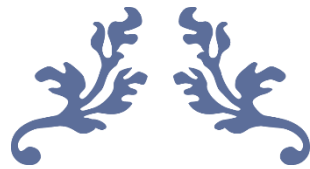




САНХҮҮГИЙН  
ЗОХИЦУУЛАХ  
ХОРОО



**ҮНЭТ ЦААСНЫ ЗАХ ЗЭЭЛИЙН  
2016 ОНЫ 2 ДУГААР УЛИРЛЫН ТОЙМ**



УЛААНБААТАР ХОТ  
2016

## Агуулга

НЭГДҮГЭЭР БҮЛЭГ: Зах зээлийн хөгжлийн үзүүлэлтүүд .....	3
1.1.1. Зах зээлийн үнэлгээ .....	3
1.1.2. Зах зээлийн үнэлгээ (ЗЗҮ)-ний дотоодын нийт бүтээгдэхүүн (ДНБ)-д эзлэх хувь, хөрвөх чадварын түвшин .....	4
1.1.3. Үнэт цаасны зах зээлийн индексүүд .....	5
1.2. Үнэт цаасны зах зээлийн оролцогчид: .....	7
1.3. Үнэт цаасны зах зээлийн нийлүүлэлт .....	11
1.3.1. Хувьцааны арилжаа .....	12
1.3.2. Засгийн газрын үнэт цаас /ЗГҮЦ/-ны арилжаа .....	13
1.3.3. Хөрөнгөөр баталгаажсан үнэт цаасны арилжаа .....	14
1.3.4 Хөдөө аж ахуйн биржийн арилжаа .....	15
1.4. Үнэт цаасны зах зээлийн эрэлт талын хүчин зүйлс .....	15
1.4. Үнэт цаасны зах зээлийн дэд бүтцийн үзүүлэлтүүд болон төрийн бодлого, зохицуулалт, хяналтын орчин .....	17
1.5.1. Үнэт цаасны арилжааны мөнгөн гүйлгээ .....	17
1.5.2. Үнэт цаасны төвлөрсөн хадгаламжийн үзүүлэлтүүд: .....	18
1.5.3 Төрийн зохицуулалт, хяналтын орчин .....	18
1.5.4 Үнэт цаасны зах зээлийн бодлого, зохицуулалт .....	20
1.5.6 Хяналт шалгалтын чиглэлээр авч хэрэгжүүлсэн арга хэмжээ .....	22

## ДҮРСЛЭЛ

### БҮЛЭГ 1

- Дүрслэл 1. Зах зээлийн үнэлгээ
- Дүрслэл 2. ДНБ/ЗЗҮ
- Дүрслэл 3. ТОП-20 индекс
- Дүрслэл 4. Хувьцаат компанийн тоо
- Дүрслэл 5. Хувьцааны арилжаа
- Дүрслэл 6. Шинээр болон нэмж үнэт цаас гаргагчдын тоо
- Дүрслэл 7. ЗГҮЦ-ны анхдагч зах зээлийн арилжаа
- Дүрслэл 8. Нийт үнэт цаасны арилжааны бүтэц
- Дүрслэл 9. ҮТХТ-д нээгдсэн дансны тоо
- Дүрслэл 10. Хөрөнгө оруулагчдын арилжаанд эзлэх хувь
- Дүрслэл 11. Үнэт цаасны зохицуулалтын бодлого

## ХҮСНЭГТ

### БҮЛЭГ 1

- Хүснэгт 1. Зах зээлийн үнэлгээ өндөр 30 компани
- Хүснэгт 2. Хувьцаат компанийн өмчийн хэлбэр, тоо
- Хүснэгт 3. Хувьцаат компанийн хувьцааны бүтэц
- Хүснэгт 4. Ногдол ашиг тараасан хувьцаат компани
- Хүснэгт 5. Зохицуулалттай этгээдийн тоо
- Хүснэгт 6. Арилжаанд эзлэх хувь
- Хүснэгт 7. Нийт хөрөнгө
- Хүснэгт 8. Нийт орлого
- Хүснэгт 9. Үнэт цаасны арилжааны үзүүлэлт
- Хүснэгт 10. Шинээр болон нэмж үнэт цаас гаргагчдын мэдээлэл
- Хүснэгт 11. Хөрөнгөөр баталгаажсан үнэт цаас
- Хүснэгт 12. ХААБ-ийн арилжааны үнийн дүн, хэмжээ
- Хүснэгт 13. Мөнгөн гүйлгээний задаргаа
- Хүснэгт 14. Санхүүгийн зах зээлийн хяналтын бүтэц

## ҮНЭТ ЦААСНЫ ЗАХ ЗЭЭЛИЙН ТОЙМ

*Хураангуй: Үнэт цаасны зах зээлийн 2016 оны 2 дугаар улирлын тоймоор салбарын хөгжлийг илэрхийлэгч үзүүлэлтүүд болох зах зээлийн үнэлгээ, хөрвөх чадвар, хувьцааны индекс, бүртгэлтэй компанийн тоог өмнөх оны мөн үетэй харьцуулан авч үзлээ. Түүнчлэн үнэт цаасны зах зээлийн эрэлт, нийлүүлэлтийг илэрхийлэгч үзүүлэлтүүд болон дэд бүтцийн төлбөр тооцоо, хадгаламжийн үзүүлэлтүүдийн өнөөгийн байдал, төрийн бодлогын хэрэгслүүд болох зохицуулалтын орчинд гарсан өөрчлөлт, зах зээлийн оролцогчдын үйл ажиллагаанд хийгдсэн газар дээрх болон зайны хяналт, шалгалтын үр дүнг хураангуй байдлаар тусгав.*

### НЭГДҮГЭЭР БҮЛЭГ: ЗАХ ЗЭЭЛИЙН ХӨГЖЛИЙН ҮЗҮҮЛЭЛТҮҮД

Олон улсын валютын сан, Дэлхийн банкнаас хөгжиж буй болон хөгжингүй зах зээлтэй орнуудын санхүүгийн зах зээлд макро эдийн засаг болон мөнгө, сангийн бодлогын нөлөөлөх хувьсагч үзүүлэлтүүдийн талаарх судалгааг хийж, холбогдох бодлогын зөвлөмжүүдийг тогтмол олон нийтэд хүргэх ажлыг хийж гүйцэтгэдэг бөгөөд дээрх байгууллагуудаас үнэт цаасны зах зээлийн хөгжлийн үзүүлэлтүүдийг үнэт цаасны зах зээлийн үнэлгээ, хөрвөх чадвар, хувьцааны төвлөрөл, зах зээлийн үнэлгээний ДНБ-д эзлэх хувь, хувьцааны индекс гэсэн үндсэн хэсгүүдэд хуваан авч үздэг.

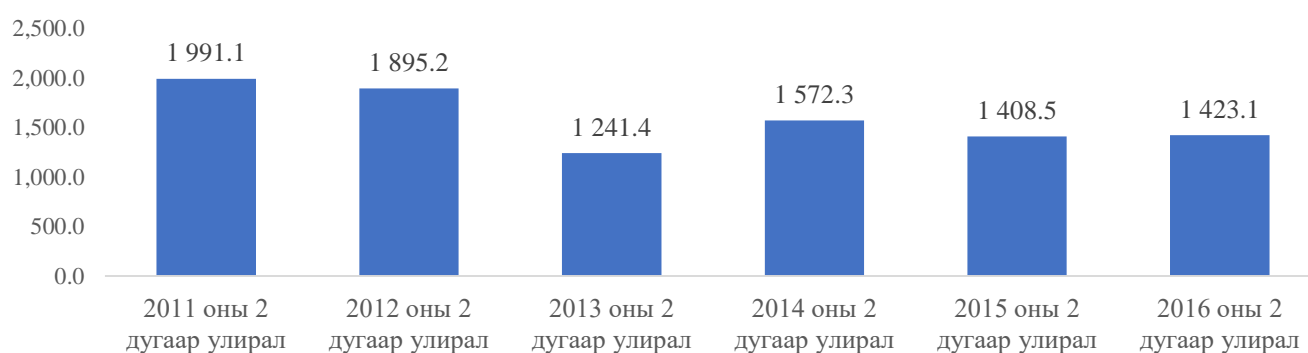
#### 1.1.1. Зах зээлийн үнэлгээ

Эдийн засгийн өсөлтөд урт болон богино хугацаанд үзүүлэх нөлөөлөл, тус зах зээлийн багтаамжийг илэрхийлэгч үзүүлэлт нь зах зээлийн үнэлгээний үзүүлэлт юм. Энэхүү үзүүлэлтийн өсөлт, бууралт нь үнэт цаасны зах зээлийн хөгжлийн түвшинг шууд илэрхийлэгч индикатор болдог.

2016 оны 2 дугаар улирлын байдлаар үнэт цаасны зах зээлийн үнэлгээ 1,423.1 тэрбум төгрөгт хүрсэн нь өмнөх оны мөн үетэй харьцуулахад 14.6 тэрбум төгрөг буюу 1.03 хувиар өсчээ. Тайлант хугацаанд ТОП-20 индексэд багтдаг “АПУ” ХК-ийн хувьцааны ханш 17.0, “Сүү” ХК-ийн үнэлгээ 39.0, “Монгол Шуудан” ХК-ийн үнэлгээ 62.0 хувиар тус тус өссөн бол ТОП-20 индексийн сагсанд багтдаг уул уурхайн салбарын компаниуд болох “Таван толгой” ХК, “Шивээ овоо” ХК, “Бэрх уул” ХК-уудын хувьцааны ханш 63.0, 52.0, 70.0 хувиар тус тус буурчээ.

Нийт зах зээлийн үнэлгээний 89.6 хувийг 30 компани бүрдүүлж байгаагаас уул уурхайн салбарын компаниудын үнэлгээ зах зээлийн үнэлгээний өсөлт, бууралтад шууд нөлөө үзүүлж байна.

Дүрслэл 1. Зах зээлийн үнэлгээ /тэрбум төгрөг/



Эх сурвалж: Санхүүгийн зохицуулах хороо

Хүснэгт 1. Зах зээлийн үнэлгээ өндөр 30 компани

№	Үнэт цаасны нэр	Үнэлгээ /тэрбум төгрөг/	№	Үнэт цаасны нэр	Үнэлгээ /тэрбум төгрөг/
1	АПУ	312.66	16	ТАЛХ ЧИХЭР	18.98
2	МИК ХОЛДИНГ	261.77	17	ДАРХАН НЭХИЙ	18.24
3	БАГАНУУР	81.80	18	БЭРХ УУЛ	17.63
4	ТАВАН ТОЛГОЙ	75.31	19	ХАЙ БИ ОЙЛ	16.89
5	ГОВЬ	63.97	20	БАЯНГОЛ ЗОЧИД БУУДАЛ	16.08
6	СҮҮ	52.41	21	МАТЕРИАЛИМПЕКС	12.33
7	ШИВЭЭ ОВОО	38.58	22	GERMES ЦЕНТР	11.00
8	ШАРЫН ГОЛ	38.37	23	АТАР-ӨРГӨӨ	10.80
9	БИ ДИ СЕК	31.11	24	СИЛИКАТ	10.43
10	МОНГОЛ ШУУДАН ХК	28.88	25	МАХИМПЕКС	10.07
11	ГУТАЛ	26.71	26	ЖЕНКО ТУР БЮРО	7.00
12	МОНГОЛ СЕКЮРИТИЕС	26.64	27	АРИГ ГАЛ	6.96
13	ТАХЬ-КО	22.61	28	МОНГОЛ ШИЛТГЭЭН	6.50
14	МОНГОЛЫН ЦАХИЛГААН ХОЛБОО	20.44	29	ФРОНТИЕР ЛЭНД ГРУПП	6.17
15	УЛСЫН ИХ ДЭЛГҮҮР	19.11	30	ХӨХ ГАН	5.98

Эх сурвалж: Санхүүгийн зохицуулах хороо

**1.1.2. Зах зээлийн үнэлгээ (ЗЗҮ)-ний дотоодын нийт бүтээгдэхүүн (ДНБ)-д эзлэх хувь, хөрвөх чадварын түвшин**

Тайлант хугацааны ЗЗҮ-г үйлдвэрлэлийн аргаар тооцсон нэрлэсэн ДНБ-ны хэмжээтэй харьцуулахад 22.8 хувийг эзэлж байгаа нь өмнөх оны мөн үеийнхээс 0.6 хувиар буурчээ. Харин тайлант хугацааны зах зээлийн үнэлгээнд хувьцааны арилжааны үнийн дүнг харьцуулан хөрвөх чадварыг тооцсон дүн 0.93 нэгж байгаа нь өмнөх оны мөн үетэй харьцуулахад 0.53 хувиар өссөн байна.

