

6

ХАМТЫН САНХҮҮЖИЛТ БОЛОН P2P ҮЙЛЧИЛГЭЭНИЙ ОЛОН УЛСЫН ТУРШЛАГА, ТҮҮНИЙ ЗОХИЦУУЛАЛТ

Гүйцэтгэсэн: Б.Батчимэг¹⁰
Б.Даваамаа¹¹

¹⁰ СЗХ, Сэндбоксын албаны дарга email: batchimeg_b@frc.mn

¹¹ СЗХ, Зах зээлийн судалгаа, хөгжлийн газрын ахлах мэргэжилтэн email: davaamaa@frc.mn

ХУРААНГУЙ

Веб 2.0-ийн технологийн шинэчлэл болон 2007–2008 оны дэлхийн санхүүгийн хямралын үед Америкийн нэгдсэн улс (АНУ)-ын Lehman Brothers банк дампуурч Европ, Хойд Америкт банкны зээл олголт зогсонги байдалд орсноор Жижиг, дунд бизнес эрхлэгчид (ЖДҮ) болон хувь хүмүүсийн санхүүжилт мэдэгдэхүйц буурсан. Улмаар мөнгө босгох өөр арга болох хамтын санхүүжилтийн олон төрлүүд шинээр бий болсон. Олон улсын зохицуулагч байгууллагууд хамтын санхүүжилтийн төрлүүдийг 2015 оноос зохицуулалтдаа оруулж эрх зүйн орчныг бүрдүүлж эхэлсэн ба тус үйлчилгээний зохицуулалт хэдхэн жилийн хугацаанд мэдэгдэхүйц сайжирсан боловч улс орнуудын зохицуулалт нь ихээхэн ялгаатай байна. Энэхүү судалгааны ажлыг Монгол Улсад хамтын санхүүжилтийн олон улсын зохицуулалтын сайн туршлага, стандартыг нэвтрүүлэх, тохиромжтой эрх зүйн орчныг бүрдүүлэх зорилгоор хийж гүйцэтгэн холбогдох санал, дүгнэлтийг боловсрууллаа.

Түлхүүр үгс: краудфандинг, хамтын санхүүжилтийн төрлүүд, зохицуулалт

JEL ангилал: G18, G19, G28



АГУУЛГА

I.	УДИРТГАЛ	218
II.	ХАМТЫН САНХҮҮЖИЛТИЙН ТӨРЛҮҮД	219
	2.1. Зээлд суурилсан хамтын санхүүжилт	219
	2.2. Урамшуулалд суурилсан хамтын санхүүжилт	225
	2.3. Хандивт суурилсан хамтын санхүүжилт	227
III.	МОНГОЛ УЛСЫН ХАМТЫН САНХҮҮЖИЛТИЙН ӨНӨӨГИЙН БАЙДАЛ	229
IV.	ХАМТЫН САНХҮҮЖИЛТИЙН ОЛОН УЛСЫН ӨНӨӨГИЙН БАЙДАЛ, ТҮҮНИЙ ЗОХИЦУУЛАЛТ	234
	4.1. Австрали улс	240
	4.2. Хятад улс	243
	4.3. Япон улс	247
	ДҮГНЭЛТ	251
	АШИГЛАСАН МАТЕРИАЛ	253
	ЗУРАГ, ХҮСНЭГТИЙН ЖАГСААЛТ	
	Зураг 1. Хамтын санхүүжилтийн хялбарчилсан схем	218
	Зураг 2. Стандарт P2P зээлийн схем	220
	Зураг 3. Зээлийн үйл ажиллагаа эрхлэгчийн P2P зээлийн схем	221
	Зураг 4. Банкны санхүүжилттэй P2P зээлийн схем	222
	Зураг 5. Балансын P2P зээлийн схем	222
	Зураг 6. Урамшуулалд суурилсан хамтын санхүүжилтийн схем 1	226
	Зураг 7. Урамшуулалд суурилсан хамтын санхүүжилтийн схем 2	226
	Зураг 8. Санхүүжилт авах хэрэгцээ	232
	Зураг 9. Санхүүжилт авах хэрэгцээ, салбараар	232
	Зураг 10. Шаардлагатай санхүүжилтийн хэрэгцээ	233

Зураг 11. Санхүүжилт авах хэрэгцээ, салбараар	233
Зураг 12. CCAF (2021) судалгаанд хамрагдсан платформуудын газарзүйн тархалт	234
Зураг 13. Дэлхийн краудфандингийн зах зээлийн хэмжээ, 2015–2021. II он, ам.доллаар	235
Зураг 14. Дэлхийн краудфандингийн зах зээлийн хэмжээ, 2018–2021 он, бүсээр	235
Зураг 15. Дэлхийн краудфандингийн зах зээлийн хэмжээ, 2021. II он, төрлөөр	236
Зураг 16. 2020 оны нэг хүнд ногдох өөр санхүүжилтээр шилдэг 30 улсын жагсаалт	238
Хүснэгт 1. Зээлд суурилсан хамтын санхүүжилтийн зах зээлийн мэдээлэл, албан бус тоо	230
Хүснэгт 2. Краудфандингийн төрөл ба загварууд	
Хүснэгт 3. Дэлхийн краудфандингийн зах зээлийн хэмжээ, 2021. II он, санхүүгийн загвараар, ам.доллаар	234 237
Хүснэгт 4. Олон улсын хамтын санхүүжилтийн зохицуулалт	239



I. УДИРТГАЛ

Платформоор дамжуулан олон тооны хөрөнгө оруулагчдаас бага хэмжээний дүнтэй мөнгийг татах замаар аливаа төсөл бизнесийг санхүүжүүлэх, түүнийг зуучлах санхүүжилт зуучлалын үйл ажиллагааг краудфандинг буюу хамтын санхүүжилт гэнэ. Хамтын санхүүжилтийн хэд хэдэн загвар байдаг бөгөөд тэдгээрийг ерөнхийд нь хандив, шагнал/урамшуулал, хөрөнгө оруулалт, зээлд суурилсан хамтын санхүүжилт гэсэн 4 төрөлд ангилдаг. Хандивт суурилсан хамтын санхүүжилтийн хувьд хандивлагч нь зуучлагч платформоор дамжуулан ашиг болон урамшуулал хүлээхгүйгээр төсөлд мөнгө хандивладаг бол шагнал/урамшуулалд суурилсан хамтын санхүүжилтийн хувьд

хөрөнгө оруулагчид платформоор дамжуулан бүтээгдэхүүн, үйлчилгээний хөнгөлөлт, урамшууллыг авах зорилгоор аж ахуйн нэгж/ төсөлд хөрөнгө оруулах боломжтой. Харин хөрөнгө оруулалтад суурилсан хамтын санхүүжилт гэж хөрөнгө оруулагчид зуучлагч платформоор дамжуулан хувь хүмүүс эсвэл байгууллагууд, түүний бизнесийн төсөлд тухайн байгууллагын хөрөнгөөс хувь хүртэх зорилгоор хөрөнгө оруулалт хийхийг хэлдэг бол зээлийн хамтын санхүүжилт нь хувь хүн, эсхүл аж ахуй нэгж P2P платформоор дамжуулан хэрэглээний болон бизнесийн төсөлд хүү амлаж зээлдүүлэгчээс санхүүжилт авахыг хэлдэг.

Зураг 1. Хамтын санхүүжилтийн хялбарчилсан схем



Судлаачид краудфандингийн хөгжлийн хурдацтай төсөлтийг Веб2.0-ийн технологийн шинэчлэл болон 2007–2008 оны дэлхийн санхүүгийн хямралаас үүдэлтэй гэж үздэг. Санхүүгийн хямралын үед АНУ-ын Lehman Brothers банк дампуурсны дараа Европ, Хойд Америкт банкны зээл олголт зогсонги

байдалд орсон. Үүнээс шалтгаалан жижиг, дунд бизнес эрхлэгчид (ЖДҮ) болон хувь хүмүүсийн санхүүжилт мэдэгдэхүйц буурч, улмаар санхүүжилт босгох өөр арга хэрэгсэл болох хамтын санхүүжилтийн шинэ загварууд бий болж эхэлсэн (Hagedorn and Pinkwart 2013, 2016). Краудфандингийн үйлчилгээ нь гурван оролцогчид болох үйлчилгээ үзүүлэгч буюу краудфандингийн платформ, хөрөнгө оруулагч болон санхүүжигчээс бүрддэг (Зураг 1).

Краудфандинг нь ихэвчлэн гарааны бизнес болон ЖДҮ эрхлэгчид буюу бизнесийн хөгжлийн эхний үедээ байгаа компаниудад санхүүгийн эх үүсвэр татах хэрэгсэл болдог (Caroline Kleiner, 2021). Платформууд ил тод байдалд суурилан гарааны бизнес

эрхлэгчид болон хөрөнгө оруулагчдын эрэлт хэрэгцээнд тулгуурлан санхүүжилтийг амжилттай зуучилсан тохиолдолд гарааны бизнесийг бизнесийн хөгжлийн дараагийн шат руу хурдацтай шилжихэд тусалдаг. Гэсэн хэдий ч гарааны бизнес нь зах зээлд туршиж үзээгүй шинэ санаанаас бүрддэг учраас платформуудын хувьд гарааны бизнесүүдийн өсөж дэвших боломжтой эсэх, удирдлагын шударга байдал, бодит санаа, зөв менежменттэй байгаа эсэхийг бусдаас нь ялгахад хүндрэлтэй байдаг (Hatsuru et al. 2022). Иймээс олон улсын зохицуулагч байгууллагууд санхүүгийн тогтвортой байдлыг хангах, хөрөнгө оруулагчдын эрхийг хамгаалах, ЖДҮ-ийг дэмжих зорилгоор хамтын санхүүжилтийн зуучлалын платформуудыг салбар болон тусгайлсан хуулиар зохицуулж байна. Харин Монгол Улсын хувьд хамтын санхүүжилтийн үйлчилгээ нь одоогоор эрх зүйн хувьд зохицуулалтгүй байгаа хэдий ч зах

зээлд шинээр нэвтэрч буй тус үйлчилгээний эрх зүйн орчныг бүрдүүлэх зорилгоор хандив, урамшуулал, зээлд суурилсан хамтын санхүүжилтийн үйлчилгээг сэндрбоксын зохицуулалтын хүрээнд тодорхой хугацаа, бодит орчинд туршиж байна. Иймд энэхүү судалгааны ажлыг Монгол Улсад хамтын санхүүжилтийн олон улсын зохицуулалтын сайн туршлага, стандартыг нэвтрүүлэх, эрх зүйн орчныг бүрдүүлэх зорилгоор хийж гүйцэтгэлээ. Энэхүү судалгааны ажил нийт 5 бүлэгтэй. Дараагийн бүлэгт зээл, урамшуулал, хандивт суурилсан хамтын санхүүжилтийн талаар танилцуулна. Судалгааны гурав, дөрөв дүгээр бүлэгт харгалзан Монгол Улсын болон Олон улсын хамтын санхүүжилтийн өнөөгийн байдал, түүний зохицуулалтын талаар тусгасан. Харин эцсийн тавдугаар бүлэгт дүгнэлт, саналыг оруулав.

II. ХАМТЫН САНХҮҮЖИЛТИЙН ТӨРЛҮҮД

2.1. ЗЭЭЛД СУУРИЛСАН ХАМТЫН САНХҮҮЖИЛТ

P2P зээл гэдэг нь хөрөнгө оруулагч, зээлдэгчдийг ямар нэгэн дундын зуучлагч банк, санхүүгийн байгууллагын оролцоогүйгээр цахим платформуор дамжуулан шууд холбох үйлчилгээ юм. P2P зээлийн үйлчилгээ нь хамтын санхүүжилтийн үйл ажиллагааны нэг төрөл бөгөөд уламжлалт бус санхүүгийн үйлчилгээнд (alternative financial services) хамаардаг. P2P зээл нь хөрөнгө оруулагчийн зээл автоматаар хуваарилагдан зээлийн хүсэлтийг санхүүжүүлэх, эсхүл хөрөнгө оруулагч өөрөө зээлдэгчээ сонгох гэсэн 2 үндсэн төрлөөр

хийгддэг бөгөөд P2P зээлийн хүүг зээл хүсэгч, хөрөнгө оруулагч талууд хүүгээ санал болгох замаар тогтоох, эсхүл талуудыг зуучилж буй байгууллага зээлдэгчийн төлбөрийн чадамжийг үнэлэх замаар тогтоох боломжтой.

Их Британийн анхны P2P платформ болох “Zopa” байгуулагдсанаас хойш P2P зээл нь олон төрлийн бүтээгдэхүүнийг хамарч өргөжсөн. Үүнд барьцаа хөрөнгө, баталгаа шаарддаггүй бага дүнтэй хувь хүнд олгох зээлээс эхлэн жижиг, дунд бизнесийн зээл, бизнесийн нэхэмжлэхийн зээл, баталгаатай



хувийн зээл, үл хөдлөх хөрөнгийн санхүүжилт, хөрөнгө худалдан авах, оюутны зээл гэх зэргээр хөгжиж байгаа бөгөөд P2P платформууд тодорхой төрлийн бүтээгдэхүүний чиглэлээр төрөлжих байдал нэмэгдсээр байна. P2P платформууд зээлийн бүтээгдэхүүний хувьд хүү тогтоох янз бүрийн аргуудыг ашигладаг. Жишээлбэл, санхүүгийн байгууллагуудын уламжлалт аргаар платформ дээрх бүх зээлд нэг хүүг тооцох эсвэл зээлдэгчийн зээлжих зэрэглэлд тулгуурлан өөр өөр хүү ногдуулах гэх мэт. Австралийн “SocietyOne” платформ нь зээлийн хүүгээ тогтоохдоо эрсдэлд суурилсан хандлагыг баримталж, зээлдэгчдэд “Зээлийн эрсдэлийн ангилал AA–аас D хүртэл байх ба хүүг буурах шатлалтайгаар” тооцдог. Өөрөөр хэлбэл, хүүгийн түвшин нь зээлийн зэрэглэлтэй холбоотой ба эрсдэл өндөртэй зээлд илүү өндөр хүү ногдуулна.

P2P зээлийн платформын төрлүүд: P2P зээлд хөрөнгө оруулагчийн үүрэх эрсдэл нь тухайн P2P зээлийн үйлчилгээний бизнес загвараас шалтгаалах ба одоогийн байдлаар дараах 4 төрлийн бизнес загвар түгээмэл байна.

Стандарт P2P зээлийн үйлчилгээ: зээл хүсэгч, хөрөнгө оруулагчдыг шууд холбох үйлчилгээ ба тус үйлчилгээг эрхлэгч нь зээлдэгч болон хөрөнгө оруулагчдыг холбох, хоорондын гүйлгээг хийх, зээлийн үйл ажиллагааг зохион байгуулах үндсэн үүргийг гүйцэтгэдэг. Хөрөнгө оруулагч зээлийн эрсдэлээ өөрөө хүлээх ба зуучлагч платформ нь үндсэн үйл ажиллагаанаас гадна зээлийн чанараас шалтгаалж нэр хүндийн эрсдэл үүрдэг.

Энэ төрлийн P2P зээлийн загвар нь Англи улсад алдартай бөгөөд зээлийн платформ нь хөрөнгө оруулагч, зээлдэгчийг шууд холбон санхүүжилтийг нь дамжуулдаг.

Зураг 2. Стандарт P2P зээлийн схем

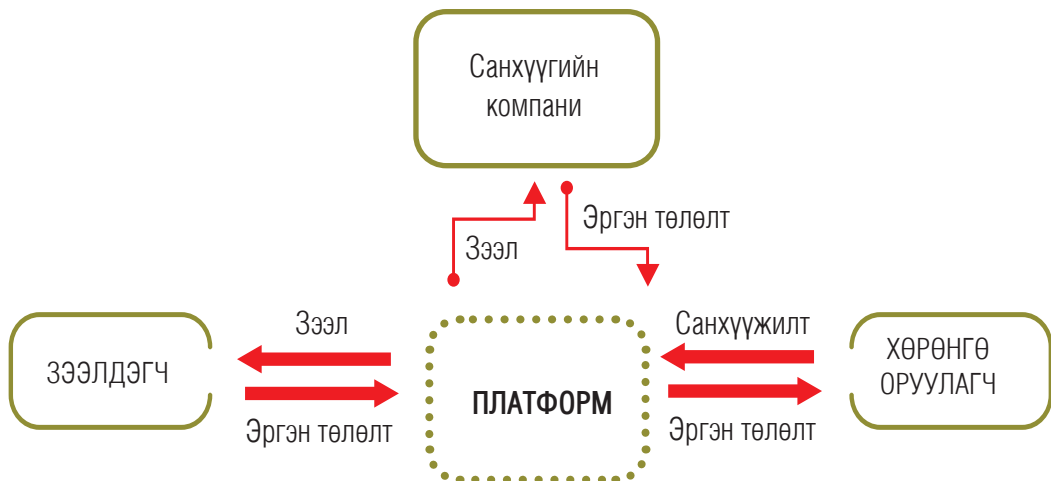


Зээлийн үйл ажиллагаа эрхлэгчийн P2P

зээлийн үйлчилгээ: Зээлийн үйлчилгээ эрхэлдэг банк бус санхүүгийн байгууллага зуучлалын платформ ашиглан P2P зээлийн үйлчилгээг үзүүлэх. Энд санхүүгийн байгууллага нь зээлийн санхүүжүүлэгчийн үүргийг гүйцэтгэх бөгөөд стандарт P2P зээлийн загвартай харьцуулахад мөнгөн урсгалын хувьд илүү тогтвортой байдаг. Гэхдээ зээлийн үйл

ажиллагаа болон эрсдэлийн удирдлагын талаарх мэдээлэл стандарт загвартай харьцуулахад хэрэглэгчдийн хувьд бага байдаг. Мөн тус загварын үед хөрөнгө оруулагчдыг эрсдэлээс хамгаалах зорилгоор зээлийн баталгаа, даатгал болон бусад төрлийн эрсдэлээс хамгаалах арга хэрэгслийг санхүүгийн компани болон зуучлагч байгууллага санал болгодог.

