

З

МОНГОЛ УЛСАД ГАДААД БРОКЕР ОРЖ ИРЭХ, ЗАЙНААС ЗУУЧЛАЛЫН ҮЙЛЧИЛГЭЭ ҮЗҮҮЛЭХ ЗОХИЦУУЛАЛТЫН СУДАЛГАА

Х.Нинжбадгар

ХУРААНГУЙ

Энэхүү судалгааны зорилго нь Монгол Улсын хөрөнгийн зах зээлд гадаадын хөрөнгө оруулагчдын оролцоог дэмжих, зах зээлийн өсөлтийг хурдасгах, хөрөнгийн зах зээлийн хөгжлийг олон улсын түвшинд хүргэхэд шаардлагатай эрх зүйн орчныг бүрдүүлэхэд оршино. Үүний хүрээнд зохицуулагч байгууллагуудын хил дамнасан санхүүгийн зуучлалын зохицуулалтыг харьцуулан судалж, Монгол Улсад тохиромжтой эрх зүйн орчны загварыг тодорхойлохыг зорьсон. Тус судалгааг хийж гүйцэтгэхдээ дотоодын үнэт цаасны компаниудиа ярилцлагын аргыг ашиглан мэдээлэл цуглуулж, Үнэт цаасны төвлөрсөн хадгаламжийн төв (ҮЦТХТ)-ийн статистик мэдээлэлд үндэслэн дүгнэлт гаргасан. Мөн олон улсын сайн туршлагыг судлахдаа Үнэт цаасны хороодын олон улсын байгууллага (IOSCO)-аас гаргасан зохицуулалтын орчны олон улсын стандартыг харьцуулан шинжилж, дүгнэлт гарган санал, зөвлөмж боловсруулсан болно.

Түлхүүр үгс: Хөрөнгийн зах зээл, гадаад брокер, хил дамнасан санхүүгийн зуучлал, олон улсын стандарт, Монгол Улс.

JEL ангилал: G23, G24

АГУУЛГА >>>

I. УДИРТГАЛ	83
II. ӨНӨӨГИЙН БАЙДАЛ	84
III. ОЛОН УЛСЫН ЗОХИЦУУЛАЛТ	89
3.1 Хил дамнасан арилжааны олон улсын зохицуулалт	89
3.2 Мэргэжлийн хөрөнгө оруулагчийн арга	89
3.3 Нэг талыг болон харилцан хүлээн зөвшөөрөх арга	90
IV. ДҮГНЭЛТ, САНАЛ	92
VI. АШИГЛАСАН МАТЕРИАЛ	93

ЗУРАГ, ХҮСНЭГТИЙН ЖАГСААЛТ

Зураг 1. Interactive Brokers үйлчилгээнд бүртгүүлэх үе шат	88
Хүснэгт 1. ҮЦТХТ–д нээгдсэн дансны харилцагчийн төрөл	84
Хүснэгт 2. Гадаад улсын иргэн Монгол Улсын хөрөнгийн зах зээлийн арилжаанд оролцох үе шат	84
Хүснэгт 3. Дотоодын брокерын компаниудын нэвтрүүлсэн гадаадын брокерын үйлчилгээ	86
Хүснэгт 4. Гадаад арилжаа идэвхитэй явуулдаг 6 брокерын компанийн арилжааны хураамж, хэмжээ, шимтгэлийн мэдээлэл	86
Хүснэгт 5. Дотоодын иргэдийн түгээмэл ашигладаг гадаадын брокерууд	87

I. УДИРТГАЛ

2024 оны 2 дугаар улирлын байдлаар Хөрөнгийн зах зээлийн үнэлгээ 11.3 их наяд төгрөгт хүрсэн ба 70 гаруй шинэ бүтээгдэхүүн үйлчилгээ зах зээлд нэвтрээд байна. Зах зээл өргөжин тэлэхийн хирээр Монгол Улсын хөрөнгийн зах зээлд гадаадын хөрөнгө оруулагчдын оролцох идэвх сонирхлыг нэмэгдүүлэх, зайны брокерын зохицуулалтын орчныг бий болгох шаардлага тулгараад байна. 1990–2024 оныг хүртэлх хугацаанд Монгол Улсын хөрөнгийн зах зээлийн арилжаанд оролцогчдын 0.08 хувийг гадаадын иргэд эзэлж байгаа нь хөрөнгийн зах зээлд гадаадын хөрөнгө оруулагчдыг татах зохицуулалтын орчин нарийн төвөгтэй байгааг илтгэж байна.