Хөрвөх чадварын түвшин өсөхөд “Монгол шуудан” ХК-ийн 33.8 сая ширхэг хувьцааг 6.26 тэрбум төгрөгөөр хувьцааны анхдагч зах зээлд арилжсан нь гол нөлөөг үзүүлсэн ба энэ нь нийт хувьцааны арилжааны үнийн дүнгийн 47.3 хувийг эзэлж байна.

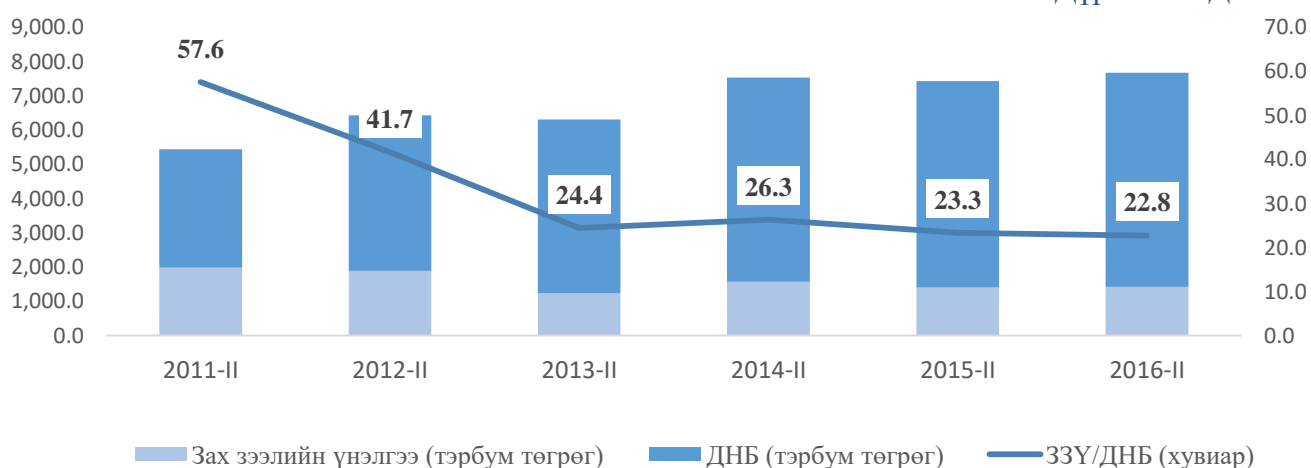
*Шигтгээ 1: Манай улсын хувьд хувьцааны хөрвөх чадварын түвшин бусад хөгжиж буй зах зээлтэй орнуудтай харьцуулахад доогуур түвшинд байгаа ба хөрөнгийн биржид бүртгэлтэй компаниудын хувьцаа хэт төвлөрсөн, компанийн засаглал, санхүүгийн тайлагнал, мэдээллийн ил тод байдал хангалтгүй, хувьцааны үнэ хани зах зээлийн үр ашгийн зарчмаар бус дотоод мэдээлэл эзэмшигчид болон зах зээлийг урвуулан ашиглах үйлдлээс үүдэлтэйгээр тогтох хандлагатай, хангалттай хэмжээний шинэ бүтээгдэхүүн, үйлчилгээ байхгүй, олон нийтийн хөрөнгө оруулалт, хувьцааны талаарх мэдлэг, мэдээлэл дутмаг зэрэг хүчин зүйлс гол нөлөөг үзүүлж байна.*

*Иймээс хөрвөх чадварыг дээшлүүлэх чиглэлээр дараах арга хэмжээг богино, дунд хугацаанд хэрэгжүүлэх шаардлагатай. Үүнд:*

- Үнэт цаас зээлдүүлэх, маржин арилжааг хөгжүүлэх;
- Бүртгэлийн шаардлага хангаагүй компаниудын үнэт цаасыг биржийн бүртгэлээс хасах, хаалттай хувьцаат компанийн хэлбэрт шилжүүлэх;
- Зах зээлийг идэвхжүүлэгч /market maker/-ийн үйл ажиллагааг идэвхжүүлэх;

- Үнэт цаасны барьцааны зохицуулалтыг боловсронгуй болгох, барьцааны тооцоолол, удирдлагын оновчтой тогтолцоог бий болгох;
- Гадаад, дотоодын хөрөнгө оруулагчдын эрэлт, хэрэгцээнд нийцсэн бүтээгдэхүүн, үйлчилгээний нэр төрлийг нэмэгдүүлэх;
- Хувьцаат компаниудын төвлөрлийг бууруулж, олон улсын жишигт нийцүүлэх;
- Хамтын хөрөнгө оруулалтын сангуудыг хөгжүүлэх;
- Төрийн өмчит ХК-уудыг биржээр дамжуулан хувьчлах ажлыг эрчимжүүлэх, бусад хувийн томоохон компаниудыг IPO хийж, олон нийтийн компанийн болоход эдийн засгийн хөшүүрэг болон бодлогоор дэмжлэг үзүүлэх.

Дүрслэл 2. ДНБ/ЗЗҮ



Эх сурвалж: Санхүүгийн зохицуулах хороо

### 1.1.3. Үнэт цаасны зах зээлийн индексүүд

Тайлант хугацаанд ТОП-20 индекс өмнөх оны үетэй харьцуулахад 18.3 хувиар буурч, 12,274.16 нэгжид байгаа бөгөөд индексийн дээд үзүүлэлт 12,685.91, доод үзүүлэлт 10,485.74, дундаж үзүүлэлт 12,274.16 нэгж байна.

MSE ALL индексийг өмнөх оны мөн үетэй харьцуулахад 15.1 хувиар буурч, 870.9 нэгжид хүрчээ. Тус индексийн дээд үзүүлэлт 892.62 нэгж, доод үзүүлэлт 761.16 нэгж, дундаж үзүүлэлт 824.80 нэгжтэй гарлаа.

Дүрслэл 3. ТОП-20 индекс



Эх сурвалж: Санхүүгийн зохицуулах хороо

Дүгнэлт: *Зах зээлийн үнэлгээ, ТОП-20 индексийн динамик үзүүлэлтээс харахад 2007, 2011 онуудад огцом өсөлт ажиглагдсан бөгөөд 2007-2008 оны хооронд нийт 8 компани үнэт цаасаа олон нийтэд санал болгон арилжаалсан нь арилжааны хэмжээ, зах зээлийн үнэлгээг огцом өсгөхөд нөлөө үзүүлжээ.*

2011 онд зах зээлийн үнэлгээ огцом нэмэгдэн 2 их наяд төгрөгт хүрч, ДНБ-д харьцуулсан харьцаа 20.0 хувьд хүрсэн бөгөөд 2010-2011 онд дэлхийн зах зээл дээрх уул уурхайн түүхий эдийн үнэ ханш огцом нэмэгдэж, уул уурхайн салбарт гадаадын хөрөнгө оруулалтын хэмжээ огцом нэмэгдэн, “Монголын хөрөнгийн бирж” ХК-д арилжаалагдаж буй “Шарын гол” ХК, “Багануур” ХК, “Таван толгой” ХК, “Шивээ овоо” ХК-уудын хувьцааны үнэ ханш нэмэгдсэн. Түүнчлэн төрөөс иргэдэд үнэ төлбөргүйгээр “Эрдэнэс таван толгой” ХК-ийн 1,072 ширхэг хувьцааг тараахаар шийдвэрлэж, үнэт цаасны данс шинээр нээх, хуучин хөрөнгө оруулалтын эрхийн бичгийн дансаар дамжуулан хувьцааны зарах захиалга нэмэгдсэн зэрэг нь зах зээлийн үнэлгээг огцом нэмэгдүүлэх үндсэн шалтгаан тус тус болжээ.

2012 оноос хойших хугацаанд макро эдийн засгийн өсөлт саарч, дэлхийн зах зээл дээр уул уурхайн түүхий эдийн үнэ ханш огцом унаснаар гадаадын шууд хөрөнгө оруулалтын хэмжээ зогссонтой холбоотойгоор биржид бүртгэлтэй уул уурхайн болон барилга, боловсруулах салбарын компаниудын хувьцааны ханш огцом унаж, зах зээлийн үнэлгээ тасралтгүй буурах шалтгаан болсон.

*Хөгжингүй орнуудын эдийн засгийн өсөлтөд үнэт цаасны зах зээлийн үзүүлэх нөлөөлөл өндөр, урт хугацаат санхүүжилтийн эх үүсвэрийг хангах үндсэн хэрэгсэл нь болж, эдийн засгийн мөчлөгийг сөрөх шинжийг агуулдаг бол хөгжиж буй орнуудын хувьд эдийн засгийн өсөлтөөс үнэт цаасны зах зээлийн хөгжил шууд хамаарах хандлага манай оронд ажиглагдаж байна. Цаашид төрийн зохицуулах байгууллагаас үнэт цаасны зах зээлийн дунд, урт хугацааны хөгжлийн бодлого, зохицуулалтыг мөчлөг сөрсөн хэлбэрээр боловсруулж хэрэгжүүлэх шаардлагатай.*

Аливаа улсын эдийн засгийн өсөлт, санхүүгийн зах зээлийн хөгжил нь үнэт цаасны зах зээлийн хөгжлийн түвшин ямар байгаагаас шууд хамаарах бөгөөд манай улсын санхүүгийн зах зээл нь банк давамгайлсан санхүүгийн тогтолцоотой, хадгаламжийн хүүгийн түвшин хөгжиж буй болон хөгжингүй орнуудын дундажтай харьцуулахад өндөр байгаа нь урт хугацаанд нийгэм, эдийн засагт үр ашгаа өгөх төслүүдийг үнэт цаасны зах зээлээр дамжуулан санхүүжүүлэх боломжийг хязгаарлаж, уг салбарыг хөгжүүлэх боломжийг бууруулж байна.

Үнэт цаасны зах зээлийн индексүүдийн хөдөлгөөнөөс харахад 2011 оноос буурах хандлага ажиглагдаж байгаа бөгөөд 2005 оноос 2016 оны 2 дугаар улирлын ТОП-20 индексийн тэгш хэмийн түвшинг эконометриксийн аргачлал ашиглан тооцвол skewness шинжүүр 0.09, стандарт хазайлт 6,932.60 нэгж байгаа нь үнэт цаасны ханш хэт өндөр савалгаатай, ханшийн мэдээлэлд тулгуурлан тухайн хөрөнгө оруулагч хөрөнгө оруулалтын шийдвэр гаргахад эрсдэлтэйг харуулж байна.

Үнэт цаасны зах зээлийн үр ашигт, тогтвортой байдал нь мэдээллийн үр ашгийн хэлбэрт оршдог тул үр ашигт зах зээлийн төсөөллийн (Efficient market hypothesis) загварын weak form efficiency хэлбэрийг ашиглан 2005-2015 оны үнэт цаасны индексийн үзүүлэлтэд шинжилгээ хийж, математик, статистикийн аргаар хэмжихэд дараах дүгнэлт гарлаа.