Зураг 3. Зээлийн үйл ажиллагаа эрхлэгчийн P2P зээлийн схем



Банкны санхүүжилттэй P2P зээлийн

үйлчилгээ: Уг загварын хувьд зээлийн санхүүжилтийг банк гаргах бөгөөд зээлдэгч нь банканд зээлийн нөхцөл бүхий амлалтын бичиг/ өрийн бичгийг гарган зээл авч, тухайн банк нь P2P зээлийн платформуор дамжуулан уг амлалтын бичгийг хөрөнгө оруулагчдад худалддаг. Амлалтын бичгийг зээлийн

платформ эзэмшиж буй учраас зээлдэгч эргэн төлөлтөө тус платформд хийнэ. Энэ загварын хувьд банк, зээлийн платформ аль аль нь зээлийн эрсдэлийг үүрэхгүй бөгөөд хөрөнгө оруулагч эрсдэлээ өөрөө хариуцдаг. Энэ төрлийн P2P зээлийн загвар нь АНУ–д түгээмэл байдаг.

Зээлд суурилсан хамтын санхүүжилтийн ирээдүйн чиг хандлага: Дэлхий даяар байгууллагын хөрөнгө оруулагчдын оролцоо нэмэгдэж байгаатай холбоотойгоор P2P зах зээлийг сонирхож буй хөрөнгө оруулагчдын төрөл өөрчлөгдөж байна. Байгууллагын хөрөнгө оруулагчид уг платформыг ашиглан P2P платформд хөрөнгө оруулалт хийн зээлийн нийлүүлэлтийг нэмэгдүүлж эхэлсэн. Энэ хандлага нь зөвхөн АНУ, Их Британид төдийгүй

Австралид ч ажиглагдаж байна. Өөрөөр хэлбэл, мэргэжлийн хөрөнгө оруулагчид P2P салбар руу орж ирэх хандлагатай байгаа юм. Их Британийн зохицуулагч байгууллага нь байгууллагын хөрөнгө оруулагчид P2P платформыг ашиглах нь нэмэгдэж буйг мэдэгдсэн ба Их Британид P2P хэрэглээний зээлийн 32 хувь, P2P бизнесийн зээлийн 26 хувь нь байгууллагын хөрөнгө оруулагчдаас санхүүжиж байна.

ЗЭЭЛД СУУРИЛСАН ХАМТЫН САНХҮҮЖИЛТИЙН ТУЛГАМДАЖ БУЙ БЭРХШЭЭЛҮҮД

Зохицуулалтын асуудал: P2P зээлийн хөрөнгө оруулагчид болон зээлдэгчдэд тулгамдаж буй нэг гол асуудал нь P2P зээлийн үйлчилгээ үзүүлэгчдийн зохицуулалт байдаг. Олон улсад P2P зээлийн зохицуулалт хэдхэн жилийн хугацаанд мэдэгдэхүйц сайжирсан боловч P2P зээлийг зохицуулахад чиглэсэн зохицуулалтын хариу арга хэмжээ нь улс орнуудад ихээхэн ялгаатай байна.

АНУ-ын хувьд P2P зээлтэй холбоотой хөрөнгө оруулалт хийх тал нь Үнэт цаасны хороо (SEC)-ны хяналтад байдаг бол зээл авах тал нь Хэрэглэгчийн санхүүг хамгаалах хороо болон Худалдааны хорооны хяналтад байдаг. Харин Их Британийн Санхүүгийн зохицуулагч байгууллага (FCA) нь P2P платформыг төслийн үнэлгээний байгууллага гэж үзэн, хөгжиж буй P2P салбарт инновац нэвтрүүлэх боломжийг олгох үүднээс илүү хөнгөн зохицуулалтыг чухалчилдаг.

Хятад улсын хувьд 2015 оноос өмнө P2P платформууд зохицуулалтгүй байсан. Энэ нь инновацыг бий болгож, зах зээлийн өсөлтийг

хурдасгасан. Засгийн газар зах зээлийг зохицуулалтгүй байлгахыг зөвшөөрсөн нь хөрөнгийн зах зээл хөгжих боломж бий болно гэж үзсэнтэй холбоотой. Гэсэн хэдий ч энэ салбарыг удирдаж буй төрийн хяналт, зохицуулалт бага байсны үр дүнд салбарын буруу менежмент, зах зээлийн хүндрэл аажмаар нэмэгдсэн. Хятад улс P2P үйлчилгээ үзүүлэгчийг зах зээлийн хамгийн том сорилт гэж тодорхойлсон байдаг. P2P зах зээл нь Понзи маягийн бүтцийг бий болгож, улмаар зохицуулалтгүй P2P зах зээлд ихээхэн хүндрэлийг бий болгосон. Гэсэн хэдий ч 2015 онд Хятадын Ардын банк «Интернэт санхүүгийн эрүүл хөгжлийг дэмжих удирдамж»-ийг танилцуулснаар Хятадын Банкны Зохицуулах Хороо (CBRC) хяналт тавьж эхэлсэн. Хэдийгээр ийм удирдамжийг хууль эрх зүйн хувьд заавал дагаж мөрддөггүй боловч ирээдүйн хууль тогтоомжийн суурь хүрээг бий болгож, 2016 онд Хятадын Банкны Зохицуулах Хороо нь баталгаат өгөөжийг хориглох тухай багц зохицуулалтыг баталсан.

Харин Япон Улсын Санхүүгийн зохицуулагч байгууллага (FSA) нь P2P салбарын хуулийн хэрэгжилтэд шалгалт хийж, хяналт тавьдаг ба Японы хамтын санхүүжилтийн хууль



нь платформ дээр хөрөнгө оруулагчдад батлан даалт өгөхийг хориглодог. Мөн хөрөнгө оруулагчдыг хамгаалахын тулд P2P платформуудыг доод тал нь таван сая иентэй байх, үйл ажиллагаа явуулах боломжтой байх, дагаж мөрдөх удирдамж, ажилтнуудтай байх, зээлдэгчийн санхүүгийн нөхцөл байдал, хяналт шалгалтыг зохих журмын дагуу хийх, бизнес төлөвлөгөө боловсруулж, эрсдэл, хураамж болон бусад холбоо барих мэдээллийн ил тод байдлыг хангахыг шаарддаг. Японы P2P зээлийн зах зээлд үйл ажиллагаа явуулах, дагаж мөрдөх зардал өндөр байгаа нь уг салбарын гол асуудал юм. Учир нь зээл олгохын тулд платформууд Япон дахь Мөнгөн зээлийн хуулийн дагуу мөнгө зээлдүүлэгчийн лиценз/ тусгай зөвшөөрлийг баталгаажуулах шаардлагатай ба уг хуулийн дагуу зээлдэгчийн хувийн нууцыг хадгалах шаардлагатай байдаг ч нөгөө талаас Санхүүгийн хэрэгсэл ба биржийн тухай хуульд хөрөнгө оруулагчдыг хамгаалахын тулд зээлдэгчийн мэдээллийг ил тод болгохыг шаарддаг. Японы зах зээлд нэвтэрч буй P2P платформууд бизнес эхлэхээсээ өмнө мөнгө зээлэх, санхүүгийн хэрэгсэлтэй харьцах тусгай зөвшөөрөл авах ёстой байдаг ба энэ нь шинэ компаниудыг зах зээлд нэвтрэхэд гол бэрхшээл болдог.

Луйвар ба P2P платформууд: P2P зах зээл дээр тулгардаг хамгийн хэцүү асуудлуудын нэг бол залилан мэхлэлт юм. Учир нь P2P зээл барьцаагүй зээл байдаг тул төлбөр төлөхгүй байх нь томоохон асуудал болох магадлалтай. Зээлдүүлэгч нь зээлдэгчийн эсрэг хуулийн дагуу арга хэмжээ авч, төлөх ёстой мөнгөө авах боломжтой хэдий ч P2P зээл нь бага хэмжээний зээлээс бүрддэг учраас зээлдүүлэгчдийн

төлбөрийн гүйцэтгэлийг хангуулах зардал нь зээлийн дүнгээс хамаагүй өндөр байдаг. Мөн залилан хийх зорилготой байгуулагдсан платформууд байдаг бөгөөд зээлдүүлэгчдээс их хэмжээний мөнгө цуглуулсны дараа ихэвчлэн алга болдог. Үүний нэг жишээ нь P2P зээлийн зах зээлийн хэмжээгээрээ дэлхийд тэргүүлдэг Хятад улс юм. 2016 онд Хятадын P2P зах зээл дээр нэлээд олон дефолт гарсан нь хөрөнгө оруулагчид P2P зах зээлээс хөрөнгөө татахад хүргэсэн байна. 2016 оны 6 сар гэхэд 4127 P2P зээлийн платформуос 1778 нь дампуурах эрсдэлд орсон тухай мэдэгдэл гарсан бөгөөд Хятад дахь алдартай P2P платформуудын нэг болох Ezubao нь 900,000 орчим хөрөнгө оруулагчдаас багадаа 50 тэрбум юанийг луйвардсан Понзи схем болох нь тогтоогдсон.

P2P зээл ба технологи: P2P платформ нь Интернет болон санхүүг хослуулсан бизнесийн загвар бөгөөд технологид суурилсан систем тул боломжуудын хажуугаар олон тооны хүндрэл мөн үүсдэг. P2P зээлийн зээлийн үйл ажиллагааны үйл явц нь уламжлалт үйл явцтай бараг ижил хэдий ч P2P зээл олгоход хөрөнгө мөнгө, гэрээ хэлцэл, мэдээллийн журам зэрэг зээлийн үйл явц бүрэн цахимаар явагддаг.

Бүрэн цахим хэлбэрээр ажиллах нь зээл олгох үйл явц илүү хурдан, илүү ил тод, үйл ажиллагааны зардал багатай зэрэг уламжлалт санхүүгийн байгууллагуудаас давуу байдлаар зээл олгох боломжийг олгодог. Зарим P2P зээлдүүлэгчид платформд залилан илрүүлэх хиймэл сургалт, машин сургалтын дэвшилтүүдийг оруулсан байна. Гэсэн хэдий ч P2P зээлийн платформууд нь ихэвчлэн (харьцангуй) бага төсөвтэй байдаг тул P2P зээлийн платформууд нь хакердуулах, мэдээллийн аюулгүй байдлын эрсдэлтэй тулгардаг.

Мэдээллийн тэгш бус байдал ба муу

сонголт: Зээлийн зах зээл дэх мэдээллийн тэгш бус байдал, муу сонголтыг бууруулахын тулд батлан даалт гаргуулах, эсвэл хөрөнгийн барьцаа авах зэрэг хариу арга хэмжээг авч хэрэгжүүлэх боломжтой. Арилжааны банкуудын хувьд (эсвэл бусад зээлийн байгууллага) зээлдэгчийн зээлийн зохистой байдлын талаар бодитой мэдээлэл олж авахын тулд цалингийн дэлгэрэнгүй мэдээллийг асууж, зээлийн мэдээллийг хариуцдаг байгууллагаас лавлаж болно. Гэсэн хэдий ч P2P зээлийн хувьд бүх зүйл өөр байдаг. Учир нь P2P платформын бүх зээлдэгч болон зээлдүүлэгчид нэрээ нууцалдаг тул зээлдүүлэгчид зээлдэгчийн хувийн мэдээлэл, орлого, зээлийн түүхийн талаар бүрэн бөгөөд үнэн зөв мэдээлэл авч чадахгүй. Энэхүү мэдээллийн тэгш бус байдал нь зээлдүүлэгчдийг зээлийн залилан мэхлэлтэд

өртөх магадлалыг нэмэгдүүлдэг. Эдгээр сул талууд дээр нэмээд ихэнх улсуудад P2P зээлдэгчдийн зээлийн түүхийг тайлагнах улсын хэмжээнд зээлжих зэрэглэлийн систем хараахан байхгүй байна. Ийм тогтсон, найдвартай үнэлгээний механизм байхгүй байгаа нь ихэнх P2P платформуудын хувьд томоохон бэрхшээл болдог. Хэдийгээр зарим платформууд зээлдэгчийн ажил мэргэжил, орлогын эх үүсвэр, зээлийн зохистой байдлыг нягт нямбай шалгах замаар эрсдэлийн удирдлагыг хэрэгжүүлэхийн тулд хүчин чармайлт гаргадаг ч эдгээр үйл явц нь ихэвчлэн гар аргаар явагддаг бөгөөд алдаа гарах магадлал өндөр байдаг. Тиймээс зээлдэгчид бүртгэлээ хуурамчаар үйлдэж, зээлдүүлэгчдийг зээлээ санхүүжүүлэхэд ятгахын тулд төөрөгдүүлсэн эсвэл худал мэдээллийг ашиглах боломжтой.

2.2. УРАМШУУЛАЛД СУУРИЛСАН ХАМТЫН САНХҮҮЖИЛТ

Урамшуулалд суурилсан хамтын санхүүжилтийн хувьд платформуор дамжуулан зах зээлд санал болгож буй бүтээгдэхүүн, үйлчилгээний төслийг танилцуулснаар хөрөнгө босгогч өөрийн бүтээгдэхүүн, үйлчилгээг үр дүнтэй сурталчилж, зах зээлийн хэмжээг урьдчилан хэмжих боломжтой ба уг санхүүжилт зуучлалаар ямар ч төрлийн бүтээгдэхүүн, үйлчилгээнд зориулж санхүүжилт татах боломжтой байдаг. Энэ нь уг компанийн хувьд борлуулалтын хэрэгсэл болон сурталчилгааны хэрэгсэл болдог байна.

■ Урамшуулалт хамтын санхүүжилтийн платформын төрлүүд:

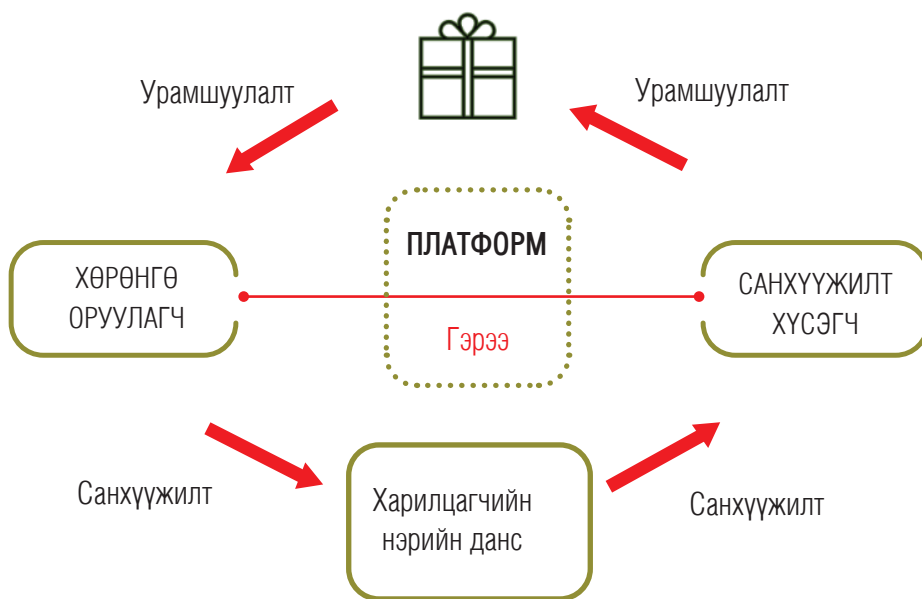
Тус үйлчилгээг үзүүлдэг түгээмэл 2 төрлийн бизнес загварыг Зураг 6, 7-д харуулав. Эхний бизнес загвар нь төслийг дэмжигч буюу хөрөнгө оруулагч болон төсөл хэрэгжүүлэгчийг шууд холбох үйлчилгээ ба тус үйлчилгээг үзүүлэгч платформ нь хөрөнгө оруулагчдад төсөл хэрэгжүүлэгчийн төслийг танилцуулах, хоорондын гүйлгээг баталгаажуулах үйл ажиллагааг зохион байгуулах үндсэн



үүргийг гүйцэтгэдэг. Энэ төрлийн бизнес загварын хувьд санхүүжилт нь платформоор дамжихгүйгээр хөрөнгө оруулагчийн данснаас санхүүжилт босгогчийг данс руу шилждэг. Харин 2 дахь загварын хувьд платформ нь төсөл хэрэгжүүлэгч болон хөрөнгө оруулагчдыг холбох, төсөл хэрэгжүүлэгчийн төслийг үнэлэх, төлбөр гүйцэтгэх зэрэг ажлыг гүйцэтгэдэг. Энэ тохиолдолд бүх төлбөр тооцоо платформоор

дамждаг байна. Төсөл хэрэгжүүлэгч буюу санхүүжилт босгогч нь хөрөнгө оруулагчдад урамшууллын бүтээгдэхүүнээ үйлдвэрлэсний дараа хамгийн түрүүнд өгөх, онцгой загварыг /limited edition/ санал болгох, олон нийтийн хэрэгслээр талархал илэрхийлэх, төсөлтэй холбоотой дурсгалын зүйлс өгөх, төсөлд шууд оролцох зэрэг боломжийг санал болгодог.

Зураг 6. Урамшуулалд суурилсан хамтын санхүүжилтийн схем 1



Зураг 7. Урамшуулалд суурилсан хамтын санхүүжилтийн схем 2



■ **Урамшуулалд суурилсан хамтын санхүүжилтийн ирээдүйн чиг хандлага:**

Дээр дурдсанчлан урамшуулалд суурилсан хамтын санхүүжилт нь зөвхөн хөрөнгө босгох платформ бус цаашлаад зар сурталчилгааны хэрэгсэл болдог төдийгүй зах зээлийн хэмжээг урьдчилан тооцоолох боломжийг олгодог тул урамшуулалд суурилсан хамтын санхүүжилтээр хөрөнгө босгох хандлага сүүлийн жилүүдэд нэмэгдэж байна.

