

# XỬ PHẠT VI PHẠM HÀNH CHÍNH TRONG LĨNH VỰC CHỨNG KHOÁN THEO NGHỊ ĐỊNH SỐ 306/2025/NĐ-CP: ĐIỂM MỚI VÀ MỘT SỐ VẤN ĐỀ ĐẶT RA

PHẠM THỊ HỒNG VÂN  
Thanh tra Chứng khoán Nhà nước

Nhận bài ngày 24/6/2026. Sửa chữa xong 12/7/2026. Duyệt đăng 17/7/2026.

## Abstract

Decree No. 306/2025/ND-CP, which amends and supplements several provisions of Decree No. 156/2020/ND-CP, introduces significant changes to the legal framework governing administrative sanctions in the securities sector. This article analyzes the key amendments introduced by Decree No. 306/2025/ND-CP concerning private placements of corporate bonds, the responsibilities of intermediary institutions, corporate governance in public companies, and anti-money laundering. On this basis, the article identifies several issues arising in the implementation of these provisions and proposes recommendations to enhance the effectiveness of law enforcement relating to administrative sanctions in the securities sector, thereby contributing to the transparency, fairness, and sustainable development of Vietnam's securities market.

**Keywords:** Administrative sanctions, Decree No. 156/2020/ND-CP, Decree No. 306/2025/ND-CP, securities, securities market.

## 1. Đặt vấn đề

Trong bối cảnh thị trường chứng khoán Việt Nam phát triển nhanh về quy mô, đa dạng về sản phẩm và ngày càng hội nhập sâu rộng, việc tiếp tục hoàn thiện pháp luật xử phạt vi phạm hành chính trở thành yêu cầu cấp thiết nhằm bảo đảm tính công khai, minh bạch của thị trường, tăng cường hiệu lực quản lý nhà nước và bảo vệ quyền, lợi ích hợp pháp của nhà đầu tư. Nhằm cụ thể hóa các quy định của Luật Chứng khoán năm 2019 và Luật Xử lý vi phạm hành chính năm 2012 (sửa đổi, bổ sung năm 2020), ngày 31/12/2020, Chính phủ đã ban hành Nghị định số 156/2020/NĐ-CP quy định xử phạt vi phạm hành chính trong lĩnh vực chứng khoán và thị trường chứng khoán. Sau hơn 05 năm thi hành, Nghị định này đã được sửa đổi, bổ sung bởi Nghị định số 128/2021/NĐ-CP ngày 30/12/2021 của Chính phủ<sup>1</sup> và gần đây nhất là Nghị định số 306/2025/NĐ-CP ngày 25/11/2025 của Chính phủ<sup>2</sup> với nhiều thay đổi quan trọng liên quan đến trái phiếu doanh nghiệp riêng lẻ, quản trị công ty đại chúng, trách nhiệm của các tổ chức trung gian và quy định về phòng, chống rửa tiền. Những sửa đổi này không chỉ khắc phục những bất cập trong thực tiễn áp dụng mà còn thể hiện xu hướng hoàn thiện pháp luật theo hướng lấy quản trị rủi ro, nâng cao trách nhiệm tuân thủ và bảo vệ nhà đầu tư làm trọng tâm. Trên cơ sở đó, bài viết phân tích những nội dung sửa đổi, bổ sung quan trọng của Nghị định số 306/2025/NĐ-CP, đồng thời làm rõ một số vấn đề đặt ra trong quá trình áp dụng và đề xuất kiến nghị nhằm nâng cao hiệu quả thực thi pháp luật xử phạt vi phạm hành chính, tăng cường tính minh bạch, trách nhiệm tuân thủ và bảo vệ nhà đầu tư trên thị trường chứng khoán.

1) Chính phủ (2021). Nghị định số 128/2021/NĐ-CP ngày 30/12/2021 sửa đổi, bổ sung một số điều của Nghị định số 156/2020/NĐ-CP.

2) Chính phủ (2025). Nghị định số 306/2025/NĐ-CP ngày 25/11/2025 sửa đổi, bổ sung một số điều của Nghị định số 156/2020/NĐ-CP quy định xử phạt vi phạm hành chính trong lĩnh vực chứng khoán và thị trường chứng khoán.