Монгол Улсын үнэт цаасны зах зээл үр ашигтай зах зээлийн шинжийг агуулаагүй, өөрөөр хэлбэл үнэт цаасны зах зээл өнгөрсөн хугацааны индексийн өгөөж болон үнийн

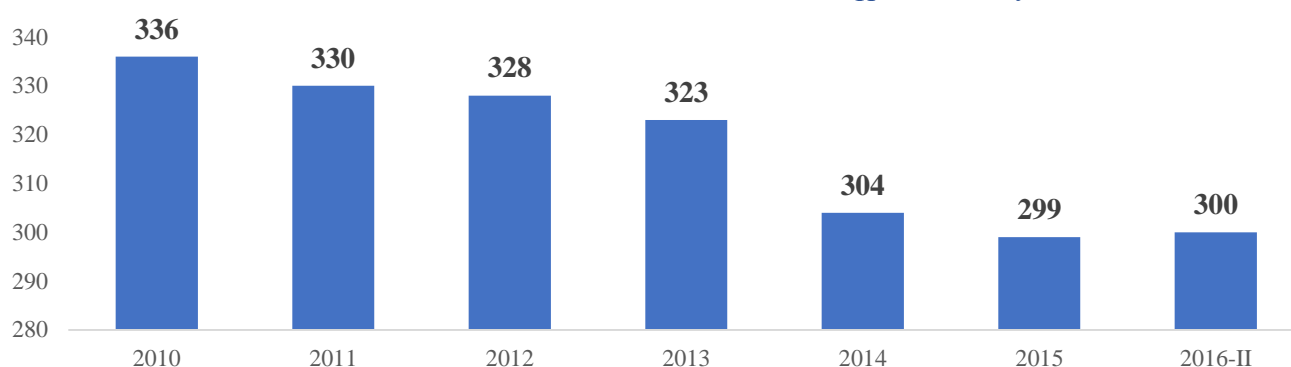
өөрчлөлтөнд агуулагдаж буй мэдээллээс хамааралгүй, зах зээл дэх дотоод мэдээлэл эзэмшигч, мэргэжлийн оролцогч байгууллагын шууд оролцоо буюу үгсэн тохиролцоо замаар зохиомлоор ханш тогтох, энэ нь эргээд үнэт цаасны индекст нөлөөлөх эрсдэл өндөр буйг харуулсан.

Тиймээс үнэт цаасны арилжааны хяналтыг сайжруулах, дотоод мэдээлэл эзэмшин арилжаанд оролцох, ханшийг зохиомлоор өсгөх, бууруулах үйлдлийг таслан зогсоох хатуу зохицуулалтын орчин /enforcement/-г бүрдүүлэх шаардлагатай.

### 1.2. Үнэт цаасны зах зээлийн оролцогчид

Тайлант хугацаанд Хорооны үнэт цаасны дэлгэрэнгүй бүртгэлд нийт 300 компани бүртгэлтэй байгаа бөгөөд эхний хагас жилийн байдлаар нэг компанийн олон нийтэд санал болгон гаргасан үнэт цаасыг бүртгээд байна.

Дүрслэл 4. Хувьцаат компанийн тоо



Эх сурвалж: Санхүүгийн зохицуулах хороо

Хорооны 2016 оны 20 дугаар тогтоолоор “Ай Түүлс” ХХК-ийн нийт 4,324,263 ширхэг хувьцааг бүртгэсэн бөгөөд үүнээс 2,431,548 ширхэг хувьцааг тус компанийн үүсгэн байгуулагчид, үлдэх 1,892,715 ширхэг хувьцааг олон нийтэд санал болгон арилжаалахаар үнэт цаасны танилцуулгад тусгагдсан байна.

Хүснэгт 2. Хувьцаат компанийн өмчийн хэлбэр, тоо

Үнэт цаас гаргагчийн өмчийн бүтэц	СЗХ	“Монголын хөрөнгийн бирж” ХК	“ҮЦТТТХТ” ХХК
Төрийн өмчит	32	21	22
Төрийн өмчийн оролцоотой	10	16	15
Орон нутгийн оролцоотой	15	-	8
Хувийн өмчит	243	199	276
<b>Нийт</b>	<b>300</b>	<b>236</b>	<b>321</b>

Эх сурвалж: Санхүүгийн зохицуулах хороо

2013-2016 оны хооронд Хорооны зүгээс хөрөнгийн биржийн нэр хүндийг өсгөх, үнэт цаасны бүртгэлийн ангиллыг шинэчлэх, Хорооны бүртгэлийг бүртгэлийн /listing/ хэлбэрээс зөвшөөрлийн /registering/ хэлбэрт шилжүүлэх, хөрөнгө оруулагчдын эрх ашгийг хамгаалах хүрээнд өмч хөрөнгө нь үрэгдсэн, хувьцаа эзэмшигчдийн өмнө хуулиар хүлээсэн үүргээ сүүлийн 3-аас дээш жилийн хугацаанд тогмол биелүүлэгүй компаниудын үнэт цаасыг бүртгэлээс хасах, хууль хяналтын байгууллагуудад шилжүүлэх хийгээд компанийн засаглал, санхүүгийн тайлагнал, мэдээллийн ил тод байдлыг сайжруулах зэрэг тодорхой арга хэмжээг авч хэрэгжүүлэн ажиллаж байна.



Хүснэгт 3. Хувьцаат компанийн хувьцааны бүтэц

Үнэт цаас гаргагчийн ангилал	2014 он	2015 он	2016-П
Төрийн мэдлийн бус хувьцаа	2,913,776	2,809,930	2,818,124
Төрийн мэдлийн хувьцаа	2,254,152	2,246,316	4,174,753
Орон нутгийн оролцоотой	29,046	29,046	29,046
<b>Нийт</b>	<b>5,196,974</b>	<b>5,085,292</b>	<b>7,021,922</b>
Эрдэнэс Тавантолгой /Иргэн/	967,134	2,558,176	2,558,176
Эрдэнэс Тавантолгой /ААН/	4,915	5,139	5,130
Эрдэнэс Тавантолгой /Төр/	14,027,951	12,436,685	12,436,694
<b>Нийт</b>	<b>15,000,000</b>	<b>15,000,000</b>	<b>15,000,000</b>
Хаалттай ХК	-	172,753	174,958
<b>Нийт</b>	<b>-</b>	<b>172,753</b>	<b>174,958</b>

Эх сурвалж: Санхүүгийн зохицуулах хороо

Түүнчлэн Ашигт малтмалын тухай хуулийн 5.6-д заасны дагуу 15 стратегийн ач холбогдол бүхий ашигт малтмалын ордын тусгай зөвшөөрөл эзэмшиж байгаа хуулийн этгээдийн хувьцааны 10 хувийг хөрөнгийн биржээр арилжаалах хуулийн шаардлагыг хэрэгжүүлэх нь үнэт цаасны зах зээл дээр шинэ бүтээгдэхүүн, үйлчилгээний нийлүүлэлтийг нэмэгдүүлж, гадаад, дотоодын хөрөнгө оруулагчдын оролцоог нэмэгдүүлэх ач холбогдолтой бөгөөд дээрх ордын тусгай зөвшөөрөл эзэмшиж байгаа нийт 24 хуулийн этгээд байгаагаас 4 /"Багануур" ХК, "Шивээ овоо" ХК, "Таван толгой" ХК, "Дархан төмөрлөгчийн үйлдвэр" ХК/ нь хувьцаат компани хэлбэрээр үйл ажиллагаа явуулж байна.

**Хувьцаат компанийн хуулиар хүлээсэн үүргийн хэрэгжилт:** Тайлант хугацаанд "ҮЦТТТХТ" ХХК нийт 6 ХК-тай ногдол ашгийн гэрээ байгуулж 16,516 харилцагчийн дансанд 5.0 тэрбум төгрөгийн ногдол ашгийг байршуулсан байгааг хүснэгтээр үзүүлбэл.

Хүснэгт 4. Ногдол ашиг тараасан хувьцаат компани

№	ХК-ийн нэр	Нийт ҮЦ-ын тоо ширхэг	Нэгж хувьцаанд тараасан	ХЭ-ийн тоо	ҮЦ-ны тоо ширхэг	Мөнгөн дүн
1	"Адуунчулуун" ХК	3,151,304	90.00	1,176	392,534	35,328,060.00
2	"Тахь-Ко" ХК	1,189,983	97.20	624	1,189,983	115,666,347.60
3	"МИК холдинг" ХК	20,709,320	217.08	104	20,709,320	4,505,739,518.52
4	"Атар-Өргөө" ХК	174,136	270.00	351	13,848	3,738,960.00
5	"АПУ" ХК	74,287,700	63.00	3,075	5,360,899	337,736,637.00
6	"Могойн гол" ХК	829,622	4.50	952	406,515	1,829,317.50
<b>Нийт</b>				<b>6,282</b>	<b>28,073,099</b>	<b>5,000,038,840.62</b>

Эх сурвалж: Санхүүгийн зохицуулах хороо

**Үнэт цаасны зах зээлийн мэргэжлийн оролцогчид:** Тайлант хугацаанд 61 ҮЦК Хорооноос олгосон тусгай зөвшөөрлийн хүрээнд үнэт цаасны зах зээлд мэргэжлийн үйл ажиллагаа эрхэлж байгаагаас үнэт цаасны арилжаа эрхлэх 2, үнэт цаасны төлбөр тооцооны үйл ажиллагаа эрхлэх 1, төвлөрсөн хадгаламжийн 1, кастодиан банкны үйлчилгээ үзүүлэх 3, хөрөнгө оруулалтын менежментийн 12 компани үйл ажиллагаа явуулж байгаа бол хөдөө аж ахуйн биржийн арилжаа, зуучлалын чиглэлээр арилжаа эрхлэх 1, бараа, түүхий эдийн арилжааны зуучлалын үйл ажиллагаа эрхлэх 37 этгээд тусгай зөвшөөрөлтэй байна. Хорооноос олгосон тусгай зөвшөөрөлтэй үйл ажиллагаа явуулж буй зохицуулалттай этгээдүүдийг хүснэгтээр үзүүлбэл:

Хүснэгт 5. Зохицуулалттай этгээдийн тоо

№	Зохицуулалттай үйл ажиллагаа эрхлэгч	Оролцогчдын тоо
1	Үнэт цаасны арилжаа эрхлэх	2
2	Үнэт цаасны төлбөр тооцооны	1
	Үнэт цаасны төвлөрсөн хадгаламжийн	1
3	Харилцагчийн нэрийн өмнөөс зуучлалын үйлчилгээ үзүүлэх	(1)
4	Хөрөнгө оруулалтын менежментийн	12
5	Брокер, дилер	62
6	Кастодиан банк	3
7	Андеррайтер /давхардсан тоогоор/	26
8	Хөрөнгө оруулалтын зөвлөх /давхардсан тоогоор/	15
	<b>Нийт</b>	<b>81</b>
9	Хөдөө аж ахуйн түүхий эдийн арилжаа эрхлэх	1
10	Хөдөө аж ахуйн түүхий эдийн брокер	37
11	Аудитын компани	44
12	Үнэлгээний компани	20
13	Хуулийн компани	20

Эх сурвалж: Санхүүгийн зохицуулах хороо

Тайлант хугацаанд үнэт цаасны зах зээлд хөрөнгө оруулалтын менежментийн үйл ажиллагаа эрхлэх тусгай зөвшөөрлийг 3 компанид олгосон бол Засгийн газрын 2015 оны 147-р тогтоол, Сангийн сайдын 2015 оны 280 дугаар тушаалын дагуу 2016 оны 4 дүгээр сарын 18-ны өдрөөс “ҮЦТТТХТ” ХХК-ийг үнэт цаасны төлбөр тооцоо, төвлөрсөн хадгаламжийн үйл ажиллагаа эрхлэх чиг үүрэг бүхий бие даасан 2 хуулийн этгээд болгон өөрчлөн зохион байгуулах чиглэлээр Сангийн яамтай хамтран ажиллав.

Хорооны 2015 оны 312 дугаар тогтоолоор “Дилерийн арилжааны төв” ХХК-д үнэт цаасны арилжаа эрхлэх, үнэт цаасны тооцооны үйл ажиллагаа эрхлэх тусгай зөвшөөрөл олгосон бөгөөд ингэснээр үнэт цаасны зах зээлд 2 дахь бирж байгуулагдан үйл ажиллагаа явуулах боломж бүрдээд байна. Үнэт цаасны зах зээлд арилжаа эрхлэх байгууллагууд үүсэн бий болох нь зах зээл дээрх төгс шударга өрсөлдөөнийг бий болгох, шинэ бүтээгдэхүүн, үйлчилгээний нийлүүлэлтийг нэмэгдүүлэх, үйлчилгээний /transaction cost/-г бууруулах, жижиг, дунд аж ахуйн нэгжүүд хямд зардлаар санхүүжилт татах боломжууд бий болох боломж бүрдээд байна.