■ **Урамшуулалд суурилсан хамтын санхүүжилтийн тулгамдаж буй бэрхшээлүүд:**

Урамшуулалд суурилсан хамтын санхүүжилтийн гол асуудал бол төслийн ивээн тэтгэгч болон хэрэглэгчдийн хоорондох мэдээллийн тэгш бус байдал юм. Төслийн ивээн тэтгэгчид урамшууллын бүтээгдэхүүний гүйцэтгэл, инновац, функциональ байршил, боломжит

гэмтлүүдийн талаар мэдээллийг төсөл хэрэгжүүлэгч өгдөг бол бусад хэрэглэгчдийн хувьд бүтээгдэхүүн дээр гарч болзошгүй худал сурталчилгааны талаар олж тогтооход бэрхшээлтэй байдаг. 2015 онд гарсан Big Cola гар утасны хэрэг Хятадын нийгмийн анхаарлыг урамшуулалд суурилсан хамтын санхүүжилтэд татсан. 2015 онд 18,543 санхүүжүүлэгч Big Cola гар утасны хамтын санхүүжилтэд оролцож, нийтдээ 16,812,300 юанийн хөрөнгө оруулалт хийсэн. Гэрээнд зааснаар хамтын санхүүжилтийн төсөл албан ёсоор дууссаны дараа эхний ээлжийн 10,000 санхүүжүүлэгчид жил бүр гар утас үнэгүй авч, Big Cola гар утасны төслийн үйл ажиллагаанд оролцох байсан. Гэсэн хэдий ч төсөл дампуурч, төсөл хэрэгжүүлэгчид амлалтаа биелүүлээгүй учраас санхүүжүүлэгчид утсаа авч чадаагүй байна. Энэ тохиолдол нь хамтын санхүүжилтийн үйл ажиллагааны платформын хариуцлагын тодорхой бус байдлыг илчилсэн.

2.3. ХАНДИВТ СУУРИЛСАН ХАМТЫН САНХҮҮЖИЛТ

Хандивт суурилсан хамтын санхүүжилтийн хувьд хандив босгогч платформуор дамжуулан төсөл санал болгож хандивлагчдаас хандив босгодог. Хандивын хамтын санхүүжилтээр дамжуулан хандив өргөсөн хандивлагчид нь мөнгөн болон материаллаг өгөөж хүртдэггүй бөгөөд хандив босгогч нь хандивын зарцуулалтыг платформуор дамжуулан ил тод байдлаар хандивлагчид тайлагнах үүрэг хүлээдэг. Ийнхүү хандивлагчид өөрсдийн хөрөнгө оруулсан төсөл амжилттай болж, бусдад болон нийгэмд тусалсан гэдгээ бататгаснаар сэтгэл ханамжаа нэмэгдүүлдэг. Харин зуучлагч хамтын санхүүжилтийн платформ нь хандивын

тодорхой хувийг үйлчилгээний хураамж болгон авсны дараа хандив босгогчид хандиваар цуглуулсан санхүүжилтийг хүлээлгэн өгдөг.

■ **Хандивын хамтын санхүүжилтийн платформын төрлүүд**

Хувийн болон эмнэлгийн тусламж: Хувийн болон эмнэлгийн яаралтай тусламжийн улмаас эмнэлгийн зардал, яаралтай мэс засал, оршуулгын зардал эсвэл бусад яаралтай хэрэгцээг хангах шаардлагатай санхүүгийн хүндрэлтэй тулгарсан хүмүүс ихэвчлэн энэ чиглэлд үйл ажиллагаа явуулдаг хандив



цуглуулах төрийн бус байгууллага, эсхүл хандивын платформд ханддаг.

■ Ашгийн бус байгууллагууд:

Буяны байгууллага болон ашгийн бус байгууллагууд өөрсдийн төсөл, хөтөлбөрт зориулж санхүүжилт босгохын тулд хандивын хамтын санхүүжилт ашигладаг. Эдгээр төсөл хөтөлбөр нь боловсрол, эрүүл мэнд, байгаль орчныг хамгаалах, гамшгийн тусламж, амьтдын халамж зэрэг тодорхой асуудалд төвлөрдөг.

■ Олон нийтийн төсөл:

Хандивын хамтын санхүүжилт нь тоглоомын талбай барих, нийтийн эзэмшлийн талбайг шинэчлэх, орон нутгийн арга хэмжээг санхүүжүүлэх, олон нийтийн төвүүдийг дэмжих зэрэг олон нийтэд түшиглэсэн янз бүрийн төслүүдийг дэмжих боломжтой. Эдгээр санаачилгууд нь тухайн бүс нутгийн оршин суугчдын амьдралын чанарыг сайжруулах зорилготой юм.

■ Боловсрол ба тэтгэлэг:

Оюутнууд болон боловсролын байгууллагуудад туслах зорилгоор олон үйл ажиллагаа, хөтөлбөрийг зохион байгуулдаг. Эдгээр үйл ажиллагаа нь амьжиргааны түвшин доогуур оюутны сургалтын тэтгэлэг, сурагчийн хичээлийн хэрэгслийг санхүүжүүлэх, боловсролын хөтөлбөрт сайжруулалт хийх, нийгмийн боловсролын түвшнийг дээшлүүлэх зорилготой.

■ Олон нийтийг соён гэгээрүүлэх:

Зарим байгууллага хандивын хамтын санхүүжилтийн платформоор дамжуулан олон

нийтийг соён гэгээрүүлэх, хүний эрх, жендерийн тэгш байдал, арьс өнгөөр ялгаварлан гадуурхах, шударга ёс болон нийгмийн асуудлыг шийдвэрлэхэд чиглэсэн аливаа үйл ажиллагааг сурталчлах, олон нийтэд таниулах, олон нийтийн үйл ажиллагааг дэмжих зорилгоор хандивын санхүүжилтийг босгодог.

■ Байгалийн гамшиг ба хүмүүнлэгийн тусламж:

Байгалийн гамшиг тохиолдох эсвэл хүмүүнлэгийн хямрал тохиолдоход хандивын хамтын санхүүжилт нь дэлхийн өнцөг булан бүрд байгаа хүмүүст тусламжийн үйлсэд хувь нэмрээ оруулах боломжийг олгодог. Эдгээр ажил нь байгалийн гамшигт өртсөн бүс нутгуудад хоол хүнс, цэвэр ус, орон байр, эмнэлгийн тусламж, эрэн хайх, аврах ажилд туслах болон бусад чухал нөөцөөр хангахад тусалдаг.

■ Хандивын хамтын санхүүжилтэд тулгамдаж буй бэрхшээлүүд:

Хандивт суурилсан хамтын санхүүжилтэд түгээмэл 3 асуудал тулгардаг. Нэгдүгээрт, хандивын краудфандинг платформ дээр залилан мэхлэх, завших. Хандив босгогч хандивлагчдаас цуглуулсан хөрөнгөө зориулалтын бусаар ашиглаж хандивлагчийн платформд итгэх итгэлийг бууруулж, боломжит хандивлагчдын тоог бууруулах, хуурамч төсөл хөтөлбөрт санхүүжилт босгох эрсдэлийг үүсгэдэг. Хоёрдугаарт, хандивт суурилсан хамтын санхүүжилтийн платформуудын хоорондох ширүүн өрсөлдөөн. Зах зээл дээрх хандивын платформуудын хамтын санхүүжилтийн төслүүдийн төлөө өрсөлдөөн нь хандивт суурилсан хамтын санхүүжилтийн төслөөр дамжуулан аль болох их хэмжээний

мөнгө авахын тулд хамтын санхүүжилтийн платформууд өөрсдийн урьдчилсан шалгалтын стандартыг сулруулах, эсвэл бүр худал мэдээллийг зориудаар олон нийтэд хүргэдэг. Гуравдугаарт, хандивт суурилсан хамтын санхүүжилтээр хөрөнгө босгохыг оролдож буй хандив цуглуулагч нь хандивлагчдыг

бусад төрлийн хамтын санхүүжилтээс илүү болгоомжтой ятгах шаардлагатай байдаг. Учир нь хандивлагч нь бусад хамтын санхүүжилтийн хөрөнгө оруулагчтай харьцуулахад ямар нэг урамшуулал, өгөөж хүртдэггүй. Тиймээс хандивын хамтын санхүүжилт нь бусад төрлийн хамтын санхүүжилт шиг түгээмэл бус байдаг.

III. МОНГОЛ УЛСЫН ХАМТЫН САНХҮҮЖИЛТИЙН ӨНӨӨГИЙН БАЙДАЛ

Монгол Улсын хувьд хамтын санхүүжилтийн үйлчилгээ нь одоогоор эрх зүйн хувьд зохицуулалтгүй бөгөөд тус үйлчилгээг олон нийтийн сүлжээгээр (facebook, платформ) дамжуулан санхүүжилт хүсэгчдэд олон нийтээс хөрөнгө татах байдлаар хувь хүн болон байгууллагууд эрхэлж байна. Олон нийтийн сүлжээнд бизнес төсөлд зээл авах, хөрөнгө оруулалт авах, хийхтэй холбоотой давхардсан тоогоор 150,000 гаруй хэрэглэгчтэй, зарын 14 фейсбүүк групп байдаг¹. Тус группээр дамжуулан жижиг хөрөнгө оруулагчид төсөл хөрөнгө хийх тохиолдол элбэг байна.

Цаашлаад тус үйлчилгээг нээлттэй байдлаар эрхэлдэг 2 компанийн үйл ажиллагаанаас харахад 2017–2023 оны хооронд тус компаниудаар нийт 64 компанийн 108

төсөлд 107.07 тэрбум төгрөг, 1,750,009.1 ам.долларын санхүүжилтийг 1 сараас 3 жилийн хугацаатай, жилийн 16.5–30 хувийн хүүтэйгээр татан төвлөрүүлсэн байна. Үүнээс харахад санхүүжилтийн компаниар дамжуулан жилд дунджаар 17.8 тэрбум төгрөгийн санхүүжилтийг татан төвлөрүүлдэг ба зуучлалаар санхүүжилт татах хандлага нэмэгдэж байна (Хүснэгт 1). Энэ нь санхүүжилт зуучлагчийн зүгээс хөрөнгө оруулагч болон санхүүжилт хүсэгчдэд тавих шаардлагууд нь банк, ББСБ болон биржийн бус зах зээлийн оролцогчидтой харьцуулахад харьцангуй бага байгаатай холбоотой байж болох ч нөгөөтээгүүр зах зээлд энэ төрлийн санхүүжилтийн бүтээгдэхүүний эрэлт хэрэгцээ буйг болон цаашид зохицуулалтаас гадуур өсөж, өргөжиж болзошгүйг харуулж байна.

¹ Фейсбүүкээр хайлт хийж цуглуулсан албан бус тоо баримт болно.



Хүснэгт 1. Зээлд суурилсан хамтын санхүүжилтийн зах зээлийн мэдээлэл, албан бус тоо, тэрбум төгрөгөөр

Зуучлагч	Санхүүжилт татсан компанийн тоо	Санхүүжилт татсан төслийн тоо	Татан төвлөрүүлсэн санхүүжилт /тэрбум төгрөгөөр/	Татан төвлөрүүлсэн санхүүжилт /мах/	Татан төвлөрүүлсэн санхүүжилт /мин/	Татан төвлөрүүлсэн санхүүжилт /дундаж/	
2017	Компани 1	8	21	10.48	2	0.1	0.5
2018	Компани 1	16	19	14.13	1.8	0.25	0.7
2019	Компани 1	14	28	20.3	2.7	0.3	0.8
2021	Компани 1	5	7	14.35	4	0.3	2.1
2022	Компани 1	6	15	34.85	6	0.35	2.4
2023	Компани 1	6	7	15.4	3	0.5	2.3
нийт	Компани 1	55	97	105.01	6	0.1	1.2
2019	Компани 2	1	1	0.15	0.15	0.15	0.2
2020	Компани 2	6	6	0.825	0.2	0.1	0.1
2021	Компани 2	1	3	0.59	0.26	0.15	0.2
2022	Компани 2	1	1	0.491	0.49	0.49	0.5
нийт	Компани 2	9	11	2.056	0.49	0.1	0.2
Нийт зах зээл	2	64	108	107.07	6.00	0.10	1.06

Цаашлаад зээл, урамшуулал, хандивт суурилсан хамтын санхүүжилтийн үйлчилгээ нь 2022 оноос эхлэн Санхүүгийн зохицуулах хорооны сэндрбокс зохицуулалтын орчинд орсон ба тус хамтын санхүүжилтийн үйлчилгээ нь 2023 оны 2 дугаар сараас эхлэн зах зээлд нэвтэрсэн².

2023 оны 2 дугаар улирлын байдлаар зээлд суурилсан хамтын санхүүжилтийн үйлчилгээний нэг төрөл болох P2P платформоор нийт 398.6 сая төгрөгийн зээл олгогдсон бөгөөд үүнээс 105.3 сая төгрөгийн зээл нь эргэн төлөгдөж P2P нийт зээлийн үлдэгдэл 293.3 сая төгрөг байна. Мөн P2P зээлийн сарын жигнэсэн дундаж хүү 2.0 хувь бөгөөд олгосон зээлийн багцыг зөвхөн 1–3 сар хүртэлх хугацаатай зээл бүрдүүлж байна. Харин тус платформоор дамжсан хөрөнгө






оруулалтын багцын 60.9 хувийг 1 жилийн хугацаатай хөрөнгө оруулалт, 39.1 хувийг хагас жил буюу 6 сарын хугацаатай хөрөнгө оруулалт тус тус бүрдүүлж байна. Платформ нь нийт 1496 идэвхтэй харилцагчтай бөгөөд 1.5 хувь нь хөрөнгө оруулагч, үлдсэн 98.5 хувь нь зээлдэгч байна.

Харин урамшуулалд суурилсан хамтын санхүүжилтийн үйлчилгээ нь 6 төсөлд 273 хөрөнгө оруулагчаас нийт 41.6 сая төгрөгийн санхүүжилт татан төвлөрүүлээд байна. Платформоор дамжуулан санхүүжилт босгосон эдгээр 6 төслийн 5 төсөл нь 1 сараас бага хугацаатай төслүүд бөгөөд төслийн дундаж хугацаа 19 хоног байна. Тайлант хугацаанд платформоор дамжуулан татсан урамшуулалд суурилсан санхүүжилтийг дунджаар 57.7

² Санхүүгийн салбарын тойм 2023 оны II улирал

хувийн биелэлттэйгээр босгосон ба төслүүдийн санхүүжилт татсан дундаж хугацаа 13 хоног байна. Мөн тус платформ дээр хандивт суурилсан хамтын санхүүжилтийн 1 төсөл нийтлэгдсэн бөгөөд нийт 14 хүнээс 69.2 мянган төгрөгийн хандивыг босгожээ. Платформоор дамжуулсан урамшуулалт санхүүжилтийн төслүүдэд хөрөнгө оруулсан хөрөнгө

оруулагчдын 74.0 хувь нь 18–35 нас, 20.7 хувь нь 36–45 нас, 4.5 хувь нь 46–55 нас, 0.8 хувь нь 55–аас дээш насны хөрөнгө оруулагчид байна. Монгол Улсад урамшуулал, хандивын хамтын санхүүжилтийн чиглэлээр үйл ажиллагаа явуулж буй нийт 4 өрсөлдөгч компани байна. Хамтын санхүүжилтийн үйлчилгээ үзүүлэгчдийг дараах хүснэгтэд харуулав.

КРАУДФАНДИНГ ПЛАТФОРМ	ОЛОН НИЙТЭД ЗАРЛАСАН	ШИМТГЭЛ, ХУРААМЖ	ТӨСЛИЙН ТОО	ТАТАН ТӨВЛӨРҮҮЛСЭН САНХҮҮЖИЛТ
	2023 оны 8 дугаар сар	<ul style="list-style-type: none"> Хандив: 5% Урамшуулал: 5%–10% Тогтмол хураамж: 25000₮–100000₮ 	–	–
	2022 оны 8 дугаар сар	<ul style="list-style-type: none"> Хандив: 5% Урамшуулал: 5%–10% Тогтмол хураамж: 50000₮ 	Амжилттай: 2 Зарласан: 0 Амжилтгүй: 4 Нийт: 6	41.6 сая
	2023 оны 1 дүгээр сар	<ul style="list-style-type: none"> Хандив, Урамшуулал: 5%–10% 	Амжилттай: 1 Зарласан: 1 Амжилтгүй: 0 Нийт: 1 Удахгүй: 5	1.3 сая
	2022 оны 10 дугаар сар	–	Амжилттай: 2 Зарласан: 1 Амжилтгүй: 1 Нийт: 4	13 сая
	–	–	–	–



■ Монгол Улсын жижиг, дунд үйлдвэр үйлчилгээ эрхлэгчдийн санхүүжилт авах хэрэгцээ шаардлага:

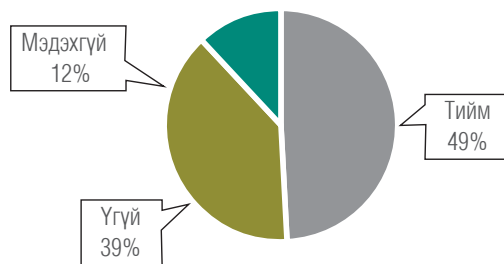
Монгол Улсад жижиг, дунд үйлдвэрлэлийн хөгжил, санхүүжилт, тулгарч буй саад бэрхшээлийг тодорхойлсон судалгаа хязгаарлагдмал бөгөөд одоогийн байдлаар ЖДҮ эрхлэгчдийн санхүүжилтийн хэрэгцээг тодорхойлсон “Жижиг дунд үйлдвэрлэлийн хөгжил, санхүүжилтийн байдал” сэдэвт 2018 оны түүвэр судалгаа хийгдсэн байна.

Уг судалгаа нь Дэлхийн банкны “САР1” системд суурилан санал асуулга явуулах замаар цуглуулсан бөгөөд судалгаанд хамрагдсан 1922 түүврийн ЖДҮ-ийн удирдлага, холбогдох

1 албан тушаалтнаас ярилцлагын аргаар мэдээллийг цуглуулсан.

