



**САНХҮҮГИЙН ЗОХИЦУУЛАХ ХОРОО**

**ХӨРӨНГИЙН ЗАХ ЗЭЭЛИЙН 2012 ОНЫ  
СТАТИСТИК ҮЗҮҮЛЭЛТИЙН  
ТОЙМ ТАНИЛЦУУЛГА**

**УЛААНБААТАР ХОТ  
2013.03.01**

## НЭГДҮГЭЭР БҮЛЭГ

### МОНГОЛЫН ХӨРӨНГИЙН ЗАХ ЗЭЭЛИЙН ХӨГЖЛИЙН ҮЗҮҮЛЭЛТИЙН ӨНӨӨГИЙН БАЙДАЛ

Сүүлийн жилүүдэд улс орны эдийн засгийн өсөлтөнд банкны сектороос илүүтэйгээр хөрөнгийн зах зээлийн гүйцэтгэх үүрэг нэмэгдсэнээр урт хугацааны эдийн засгийн өсөлтийг дэмжигч үндсэн хэрэгсэл нь хөрөнгийн зах зээл болоод байна. Ялангуяа хөгжингүй эдийн засагтай орнуудын эдийн засгийн урт хугацааны өсөлт нь санхүүгийн дэд бүтэц, түүний зуучлалын эдийн засагт үзүүлэх нөлөөллөөс шууд болон шууд бусаар хамаарч байна.

Аливаа орны санхүүгийн зуучлалын хөгжлийн түвшинг хөрөнгийн зах зээлийн үндсэн хувьсагч үзүүлэлтүүдээр төлөөлүүлэн үздэг бөгөөд тэдгээрийн хувь хэмжээг дэлхийн жишиг болон бүсийн нутгийн дундаж, хөгжлийн хувьд ижил орнуудын үзүүлэлттэй харьцуулах замаар тухайн улсын хөрөнгийн зах зээлийн хөгжлийг тодорхойлох боломжтой юм.

Хөрөнгийн зах зээлийн хөгжлийг илэрхийлэгч олон төрлийн арга, аргачлал байдгаас манай орны хувьд дор өгүүлэх аргачлалуудыг ашиглан хөгжлийн үзүүлэлтээ тооцож байна. Үүнд: Хөрөнгийн зах зээлийн хэмжээ, хөрвөх чадвар, үнэт цаасны индекс гэх мэт.

#### Зах зээлийн үнэлгээ:

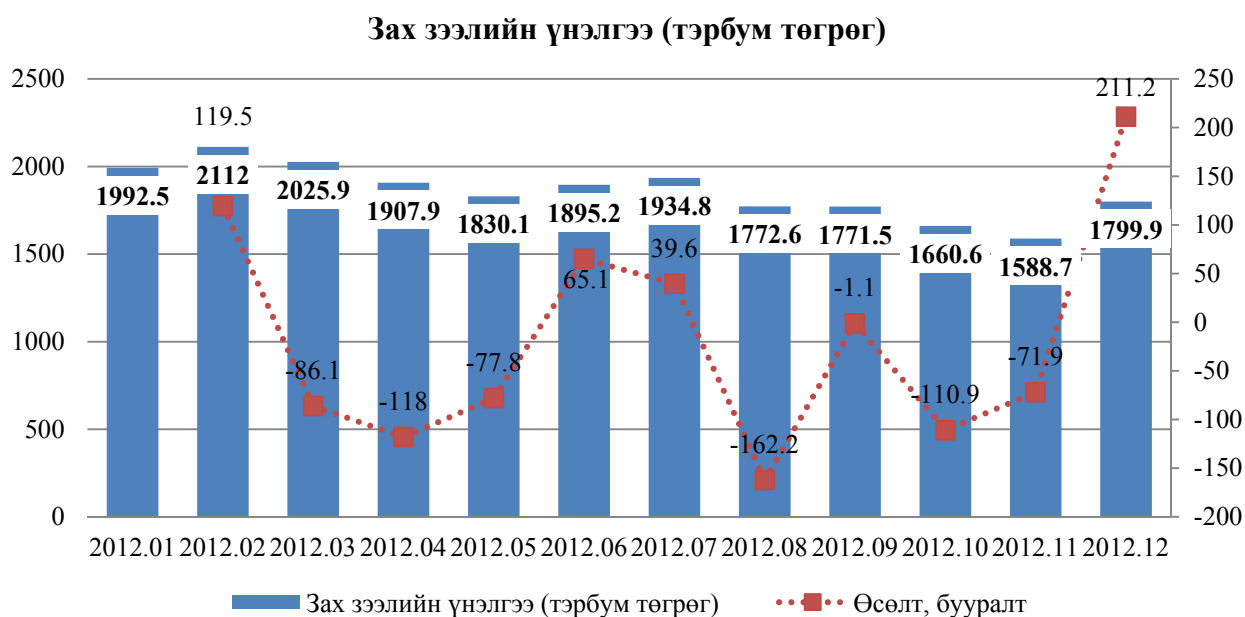
Зах зээлийн үнэлгээг Хөрөнгийн биржид бүртгэлтэй нийт хувьцаат компанийн нийтэд гаргасан үнэт цаасны тоог тухайн өдрийн үнэт цаасны арилжааны хаалтын ханшаар үржүүлэн тооцдог.

2012 оны жилийн эцсийн байдлаар зах зээлийн нийт үнэлгээ 1799898913892.0 төгрөгт хүрсэн нь өмнөх оны мөн үеэс 368.7 тэрбум төгрөг буюу 17.0 хувиар буурсан үзүүлэлттэй байна. Харин зах зээлийн нийт үнэлгээний 89.5 хувийг 30 хувьцаат компанийн үзүүлэлт дангаараа эзэлжээ.

	Хүснэгт-1			
Огноо	2006	2007	2008	2009
Зах зээлийн үнэлгээ /төгрөг/	131000000000.0	717560948996.0	515872401400.0	620705716456.0
Огноо	2010	2011	2012	
Зах зээлийн үнэлгээ /төгрөг/	1373946157039.0	2168569984199.0	1799898913892.0	

Дээрх хүснэгтэд үзүүлснээр зах зээлийн үнэлгээний үзүүлэлт буурахад 2012 оны 7 дугаар сарын 02-ны өдрөөс эхлэн “Монголын хөрөнгийн бирж” ХК-д үнэт цаасны арилжаа, төлбөр тооцооны “Эм Ай Ти” системийг нэвтрүүлэхтэй холбогдуулан хийгдсэн арилжааны дараахь үеийн буюу төлбөр тооцооны эрсдлийг бууруулахад чиглэсэн шинэчлэлийн ажлууд, тэр дундаа шинэ тогтолцооны үед төлбөр тооцоо гүйцэтгэх банк, гишүүн брокер, дилерийн компани болон хөрөнгө оруулагч, харилцагчдад тавигдаж буй нөхцөл, шаардлага тэдгээрийн хоорондын харилцааг зохицуулах эрх зүйн орчинг бүрдүүлэх, хэрэгжүүлэх ажлыг эхлүүлсэн, мөн онд гадаад эдийн засгийн таагүй нөлөөгөөр манай улсын экспортын эрэлт болон үнэ буурч, гадаад валютын дотогшлох урсгал багассан, уул уурхайн үйлдвэрлэлийн өсөлт төлөвлөсөн хэмжээнд хүрээгүйгээс эдийн засгийн өсөлт саарсанаас санхүүгийн зуучлал хумигдсан, УИХ-ын сонгуулийн жил тохиосон зэрэг хүчин зүйлүүд нөлөө үзүүлжээ.

График-1

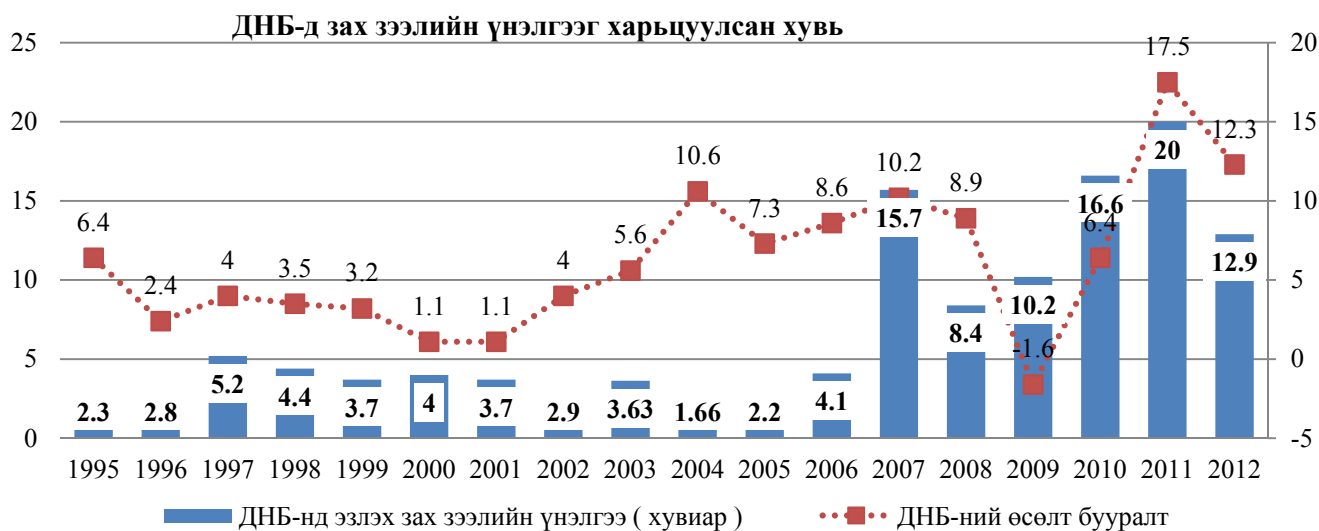


Зах зээлийн үнэлгээний динамик үзүүлэлт 2012 оны 2 дугаар сараас эхлэн тасралтгүй буурсан тренд ажиглагдаж байгаа бөгөөд цаашид Хорооны зүгээс зах зээлийн үнэлгээг хөрөнгийн зах зээлийн тэргүүлэгч индикатор үзүүлэлтээр сонгож, түүний бүрэлдэхүүнийг задлан шинжилж, цаашдын хандлагыг таамаглах чиглэлийн ажуудыг төлөвлөж байна.

**Мөн хөрөнгийн зах зээлийн хөгжлийн түвшинг тодорхойлогч үндсэн үзүүлэлтийн нэг болох ДНБ-д эзлэх зах зээлийн үнэлгээг тухайн жилийн зах зээлийн үнэлгээ, дотоодын нийт бүтээгдэхүүнд харьцуулах замаар тооцдог.**

2012 оны тухайд зах зээлийн үнэлгээний дүнг дотоодын нийт бүтээгдэхүүний урьдчилсан гүйцэтгэлд харьцуулахад 12.9 хувийг эзэлж байгаа нь өмнөх оны мөн үеэс 7.1 хувиар буурсан үзүүлэлттэй байна.

График-2



Хөрөнгийн зах зээлийн үнэлгээний өөрчлөлт нь дотоодын нийт бүтээгдэхүүн буюу макро эдийн засгийн нийт гарцын өөрчлөлттэй шууд хамааралтай. Графикаас харахад 2012 онд зах зээлийн хэмжээ 12.9 хувь болж буурсан нь төрөөс хөрөнгийн зах зээлийг хөгжүүлэх чиглэлээр бодит арга хэмжээ авч хэрэгжүүлээгүй. Өөрөөр хэлбэл, “Эрдэнэс таван толгой” ХК-ийн гадаадын хөрөнгийн бирж дээр хийгдэх IPO хойшлогдсон, Стратегийн ач холбогдол бүхий ашигт малтмалын

ордын ашиглалтын тусгай зөвшөөрөл эзэмшиж байгаа этгээд хувьцааныхаа 10-аас доошгүй хувийг Монголын хөрөнгийн биржээр арилжихаар заасан Ашигт малтмалын тухай хуулийн хэрэгжилт огт хангагдаагүй. Мөн Стратегийн ач холбогдол бүхий аж ахуйн нэгжид гадаадын хөрөнгө оруулалтыг зохицуулах тухай хуулинд “Стратегийн ач холбогдол бүхий үйл ажиллагаа” гэдэг нэр томъёоллыг туйлшируулан бизнесийн салбарыг хавтгайруулж оруулсан нь дөнгөж сэргэх шатандаа орж буй Монгол улсын хөрөнгийн зах зээлийн цаашдын тогтвортой хөгжилд эрсдэл учруулж, үндэсний аюулгүй байдлыг хангах бус харин ч үндэсний санхүүгийн компаниуд гадаадын туршлага, дэвшилтэт техник, технологиос суралцах, тэдгээрийн нөөц бололцоог ашиглах, хөрөнгө оруулах зэрэг олон талт боломжийг хаасан, гаднын хөрөнгө оруулагч нар санхүүгийн салбарт хөрөнгө оруулалт хийхэд эрх зүйн тодорхойгүй, хаалттай орчинг бий болгосон гэх мэтийн гадаад, дотоод хүчин зүйлс нөлөөлснөөс үүдэн хөрөнгийн зах зээлийг сонирхох иргэдийн идэвх буурсан гэж үзэхээр байна.

### Үнэт цаасны арилжаа:

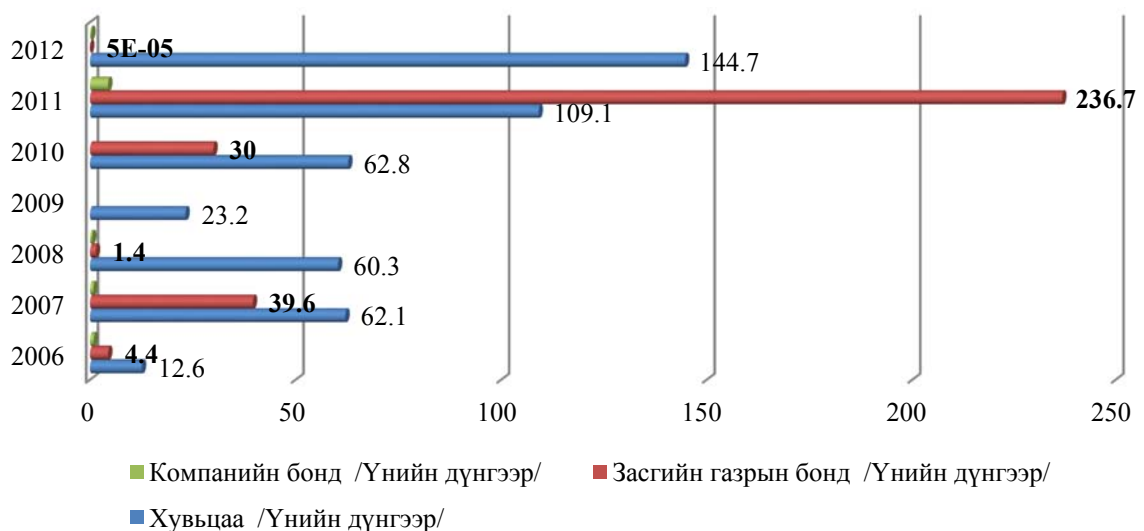
2012 онд хөрөнгийн биржийн нийт 250 удаагийн арилжаагаар 149 үнэт цаас гаргагчийн 133.7 сая ширхэг хувьцааг 144.7 тэрбум төгрөгөөр, 5 ширхэг Засгийн газрын энгийн бондыг 525.0 мянган төгрөгөөр, 30.9 мянган ширхэг компанийн бондыг 309.7 сая төгрөгөөр тус тус арилжигдаж, нийт 145.1 тэрбум төгрөгийн үнийн дүн бүхий 133.8 сая ширхэг үнэт цаас арилжигдсан байна. Үүнээс тайлант хугацаанд нийт 46 удаагийн багцын арилжаагаар /block trade/ 19 нэр төрлийн 87.2 сая ширхэг үнэт цаасыг 123.0 тэрбум төгрөгөөр арилжсан нь нийт арилжааны үнийн дүнгийн 85.0%-ийг дангаараа эзэлж байна.

