan đầu mối hoặc một cơ chế phối hợp liên ngành chính thức, hiệu quả chịu trách nhiệm rà soát các thương vụ M&A dưới góc độ ANQG. Việc lấy ý kiến các bộ, ngành theo từng vụ việc là một cơ chế bị động và không đảm bảo được sự phân tích chuyên sâu, đa chiều và nhất quán như mô hình ủy ban liên ngành của CFIUS.

2.2. Đối chiếu quy định về kiểm soát mua lại doanh nghiệp của nhà đầu tư nước ngoài với các cam kết quốc tế

Khi gia nhập WTO, Việt Nam đã đưa ra Biểu cam kết cụ thể về dịch vụ, trong đó liệt kê các ngành, lĩnh vực mở cửa cho nhà cung cấp dịch vụ nước ngoài cùng các điều kiện, hạn chế đi kèm. Bất kỳ biện pháp kiểm soát nào của Việt Nam vượt ra ngoài phạm vi các hạn chế đã được ghi trong Biểu cam kết nêu trên đều có nguy cơ vi phạm các nguyên tắc nền tảng như NT, MFN và Tiếp cận thị trường.

Thách thức này càng lớn hơn với các FTA thế hệ mới như CPTPP và EVFTA bởi chúng không chỉ tái khẳng định các nguyên tắc của WTO mà còn áp đặt các nghĩa vụ ở mức độ cao hơn. Các chương về đầu tư trong CPTPP và EVFTA yêu cầu các bên phải đảm bảo một môi trường đầu tư minh bạch, không phân biệt đối xử và có khả năng dự đoán và thường áp dụng các nguyên tắc NT và MFN ngay từ giai đoạn tiền thành lập, tức là giai đoạn xem xét, cấp phép đầu tư. Hơn nữa, các hiệp định này đều yêu cầu các quốc gia phải công bố kịp thời các luật lệ, quy định ảnh hưởng đến nhà đầu tư và đảm bảo các thủ tục hành chính được thực hiện một cách hợp lý, khách quan và không thiên vị.

Trong bối cảnh đó, một cơ chế kiểm soát dựa trên khái niệm ANQG không có tiêu chí rõ ràng như của Việt Nam hiện nay sẽ tạo ra những rủi ro pháp lý. Nếu Việt Nam từ chối một thương vụ M&A của NĐTNN đến từ quốc gia thành viên CPTPP hoặc EVFTA với lý do “ảnh hưởng đến quốc phòng, an ninh” mà không đưa ra được những giải thích thuyết phục, minh bạch và dựa trên các tiêu chí hợp lý, NĐTNN đó sẽ có cơ sở để khởi kiện Chính phủ Việt Nam. Khi đó, Việt Nam có nghĩa vụ chứng minh rằng biện pháp của mình là cần thiết để bảo vệ lợi ích an ninh thiết yếu và được áp dụng một cách thận trọng, không phải là một hình thức bảo hộ trá hình. Với sự thiếu rõ ràng của khung pháp lý trong nước, việc bảo vệ thành công lập luận của Chính phủ trước một hội đồng trọng tài quốc tế sẽ là một thách thức vô cùng lớn và tiềm ẩn nguy cơ phải bồi thường thiệt hại và ảnh hưởng đến uy tín quốc gia.

Như vậy, có thể kết luận rằng hệ thống pháp luật Việt Nam hiện hành về kiểm soát M&A của NĐTNN, không chỉ thiếu hiệu quả trong việc bảo vệ các lợi ích ANQG một cách hệ thống, mà còn tiềm ẩn những rủi ro nghiêm trọng về sự không tương thích với

các cam kết quốc tế. Đây là một thách thức lớn, đòi hỏi phải có những cải cách pháp lý sâu rộng và khẩn trương trong thời gian tới.

3. Đề xuất hoàn thiện pháp luật về kiểm soát hoạt động mua lại doanh nghiệp của nhà đầu tư nước ngoài đảm bảo phù hợp với các cam kết quốc tế

Thông qua việc phân tích khung pháp lý về kiểm soát mua lại doanh nghiệp của nhà đầu tư nước ngoài dưới góc độ pháp luật thương mại quốc tế, thực trạng pháp luật kiểm soát mua lại doanh nghiệp của Việt Nam và bối cảnh quốc tế hiện nay, có thể rút ra các kết luận như sau:

Thứ nhất, xu hướng siết chặt kiểm soát các giao dịch M&A có yếu tố nước ngoài trên thế giới là một thực tế tất yếu và đang ngày càng phổ biến.¹⁶ Đây không phải là một biểu hiện nhất thời của chủ nghĩa bảo hộ, mà là một sự điều chỉnh chính sách mang tính chiến lược của các quốc gia nhằm ứng phó với những thay đổi sâu sắc của bối cảnh địa chính trị và kinh tế toàn cầu. Đối với Việt Nam, việc đứng ngoài xu thế này sẽ tạo ra một khoảng trống chính sách nguy hiểm, tiềm ẩn nguy cơ đe dọa đến ANQG và chủ quyền kinh tế.