Энэхүү жижиг, дунд үйлдвэрлэлийн хөгжил, санхүүжилтийн байдлын 2018 оны түүвэр судалгааны үр дүнгээс харахад манай улсын ЖДҮ эрхлэгчдэд нийгэм улс төрийн байдал, макро эдийн засгийн нөлөө, санхүүжилтийн орчин болон хууль, эрх зүйн зохицуулалт гол хүндрэл учруулдаг ажээ. 2018 оны ЖДҮ-ийн түүвэр судалгаанд хамрагдсан ААН, иргэдийн 49% буюу 911 ЖДҮ эрхлэгчдэд ирэх нэг жилийн хугацаанд үйл ажиллагаа эрхлэхэд нь санхүүжилт зайлшгүй хэрэгцээтэй гэж хариулсан байна (Зураг 8).

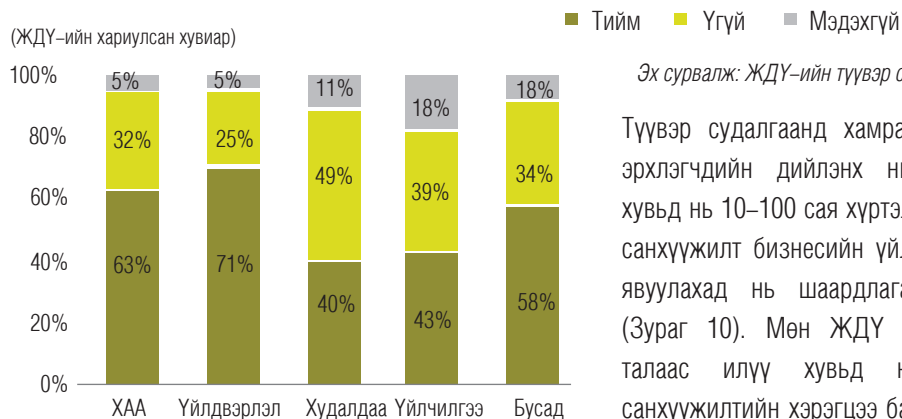
Зураг 8. Санхүүжилт авах хэрэгцээ



Эх сурвалж: ЖДҮ-ийн түүвэр судалгаа–2018 ЖДҮ эрхлэгчдийн санхүүжилт авах хэрэгцээг салбараар нь задалж харвал ХАА болон үйлдвэрлэлийн салбарт үйл ажиллагаа эрхлэгчдэд санхүүжилтийн хэрэгцээ нь бусад салбарын ЖДҮ эрхлэгчтэй харьцуулахад 5–13 хувиар өндөр байна.

Зураг 9. Санхүүжилт авах хэрэгцээ, салбараар

(ЖДҮ-ийн хариулсан хувиар)



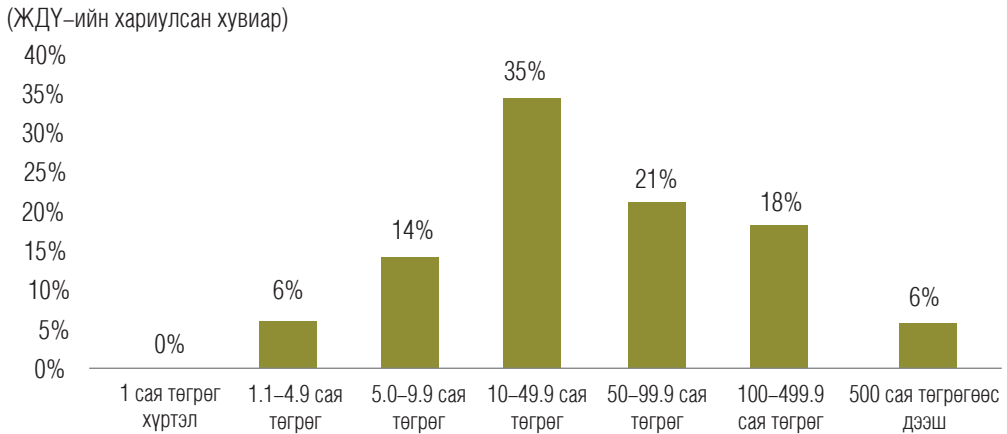
Эх сурвалж: ЖДҮ-ийн түүвэр судалгаа–2018

Түүвэр судалгаанд хамрагдсан ЖДҮ эрхлэгчдийн дийлэнх нь буюу 56 хувьд нь 10–100 сая хүртэлх төгрөгийн санхүүжилт бизнесийн үйл ажиллагаа явуулахад нь шаардлагатай байна. (Зураг 10). Мөн ЖДҮ эрхлэгчдийн талаас илүү хувьд нь цаашид санхүүжилтийн хэрэгцээ байгаа бөгөөд

10–50 сая төгрөгийн хэмжээтэй, дунджаар 4.8 жилийн хугацаатай урт хугацааны зээл хэрэгцээтэй байна. Бизнесийн насжилтаар нь авч үзвэл, 3 хүртэлх жил үйл ажиллагаа эрхэлж буй ЖДҮ эрхлэгчдэд 50 хүртэлх сая төгрөгийн

санхүүжилт шаардлагатай байдаг бол 3–аас дээш жил үйл ажиллагаа эрхэлж буй ЖДҮ эрхлэгчдэд илүү их хэмжээний буюу 10–500 сая төгрөгийн санхүүжилт шаардлагатай байна.

Зураг 10. Шаардлагатай санхүүжилтийн хэрэгцээ



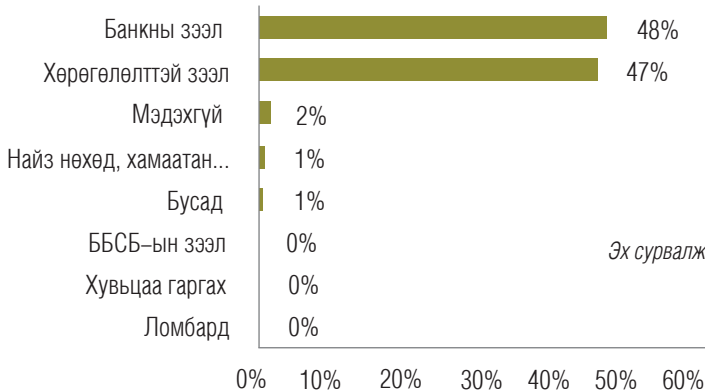
Эх сурвалж: ЖДҮ–ийн түүвэр судалгаа–2018

Цаашид санхүүжилт авах зайлшгүй шаардлагатай байгаа гэж үзсэн 911 ЖДҮ эрхлэгчдийн 48 хувь нь банкнаас зээл авах, 47 хувь нь хөнгөлөлттэй зээлд хамрагдах замаар санхүүжилт авах хүсэлтэй байна (Зураг 11). Харин гэр бүл найз нөхдөөс зээлэх, зах зээлд

хувьцаа гаргах замаар санхүүжих төлөвлөгөөтэй ЖДҮ эрхлэгчид харьцангуй цөөн буюу дунджаар 1% орчим байна.

Энэ нь бичил, ЖДҮ эрхлэгчдийн санхүүжилт авах санхүүгийн эх үүсвэрийн талаарх мэдээлэл хязгаарлагдмал байгааг илэрхийлж байна.

Зураг 11. Санхүүжилт авах хэрэгцээ, салбараар



Эх сурвалж: ЖДҮ–ийн түүвэр судалгаа–2018

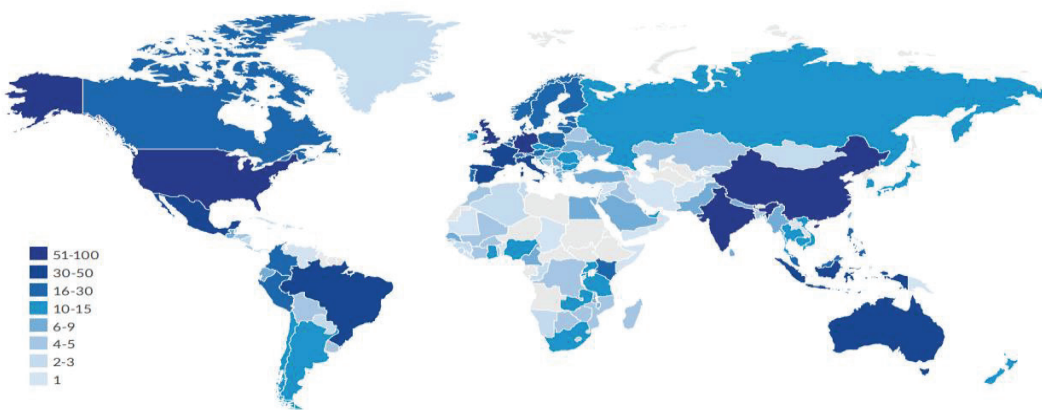


IV. ХАМТЫН САНХҮҮЖИЛТИЙН ОЛОН УЛСЫН ӨНӨӨГИЙН БАЙДАЛ, ТҮҮНИЙ ЗОХИЦУУЛАЛТ

Кембрижийн Альтернатив Санхүүгийн Төв (ССАF) нь 2015 оноос хойш уламжлалт бус санхүүжилтийг судалж, хамтын санхүүжилтийн зах зээлийн талаарх мэдээлэл цуглуулж эхэлсэн. 2019 он хүртэл ССАF зөвхөн бүс нутгийн зах зээлийн тайланг нийтэлдэг байсан бол 2020 болон 2021 онд тус төв дэлхийн хэмжээний жишиг үнэлгээний тайлангаа нийтэлжээ. Тус

жишиг судалгааны тоо мэдээллийг 2020 оны 7 дугаар сараас 2021 оны 5 дугаар сар хүртэл 70 гаруй судалгааны байгууллагаар дамжуулан 170 орчим орны 703 аж ахуй нэгжийн 1660 хүнээс авсан судалгааг 2019 болон 2020 онд хийж, Дэлхийн краудфандингийн зах зээлийн хэмжээ, салбарын динамикийг тодорхойлсон.

Зураг 12. ССАF (2021) судалгаанд хамрагдсан платформуудын газарзүйн тархалт



ССАF нь дэлхийн хэмжээний жишиг үнэлгээний тайланд Краудфандингийн үйлчилгээг Хүснэгт

2-д харуулсны дагуу 3 ангилж 16 бизнес загварт хуваадаг.

Хүснэгт 2. Краудфандингийн төрөл ба загварууд

Краудфандингийн төрөл	Загвар
Зээлд суурилсан	P2P/Marketplace Lending – Consumer, Business, Property, Balance Sheet Lending – Consumer, Business, Property, Invoice Trading, Debt-based Securities, BNPL, Mini-bonds
Хөрөнгөнд суурилсан	Equity-based Crowdfunding, Real Estate Crowdfunding, Revenue/Profit Sharing
Хөрөнгө оруулалтын бус	Reward-based Crowdfunding, Donation-based Crowdfunding, Crowd-led Microfinance

Зураг 13. Дэлхийн краудфандингийн зах зээлийн хэмжээ, 2015–2021. II он, ам.доллароор

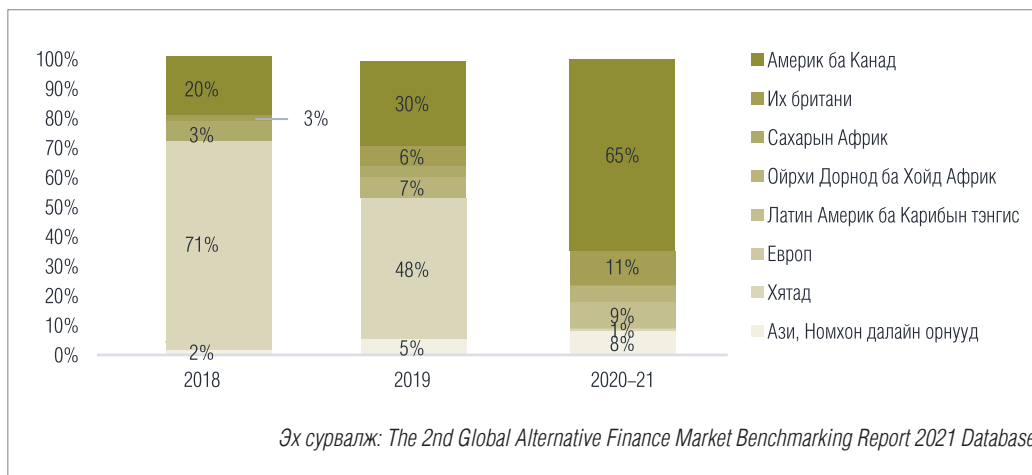


Эх сурвалж: *The 2nd Global Alternative Finance Market Benchmarking Report*

Дэлхийн хамтын санхүүжилтийн зах зээл нь (Хятадыг оруулахгүйгээр) 2015 оноос эхлэн тасралтгүй өсөж байна. 2015–2018 он хүртэл Хятадын P2P зээлийн салбар нь дэлхийн краудфандингийн зах зээлийн хамгийн том хувийг эзэлж, нэлээд хурдацтай хөгжиж байсан боловч 2018 онд Хятад улсад зохицуулалтын өөрчлөлтүүд хийгдсэнээс хойш дэлхийн зах зээлд эзлэх Хятадын зах зээлийн хэмжээ мэдэгдэхүйц буурсан. 2017 онд Хятад улс

нийт зах зээлийн 86 хувийг, 2019 онд 48 хувийг эзэлж байсан бол 2020 онд Хятадын краудфандингийн зах зээл жижиг хэсэг болтлоо хумигдаж дэлхийн зах зээлийн 1 хувиас бага хувийг эзэлж байна. Ийнхүү Хятад улсын зах зээлийн хэмжээ хумигдсанаас хамааран 2018–2019 оны хооронд дэлхийн зах зээлийн хэмжээ 42 хувиар буурч, 2019–2020 онд 35 хувиар буурчээ (Зураг 13).

Зураг 14. Дэлхийн краудфандингийн зах зээлийн хэмжээ, 2018–2021 он, бүсээр



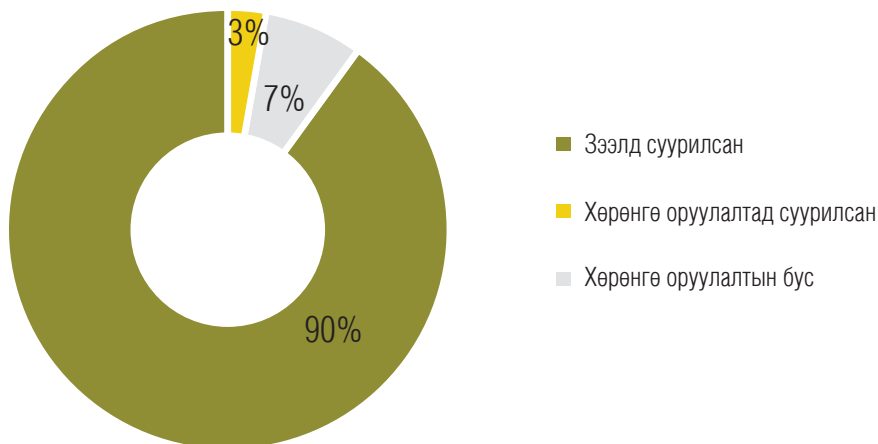
Эх сурвалж: *The 2nd Global Alternative Finance Market Benchmarking Report 2021 Database*



Харин 2018–2021 оны хооронд Америк ба Канадын краудфандингийн зах зээлийн хэмжээ 40 хувиар, Их Британийн краудфандингийн зах зээлийн хэмжээ 8 хувиар томорсон бол дээр

дурдсанчлан Хятад улсын зах зээлийн хэмжээ 70 хувиар хумигдсан байна. Харин бусад бүс нутгийн хувьд зах зээлийн хэмжээ харьцангуй тогтвортой өсөлттэй байна (Зураг 14).

Зураг 15. Дэлхийн краудфандингийн зах зээлийн хэмжээ, 2021. II он, төрлөөр



Эх сурвалж: *The 2nd Global Alternative Finance Market Benchmarking Report 2021 database*

2021 оны байдлаар краудфандингийн дэлхийн зах зээлийн 90 хувийг зээлд суурилсан краудфандинг, 7 хувийг хөрөнгө оруулалтын бус краудфандинг, үлдсэн 3 хувийг хөрөнгө оруулалтад суурилсан краудфандинг эзэлж

байна. Үүнээс харахад зээлд суурилсан краудфандингийн үйлчилгээ нь бусад краудфандингийн хэлбэртэй харьцуулахад хурдацтай хөгжсөн нь ажиглагдаж байна (Зураг 15).