2012 оны нийт арилжааны дүнг өмнөх оныхтой харьцуулбал хувьцааны арилжааны үнийн дүн 35.6 тэрбум төгрөг буюу 32.6 хувиар өссөн бол компанийн бондын арилжаа 4.0 тэрбум төгрөг буюу 92.5 хувиар буурсан, Засгийн газрын бонд арилжигдаагүй үзэхээр байна.

Тайлант хугацаанд 150 компанийн үнэт цаас арилжигдсанаас 102 компанийн үнэт цаасны ханш өсч, 45 компанийн үнэт цаасны ханш буурч, 3 компанийн үнэт цаасны ханш тогтмол байв.

График-3

### Үнэт цаасны арилжаа (тэрбум төгрөг)



2012 оны сар бүрийн арилжааны дүнг 2011 оны ижил үзүүлэлтүүдтэй харьцуулахад 2012 оны эхний 6 сард арилжааны тренд тогтмол байсан бол 8, 9 дүгээр саруудад өмнөх оны мөн үеээс эрс өссөн нь багцын арилжаа идэвхитэй явагдсантай холбоотой байна. Мөн 2012 оны сүүлийн 3 сарын

арилжааны дүн өмнөх оны мөн үеийнхээс эрс буурсан хандлагатай байна. Арилжааны дүн өмнөх оны мөн үеүүдээс буурсан шалтгааныг Хөрөнгийн бирж “Эм Ай Ти” систем нэвтрүүлэхдээ төлбөр тооцоо, хадгаламжийн бүртгэлийн үйлчилгээний нэгэн бүрдэл болох back office програмыг брокер, дилерийн компаниудад хэрэгжүүлж, суурилуулах ажил саатсан, шинэ системээр арилжаанд оролцох гишүүн компаниуд санхүүгийн нэмэлт шаардлагыг хангах, харилцагчид шинээр төлбөр тооцооны банкуудад данс нээх гэх мэт тодорхой хөрөнгө, цаг хугацаа шаардсан нөхцөл байдал үүссэнээс голчлон хамаарч энгийн арилжааны дүн өмнөх оныхоос эрс буурсан байна.

**График-4**



**Засгийн газрын болон компанийн бондын арилжаа:**

Компанийн бондын анхдагч зах зээлийн арилжаагаар “Жаст агро” компанийн нэг бүр нь 10.0 мянган төгрөгийн нэрлэсэн үнэтэй 500 ширхэг “Монгол мах” бондыг 5.0 сая төгрөгөөр, мөн хоёрдогч зах зээлийн арилжаагаар 30.5 мянган ширхэг бондыг 304.7 сая төгрөгөөр тус тус арилжиж, нийт 309.7 сая төгрөгийн арилжаа хийгджээ.

**Хүснэгт-2**

Он	Арилжаа явагдсан өдөр	Арилжигдсан Бондын тоо /мянган ширхэг/	Үнийн Дүн /сая төгрөг/	Хөрөнгө оруулагч		
				Арилжааны банкууд	Бизнесийн байгууллага	Хувь хүмүүс
2008	1	50.2	502.0	502.0	-	-
2009	-	-	-	-	-	-
2010	-	-	-	-	-	-
2011	14	439.5	4394.5	2000.0	-	2394.5
2012	6	31.0	309.7	-	-	309.7

2012 онд Хөрөнгийн бирж дээр Засгийн газрын бондын арилжаа 1 удаа явагдаж, бондын хоёрдогч зах зээлийн арилжаагаар 366 хоногийн хугацаа, 7.5 хувийн хүүтэй, 100000 төгрөгийн нэрлэсэн үнэ бүхий 5 ширхэг бондыг нийт 525000 төгрөгөөр арилжсан байна.

### Хүснэгт-3

Он	Засгийн газрын бондын үнийн дүн /тэрбум төгрөг/	Тоо ширхэг /мянган ширхэг/	Хүүгийн дундаж /хувь/
2006	4.4	47.0	5.0
2007	39.6	408.6	6.0
2008	1.4	16.1	10.0
2009	-	-	-
2010	30.0	3.0	7.5
2011	236.7	2400.0	9.0

Монголбанкны ерөнхийлөгч, Сангийн сайдын 2012 оны 217/А-161 тоот хамтарсан тушаалаар “Засгийн газрын үнэт цаас гаргах, арилжаалах тухай журам”-ыг баталж, 2012 оны 12 дугаар сарын 05-ны өдрөөс эхлэн Засгийн газрын үнэт цаасыг Монголбанкны платформоор дамжуулан зөвхөн арилжааны банкуудаар арилжаалагдаж эхэлсэн бөгөөд 2013 оны 02 дугаар сарын 20-ны өдрийн байдлаар нийт 455.0 тэрбум төгрөгийн үнэт цаасны арилжаа явагджээ.

### Хүснэгт-4

Д/д	Арилжаа явагдсан өдөр	Засгийн газрын үнэт цаасны дүн	Жигнэсэн дундаж хүү
1	2012.12.05	10000000000	12.57
2	2012.12.12	30000000000	12.65
3	2012.12.14	37000000000	13.05
4	2012.12.18	35000000000	13.3
5	2012.12.19	100000000000	13.27
6	2012.12.21	58000000000	12.89
7	2013.01.05	50000000000	12.96
8	2013.01.09	30000000000	12.86
9	2013.01.16	30000000000	12.68
10	2013.01.23	10000000000	11.65
11	2013.01.30	25000000000	11.23
12	2013.02.05	5000000000	10.49
13	2013.02.14	25000000000	11.04
14	2013.02.20	10000000000	10.99
	<b>Нийт дүн</b>	<b>455000000000</b>	<b>-</b>

Дээрх журам нь Үнэт цаасны зах зээлийн тухай хуулийн заалтуудыг зөрчсөнөөрөө ЗГҮЦ-ны анхдагч зах зээлийн арилжаанд хувь хүн, хуулийн этгээд оролцож, үр шимийг нь хүртэх боломжийг хангаагүй, зөвхөн банкны салбарыг дэмжсэн өрөөсгөл зохицуулалт болсон гэж үзэхээр байна.

Мөн ЗГҮЦ-ыг Монголбанк хаалттай хүрээнд арилжаалж байгаа нь банк эдийн засагт үзүүлэх санхүүгийн шууд зуучлалын үйлчилгээнээс татгалзан хадгаламж эзэмшигчдийн мөнгөн хөрөнгийг ЗГҮЦ-нд байршуулан хүүний зөрүүнээс ашиг олох буюу мөнгө хүүлэх процесс гэж дүгнэхээр байна. Үүний жишээ бол өнгөрсөн хугацаанд Засгийн газрын бондыг “Монголын хөрөнгийн бирж” ХК-иар дамжуулан арилжаалах үед түүний дундаж хүү 7-10 хувиар хэлбэлзэж байсан бол ЗГҮЦ-ны жигнэсэн дундаж хүү 10.99-13.3 хувьтай байгаа нь үүнийг нотолж байна.

Арилжааны банкуудын худалдаж авсан Засгийн газрын үнэт цаасны дээр өгүүлсэн дүн банкны салбарын нэгдсэн активын дүнгийн 4 хувийг эзэлж байна.

## **Хөрвөх чадвар:**

Хөрвөх чадварын үзүүлэлт нь хөрөнгийн зах зээлийн хөгжлийн түвшинг тодорхойлогч суурь үзүүлэлтийн нэг бөгөөд зах зээлийн онцлогоос хамаарч өөр өөр аргачлалаар тооцдог.

2012 оны хөрвөх чадварын тооцооллыг үндсэн хоёр харьцаа ашиглан тооцсон болно. Үүнд:

Хөрөнгийн биржид бүртгэлтэй нийт хувьцаат компанийн нийтэд санал болгосон үнэт цаасны тоог, 2012 онд арилжигдсан үнэт цаасны тоонд харьцуулсан харьцаа 4.9 хувь байгаа нь энэхүү зах зээлд хөрөнгө оруулах дотоод, гадаадын хөрөнгө оруулагчдын идэвх сул, тэдний эрх ашгийг хамгаалах, томоохон институционал хөрөнгө оруулагчдыг татах, эрх зүйн орчин бүрдээгүй, биржид бүртгэлтэй хувьцаат компанийн хувьцааны дийлэнхи хувь цөөн тооны хувьцаа эзэмшигчдийн гарт төвлөрсөн, шинэ бүтээгдэхүүн, үйлчилгээ зах зээлд нэвтрээгүй зэргээс шалтгаалан төсөөлж болох хамгийн доод түвшиндээ хүрчээ.

2012 онд арилжаалагдсан үнэт цаасны үнийн дүнг дотоодын нийт бүтээгдэхүүний урьдчилсан гүйцэтгэлийн дүнд харьцуулан тооцоход 1.0 хувь гарсан нь манай улсын эдийн засгийн өсөлт буюу нийт гарцын хэмжээнд хөрөнгийн зах зээлийн зуучлалын хэрэгслүүд туйлын бага нөлөөлөлтэйг бидэнд харуулж байна.

Тиймээс зах зээлийг зохицуулагч байгууллагын зүгээс хөрвөх чадварыг нэмэгдүүлэх, эдийн засгийн өсөлтөнд хөрөнгийн зуучлалын хэрэгслүүдийн оруулах хувь нэмрийг нэмэгдүүлэх талаар хөгжилд чиглэсэн бодлогын арга хэмжээ авах зайлшгүй шаардлагатайг харуулж байна.

## **Үнэт цаасны индекс:**

Тайлант хугацаанд ТОП-20 индексийн дээд үзүүлэлт 21747.64 нэгж, доод үзүүлэлт 15101.91 нэгж, дундаж үзүүлэлт 19049.77 нэгж байв.

ТОП-20 индекс 17714.51 нэгж болсон өмнөх оныхтой харьцуулахад 3973.06 нэгжээр буюу 18.32 хувиар буурчээ.

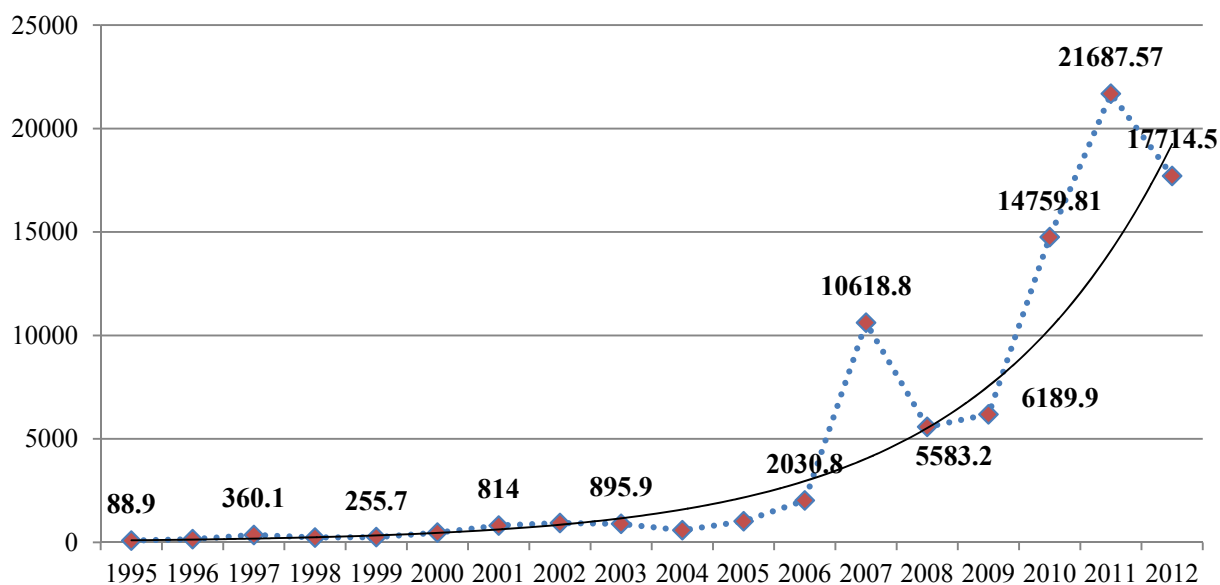
ТОП-20 индексийн бууралтад Хөрөнгийн биржид бүртгэлтэй хувьцаат компанийн хувьцааны төвлөрөл нь эргээд зах зээлд арилжааны идэвхийг сааруулж, хөрвөх чадварыг бууруулах шууд нөлөөг үзүүлж байна.

Төвлөрөл өндөр, хөрвөх чадвар бага байгаа нь ТОП-20 индексийн үзүүлэлтийг хэлбэлзүүлэх эрсдэлтэй.

Өөрөөр хэлбэл, дотоод, гадаадын хөрөнгө оруулагчид хэлбэлзэл өндөртэй үнэт цаасны индекст тулгуурлан хөрөнгө оруулалтын шийдвэр гаргах нь өөрөө эрсдлийг дагуулдаг гэж үздэг тул цаашид ТОП-20 индексийн савлагааг багасгасан, салбаруудын онцлогыг сонгодог утгаар тодорхойлж чадахуйц аж ахуй нэгжүүдээр индексийн сагсыг бүрдүүлэн тооцдог аргачлалыг нэвтрүүлэн шаардлагатай.

**График-5**

## ТОП-20 индекс



Мөн онд ТОП-20 индексийн сагсанд багтдаг “Багануур” /59.69%/, “Могойн гол” /58.06%/, “Шивээ Овоо” /34.64%/, “Улсын Их Дэлгүүр” /34.48%/, “Монголын цахилгаан холбоо” /31.48%/, “Шарын гол” /22.51%/, “Таван толгой” /20.00%/, “Хөх ган” /15.00%/, “Говь” /12.64%/, “Силикат” /11.56%/, “АПУ” /9.21%/, “Женко тур бюро” /4.26%/, “Монголиа ресорс девелопмент” /1.09%/ зэрэг ХК-иудын үнэт цаасны ханш буурсан нь индекст нөлөөлөх дотоод хүчин зүйлс болжээ.

Энэ утгаараа Хөрөнгийн биржийн зүгээс хөрөнгө оруулалтын шийдвэр гаргахад нөлөөлдөг эрсдлийн хувьсагч үзүүлэлтүүд болох САРМ аргачлалаар ТОП-20 индекст багтдаг хувьцаат компанийн  $\beta$  коэффициентыг тооцон нийтэд мэдээлэх зүйтэй.