Thứ hai, pháp luật TMQT tạo ra một khuôn khổ pháp lý phức tạp, vừa giới hạn, vừa cho phép các quốc gia thực thi quyền kiểm soát FDI. Một mặt, các nguyên tắc nền tảng như NT, MFN và Tiếp cận thị trường đặt ra những ràng buộc chặt chẽ, ngăn cản các quốc gia áp dụng những biện pháp kiểm soát mang tính phân biệt đối xử tùy tiện hoặc hạn chế trả hình đối với NĐTNN. Mặt khác, chính hệ thống pháp luật này cũng dự liệu các điều khoản ngoại lệ, đặc biệt là ngoại lệ về an ninh, cho phép các thành viên thực hiện những hành động mà họ “coi là cần thiết để bảo vệ các lợi ích an ninh thiết yếu”. Sự cân bằng giữa nghĩa vụ tự do hóa thương mại và quyền bảo vệ ANQG đòi hỏi các quốc gia phải thiết kế cơ chế kiểm soát FDI của mình một cách hết sức cẩn trọng.

Từ các kết luận đã rút ra, tác giả đề xuất một số giải pháp đồng bộ nhằm hoàn thiện pháp luật Việt Nam về kiểm soát hoạt động mua lại doanh nghiệp của NĐTNN, đảm bảo tính hiệu quả, minh bạch và phù hợp với các cam kết quốc tế.

Một là, về lập pháp, cần có một lộ trình cải cách gồm cả giải pháp dài hạn và ngắn hạn. Về dài hạn, Chính phủ cần chỉ đạo nghiên cứu, tiến tới xây dựng một văn bản pháp luật riêng, có thể dưới hình thức một nghị định, quy định một cách toàn diện và hệ thống về cơ chế rà soát, đánh giá các hoạt động đầu tư nước ngoài có khả năng tác động đến ANQG. Trong đó, cần xác định rõ phạm vi các giao dịch phải rà soát, các tiêu chí đánh giá rủi ro, quy trình và thủ tục thẩm định, thời hạn ra quyết định, cơ cấu tổ chức và quyền hạn của cơ quan rà soát, cũng như các biện pháp giảm thiểu rủi ro có thể được áp dụng. Việc có một văn bản chuyên biệt sẽ khắc phục triệt để tình trạng phân mảnh, chồng chéo và tạo ra một khuôn khổ pháp lý thống nhất, minh bạch.

Trong ngắn hạn, cần khẩn trương ban hành hướng dẫn chi tiết khoản 2 Điều 26 của Luật Đầu tư năm 2020 và phải làm rõ, cụ thể hóa các tiêu chí để xác định một dự án đầu tư có “tác động đến quốc phòng, an ninh”. Các tiêu chí này nên được xây dựng trên cơ sở tham khảo có chọn lọc kinh nghiệm quốc tế, bao gồm các yếu tố như: vị trí địa lý của dự án (gần các khu vực quân sự, biên giới, hải đảo, hoặc các công trình trọng yếu); lĩnh vực đầu tư, đặc biệt là các ngành công nghệ quan trọng (công nghệ lưỡng dụng, trí tuệ nhân tạo, an ninh mạng, công nghệ sinh học); bản chất của đối tượng được mua lại (có phải là cơ sở hạ tầng trọng yếu như cảng biển, sân bay, nhà máy điện, mạng lưới viễn thông hay không); và khả năng NĐTNN giành được quyền kiểm soát đối với khối lượng lớn dữ liệu cá nhân nhạy cảm của công dân Việt Nam.

Hai là, về tổ chức thực thi, việc chỉ định một cơ quan đầu mối là yếu tố then chốt để đảm bảo hiệu quả. Tác giả kiến nghị thành lập một Hội đồng hoặc Ủy ban liên ngành về đánh giá đầu tư nước ngoài, do một lãnh đạo Chính phủ đứng đầu, với sự tham gia của đại diện cấp cao từ các bộ, ngành chủ chốt như Bộ Tài chính, Bộ Công Thương, Ngân hàng Nhà nước, Bộ Khoa học và Công nghệ, Bộ Công an, Bộ Quốc phòng. Mô hình này, tương tự như CFIUS của Hoa Kỳ, sẽ giúp tập trung chuyên môn, đảm bảo sự phối hợp thông tin thông suốt, đưa ra các đánh giá đa chiều, khách quan và quyết định nhất quán. Cơ quan này sẽ là đầu mối tiếp nhận hồ sơ, chủ trì thẩm định và trình Thủ tướng Chính phủ xem xét, quyết định đối với các thương vụ phức tạp, có rủi ro cao.