Тайлант хугацаанд “Монголын хөрөнгийн бирж” ХК-ийн гишүүн болох нийт 58 үнэт цаасны компаниас 42 компани арилжаанд оролцож, оны эхнээс өссөн дүнгээр нийт 66.5 тэрбум төгрөгийн арилжаа хийсэнг хүснэгтээр үзүүлбэл.

Хүснэгт 6. Арилжаанд эзлэх хувь

№	Компанийн нэр	Арилжааны хэмжээ	Хувь
1	"ТЭНГЭР КАПИТАЛ ҮЦК" ХХК	19,212,369,456.30	28.9%
2	"АРД СЕКЬЮРИТИЗ ҮЦК" ХХК	11,214,557,024.00	16.8%
3	"БИ ДИ СЕК ҮЦК" ХК	9,752,869,568.73	14.6%
4	"ГАУЛИ ҮЦК" ХХК	9,256,333,761.37	13.9%
5	"НОВЕЛ ИНВЕСТМЕНТ ҮЦК" ХХК	5,407,602,398.36	8.1%
6	"СТАНДАРТ ИНВЕСТМЕНТ ҮЦК" ХХК	2,210,412,380.70	3.3%
7	"ДЭУ СЕКЬЮРИТИС МОНГОЛ ҮЦК" ХХК	1,764,729,548.90	2.7%
8	"ГОЛОМТ СЕКЬЮРИТИЗ ҮЦК" ХХК	1,450,321,640.67	2.2%

9	БУСАД 34 ҮЦК	6,319,486,562.45	9.5%
	<b>НИЙТ</b>	<b>66,588,682,341.48</b>	<b>100%</b>

Эх үүсвэр: Санхүүгийн зохицуулах хороо

Брокер, дилерийн компаниуд үнэт цаасны арилжаанд идэвхтэй оролцохгүй байгаад дараах хүчин зүйлс нөлөө үзүүлж байна. Үүнд:

- Эдийн засгийн өсөлт саарсантай холбоотойгоор томоохон уул уурхайн хувьцаат компанийн хувьцааны үнэ ханш буурснаас гадаад, дотоодын хөрөнгө оруулагчдын арилжаанд оролцох идэвх буурсан;
- Брокер, дилерийн компаниудын санхүүгийн болон хүний нөөцийн чадавх сул, дотоод хяналт, эрсдэлийн оновчтой тогтолцоог бүрдээгүй, санхүүгийн бусад этгээдүүдтэй харьцуулахад зах зээлд эзлэх хувь хэмжээ бага;
- Биржийн арилжаанд үнэт цаас зээлээр худалдах, худалдан авах ажиллагаа болон хувьцааны арилжаанд итгэмжлэгдсэн дилер /market maker/-ийн үйлчилгээ бүрэн нэвтрээгүй;
- Олон нийтийн санхүүгийн боловсрол сулаас үнэт цаасанд хөрөнгө оруулалт хийхээс илүүтэйгээр банкны хадгаламжид хөрөнгөө байршуулах сонирхол өндөр байгаа;
- Үнэт цаасны төлбөр тооцооны нэгдсэн тогтолцоо бүрдээгүйгээс брокер, дилерийн компани дан ганц нэг төрлийн бүтээгдэхүүн, үйлчилгээгээр дагнан төрөлжиж хөдөө аж ахуйн түүхий эд, үүсмэл үнэт цаасны арилжаанд оролцох боломжгүй байгаа нь тус тус нөлөөлж байна.

Тайлант хугацаанд Хорооны тайлан тэнцлийн цахим системд тайлангаа ирүүлсэн ҮЦК-уудын нэгтгэлийг хураангуй байдлаар хүснэгтээр үзүүлбэл:

Хүснэгт 7. Нийт хөрөнгө/төгрөгөөр/

№	Үндсэн үзүүлэлтүүд	Тайлант үе
1	Эргэлтийн хөрөнгийн дүн	48,586,452,376.97
2	Эргэлтийн бус хөрөнгө	26,585,288,293.23
3	<b>Нийт актив</b>	<b>75,171,740,670.20</b>
4	Өр төлбөр	12,056,696,668.58
5	Эздийн өмч	63,115,044,001.63
6	<b>Нийт пассив</b>	<b>75,171,740,670.20</b>

Эх үүсвэр: Санхүүгийн зохицуулах хороо

Салбарын нэгтгэлд хамрагдсан нийт ҮЦК-иудын нийт актив тайлант үеийн байдлаар 75.17 тэрбум төгрөг байгаагаас 64.6 хувийг эргэлтийн хөрөнгө, 35.4 хувийг эргэлтийн бус хөрөнгө тус тус эзэлжээ. Нийт пассивын 16.04 хувийг өр төлбөр, 83.96 хувийг эздийн өмч тус тус эзэлсэн бөгөөдүүнээс богино хугацаат өр төлбөр 15.49 хувийг, урт хугацаат өр төлбөр 0.55 хувийг, урт хугацаат зээл 1.62 хувийг тус тус эзэлжээ.

Эздийн өмчийн хувьд нийт пассивын 83.96 хувийг, нэмж төлөгдсөн капитал 10.66 хувийг, сангууд 0.03 хувийг, хөрөнгийн дахин үнэлгээний нэмэгдэл 4.96 хувийг, гадаад валютын хөрвүүлэлтийн нөөц -0.05 хувийг, эздийн өмчийн бусад хэсэг 4.08 хувийг, хуримтлагдсан алдагдал -0.21 хувийг тус тус эзэлж байна.

Хүснэгт 8. Нийт орлого /төгрөгөөр/

№	Орлогын хураангуй тайлан	Тайлант үе
1	Үйл ажиллагааны орлого	2,487,854,560.74
2	Ногдол ашгийн орлого	439,654,298.02
3	Борлуулалт маркетингийн болон ерөнхий ба	3,309,261,967.50

	удирдлагын зардал	
4	Ажиллагчдын цалингийн зардал	1,539,720,825.83
5	Албан татвар, төлбөр, хураамжийн зардал	274,360,172.61
6	Санхүүгийн зардал	246,402,145.37
7	Бусад зардал	20,620,133.76
8	Гадаад валютын ханшийн зөрүүний олз (гарз)	-47,254,727.03
9	Бусад ашиг (алдагдал)	-1,253,500,683.69
10	<b>Татвар төлөхийн өмнөх ашиг (алдагдал)</b>	<b>-1,177,761,479.39</b>
11	Орлогын татварын зардал	80,561,779.72
12	<b>Тайлант үеийн цэвэр ашиг (алдагдал)</b>	<b>-1,258,323,259.11</b>

*Эх үүсвэр: Санхүүгийн зохицуулах хороо*

Тайлант хугацаанд салбарын нэгтгэлд хамрагдсан нийт 54 ҮЦК-уудаас 37 үнэт цаасны компани алдагдалтай ажилласан бол нэр бүхий 16 ҮЦК үнэт цаасны арилжаанд оролцож, шимтгэлийн орлого олоогүй тул түрээсийн болон ашиглалтын зардал зэрэг тогтмол шинжтэй үйл ажиллагааны зардлуудаас хамааран алдагдал хүлээсэн байна. Мөн нийт зардлын хувьд үндсэн үйл ажиллагааны зардлууд болох ажилчдын зардал, төлбөр, хураамжийн зардал, санхүүгийн зардал, түрээсийн зардлууд өндөр хувьтай байгаа нь ашиг буурахад голлох нөлөөг үзүүлж байна.

*Шигтгээ 1: Дэлхийн банк, Олон Улсын Валютын Сангаас Монгол Улсын эдийн засгийн нөхцөл, байдалд хийсэн судалгаа, тайлангаас харахад 2016 онд Монгол Улсын эдийн засгийн өсөлт 1-ээс доош хувьтай гарах таамагтай гарч байна. Тухайлбал, Дэлхийн банк Монгол Улсын эдийн засгийн өсөлтийг 0.8 хувь, Олон Улсын Валютын Сан 0.4 хувь, Азийн Хөгжлийн банк 0.1 хувиар тус тус өснө гэж таамагласан бол Монгол Улсын Засгийн газрын зүгээс эдийн засгийн өсөлт 2016 оны эцэст 1.3 хувьтай өснө гэсэн хүлээлттэй байна.*

*Нөгөөтэйгүүр эдийн засгийн өсөлт удааширсантай холбоотойгоор үнэт цаасны зах зээлд үйл ажиллагаа явуулж байгаа зохицуулалттай этгээдүүд ашиггүй ажиллаж, арилжаанд оролцохгүй, үйл ажиллагаа явуулаагүй ҮЦК-ууд нэмэгдэн, тэдгээрийн үйл ажиллагааны алдагдлын хэмжээ өсөх төлөв ирэх жилүүдэд ч үргэлжлэхээр байх хандлага ажиглагдаж байна.*

*Цаашид Тус Хорооноос ҮЦК-уудаас татан төвлөрүүлэх шимтгэлийн хэмжээг бууруулах, хөнгөлөх зэрэг арга хэмжээг авч хэрэгжүүлэхээс гадна үнэт цаасны зах зээл дэх зохицуулалттай этгээдийн үйл ажиллагаа хэвийн явагдаж байгаа эсэхэд шалгалт хийж, хууль тогтоомжоор хүлээсэн үүргээ бүрэн биелүүлэх, санхүүгийн тайлагнал, мэдээллийн ил тод байдлыг хангуулах, ҮЦК-уудыг нэгдэж нийлэхэд бодлогоор дэмжих, төлбөрийн чадваргүй болох эрсдэлээс урьдчилан сэргийлэхийн тулд ҮЦК-уудыг хөрөнгөжүүлэх, нэгтгэх, нийлүүлэх бодлого баримтлах шаардлагатай.*

### 1.3. Үнэт цаасны зах зээлийн нийлүүлэлт

Тайлант хугацаанд “Монголын хөрөнгийн бирж” ХК-аар дамжуулан нийт 98.6 тэрбум төгрөгийн үнийн дүн бүхий арилжаа хийгдсэн нь өмнөх оны мөн үетэй харьцуулахад 66 хувиар буурчээ. Нийт арилжааны 13.4 хувийг хувьцаа, 81.3 хувийг ЗГҮЦ-ны анхдагч зах зээлийн арилжаа, 5.3 хувийг ЗГҮЦ-ны хоёрдогч зах зээлийн арилжаа тус тус эзэлсэн байна.

Хүснэгт 9. Үнэт цаасны арилжааны үзүүлэлт

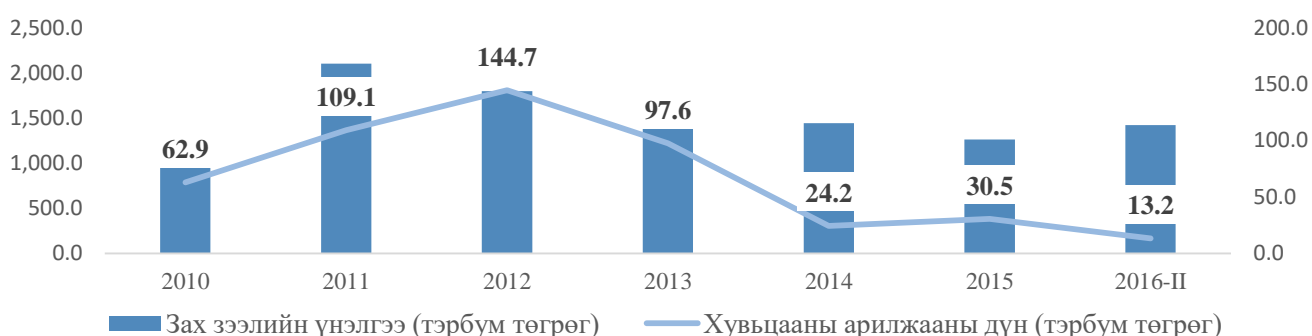
Арилжааны үзүүлэлтүүд	2015 оны 2-р улирал	2016 оны 2-р улирал
Үнэт цаасны тоо ширхэг /сая ширхэг/	19.3	47.9
Нийт үнийн дүн /тэрбум төгрөг/	290.5	98.6

Эх сурвалж: Санхүүгийн зохицуулах хороо

1.3.1. Хувьцааны арилжаа

“Монголын хөрөнгийн бирж” ХК-ийн 123 удаагийн арилжаагаар 109 компанийн 47.0 сая ширхэг хувьцааг 13.2 тэрбум төгрөгөөр арилжаалсан байна. Хувьцааны арилжааны 47.3 хувь буюу 6.3 тэрбум төгрөгийн гүйлгээг анхдагч зах зээлийн арилжаа, 21.3 хувь буюу 2.8 тэрбум төгрөгийн гүйлгээг багцын арилжаа, үлдэх 30.8 хувь буюу 4.2 тэрбум төгрөгийн гүйлгээг энгийн арилжаа, 0.06 хувь буюу 8.4 сая төгрөгийн гүйлгээг тендер саналын арилжаа тус тус бүрдүүлж байна.