Гадаад улсын иргэн Монгол Улсын хөрөнгийн зах зээлийн арилжаанд оролцохын тулд Үнэт цаасны төвлөрсөн хадгаламжийн төвд (ҮЦТХТ) үнэт цаасны данс нээлгэснээр арилжаанд оролцох эрх нээгдэнэ. Анх удаа арилжаанд оролцохоор үнэт цаасны дансыг гадаад улсын иргэн Үнэт цаасны компани (ҮЦК)–иар дамжуулан, эсвэл өөрийн биеэр ҮЦТХТ–д очиж нээлгэнэ. Хэрэв ҮЦК–иар дамжуулан онлайн аар данс нээлгэх тохиолдолд харилцагчийн гарын үсгийн баталгааг нотариатаар баталгаажуулахыг шаарддаг. Ингэснээр гадаад хөрөнгө оруулагч заавал өөрийн биеэр ирэх шаардлага тулгардаг. Энэ нь гадаадын хөрөнгө оруулагчдийг Монгол Улсын хөрөнгийн зах зээлд татах, зах зээлийн хөгжилд тулгарч буй томоохон бэрхшээлүүдийн

нэг юм. Иймд энэхүү судалгаагаар Монгол Улсын хөрөнгийн зах зээлд гадаадын иргэн хэрхэн яаж оролцож байгаа өнөөгийн нөхцөл, мөн Монгол улсын хөрөнгө оруулагчид гадаадын зах зээлийн арилжаанд хэрхэн оролцож байгаа үе шатыг, мөн АНУ, Австрали, Канад, Япон, Мексик, Сингапур зэрэг улсуудын хил дамнасан зуучлагчийн зохицуулалтын талаар тусгаж Монгол Улсад ямар зохицуулалт хийж болох талаар санал, дүгнэлт гаргасан.

Үнэт цаасны хороодын олон улсын байгууллага (IOSCO)–с гаргасан судалгаанд дурдсанаар Олон улсад зохицуулагч байгууллагуудын зүгээс хил дамнасан зуучлагчийг түгээмэл 2 аргаар зохицуулдаг байна. Нэгдүгээрт мэргэжлийн хөрөнгө оруулагчийг зах зээлийн үйл ажиллагаанд харьяаллын шаардлага тавихгүй шууд нэвтрүүлэх, Хоёрдугаарт нэг талын буюу харилцан хүлээн зөвшөөрөх арга буюу тухайн улсын зохицуулагч байгууллагатай хамтран ажиллаж хяналт, тусгай шаардлагыг хамтран хэрэгжүүлэх юм.

Энэхүү судалгааны ажил нь дөрвөн бүлэгтэй. Дараагийн бүлэгт Монгол улсын хөрөнгийн зах зээлийн өнөөгийн байдал болон гадаадын иргэн хөрөнгийн зах зээлд ямар байдлаар оролцдог талаар, гуравдугаарт IOSCO–ын судалгааны тайланд тусгасан олон улсын хил дамнасан зохицуулалтын талаар, сүүлийн бүлэгт дүгнэлт, санал, зөвлөмжийг тусгасан болно.

II. ӨНӨӨГИЙН БАЙДАЛ

ҮЦТХТ-д нээгдсэн дансны тайланд дурдсанаас 1990 оны 1 дүгээр сарын 01-ээс 2024 оны 03 дугаар сарын 31-ний өдрийг хүртэл нийт 3,028,396 данс нээгджээ. Хүснэгт 1-д ҮЦТХТ-д нээгдсэн дансыг харилцагчийн төрлөөр ангилан харвал Монгол Улсын иргэн 3,022,227 данс

буюу нийт дансны 99.8 хувь, гадаад улсын иргэн 2,549 данс буюу нийт дансны 0.08 хувь, Монгол Улсын ААН 3,401 буюу нийт дансны 0.11 хувь, гадаад улсын ААН 219 данс буюу 0.01 хувийг тус тус эзэлж байна.