Email: vanpham.ssc@gmail.com.

## **2. Nội dung nghiên cứu**

### **2.1. Những điểm mới của Nghị định số 306/2025/NĐ-CP về xử phạt vi phạm hành chính trong lĩnh vực chứng khoán**

#### **2.1.1. Hoàn thiện chế tài xử phạt đối với hoạt động chào bán, giao dịch và cung cấp dịch vụ liên quan đến trái phiếu doanh nghiệp riêng lẻ**

Một trong những điểm mới đáng chú ý của Nghị định số 306/2025/NĐ-CP là việc hoàn thiện các quy định về xử phạt vi phạm hành chính đối với các hoạt động liên quan đến trái phiếu doanh nghiệp riêng lẻ. Theo đó, Nghị định đã tái cấu trúc các quy định xử phạt theo hướng tách riêng các nhóm hành vi vi phạm thành các điều khoản độc lập. Cụ thể, Điều 8 Nghị định số 156/2020/NĐ-CP được sửa đổi theo hướng chỉ điều chỉnh các hành vi vi phạm liên quan đến chào bán, phát hành chứng khoán riêng lẻ của công ty đại chúng, công ty chứng khoán và công ty quản lý quỹ đầu tư chứng khoán. Đồng thời Điều 8a, Điều 8b và Điều 8c được bổ sung quy định riêng đối với các hành vi vi phạm về chào bán trái phiếu doanh nghiệp riêng lẻ; đăng ký trái phiếu, đăng ký giao dịch, công bố thông tin và cung cấp dịch vụ liên quan.

Đối với hoạt động chào bán trái phiếu doanh nghiệp riêng lẻ, các hành vi sử dụng vốn không đúng phương án phát hành, chào bán trái phiếu khi chưa đáp ứng điều kiện theo quy định, thay đổi điều kiện, điều khoản của trái phiếu không đúng quy định hoặc lập hồ sơ chào bán có thông tin không chính xác đều bị xử lý nghiêm khắc hơn. Đặc biệt, hành vi làm giả giấy tờ hoặc sử dụng giấy tờ giả nhằm chứng minh đủ điều kiện chào bán có thể bị xử phạt đến 1,5 tỷ đồng và bị tịch thu tang vật, phương tiện vi phạm. Những sửa đổi này cho thấy pháp luật đã chuyển trọng tâm từ hậu kiểm sang kiểm soát chặt chẽ ngay từ giai đoạn huy động vốn. Bên cạnh đó, Nghị định lần đầu tiên quy định riêng về xử phạt đối với các vi phạm liên quan đến đăng ký trái phiếu, đăng ký giao dịch và công bố thông tin tại Điều 8b. Các mức xử phạt được lượng hóa theo thời gian chậm thực hiện nghĩa vụ gắn với tính chất của hành vi vi phạm; đồng thời tăng cường trách nhiệm cải chính thông tin đối với trường hợp công bố thông tin sai lệch. Ngoài ra, Điều 8c mở rộng trách nhiệm pháp lý đối với các tổ chức cung cấp dịch vụ, đại diện người sở hữu trái phiếu, tổ chức bảo lãnh phát hành, đại lý phát hành và tổ chức tư vấn hồ sơ chào bán đều có thể bị xử phạt nếu không thực hiện đầy đủ nghĩa vụ theo quy định; trong đó, tổ chức tư vấn bị xử lý nghiêm đối với hành vi tư vấn hoặc hỗ trợ doanh nghiệp phát hành cung cấp thông tin sai sự thật hoặc gây hiểu lầm về trái phiếu.

Những điều chỉnh này của Nghị định 306/2025/NĐ-CP là nỗ lực nhằm nâng cao tính minh bạch và trách nhiệm trong hoạt động chào bán, phát hành chứng khoán, bảo vệ quyền lợi của nhà đầu tư và đảm bảo sự phát triển bền vững của thị trường chứng khoán tại Việt Nam (Thu Hương, 2025).