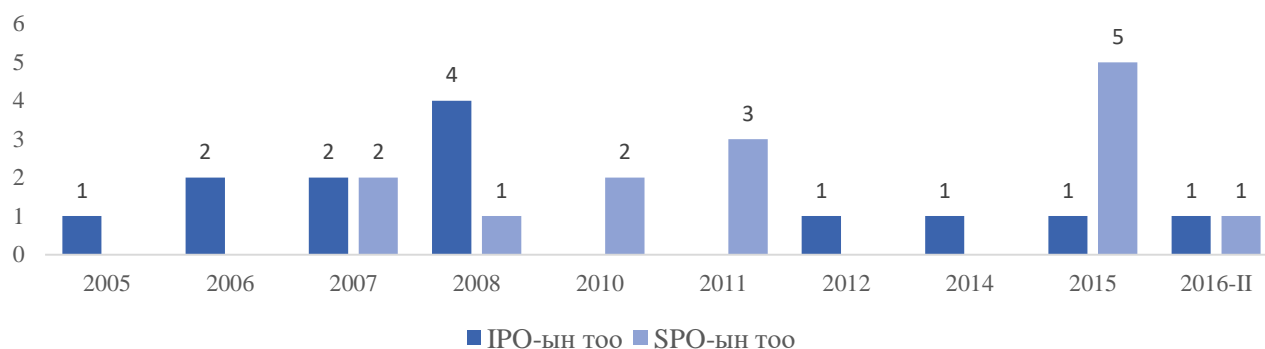
Дүрслэл 5. Хувьцааны арилжаа



Эх сурвалж: Санхүүгийн зохицуулах хороо

Тайлант хугацаанд багцын арилжаагаар “Мон-Ит Булигаар” ХК, “Монгол шуудан” ХК, “АПУ” ХК, “Хөсөг трейд” ХК, “Шимтлэг” ХК зэрэг таван компаниудын нийт 8.1 сая ширхэг хувьцааг 2.8 тэрбум төгрөгөөр арилжсан нь нийт хувьцааны арилжааны үнийн дүнгийн 21.3 хувийг эзэлсэн бол тендер саналын арилжаагаар “Түшиг Уул” ХК-ийн 17.0 мянган ширхэг хувьцаа арилжигдсан байна.

Дүрслэл 6. Шинээр болон нэмж үнэт цаас гаргагчдын тоо



Эх сурвалж: Санхүүгийн зохицуулах хороо

Хорооны зүгээс үнэт цаасны зах зээлд шинэ бүтээгдэхүүн, үйлчилгээний нийлүүлэлтийг нэмэгдүүлэх, өөрийгөө зохицуулах байгууллагын тогтолцоог хөгжүүлэх зорилгоор үнэт цаасны бүртгэлийн журамд зохицуулалтын өөрчлөлт хийснээр Хороо болон хөрөнгийн биржийн чиг

үүргийн давхардлыг бууруулж, компаниуд хөрөнгийн биржийн бүртгэлд бүртгүүлж, урт хугацааны санхүүжилтийг татах орчныг улам хялбаршуулсан алхам болоод байна.

Хүснэгт 10. Шинээр болон нэмж үнэт цаас гаргагчдын мэдээлэл /төгрөгөөр/

№	2016 он	Үнэт цаас гаргагч	Нэгж хувьцааны үнэ	Нийт тоо ширхэг	Бүртгэлтэй үнэт цаасны тоо ширхэг	Нэмж гаргасан хувьцааны нийт үнэлгээ	Нийт хувьцааны үнэлгээ
1	2016.01.29	"Ай Түүлс" ХХК	1,000.00	1,892,715	4,324,263	1,892,715,000.00	4,324,263,000.00
2	2016.06.15	"Багануур" ХК	100.00	9,870,287	30,844,647	26,156,260,550	70,973,532,747.00

Эх сурвалж: Санхүүгийн зохицуулах хороо

### 1.3.2. Засгийн газрын үнэт цаас /ЗГҮЦ/-ны арилжаа

Тайлант хугацаанд “Монголын хөрөнгийн бирж” ХК дээр ЗГҮЦ-ны анхдагч зах зээлийн арилжаа 16 удаа явагдаж, 12, 28, 39, 52 долоо хоногийн хугацаатай нийт 853.0 мянган ширхэг үнэт цаасыг 80.1 тэрбум төгрөгөөр арилжсан бол хоёрдогч зах зээлийн арилжаагаар 53.2 мянган ширхэг үнэт цаасыг 5.2 тэрбум төгрөгөөр арилжсан байна.

Дүрслэл 7. ЗГҮЦ-ны анхдагч зах зээлийн арилжаа



Эх сурвалж: Санхүүгийн зохицуулах хороо

ЗГҮЦ нь Монголбанк болон “Монголын хөрөнгийн бирж” ХК-иар дамжуулан арилжаалагдаж байгаа бөгөөд 2015 оны байдлаар “Монголын хөрөнгийн бирж” ХК-иар дамжуулан нийт 510.3 тэрбум төгрөгийн үнийн дүн бүхий 5.4 сая ширхэг ЗГҮЦ-ыг анхдагч зах зээлийн арилжаагаар арилжсан бол хоёрдогч зах зээлийн арилжаагаар 52.3 мянган ширхэг үнэт цаас 5.1 тэрбум төгрөгөөр тус тус арилжигдсан байна.

2012 оноос эхлэн Сангийн сайд, Монголбанкны хамтарсан тушаалаар ЗГҮЦ-ны анхдагч, хоёрдогч зах зээлийн арилжааг бүхэлд нь Монголбанкны арилжааны платформоор арилжаалж байсан бөгөөд 2014 оны 11 дүгээр сараас жижиглэнгийн ЗГҮЦ-ыг “Монголын хөрөнгийн бирж” ХК-иар дамжуулан арилжаалж эхэлсэн.

Тайлант хугацаанд “Монголын хөрөнгийн бирж” ХК-иар дамжуулан арилжаалагдсан ЗГҮЦ-ны хэмжээ буурсан нь биржийн нийт үнэт цаасны арилжааны үнийн дүн буурахад голлох нөлөө үзүүлжээ. Мөн макро эдийн засаг, санхүүгийн нөхцөл байдал муудсантай холбоотойгоор Засгийн газрын зүгээс төсвийн алдагдлыг үнэт цаас гарган нөхөх бодлогын арга хэмжээг



өөрчилсөн, мөн дотоодын зах зээлээс үнэт цаас гарган санхүүжилт татахад хүндрэлтэй байгаа нь ЗГҮЦ-ны нийлүүлэлтийг арилжааны идэвх бууруулахад тус тус нөлөөлсөн байна.

Дүрслэл 8. Нийт үнэт цаасны арилжааны бүтэц /хувиар/



Эх сурвалж: Санхүүгийн зохицуулах хороо

Нийт үнэт цаасны гүйлгээний хувьд 13.4%-ийг хувьцааны, 81.3%-ийг ЗГҮЦ-ны анхдагч зах зээлийн арилжааны, 5.3%-ийг ЗГҮЦ-ны хоёрдогч зах зээлийн арилжааны үнийн дүн тус тус эзэлж байна.

*Шигтгээ 2: Хороо Монголбанкаар арилжаалагдаж буй ЗГҮЦ-ыг хөрөнгийн биржээр дамжуулан арилжаалах ажиллагааг үе шаттайгаар нэмэгдүүлэх, уртасгах чиглэлээр Сангийн яамтай хамтран ажиллах шаардлагатай ба цаашид хоёр талд арилжаалж буй үнэт цаасны арилжааг хөрөнгийн бирж дээр бүрэн арилжаалагдах нөхцөлийг бүрдүүлснээр дотоод, гадаадын хөрөнгө оруулагчид ЗГ-ын бондын зах зээлд шууд хэлбэрээр оролцож, өндөр хүүгийн өгөөж хүүтэх боломжтой болох ач холбогдолтой.*

*Үнэт цаасны хороодын олон улсын байгууллага /IOSCO/-ын 2014, 2015 оны олон улсын үнэт цаасны зах зээлийн эрсдэлийн талаарх тойм тайлан, зөвлөмжүүдэд хөгжиж буй орнуудад засгийн газрын болон компанийн өрийн хэрэгслийн хоёрдогч зах зээлийн арилжааг идэвхжүүлэх чиглэлээр томоохон санал, дүгнэлтүүдийг өөрийн гишүүн орнууддаа өгсөн бөгөөд цаашид ЗГҮЦ-ны анхдагч зах зээлийн арилжааг идэвхжүүлэхээс илүүтэйгээр хоёрдогч зах зээлийн арилжааг хөгжүүлэх, арилжааны хэмжээ, өгөөжийн муруйд тулгуурлан санхүүгийн зах зээлд жишиг хүүгийн түвшинг тогтоох шаардлагатай байна.*

*Олон улсын санхүүгийн зах зээлд мэргэжлийн үйл ажиллагаа явуулдаг гадаад, дотоодын хөрөнгө оруулагчид нь хөрөнгө оруулалтын багцаа бүрдүүлэхэд САРМ, АРТ загваруудыг түлхүү ашигладаг бөгөөд тэрхүү загварыг ашиглан өгөөж, эрсдэлээ тооцоход зайлиггүй жишиг хүүгийн түвшинг үндэсний хэмжээнд бий болгох шаардлага тулгардаг. Тиймээс гадаад дотоодын хөрөнгө оруулагчдыг мэдээллээр хангах, эрсдэл, өгөөжийг тооцоход зайлиггүй Монголбанк, Сангийн яамтай хамтран ЗГҮЦ-ын хоёрдогч зах зээлийн арилжаа, өгөөжийн муруйгаас хамаарсан жишиг хүүгийн түвшинг тогтоох нь зүйтэй юм.*

### 1.3.3. Хөрөнгөөр баталгаажсан үнэт цаасны арилжаа

Тайлант хугацаанд Хорооны 2016 оны 97 дугаар тогтоолоор “МИК Актив Ес” ХХК-ийн 1,375,483 ширхэг хөрөнгөөр баталгаажсан үнэт цаасыг бүртгээд байна. 2016 оны 2 дугаар

улирлын байдлаар өссөн дүнгээр 9 удаагийн үнэт цаасжуулалт хийгдсэнээс нийт 220.8 тэрбум төгрөгийн үндсэн төлбөр төлөгдсөн байна.

Хүснэгт 11. Хөрөнгөөр баталгаажсан үнэт цаас /тэрбум төгрөг/

ХБҮЦ гаргагч	Нийт гаргасан үнэт цаас	"ҮЦТТХТ" ХХК-д бүртгэгдсэн	Зээлдэгчийн тоо
“МИК активнэг ТЗК” ХХК	328.1	322.9	6,658
“МИК активхоёр ТЗК” ХХК	224.8	222.1	5,290
“МИК активгурав ТЗК” ХХК	328.5	324.6	6,593
“МИК активдөрөв ТЗК” ХХК	459.4	452.3	9,510
“МИК активтав ТЗК” ХХК	301.2	294.3	5,805
“МИК активзургаа ТЗК” ХХК	267.8	261.7	5,188
“МИК активдолоо ТЗК” ХХК	299.6	293.8	5,414
“МИК актив найм ТЗК” ХХК	189.8	186.3	3,291
“МИК актив ес ТЗК” ХХК	137.5	137.2	1,719
<b>Нийт</b>	<b>2,536.7</b>	<b>2,495</b>	<b>49,468</b>

Эх сурвалж: Санхүүгийн зохицуулах хороо

“МИК ОССК” ХХК нь хөрөнгөөр баталгаажсан үнэт цаасны тухай хуульд заасны дагуу орон сууцны зээлээр баталгаажсан үнэт цаас гаргах хүрээнд тусгай зориулалтын компаниудыг үүсгэн байгуулж, Хорооноос хөрөнгөөр баталгаажсан үнэт цаас гаргах, хөрөнгө итгэмжлэн удирдах зөвшөөрөл авсан бөгөөд 2015 онд “МИК ОССК” ХХК нь олон нийтэд 1,000 төгрөгийн нэрлэсэн үнэ бүхий 20,709,320 ширхэг үнэт цаасыг санал болгож, нээлттэй ХК болсон. ХБҮЦ-ны 90 хувийг Монголбанк, үлдсэн 10 хувийг ипотекийн зээлийн багц хөрөнгөө худалдсан банкууд эзэмшиж байна.