Хүснэгт 1. ҮЦТХТ-д нээгдсэн дансны харилцагчийн төрөл

Харилцагчийн төрөл			
Иргэн		ААН	
Монгол	Гадаад	Монгол	Гадаад
3,022,227	2,549	3,401	219
99.8%	0.08%	0.11%	0.01%

Эх сурвалж: ҮЦТХТ Данс нээсэн хураангуй тайлан 1990–2024 он

Дээрх мэдээллээс дүгнэвэл нийт харилцагчийн 0.08 хувийг гадаадын иргэн эзэлж байгаа нь гадаадын хөрөнгө оруулагчийг зах зээлд татан оролцуулах, одоогийн бодлого, зохицуулалтын орчинд өөрчлөлт оруулах, гадаадын иргэнд арилжаанд оролцоход тавигдах шаардлага, нөхцлийг багасгах шаардлагатай байгааг харуулж байна.

Гадаадын иргэдийн Монгол Улсын хөрөнгийн зах зээлийн арилжаанд оролцоход тавигдах шаардлагыг судлах зорилгоор ҮЦК-тай холбогдож дараах судалгааг авлаа.

Гадаадын иргэн Монгол Улсын хөрөнгийн зах зээлийн арилжаанд оролцох үе шат:

Хүснэгт 2. Гадаад улсын иргэн Монгол Улсын хөрөнгийн зах зээлийн арилжаанд оролцох үе шат

Алхам 1.



ҮЦТХТ-д бүртгэлтэй
Үнэт цаасны данс
нээлгэсэн байх

ҮЦТХТ-д үнэт цаасны данс нээхэд өөрийн биеэр очиж эсвэл ҮЦК-аар дамжуулан нээлгэх боломжтой. ҮЦТХТ API системээр дамжуулан дансны мэдээллийг үнэт цаасны компаниудаас цахимаар хүлээн авах ба үнэт цаасны дансны мэдээллийг “ХУР” системээр дамжуулан автоматаар шалгаж баталгаажуулдаг.

Гадаадын иргэний хувьд данс нээх гэрээ, гадаад паспортын хуулбар болон бусад холбогдох баримт бичгийг бүрдүүлсэн байх шаардлагатай бөгөөд гарын үсгийн баталгааг нотариатаар батлуулсан байх шаардлагатай.

Алхам 2.



ҮЦК-тай гэрээ
байгуулсан байх

Энэ үе шат харьцангуй хялбар бөгөөд ҮЦК-ийн аппликейшнээр дамжуулан зайнаас /онлайн/ бүртгүүлэх боломжтой бол зарим компани заавал өөрийн биеэр ирж гэрээ байгуулахыг шаарддаг.

Алхам 3.



Төлбөрийн шилжүүлэг,
гадаад гүйлгээ

Гадаадын иргэн төлбөрийн шилжүүлэг, гүйлгээг хийхдээ аль ч банкны дансаар дамжуулан ҮЦК-руу шилжүүлэг хийх боломжтой бөгөөд ҮЦК-иас хариу шилжүүлэг хийхэд тухайн иргэний өөрийн нэр дээрх данс байхыг шаарддаг.

Эх сурвалж: Судлаачийн боловсруулалт /ҮЦК-иудаас утсаар авсан мэдээлэл/

Гадаадын иргэдэд ҮЦТХТ-д үнэт цаасны данс нээлгэх, өөрийн сонгосон ҮЦК-тай гэрээ байгуулж зах зээлийн арилжаанд оролцох эрх үүсдэг байна. Энэхүү шаардлагыг хялбарчлах зорилгоор Монгол Улсын иргэд гадаадын зах зээлийн арилжаанд оролцоход тавигдах шаардлага, арилжаанд оролцох үе шатыг харьцуулан судаллаа.