#### **2.1.2. Tăng cường kỷ luật và chuẩn mực quản trị công ty đại chúng**

Nghị định số 306/2025/NĐ-CP sửa đổi, bổ sung nhiều quy định tại Điều 15 Nghị định số 156/2020/NĐ-CP theo hướng tăng cường kỷ luật quản trị công ty đại chúng và nâng cao hiệu quả bảo vệ quyền cổ đông. Theo đó, Nghị định bổ sung chế tài đối với các vi phạm liên quan đến cơ cấu tổ chức và nhân sự quản trị công ty đại chúng nhằm bảo đảm sự thống nhất với các quy định về quản trị công ty tại Nghị định số 155/2020/NĐ-CP. Các hành vi không bảo đảm tiêu chuẩn, điều kiện của người phụ trách quản trị công ty, thành viên Hội đồng quản trị, Tổng giám đốc (Giám đốc) hoặc vi phạm quy định về kiêm nhiệm chức vụ quản lý đều được quy định chặt chẽ hơn, qua đó nâng cao tính chuyên nghiệp, tính độc lập và trách nhiệm của bộ máy quản trị. Bên cạnh đó, Nghị định tăng cường trách nhiệm giải trình của doanh nghiệp thông qua việc bổ sung chế tài đối với hành vi báo cáo không đầy đủ tại Đại hội đồng cổ đông thường niên; đồng thời xử lý nghiêm các hành vi không tổ chức họp Đại hội đồng cổ đông theo quy định hoặc không thực hiện chi trả cổ tức sau khi đã được thông qua. Đây là những hành vi trực tiếp ảnh hưởng đến quyền tham gia quản trị và quyền hưởng lợi ích của cổ đông.

#### **2.1.3. Nâng cao trách nhiệm tuân thủ của công ty chứng khoán và các tổ chức trung gian trên thị trường chứng khoán**

Bên cạnh việc hoàn thiện các quy định xử phạt liên quan đến trái phiếu doanh nghiệp riêng lẻ, Nghị

định số 306/2025/NĐ-CP còn sửa đổi, bổ sung nhiều quy định liên quan đến hoạt động của công ty chứng khoán và các tổ chức trung gian trên thị trường chứng khoán, bảo đảm phù hợp với chuẩn mực quốc tế về quản lý thị trường chứng khoán, quản trị rủi ro và bảo vệ khách hàng của các tổ chức trung gian theo Các Mục tiêu và Nguyên tắc về Điều tiết Thị trường Chứng khoán do Tổ chức Quốc tế các Ủy ban Chứng khoán (IOSCO) ban hành (IOSCO, 2024). Theo đó, Nghị định sửa đổi Điều 24 Nghị định số 156/2020/NĐ-CP theo hướng tách bạch rõ các hành vi vi phạm liên quan đến phạm vi hoạt động của công ty chứng khoán, bao gồm hành vi cung cấp dịch vụ chứng khoán ngoài phạm vi được cấp phép và hành vi cung cấp các dịch vụ tài chính khác khi chưa đáp ứng điều kiện theo quy định. Ngoài hình thức phạt tiền, tổ chức vi phạm còn có thể bị áp dụng hình thức xử phạt bổ sung “đình chỉ hoạt động kinh doanh, dịch vụ chứng khoán” hoặc “đình chỉ nghiệp vụ môi giới chứng khoán” có thời hạn. Đồng thời, Nghị định cũng bổ sung biện pháp khắc phục hậu quả “buộc chấm dứt hoạt động cung cấp dịch vụ trái quy định” nhằm ngăn chặn kịp thời các rủi ro phát sinh đối với nhà đầu tư và thị trường.

Điều 25 Nghị định số 156/2020/NĐ-CP được sửa đổi theo hướng xử lý nghiêm khắc hơn đối với hành vi chào bán chứng khoán hoặc cung cấp dịch vụ chứng khoán khi chưa được Ủy ban Chứng khoán Nhà nước chấp thuận bằng văn bản. Ngoài bị phạt tiền, tổ chức vi phạm còn có thể bị đình chỉ hoạt động kinh doanh hoặc cung cấp dịch vụ chứng khoán có thời hạn.