1.3.4 Хөдөө аж ахуйн биржийн арилжаа

Тайлант хугацаанд ХААБ ХХК-аар дамжуулан нийт 303.49 тэрбум төгрөгийн бараа, түүхий эд арилжаалагдсан нь өнгөрсөн оны мөн үетэй харьцуулахад 5.4 тэрбум төгрөг буюу 1.8 хувиар өссөн үзүүлэлттэй гарчээ. Нийт арилжааг бүтцээр нь ангилан үзвэл ноолуур 295.0 тэрбум төгрөг, хонины ноос 6.1 тэрбум төгрөг, тэмээний ноос 1.75 тэрбум төгрөг, ямааны завод ноос 0.6 тэрбум төгрөг, бодын хөөврийг 0.03 тэрбум төгрөгөөр тус тус арилжаалсан байна..

Хүснэгт 12. ХААБ-ийн арилжааны үнийн дүн, хэмжээ

№	Барааны нэр	Барааны хэмжээ /тонн/	Арилжааны дүн /тэрбум төгрөг/
1	Ноолуур	507,162	295.00
2	Хонины ноос	38,474	6.10
3	Тэмээний ноос	1,822	1.75
4	Ямааны завод ноос	104,409	0.60
5	Завод ноос	11	0.00
6	Бодын хөөвөр	16	0.03
	<b>Нийт</b>	<b>651,894</b>	<b>303.49</b>

Эх сурвалж: Санхүүгийн зохицуулах хороо

1.4. Үнэт цаасны зах зээлийн эрэлт талын хүчин зүйлс

“Монголын хөрөнгийн бирж” ХК-д хоёрдогч зах зээлийн арилжаа эхэлснээс хойш төвлөрсөн хадгаламжид өссөн дүнгээр нийт 865,440 данс, 136,060 холболтын данс нээгдсэн.

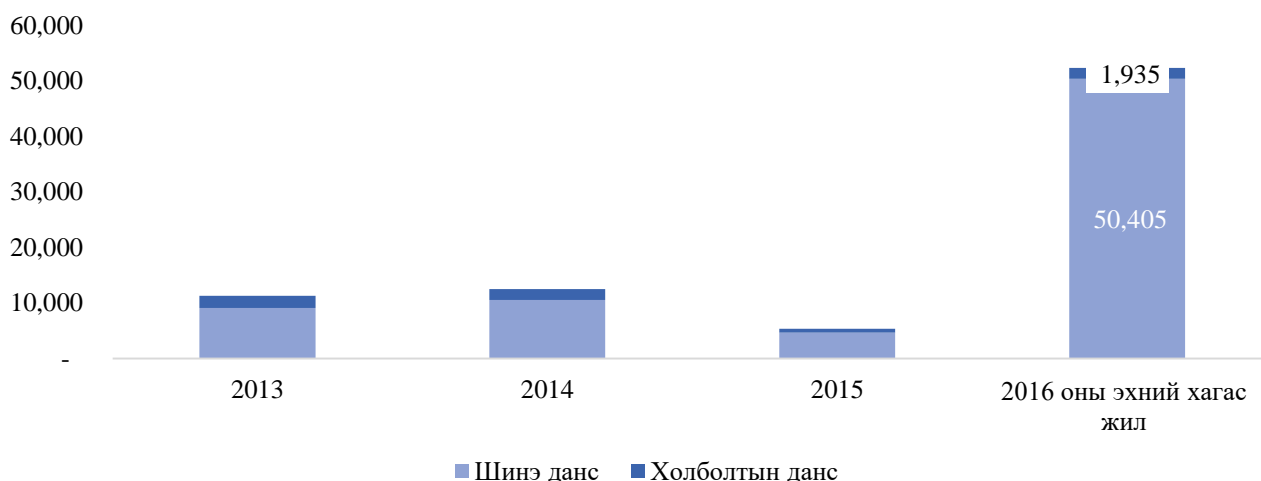


Нийт дансыг бүтцээр нь үзвэл, 860,871 дотоодын иргэн, 1,887 гадаадын иргэн, 2,505 дотоодын аж ахуйн нэгж, 177 гадаадын аж ахуйн нэгжийн данс тус тус байна. Тайлант хугацаанд үнэт цаасны төвлөрсөн хадгаламжид нийт 45,365 данс шинээр нээгдсэнээс 45,335 нь дотоодын иргэн, 21 нь гадаадын иргэн, 9 нь дотоодын аж ахуйн нэгжийн данс тус тус эзэлж байна.

Тайлант хугацаад Үнэт цаасны төвлөрсөн хадгаламжийн төвд шинээр нээгдсэн дансны тоо 50,405 болтол огцом өсөлтийг үзүүлсэн нь Засгийн газраас “Сайн хувьцаа” хөтөлбөр хэрэгжүүлсэнтэй холбоотойгоор “Эрдэнэс Тавантолгой” ХК-ийн хувьцааг худалдах захиалга өгөн, шинээр данс нээх болсон нь гол нөлөөг үзүүлсэн.

Арилжааны бус хэлцэл болох өв залгамжлалын нийт 115 гүйлгээгээр давхардсан тоогоор 52 ХК-ийн 40,541 ширхэг хувьцаа, бэлэглэлээр 5 гүйлгээ хийгдэж, давхардсан тоогоор 7 ХК-ийн 141,350 ширхэг хувьцааны өмчлөх эрхийг шилжүүлжээ.

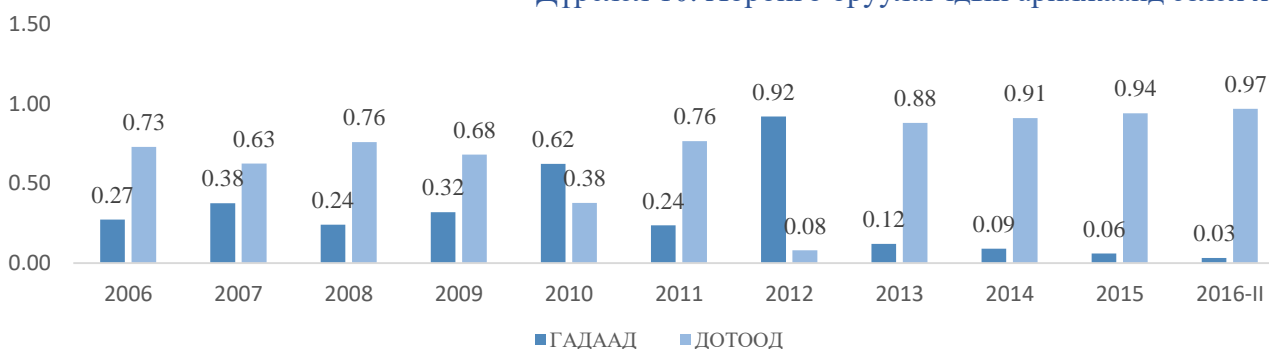
Дүрслэл 9. ҮТХТ-д нээгдсэн дансны тоо



Эх сурвалж: Санхүүгийн зохицуулах хороо

Тайлант хугацаанд “Монголын хөрөнгийн бирж” ХК-ийн арилжааны үнийн дүнд гадаадын аж ахуйн нэгж болон иргэдийн эзлэх хувь 3.22 хувьтай байгаа бол дотоодын аж ахуйн нэгж болон дотоодын иргэдийн эзлэх хувь 96.79 хувьтай байна.

Дүрслэл 10. Хөрөнгө оруулагчдын арилжаанд эзлэх хувь



Эх сурвалж: Санхүүгийн зохицуулах хороо

*Шигтгээ 3: Үнэт цаасны зах зээлд дээрх гадаадын хөрөнгө оруулагчдын арилжаанд оролцох хувь хэмжээ 2012 оноос тасралтгүй буурах хандлага ажиглагдаж байгаа бөгөөд үүнд дараах хүчин зүйлс нөлөө үзүүлж байна. Үүнд:*

- *Макро эдийн засгийн өсөлт саарч, уул уурхайн түүхий эдийн үнэ хани дэлхийн зах зээлд унасантай холбоотойгоор гадаадын хөрөнгө оруулагчдын уул уурхайн хувьцаат компанийн хувьцааг худалдан авах сонирхол буурсан, зах зээлд хөрөнгө оруулагчдын эрэлт, хэрэгцээнд нийцсэн бүтээгдэхүүн, үйлчилгээний нэр төрөл дутмаг, хөрвөх чадварын түвшин доогуур, гадаад валютын эрсдэлээс хамгаалах механизм бүрдээгүй,*
- *Салбарын түвшинд гадаадын иргэн, аж ахуй нэгжийн өмчлөх эрхийг баталгаажуулагч кастодиан банкны үйлчилгээ зах зээлд хараахан нэвтрээгүй, гадаадын иргэдтэй холбоотой үнэт цаасны данс нээх ажиллагаа чирэгдэлтэй.*

#### **1.4. Үнэт цаасны зах зээлийн дэд бүтцийн үзүүлэлтүүд болон төрийн бодлого, зохицуулалт, хяналтын орчин**

Үнэт цаасны зах зээлийн дэд бүтцийн үзүүлэлтүүдийг голчлон үнэт цаасны мөнгөн гүйлгээ, төвлөрсөн хадгаламжийн үзүүлэлтүүдээр авч үздэг.

##### **1.5.1. Үнэт цаасны арилжааны мөнгөн гүйлгээ**

Тайлант хугацаанд төвлөрсөн хадгаламжийн дансаар нийт 633 харилцагчийн дансанд 1,420 удаа 507,160.6 сая төгрөгийн орлогын гүйлгээ, 962 харилцагчийн 1,534 удаа 507,303.0 сая төгрөгийн зарлагын мөнгөн гүйлгээ тус тус хийгдсэн бөгөөд гүйлгээний нийт дүнг өмнөх оны мөн үетэй харьцуулахад 64.71 хувиар буурсан байна.

Хүснэгт 13. Мөнгөн гүйлгээний задаргаа /сая төгрөг/

Он	Орлого		Зарлага		Нийт	
	Гүйлгээний тоо	Үнийн дүн	Гүйлгээний тоо	Үнийн дүн	Үнийн дүн	Гүйлгээний тоо
2011 оны 2 улирал	4,345	107,652.1	6,447	100,342.9	10,792	207,995.0
2012 оны 2 улирал	5,165	120,685.7	7,025	102,235.6	12,190	222,921.3
2013 оны 2 улирал	920	607,984.0	2,667	625,512.8	3,587	1,233,496.8
2014 оны 2 улирал	1,059	713,596.3	1,833	720,656.7	2,892	1,434,253.0
2015 оны 2 улирал	1,666	1,437,413.7	2,638	1,436,941.3	4,304	2,874,355.0
2016 оны 2 улирал	1,420	507,160.6	1,534	507,303.1	2,954	1,014,463.7

*Эх сурвалж: Санхүүгийн зохицуулах хороо*

“Монголын хөрөнгийн бирж” ХК-д хийгдсэн арилжааны мөнгөн төлбөрийн тооцоог арилжааны 4 банкаар дамжуулан банк хооронд нийт 9,240.0 сая төгрөгийн тооцоо гүйцэтгэсэн байна. Үүнд: Голомт банкаар 3,145.7 сая төгрөг, ХХБ-аар 1,741.3 сая төгрөг, Хас банкаар 4,289.8 сая төгрөг, ХААН банкаар 63.2 сая төгрөгийн гүйлгээ тус тус хийсэн байна.