### Хөрөнгийн бирж дээр хийгдсэн хэлцэл:

2012 онд “Монголын хөрөнгийн бирж” ХК дээр өссөн дүнгээр нийт 26.9 мянган хэлцэл хийгдсэн нь өмнөх оны үзүүлэлтээс даруй 21.3 мянган хэлцлээр буурсан байна.

Оны эхнээс Хөрөнгийн биржийн арилжааны хэлцлийн тоо буурч эхэлсэн бөгөөд өнгөрсөн 7 дугаар сард хамгийн бага буюу 155 ширхэг хэлцэл хийгдсэн боловч 8-12 саруудад бага зэргийн өсөлттэй байв.

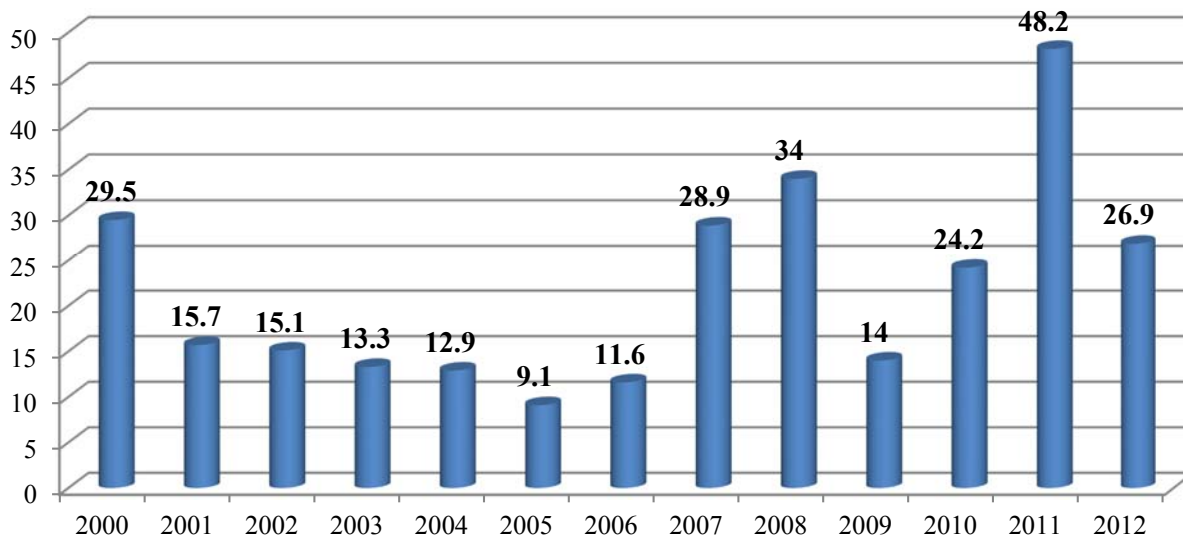
Хэлцлийн тоо буурахад “Эм Ай Ти” системийг нэвтрүүлэх, арилжааны болон арилжааны дараахь үе шатны үйлдлийн функцийн туршилт, түүнийг нэвтрүүлэх явцад гарсан алдааг засах, тохируулах зэрэг шинэчлэлийн үйл ажиллагаа хийгдэж байсан, мөн брокерийн компанид ашиглагдах back office буюу бүртгэл, мэдээллийн нэгдсэн сүлжээний тогтолцоо сонгодог утгаараа хэрэгжээгүй зэрэг нөлөөлөл байв.

Зах зээлд төлбөр гүйцэтгэгч банк, мэргэжлийн оролцогч байгууллагууд хоорондын бүртгэлийн нэгдсэн тогтолцоо үгүй аваас цаашид хөрөнгө оруулагчдын идэвх сэргэж, бирж дээрх хэлцлийн хэмжээ ихэссэн тохиолдолд цаг хугацаа алдах, цаашлаад системд эрсдэл үүсэх сөрөг нөлөөтэй.

График-6



## Нийт хийгдсэн хэлцлийн тоо (мянган ширхэг)



### Бүлгийн дүгнэлт:

Аливаа орны эдийн засагт санхүүгийн зуучлалын үр ашгийг банкны секторын үзүүлэлтүүдээс илүүтэйгээр хөрөнгийн зах зээлийн үзүүлэлтүүдээр төлөөлүүлэн тооцдог бөгөөд манай улсын санхүүгийн салбарын 95 хувийг банкны салбар дангаараа бүрдүүлдэг, хөрөнгө оруулалтын богино хугацааны санхүүжилтын эх үүсвэрээр эдийн засгаа тэтгэдэг жижиг эдийн засагтай орны хувьд түүний өсөлтийг нэмэгдүүлж, бодит эдийн засгийг дэмжихэд зайлшгүй хөрөнгийн зах зээлийг идэвхижүүлэх шаардлагатай.

Ингэснээр санхүүгийн урт хугацааны өртөг багатай эх үүсвэрийг татах бодит эдийн засгийн салбаруудыг дэмжих, компанийн засаглалыг сайжруулах, дэлхийн хэмжээнд өрсөлдөх чадварыг дээшлүүлэх үндсэн боломжийг бий болгоно. Олон улсын томоохон санхүүгийн зах зээл дээр голлон тоглогчид нь хөрөнгө оруулалтын банк, даатгалын компани, хөрөнгө оруулалтын сангууд бөгөөд тэдгээрийн бүрдүүлсэн багцын хөдөлгөөн, үйл хөдлөлөөс дэлхийн эдийн засаг хамаарч байна.

Жижиг эдийн засагтай, үндэсний хуримтлал хомс, иргэдийн дийлэнх энэ зах зээлийн талаарх мэдлэг, мэдээлэл дутмаг, дотоодын эх үүсвэр дутагдалтай байгаа өнөөгийн нөхцөлд гадаадын томоохон хөрөнгө оруулалтын банк, даатгалын компани, сангуудын хөрөнгө оруулалтыг татах чиглэлд зах зээлийг зохицуулах байгууллагын зүгээс математик загварчлал, харьцуулалтын аргаар хөгжлийн загвараа тодорхойлж, бодлогын ажлыг хэрэгжүүлэх шаардлагатай юм. Үүнд: Кастодиан банкны болон хадгаламжийн бичиг буюу DR эрх зүйн орчин бүрдүүлэх, хэт төвлөрөл явагдсан хувьцаат компаниудыг бүртгэлээс нэн даруй хасч, бүртгэлийг цэвэрлэх, давхар бүртгэлийн зохицуулалтыг бий болгох /cross listing/, компанийн засаглалын кодексыг мөрдүүлэх, зах зээлийн дэд бүтцийг сайжруулах үүднээс гадаадын хөрөнгө оруулалтыг зуучлагч байгууллагуудад татахыг дэмжих хэрэгтэй. Ингэж гэмээнэ, хөрөнгийн зах зээлийн хөрвөх чадвар сайжирч, эдийн засгийн өсөлтөнд оруулах хувь нэмэр, түүний өрсөлдөх чадвар нэмэгдэнэ.

Сүүлийн жилүүдэд дэлхийн томоохон биржүүд индекст суурилсан үүсмэл хэрэгслүүдийг арилжаалж байгаа бөгөөд тэрхүү индексийн хөдөлгөөнөөс хөрөнгө оруулагчдын шийдвэр хамаарч байна. Тиймээс ТОП-20 индексийн тооцооллыг оновчтой, боловсронгуй болгож, индексийн багцыг бүрдүүлж байгаа хувьцаат компаниудыг оновчтой бүрдүүлэх, үнэт цаасны өртгийг тооцож олон нийтэд мэдээлэх, Засгийн газрын үнэт цаасны арилжааг хуулийн хүрээнд зохион байгуулах замаар эдийн засагт үзүүлэх санхүүгийн шууд зуучлалын үйл ажиллагааг бэхжүүлэх шаардлагатай байна.

## ХОЁРДУГААР БҮЛЭГ

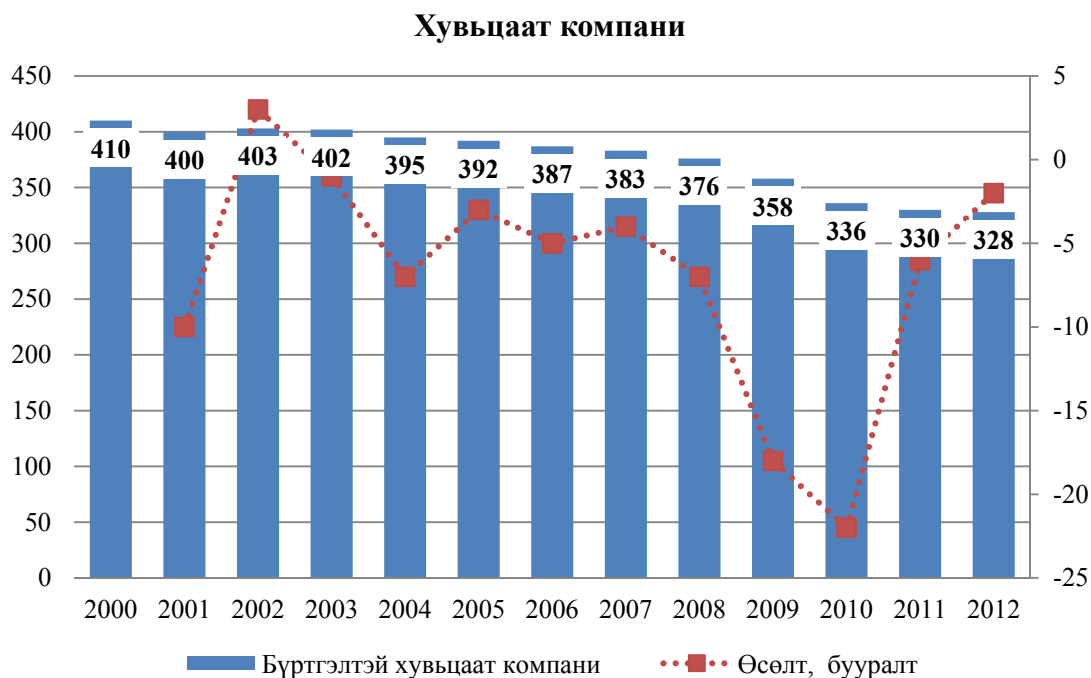
## ХУВЬЦААТ КОМПАНИЙН СТАТИСТИК ҮЗҮҮЛЭЛТИЙН ТОЙМ

### Хуулиар хүлээсэн үүргийн хэрэгжилт:

2012 онд Компанийн тухай хуульд нийцүүлэн зарим харилцааг нарийвчлан зохицуулахаар “Санал хураах кумулятив арга хэрэглэх тухай журам”, “Хувьцаат компанийн хувьцаа эзэмшигчдийн хурлын зар хүргэх тухай журам”, “Хувьцаат компанийн дүрмийн үлгэрчилсэн загвар”, “Компанийн засаглалын чиглэлээр сургалт явуулах журам”-ыг боловсруулан үнэт цаас гаргагчдын үйл ажиллагаанд мөрдүүлэн ажиллав.

2012 оны эцсийн байдлаар нийт 328 хувьцаат компани Хороонд бүртгэлтэйгээс, төрийн өмчийн 23, төрийн өмчийн оролцоотой 30, хувийн өмчийн 275 хувьцаат компани байна.

График-7



Графикаас үзэхэд бүртгэлтэй хувьцаат компанийн тоо буурах тренд ажиглагдаж байна.

Санхүүгийн зохицуулах хороо 2006-2007 онд бүртгэлтэй хувьцаат компаниудын үйл ажиллагаанд шалгалт хийж үйл ажиллагаагаа бүрэн зогсоосон, компанийн өмч хөрөнгө үрэгдсэн нийт 165 хувьцаат компанийн үнэт цаасны арилжааг 2008 оны 02 дугаар сарын 25-ны өдрөөс эхлэн зогсоосон. Үүнээс 2012 оны 12 дугаар сарын 31-ний өдрийн байдлаар тэдгээр компаниудын 22 нь зохион байгуулалтын хэлбэрээ өөрчилж, 21 нь арилжаагаа сэргээж, 9 компани татан буугдаад байна.

Үлдсэн 115 хувьцаат компанийн хувьд тэдгээрийн удирдлагын бүрэн эрх дуусгавар болсон болохыг Хорооноос баталгаажуулж, нийтэд мэдээлсэн.

Үнэт цаасны бүртгэлийн тухайд 2012 онд 3 компанийн хувьцаа, 2 компанийн бондыг үнэт цаасны бүртгэлээс хасах, 3 компанийн үнэт цаасны арилжааг сэргээх, 13 компанийн хувьцааг худалдан авах саналыг зөвшөөрөх, 4 компанийн үнэт цаасны дэлгэрэнгүй бүртгэлд өөрчлөлт

оруулах, 6 компанийн нийтэд санал болгосон үнэт цаасыг бүртгэх тухай Хорооны тогтоол батлагдсан байна.

Мөн гадаадын зах зээл дээр гаргасан 4 арилжааны банкны бондыг бүртгэжээ.

2012 онд хувьцаат компаниуд Компанийн тухай хуулиар хүлээсэн үүргээ хэрхэн хэрэгжүүлсэн талаархи судалгааг доорхи хүснэгтээр үзүүлэв.

**Хүснэгт-5**

№	Үзүүлэлт	Тоо	Нийт бүртгэлтэй компанид харьцуулсан хувь	Бирж дээр хувьцаа нь арилжигдаж буй нийт компанид харьцуулсан хувь
1.	Компанийн тухай хуулийн дагуу дүрмээ шинэчилсэн компани	161	50.0	76.0
2.	Хувьцаа эзэмшигчдийн хурлын мэдэгдлээ ирүүлсэн компани	183	56.0	86.0
3.	Хувьцаа эзэмшигчдын хурлын материал ирүүлсэн компани	193	59.0	91.0
	Үүнээс хурлын материалаа хуулиар тогтоосон хугацаанд ирүүлсэн компани	109	33.0	51.1
4.	Санхүүгийн тайлангаа ирүүлсэн компани	163	50.0	77.0
5.	ТУЗ-ийн гишүүд болон хараат бус гишүүдийг хуулийн дагуу сонгосон компани	68	20.0	32.0
6.	ТУЗ-ийн бүрэн эрх дууссан талаар олон нийтэд мэдээлсэн хувьцаат компанийн тоо	38	12.0	18.0
7.	Х/э-ийн хурлаа хийгээгүй, ТУЗ, гүйцэтгэх захирлын бүрэн эрх дуусгавар болсон компани	132	40.0	62.0
8.	Компанийн тухай хуулийн хүрээнд зохиогдсон сургалтанд суусан эрх бүхий албан тушаалтан	267	-	-
9.	Хорооноос хуулиар хүлээсэн үүргээ биелээгүйн улмаас захиргааны шийтгэл ногдуулсан компани	12	4.0	5.6
10.	Ногдол ашиг тараасан компани	29	9.0	14.0

Дээрхээс үзэхэд Компанийн тухай хуулиар хүлээсэн үндсэн үүргүүд болох хувьцаа эзэмшигчдийн хурал хуралдуулсан болон санхүүгийн тайлангаа ирүүлж олон нийтэд мэдээлсэн компанийн тоо өмнөх жилүүдээс эрс өссөн дүнтэй байна.