Điều 26 Nghị định số 156/2020/NĐ-CP liên quan đến hoạt động của công ty chứng khoán được sửa đổi theo hướng bổ sung nhiều nghĩa vụ mới nhằm tăng cường quản trị nội bộ và bảo vệ quyền lợi của khách hàng, như yêu cầu thiết lập bộ phận chuyên trách tiếp nhận thông tin, giải quyết thắc mắc và khiếu nại của khách hàng; tuân thủ các quy định về đầu tư gián tiếp ra nước ngoài; cũng như bảo đảm việc xác định đúng tư cách nhà đầu tư chứng khoán chuyên nghiệp và lưu giữ đầy đủ hồ sơ, tài liệu theo quy định. Ngoài ra, Nghị định còn bổ sung các quy định nhằm tăng cường bảo vệ tài sản của nhà đầu tư thông qua yêu cầu quản lý tách bạch tiền của khách hàng và siết chặt quản lý hoạt động giao dịch ký quỹ. Đối với một số hành vi vi phạm nghiêm trọng trong hoạt động này, ngoài hình thức phạt tiền còn có thể áp dụng hình thức xử phạt bổ sung đình chỉ hoạt động cung cấp dịch vụ cho vay giao dịch ký quỹ.

#### *2.1.4. Hoàn thiện chế tài xử phạt đối với các hành vi vi phạm ảnh hưởng đến tính công khai, minh bạch và công bằng của thị trường chứng khoán*

Nghị định số 306/2025/NĐ-CP sửa đổi nhiều quy định theo hướng tăng cường tính răn đe đối với các hành vi vi phạm có khả năng ảnh hưởng trực tiếp đến tính công khai, minh bạch và công bằng của thị trường chứng khoán.

Đối với các hành vi vi phạm của người nội bộ và người có liên quan, Nghị định sửa đổi theo hướng tăng thời hạn đình chỉ hoạt động giao dịch, đặc biệt đối với các trường hợp vi phạm có giá trị giao dịch lớn, qua đó nâng cao hiệu quả phòng ngừa vi phạm và bảo đảm kỷ luật thị trường. Theo đó, thời hạn đình chỉ giao dịch tại Điều 33 Nghị định số 156/2020/NĐ-CP được nâng từ 01 đến 03 tháng lên 06 đến 12 tháng và từ 03 đến 05 tháng lên 18 đến 24 tháng.

Điều 34 Nghị định số 156/2020/NĐ-CP cũng được sửa đổi theo hướng xử lý nghiêm khắc hơn đối với các hành vi che giấu chủ thể giao dịch hoặc tạo điều kiện cho hành vi thao túng thị trường, do đây là nhóm hành vi tiềm ẩn nguy cơ cao làm sai lệch thông tin về chủ thể giao dịch, ảnh hưởng đến tính minh bạch của thị trường và gây khó khăn cho công tác giám sát, xử lý vi phạm của cơ quan quản lý nhà nước. Theo đó, thời hạn đình chỉ giao dịch đối với hành vi cho người khác mượn tài khoản để giao dịch chứng khoán hoặc đứng tên sở hữu chứng khoán hộ người khác được nâng từ 06 đến 12 tháng lên 18 đến 24 tháng.

Bên cạnh việc siết chặt chế tài đối với các hành vi vi phạm trong hoạt động giao dịch, Nghị định cũng sửa đổi Điều 42 và Điều 43 Nghị định số 156/2020/NĐ-CP theo hướng lượng hóa cụ thể các hành vi vi phạm về công bố thông tin và báo cáo, đồng thời xác định rõ chế tài tương ứng với từng mức độ thời gian chậm thực hiện nghĩa vụ. Ngoài ra, các quy định về quản lý nhân viên, người hành nghề

chứng khoán và trách nhiệm giám sát người hành nghề của tổ chức kinh doanh chứng khoán cũng được hoàn thiện theo hướng chặt chẽ hơn. Những sửa đổi này cho thấy yêu cầu ngày càng cao đối với tính chuyên nghiệp, trách nhiệm tuân thủ và chuẩn mực đạo đức của các chủ thể tham gia thị trường chứng khoán.