### 1.5.2. Үнэт цаасны төвлөрсөн хадгаламжийн үзүүлэлтүүд:

Үнэт цаасны төвлөрсөн хадгаламжид 317 ХК-ийн 1.4 их наяд төгрөгийн зах зээлийн үнэлгээ бүхий 20.2 тэрбум ширхэг үнэт цаас хадгалагдаж байгаагаас гадна 22 төрлийн 23.0 сая ширхэг компанийн бонд, 110 төрлийн 3.8 сая ширхэг Засгийн газрын бонд тус тус бүртгэлтэй байна. Үүнээс 18 төрлийн 22.8 сая ширхэг компанийн бонд, 57 төрлийн 2.13 сая ширхэг Засгийн газрын бонд биржийн бус зах зээл буюу хаалттай хэлбэрээр бүртгэгдсэн байна.

Мөн “Хөдөө аж ахуйн давхар даатгал” хаалттай ХК-ийн 150.0 сая ширхэг хувьцаа, “Ард санхүүгийн нэгдэл” хаалттай ХК-ийн 22.7 сая ширхэг хувьцаа, "Апи ресурс" хаалттай ХК-ийн 2.2 сая ширхэг хувьцаа төвлөрсөн хадгаламжид тус тус бүртгэлтэй байна. Нийт Үнэт цаасны төвлөрсөн хадгаламжид бүртгэлтэй 314 ХК /хаалттай 3 ХК-ийг хасч тооцов/-ийн 22,021,922,413 ширхэг үнэт цаасны 69.27 хувийг төрийн өмчийн оролцоотой компанийн, 0.13 хувийг орон нутгийн оролцоотой компанийн, 30.60 хувийг төрийн мэдлийн бус буюу хувийн компанийн хувьцаа тус тус бүрдүүлж байна.

Хөрөнгө оруулагчдын хувьд ХК-ийн 5-аас дээш хувийг эзэмшигч нийт 1,038 хувьцаа эзэмшигчийн эзэмшилд 6.7 тэрбум ширхэг хувьцаа төвлөрсөн байна. Энэ нь нийт бүртгэлтэй хувьцааны 30.56 хувийг эзэлж байна.

Өнөөгийн үнэт цаасны зах зээлийн дэд бүтцэд дундын зуучлалын /ССР/ тогтолцоо үүсэн бий болох шатандаа хөгжиж байгаа, мэргэжлийн оролцогч байгууллагуудын санхүүгийн болон хүний нөөцийн чадавх сул байгаагаас зах зээлд үнэт цаас зээлээр худалдах, худалдан авах, барьцааны удирдлага, үүсмэл хэрэгсэл бий болоход бэрхшээл тулгараад байна.

Цаашид нэгэнт зах зээлд үүсэн бий болсон 3 биржийн төлбөр тооцоо, хадгаламжийн үйл ажиллагааг уялдуулах, тооцооны үйл ажиллагааг нэгдсэн тооцооны төвөөр гүйцэтгүүлэх, биржүүдийн ашигт ажиллагааг нэмэгдүүлэх, хөрөнгө оруулагч, харилцагчдад олон төрлийн бүтээгдэхүүн, үйлчилгээг нэг дороос өртөг багатайгаар хүргэх ажлуудыг бодлогын түвшинд авч хэрэгжүүлэх чиглэлээр Сангийн яам, Хүнс хөдөө аж ахуйн яам, биржүүдийн удирдлагуудтай хамтран ажиллах нь зүйтэй.

### 1.5.3 Төрийн зохицуулалт, хяналтын орчин

Монгол Улсын санхүүгийн зах зээлийн өнөөгийн тогтолцоо нь банк давамгайлсан бүтэцтэй буюу нийт санхүүгийн салбарын 96 хувийг дангаар банкны салбар бүрдүүлж байгаа нь бусад санхүүгийн салбар /үнэт цаас, даатгал, бичил санхүү/-уудын хөгжлийг хязгаарлаж, бодит эдийн засагт гүйцэтгэх үүргийг бууруулж байна.

Үнэт цаасны зах зээл нь банкны салбарын богино хугацаат, өртөг өндөр санхүүжилтийн зуучлалын тогтолцоотой харьцуулахад нийгэм, эдийн засагт үр ашгаа өгөх урт хугацааны төсөл, хөтөлбөрүүдийг хямд өртгөөр санхүүжүүлэх бололцоог аж ахуйн нэгжүүдэд олгосноор дунд болон богино хугацаанд тухайн улсын эдийн засгийн өсөлт, санхүүгийн салбарын хөгжилд түлхэц үзүүлдэг. Хөгжингүй эдийн засагтай орнуудад эдийн засгийн өсөлт нь үнэт цаасны зах зээлийн хөгжлийн үе шатаас шууд хамаарч байгаа ба ДНБ-д эзлэх үнэт цаасны зах зээлийн үнэлгээ нь 100-аас дээш хувийг эзэлж байна.

Манай улсын үнэт цаас, даатгал, бичил санхүүгийн салбарын мэргэжлийн байгууллагуудын тоо банктай харьцуулахад өндөр хэдий ч эргэлтийн болон өөрийн хөрөнгийн хүрэлцээ бага, мэргэжлийн боловсон хүчний чадавхи сул, бүтээгдэхүүн, үйлчилгээний

нийлүүлэлт хязгаарлагдмал байгаа нь тэдгээрийн үйл ажиллагаанд хүндрэлтэй байдлыг бий болгон эдийн засгийн хувьд ашиггүй ажиллах нөхцөлийг нэмэгдүүлж байгаа тул банкнаас бусад санхүүгийн салбаруудын өрсөлдөх чадварыг дээшлүүлэн тэнцвэртэй, олон тулгуурт санхүүгийн зах зээлийг бий болгох хэрэгцээ үүсч байна.

Мөн хөгжингүй болон хөгжиж буй зах зээлтэй орнуудад санхүүгийн зах зээлийн бүтцийг олон тулгуурт тогтолцоонд шилжүүлэх зорилтын хүрээнд банкны салбарын оролцоог хязгаарлахын оронд үнэт цаас, даатгал зэрэг эдийн засагт гүйцэтгэх үүрэг өндөртэй салбаруудад банкуудыг үйл ажиллагаа явуулахыг дэмжих бодлого хэрэгжүүлж ирсэн нь санхүүгийн зах зээлийн хөгжлийг олон улсын түвшинд хүргэхэд чухал алхам болсон байдаг тул цаашид төрийн зохицуулагч байгууллагаас банкуудыг “Хөрөнгө оруулалтын банк” хэлбэрээр үнэт цаас, даатгалын салбаруудад үйл ажиллагаа явуулахыг дэмжих замаар банк давамгайлсан бүтцээс гарах бодлогыг хэрэгжүүлэх шаардлага тулгарч байна.

Манай улсын хувьд санхүүгийн зах зээлийн хяналт нь байгууллагын буюу салбарт суурилсан *Institutional approach* бүтэцтэй байгаа бөгөөд Санхүүгийн зохицуулах хорооны эрх зүйн байдлын тухай хуульд заасны дагуу тус Хороо нь санхүүгийн салбарын тогтвортой байдлыг хангах, банкнаас бусад санхүүгийн салбарт үйл ажиллагаа явуулах мэргэжлийн оролцогч, зохицуулалттай этгээдэд тавих төрийн хяналтыг хэрэгжүүлэх, хөрөнгө оруулагч, үйлчлүүлэгчдийн эрх ашгийг хамгаалах үндсэн чиг үүргийг хэрэгжүүлэхээр зохицуулагдсан.

Харин Төв банк /монголбанк/-ны тухай хуульд заасны дагуу Монголбанк банкны салбарын хяналтыг хэрэгжүүлж байгаа ба олон улс дахь санхүүгийн зах зээл дэх хяналтын бүтцийн хэлбэрийг хүснэгтээр харуулвал дараах байдалтай байна. Үүнд:

Хүснэгт 14. Санхүүгийн зах зээлийн хяналтын бүтэц

Аргачлал	Зохицуулалт	Улс
Institutional Approach	Төрийн зохицуулагч байгууллага нь хуулиар олгогдсон бүрэн эрхийнхээ хүрээнд тухайн салбар эсхүл байгууллагад тавих хяналтыг хэрэгжүүлдэг / <i>брокер, дилер, анддарайтер, банк г.м/</i>	Хятад, Хонг Конг, Мексик, Монгол
Functional Approach	Тухайн бизнесийн байгууллагын төрлөөс нь хамаараад зохицуулагч байгууллага нь хяналтыг хэрэгжүүлэх ба олон зохицуулагч байгууллагатай байж болдог байна. / <i>Мөн холбогдох хууль тогтоомжийн дагуу ямар хэлбэртэй, аль салбарт хамаарах нь нөлөөлдөггүй байна/</i>	Бразил, Франц, Итали, Испани
Integrated Approach	Санхүүгийн зах зээлд үйл ажиллагаа явуулах бүх зохицуулалттай этгээдэд нэг л төрийн зохицуулагч байгууллага хяналт тавина.	Канад, Герман, Япон, Сингапур, Швейцарь, Англи, Солонгос
Twin Peaks Approach	Уг хандлага нь зохицуулалтын чиг үүргээсээ хамаараад зохицуулалт, хяналт тавих зохицуулах үүрэг нь хоёр зохицуулагч байгууллагад хуваагддаг төрөл бөгөөд нэг зохицуулагч нь хууль тогтоомжийн хэрэгжилтийг хангуулах бол нөгөө зохицуулагч нь бизнесийн үйл ажиллагаа хуулийн хүрээнд явагдаж байгаа эсэх, бизнесийн ёс зүйг үйл ажиллагаандаа хэрхэн мөрдөж байгаад хяналт тавьдаг байна.	АНУ

Эх сурвалж: G30, Report of financial supervision structure

Сүүлийн жилүүдэд Банкны тухай хуулийн 6.2-д заасны дагуу кастодиан, анддерайтер, даатгалын зуучлагч, харилцагчийн нэрийн өмнөөс түүний даалгавраар гүйцэтгэх хөрөнгө оруулалтын бусад ажил, үйлчилгээ зэрэг үйл ажиллагааг банкууд өөрийн охин, хараат компаниудаар гүйцэтгүүлэн тэдгээрийн үнэт цаас, даатгал, бичил санхүүгийн салбарт үйл ажиллагаа явуулах оролцоо нэмэгдэж байгаа нь санхүүгийн зах зээлд тавих хяналтыг

сайжруулах, үр дүнтэй хяналтын бодлого хэрэгжүүлэх, хяналт тавих төрийн эрх бүхий зохицуулагч байгууллагууд үйл ажиллагааны хоорондын уялдаа холбоогоо сайжруулах шаардлагыг үүсгэж байна.

Санхүүгийн зах зээлийн хөгжил нь өндөр түвшинд хүрсэн Азийн орнуудаас Япон, Солонгос, Сингапур зэрэг орнууд санхүүгийн хяналтын нэгдсэн тогтолцоотой байгаа ба төрийн нэг зохицуулагч байгууллага санхүүгийн салбарт тавих хяналтыг хэрэгжүүлснээр зохицуулалтын хүрээг зөв тодорхойлж, хяналт, шалгалтын үр дүнтэй бодлого боловсруулан хууль тогтоомжийн хэрэгжилтэд хяналт тавих, хууль сахин мөрдүүлэх оновчтой тогтолцоо бий болдог.

Мөн тухайн зохицуулагч байгууллага нь нэгдсэн хяналтыг хэрэгжүүлснээр үнэт цаасны зах зээлийг зохицуулалт, хяналтын бодлогоор дамжуулан хөгжүүлэх боломжтой болдог ба үр дүн нь үнэт цаасны зах зээлийн хөгжлийн үзүүлэлтүүд өсөх, гадаад, дотоодын хөрөнгө оруулагчдын тоо нэмэгдэх зэргээр илэрдэг байна.

Цаашид Хорооны зүгээс үнэт цаасны зах зээлийн хөгжлийг дэмжиж, хууль тогтоомжийн хяналтыг сайжруулах, салбарын хэмжээнд учрах эрсдэлийг бууруулах зорилтын хүрээнд эрсдэлд суурилсан хяналтыг бүрэн хэрэгжүүлэх, санхүүгийн нэгдсэн хяналтын тогтолцоо *Integrated approach*-нд шилжих бодлогын чиглэлийг баримтлах шаардлагатай.