График-8

Хуулиар хүлээсэн үүргийн хэрэгжилт



Ногдол ашиг тараалт:

2012 онд нийт 29 хувьцаат компани 79.1 тэрбум төгрөгийн ногдол ашиг тараах шийдвэрийг гаргажээ. Өнгөрсөн хугацаанд хөрөнгийн зах зээл дээр бүртгэлтэй хувьцаат компаниудын хуваарилсан ногдол ашгийн хэмжээ жил бүр өссөн дүнтэй байна. Хэдийгээр ногдол ашиг өгч буй компаниудын тоо харилцан адилгүй байгаа ч нийт тараагдаж буй ногдол ашгийн мөнгөн дүн, нэгж хувьцаанд ногдох ногдол ашгийн хэмжээ тогтмол нэмэгдсэн үзүүлэлттэй байна.

График-9



2012 онд тараасан ногдол ашгийн мэдээлэл

Хүснэгт -6

д/д	Компанийн нэр	код	салбар	харьяалал	Нэгж хувьцаанд ногдох ашиг /төгрөг/	Нийт хувьцааны тоо /ширхэг/	Ногдол ашгийн нийт дүн /төгрөг/	Тараасан хэлбэр
1	Ремикон	530	В	УБ	5	78,679,464	393,397,320	ҮЦТТХТ
2	АПУ	90	В	УБ	60	74,287,700	4,457,262,000	ҮЦТТХТ
3	Махимпекс	208	В	УБ	60	3,800,721	228,043,260	ХК
4	Эрдэнэт суврага	377	Д	БУ	5	35,591	177,955	ҮЦТТХТ
5	Талх чихэр	22	В	УБ	90	1,023,703	92,133,270	ХК
6	Ган хийц	234	А	УБ	150	242,464	36,369,600	ҮЦТТХТ
7	Тахь-ко	44	В	УБ	56	1,189,983	66,639,048	ҮЦТТХТ
8	Адуунчулуун	461	А	ДО	45	3,151,304	141,808,680	ҮЦТТХТ
9	Хялганат	114	А	ОР	148.32	10,113	1,499,960	ҮЦТТХТ
10	Улаанбаатар ЗБ	3	Е	УБ	300	335,297	100,589,100	ҮЦТТХТ
11	Баянгол ЗБ	13	Е	УБ	350	423,065	148,072,750	ҮЦТТХТ
12	Дорнод худалдаа	311	Е	ДО	50	73,969	3,698,450	ҮЦТТХТ
13	Монинжбар	25	Д	УБ	2	15,869,233	31,738,466	ҮЦТТХТ
14	Байгууламж	24	Д	УБ	200	50,922	10,184,400	ҮЦТТХТ
15	Тулга	5	Е	УБ	60	131,620	7,897,200	ҮЦТТХТ
16	Ээрмэл	191	С	УБ	31.74	3,479,320	110,433,617	ҮЦТТХТ
17	Таван толгой	458	А	ӨМ	1368	52,665,200	72,045,993,600	ҮЦТТХТ
18	Женко тур бюро	521	Е	УБ	1.5	100,000,000	150,000,000	ҮЦТТХТ
19	Хүрд	8	Д	УБ	138	135,266	18,666,708	ХК
20	Талын гал	464	А	СБ	10	694,264	6,942,640	ҮЦТТХТ
21	Могойн гол	444	А	ХӨ	5	829,622	4,148,110	ҮЦТТХТ
22	Тээвэр дархан	217	Д	ДА	400	163,349	65,339,600	ҮЦТТХТ
23	Монгол алт	68	А	ДА	150	265,852	39,877,800	ҮЦТТХТ
24	Газар сүлжмэл	34	В	УБ	2835.63	65,362	185,342,448	ҮЦТТХТ
25	Гутал	88	В	УБ	120	1,618,684	194,242,080	ХК
26	Говь	354	В	УБ	100	780,113	78,011,250	ХК, ҮЦТТХТ
27	Зоос гоёл	450	В	УБ	18	3,754,944	67,588,992	ХК
28	Материал импекс	379	Е	УБ	50	1,368,206	68,410,300	ҮЦТТХТ
29	"МЦХ" ХК	209	Е	УБ	13.28	25,870,276	343,557,265	ҮЦТТХТ
Нэгдсэн дүн						<b>370,995,607</b>	<b>79,098,065,869</b>	

## Хувьцаат компанийн төвлөрөл:

Нийт хувьцаат компанийн төвлөрөлийн судалгааг үзвэл дараахь байдалтай байна. Үүнд:

### Хүснэгт-7

Хувьцааны төвлөрлийн хувь	Компани /давхардсан тоогоор/	Нээгдсэн данс		Хувьцаа эзэмшигчийн тоо	Төвлөрсөн хувьцааны тоо /ширхэг/
		Харилцагч	Нийт хувьцаа		
1-30	304	345,402	16,171,999,883	1,601	2,007,967,717
31-50	81	111,124	302,038,785	107	144,168,889
51-80	82	68,251	555,083,569	82	324,441,558
81-100	38	4,537	17,076,727,332	38	15,555,076,070

Хүснэгтээс үзэхэд нийт бүртгэлтэй компаниудын гучаас дээш хувийг 227 харилцагч эзэмшиж байгаа нь цөөн хувьцаа эзэмшигчдийн гарт хувьцааны төвлөрөл явагдаж, компанийн шийдвэрт нөлөөлөх сонирхлын суурь нөхцөл нэгэнт үүсээд байна.

Олон улсын практикт нээлттэй хувьцаат компанийн төвлөрлийн бүтцэд нийт хувьцааны 40.0 хувийг нэгдмэл сонирхолтой этгээдүүд, 30.0 хувийг томоохон институционал хөрөнгө оруулагчид, үлдэх 30.0 хувийг Хөрөнгийн бирж дээр чөлөөтэй арилжаалах нь хувьцааны төвлөрлийн харьцааны зохимжит хувилбар гэж үздэг.

Манай орны хувьд хувьцаат компанийн хяналтын багцын 50-100 хувь нь 120 хувьцаа эзэмшигчдэд төвлөрсөн байгаа өөрөө хөрөнгийн зах зээлийн хөрвөх чадварыг эрс бууруулж, цөөн нэгдмэл сонирхолтой этгээдүүд компанийн сайн засаглалын кодексыг мөрдөхгүй байгаагаас бусад хувьцаа эзэмшигчдийн эрх ашиг хохирох, ашиг сонирхлын зөрчил үүсэх, компанийн өмч хөрөнгө үрэгдэх нөхцлийг үүсгэж байна.

Тиймээс зах зээлийг зохицуулах байгууллагын зүгээс эхний ээлжинд нийт гаргасан хувьцааны 70-аас дээш хувь нь төвлөрсөн хувьцаат компаниудыг биржийн бүртгэлээс хасах, эсхүл нэмж хувьцаа гаргах замаар төвлөрлийг задлах чиглэлийг барих, мөн хувь нийлүүлсэн өмч хөрөнгө нь үрэгдсэн компаниудын хувьцааг бүртгэлээс хасах, хөрөнгийн маргаантай компанийг хууль хяналтын байгууллагад шилжүүлж, зах зээлийн нэр хүндийг өсгөх зайлшгүй шаардлага байна.

“Монголын хөрөнгийн бирж” ХК дээр арилжаалагдаж буй нийт үнэт цаасны 90 орчим хувийг шинээр болон нэмж үнэт цаас гаргасан хувьцаат компаниуд болон ТОП-20 индексийн багцанд орж тооцогддог 30 гаруй компанийн үнэт цаас эзэлж байгаа нь зах зээл хөрөнгө оруулагчдын эрэлт хэрэгцээг хангах шинэ бүтээгдэхүүн, үйлчилгээгээр туйлын дутагдаж буйг харуулж байна.

### Бүлгийн дүгнэлт:

Төрийн бодлогын хэмжээнд үндэсний төрийн өмчийн оролцоотой болон төрийн өмчийн компаниудын хувьцааг биржээр арилжаалах, гадаадын хөрөнгийн бирж дээр IPO хийсэн компаниудын үнэт цаасыг давхар бүртгэлийн зарчмаар бүртгэх, цаашид гадаадын хөрөнгийн зах дээр үнэт цаасаар хөрөнгө босгох компанийн тодорхой хувийг өөрийн бирж дээр арилжаалах, бүртгэлтэй компанийн төвлөрлийг задлах зэрэг бүртгэлийн нэр хүнд, ач холбогдлыг аж ахуйн нэгж, олон нийтэд ойлгуулах зэрэг зохицуулалтыг ажил хэрэг болгох шаардлагатай.

## ГУРАВДУГААР БҮЛЭГ

### ҮНЭТ ЦААСНЫ АНХДАГЧ ЗАХ ЗЭЭЛИЙН СТАТИСТИК ҮЗҮҮЛЭЛТИЙН ТОЙМ

2005-2012 онуудад 17 хувьцаат компанид шинээр болон нэмж үнэт цаас гаргахыг зөвшөөрсөн, давхардсан тоогоор нийт 26 зөвшөөрлийг Санхүүгийн зохицуулах хорооноос олгосон бөгөөд эдгээр компанийн хувьцааны арилжааны дүн өнгөрөгч оны “Монголын хөрөнгийн бирж” ХК-ийн нийт арилжааны дүнгийн 23.4 хувийг эзэлж байв.

Шинээр болон нэмж гаргасан үнэт цаасны бүтцийг авч үзвэл 53 хувь нь олборлох болон боловсруулах салбарт харьяалагдаж байна. Үүнээс үзэхэд, аж үйлдвэрлэлийн олборлох болон боловсруулах салбарын аж ахуй нэгжүүд хөрөнгийн зах зээлээс санхүүгийн хямд эх үүсвэр татаж, түүгээрээ нэмүү өртөг шингэсэн бүтээгдэхүүн үйлдвэрлэх чиг хандлага, боломжийг харуулж байна.

График-10

IPO, SPO хийсэн компанийн эдийн засгийн бүтцийг хувиар  
үзүүлбэл



2012 онд анхдагч зах зээл дээр “Эйр транс ложистик” ХК-ийн 7.7 сая ширхэг энгийн хувьцаа арилжаалагдаж, нийт 924.0 сая төгрөгийг хөрөнгийн зах зээлээс татан төвлөрүүлжээ. Мөн “Монгол шуудан” ХК, “Бэрэн майнинг” ХК-иуд анхдагч зах зээл дээр үнэт цаасаа арилжаалах зөвшөөрлийг Санхүүгийн зохицуулах хорооноос аваад байна.

График-11

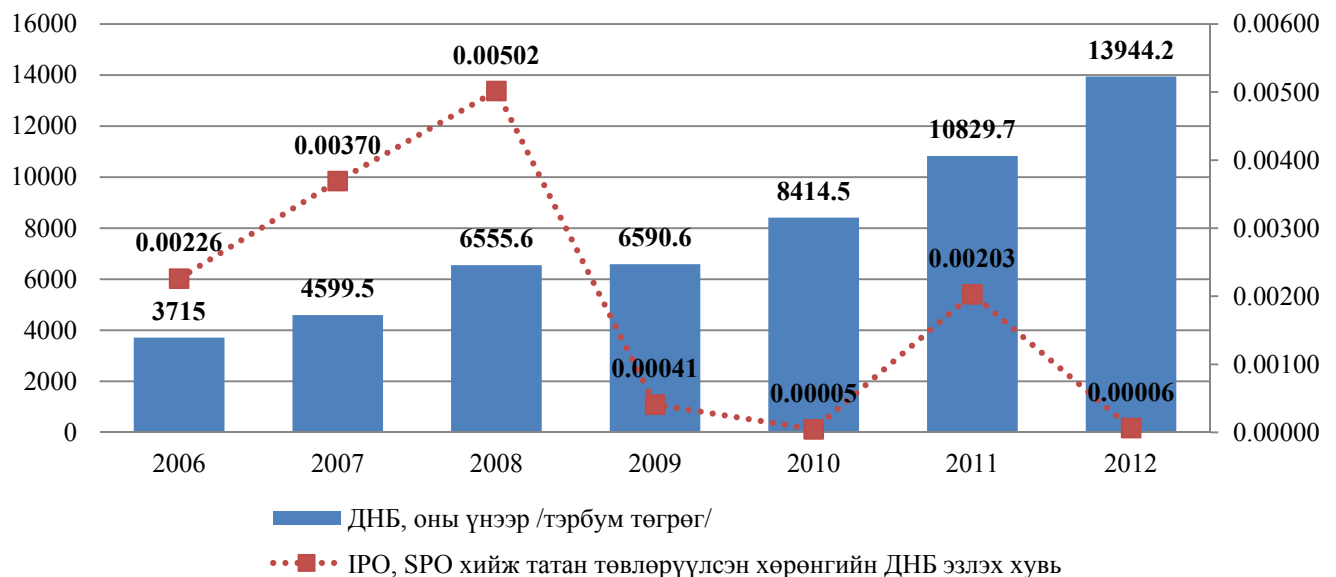


Анхдагч зах зээлд үнэт цаасаа арилжаалсан компанийн тоо, татан төвлөрүүлсэн хөрөнгө, үйл ажиллагааны чиглэлийг доорхи хүснэгтэд үзүүлэв.