#### *2.1.5. Hoàn thiện quy định xử phạt vi phạm hành chính về phòng, chống rửa tiền trong lĩnh vực chứng khoán*

Nghị định số 306/2025/NĐ-CP sửa đổi toàn diện Điều 45 Nghị định số 156/2020/NĐ-CP nhằm bảo đảm sự thống nhất với Luật Phòng, chống rửa tiền năm 2022 và các chuẩn mực quốc tế về phòng, chống rửa tiền<sup>theo</sup> tiêu chuẩn quốc tế về phòng, chống rửa tiền, tài trợ khủng bố và tài trợ phổ biến vũ khí hủy diệt hàng loạt do Lực lượng Đặc nhiệm Hành động Tài chính (FATF) ban hành (FATF, 2024). Theo đó, các quy định xử phạt được mở rộng đối với toàn bộ nghĩa vụ của công ty chứng khoán và công ty quản lý quỹ đầu tư chứng khoán, từ nhận biết khách hàng, đánh giá rủi ro, báo cáo giao dịch đáng ngờ đến áp dụng các biện pháp ngăn chặn giao dịch có rủi ro cao. Đồng thời, Nghị định đã tiếp cận theo hướng quản trị rủi ro thông qua việc bổ sung chế tài đối với các hành vi không nhận biết khách hàng, không đánh giá hoặc cập nhật rủi ro, không báo cáo giao dịch đáng ngờ hoặc không áp dụng các biện pháp phong tỏa, trì hoãn giao dịch theo quy định. Đối với các hành vi bị nghiêm cấm như thiết lập tài khoản vô danh, sử dụng tên giả hoặc tạo điều kiện thực hiện hành vi rửa tiền, ngoài hình thức phạt tiền còn có thể áp dụng hình thức đình chỉ hoạt động kinh doanh, dịch vụ chứng khoán. Những sửa đổi này cho thấy pháp luật xử phạt vi phạm hành chính trong lĩnh vực chứng khoán đang chuyển dần từ cách tiếp cận thiên về xử lý vi phạm sang tăng cường quản trị rủi ro và nâng cao trách nhiệm tuân thủ của các chủ thể tham gia thị trường.

#### **2.2. Một số vấn đề đặt ra và kiến nghị hoàn thiện**

Mặc dù Nghị định số 306/2025/NĐ-CP đã sửa đổi, bổ sung nhiều quy định quan trọng, góp phần hoàn thiện pháp luật xử phạt vi phạm hành chính trong lĩnh vực chứng khoán, song thực tiễn áp dụng vẫn đặt ra một số vấn đề cần tiếp tục nghiên cứu, hoàn thiện nhằm bảo đảm tính thống nhất của hệ thống pháp luật, nâng cao tính khả thi và hiệu quả thực thi.

*Thứ nhất*, Nghị định số 306/2025/NĐ-CP chưa quy định điều khoản chuyển tiếp hoặc hướng dẫn cụ thể đối với các hành vi vi phạm kéo dài và các trường hợp phát sinh trong giai đoạn chuyển tiếp giữa các văn bản quy phạm pháp luật. Trong lĩnh vực chứng khoán, nhiều hành vi vi phạm không mang tính tức thời mà tồn tại dưới dạng vi phạm kéo dài hoặc vi phạm liên tục, như vi phạm nghĩa vụ công bố thông tin, nghĩa vụ báo cáo hoặc nghĩa vụ liên quan đến trái phiếu doanh nghiệp riêng lẻ. Trên thực tế, không ít trường hợp hành vi vi phạm phát sinh trong thời gian một nghị định xử phạt còn hiệu lực (Nghị định số 156/2020/NĐ-CP) nhưng tiếp tục tồn tại khi nghị định mới được ban hành (Nghị định số 306/2025/NĐ-CP). Khi đó, việc xác định thời điểm hoàn thành hành vi, số lần vi phạm, căn cứ pháp lý áp dụng và chế tài xử phạt tương ứng có thể phát sinh những cách hiểu khác nhau. Điều này không chỉ ảnh hưởng đến tính thống nhất trong áp dụng pháp luật mà còn làm giảm tính dự báo của pháp luật xử phạt vi phạm hành chính trong lĩnh vực chứng khoán. Vì vậy, cần nghiên cứu bổ sung quy định chuyển tiếp hoặc ban hành hướng dẫn áp dụng thống nhất đối với các hành vi vi phạm kéo dài nhằm bảo đảm tính minh bạch và thống nhất trong thực tiễn xử lý vi phạm.