### 1.5.4 Үнэт цаасны зах зээлийн бодлого, зохицуулалт

Төрийн зохицуулалтын бодлого нь үнэт цаас гаргагч, мэргэжлийн зуучлагчдын үйл ажиллагаа, хөрөнгө оруулагч, үйлчлүүлэгчдийн үнэт цаасны зах зээлд үйл ажиллагаа явуулах хэвийн нөхцөлийг бүрдүүлэх, тэдгээрийн зах зээлд хандах хандлагад нөлөөлөх замаар буюу зах зээлийн хөгжлийн үзүүлэлтүүдийг удирдах зохицуулалтын арга хэрэгслийг ашигладаг.

Үнэт цаасны зах зээлийн хөгжлийн үзүүлэлтүүд нэмэгдсэнээр нийт санхүүгийн зах зээлд эзлэх зуучлалын хувь хэмжээ өсөх, гадаад, дотоодын хөрөнгө оруулагчдын эрэлт, хэрэгцээнд нийцсэн шинэ бүтээгдэхүүн, үйлчилгээний нэр төрөл нэмэгдэх, орлогын дахин хуваарилалтаар дамжин эдийн засгийн өсөлтөд шууд нөлөө үзүүлэх боломж бүрддэг.

Тухайн төрийн зохицуулагч байгууллага үнэт цаасны зах зээлийг зохицуулах, хяналт тавихад зохицуулалт */regulation/*, хяналт, шалгалт */supervision/*, хууль тогтоомжийг сахин мөрдүүлэх */enforcement/* гэсэн гурван үндсэн хэрэгслүүдийг хэрхэн оновчтойгоор хооронд нь уялдуулан хэрэгжүүлэхээс үнэт цаасны зах зээлийн хөгжлийн гарцын үзүүлэлт, цаашдын хөгжлийн түвшин шууд шалтгаалдаг байна.

Дүрслэл 11. Үнэт цаасны зохицуулалтын бодлого /IOSCO/



<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Үнэт цаасны зах зээлийн тухай хууль</li> <li>➤ Компанийн тухай хууль</li> <li>➤ Хөрөнгө оруулалтын сангийн тухай хууль</li> <li>➤ Хөрөнгөөр баталгаажсан үнэт цаасны тухай хууль</li> <li>➤ Хөдөө аж ахуйн гаралтай бараа, түүхий эдийн биржийн тухай хууль</li> <li>➤ Хороонос баталсан дүрэм, журам</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Тусгай зөвшөөрлийн нөхцөл, шаардлага</li> <li>➤ Компанийн засаглалын дүрэм, журам</li> <li>➤ Хөрөнгө оруулалтын бодлогын дүрэм, журам</li> <li>➤ Хөндлөнгийн аудит болон дотоод хяналтын тогтолцоо</li> <li>➤ Санхүүгийн тайлагнал, мэдээллийн ил тод байдал</li> <li>➤ Өөрийн хөрөнгө болон нөөц хөрөнгөд тавин зохистой харьцаа</li> <li>➤ Тусгай зөвшөөрлийг түдгэлзүүлэх, хүчингүй болгох, татан буулгах</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Хууль тогтоомж зөрчигчдөд захиргааны хариуцлага тогтоох, торгууль ногдуулах</li> <li>➤ Хууль тогтоомж зөрчигсдийг байцаах, мөрдөн шалгах үйл ажиллагаа явуулах</li> <li>➤ Бүрэн хяналт, шалгалт, мөрдлөг явуулах эрх хэмжээ</li> </ul>
---	--	---

Хууль эрх зүйн орчин, хяналт, шалгалт, хууль тогтоомжийг мөрдүүлэх гэсэн үндсэн 3 арга хэрэгслээс тэргүүлэх ач холбогдолтой нь хяналт, шалгалтын оновчтой тогтолцоог бүрдүүлэх бөгөөд цаашид үнэт цаасны зах зээлийн зохицуулалт, хяналт, шалгалтын тогтолцоог боловсронгуй болгох чиглэлээр Үнэт цаасны хороодын олон улсын байгууллагаас хөгжиж буй орнуудын зохицуулагч байгууллагуудад хандан гаргасан зөвлөмж, зааврын хүрээнд мэргэжлийн зуучлагч, хөрөнгө оруулалтын сан, сангийн удирдлагын үйл ажиллагаанд тавих хяналтыг эрсдэлд суурилсан хяналт, шалгалтын тогтолцоонд шилжүүлэх, арилжааны хяналт, хувьцаат компанийн засаглал, санхүүгийн тайлагнал, мэдээллийн ил тод байдалд тавих хяналт, шалгалтыг өөрийгөө зохицуулах байгууллагад /ӨЗБ/-д шилжүүлэх нь зүйтэй.

Хороонд үнэт цаасны зах зээлд оролцогчдод мөрдөн шалгах үйл ажиллагаа явуулах эрх хэмжээ хууль тогтоомжоор олгогдоогүй бөгөөд бусад хөгжсөн зах зээлтэй Япон, АНУ, Солонгос зэрэг орнуудын зохицуулагч байгууллага нь дээрх чиг үүргийг давхар хэрэгжүүлэх эрхтэй байдаг нь үнэт цаасны зах зээлийн хяналт, шалгалтын оновчтой тогтолцоо бүрдэх боломжтой болдог.

Мөн манай орны хувьд дээрх хяналтын чиг үүрэг бүрэн нэвтрээгүй нь төрийн зохицуулагч байгууллагын хүний нөөцийн чадавх сул, хууль тогтоомжийг сахин мөрдүүлэх бие даасан мэргэшсэн нэгж бий болоогүй, эрүүгийн хэрэг үүсгэх, мөрдөн шалгах чиг үүргийг хүчний байгууллага дагнан хэрэгжүүлдэг, хэрэг маргааныг шийдвэрлэх ажиллагаа удаашралтай, хууль, хяналтын байгууллагын үнэт цаасны зах зээлийн хэрэг, маргааны талаарх мэдлэг хомс, эрсдэлд суурилсан хяналт, шалгалтын тогтолцоо бүрэн нэвтрээгүй зэрэг хүчин зүйлсээс шалтгаалж байна.

Цаашид үнэт цаасны зах зээлийн хөгжлийг дэмжиж, олон улсын түвшинд өрсөлдөх чадварыг нэмэгдүүлэхийн тулд дараах хууль, эрх зүйн зохицуулалтын арга хэмжээг авч хэрэгжүүлэх шаардлагатай. Үүнд:

- Санхүүгийн зах зээлийг хөгжүүлэх урт хугацааны хөтөлбөр боловсруулах;
- Санхүүгийн зах зээлийн нэгдсэн хяналт, шалгалтын тогтолцоог бүрдүүлэх;
- Хөрөнгө оруулагч, үйлчлүүлэгчдийн эрх ашгийг хамгаалах эрх зүйн орчинг бүрдүүлэх;
- Өөрийгөө зохицуулах байгууллагуудыг чадавхижуулж, төрийн хяналт, зохицуулалтын зарим чиг үүргийг үе шаттайгаар шилжүүлэх.



### 1.5.6 Хяналт шалгалтын чиглэлээр авч хэрэгжүүлсэн арга хэмжээ

Үнэт цаасны хороодын олон улсын байгууллага /IOSCO/-аас гишүүн орнуудад өгсөн хяналт, шалгалтын стандарт, зөвлөмж, УИХ-аас батлагдсан Үнэт цаасны зах зээлийн тухай, Хөрөнгөөр баталгаажсан үнэт цаасны тухай, Компанийн тухай хууль, Хорооноос баталсан дүрэм, журмуудыг хэрэгжүүлэх чиглэлээр газар дээрх болон зайны хяналт, шалгалтыг дараах хүрээнд авч хэрэгжүүлж байна. Үүнд:

- Үнэт цаас гаргах, хувьцаат компанийн засаглал, тайлагналын ил тод байдлыг сайжруулах;
- Үнэт цаасны зах зээлийн дэд бүтцийн байгууллагуудын уялдаа холбоог хангах, зах зээлийг урвуулан ашиглах үйлдлээс сэргийлэх, хөрөнгө оруулагчдын эрх ашгийг хамгаалах;
- Мэргэжлийн оролцогч байгууллагуудад хууль тогтоомжийг мөрдүүлж, санхүүгийн болон үйл ажиллагааны зохистой харьцааны болон стандартыг мөрдүүлэх;
- Хөрөнгө оруулалтын менежментийн компаниуд болон ХОС-уудын үйл ажиллагаанд хяналт тавих.

### Зайны хяналтын чиглэлээр

- 2016 онд компанийн хувьцаа эзэмшигчдийн ээлжит хурлаа хийсэн 153 ХК-ийн хурлын мэдэгдэл, материалыг холбогдох хууль тогтоомжийн дагуу хянаж ажилласан;
- Тайлант хугацаанд компанийн хувьцаа эзэмшигчдийн хурлаа хийгээгүй нийт 85 ХК гарсан бөгөөд үүнд төрийн өмчит 30 ХК, “Анод банк”, “Зоос банк”, “Ай түүлс” зэрэг компаниуд багтсан байна. Хорооны зүгээс үлдсэн 52 ХК-ийг Компанийн тухай хуулийн 59.5-д зааснаар төлөөлөн удирдах зөвлөл нь хувьцаа эзэмшигчдийн хурлыг зарлан хуралдуулахаас бусад бүрэн эрхгүй болсныг өөрийн цахим хуудас болон МХБ, ҮЦТХТ-ийн цахим хуудсуудаар тус тус олон нийтэд зарласан;
- Үнэт цаасны зах зээлийн тухай хуулийн 56.1, 56.2 дахь заалт, Хорооны 2015 оны 443 дугаар тогтоолоор батлагдсан “Үнэт цаас гаргагчийн мэдээллийн ил тод байдлын журам”-ын 2.3.4.3, 2.3.4.4 дэх заалтуудад заасны дагуу холбогдох мэдээллийг олон нийтэд мэдээлэх үүргийн хэрэгжилт хангалттай түвшинд хүрэхгүй байгаа тул хууль тогтоомжийн хэрэгжилтийг хангуулах зорилгоор “ҮЦТХТ” ХХК-д Хорооны 2016 оны 6 дугаар сарын 22-ны өдрийн 51 дүгээр улсын байцаагчийн албан шаардлага хүргүүлсэн.

### Газар дээрх хяналт шалгалтын чиглэлээр

- Монголын үнэт цаасны арилжаа эрхлэгчдийн холбоотой хамтран 60 ҮЦК-уудад газар дээрх үзлэгийг 2016 оны 3 дугаар сарын 25-ны өдрөөс 2016 оны 4 дүгээр сарын 08-ны өдрүүдэд хийж гүйцэтгэв;
- Монголбанкны Ерөнхийлөгч, Хорооны даргын 2016 оны 3 дугаар сарын 02-ны өдрийн хамтарсан тушаалаар батлагдсан удирдамжийн дагуу “Глашиер актив нэг” ХХК-иас хөрөнгөөр баталгаажсан үнэт цаас гаргах тусгай зөвшөөрөл авахаар Хороонд хүсэлт гаргасантай холбогдуулан Хасбанкны үйл ажиллагаанд хэсэгчилсэн

газар дээрх шалгалтыг 2016 оны 3 дугаар сарын 04-ний өдрөөс 2016 оны 3 дугаар сарын 11-ний өдрийг дуустал хугацаанд хийж гүйцэтгэв;

- “Монгол шуудан” ХК-ийн үйл ажиллагаанд мэргэжлийн хөрөнгө оруулагч болон жижиг хувьцаа эзэмшигчдэд эрх тэгш хандах, компанийн удирдлагад тодорхой хэмжээнд оролцох хуулиар олгогдсон эрх нь зөрчигдөж байгаатай асуудалтай холбогдуулан хэсэгчилсэн хяналт, шалгалтыг 2016 оны 6 дугаар сарын 07-ны өдрөөс 2016 оны 6 дугаар сарын 09-ний өдрүүдэд хийж гүйцэтгэв.

--oOo--