				Хүснэгт-8
Д/д	Компанийн нэр	Үйл ажиллагааны чиглэл	Тоо ширхэг	Үнийн дүн
1	Зоос банк	Банк санхүү	1,999,768.00	2,022,528,900.00
2	Монгол шилтгээн	Зочид буудал	1,000,000.00	800,000,000.00
3	БиДиСек	Санхүүгийн зуучлал	8,400,014.00	3,375,346,500.00
4	Оллоо	Мэдээлэл технологи	5,820,299.00	582,029,900.00
5	Хай Би Ойл	Тосолгооны үйлдвэрлэл	6,738,361.00	1,128,474,814.00
6	Монинжбар	Барилга угсралт	10,000,000.00	1,000,000,000.00
7	Женко тур бюро	Аялал зуучлал	78,895,885.00	8,259,239,676.00
8	Туул сонгино усны нөөц	Хөрөнгө оруулалт дэд бүтэц	13,200,000.00	13,200,061,250.00
9	Гермесцентр	Худалдаа үйлчилгээ	23,562,900.00	2,356,290,000.00
10	Анод банк	Банк санхүү	18,618,171.00	20,107,624,680.00
11	Ремикон	Барилгын үйлдвэрлэл	50,488,202.00	5,048,820,200.00
12	Хөх ган	Ган төмөр үйлдвэрлэл	30,395,272.00	3,195,456,280.00
13	Монфреш шүүс	Ундаа усны үйлдвэрлэл	692,432.00	69,243,200.00
14	Нако түлш	Түлш үйлдвэрлэл	1,180,195.00	270,264,655.00
15	Силикат	Барилгын үйлдвэрлэл	16,222,300.00	3,650,017,500.00
16	Шарын гол	Уул уурхай	1,646,257.00	18,301,439,069.00
17	Э транс ложистикс	Тээвэр	7,700,000.00	924,000,000.00
	<b>Нийт дүн</b>		<b>276,560,056.00</b>	<b>84,290,836,624.00</b>

График-12

**IPO, SPO хийж татан төвлөрүүлсэн хөрөнгийн ДНБ харьцуулсан харьцаа**

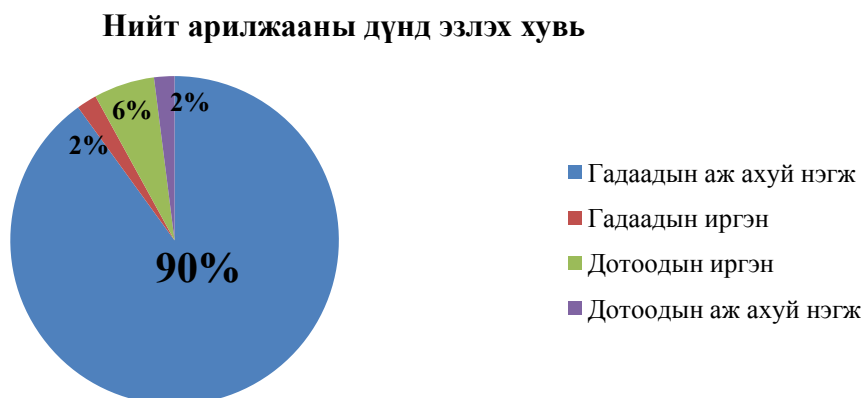




Графикаас харахад хөрөнгийн зах зээлд IPO, SPO-оор татан төвлөрүүлсэн хөрөнгийн дүн дотоодын нийт бүтээгдэхүүнд харьцуулахад асар бага хувийг эзэлж байна. Энэ нь хөрөнгийн зах зээлийн зуучлалын хэрэгслүүд эдийн засгийн өсөлтөнд нөлөөлөх чадваргүй байгааг харуулж байгаа бөгөөд санхүүгийн эх үүсвэр шаардлагатай аж ахуй нэгжүүд 2012 онд санхүүгийн урт хугацааны эх үүсвэрээр бус, богино хугацааны эх үүсвэрээр үйл ажиллагаагаа явуулж байсныг үзүүлж байна.

2012 оны байдлаар үнэт цаасны арилжааны дүнд эзлэх хөрөнгө оруулагчдын бүтцийг дор үзүүлэв.

**График-13**



Дээрх графикаас харахад өнгөрсөн онд нийт арилжааны 90 хувийг гадаадын хуулийн этгээд дангаараа бүрдүүлсэн нь гаднын нөлөө бүхий хөрөнгө оруулагчид манай зах зээлийг сонирхож багцаа бүрдүүлэх сонирхол огцом нэмэгдснийг харуулж байна.

### **Бүлгийн дүгнэлт:**

Хөрөнгийн зах зээлд анхдагч зах зээлийн арилжаа идэвжиж, эдийн засгийн өсөлтөнд нөлөөлөхүйц санхүүгийн хэрэгсэл болж чадахгүй байгаа нь өөрөө дотоод, гадаад олон хүчин зүйлээс хамааралтай.

Манай улсад компанийн сайн засаглал, санхүү бүртгэлийн тунгалаг байдал хүссэн хэмжээнд хэрэгжээгүйгээс дийлэнх компаниуд хөрөнгийн зах зээлээс урт хугацааны хямд санхүүгийн эх үүсвэр татан төвлөрүүлэн үйл ажиллагаагаа явуулах сонирхолгүй байна. Хэрэвзээ, нэмж үнэт цаас гаргасан тохиолдолд жижиг хувьцаа эзэмшигчдийн зүгээс шийдвэр гаргахад үзүүлэх нөлөө, үүнийг дагаад хөндлөнгийн хяналт ихсэж тухайн компанид зайлшгүй засаглалын кодекс нэвтрүүлэх шаардлага үүсэх, компанийн санхүүгийн болон үндсэн үйл ажиллагаа нэгдмэл сонирхолтой этгээдийн хүссэн хэмжээнээс нь илүүтэйгээр олон нийтэд нээлттэй болох зэрэг хамаарал зүй ёсоор үүснэ. Ингэснээр өөрийн эзэмшиж буй компанийн хувьцааны багцын хяналтыг алдах, олсон ашгаа өөрөө бүрэн хүртэх, хөрөнгөндөө эзэн суух эрх хэмжээ төдий хэмжээгээр багасах магадлалтай гэсэн явцуу бодолтой хэсэг нилээд байна.

Манай компаниудын өнөөгийн бодит байдал нь үндсэн үйл ажиллагаагаа үнэт цаас гаргахтай харьцуулахад богино хугацаа зарцуулах шаардагдах боловч өндөр өртөг бүхий арилжааны зээлээр санхүүжүүлж байгаа нь мөнгө хүүлэлтийг дэмжсэн, олсон орлогоороо эргээд богино хугацаат зээлээ төлдөг буруу бүтэц нь өөрөө мөчлөг дагасан шинжтэй эдийн засгийн хямралаас үүдэж болох хамрах хүрээ өргөнтэй дампуурлын эрсдлийг үүсгэж байна.

Олон улсын туршлагаас харахад аливаа орны эдийн засгийн үндсэн субъект болох аж ахуйн нэгжүүд нь нээлттэй хувьцаат компанийн хэлбэрээр зохион байгуулагдан үйл ажиллагаандаа шаардлагатай санхүүгийн хямд эх үүсвэрийг хөрөнгийн зах зээлээс бүрдүүлдэг ба нээлттэй компани

нь хаалттай буюу гэр бүлийн жижиг бизнестэй харьцуулахад илүү нэр хүнд бүхий, томоохон бизнесийн гэрээ, хэлцэлийн үр дүнд урт хугацааны туршид үйл ажиллагаа явуулах, тэр хэмжээгээр бизнесээ өргөтгөх, өсгөх боломжийг олгодог.

Ингэхдээ Хөрөнгийн бирж дээр шинээр болон нэмж үнэт цаасаа нийтэд санал болгон хөрөнгө татахтай холбоотой ажилбарыг тухайн компани бус, хөрөнгийн зах зээлд нэр хүнд бүхий хөрөнгө оруулалтын банк, андеррайтертай гэрээний дагуу хамтран ажилласнаар тодорхой үр дүнд хүрдэг. Хөрөнгө оруулалтын банк нь эргээд тухайн компанийн хөрөнгө оруулалтын төслийг due diligence ажилбарын хүрээнд хөрөнгийн үнэлгээ, зэрэглэл тогтоох эрх, чадамж бүхий хуулийн зөвлөх фирм, аудиторор үнэлгээ, дүгнэлт гаргуулан зохицуулах байгууллага болон Хөрөнгийн биржид бүртгүүлэн үнэт цаасыг арилжаалан хөрөнгө босгож байна. Ямарваа нэг зуучлалын байгууллага өөрийн зүгээс хийсэн үнэлгээний тайлан, аудитын дүгнэлтээс үүдэн гарах хариуцлагыг бүрэн хүлээхээс гадна хамгийн эрхэм болох компанийн цаашдын удаан хугацааны болон уламжлал бүхий байнгын үйл ажиллагааны билэг тэмдэг болох нэр хүндээрээ баталгаажуулдаг.

Манай орны хувьд хөрөнгийн зах зээлийн хөрвөх чадварын эргэц хангалтгүй, ихэнхи хувьцаат компаниуд компанийн засаглалын кодексийг мөрдөж ажилладаггүй, үнэт цаас шинээр болон нэмж гаргах харилцааг зохицуулсан төрийн зохицуулалт учир дутагдалтай зэрэг дотоод хүчин зүйлүүдээс гадна аудит, хөрөнгийн үнэлгээний компанийн тусгай зөвшөөрлийг Сангийн яам олгож хяналт тавьдаг, хувьцаат компанийн хөрөнгийн үнэлгээ, санхүүгийн тайлангийн аудитын дүгнэлт алдаатай, эсхүл буруу гарсан тохиолдол бүрт тэдгээрт хүлээлгэх хариуцлага сул зэрэг гадаад орчны хүчин зүйл анхдагч зах зээлийн хөгжилд нөлөөлж байна.

Бусад орны хувьд хөрөнгийн зах зээлийг зохицуулагч байгууллагын зохицуулалтанд хөрөнгийн үнэлгээ, аудитын компанид тусгай зөвшөөрөл олгох, хяналт тавих эрх хэмжээ байдаг бөгөөд хөрөнгийн зах зээлд шинээр болон нэмж үнэт цаас гаргагчийн хөрөнгийн үнэлгээ, санхүүгийн тайланд хийсэн аудитын дүгнэлт нь бодит байдлаас зөрснөөс үүдэн хөрөнгө оруулагчдад хохирол учирсан тохиолдолд зохицуулагч байгууллагууд тэдгээрт маш өндөр хариуцлага хүлээлгэдэг тогтолцоотой байна.

Иймд аудитын болон хөрөнгийн үнэлгээний компанид тусгай зөвшөөрөл олгох, түүнд хяналт тавих, зохицуулах эрх хэмжээг цаашид Санхүүгийн зохицуулах хорооны зохицуулалтад хамаатуулах нь зүйтэй. Тэгснээр, анхдагч зах зээлийн харилцаанд хариуцлагын механизм бүрэн утгаараа бүрдэж, шинээр болон нэмж үнэт цаас гаргагчийн төсөлд бүрэн гүйцэт үнэлэлт өгөх боломж бүрдэнэ.

Хөрөнгийн зах зээлийн зохицуулагч байгууллагын эрх зүйн байдлын тухай хуульд санхүүгийн зах зээлийн тогтвортой байдлыг хангаж, хөрөнгө оруулагч, харилцагчийн эрх ашгийг хамгаална гэж заасан хэдий ч түүний үндсэн үүрэг болох санхүүгийн тогтвортой байдлыг хангахад ус агаар мэт дутагдаж буй нэгдсэн хяналтын эрх хэмжээ тусгагдаагүй, хувьцааны төвлөрөл хэт өндөр, хувь нийлүүлсэн өмчийн маргаантай, хууль тогтоомжийг мөрдөн ажилладаггүй үнэт цаас гаргагчийг үнэт цаасны дэлгэрэнгүй бүртгэлээс хасах ажил зогссон, андеррайтер, хөрөнгө оруулалтын зөвлөхийн компаниуд шинэ бүтээгдэхүүн, үйлчилгээг зах зээлд нэвтрүүлэх талаар хийгдэж буй ажил, санаачлага дутмаг байгааг дурьдах нь зүйтэй.

Эцэст нь зохицуулагч байгууллагын зүгээс институционал хөрөнгө оруулагчид буюу гадаадын хөрөнгө оруулалтын сан, банк, даатгалын компаниудыг манай хөрөнгийн зах зээлд оролцоход тэдгээрийн эрх ашгийг баталгаажуулж, сонирхлыг нь татах дэд бүтэц, кастодионы үйлчилгээний зохицуулалтыг бий болгох шаардлага үүсч байна. Ингэснээр дотоодын хуримтлал, багтаамж хомс, хөрөнгийн зах зээлд оролцох иргэдийн сонирхол бага зэрэг цаг зуурын үзэгдлийн эсрэг институционал хөрөнгө оруулалтыг тэнцвэржүүлэх хүчин зүйлээр тодруулах боломжтой.

## ДӨРӨВДҮГЭЭР БҮЛЭГ

### ТӨЛБӨР ТООЦОО ХАДГАЛАМЖИЙН ҮЗҮҮЛЭЛТҮҮД

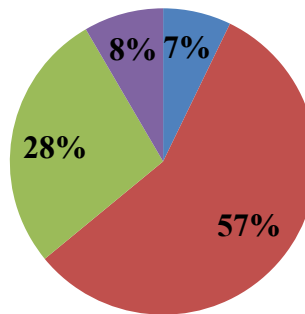
2012 оны байдлаар төлбөр тооцоо, төвлөрсөн хадгаламжийн байгууллага 2110 харилцагчийн 6590 удаагийн нийт 269.5 тэрбум төгрөгийн орлогын гүйлгээ, 6946 харилцагчийн 9823 удаагийн нийт 248.1 тэрбум төгрөгийн зарлагын гүйлгээг тус тус гүйцэтгэв. Үүнээс 2.8 тэрбум төгрөгийн биржийн бус гүйлгээ хийгдсэн байна. 2012 оны нийт мөнгөн гүйлгээний дүнг өмнөх оны мөн үетэй харьцуулахад даруй 36.2 хувиар буурчээ.

2012 оны 7 дугаар сарын 02-ны өдрөөс буюу “Эм Ай Ти” системд шилжсэнээс хойшхи хугацаанд “Голомт” банк 1.5, “Хаан” банк 0.19, “Хас” банк 0.73, “Худалдаа хөгжлийн” банк 0.22 тэрбум төгрөгийн үнэт цаасны арилжааны төлбөрийн гүйлгээг тус тус гүйцэтгэжээ.

#### График-14

##### Үнэт цаасны төлбөр тооцоо гүйцэтгэх эрх бүхий арилжааны банкуудаар хийсэн гүйлгээ

■ ХААН банк ■ Голомт банк ■ ХАС банк ■ Худалдаа хөгжлийн банк



2012 оны 12 дугаар сарын 31-ний өдрийн байдлаар 56 брокер, дилерийн компани нийт дүнгээр 722.2 сая төгрөгийн барьцаа хөрөнгийг өөрийн харилцагч үнэт цаасны төлбөр тооцоо гүйцэтгэгч банкны тусгайлсан дансанд, 58 брокер, дилерийн компани нийт дүнгээр 250.5 сая төгрөгийг “Төлбөрийн баталгааны сан”-д тус тус байршуулаад байна.

Мөн Үнэт цаасны зах зээлийн тухай хуулийн 19.2.11, “Үнэт цаасны зах зээлд мэргэжлийн үйл ажиллагаа эрхлэх тусгай зөвшөөрлийн журам”-ын 2.1.3-д заасны дагуу брокер, дилер, андеррайтерийн компаниудаас тэдгээрийн хувь нийлүүлсэн хөрөнгийн 3-аас доошгүй хувьтай тэнцэх хэмжээгээр байгуулсан эрсдлээс хамгаалах сангийн хөрөнгийг “ҮЦТТТХТ” ХХК-ийн тусгайлсан дансанд байршуулж байгаа бөгөөд уг санд нийтдээ 628,9 сая төгрөг төвлөрчээ.