Хүснэгт 3. Дэлхийн краудфандингийн зах зээлийн хэмжээ, 2021.И он, санхүүгийн загвараар, ам.доллороор

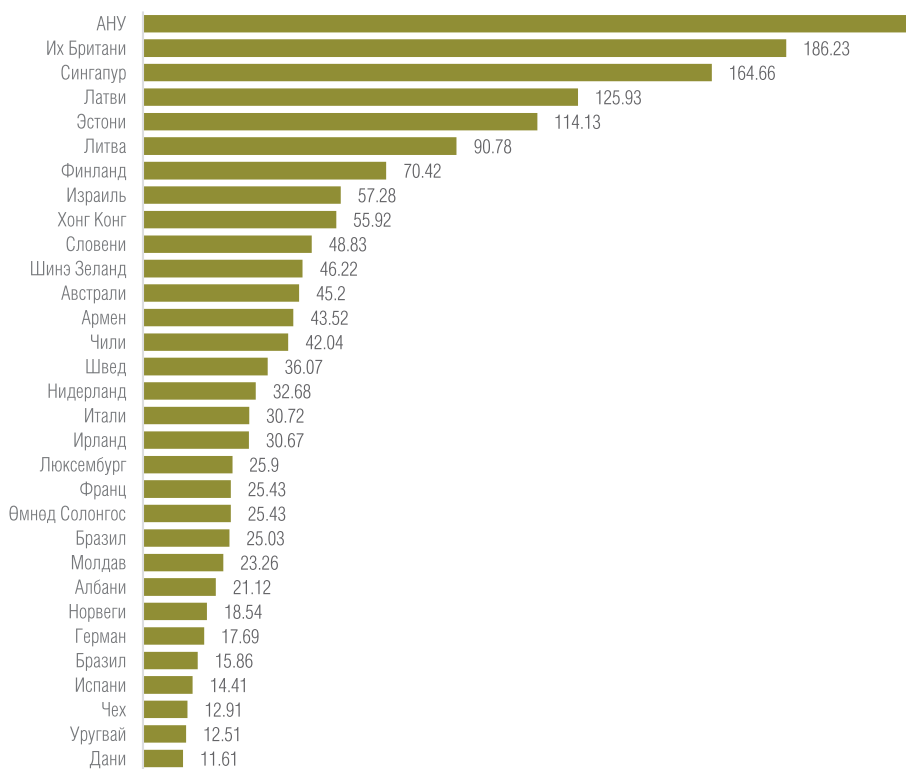
	Альтернатив санхүүгийн загвар	Санхүүжилтийн хэмжээ (Хятадыг оруулагүй)	Зах зээлд эзлэх хувь (Хятадыг оруулагүй)	Санхүүжилтийн хэмжээ (Хятадыг оруулсан)	Зах зээлд эзлэх хувь (Хятадыг оруулсан)
Зээлд суурилсан загварууд	P2P/Marketplace Consumer Lending	\$34,733,430,066	30.9%	\$34,740,386,058	31%
	P2P/Marketplace Business Lending	\$28,018,468,321	24.9%	\$15,374,366,221	14%
	Balance Sheet Business Lending	\$11,893,247,173	10.6%	\$28,018,497,789	25%
	Balance Sheet Consumer Lending	\$15,374,032,703	13.7%	\$13,025,246,839	11%
	P2P/Marketplace Property Lending	\$3,073,501,606	2.7%	\$3,073,502,699	3%
	Balance Sheet Property Lending	\$1,808,250,436	1.6%	\$1,808,250,437	2%
	Invoice Trading	\$3,868,914,901	3.4%	\$3,882,363,843	3%
	Consumer Purchase Finance/BNPL	\$505,372,721	0.45%	\$505,372,720	0.44%
	Debt-based Securities	\$384,760,118	0.34%	\$384,760,119	0.34%
	Community Shares	\$23,693,137	0.02%	\$23,693,137	0.02%
Mini Bonds	\$43,932,746	0.04%	\$43,932,747	0.04%	
Хөрөнгө оруулалтад суурилсан загварууд	Real Estate Crowdfunding	\$2,777,136,742	2.5%	\$2,777,136,757	2%
	Equity-based Crowdfunding	\$1,520,408,438	1.4%	\$1,520,444,679	1%
	Revenue/Profit Sharing	\$84,514,275	0.08%	\$84,514,275	0.07%
Хөрөнгө оруулалтын бус	Reward-based Crowdfunding	\$1,242,796,093	1.1%	\$1,250,683,128	1%
	Donation-based Crowdfunding	\$7,002,577,758	6.2%	\$7,002,990,526	6%
	Crowd-led Microfinance	\$151,483,348	0.13%	\$151,483,347	0.13%
	Other	\$3,044,581	0.00%	\$3,044,582	0.00%
	Total	\$112,509,565,163	100%	\$113,670,669,903	100%

Тэмдэглэл: Краудфандингийн зах зээлийг олон улсад альтернатив санхүүгийн зах зээл гэж нэрлэдэг.
Эх сурвалж: The 2nd Global Alternative Finance Market Benchmarking Report's database

Мөн 2020–2021 оны нэг хүнд ногдох краудфандингийн санхүүжилтээр АНУ, Их Британи, Сингапур, Латви, Энтони зэрэг улсууд тэргүүлж байна.



Зураг 16. 2020 оны нэг хүнд ногдох өөр санхүүжилтээр шилдэг 30 улсын жагсаалт



Эх сурвалж: The 2nd Global Alternative Finance Market Benchmarking Report 2021

Дэлхийн улс орнуудад P2P зээлийн үйл ажиллагаа болон хамтын санхүүжилтийн бусад төрлийн үйлчилгээний зохицуулалт тухайн улсын хууль, эрх зүй, санхүүгийн системийн онцлогоос шалтгаалан ялгаатай байдаг бөгөөд зээлд суурилсан хамтын санхүүжилтийн үйлчилгээний тухайд зээл, хөрөнгө оруулалтын

үйлчилгээний зөвшөөрлөөр үйл ажиллагаа явуулж буй туршлагауд байна. Мөн хандивт суурилсан хамтын үйлчилгээг Хандив/ буяны тухай хуулиар, урамшуулалд суурилсан хамтын санхүүжилтийн үйлчилгээг Худалдааны тухай хууль, Хэрэглэгчийн эрх ашгийг хамгаалах тухай хуулиар зохицуулж буй улс орнууд байна.

Хүснэгт 4. Зарим улс орнуудын хамтын санхүүжилтийн зохицуулалт

Улс	Зээлд суурилсан хамтын санхүүжилт	Урамшуулалд суурилсан хамтын санхүүжилт	Хандивт суурилсан хамтын санхүүжилт
АНУ	Үнэт цаасны тухай хууль, Гарааны бизнесийг дэмжих тухай хуулиар зохицуулагддаг бөгөөд P2P зээлийн үйлчилгээ эрхлэгч нь Үнэт цаасны зохицуулах хорооноос брокер, дилерийн эсхүл санхүүжилтийн порталын тусгай зөвшөөрөл аван үйл ажиллагаагаа явуулдаг.	Худалдааны байгууллага болон муж нутгийн хэрэглэгчийн эрхийг хамгаалах байгууллагуудаар зохицуулагддаг.	Буяны тухай хуулиар зохицуулагддаг бөгөөд хандивт суурилсан хамтын санхүүжилтийн үйлчилгээ эрхлэгч нь муж нутгийн ерөнхий прокурорын газраас зөвшөөрөл аван үйл ажиллагаа явуулдаг.
Англи	Зээлд суурилсан хамтын санхүүжилтийн үйлчилгээг Английн Санхүүгийн зохицуулах хороо P2P зээлийн дүрмээр зохицуулдаг.	Зөвхөн төлбөрийн үйл ажиллагаанд хамаарах хэсэг нь Английн санхүүгийн зохицуулагч байгууллагаар зохицуулагддаг. Мөн Английн хамтын санхүүжилтийн үйлчилгээний холбоо өөрийгөө зохицуулах байгаа нь салбарт холбогдох зохицуулалт, стандартуудыг тавин, хөрөнгө оруулагчдын эрх ашгийг хамгаалдаг.	Хандивын тухай хуулийн хүрээнд Хандивын хороогоор зохицуулагдан үйл ажиллагаагаа явуулдаг.
Австрали	Санхүүгийн үйлчилгээний тусгай зөвшөөрөл аван Австралийн үнэт цаас, хөрөнгө оруулалтын хорооны зохицуулалтад хамаардаг.	Корпорацийн тухай хуулиар зохицуулагддаг бөгөөд Австралийн үнэт цаас, хөрөнгө оруулалтын хороо мөн хяналт тавьдаг.	Муж, бүс нутгийн Хандив босгох хуулиар зохицуулагдан холбогдох байгууллагуудын зохицуулалтад хамаардаг. Тухайлбал New South Wales мужийн хувьд Жижиг бизнесийг зохицуулах хороонд харьяалагддаг.
Герман	Өрийн хэрэгсэл ашигладаг хөрөнгө оруулалтад суурилсан хамтын санхүүжилт гэж нэрлэгдэн хөрөнгө оруулалтын зуучлалын үйл ажиллагааны дагуу Германы Капитал хөрөнгө оруулалтын кодоор эсхүл Банкны хуулиар зохицуулагддаг. P2P платформууд нь банктэй хамтран үйл ажиллагаа явуулах тохиолдол түгээмэл байдаг.	Хэрэглэгчийн эрхийг хамгаалах хуулиар зохицуулагддаг. Мөн Германы хамтын санхүүжилтийн холбоо өөрийгөө зохицуулах байгууллагаас салбарт хамаарах ёс зүйн код, стандартуудыг мөрдүүлдэг.	Тусгайлсан зохицуулалт байхгүй бөгөөд, иргэний хууль болон гэрээний харилцаагаар зохицуулагддаг.
Япон	Санхүүгийн хэрэгсэл, биржийн тухай хууль болон Мөнгөн зээлийн үйл ажиллагааны тухай хуулиар зохицуулагддаг.	Арилжааны тухай хуулийн хүрээнд зохицуулагддаг.	Тусгайлсан зохицуулалт байхгүй.
Хятад	P2P зээлийн үйлчилгээ эрхлэгчид нь цахим зээлийн мэдээллийн зуучлагч гэсэн нэршилтэйгээр Хятадын төв банкны зохицуулалтад хамаардаг.	Цахим худалдааны хууль болон Иргэний хуулийн худалдааны гэрээтэй холбоотой харилцаагаар зохицуулагддаг бөгөөд тусгайлсан зохицуулалт байхгүй.	Буяны тухай хуулиар зохицуулагддаг.



Сингапур	Үнэт цаас, фьючерсийн акт болон Санхүүгийн зөвлөх үйлчилгээний актын дагуу Сингапурын төв банкны зохицуулалтын дор үйл ажиллагаагаа явуулдаг.	Гэрээний хууль болон хэрэглэгчийг хамгаалах хуулиар зохицуулагддаг.	Гэрээний хууль болон хэрэглэгчийг хамгаалах хуулиар зохицуулагддаг.
Өмнөд Солонгос	Зээлийн үйлчилгээ эрхлэгчээр зохицуулагддаг.	Цахим худалдааны хэрэглэгчийг хамгаалах хуулиар зохицуулагддаг.	Хандивын санхүүжилт босгох зарцуулах хуулиар зохицуулагддаг.

4.1. АВСТРАЛИ УЛС

Австралийн P2P салбарын хөгжил нь 2016 оны эдийн засгийн уналтын үед Нөөцийн банк бодлогын хүүгээ 1.5 хувь хүртэл бууруулснаас эхлэн хурдтай хөгжиж эхэлсэн. Энэ үеэс хөрөнгө оруулагчид өндөр өгөөж өгөх өөр хөрөнгө оруулалтын хувилбаруудыг хайж эхэлсэн бөгөөд үүнтэй зэрэгцэн технологийн хөгжил, интернэтийн хэрэглээ нэмэгдэж, хэрэглэгчийн хэв маяг өөрчлөгдсөн нь P2P зээлийн хөгжилд чухал үүрэг гүйцэтгэсэн. Хятадыг эс тооцвол Австралийн P2P зах зээлийн хэмжээ 2016 онд 609.59 сая ам.доллар байсан бол 2017 онд 1.14 тэрбум гаруй ам.доллар болж, дунджаар 88 хувиар өссөн бөгөөд Ази Номхон далайн бүс нутагт санхүүгийн зах зээлийн нийт хэмжээгээрээ хамгийн том орон юм. Австрали улсад анхны P2P зээлийн платформ болох “SocietyOne” нь 2010 онд байгуулагдсан билээ. Уг платформ нь Австралийн хамгийн том P2P платформ бөгөөд хөрөнгө оруулагчдын санхүүжилтээр 45,000 австрали доллароос 50,000 австрали долларын хооронд зээл олгодог. Зээлийн өрийг дахин санхүүжүүлэх, амралт, тээврийн хэрэгсэл худалдан авах, хурим санхүүжүүлэх болон бусад хувийн хэрэгцээнд ашиглах зэрэг зориулалтаар авах боломжтой.

Хөрөнгө оруулагчид платформын зээлдэгчид олгосон зээлийн зэрэглэлээс хамааран 6.1 хувиас 22.6 хувийн хооронд өгөөж авах боломжтой. “SocietyOne” нээгдсэнээс хойш барьцаагүй хувийн зээлд төвлөрсөн хэд хэдэн P2P платформууд бий болсон бөгөөд үүнд “RateSetter” (Их Британид төвтэй группийн нэг хэсэг), “DirectMoney”, “MoneyPlace”, “Harmony” (Шинэ Зеландад төвтэй P2P платформ) багтана. Мөн жижиг дунд бизнесүүдэд бизнесийн зээл олгоход төвлөрдөг “Marketlend”, “Bigstone”, “ThinCats Australia” (Их Британид төвтэй группийн нэг хэсэг), “DirectMoney”, “OnDeck” (АНУ-тай хамтран ажилладаг P2P платформ) зэрэг P2P платформууд ч байдаг. “Bigstone” нь Австралийн зах зээлд хамгийн сүүлийн үеийн оролцогч бөгөөд жижиг бизнесүүдэд 250,000 австрали доллар хүртэл зээл авах бол хөрөнгө оруулагчид 7–23 хувийн өгөөж хүртэх боломжийг олгодог. “Bigstone” зээл нь “Хувийн өмчийн үнэт цаасны бүртгэлд бүрдгэгдсэн зээлдэгч компанийн хөрөнгөөр баталгаа гаргаж гэрээгээр баталгаажуулсан” ба “зээл бүрийг зээлдэгч захирлууд биечлэн баталгаажуулсан” байхыг шаарддаг.

■ Австрали дахь P2P зээлийн зохицуулалт, бодлогын шинэчлэл:

Австрали улс 2017 оны Корпорацын тухай хууль, Хөрөнгө оруулалтын тухай хуульд хөрөнгө оруулалтад суурилсан хамтын санхүүжилтэд зориулсан тусгай зохицуулалтыг тусгасан. Харин P2P зээлийн хувьд зохицуулалт нь хараахан тодорхой болоогүй бөгөөд P2P зээлийн үйл ажиллагааг уламжлалт аргаар зохицуулдаг.

P2P платформын үйл ажиллагааны тодорхой загвараас хамааран P2P зээлд хамаарах үндсэн зургаан зохицуулалтын хэлбэр байдаг. Эдгээрийг ерөнхийд нь удирдлага, хөрөнгө оруулалтын схем (“MIS”), Австралийн санхүүгийн үйлчилгээний (“AFS”) зохицуулалт, үнэт цаасны зохицуулалт, Деривативын зохицуулалт, Австралийн зах зээлийн тусгай зөвшөөрөл (“AML”), Хэрэглээний зээлийн зохицуулалт гэж ерөнхийд нь ангилдаг. Зохицуулалтын хэлбэр бүр нь хөрөнгө оруулагчдыг ялангуяа жижиг хөрөнгө оруулагчдыг хамгаалах зорилгоор P2P платформуудад үйл ажиллагааны болон ил тод байдлын тодорхой шаардлагуудыг тавьдаг.

■ Австралийн санхүүгийн үйлчилгээний зохицуулалт (AFS) ба P2P зээл:

Австрали Улсад P2P зээлд “Санхүүгийн үйлчилгээний тусгай зөвшөөрөл” олгодог. Энэ зохицуулалтад P2P платформууд нь хэрэглэгчдийнхээ санхүүгийн байдалд тулгуурлан санхүүгийн бүтээгдэхүүн, үйлчилгээ санал болгох, зээлдэгчдэд зээлжих чадварын зэрэглэл тогтоох, хөрөнгө оруулагчдад шийдвэр гаргахдаа ашигладаг санхүүгийн харьцаа үзүүлэлтийг гаргаж өгөх, хөрөнгө оруулалтад тусгай зөвшөөрөлтэй санхүүгийн бүтээгдэхүүнийг зөвлөдөг.

Мөн P2P платформууд нь санхүүгийн бүтээгдэхүүнтэй холбоотой өргөдөл гаргах, захиран зарцуулах, хэлцэл хийх ажлыг зохион байгуулж, хувь хүн хөрөнгө оруулагчдад кастодианы үйлчилгээ үзүүлж болдог.

Австралийн санхүүгийн үйлчилгээний тусгай зөвшөөрөлтэй этгээд нь хэрэглэгчийн мөнгө, эд хөрөнгийг эзэмшдэг учраас маш өндөр зохицуулалттай байдаг ба Зохицуулагч байгууллагын зүгээс тусгай зөвшөөрөл эзэмшигчдэд дотоод систем, хяналт, санхүү, хүний нөөцтэй холбоотой үйл ажиллагааны шаардлагуудыг биелүүлэхийг шаарддаг. Үүнд: төлбөрийн чадвар, цэвэр хөрөнгө, хураамж болон мөнгөн хөрөнгөтэй холбоотой шаардлагууд, санхүүгийн бүртгэл хөтлөх болон аудитаар баталгаажуулсан санхүүгийн тайлан бэлтгэх зэрэг багтана. Дээрх шаардлагууд нь жижиг хөрөнгө оруулагчидтай харьцдаг эсэхээс үл хамааран бүх санхүүгийн үйлчилгээний тусгай зөвшөөрөл эзэмшигчдэд хамаарна. Тиймээс санхүүгийн үйлчилгээний тусгай зөвшөөрөл эзэмших шаардлагатай бүх P2P платформууд эдгээр шаардлагыг дагаж мөрдөх ёстой.

■ Хэрэглээний зээлийн зохицуулалт ба P2P зээл:

2009 оны Хэрэглэгчийн зээлийг хамгаалах үндэсний актын³ дагуу хэрэглээний зээлийн зохицуулалт нь аливаа чөлөөлөлтөөс бусад тохиолдолд хувь хүнд зээл олгох эсвэл зээлтэй холбоотой үйл ажиллагаанд хамаарна. Тодруулбал, хэрэглээний зээлийн тухай хууль дараах тохиолдолд хэрэгжинэ.