Bên cạnh đó, việc Nghị định số 306/2025/NĐ-CP tách riêng quy định về vi phạm nghĩa vụ công bố thông tin, báo cáo liên quan đến trái phiếu doanh nghiệp riêng lẻ cũng đặt ra yêu cầu làm rõ nguyên tắc áp dụng pháp luật trong trường hợp một chủ thể đồng thời phải thực hiện nhiều nghĩa vụ công bố thông tin khác nhau. Chẳng hạn, công ty đại chúng đồng thời là tổ chức phát hành trái phiếu doanh nghiệp riêng lẻ vừa phải thực hiện nghĩa vụ công bố thông tin, báo cáo theo quy định áp dụng đối với công ty đại chúng, vừa phải thực hiện nghĩa vụ công bố thông tin, báo cáo liên quan đến trái phiếu doanh nghiệp riêng lẻ. Trong trường hợp vi phạm, việc xác định hành vi vi phạm, phạm vi áp dụng của từng quy định và chế tài xử phạt tương ứng cần được hướng dẫn cụ thể nhằm bảo đảm tính thống nhất trong áp dụng pháp luật.

*Thứ hai*, tính khả thi của một số hình thức xử phạt bổ sung cần tiếp tục được đánh giá và hoàn thiện. Hiệu quả của chế tài không chỉ phụ thuộc vào mức độ nghiêm khắc mà còn phụ thuộc vào khả năng tổ chức thực hiện trên thực tế. Điển hình là hình thức đình chỉ hoạt động cung cấp dịch vụ cho khách hàng vay tiền mua chứng khoán (cho vay giao dịch ký quỹ) đối với một số hành vi vi phạm. Đây là chế tài phù hợp do hoạt động giao dịch ký quỹ tiềm ẩn rủi ro cao và có thể ảnh hưởng trực tiếp đến sự an toàn của thị trường. Tuy nhiên, trong thực tiễn, công ty chứng khoán thường quản lý đồng thời nhiều tài khoản giao dịch ký quỹ với các khoản vay, tài sản bảo đảm và nghĩa vụ thanh toán khác nhau. Trong trường hợp bị đình chỉ hoạt động, pháp luật hiện hành chưa làm rõ phạm vi quản lý các khoản vay đang tồn tại, cơ chế xử lý tài sản bảo đảm cũng như trách nhiệm của công ty chứng khoán đối với khách hàng trong thời gian bị đình chỉ. Do đó, cần tiếp tục hoàn thiện các quy định hướng dẫn nhằm bảo đảm tính khả thi và hiệu quả của các hình thức xử phạt bổ sung.

*Thứ ba*, một số quy định về xử phạt vi phạm trong hoạt động giao dịch ký quỹ cần tiếp tục được rà soát nhằm bảo đảm tính rõ ràng và thuận lợi trong áp dụng pháp luật. Cụ thể, trước đây Nghị định số 156/2020/NĐ-CP đã quy định xử phạt đối với hành vi vi phạm quy định về chứng khoán được phép giao dịch ký quỹ. Tuy nhiên, khi sửa đổi, bổ sung bởi Nghị định số 306/2025/NĐ-CP, nội dung này được lồng ghép vào nhóm hành vi vi phạm quy định về hạn chế giao dịch ký quỹ. Trong khi đó, theo Quy chế hướng dẫn giao dịch ký quỹ chứng khoán ban hành kèm theo Quyết định số 87/QĐ-UBCK, quy định về hạn chế giao dịch ký quỹ và quy định về chứng khoán được phép giao dịch ký quỹ là hai nội dung có phạm vi điều chỉnh khác nhau. Vì vậy, cần nghiên cứu bổ sung hành vi “cho khách hàng thực hiện giao dịch ký quỹ đối với chứng khoán không nằm trong danh sách chứng khoán được phép giao dịch ký quỹ” thành một hành vi vi phạm độc lập nhằm bảo đảm tính minh bạch của quy định, phân biệt với hành vi vi phạm về hạn chế giao dịch ký quỹ và tạo thuận lợi cho quá trình áp dụng pháp luật trong thực tiễn.