Ингэснээр “Монголын хөрөнгийн бирж” ХК дээр шинэ систем нэвтрүүлэх, Т+3 буюу үнэт цаасны төлбөр тооцооны шинэ горимд шилжих бэлтгэл ажлын хүрээнд дээрх 3 санд нийт дүнгээр 1601.1 сая төгрөгийг эрсдлийг бууруулах чиглэлээр мэргэжлийн байгууллагуудаас татан төвлөрүүлснээр дээрх компаниудын эргэлтийн хөрөнгийн бага бус хэмжээ нь арилжаанд оролцох боломжгүйгээс хөрвөх чадваргүйгээр хязгаарлагдаж, тэдгээрт санхүүгийн дарамт учирсан, энэ нь мэргэжлийн байгууллагын санхүүгийн байдалд сөргөөр нөлөөлсөн тул татан төвлөрүүлсэн хөрөнгийн ачааллаас хөнгөлөх, дэмжлэг үзүүлэх үүднээс Хорооны 2013 оны 02 дугаар сарын 06-ны өдрийн 39 дүгээр тогтоолоор брокер, дилер, андеррайтерийн компани эрсдлээс хамгаалах сангийн хөрөнгийг өөрийн тусгайлсан дансанд тогтмол байршуулахаар шийдвэрлэж, эрсдлийн сангийн мөнгөн хөрөнгийг брокер, дилерийн компаниудад буцаан байршуулахаар тогтов.

**Хүснэгт-9**

**Төвлөрсөн хадгаламжид хадгалагдаж буй үнэт цаас /мянган ширхэгээр/**

Үзүүлэлт	2010	2011	2012
Төрийн мэдлийн бус хувьцаа	1,034,875.0	2,555,045.0	2,665,629.0
Төрийн мэдлийн хувьцаа	1,883,029.0	15,356,933.0	15,499,721.0
Орон нутгийн оролцоотой компани	-	29,128.0	29,046
<b>Нийт хувьцааны дүн</b>	<b>2,917,904.0</b>	<b>17,941,105.0</b>	<b>18,194,396</b>
Засгийн газрын хямдруулсан бонд	3.0	4,238.0	4,335.0
Компанийн бонд	592.9	3,233.0	693.6
<b>Нийт бондын дүн</b>	<b>596.0</b>	<b>7,471.0</b>	<b>5,028.0</b>

**Биржийн бус зах зээлд бүртгэлтэй үнэт цаас /мянган ширхэгээр/**

<b>Компанийн бонд</b>	18.1	21.6	20.6
<b>Засгийн газрын хямдруулсан бонд</b>	-	1,000	1,293

2012 онд Хорооны тогтоолоор шинээр “Э-Транс ложистик” ХК-ийн 46200000 ширхэг, нэмж гаргасан “Монголын төмөр зам” ХК-ийн 207051000 мянган ширхэг, “Эрдэнэт суварга” ХК-ийн 120463 мянган ширхэг, “Азиа пасифик пропертис” ХК-ийн 177505 мянган ширхэг хувьцааг тус тус бүртгэсэн байна. Мөн “Буянт төв” ХК-ийн 150766 ширхэг, “Монэнзим” ХК-ийн 107094 ширхэг, Мах бондоос 2560046 ширхэг хувьцааг үнэт цаасны дэлгэрэнгүй бүртгэлээс тус тус хассан байна.

Үнэт цаасны хоёрдогч зах зээл эхэлсэнээс хойш буюу 1995 оноос 2012 оны 01 дүгээр сарын 31-ний өдрийг хүртэлх хугацаанд төвлөрсөн хадгаламжинд шинээр 321069, ХОЭБ-ээр 447800, холболтын данс 129666 буюу нийт 768869 данс нээгдсэн байна. Харилцагчийн төрлөөр тооцвол Монгол иргэн 764747, гадаадын иргэн 1628, Монгол аж ахуйн нэгж 2341, гадаадын аж ахуйн нэгж 153 дансыг тус тус нээжээ.

**2006-2012 онуудад Төвлөрсөн хадгаламжийн дансны мэдээлэл**

**Хүснэгт-10**

Үзүүлэлт	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Холболтын данс	2,202	4,449	3,512	1,086	3,528	14,660	8,577
ХОЭБ-ийн данс	20,579	20,579	19,077	8,240	4,846	5,569	95,278
Шинэ данс	2,304	50,221	2,654	671	1,310	108,909	105,616
<b>Нийт данс</b>	<b>25,085</b>	<b>75,249</b>	<b>25,243</b>	<b>9,997</b>	<b>9,684</b>	<b>129,138</b>	<b>200,894</b>

**Биржийн бус гүйлгээ:** 2012 онд нийт 161 хувьцаат компанийн 652193 ширхэг хувьцааг өв залгамжлал болон бэлэглэлээр шилжүүлсэн нь өмнөх оны жилийн эцсийн дүнгээс 13 дахин буюу 602615 ширхэг хувьцаагаар өссөн байна.

### Бүлгийн дүгнэлт:

Арилжаа төлбөр тооцооны “Эм Ай Ти” системийг нэвтрүүлснээр үнэт цаасны төлбөр тооцоо гүйцэтгэх эрхийг арилжааны дөрвөн банк /Голомт, Хас, Хаан, Худалдаа хөгжлийн банк/ “ҮЦТТТХТ” ХХК-тай гэрээ байгуулан гүйцэтгэж байгаа нь Үнэт цаасны зах зээлийн тухай хуулийн 20.1-д “үнэт цаасны төлбөр тооцооны үйл ажиллагаа эрхлэх гэж буй этгээд нь үнэт цаасны зах зээлд мэргэжлийн үйл ажиллагаа явуулах тусгай зөвшөөрлийг хуульд заасны дагуу Хороо олгоно” гэж заасантай зөрчилдөж байна. Ингэснээр хөрөнгө оруулагчдын эрх ашиг зөрчигдөх, үнэт цаасны төлбөр, тооцоонд гарч болох эрсдлээс сэргийлэх, тэдгээрийн үйл ажиллагааны хяналт тавих зэрэг асуудлууд зохицуулалтын хүрээнээс гадуур үлдсэн тул үнэт цаасны төлбөр, тооцоо гүйцэтгэх тусгай зөвшөөрлийн үйл ажиллагааг зохицуулах багц дүрэм, журмыг Хороо өөрийн эрх хэмжээний дагуу батлан мөрдүүлэх учиртай.

## ТАВДУГААР БҮЛЭГ:

### ҮНЭТ ЦААСНЫ ЗАХ ЗЭЭЛИЙН МЭРГЭЖЛИЙН ОРОЛЦОГЧ БАЙГУУЛЛАГЫН МЭДЭЭЛЭЛ

#### Үнэт цаасны зах зээлийн мэргэжлийн оролцогчид:

2012 оны 12 дугаар сарын 31-ний байдлаар Хорооноос олгосон тусгай зөвшөөрөл бүхий үйл ажиллагаа явуулж буй арилжаа эрхлэх 1, төлбөр тооцоо хадгаламжийн 1, брокер, дилерийн 91, зэрэглэл тогтоох 1 компани байгаагаас давхардсан тоогоор андеррайтерийн тусгай зөвшөөрөлтэй 25, хөрөнгө оруулалтын зөвлөхийн үйлчилгээ үзүүлэх 18 компани байна.

График-15



“Монголын хөрөнгийн бирж” ХК-ийн гишүүнээр нийт 79 компани элссэн бөгөөд үүнээс 51 брокер, дилерийн компани биржийн гишүүнчлэлийн шаардлагыг хангаж, үнэт цаасны арилжаанд оролцож байна. “Миллениум Ай Ти” системийг “Монголын хөрөнгийн бирж” ХК дээр нэвтрүүлснээс хойш буюу 2012.07.02-12.31-нийг хүртэлх хугацаанд нийт 125 удаагийн арилжаагаар 5200 удаагийн арилжааны хэлцэл хийгдсэн байх бөгөөд 120 хувьцаат компанийн 25.6 сая ширхэг үнэт цаасыг нийт 83.8 тэрбум төгрөгөөр арилжаалагджээ.

2012 онд Хорооноос нийтдээ 9 компанид брокер, дилерийн үйл ажиллагаа эрхлэх тусгай зөвшөөрөл олгожээ. Мөн 5 компанид нэмэлт тусгай зөвшөөрөл, 2 компанийн тусгай зөвшөөрлийг түдгэлзүүлэх, 1 компанийн тусгай зөвшөөрлийг сэргээх, 16 компанийн тусгай зөвшөөрлийг сунгах, 7 компанийн тусгай зөвшөөрлийг хүчингүй болгох тухай Хорооны шийдвэр гарчээ.

Энэ хугацаанд нийт 18 компанийн дүрмийн сангийн хэмжээ, бүтцэд өөрчлөлт оруулах, 13 компанийн гүйцэтгэх захирлыг томилох, 1 компанийн оноосон нэрийг өөрчлөх, мөн 2 компанид орон нутагт салбар нээн ажиллуулахыг зөвшөөрсөн Хорооны даргын тушаал гарчээ.

#### Хүснэгт-11

Үзүүлэлт	2012	2011	Өсөлт, бууралт
Брокер, дилерийн компани	91	88	3
<i>Үүнээс: Андеррайтерийн компани</i>	25	22	3
<i>Хөрөнгө оруулалтын зөвлөх компани</i>	18	17	1
Тусгай зөвшөөрөл шинээр авсан	9	40	-31
Тусгай зөвшөөрөл нэмж авсан	5	5	-
Тусгай зөвшөөрлийг түдгэлзүүлсэн	2	-	2
Тусгай зөвшөөрлийг сэргээсэн	1	-	1
Тусгай зөвшөөрлийг сунгасан	16	21	-5
Тусгай зөвшөөрлийг хүчингүй болгосон	7	1	6
Хувь нийлүүлсэн хөрөнгийн хэмжээ, бүтцэд өөрчлөлт оруулсан	18	14	4
Гүйцэтгэх захирлаа шинээр томилсон	13	8	5
Оноосон нэрээ өөрчилсөн	1	5	-4
Орон нутагт салбар нээх зөвшөөрөл авсан	2	6	-4

Санхүүгийн зохицуулах хорооноос нэр бүхий 11 арилжааны банкинд Засгийн газрын үнэт цаасны зах зээл дээр харилцагчийн нэрийн өмнөөс түүний даалгавраар гүйцэтгэх хөрөнгө оруулалтын ажил үйлчилгээ эрхлэх тусгай зөвшөөрлийг олгоод байна. Үүнд:

#### Харилцагчийн нэрийн өмнөөс түүний даалгавраар гүйцэтгэх хөрөнгө оруулалтын ажил үйлчилгээ эрхлэх тусгай зөвшөөрөл бүхий арилжааны банкууд

№	Банкны нэр	Гүйцэтгэх удирдлага
1	Улаанбаатар банк	А.Энхмэнд
2	Худалдаа Хөгжлийн банк	Б.Мэдрээ
3	Чингис хаан банк	Л.Ариунаа
4	ХААН банк	Н.Като
5	Голомт банк	Ж.Финиган
6	Төрийн банк	Ж.Отгонбилэг
7	Хадгаламж банк	С.Сүхболд
8	Капитрон банк	П.Мөнхсайхан
9	Капитал банк	А.Ариунболд
10	Хас банк	М.Болд
11	Үндэсний хөрөнгө оруулалтын банк	Б.Баярсайхан

Дээрх арилжааны банкууд мэргэжлийн байгууллагын үйл ажиллагаа эрхлэх багц дотоод журмаар зохицуулагдах хөрөнгө оруулагчдад мэдээлэл хүргэх, тэдгээрийн эрх ашгийг хамгаалах, дотоод мэдээллийн нууцыг хадгалах, зуучлалын болон дотоод үйл ажиллагааг зохицуулдаг журам, заавар, стандартгүй, Монголбанк өөрөө үнэт цаасны арилжаа эрхлэх байгууллагын чиг үүргийг гүйцэтгэж байгаа нь Үнэт цаасны зах зээлийн тухай хуулийг хэрэгжүүлэхэд хүндрэлтэй нөхцөл байдлыг үүсгэж, харилцагчийн нэрийн өмнөөс түүний даалгавраар гүйцэтгэх хөрөнгө оруулалтын бусад үйлчилгээ эрхлэх тусгай зөвшөөрлийн ач холбогдлыг алдагдуулсан.

Мөн тусгай зөвшөөрөл эзэмшигч нь Хороонд улирлын санхүүгийн тайлан балансыг ирүүлэх хуулиар хүлээсэн үүрэгтэй болж байгаа бөгөөд Хорооны тайлангийн нэгтгэлд хамрагдсанаар арилжааны банкны балансын үзүүлэлтүүд нь салбарын нэгдсэн дүн, Үндэсний статистикийн хороонд хүргүүлдэг мэргэжлийн оролцогч байгууллагын санхүүгийн нэгтгэлийн дүнг өсгөхийн зэрэгцээ Монголбанкны мэдээлэлд давхар бүртгэгдсэнээр нийт санхүүгийн салбарын үзүүлэлтэд давхардал үүсгэж, мэдээллийн гажуудал үүсэхээр байна.

### **Бүлгийн дүгнэлт:**

2012 онд үнэт цаасны зах зээлд мэргэжлийн үйл ажиллагаа эрхлэх тусгай зөвшөөрөл хүссэн аж ахуйн нэгжийн тоо эрс буурсан. Үүнийг “Эрдэнэс таван толгой” ХК-ийн үнэт цаасыг арилжаалах үйл ажиллагаа хойшлогдсон, стратегийн ач холбогдол бүхий ашигт малтмалын ордын ашиглалтын тусгай зөвшөөрөл эзэмшиж байгаа этгээд нь хувьцааныхаа 10-аас доошгүй хувийг Монголын хөрөнгийн биржээр заавал арилжихаар заасан Ашигт малтмалын тухай хуулийг хэрэгжүүлээгүй, мөн Стратегийн ач холбогдол бүхий аж ахуйн нэгжид гадаадын хөрөнгө оруулалтыг зохицуулах тухай хуулинд “Стратегийн ач холбогдол бүхий үйл ажиллагаа” гэдэг нэр томъёололд бизнесийн салбарыг хавтгайруулж оруулсан нь дөнгөж сэргэх гэж буй хөрөнгийн зах зээлийн тогтвортой хөгжилд эрсдэл учруулж, үндэсний компаниуд гадаад орны туршлага, дэвшилтэт техник, технологиос суралцах, хөрөнгө оруулах олон талт боломжийг хаасан, гаднын хөрөнгө оруулагч нар санхүүгийн салбарт хөрөнгө оруулалт хийхэд эрх зүйн зохицуулалт тодорхой бус, хаалттай орчинг үүсгэсэн, “Монголын хөрөнгийн бирж” ХК дээр шинэ систем нэвтрүүлэхтэй холбогдуулан биржийн гишүүн брокер, дилерийн компанид тавигдах санхүүгийн нөхцөл, шаардлага эрс өндөрссөн зэрэг гадаад, дотоод хүчин зүйлс нөлөөлснөөс үүдэн хөрөнгийн зах зээлийг сонирхох аж ахуй нэгжийн идэвхи суларсантай холбон үзэж байна.

2012 онд Хөрөнгийн зах зээлд мэргэжлийн үйл ажиллагаа эрхэлж буй компаниудын дийлэнхи нь алдагдалтай ажиллажээ. Шалтгаан нь салбарын өсөлтийг дэмжих, цаг үе, үүсч буй тухайн нөхцөл байдлыг зохицуулахуйц эрх зүйн орчинг бүрэлдүүлээгүй, зах зээлийн бүтээгдхүүн, үйлчилгээний сонголт хомс, зах зээлийн багтаамж бага, эрэлтийн хэмжээнд шинэ бүтээгдэхүүн нийлүүлэгдээгүйд байна. Энэ нь эргээд гадаад, дотоодын хөрөнгө оруулагчдын үнэт цаасанд хөрөнгө оруулах идэвхи эрс буурахад нөлөөлж байна.