Монгол Улсын иргэн гадаад улсын хөрөнгийн зах зээлийн арилжаанд оролцох үе шат:

Монгол Улсын иргэд гадаад зах зээлийн арилжаанд оролцоход үндсэн 2 хэлбэр байна. Нэгдүгээрт, СЗХ-ны гадаад улсын үнэт цаасны зах зээлд үнэт цаас худалдах, худалдан авах тусгай зөвшөөрөлтэй ҮЦК-тай гэрээ байгуулан гадаадын арилжаанд оролцох, Хоёрдугаарт, гадаад улсын брокерын компанид харилцагчаар бүртгүүлэн гадаадын арилжаанд оролцох юм.

1. ҮЦК-иар дамжуулан гадаад зах зээлийн арилжаанд оролцох

2024 оны 2 дугаар улирлын байдлаар СЗХ-ны гадаад улсын үнэт цаасны зах зээлд үнэт цаас худалдах, худалдан авахад зуучлах үйл ажиллагааг эрхлэх тусгай зөвшөөрөлтэй 16 брокерын компани байна. Эдгээр компаниуд нь дэлхийн томоохон зайны (онлайн) брокерын үйлчилгээг нэвтрүүлсэн бөгөөд тухайн компаний харилцагчид брокерын платформоор дамжуулан дэлхийн хөрөнгийн зах зээлийн томоохон биржид гадаад валютаар хөрөнгө оруулах боломжийг олгож байна. Сүүлийн жилүүдэд Монгол Улсын иргэдийн хөрөнгийн зах зээлд итгэх итгэл нэмэгдсэн, дотоодын болон гадаадын зах зээлийн арилжаанд оролцох хөрөнгөө өсгөх сонирхол өссөнтэй холбоотойгоор гадаад улсын үнэт цаасны зах зээлд үнэт цаас худалдах, худалдан авахад зуучлах үйл ажиллагааг эрчимжиж байгаа төдийгүй гадаад улсын арилжаанд оролцох сонирхолтой иргэдийн тоо нэмэгдсээр байна.

Хүснэгт 3. Дотоодын брокерын компаниудын нэвтрүүлсэн гадаадын брокерын үйлчилгээ

№	Брокерын компанийн нэрс	Гадаадын брокерын компани	Арилжаа хийгдсэн олон улсын бирж
1	Ард Секюритиз ҮЦК	Interactive Brokers	NYSE, NASDAQ, HKSE
2	Бидисек ҮЦК	Saxo bank	NYSE, HKEX, NASDAQ, TSX
3	ЭМ АЙ СИ СИ / МИСС/ ҮЦК	Interactive Brokers	
4	Өлзий энд КО капитал	Bank of China	New York , Hong kong
5	Мандал капитал маркетс ҮЦК	Interactive brokers	TSX, TSX-V, CSE, NYSE, NASDAQ, HKSE
6	Гүүдсек ҮЦК	Interactive Brokers	
7	Ти Ди Би секьюритис ҮЦК	Блүүмберг терминал	Сингапурын Хөрөнгийн бирж
8	Апекс капитал ҮЦК	Interactive Brokers	LSE, NYSE, NASDAQ, TSE, HKEX
9	Мирэ Эссет Секьюритис Монгол ҮЦК	Mire Singapore	Хонгконг
10	Голомт капитал ҮЦК	Interactive Brokers, First Shanghai Securities Ltd"	New York, London, Hongkong, Toronto, Shanghai, Australian stock exchange
11	Райнос инвестмент ҮЦК	KYOBO securities	Сингапурын Хөрөнгийн бирж

Эх сурвалж: Санхүүгийн зохицуулах хорооны Үнэт цаасны газрын бүртгэлийн мэдээлэл

Гадаад улсын үнэт цаасны зах зээлд үнэт цаас худалдах, худалдан авахад зуучлах үйл ажиллагааг эрхлэх тусгай зөвшөөрөлтэй брокерын компаниудын өөрийн аппликейшнээр дамжуулан зайнаас /онлайн/ гадаад арилжааны данс нээх боломжтой бөгөөд данс нээх хураамж, гадаад арилжааг эхлүүлэх

доод хэмжээ, арилжааны шимтгэл харилцан адилгүй байна. Харин арилжааны захиалга өгөхдөө арилжаа хийх биржээс хамааран бирж хариуцсан брокертой холбогдож захиалга өгөх эсвэл харилцагч өөрөө дансаа удирдах буюу арилжааны захиалгаа оруулж, дансаа хянах боломжтой.