*Thứ tư*, sự phát triển của công nghệ số đang đặt ra những yêu cầu mới đối với hiệu quả thực thi pháp luật xử phạt vi phạm hành chính trong lĩnh vực chứng khoán. Trên thực tế, nhiều hành vi như thao túng thị trường, giao dịch nội gián, hoặc che giấu chủ sở hữu thực chất ngày càng được thực hiện bằng phương thức tinh vi, có sự hỗ trợ của công nghệ và diễn ra trên môi trường điện tử. Trong khi đó, việc thu thập chứng cứ, xác định dòng tiền, làm rõ mối quan hệ giữa các tài khoản hoặc chứng minh yếu tố lỗi của chủ thể vi phạm vẫn là những vấn đề phức tạp. Bên cạnh đó, sự phát triển của giao dịch trực tuyến, giao dịch thuật toán, ứng dụng trí tuệ nhân tạo (AI) trong đầu tư và các dịch vụ chứng khoán xuyên biên giới cũng làm xuất hiện nhiều dạng hành vi vi phạm mới mà các quy định hiện hành chưa điều chỉnh đầy đủ. Điều này đặt ra yêu cầu tiếp tục hoàn thiện cơ sở pháp lý về dữ liệu điện tử, chứng cứ điện tử, lưu trữ thông tin giao dịch và cơ chế phối hợp giữa các cơ quan quản lý; đồng thời hiện đại hóa hệ thống giám sát thị trường, tăng cường ứng dụng AI, Big Data và các công cụ phân tích giao dịch hiện đại nhằm nâng cao khả năng phát hiện, phòng ngừa và xử lý vi phạm.

### **3. Kết luận**

Nghị định số 306/2025/NĐ-CP đã có những sửa đổi quan trọng đối với pháp luật xử phạt vi phạm hành chính trong lĩnh vực chứng khoán theo hướng tăng cường tính răn đe, nâng cao trách nhiệm tuân thủ và tiệm cận các chuẩn mực quản lý hiện đại. Những quy định mới không chỉ hướng tới xử lý vi phạm mà còn đề cao quản trị rủi ro, phòng ngừa vi phạm và bảo vệ nhà đầu tư - những yếu tố nền tảng của một thị trường chứng khoán minh bạch, công bằng và phát triển bền vững.

Trong bối cảnh Việt Nam đang hướng tới mục tiêu tiếp tục nâng hạng thị trường chứng khoán và hội nhập sâu rộng vào thị trường tài chính quốc tế, việc tiếp tục hoàn thiện pháp luật xử phạt vi phạm hành chính theo hướng đồng bộ, minh bạch và có khả năng thích ứng với sự phát triển của thị trường là yêu cầu tất yếu. Đây không chỉ là công cụ bảo đảm hiệu lực, hiệu quả quản lý nhà nước mà còn là điều kiện quan trọng để củng cố niềm tin của nhà đầu tư, nâng cao chất lượng quản trị thị trường, năng lực cạnh tranh và thúc đẩy sự phát triển bền vững của thị trường chứng khoán Việt Nam.

### Tài liệu tham khảo

- Chính phủ (2020). *Nghị định số 155/2020/NĐ-CP ngày 31/12/2020 quy định chi tiết thi hành một số điều của Luật Chứng khoán*.
- Chính phủ (2020). *Nghị định số 156/2020/NĐ-CP ngày 31/12/2020 quy định xử phạt vi phạm hành chính trong lĩnh vực chứng khoán và thị trường chứng khoán*.
- Chính phủ (2021). *Nghị định số 128/2021/NĐ-CP ngày 30/12/2021 sửa đổi, bổ sung một số điều của Nghị định số 156/2020/NĐ-CP*.
- Chính phủ (2025). *Nghị định số 306/2025/NĐ-CP ngày 25/11/2025 sửa đổi, bổ sung một số điều của Nghị định số 156/2020/NĐ-CP quy định xử phạt vi phạm hành chính trong lĩnh vực chứng khoán và thị trường chứng khoán*.
- Financial Action Task Force (2024). *International Standards on Combating Money Laundering and the Financing of Terrorism & Proliferation: The FATF Recommendations*. FATF. <https://www.fatf-gafi.org/content/dam/fatf-gafi/recommendations/FATF%20Recommendations%202012.pdf>. France.
- International Organization of Securities Commissions (IOSCO) (2024). *Objectives and Principles of Securities Regulation*. IOSCO. <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD82.pdf>.
- Quốc hội (2012). *Luật Xử lý vi phạm hành chính*. Luật số 15/2012/QH13, ngày 20 tháng 6 năm 2012.
- Quốc hội (2019). *Luật Chứng khoán*. Luật số 54/2019/QH14, ngày 26/11/2019.
- Quốc hội (2022). *Luật Phòng, chống rửa tiền*. Luật số 14/2022/QH15, ngày 15/11/2022.
- Thu Hương (2025). *Xử nghiệm các vi phạm trong chào bán, sử dụng vốn và chuyển nhượng chứng khoán riêng lẻ*. <https://thoibaotaic-hinhvietnam.vn/xu-nghiem-cac-vi-pham-trong-chao-ban-su-dung-von-va-chuyen-nhuong-chung-khoan-rieng-le-187605.html>, ngày 26/11/2025.