Мөн мэргэжлийн оролцогч байгууллагуудын санхүүгийн чадвар хангалттай бус, зөвхөн тусгай зөвшөөрлийн хүрээнд үйл ажиллагаа эрхэлдэг учраас банкууд болон бусад аж ахуйн нэгжүүдтэй өрсөлдөх чадваргүй, андеррайтерийн компаниуд аж ахуй нэгжүүдэд хөрөнгийн зах зээлээс хямд өртгөөр хөрөнгө татан төвлөрүүлэх боломжийг таниулан, хамтран ажиллах тал дээр хангалтгүй ажиллаж ирсэн, нийт иргэдийн идэвхи оролцоо, санхүүгийн чадамж сул байгаатай холбон тайлбарлаж байна.

Монгол Улсын санхүүгийн зах зээлд хоорондоо харилцан хамааралгүй банк, даатгал, брокер, дилер, банк бус санхүүгийн байгууллагууд оролцож байгаа талаархи төсөөлөл бол өрөөсгөл ойлголт юм. Санхүүгийн салбарын холимог оролцогч болох conglomerate аж ахуй нэгжүүд зах зээлд бий болж, Хорооны зохицуултанд нэгэнт хамрагдаж байна. Энэ утгаараа эдгээр аж ахуй нэгжийн үйл ажиллагаанд бүхэлд нь хяналт тавьж чадах зохицуулалтын тогтолцоо нэн тэргүүн ээлжинд

шаардлагатай ба үүнээс хамаарч санхүүгийн зах зээлийн цаашдын хөгжил, зах зээлийн идэвхи, хөрөнгө оруулагчдын хандлага, үр ашгийн түвшин хамаарна.

Олон улсын туршлагаас харахад нэгдсэн хяналт шалгалтын гурван хандлага бүхий загвар байна. Товчилбол, АНУ-ын загвар (Multiple supervisors model), Мексик, Канад, Өмнөд Африкийн загвар (Partially unified supervisors model), Англи, Сингапурын загвар (Single supervisor model).

Санхүүгийн зах зээлд conglomerates аж ахуй нэгжүүдийн төлөөлөл үнэт цаасны арилжаа, төлбөр тооцооны харилцаанд оролцоод эхэлчихсэн, гадаад дотоодын хөрөнгө оруулагчдын эрхийг баталгаажуулагч, хамгаалагч институт болох кастодиан банк, харилцагчийн нэрийн өмнөөс түүнийн даалгавраар гүйцэтгэх хөрөнгө оруулалтын болон андеррайтерийн үйлчилгээг арилжааны банкууд өөрөө болон өөрийн охин, хараат компаниудаар хэрэгжүүлж болох манай өнөөгийн нөхцөлд Англи, Сингапурын загвараар зохицуулалтын байгууллагын бүтцийг боловсруулж, нэгдсэн хяналтыг тодорхой нэг байгууллага хэрэгжүүлэх нь тохиромжтой хувилбар бөгөөд үүний зэрэгцээ өөрөө өөрийгөө зохицуулагч байгууллагыг бүрэн утгаар нь чадавхижуулах, эрх зүйн чадамжийг дээшлүүлэх шаардлагатай.

Хорооноос арилжааны банкинд үнэт цаасны төлбөр тооцоо, андеррайтер болон кастодианы үйлчилгээ эрхлэх тусгай зөвшөөрлийг олгосон тохиолдолд тухайн банкны үндсэн үйл ажиллагаанд хяналт тавих шаардлага зайлшгүй гарч ирэх учир хяналтын давхардал, хүндрэл үүсэх эрсдэлтэй. Тиймээс банкны нэгдсэн хяналтын тогтолцоог зохицуулах байгууллагад бүрэн төвлөрүүлэх нь зохистой бөлгөө.

## **ЗУРГААДУГААР БҮЛЭГ:**

### **МЭРГЭЖЛИЙН ОРОЛЦОГЧ БАЙГУУЛЛАГЫН 2012 ОНЫ ЖИЛИЙН ЭЦСИЙН САНХҮҮГИЙН ТАЙЛАНГИЙН ХУРААНГУЙ**

#### **Мэргэжлийн оролцогч байгууллагын актив, пассивын бүтэц:**

Нийт 76 тусгай зөвшөөрөл эзэмшигч аж ахуйн нэгжийн 2012 оны жилийн эцсийн санхүүгийн тайлан нэгтгэлд хамрагдсан бөгөөд уг нэгтгэлээр мэргэжлийн оролцогч байгууллагуудын нийт активын хэмжээ 2 их наяд 624.6 тэрбум төгрөгт хүрсэн нь 2011 оны мөн үетэй харьцуулахад даруй 426.1 тэрбум төгрөгөөр буюу 19.4 хувиар өссөн үзүүлэлттэй байна.

Үндсэн шалтгаан нь хөрөнгийн зах зээлд арилжааны банк өөрөө болон түүний охин компаниуд Банкны тухай хуулийн 6.2.5, 6.2.4-д зааснаар харилцагчийн нэрийн өмнөөс түүний даалгавраар гүйцэтгэх хөрөнгө оруулалтын бусад ажил үйлчилгээ эрхлэх болон андеррайтерийн үйл ажиллагаа эрхлэх тусгай зөвшөөрөл авсан, 2011 оноос хөрөнгийн зах зээлд хандах иргэдийн сонирхол идэвхжиж, Хорооноос брокер, дилерийн үйлчилгээ үзүүлэх тусгай зөвшөөрөл авсан аж ахуйн нэгжийн тоо эрс нэмэгдсэн зэрэг бөгөөд үр дүнд нь салбарын нийт активын дүн эрс өсчээ.

Тодруулбал, 2011 онд андеррайтерийн үйл ажиллагаа эрхлэх тусгай зөвшөөрөл авсан “Голомт банк” ХХК-ийн нийт хөрөнгө салбарын нийт активын дүнгийн 96,1 хувийг дангаараа эзэлж байна. Үүний үр дүнд салбарын нийт актив, пассив болон орлого, үр дүнгийн бүх үзүүлэлтэд “Голомт” банкны санхүүгийн үзүүлэлтүүд давхар нөлөөлж, ингэснээр бодит бус өсөлтийг харуулж байна. Ялангуяа банкны үйл ажиллагааны үзүүлэлтээс мэргэжлийн оролцогч байгууллагын орлого, үр дүнгийн тайлангийн үзүүлэлтийг салгаж харуулах боломжгүй байгаа нь эргээд үнэт цаасны зах зээлд мэргэжлийн ажил үйлчилгээ явуулсны орлого салбарын хэмжээнд хэд дахин нэмэгдсэн, зах зээл үсрэнгүй хөгжиж байгаа мэт буруу ойлголтыг төрүүлэхээр байна.



Санхүүгийн зохицуулах хорооны нэр бүхий 11 арилжааны банкинд ЗГҮЦ-ны зах зээл дээр харилцагчийн нэрийн өмнөөс түүний даалгавраар гүйцэтгэх хөрөнгө оруулалтын бусад ажил үйлчилгээ эрхлэх тусгай зөвшөөрлийг олгоод байна. Эдгээр тусгай зөвшөөрөл эзэмшигч банкууд нь Хороонд санхүүгийн тайлан балансыг ирүүлэх үүргийг хуулиар хүлээх бөгөөд Хорооны тайлангийн нэгтгэлд хамрагдсанаар арилжааны банкны балансын үзүүлэлтүүд салбарын нэгдсэн дүн, Үндэсний статистикийн хороонд хүргүүлдэг мэргэжлийн оролцогч байгууллагын санхүүгийн нэгтгэлийн дүнг давхар өсгөснөөр, улсын хэмжээнд Монголбанкны мэдээлэлтэй давхардаж, мэдээллийн гажуудал үүсгэхээр байна.

Салбарын хэмжээгээр нийт хөрөнгийн 99 хувийг хүснэгтэд буй доорхи 14 мэргэжлийн оролцогч компани бүрдүүлснийг харуулав.

		<b>Хүснэгт-13</b>
<b>№</b>	<b>Мэргэжлийн оролцогч байгууллага</b>	<b>Нийт хөрөнгө</b>
<b>1</b>	Голомт банк ХХК/андеррайтер/	2,526,576,577,086.99
<b>2</b>	ҮЦТТТХТ ХХК	40,864,340,110.07
<b>3</b>	Ти Ди Би Капитал ХХК	9,022,600,547.86
<b>4</b>	Би Ди Сек ХК	9,750,220,252.12
<b>5</b>	Монголын хөрөнгийн бирж ХК	13,874,538,639.57
<b>6</b>	Ард капитал групп ХХК	3,399,377,822.0
<b>7</b>	Юнайтэд секьюритис ХХК	5,991,958,472.05
<b>8</b>	Фронтинер ХХК	2,003,860,674.0
<b>9</b>	Эм Ай Си Си ХХК	919,288,182.41
<b>10</b>	Туушин Инвест ХХК	214,112,317.24
<b>11</b>	Гаули ХХК	582,657,174.17
<b>12</b>	Евроази капитал монголиа ХХК	1,206,260,478.87
<b>13</b>	Монет капитал ХХК	804,272,001.0
<b>14</b>	Монгол секьюритис ХК	690,282,742.44
	<b>Нийт дүн</b>	<b>2,615,900,346,500.79</b>
	<b>Салбарын нийт хөрөнгийн дүн</b>	<b>2,624,651,351,798.47</b>

Нийт активын дүнд эргэлтийн хөрөнгийн дүн 97.69 хувь, эргэлтийн бус хөрөнгийн дүн 2.31 хувийг тус тус эзэлж байгаа нь өмнөх оны мөн үетэй харьцуулахад эргэлтийн хөрөнгийн дүн 408.6 тэрбум төгрөг буюу 19.6 хувиар, эргэлтийн бус хөрөнгийн дүн 17.6 тэрбум төгрөг буюу 41 хувиар тус тус өссөн үзүүлэлттэй байна.

Эргэлтийн хөрөнгийг бүтцээр нь задалж үзвэл, мөнгөн хөрөнгө 27.0, богино хугацаат хөрөнгө оруулалт 16.2, авлага 56.4, бараа материал 0.13, урьдчилж төлсөн зардал 0.03, бусад хөрөнгө 0.29 хувийг тус тус бүрдүүлжээ.

Эргэлтийн бус хөрөнгийн дүнг 2011 оны мөн үетэй харьцуулахад даруй 17.6 тэрбум төгрөгөөр буюу 41.0 хувиар өссөн үзүүлэлттэй байгаа бөгөөд нийт эргэлтийн бус хөрөнгийг үндсэн хөрөнгө 72.9, бусад үндсэн хөрөнгө 0.8, биет бус хөрөнгө 18.1, дуусаагүй барилга 0.6, хөрөнгө оруулалт 7.3, бусад хөрөнгө 0.3 хувийг эзэлж байна.

Балансын хураангуй	2012	2011	Өөрчлөлт
<b>Нийт хөрөнгө</b>	<b>2,624,651,351,798.47</b>	<b>2,198,454,568,995.17</b>	<b>426,196,782,803.30</b>
Эргэлтийн хөрөнгө	2,563,903,806,692.34	2,155,350,962,602.01	408,552,844,090.33
Эргэлтийн бус хөрөнгө	60,747,545,106.08	43,103,606,393.15	17,643,938,712.93
<b>Өр төлбөр</b>	<b>2,343,608,836,052.68</b>	<b>1,970,898,817,462.61</b>	<b>372,710,018,590.07</b>
Богино хугацаат өр төлбөр	2,227,393,634,258.73	1,906,410,137,529.99	320,983,496,728.74
Урт хугацаат өр төлбөр	116,215,201,793.95	64,488,679,932.62	51,726,521,861.33
<b>Эзэмшигчдийн өмч</b>	<b>281,042,515,745.79</b>	<b>227,555,751,532.56</b>	<b>53,486,764,213.23</b>
<b>Өр төлбөр, эзэмшигчдийн өмч</b>	<b>2,624,651,351,798.47</b>	<b>2,198,454,568,995.17</b>	<b>426,196,782,803.30</b>

2012 оны байдлаар нийт пассивын дүнд өр төлбөрийн дүн 89.3, эзэмшигчийн өмчийн дүн 10.7 хувийг тус тус эзэлж байна. Өр төлбөрийн нийт дүнг богино хугацаат өр төлбөр 95.0, урт хугацаат өр төлбөр 5.0 хувийг тус тус бүрдүүлжээ.

Нийт салбарын активын хэмжээ 2 их наяд 624.6 тэрбум төгрөгт хүрсэн нь даатгалын салбарын нийт активын дүнгээс даруй 24.8 дахин, хадгаламж зээлийн салбарын нийт активын дүнгээс даруй 39 дахин, банк бус санхүүгийн байгууллагын нийт активын дүнгээс даруй 10 дахин өндөр үзүүлэлттэй байна.

#### **Мэргэжлийн оролцогч байгууллагын орлого, үр дүнгийн тайлангийн нэгтгэл:**

Тайлант хугацааны эцсээр үндсэн үйл ажиллагааны орлого 2 их наяд 57.5 тэрбум төгрөгт хүрсэн нь өмнөх оны мөн үеийнхээс даруй 309.7 тэрбум төгрөг буюу 17.7 хувиар өсчээ.

2012 оны байдлаар үндсэн үйл ажиллагааны нийт орлогын 98 хувийг “Голомт банк” ХХК/андеррайтер/, “Би Ди Сек” ХК, “Монголын хөрөнгийн бирж” ХК, “Ти Ди Би капитал” ХХК, “ҮЦТТТХТ” ХХК, “Эм Ай Си Си” ХХК, “Фронтнер” ХХК, “Евразиа капитал монголиа” ХХК, “Тушин инвест” ХХК, “Монет капитал” ХХК зэрэг 10 компани бүрдүүлсэн ба салбарын хэмжээнд тайлан тэнцэлд хамрагдсан нийт 75 компаниас 16 компани ашигтай, 59 компани алдагдалтай ажиллажээ.

Үндсэн үйл ажиллагааны орлогын бүтцэд үйл ажиллагааны орлого 0.46, хөрөнгө оруулалтын орлого 9.88, борлуулалтын бусад орлого 89.66 хувийг тус тус эзэлж байна.