³ National Consumer Credit Protection Act



■ P2P платформ нь хувь хүнд зээл олгох;

- Зээл нь ахуйн болон өрхийн хэрэгцээ, хөрөнгө оруулалтын зориулалтаар өрхийн үл хөдлөх хөрөнгө худалдаж авах, засварлах, хөрөнгө оруулалтын зорилгоор орон сууц худалдан авах, шинэчлэх, сайжруулахад зориулагдсан;
- P2P платформоос зээл олгоход хураамж төлөх;
- зээлийн үйлчилгээ үзүүлэгч нь Австралид явуулж буй бизнест зээл олгох. P2P платформ нь зээлийн үйл ажиллагааны тусгай зөвшөөрөлтэй байх шаардлагатай;
- Зээлийн гэрээтэй холбоотой зээл олгогчийн үүргийг гүйцэтгэх, эрхээ хэрэгжүүлэх;
- Зээлийн гэрээний дагуу зээл олгохыг баталгаажуулах зорилгоор зээл олгогч болон хэрэглэгчийн хооронд зуучлагчийн үүрэг гүйцэтгэх.

P2P платформ нь зээлдэгчийг хөрөнгө оруулагчтай холбох замаар хэрэглэгчдэд зээлийн туслалцаа үзүүлэх, зээлийн гэрээг баталгаажуулахын тулд хоёр талын хооронд мэдээлэл бэлтгэх, дамжуулах үүрэг гүйцэтгэн хөрөнгө оруулагч болон зээлдэгчийн хооронд зуучлах, эсхүл гуравдагч этгээдийн зээл олгогчийн үүрэг, эрхийг хэрэгжүүлэн зээлийн гэрээний дагуу хөрөнгө оруулагчийн нэрийн өмнөөс өр барагдуулах ажиллагааг удирдах бөгөөд эдгээр P2P платформууд зээлийн тусгай зөвшөөрөлтэй байх шаардлагатай.

P2P платформ нь зээлийн тусгай зөвшөөрөлтэй бол хариуцлагатай зээлийн заалтыг /responsible lending provisions/ дагаж мөрдөнө. Хариуцлагатай зээлийн зорилго нь ухаалаг зээл олгохыг дэмжих, хариуцлагагүй зээл олгосон зээл олгогчдод хариуцлага хүлээлгэхийг хэлнэ.

Зээлийн тусгай зөвшөөрөл эзэмшигчид нь зээлийн гэрээ хэрэглэгчдэд тохирсон эсэхэд урьдчилсан үнэлгээ хийх шууд үүрэг хүлээдэг. Урьдчилсан үнэлгээг хийхдээ зээлийн тусгай зөвшөөрөл эзэмшигчид хэрэглэгчийн шаардлага, зорилго, хэрэглэгчийн санхүүгийн байдлын талаар үндэслэл бүхий лавлагаа гаргаж, хэрэглэгчийн өгсөн мэдээллийг баталгаажуулах шаардлагатай.

Хэрэглэгч гэрээгээр хүлээсэн санхүүгийн үүргээ биелүүлэх боломжгүй эсвэл гэрээ нь хэрэглэгчийн шаардлага, зорилгод нийцэхгүй байх магадлалтай тул зээлийн тусгай зөвшөөрөл эзэмшигч нь зээлдэгчид зээлийн гарын авлагыг өгөх ёстой. Зээлийн зааварт тусгай зөвшөөрөл эзэмшигчийн талаарх ерөнхий мэдээлэл, хэрэглэгчийн төлөх аливаа төлбөр, хураамж, зээл олгогчийн талаарх мэдээлэл, маргаан шийдвэрлэх үйл явцтай холбоотой мэдээллүүд багтана. Түүнчлэн зээлийн үйлчилгээ үзүүлж буй P2P платформ нь зээлдэгчдэд зээлийн саналын ил тод байдлыг хангах ёстой. Мөн зээлийн саналын тодруулгад хэрэглэгчийн тусгай зөвшөөрөл эзэмшигч болон зээл олгогчид төлөх нийт шимтгэл, өөрчлөлтийн талаарх мэдээлэл, зээлийн боломжийн тооцоо, тусгай зөвшөөрөл эзэмшигчээс шалтгаалсан аливаа шимтгэл болон эдгээр дүнг тооцох аргыг агуулсан байх ёстой. Түүнчлэн P2P платформ нь шударга ажиллах, ашиг сонирхлын зөрчлийг шийдвэрлэх, тусгай зөвшөөрлийн нөхцөл, зээлийн хууль тогтоомжийг дагаж мөрдөх, зээлийн тусгай зөвшөөрөл эзэмшигчид дотоод болон гадаад маргаан шийдвэрлэх зохицуулалт, үйл ажиллагааг явуулах санхүү, боловсон хүчин, технологийн нөөцтэй байх, эрсдэлийн удирдлагын зохих тогтолцоотой байх, нөхөн олговрын зохих зохицуулалттай байх шаардлагатай.

■ Урамшуулалд суурилсан хамтын санхүүжилтийн зохицуулалт:

Австралийн урамшуулалд суурилсан санхүүжилт нь Австралийн Үнэт цаас, хөрөнгө оруулалтын хороо (ASIC) болон Корпорацийн тухай хуулиар зохицуулагддаг. Тухайлбал, урамшуулалд суурилсан хамтын санхүүжилт нь тодорхой шалгуурыг хангасан тохиолдолд

Корпорацийн тухай хуулийн дагуу тодорхой зохицуулалтын шаардлагаас чөлөөлөгддөг. Гол чөлөөлөлтөд албан ёсны мэдээлэл өгөх баримт бичиг шаардлагагүй, хөрөнгө босгох тусгай зөвшөөрлийн шаардлагад хамрагдахгүй байх, хөрөнгө босгох хязгаарлалтыг зөрчихгүйгээр олон тооны хүмүүсээс хөрөнгө босгохыг зөвшөөрдөг.

4.2. ХЯТАД УЛС

Хятадын засгийн газар эдийн засгийн бүтцийн өөрчлөлт, хөгжлийг эртнээс чухалчилж ирсний үр дүнд Хятадад дижитал эдийн засаг маш хурдацтай хөгжиж байна. 2020 онд Хятадын дижитал эдийн засаг 39.2 их наяд юань хүрч, 2019 оныхоос 3.3 их наяд юанаар нэмэгдэж, ДНБ-ий 38.6 хувийг эзэлж байна. Хятад улс Ковид-19 цар тахлын хүндрэлийг даван туулахад дижитал эдийн засаг чухал үүрэг гүйцэтгэсэн бөгөөд 5G, үүлэн тооцоолол, их өгөгдөл, хиймэл оюун ухаан, блокчэйн зэрэг шинээр гарч ирж буй технологиуд Хятадад өргөн хэрэглэгдэж байна. Хятад улс нь хөгжингүй хотууд төдийгүй хөгжиж буй хотуудаа ч дижитал эдийн засгийг хөгжүүлж байгаа бөгөөд “Alibaba”, “Tencent”, “JD” зэрэг хамгийн алдартай цахим худалдааны шинэ бизнесүүдийг хөгжүүлж, дэлхийн хэмжээнд томоохон нөлөө үзүүлж байна.

■ Краудфандинг болон P2P зээлийн загварын төрлүүд ба түүний зохицуулалт Зээлд суурилсан хамтын санхүүжилт (P2P зээл):

2007 оны 6 дугаар сард Хятадын анхны P2P зээлийн компани Paipaidai Шанхай хотод байгуулагдаж, Хятадын P2P зээлийн салбар

бий болж эхэлсэн. 2014 оны эхээр зарим P2P зээлийн платформууд хууль бусаар хөрөнгө босгож, хэрэглэгчдийн итгэлийг алдан уналтад орсон.

Иймээс 2015 онд P2P зээлийн залиланг таслан зогсоох, зохицуулалтын орчныг сайжруулах зорилгоор Хятадын Ардын банк (PBC) болон 10 эрх баригчид интернэт санхүүгийн хөгжлийг дэмжих удирдамж гаргасан. Удирдамжид цахим зээлд хувь хүний цахим зээл (жишээ нь P2P зээл) болон цахим бичил санхүү багтана гэдгийг онцолсон. Харин P2P зээлийн үйл ажиллагаа нь хувийн зээлийн ангилалд хамаарах бөгөөд тус зээл нь Гэрээний тухай хууль, Иргэний хууль болон холбогдох хууль тогтоомжоор зохицуулагддаг. P2P зээлийн платформ нь зөвхөн хөрөнгө оруулагчид болон санхүүжилт хүсэгчдэд мэдээллийн зуучлалын үйлчилгээ үзүүлэх ёстой бөгөөд тэд зээлийн үйлчилгээ үзүүлэх, хууль бусаар хөрөнгө босгохыг хориглосон. 2016 онд Хятадын засгийн газар онлайн зээлийн зуучлагчийн үйл ажиллагааны түр зохицуулалтыг нэвтрүүлсэн. Энэхүү түр журамд P2P зээлийн мэдээллийн зуучлагчдад дараах үүргийг биелүүлэхийг шаарддаг:

(i) зээлдүүлэгч болон зээлдэгчдийн



- зээлийн мэдээлэл цуглуулах, ангилах, платформд нийтлэх, түүнчлэн зээлийн үнэлгээ, зээлийн тохирол, санхүүжилтийн зөвлөгөө өгөх, маргааныг платформоор шийдвэрлэх, бусад холбогдох үйлчилгээ үзүүлэх;
- (ii) зээлдүүлэгч болон зээлдэгчийн нөхцөл байдал, мэдээллийн үнэн зөв эсэх, санхүүжилтийн төслийн үнэн зөв, хууль ёсны эсэхэд зохих шалгалтыг хийх;
 - (iii) залилан мэхлэхээс урьдчилан сэргийлэх, залилан мэхлэх болон зээлдүүлэгчийн эрх ашгийг хохироож буй бусад нөхцөл байдлыг илрүүлэх арга хэмжээ авч, холбогдох онлайн зээлийн үйл ажиллагааг нэн даруй зарлаж, зогсоох;
 - (iv) хөрөнгө оруулагчдад P2P зээл болон холбогдох эрсдэлүүдийн талаар мэдлэг олж авахад нь тусалж, мэдээллийн нээлттэй байдлыг бэхжүүлэх, зээлдүүлэгчдийг төвлөрсөн бус хэлбэрээр онлайн зээлд оролцоход чиглүүлэх, зээлдүүлэгчид зээлийн эрсдэлийн талаар бүрэн мэдлэг, мэдээлэлтэй байлгахад тусална;
 - (v) цахим зээлийн үйл ажиллагаатай холбоотой нэхэмжлэл, өрийн талаарх мэдээллийг хууль тогтоомж, холбогдох зохицуулалтын дагуу холбогдох статистикийн хэлтэст тухай бүрд нь гаргаж, бүртгүүлэх;
 - (vi) Зээлдүүлэгч болон зээлдэгчийн гүйлгээний мэдээллийг зохих ёсоор хадгалах, устгах, өөрчлөхгүй байх, зээлдүүлэгч болон зээлдэгчийн хувийн мэдээлэл, гүйлгээний мэдээллийг хууль бусаар арилжаалах, задруулахгүй байх;
 - (vii) харилцагчийг таних, сэжигтэй гүйлгээг мэдээлэх, үйлчлүүлэгчийн мэдээлэл,

- гүйлгээний бүртгэлийг хөтлөх зэрэг мөнгө угаах болон терроризмыг санхүүжүүлэхтэй тэмцэх үүргээ биелүүлэх;
- (viii) санхүүгийн гэмт хэргээс урьдчилан сэргийлэх, мөрдөн шалгах ажлыг сайн гүйцэтгэхийн тулд хууль эрх зүйн байгууллагуудтай хамтран ажиллана;
 - (ix) холбогдох шаардлагын дагуу интернэтийн мэдээллийн агуулгыг удирдах, сүлжээний аюулгүй байдлыг хангах.

Хятадын засгийн газрын P2P зээлийн эрсдэлийг бууруулах бодлогыг гурван үе шатанд хувааж хэрэгжүүлсэн.

Эхний үе шат: /2015.10–2017.8/

Дээр дурдсанчлан Хятадын Ардын банк (PBC) болон 10 эрх баригчид 2015 оны 10 дугаар сард Интернэт санхүүгийн хөгжлийг дэмжих удирдамж гаргасан нь P2P зээлийн эрсдэлийг бууруулах эхлэлийг тавьсан. 2016 оны 4 дүгээр сараас Хятадын засгийн газар P2P зээлийн эрсдэлийг бууруулах тусгай ажлыг эхлүүлж харьяаллын дагуу P2P зээлийн платформыг мэдээллийн зуучлалын стандартыг хангаж байгаа эсэхийг 2016 оны 11 дүгээр сар гэхэд судалж дуусгахыг харьяа зохицуулах байгууллагуудад үүрэг болгосон. 2016 оны 4 дүгээр сарын 13-ны өдөр Хятадын Банкны Зохицуулах Хороо «P2P зээлийн эрсдэлийг бууруулах тусгай ажлын хэрэгжилтийн төлөвлөгөө»-г гаргасан бөгөөд үйл ажиллагааны дараах стандартыг дэвшүүлсэн:

- (i) платформ нь P2P зээл олгох шаардлагыг хангасан байх;
- (ii) мэдээллийн зуучлагч;
- (iii) хууль бусаар хөрөнгө босгохыг хориглох;
- (iv) хөрөнгийг гуравдагч этгээд удирдах;
- (v) мэдээллийг задруулахгүй байх арга хэмжээг авсан байх.

Гэсэн хэдий ч P2P зээлийн эрсдэлийг бууруулах тусгай ажлын удаашралтай байдлаас шалтгаалан 2016 оны 11 дугаар сар гэхэд ажил бүрэн дуусаагүй.

Хоёр дахь шат: /2017.9– 2018.6/

2017 оны 9 дүгээр сард эрх баригчид дараагийн шатны хэрэгжилтийн төлөвлөгөөг гаргаж, өмнөх шатны ажлыг нэгтгэн дүгнэж, сурталчилгааны ажлыг эрчимжүүлэхэд бизнес нь өсөх боломжгүй бөгөөд зөрчилтэй платформын тоо нэмэгдсэн. 2017 оны 12 дугаар сард орон нутгийн засаг захиргаа P2P онлайн зээлийн платформыг 2018 оны 6 дугаар сарын 30-ны өдрийн дотор хүлээн авч, бүртгэл хийлгэсэн.

Гурав дахь шат: /2018.07 – өнөөг хүртэл/

Гурав дахь шат нь 2018 оны 7 дугаар сараас өнөөг хүртэл хэрэгжиж байна. Учир нь өмнөх хийгдэж байсан ажил дуусаагүй учраас Эрх баригчид P2P зээлийн асуудлыг шийдвэрлэх хугацааг сунгасан. Үүний дараа эрх баригчид P2P зээлийн платформын шалгалтын хэрэгжилтийн тухай мэдэгдэл болон хяналтын хуудсыг 5 хэсэг, 37 ангилал, 108 зүйлд хуваасан P2P зээлийн платформуудын сөрөг/negative жагсаалтын стандартуудыг жагсаасан.

Санхүүгийн зохицуулагчид болон Интернэт санхүүгийн холбоод «Цахим зээлийн мэдээллийн зуучлагчийн удирдамж» гаргасан бөгөөд P2P зээлийн салбарт шат дараатай авсан үйл ажиллагаа нь үр дүнд хүрч шаардлага хангахгүй 1200 орчим байгууллагын үйл ажиллагааг зогсоосон байна.

■ Хандивт суурилсан хамтын санхүүжилт

Энэхүү хамтын санхүүжилт нь хандивт суурилдаг тул санхүүжүүлэгч (хандивлагч) ямар ч хариу төлбөр, ашиг авдаггүй. 2018 онд Хятадын Иргэний хэргийн яамнаас 20

онлайн хандивын платформыг Буяны тухай хуулийн дагуу баталгаажуулж, улс даяар 1400 гаруй хамтын буяны байгууллагын 21,000 төсөлд 3.17 гаруй тэрбум юанийн хандив цуглуулсан ба энэ нь өмнөх оны мөн үеийнхээс 26 хувиар өссөн үзүүлэлт юм. Харин Ковид-19-ийн үед платформуор дамжуулан 49.54 сая хандивлагчдаас 1.86 тэрбум юанийг цуглуулсан байна. Хятадад хамгийн алдартай хандивт суурилсан хамтын санхүүжилтийн платформуудад Шуйдчоу (水滴筹) болон Чинсончоу (轻松筹) багтдаг. Шуйдчоу санхүүгийн хүндрэлтэй хүнд өвчтэй 800 мянга гаруй өвчтөнд үнэ төлбөргүй хандив цуглуулах үйлчилгээг амжилттай эхлүүлсэн бөгөөд нийт 10 гаруй тэрбум юанийн хандив цуглуулж, 340 сая гаруй хүнд тусламж үзүүлсэн.

Мөн Хятадын хандивт суурилсан хамтын санхүүжилтэд залилан мэхлэх, завших гэмт хэрэг түгээмэл тохиолддог. Жишээлбэл, Шуйдичоу хандивын платформуор дамжуулан цуглуулсан 150,000 гаруй юанийг хүүхдийн эцэг ноён Мо өвчтэй хүүхдүүдийн эмчилгээнд зориулаагүй өөр зориулалтаар ашигласан тул 2019 оны 11 дүгээр сарын 6-ны өдөр түүнийг шүүхэд өгсөн. Ноён Мо хандив хувийн өвчний хандив цуглуулах төслийг санаачилж төсөлд нийтдээ 153,136 юань цуглуулсан бөгөөд хандивын мөнгөө тохиролцсоны дагуу хүүгийнхээ эмчилгээний зардлыг төлөхөд ашиглаагүй ч хүүгийнхээ эмчилгээний өрийг төлөхөд зарцуулсан байна. Гэсэн хэдий ч шүүх ноён Мо-г өөрийн өмч хөрөнгө, нийгмийн бусад тусламжаа нуун дарагдуулж, тохиролцсон зориулалтыг зөрчиж, цугларсан хөрөнгийг өөр зориулалтаар ашигласан нь гэрээг/бэлгэлэлийн гэрээтэй гэж үзээд/ зөрчсөнд тооцсон. Тиймээс ноён Мо 153,000 гаруй юанийг Шуйдичоу платформд бүрэн буцаан өгч, холбогдох



хүүг төлсөн. Шуйдчоу буцааж авсан мөнгөө хандивлагчид руу буцаан олгосон.