Ba là, đảm bảo tính tương thích với cam kết quốc tế phải là nguyên tắc chỉ đạo xuyên suốt quá trình xây dựng và vận hành cơ chế kiểm soát mua lại doanh nghiệp của NĐTNN. Mọi quy trình, tiêu chí được thiết lập phải đảm bảo tuân thủ các yêu cầu của pháp luật TMQT. Cụ thể, cơ chế phải đảm bảo tính minh bạch, với các quy định và thủ tục được công bố công khai. Các quyết định đưa ra phải dựa trên những tiêu chí hợp lý, khách quan, không tạo ra sự phân biệt đối xử tùy tiện giữa các NĐTNN đến từ các quốc gia khác nhau. Quan trọng nhất, phạm vi và mức độ của các biện pháp kiểm soát phải được giới hạn trong phạm vi thực sự cần thiết để đạt được mục tiêu bảo vệ ANQG, tránh trở thành một công cụ bảo hộ trá hình. Việc tuân thủ các nguyên tắc này không chỉ giúp Việt Nam thực hiện đúng các nghĩa vụ quốc tế mà còn là yếu tố quan trọng để xây dựng một cơ chế sàng lọc có khả năng đứng vững trước các thách thức pháp lý trên trường quốc tế. ●

Tài liệu tham khảo

- [1] Hà Ngọc Anh, Phạm Trí Hùng, “Đề xuất hoàn thiện pháp luật về kiểm soát hoạt động mua lại doanh nghiệp Việt Nam của nhà đầu tư nước ngoài nhằm bảo đảm quốc phòng, an ninh”, *Tạp chí An ninh nhân dân*, Số 139, 2023 [trans: Ha Ngoc Anh, Pham Tri Hung, “Proposal to improve the law on controlling the acquisition of Vietnamese enterprises by foreign investors to ensure national defense and security”, *People's Security Journal*, No. 139, 2023]
- [2] Nguyễn Đình Cung, Trần Toàn Thắng (Chủ biên), “*Hiệp định Thương mại Tự do Việt Nam - EU: Tác động thể chế và điều chỉnh chính sách ở Việt Nam*”, Nxb. Thế Giới, Hà Nội, 2017 [trans: Nguyen Dinh Cung, Tran Toan Thang (Editors), “*Vietnam - EU Free Trade Agreement: Institutional impacts and policy adjustments in Vietnam*”, The Gioi Publishing House, Hanoi, 2017]
- [3] Trần Nam Dương, “Kiểm soát hoạt động mua lại doanh nghiệp của nhà đầu tư nước ngoài nhằm bảo đảm an ninh quốc gia theo pháp luật Hoa Kỳ và kinh nghiệm cho Việt Nam”, *Tạp chí Khoa học pháp lý Việt Nam*, Số 4(176), 2024 [trans: Tran Nam Duong, “Controlling foreign investors' business acquisition activities to ensure national security under US law and experience for Vietnam”, *Vietnamese Journal of Legal Sciences*, Vol. 4 (176), 2024]
- [4] Phạm Trí Hùng, Bùi Minh Toàn, “Xu hướng kiểm soát đầu tư trực tiếp nước ngoài nhằm bảo đảm an ninh quốc gia và kiến nghị đối với Việt Nam”, *Tạp chí Khoa học pháp lý Việt Nam*, Số 7(179), 2024 [trans: Pham Tri Hung, Bui Minh Toan, “Trends of controlling foreign direct investment to ensure national security and recommendations for Vietnam”, *Vietnamese Journal of Legal Sciences*, Vol. 7(179), 2024]
- [5] Maria Rosaria Mauro, “Energy concerns in the context of national security and foreign investment screening mechanisms”, *Law and Economics Yearly Review*, Vol. 11(02), Special Issue, 2022
- [6] Dimitri Slobodenjuk, Jennifer Stoney, Mark Currell, Renée Latour, “The evolving concept of national security around the world”, *Global Competition Review*, 2023
- [7] Tamar Khachaturian and Sarah Oliver, “The role of ‘mode switching’ in services trade”, *Office of Industries Working Paper ID-071*, Washington, DC: U.S. International Trade Commission, 2021
- [8] Trường Đại học Luật TP. HCM, *Giáo trình Luật thương mại quốc tế - phần I (tái bản lần thứ sáu)*, Nxb. Công an nhân dân, 2025 [trans: Ho Chi Minh City University of Law, *International Commercial Law Textbook - part I* (sixth edition), The People's Police Publishing House, 2025]
- [9] UNCTAD, “National security-related screening mechanisms for foreign investment: An analysis of recent policy developments”, *Investment Policy Monitor*, Special issue, 2019