## CƠ CHẾ MIỄN TRỪ ĐỐI VỚI THỎA THUẬN HẠN CHẾ CẠNH TRANH...

Tiếp theo trang 268

### 3. Kết luận

Từ việc phân tích Điều 101(3) TFEU và đối chiếu với Điều 14 Luật Cạnh tranh năm 2018, có thể thấy pháp luật Liên minh châu Âu và pháp luật Việt Nam có sự khác biệt về cách tiếp cận đối với miễn trừ cho các thỏa thuận hạn chế cạnh tranh trong điều kiện áp dụng đến phương thức thực thi. Kinh nghiệm của Liên minh châu Âu cho thấy hiệu quả của cơ chế này không chỉ phụ thuộc vào các quy định pháp luật mà còn gắn với năng lực thực thi của cơ quan cạnh tranh và tính thống nhất trong quá trình áp dụng pháp luật. Vì vậy, việc hoàn thiện pháp luật cạnh tranh Việt Nam cần được thực hiện theo lộ trình phù hợp với điều kiện thực tiễn trong nước, trên cơ sở tiếp thu có chọn lọc kinh nghiệm của Liên minh châu Âu. Qua đó, từng bước xây dựng cơ chế miễn trừ bảo đảm sự cân bằng giữa mục tiêu thúc đẩy hiệu quả kinh tế và bảo vệ cạnh tranh.

### Tài liệu tham khảo

- Bailey, D. (2016). Reinforcing the role of Article 101(3) under Regulation 1/2003. *Antitrust Law Journal*, 81(1).
- Brook, O. (2019). Struggling with Article 101(3) TFEU: Diverging approaches of the Commission, EU courts, and five competition authorities. *Common Market Law Review*, 56(1).
- Brook, O. (2022). *Non-competition interests in EU antitrust law: An empirical study of Article 101 TFEU*. Cambridge University Press.
- Chính phủ (2020). *Nghị định số 35/2020/NĐ-CP ngày 24/3/2020 quy định chi tiết một số điều của Luật Cạnh tranh*.
- Consten and Grundig v. Commission, Joined Cases 56/64 and 58/64, [1966] ECR 299.
- Council of the European Union (2003). *Council Regulation (EC) No. 1/2003 (Modernisation Regulation)*.
- European Commission (2004). *Guidelines on Article 81(3) TFEU (2004/C 101/08)*.
- European Commission (2022). *Commission Regulation (EU) 2022/720 (Vertical Block Exemption Regulation—VBER)*.
- European Union (2016). *Treaty on the Functioning of the European Union (consolidated version)*.
- GlaxoSmithKline Services Unlimited v. Commission, Joined Cases C-501/06 P, C-513/06 P, C-515/06 P, and C-519/06 P, [2009] ECR I-9291.
- Kneepkens, M. (2019). *Competition law and public interests: Principles for resolving conflicts and an application to the banking sector*. Eleven International Publishing.
- MasterCard and Others v. Commission, Case C-382/12 P, ECLI:EU:C:2014:2201 (2014).
- MasterCard and Others v. Commission, Case T-111/08, ECLI:EU:T:2012:260 (2012).
- Métropole télévision (M6) and Others v. Commission, Case T-112/99, [2001] ECR II-2459.
- Quốc hội (2018). *Luật Cạnh tranh số 23/2018/QH14*, ngày 12/6/2018.