Хятад улс Иргэний хууль болон Буяны тухай хуулийн дагуу хандивт суурилсан хамтын санхүүжилтийг зохицуулдаг бөгөөд Буяны тухай хуульд зааснаар зөвхөн бүртгэлтэй, хамтын хандив цуглуулах эрхтэй буяны байгууллагууд хандивыг шууд хүлээн авах боломжтой. Мөн Хятадын платформоор хөрөнгө босгох тусгай журмын дагуу платформ дээр хандив цуглуулж буй байгууллага нь хөрөнгө босгох эрх бүхий буяны байгууллага байх ёстой. Хандивын платформ нь буяны байгууллагын бүртгэлийн гэрчилгээ, хөрөнгө босгох тусгай гэрчилгээг баталгаажуулдаг. Харин хандивын платформ нь хөрөнгө босгох эрхгүй байгууллага бөгөөд хувь хүмүүст мэдээллийг ил тод болгох үйлчилгээ үзүүлдэггүй. Учир нь платформ хувь хүн тусламж хүсэх, харилцан туслалцаа үзүүлэх буяны сан биш юм.

Тэгэхээр Шуйдчоу, Чинсончоу нь буяны байгууллага биш харин буяны мэдээллийн платформ гэсэн үг юм. Эдгээр платформын операторууд хандивтай шууд харьцдаггүй, хандивыг бүрэн цугларахаас өмнө мөнгийг арилжааны банкны тусгай дансанд хуримтлуулж, бүрэн цугларсны дараа хүлээн авагчид руу шилжүүлдэг. Мөн хамтын хөрөнгө босгох платформын журмын дагуу буяны мэдээллийн платформ нь мэдээллийг баталгаажуулах хариуцлага хүлээдэггүй бөгөөд буруу ташаа мэдээлэл өгсөн, эсхүл мэдээллийг зориудаар нуун дарагдуулсан өргөдөл гаргагчдыг платформоос хатуу шалгадаггүй.

■ Урамшуулалд суурилсан хамтын санхүүжилт

Хятадад хамгийн өргөн хөгжсөн краудфандингийн хэлбэр бол урамшуулалд

суурилсан краудфандинг юм. Хятадын алдартай интернэт компаниуд “JD.com” болон “Xiaomi” нь өөрсдийн бүтээгдэхүүнд зориулсан платформтой бөгөөд “Xiaomi” хамтын санхүүжилтээр хөрөнгө босгож санхүүждэг. Энэ нь уг компанийн хувьд борлуулалтын хэрэгсэл болон сурталчилгааны хэрэгсэл болж өгдөг. 2015 онд болсон сурталчилгааны арга хэмжээний үеэр “Xiaomi” хамтын санхүүжилт ашиглан “Taobao” дээр 3.59 сая ам.доллар цуглуулж, дээд амжилт тогтоосон. Xiaomi-ийн хамгийн сүүлийн үеийн бүтээгдэхүүний нээлтийн үеэр Xiaomi нь CyberDog хэмээх роботыг хөгжүүлж байгаагаа зарлаж, зөвхөн дизайныг нь гаргасан бүтээгдэхүүнд хамтын санхүүжилтийн ажлыг эхлүүлсэн.

Урамшуулалд суурилсан хамтын санхүүжилтийн гол асуудал бол төслийн ивээн тэтгэгч болон хэрэглэгчдийн хоорондох мэдээллийн тэгш бус байдал юм. Төслийн ивээн тэтгэгчид урамшууллын бүтээгдэхүүний гүйцэтгэл, инновац, функциональ байршил, боломжит гэмтлүүдийн талаар мэдээллийг төсөл хэрэгжүүлэгч өгдөг бол хэрэглэгчдийн хувьд бүтээгдэхүүн дээр гарч болзошгүй худал суртал ухуулгын талаар олж тогтооход бэрхшээлтэй байдаг. 2015 онд гарсан Big Cola гар утасны хэрэг Хятадын нийгмийн анхаарлыг урамшуулалд суурилсан хамтын санхүүжилтэд татсан. 2015 онд 18,543 санхүүжүүлэгч Big Cola гар утасны хамтын санхүүжилтэд оролцож, нийтдээ 16,812,300 юанийн хөрөнгө оруулалт хийсэн. Гэрээнд зааснаар хамтын санхүүжилтийн төсөл албан ёсоор дууссаны дараа эхний ээлжийн 10,000 санхүүжүүлэгчид жил бүр гар утас үнэгүй авч, Big Cola гар утасны төслийн үйл ажиллагаанд оролцох байсан. Гэсэн хэдий ч төсөл дампуурч, төсөл хэрэгжүүлэгчид амлалтаа биелүүлээгүй бөгөөд санхүүжүүлэгчид

утсаа авч чадаагүй байна. Энэ тохиолдол нь краудфандинг үйл ажиллагааны платформын хариуцлагын тодорхойгүй байдлыг илчилсэн. Хятадын урамшуулалд суурилсан хамтын санхүүжилтийн хувьд Цахим худалдааны хууль болон Иргэний хуулийн борлуулалтын гэрээний зохицуулалтыг ерөнхийд нь мөрддөг хэдий ч тусгайлсан зохицуулалт байдаггүй. Цахим худалдааны платформууд хэрэглэгчийн хувийн мэдээллийг цуглуулах, ашиглахдаа хууль тогтоомж, захиргааны дүрмийг дагаж мөрдөх ёстой. Цахим худалдааны платформ нь хэрэглэгчийн мэдээллийг асуулгах, засварлах, устгах, бүртгэлээс хасах зэрэг арга хэмжээ авах эрхтэй хэдий ч хэрэглэгчийн мэдээллийн

лавлагааг засварлах болон устгах хүсэлтийг хүлээн авсан тохиолдолд тухайн хэрэглэгчийн мэдээллийг баталгаажуулсны дараа засварлах, эсхүл шууд устгах үүрэг хүлээдэг. Хэрэв хэрэглэгч дансаа хаасан бол цахим худалдааны платформ хэрэглэгчийн мэдээллийг нэн даруй устгах ёстой. Зохицуулагч байгууллага нь цахим худалдааны платформоос ирүүлсэн мэдээллийн аюулгүй байдлыг хамгаалах, тэдгээрт байгаа хувийн мэдээлэл, нууцлал, худалдааны нууцыг чандлан хадгалах, бусдад задруулах, худалдах, хууль бусаар ашиглахгүй байх талаар шаардлагатай арга хэмжээг авч ажилладаг.

4.3. ЯПОН УЛС

АНУ–д P2P зээл хөгжиж эхэлсний дараа Финтек стартапууд Японд P2P зээлийн үйлчилгээг нэвтрүүлж эхэлсэн. Гэсэн хэдий ч Японы P2P зээлийн үйлчилгээ нь зах зээл, хууль эрх зүйн зохицуулалтын хэрэгцээ шаардлагад нийцүүлэн өөрчлөгдөж амжилттай хөгжиж чадаагүй ч хандив, худалдан авалт, хөрөнгө оруулалтад суурилсан хамтын санхүүжилтийн үйлчилгээ нь Японд ихээхэн өргөжиж байна.

2020 оны 01 дүгээр сард эхэлсэн Ковид–19 нь санхүүжилтийн өөр хувилбар болох краудфандингийн ач холбогдлыг илүү бататгаж өгсөн. Япон улсад зарласан Ковид–19–ийн онц байдал бусад улс орных шиг хатуу биш хэдий ч ихэнх мужууд ресторан, паб болон театр, клуб, болон бусад хүмүүс ихээр цуглардаг бизнесүүдийн үйл ажиллагааг хязгаарласан. Энэ үед аж ахуйн нэгжүүд борлуулалтаа алдаж, бизнесүүд алдагдалд орж эхэлсэн төдийгүй энэхүү хүнд нөхцөлийг даван туулахын тулд хамтын санхүүжилт авч эхэлсэн. Бизнес

эрхлэгчид Ковид–19–ийн үед үйлчлүүлэгчдийг татах оролдлого хийхийн оронд Ковид–19 дууссаны дараа эзэмшигчдэд үйлчилгээг үнэ төлбөргүй эсвэл хөнгөлөлттэй үнээр ашиглах боломжийг олгодог купон тарааж тэдгээр купоныг урамшуулалд суурилсан краудфандингийн платформ ашиглан зарсан аж. Nikkei–ийн мэдээлснээр 2020 оны 05 дугаар сард онц байдал зарласнаас хойш 2020 оны 12 дугаар сарын 24–ний өдрийг хүртэл хамтын санхүүжилтийн тоо 1.4 дахин нэмэгдсэн. Ковидын үеийн краудфандингийн хамгийн том төсөл нь Readyfor платформоор дамжуулсан «Ковид–19 тусламжийн сан» нэртэй хандивын төсөл бөгөөд ойролцоогоор 872 сая иен цуглуулсан.

Мөн урамшуулалт санхүүжилт нь хандивын санхүүжилттэй харьцуулахад хөрөнгө оруулалт хийсний хариуд урамшуулал, хөнгөлөлт амладаг тул Япон улсын хөрөнгө оруулагчид хандивт суурилсан краудфандинг хийхээс



илүүтэйгээр урамшуулалд суурилсан хамтын санхүүжилтийг хийх сонирхол ихтэй байдаг. Тиймээс Японд Campfire, Readyfor, Makuake зэрэг хамтын санхүүжилтийн тэргүүлэгч бизнесүүд энэ төрлийн үйлчилгээг үзүүлэхэд идэвхтэй оролцдог. Харин платформын хувьд хөрөнгө босгогчид болон хувь хүний хөрөнгө оруулагчдын хооронд тохирсон төслийг санал болгодог бөгөөд хөрөнгө босгогч зорилтот дүнг цуглуулсны дараа платформ хөрөнгийн тодорхой хувьтай тэнцэх шимтгэлийг авдаг. Цаашлаад урамшуулалд суурилсан краудфандинг нь зөвхөн хөрөнгө босгох платформ төдийгүй зар сурталчилгааны хэрэгсэл болдог. Платформ дээр зах зээлд санал болгож буй бүтээгдэхүүн, үйлчилгээг тайлбарласан төслийг оруулснаар хөрөнгө босгогч өөрийн бүтээгдэхүүн, үйлчилгээг үр дүнтэй сурталчилж, зах зээлийн хэмжээг урьдчилан хэмжих боломжтой. Энэ нь Японд худалдан авалтын төрлийн краудфандинг маш их алдартай болсон нэг шалтгаан юм.

Харин зээлийн хамтын санхүүжилтийн хувьд Япон улсад Maneo, AQUISH, болон SBI Social Lending зэрэг хэд хэдэн платформууд байдаг. Япон дахь P2P зээлийн платформууд нь өөрсдийгөө «нийгмийн зээл» хэмээн тодорхойлдог. Өөрсдийгөө ингэж нэрлэх болсон шалтгаануудын нэг нь Япон дахь зээлийн хамтын санхүүжилт нь бусад улс орнуудаас ялгаатай байдагт оршино. Бусад улсын P2P зээлийн платформ нь хувь хүн хөрөнгө оруулагчдыг, зээлдэгчтэй холбох боломжтой байдаг ч Япон дахь P2P зээлийн хувь хүн хөрөнгө оруулагчид уламжлалт арилжааны банкнуудаар дамжуулсан зээл шиг мөнгөө хэнд олгож байгаагаа таньж чадахгүй. Япон улсын хөрөнгө оруулагчдын хувьд P2P зээлийн хүү банкны хадгаламжаас өндөр хүүтэй байдаг

нь P2P зээлд хөрөнгө оруулах гол хүчин зүйл болдог. Тиймээс P2P зээлийн платформууд нь зээлээр дамжуулан нийгэмд эерэг нөлөө үзүүлж, улам олон хөрөнгө оруулагчдыг татахыг хичээдэг.

Япон дахь Краудфандингийн зохицуулалт

■ Зээлд суурилсан хамтын санхүүжилт/ P2P зээлийн журам

Зээлд суурилсан хамтын санхүүжилтийн хөрөнгө оруулагчдын эрхийг Санхүүгийн хэрэгсэл, биржийн тухай хуулиар, хөрөнгө босгогч буюу зээлдэгчийг эрх ашгийг Мөнгөн бизнесийн тухай хуулиар хамгаалдаг. Өөрөөр хэлбэл, Япон улсын зээлд суурилсан хамтын санхүүжилтэд зориулсан тодорхой хууль дүрэм журам байхгүй гэсэн үг юм.

Зээлд суурилсан краудфандингийн үндсэн механизм нь зээлдүүлэгч болон зээлдэгч хоёрын хооронд байгуулсан зээлийн гэрээ байх боловч зээлдүүлэгч зээлдэгчдэд мөнгөө шууд зээлэхгүй бөгөөд платформ болон хөрөнгө оруулагчид ТК гэрээ буюу чимээгүй түншлэлийн гэрээ байгуулдаг. Уг гэрээнд заасны дагуу хөрөнгө оруулагчид нэрээ нууцлах ба платформ нь хөрөнгийг удирдах үүргийг гүйцэтгэдэг. Тэгэхээр эрх зүйн хувьд зээлийн гэрээний талууд нь платформ (зээлдүүлэгч) ба зээлдэгч байна. Үүнийг Японы P2P зээлийн ТК схем гэж нэрлэдэг.

Мөнгөн зээлийн бизнесийн тухай хуулийн дагуу платформ дараах шаардлагыг хангана:

- мөнгөн зээлийн бизнес эрхлэхээр төлөвлөж буй платформ нь Ерөнхий сайдад хандан бүртгүүлэх (Мөнгөний зээлийн бизнесийн тухай хуулийн 3 (1) зүйл).

- платформ нь мөнгө зээлдүүлэгчийн хувьд зээлийн гэрээний талаарх мэдээллийг зээлдэгчид бичгээр мэдээлэх үүрэгтэй (14, 15, 16, 16–2, 16–3, 17, 18 дугаар зүйл). Үүнд: хүүгийн түвшин болон өрийн нийт дүнгийн хязгаар багтана.
- платформ нь зээлдэгчийг хамгаалахын тулд Мөнгөн зээлийн бизнесийн тухай хуулийн 12–6, 12–7, 12–9, 13, 13–2, 13–3, 13–4, 20, 20–2, 21, 22, 24, 24–2, 24–3, 24–4, 24–5 стандартуудыг дагаж мөрдөнө.
- платформ нь Мөнгөн зээлийн бизнесийн тухай хуулийн 12–3, 12–4, 12–5, 19, 19–2, 23–д заасан дотоод хяналтын тогтолцоог бүрдүүлнэ.

Хэрэв платформ Мөнгөн зээлийн бизнесийн тухай хуулийн зохицуулалтыг зөрчсөн тохиолдолд Ерөнхий сайд болон холбогдох байгууллагууд платформын эсрэг захиргааны шийтгэл эсвэл бизнесийн үйл ажиллагааг зогсоох хүртэл хариу арга хэмжээ авах эрхтэй. Харин Санхүүгийн хэрэгсэл ба биржийн тухай хуульд корпорацийн хувьцаа, бонд, хамтын хөрөнгө оруулалт, брокеруудад зориулсан өөр өөр зохицуулалтыг тогтоодог. ТК гэрээгээр хөрөнгө оруулалт хийх нь хамтын хөрөнгө оруулалтын схемийн нэг төрөл гэж тооцогддог тул зээлийн платформ нь хамтын хөрөнгө оруулалтын сангийн платформын хувьд Санхүүгийн хэрэгсэл, биржийн тухай хуулийн зохицуулалтад хамаарна. Санхүүгийн хэрэгсэл ба биржийн тухай хуульд хамтын хөрөнгө оруулалтын сангийн бизнес эрхлэгчдийг Санхүүгийн зохицуулагч байгууллага (цаашид FSA гэх) бүртгүүлэхийг шаарддаг ба FSA нь хамтын сангийн бизнес эрхлэгчдийн үйл ажиллагаанд хяналт тавьж, Санхүүгийн хэрэгсэл, биржийн тухай хуулийг зөрчсөн

тохиолдолд захиргааны шийтгэл ногдуулдаг. Хөрөнгө оруулагчдын сангийн платформоор бүртгүүлэхийн тулд зээлийн платформ нь дүрмийн сан (хамгийн багадаа арван сая япон иен) бий болгох, зохих зарчим, тайлбар өгөх үүрэг зэрэг стандартыг дагаж мөрдөх, хуулийн 29–4 дугаар зүйлд заасны дагуу бизнесийн үйл ажиллагааны зохистой схемийг бий болгох шаардлагатай.

■ Урамшуулалд суурилсан хамтын санхүүжилтийн зохицуулалт

Япон улсад урамшуулалд суурилсан хамтын санхүүжилтийг зохицуулах хууль эрх зүйн хоёр хувилбар бий. Эхнийх нь платформ (худалдагч) болон хөрөнгө оруулагч (худалдан авагч) хоорондын борлуулалтын гэрээ (тодорхой бүтээгдэхүүн, үйлчилгээ) юм. Платформ болон хөрөнгө оруулагчийн хоорондох гэрээ нь энгийн борлуулалтын гэрээ хэлбэртэй байж болох тул онлайн борлуулалтын нэг хувилбар гэж үзэн платформыг тодорхой бүтээгдэхүүн, үйлчилгээний худалдагчийн хувьд арилжааны гүйлгээний тухай хуулиар зохицуулдаг. Энэхүү зохицуулалтын зорилго нь хэрэглэгчид үндэслэлгүй, буруу дүгнэлт хийх, худалдагч залилан мэхэлсэн гүйлгээ хийхээс хэрэглэгчдийг хамгаалахад оршино. Платформ уг хуулийг зөрчсөн тохиолдолд платформын эсрэг бизнесийн үйл ажиллагааг сайжруулах тушаал, бизнесийг түдгэлзүүлэх зэрэг захиргааны шийтгэл ногдуулдаг (арилжааны гүйлгээний тухай хуулийн 14, 15 дугаар зүйлд зааснаар).