#### **Хүснэгт-15**

Үнэт цаасны зах зээлийн мэргэжлийн оролцогч байгууллагын 2012 оны орлого, үр дүнгийн тайлангийн нэгтгэл	СИСТЕМИЙН НЭГТГЭЛ
<b>Үндсэн үйл ажиллагааны орлого</b>	<b>2,057,507,025,424.79</b>
<b>Үйл ажиллагааны орлого</b>	<b>9,459,187,403.52</b>
Брокер, дилерийн үйл ажиллагааны	6,941,594,119.00
Андеррайтерийн үйл ажиллагааны	1,552,174,269.15
Хөрөнгө оруулалт менежмент хөрөнгө оруулалтын зөвлөхийн үйлчилгээний	965,419,015.37
<b>Хөрөнгө оруулалтын орлого</b>	<b>203,268,743,571.52</b>
Хүүгийн орлого	167,796,645,950.94
Арилжаалсан үнэт цаасны орлого	35,462,651,518.78
Ноогдол ашгийн орлого	9,446,101.80
<b>Бусад</b>	<b>1,844,779,094,449.76</b>

Борлуулалтын хөнгөлөлт	
Борлуулалтын хорогдол ба буцаалт	1,226,345.75
Үндсэн үйл ажиллагааны цэвэр борлуулалтын орлогын дүн	2,057,505,799,079.04
<b>Борлуулсан үнэт цаасны өртөг</b>	<b>2,283,904,684.69</b>
<b>Нийт ашиг (алдагдал)</b>	<b>2,055,221,894,394.35</b>
<b>Үйл ажиллагаа (борлуулалт, ерөнхий удирдлага)-ны зардал</b>	<b>2,015,516,323,894.93</b>
Үндсэн болон нэмэгдэл цалин	19,462,836,878.97
Нийгмийн даатгалын шимтгэл	2,093,741,084.98
Засвар үйлчилгээний зардал	175,412,176.54
Ашиглалтын зардал	537,971,183.31
Түрээсийн зардал	5,832,729,129.01
Албан томилолтын зардал	1,533,373,921.76
Тээврийн зардал	24,278,183.46
Түүхий эд материалын зардал	1,342,607,435.33
Элэгдлийн зардал	5,282,462,869.30
Зар сурталчилгааны зардал	2,194,640,610.90
Шуудан холбооны зардал	1,032,175,185.58
Шатхууны зардал	990,654,065.39
Найдваргүй авлагын зардал	10,309,809,622.48
Шагнал урамшууллын зардал	423,794,619.57
Зээлийн хүүгийн зардал	143,611,714,196.28
Зохицуулах хорооны зохицуулалтын үйлчилгээний хөлс	43,877,730.87
Биржийн гишүүн хураамж	104,784,300.00
ҮЦТТХТ-ийн үйлчилгээний хураамж	93,999,114.32
<b>Шимтгэл</b>	<b>1,860,257,402.33</b>
Зохицуулалтын үйлчилгээний хураамж	272,792,657.13
Хөрөнгийн биржийн шимтгэл	825,085,718.51
ҮЦТТХТ-ийн шимтгэл	762,379,026.68
Бусад зардал	1,818,565,204,184.55
<b>Үндсэн үйл ажиллагааны ашиг (алдагдал)</b>	<b>39,705,570,499.42</b>
Үндсэн бус үйл ажиллагааны ашиг (алдагдал)	-433,812,545.58
Үндсэн бус үйлдвэрлэл, үйлчилгээний ашиг, алдагдал	241,115,560.15
Торгууль, хөнгөлөлт ашиг (алдагдал)	36,851,658.55
Эрсдлийн сангийн зардал	-127,151,427.36
Валютын ханшийн өөрчлөлтийн хэрэгжсэн ашиг (алдагдал)	266,632,793.74
Валютын ханшийн өөрчлөлтийн хэрэгжээгүй ашиг (алдагдал)	-635,305,967.46
Хувьцаа, бондын зардлын хорогдуулга	-21,098,603.00
Хараат болон хамтарсан үйлдвэрээс олсон ашиг	0.00
Бусад	-194,856,560.20
<b>Татвар төлөхийн өмнөх ашиг (алдагдал)</b>	<b>39,271,757,953.85</b>
<b>Орлогын татварын зардал</b>	<b>8,804,063,452.36</b>
<b>Татварын дараах ашиг (алдагдал)</b>	<b>30,467,694,501.48</b>
Цөөнхөд ноогдох хувь	
Ердийн үйл ажиллагааны ашиг (алдагдал)	30,467,694,501.48
Онцгой шинжтэй зүйл - цэвэр	79,033,844.11
Тайлант үеийн цэвэр ашиг (алдагдал)	30,388,660,657.37

Нийт ашиг 2 их наяд 55.2 тэрбум төгрөг, үйл ажиллагааны зардал 2 их наяд 15.5 тэрбум төгрөгт хүрсэн үзүүлэлттэй байна. Салбарын хэмжээнд 30.4 тэрбум төгрөгийн цэвэр ашигтай ажиллаж 8.8 тэрбум төгрөгийн орлогын татвар төлсөн ба салбарын нийт цэвэр ашгийн 99 хувийг “Голомт банк” ХХК /андеррайтер/, “Би Ди Сек” ХК, “ҮЦТТХТ” ХХК, “Ти Ди Би Капитал”,

“Монголын хөрөнгийн бирж” ХК, “Гендекс” ХХК зэрэг 6 компани бүрдүүлснээс Голомт банк ХХК дангаараа 98 хувийг /29,818,485,294.95 төгрөг/ эзэлж байна.

Хөрөнгийн зах зээлд мэргэжлийн үйл ажиллагаа эрхэлж буй компаниудын дийлэнхи нь алдагдалтай ажиллаж буй нь зах зээлийн бүтээгдхүүн, үйлчилгээний сонголт хомс, зах зээлийн багтаамж, хөрвөх чадвар бага байгаатай холбоотой. Мэргэжлийн оролцогч байгууллага зөвхөн тусгай зөвшөөрлийн хүрээнд үйл ажиллагаа эрхэлдэг тул банкууд болон бусад аж ахуйн нэгжүүдтэй өрсөлдөх чадвар хязгаарлагдмал болохыг дурьдах нь зүйтэй болов уу.

Мөн нийт 91 брокер, дилерийн компани үйл ажиллагаа явуулж байгаа нь өөрөө эрсдэлтэй, жижиг зах зээлд олон зуучлагчид өрсөлдөх нь зах зээлийг эрэлт, нийлүүлэлтийн зарчмыг гажуудуулж, үйлчилгээний чанар, хүртээмжид сөргөөр нөлөөлөх бөгөөд энэ нь эргээд харилцагчийн эрх ашигтай шууд хамааралтай.

Цаашид эхний ээлжинд том хөрөнгө оруулагчид болох хөрөнгө оруулалтын сан, даатгалын компани, хөрөнгө оруулалтын банкууд хөрөнгийн зах зээлд оролцохдоо зөвхөн санхүүгийн хувьд бүрэн төлөвшсөн, бүх талын эрсдлийн удирдлагыг хэрэгжүүлэх боломж бүхий мэргэжлийн байгууллага болох арилжааны банкиар дамжуулан зуучлуулах нь гарцаагүй. Бий болсон нөхцөл байдал, ирээдүйн хандлагыг харгалзан өнөөгийн мэргэжлийн үйл ажиллагаа эрхэлж буй зуучлагч компаниуд зах зээлийн жаягийн дагуу нэгдэн нийлэх, хөрөнгө оруулалт татах зэргээр, өрсөлдөх хөгжих чадвар бүхий технологи, хүчтэй менежмент, дэд бүтэцтэй цөөн тооны нэгжийн нэг нь болж үлдэх зорилго бол хамгийн энгийн хувилбар, гарц болох нь харагдаж байна.

## **НЭГДСЭН ДҮГНЭЛТ, САНАЛ**

2012 оны статистик үзүүлэлтүүдээс бид бүхэн хөгжиж буй зах зээлийн хэлбэрийг харж байгаа боловч зах зээлийн хөгжлийн үзүүлэлтүүдийн тренд бууралттай гарч буй нь хөгжлийн үе шат, явц зогсонги байдалтай гэсэн тодотголтойгоор үнэлэлт өгч байна.

Судалгааны үр дүнгээс хөрөнгийн зах зээлийн багтаамж бага, зуучлалын хэрэгслүүд нь улс орны эдийн засгийн өсөлтөнд үзүүлэх нөлөөлөл сул, хөрвөх чадварын эргэц хангалтгүй, тусгай зөвшөөрөл бүхий зуучлагч байгууллагын санхүүгийн болон эрсдэл даах чадварын сул байдал ажиглагдаж байна. Үндсэн шалтгаан: УИХ-аас 2002 онд батлагдсан Үнэт цаасны зах зээлийн тухай хуулийг өнөөг хүртэл шинэчлээгүй нь зах зээлд цаг үетэй нийцсэн шинэ бүтээгдэхүүн, үйлчилгээг нэвтрүүлэх, тусгай зөвшөөрөлтэй үйл ажиллагааны асуудлыг зохицуулахад хүндрэл үүсгээд байна. Иймд энэ дээрх хуулийн төслийг ойрын хугацаанд батлуулах, бий болсон нөхцөл байдалд дүгнэлт хийж, хөрөнгийн зах зээлийг хөгжүүлэх, хөрвөх чадварыг нэмэгдүүлэхэд зохицуулах байгууллагын зүгээс дараахь арга хэмжээг авч хэрэгжүүлэх шаардлагатай. Үүнд:

А. Өнөөгийн нөхцөлтэй уялдуулан гадаадын томоохон хөрөнгө оруулагч болох хөрөнгө оруулалтын банк, даатгалын компани, хөрөнгө оруулалтын сангуудын мөнгөний урсгалыг дотоодын зах зээл рүү татах чиглэлээр арилжааны банкуудыг дэмжиж, хөрөнгийн зах зээлд андеррайтер, кастодиан, харилцагчийн нэрийн өмнөөс түүний даалгавраар гүйцэтгэх хөрөнгө оруулалтын бусад үйлчилгээ эрхлэх тусгай зөвшөөрөл олгох тал дээр нээлттэй бодлого баримтлах.

1/ Урт хугацаанд хэрэгжих дэд бүтцийн төсөл хөтөлбөрүүдийн санхүүгийн эх үүсвэрийг гадаад, дотоодын хөрөнгийн биржид IPO, SPO хийх замаар оновчтой шийдвэрлэх; /Гаднын биржид Монголын компани үнэт цаасаа бүртгүүлэхэд pre underwriter үйлчилгээ үгүйлэгдэж байна. Мөн дотоодын зах зээл дахь андеррайтерийн үйлчилгээ өргөн хүрээнд ашиглагдахгүй байгаа тэрхүү орон зайг тусгай зөвшөөрөл бүхий арилжааны банк гүйцэтгэх бүрэн боломжтой тул дотоодын зах зээлийн тухайд шинэ бүтээгдэхүүн, үйлчилгээний нийлүүлэлт эрс нэмэгдэнэ./

2/ Кастодианы үйл ажиллагааг хөгжүүлэх; /Хорооноос олгосон тусгай зөвшөөрөл бүхий кастодиан банк өөрийн гадаад дотоод харилцаа, санхүүгийн болон боловсон хүчний нөөцөнд тулгуурлан дотоодын зах зээлийн бүтээгдхүүний эрэлтийг нэмэгдүүлэх, үнэт цаасны ханш зах зээлийн тэнцвэрт зарчмаар тогтоох боломжийг нээж өгөхийн зэрэгцээ corporate action буюу компанийн үйл хөдлөлд mandatory, non mandatory хэлбэрээр оролцон хяналт тавих, ингэснээр компанийн засаглалын кодексийг хэрэгжүүлэх, хөрөнгө оруулагч, харилцагчдын эрх ашгийг хамгаалах нөхцлийг бүрдүүлнэ./

3/ Монгол орны газар нутгийн хэмжээ том, хүн ам цөөн, суурьшил тарсан байдалтай зэрэг онцлогийг харгалзан нийт иргэдэд хөрөнгийн зах зээлийн талаарх мэдлэг мэдээллийг түгээх, зуучлалын өртөг бага, чанартай үйлчилгээг хүртээх найдвартай дэд бүтэц бол банкны орон нутаг дахь салбар тул тэдгээрт салбарын тусгай зөвшөөрлийг олгох. /Тусгай зөвшөөрөлтэй банкны салбарын үйл ажиллагаанд тавих хяналт, зохицуулалтын эрх зүйн орчныг бүрдүүлэх шаардлагатай./

Б. Хөрөнгийн зах зээлийг идэвхжүүлэх дээр өгүүлсэн загвартай уялдуулан Хорооноос зарим арга хэмжээг хэрэгжүүлэх.

1/ Үнэт цаасны газрын бүтцэд андеррайтер, кастодиан, харилцагчийн нэрийн өмнөөс түүний даалгавраар гүйцэтгэх хөрөнгө оруулалтын бусад ажил үйлчилгээ явуулах болон үнэт цаасны төлбөр тооцоо гүйцэтгэх тусгай зөвшөөрөл бүхий банкны үйл ажиллагааг хянах, зохицуулах нэгж /хэлтэс/ бий болгох;

2/ Үнэт цаасны дэлгэрэнгүй бүртгэлийн шаардлага хангаагүй, нийт хувьцааны 60-аас дээш хувийн төвлөрөлтэй компанийн үнэт цаасыг бүртгэлээс хасах, эсхүл нэмж хувьцаа гаргах замаар төвлөрлийг задлах, гаднын хөрөнгийн бирж дээр үнэт цаас нь арилжаалагдаж буй компаниудад cross listing зохицуулалтыг хэрэгжүүлэх.

Санхүүгийн зохицуулах хороо хуулиар олгогдсон санхүүгийн тогтвортой байдлыг хангах, санхүүгийн үйлчилгээг зохицуулах, хөрөнгө оруулагчийн эрх ашгийг хамгаалах үндсэн чиг үүргийн хүрээнд үнэт цаасны зээлийн мэргэжлийн оролцогч /брокер, дилер, андеррайтер, кастодиан болон төлбөр гүйцэтгэх банк гэх мэт./, үнэт цаас гаргагч, аудит, хөрөнгийн үнэлгээ, даатгалын компани, ББСБ, ХЗХ-ны үйл ажиллагааг зохицуулахад нэн шаардлагатай нэгдсэн хяналтын тогтолцоог нэг гарт төвлөрүүлэх эрх зүйн орчныг бүрдүүлэх шаардлагатай.

*Энэхүү загвар нь санал, дүгнэлтэд тулгуурласан нэгдсэн бодлого, хөтөлбөрийг боловсруулан үйл ажиллагаагаа түүнд нийцүүлэн хэрэгжүүлснээр манай орны хөрөнгийн зах зээлийн хөгжлийн үе шат, явц нь дээр үнэлэлтэд өгүүлсэн лугаа адил зогсонги байдлаас гарч, зах зээлийн голдрилын дагуу өрсөлдөх чадвар бүхий, жинхэнэ утгаараа хөгжиж буй зах зээлийн хэлбэрт шилжин орох л чин зорилгыг өөртөө агуулсан, нөхцөл байдлын дүгнэлтэд суурилсан боломжит хувилбарын нэг юм.*

БОЛОВСРУУЛСАН:

ҮНЭТ ЦААСНЫ ГАЗРЫН МЭРГЭЖЛИЙН ОРОЛЦОГЧИЙН  
ХЭЛТСИЙН ДАРГА А.АВИР

ҮНЭТ ЦААСНЫ ГАЗРЫН МЭРГЭЖЛИЙН ОРОЛЦОГЧИЙН  
ХЭЛТСИЙН ХЯНАН ШАЛГАГЧ Ц.ЦЭРЭНТОГТОХ