Зохицуулалтын хоёр дахь хувилбарын эхний хувилбараас ялгаатай нь хөрөнгө босгогч (худалдагч) болон хөрөнгө оруулагч (худалдан авагч) хоёрын хооронд байгуулсан борлуулалт



эсвэл борлуулалтын захиалгын гэрээ бөгөөд платформ нь зөвхөн хоёр талын хооронд гүйлгээ хийхэд зуучлах үүрэг гүйцэтгэдэг. Энэхүү зохицуулалтын хүрээнд платформ гэхээсээ илүү хөрөнгө босгогч нь онлайн худалдааны гүйлгээг худалдагчийн хувьд арилжааны гүйлгээний тухай хуулийн зохицуулалтад хамаарна. Тиймээс хөрөнгө босгогч нь платформоор дамжуулан хөрөнгө оруулагчдад шууд мэдээлэл өгөх үүрэгтэй. Дээр дурдсанчлан, хөрөнгө босгогчид үнэн зөв мэдээлэл өгөх үүрэгтэй бөгөөд хөрөнгө оруулагчид түүний үнэн зөвийг хянадаг. Тиймээс үүнийг хамтын санхүүжилтийн тохиромжтой бөгөөд үр дүнтэй схем гэж үздэг. Хэдийгээр платформ нь хөрөнгө оруулагчийн өмнө хариуцлага хүлээхгүй ч тус платформ нь туслах талын хувьд хөрөнгө босгогчтой (залилан) хамтран хөрөнгө оруулагчийн өмнө хариуцлага хүлээх боломжтой байдаг. Хөрөнгө оруулагчдыг (худалдан авагч) хамгаалах зохицуулалтаас ялгаатай нь хөрөнгө босгогчийг хамгаалах тусгай хууль тогтоомж байдаггүй. Тэдэнд зөвхөн иргэний хуулийн ерөнхий журмууд л үйлчилдэг. Жишээлбэл, платформ нь хөрөнгө босгогчид буруу мэдээлэл өгсөн эсхүл хөрөнгө босгогчийг хууран мэхэлж, ашиггүй гэрээ байгуулсан бол уг платформ нь зөвхөн ерөнхий гэрээ (Иргэний хуулийн 415 дугаар зүйл) эсвэл зөрчлийн хуулиар (Иргэний хуулийн 415 дугаар зүйл) хөрөнгө босгогчдод хариуцлага хүлээлгэдэг.

■ Хандивт суурилсан хамтын санхүүжилтийн зохицуулалт

Японы хөрөнгө оруулагчид нь хандивын аянд нэлээдгүй болгоомжтой ханддаг тул хандивлагчдыг ятгаж хөрөнгө босгохын тулд хандив цуглуулагчид болон платформууд

шаргуу ажиллах шаардлагатай байдаг. Хандивт суурилсан хамтын санхүүжилтийг бусад хамтын санхүүжилтийн хэлбэрүүдтэй харьцуулахад зүй бусаар ашиглах, залилан мэхлэх эрсдэл нь харьцангуй бага байдаг. Тиймээс хандивын хамтын санхүүжилт, хөрөнгө оруулагчдад тусгай шалгуур тавих шаардлагагүй бөгөөд платформ ямар ч хариуцлага хүлээдэггүй. Тухайлбал, хандив цуглуулагчид зээлээ төлнө гэж амладаггүй ба платформ тэдний төсөлд хяналт тавьдаггүй. Тэдний хийх ёстой зүйл бол хандивын үр дүн болон үйл ажиллагааны талаар төсөл хэрэгжиж дууссаны дараа мэдээлэх юм. Тиймээс хандивт суурилсан хамтын санхүүжилтийн хандивлагчид болон хандив цуглуулагчдын эрх ашгийг хамгаалах шаардлагагүй. Иймээс Японд хандивын платформын хувьд тусгай зохицуулалт байдаггүй. Гэсэн хэдий ч хандив цуглуулагч хандивын хамтын санхүүжилтийн платформоор тодорхой бус, буруу ташаа мэдээлэл тараасан, эсхүл хандив цуглуулагч нь хандивлагчтай холбоотой гэрээг зөрчсөн тохиолдолд иргэний хуулийн дагуу зөрчлийн хариуцлага хүлээдэг. Нэмж дурдахад, хэрэв платформ нь хандив цуглуулагчийг буруу ташаа мэдээлэл өгөхөд тусалсан бол платформ нь хандив цуглуулагчтай хамтран хариуцлага хүлээдэг.

ДҮГНЭЛТ

Сүүлийн жилүүдэд санхүүгийн зах зээлд тохиож буй технологийн дэвшлийн нөлөөгөөр платформор дамжуулан санхүүжилт босгох хамтын санхүүжилтийн үйлчилгээ түгээмэл нэвтэрч байна. Хамтын санхүүжилтийн үйлчилгээ нь хөрөнгө оруулалтад суурилсан, зээлд суурилсан, урамшуулалт болон хандивын санхүүжилт гэсэн нийтлэг дөрвөн төрөл байдаг. Олон улсын хувьд хамтын санхүүжилтийн үйлчилгээ нь АНУ, Канад зэрэг Хойд Америкийн улсууд болон Ази, номхон далайн орнуудад түгээмэл хөгжиж байгаа бөгөөд улс орнууд хамтын санхүүжилтийн үйлчилгээг хөрөнгө оруулалтын үйл ажиллагааны нэг хэлбэр гэж үзэн үнэт цаасны зах зээлийн зохицуулалтаар, зээл болон хөрөнгө оруулалтын үйл ажиллагааг тус тусынх нь хуулиар, мөн хамтын санхүүжилтийн тухай тусгайлсан зохицуулалтын хүрээнд зохицуулж байна.

Харин Монгол Улсын хувьд хамтын санхүүжилтийн үйлчилгээтэй холбоотой хууль, эрх зүйн зохицуулалт хараахан бүрдээгүй ба хөрөнгө оруулалтад суурилсан хамтын санхүүжилтийн үйлчилгээний зохицуулалтыг бий болгохоор Үнэт цаасны зах зээлийн тухай хуулийн шинэчилсэн найруулгын төсөлд холбогдох заалтуудыг тусгасан байна.

Иймээс хамтын санхүүжилтийн үйлчилгээний олон улсын зохицуулалтын орчин болон Монгол Улсын нөхцөл байдлыг харгалзан үзэж цаашид зээл, урамшуулал, хандивт суурилсан хамтын санхүүжилтийн үйлчилгээг зохицуулах дараах боломжит хувилбаруудаар зохицуулах боломжтой гэж дүгнэлээ:

- P2P зээлийн үйлчилгээгээр АНУ, Канад зэрэг Хойд Америкийн улсууд болон

Ази, номхон далайн орнууд тэргүүлж буй бөгөөд эдгээр улс орнууд төсөлд зээлээр санхүүжилт татах хамтын санхүүжилтийн үйлчилгээг үнэт цаасны зах зээлийн брокер, дилерийн үйл ажиллагаатай адилтган, эсхүл банк, санхүүгийн байгууллагын зээлийн үйл ажиллагааны тухай хуулиар зохицуулж байна. Үүнийг манай улсын хувьд тус бүтээгдэхүүн, үйлчилгээг өрийн хэрэгсэл ашиглан санхүүжилт татаж буй хэлбэр гэж тодорхойлон Үнэт цаасны зах зээлийн тухай хуулийн шинэчилсэн найруулгын төсөлд тусган хамтын санхүүжилтийн үйл ажиллагаанд хамаарах заалтад холбогдох өөрчлөлтийг оруулан тусгаж, зохицуулах;

- Зээлд суурилсан хамтын санхүүжилт буюу P2P үйлчилгээтэй холбоотой тусгайлсан зохицуулалт буюу “зээлийн үйлчилгээнд хамаарах платформ ажиллуулах үйл ажиллагаа”, эсхүл “зээлд суурилсан хамтын санхүүжилтийн үйлчилгээ” гэсэн хэлбэрээр тодорхойлон Мөнгөн зээлийн үйл ажиллагааг зохицуулах тухай хууль болон бусад холбогдох хуулиудад холбогдох заалтуудыг тусган зохицуулах;
- Банк бус санхүүгийн байгууллагын зохицуулалтад бусдаас хөрөнгө татан төвлөрүүлэлгүйгээр санхүүгийн зуучлалын үйл ажиллагаа явуулах буюу P2P зээлийн үйлчилгээг эрхлэх зохицуулалтыг тусгах, холбогдох журам, заавар болгон нягтлан бодох бүртгэлийн шаардлагад холбогдох өөрчлөлтийг оруулах;
- Хамтын санхүүжилтийн үйл ажиллагааны тухай хуулийг боловсруулан хөрөнгө



оруулалт, зээлд суурилсан хамтын санхүүжилт, урамшуулалт болон хандивын санхүүжилт, тэдгээрт зохицуулалт, хяналт тавих эрх бүхий этгээдийг тус тус тодорхойлон зохицуулалтын орчныг бүрдүүлэх зэрэг болно.

Түүнчлэн хамтын санхүүжилтийн үйлчилгээний зохицуулалтыг бүрдүүлэхдээ дараах зохицуулалт, шаардлагуудыг тусган хэрэгжүүлэх саналыг боловсрууллаа:

- Зээлд суурилсан хамтын санхүүжилтийн үйлчилгээ буюу P2P зээлийн үйлчилгээний платформууд нь хэрэглэгчдийнхээ санхүүгийн байдалд тулгуурлан санхүүгийн бүтээгдэхүүн, үйлчилгээ санал болгох, төслийн зээлүүдийн хувьд зээлжих чадварын зэрэглэлийг тодорхойлох, мөн хөрөнгө оруулагчид шийдвэр гаргахдаа ашиглах санхүүгийн голлох харьцаа үзүүлэлтүүдийг тооцож тайлагнах;
- P2P зээлийн үйлчилгээний платформуудад хариуцлагатай зээлийн зарчмуудыг дагаж мөрдөх шаардлагыг тавих. Өөрөөр хэлбэл зээлийн гэрээ нь хэрэглэгчдийн хэрэгцээ, шаардлага, санхүүгийн боломжит нийцэж буй эсэхийг үнэлэх, зээлдэгчдэд зээлийн үйлчилгээний гарын авлагыг хүргүүлэн танилцуулах. Энд дурдсан зээлийн үйлчилгээний гарын авлагад P2P зээлийн үйлчилгээг эрхлэгчийн

ерөнхий мэдээлэл, зээлтэй холбоотой хэрэглэгчийн төлөх төлбөр, хураамжийн нөхцөл, зээл олгогчийн талаарх мэдээлэл, маргаан шийдвэрлэх үйл явцын талаарх мэдээллийг багтаасан байх;

- P2P зээлийн үйлчилгээг эрхлэгч нь зээлдэгч болон зээлдүүлэгчийн мэдээллийг бүртгэх, ангилах, аюулгүй байдлаар хадгалах, шаардлагатай мэдээллүүдийг ил тод нийтлэх;
- P2P зээлийн үйлчилгээ эрхлэгч нь холбогдох санхүүгийн зөвлөгөө, мэдээллийг хэрэглэгчдэдээ тогтмол хүргэн, маргаан шийдвэрлэхтэй холбоотой үйлчилгээг үзүүлэх шаардлагуудыг тодорхойлох;
- Зээлдэгч, хөрөнгө оруулагчид, худалдан авагч, хэрэглэгчид болон санхүүжилтийн төслүүдийн мэдээлэл нь үнэн зөв эсэхийг шалган магадлах, залилангийн шинжтэй тохиолдол гарахаас урьдчилан сэргийлэх, залилан мэхлэх зөрчил илэрсэн тохиолдолд хэрэгжүүлэх арга хэмжээ, хэрэглэгчийн эрх ашгийг хамгаалахтай холбоотой харилцааг тусгах;
- Мэдээллийн аюулгүй байдал, мөнгө угаах, терроризмыг санхүүжүүлэхтэй тэмцэх, болон цахим орчин, кибер аюулгүй байдалтай холбоотой бусад шаардлагуудыг мөрдүүлэх болно.

АШИГЛАСАН МАТЕРИАЛ

1. Cambridge Centre for Alternative Finance, 2020 , The 2nd Global Alternative Finance Market Benchmarking Report, University of Cambridge Judge Business School
2. Rotem Shneur & Liang Zhao, 2020, Advances in Crowdfunding Research and Practice, University of Agder, Norway
3. Cambridge Centre for Alternative Finance, 2018 , The 5th uk alternative finance industry report, University of Cambridge Judge Business School
4. Douglas Cumming and Lars Hornuf , 2018, The Economics of Crowdfunding Startups, Portals, and Investor Behavior, Switzerland
5. Muna M. Alhammad, Rawan AlOthman & Chekfoung Tan., 2021, Review of Crowdfunding Regulations across Countries: A Systematic Review Study, Journal of Information Systems Engineering and Management, Vol 6(4), em0145
6. Roberto Bottiglia & Flavio Pichler, 2016, Crowdfunding for SMEs, Palgrave Macmillan Studies in Banking and Financial Institutions, Macmillan Publishers Ltd, London.
7. Atsushi Samitsu, 2017, Structure of P2P lending and investor protection: Analyses based on an international comparison of legal arrangements, Bank of Japan.
8. Jan Bednorz, 2023, Alternative Investment Platforms by Funding Volumes. Available at: [http: P2PMarketData | Top 70 Alternative Investment Platforms by Funding Volumes](http://P2PMarketData.com/Top-70-Alternative-Investment-Platforms-by-Funding-Volumes)
7. TaoDust, 2019, Equity Crowdfunding Regulations by Countries. Available at: [http: Equity Crowdfunding Regulations by Countries | by TaoDust | Medium](http://EquityCrowdfundingRegulations.com/Equity-Crowdfunding-Regulations-by-Countries)
8. Edriaan Koenig, 2017, What Is a Balance Sheet Lender?. Available at: [http: What Is a Balance Sheet Lender? \(bizfluent.com\)](http://bizfluent.com/what-is-a-balance-sheet-lender)
9. Санхүүгийн зохицуулах хороо, 2023, Санхүүгийн салбарын тойм 1 дүгээр улирал. Эх үүсвэр: [Toim-2023q1-last-2023.05.17.pdf \(frc.mn\)](http://www.frc.mn/Toim-2023q1-last-2023.05.17.pdf)
10. Pelma Rajapakse, Yin Xu Huang & Hatsuru Morita, 2022, Law and Practice of Crowdfunding and Peer-to-Peer Lending in Australia, China and Japan, Springer Nature Singapore Pte Ltd, Singapore.
11. Crowdfund insider, 2015, Malaysia is First ASEAN Country with Crowdfunding Laws. Available at: [http: Malaysia Is First ASEAN Country With Crowdfunding Laws – Crowdfund Insider](http://crowdfundinsider.com/malaysia-is-first-asean-country-with-crowdfunding-laws)
12. Alina Vodolazhska, 2020, Crowdfunding in Norway: Software Providers, Regulations, Opportunities. Available at: [http: Crowdfunding in Norway: Software Providers, Regulations, Opportunities | LenderKit](http://lenderkit.com/crowdfunding-in-norway)
13. Salvador Briggman, 2022, Summary of Equity Crowdfunding Laws, Rules and Regulations. Available at: [http: Summary of Equity Crowdfunding Laws, Rules and Regulations \(crowdcru.com\)](http://crowdcru.com/summary-of-equity-crowdfunding-laws-rules-and-regulations)



14. Монголбанк, 2018, Жижиг дунд үйлдвэрлэлийн хөгжил, санхүүжилтийн үр дүн. Эх үүсвэр: [SME 2018 report last.pdf \(mongolbank.mn\)](#)
15. Nasreen Alissa, 2020, Fintech Crowdfunding and the Sandbox Journey in Saudi Arabia. Available at: [http: FinTech Crowdfunding and the Sandbox Journey in Saudi Arabia \(nasreenalissalaw.com\)](http://FinTech Crowdfunding and the Sandbox Journey in Saudi Arabia (nasreenalissalaw.com))
16. Will Kenton, 2022, Donation–Based Crowdfunding: What it is, How it Works, Uses. [Donation–Based Crowdfunding: What it is, How it Works, Uses \(investopedia.com\)](#)
17. Luke, 2021, Donation Based Crowdfunding. Available at: [http: Donation Based Crowdfunding \(donate-ng.com\)](http://Donation Based Crowdfunding (donate-ng.com))
18. Financial conductauthority, 2016, Crowdfunding. Available at: [http: Crowdfunding I FCA](http://Crowdfunding I FCA)
19. U.S.Securities and Exchange Commission, Regulation Crowdfunding. Available at: [http: Regulation Crowdfunding I Investor.gov](http://Regulation Crowdfunding I Investor.gov)
20. Australian Securities & Investments Commission, Crowd–sourced funding. Available at: [http: Crowd–sourced funding I ASIC](http://Crowd–sourced funding I ASIC)
21. Financial Services Agency, 2014, Financial Instruments and Exchange Act. Available at: [http: 01.pdf \(fsa.go.jp\)](http://01.pdf (fsa.go.jp))
22. A Singapore Government Agency Website, Securities and Futures act 2001, 2020 revised edition, Available at: [http: Securities and Futures Act 2001 – Singapore Statutes Online \(agc.gov.sg\)](http://Securities and Futures Act 2001 – Singapore Statutes Online (agc.gov.sg))
23. Korea legislation research institute, FINANCIAL INVESTMENT SERVICES AND CAPITAL MARKETS ACT, Available at: [http: 8 Financial Investment Service and Capital Market Act.pdf \(kca.go.kr\)](http://8 Financial Investment Service and Capital Market Act.pdf (kca.go.kr))
24. Caroline Kleiner, 2021, Legal Aspects of Crowdfunding, Springer Nature Singapore Pte Ltd, Singapore.
25. Hagedorn and Pinkwart, 2016, The Financing Process of Equity–Based Crowdfunding: An Empirical Analysis, Springer Nature Singapore Pte Ltd, Singapore.