Хүснэгт 4. Гадаад арилжаа идэвхитэй явуулдаг 6 брокерын компанийн арилжааны хураамж, хэмжээ, шимтгэлийн мэдээлэл

№		Апекс капитал ҮЦК	Өлзий энд КО капитал	Бидисек ҮЦК	Ард Секюритиз ҮЦК	Голомт капитал ҮЦК	Мандал капитал маркетс ҮЦК
1	Цахимаар данс нээлгэх	Тийм	Тийм	Тийм	Тийм	Тийм	Тийм
2	Данс нээлгэх хураамж	₮5,000	₮20,000	₮0	₮20,000	₮7,000	₮0
3	Арилжаа эхлүүлэх доод хэмжээ	Байхгүй	Байхгүй	\$100	\$3,000	Байхгүй	\$5,000
4	Өөрөө арилжаа хийх боломж	Тийм	Үгүй	Тийм	Тийм	Тийм	Тийм

5	Арилжааны шимтгэл	Арилжаа тутамд \$15	Арилжааны нийт дүн \$1.2К хүртэл бол \$25, \$1.2К-аас их бол 2%, \$10К-аас их бол 1%	Хувьцааны ширхэг 800 хүртэл бол \$24,800-аас их бол нэгж тутамд 0.03\$	Хувьцааны ханш \$30-хүртэл бол \$15, \$30-аас их бол 1%	Хувьцааны ширхэг 1.25К хүртэл бол \$25, 1.25К-аас их бол нэгж тутамд \$0.02	Арилжааны нийт дүн \$1К хүртэл бол \$5, \$1К-аас их бол 1,5%
6	Арилжааны платформ	Inter-active Brokers	Bank of China	Saxo bank	Interactive Brokers	Interactive Brokers	Interactive Brokers

Эх сурвалж: lemonpress.mn

2. Гадаад улсын брокерын компанид харилцагчаар бүртгүүлэн арилжаанд оролцох

Гадаадын хөрөнгийн зах зээлийн арилжаанд иргэд заавал ҮЦК-иар дамжихгүйгээр гадаад улсын брокерын компанид харилцагчаар бүртгүүлэн зайнаас (онлайн) арилжаанд оролцох

боломжтой. Дэлхийн томоохон брокерын компаниуд өөрийн платформоор дамжуулан дэлхийн хаанаас ч гадаад зах зээлийн арилжаанд оролцох зайны (онлайн) брокерын үйлчилгээг санал болгодог бөгөөд Монгол Улсын иргэд ч мөн эдгээр гадаадын брокерын платформуыг ашиглан гадаад арилжаанд оролцож байна.

Хүснэгт 5. Дотоодын иргэдийн түгээмэл ашигладаг гадаадын брокерууд

	TD Ameritrade	Interactive Brokers	Saxo bank	FxPro
Үйлчилгээний талаар	Энэхүү платформд хувьцаа болон ETF арилжаалахад шимтгэлгүй бөгөөд харилцагчдын санхүүгийн боловсролд сайн анхаардаг, аппликейшн нь хэрэглэгчдийн дунд нэр хүнд өндөртэй байдаг. Давуу тал нь маш сайн харилцагчийн үйлчилгээтэй.	Interactive Brokers дэлхийн топ онлайн брокеруудын нэг бөгөөд гол давуу тал нь 31 орны 125 зах зээлд 22 валютаар арилжаа хийх боломжийг олгодог юм. Мөн маржин зээлээр арилжаа хийхэд зээлийн хүү харьцангуй бага байдаг онцлогтой.	Дансны доод үлдэгдэл шаарддаг мөн арилжааны өртөг дунджаас өндөр тул анхан шатны арилжаалагчдад тохиромжгүй байдаг. Saxo нь судалгааны чанараар бусдаасаа илүү үнэлэгддэг ч харилцагчийн үйлчилгээнд анхаардаггүй сул талтай.	Арилжааг CFD гэсэн дериватив хэрэгслээр хийдэг нь маш өндөр эрсдэлтэй бүтээгдэхүүн бөгөөд CFD-г АНУ-д хориглосон байдаг. Платформын давуу тал нь харьцангуй ойлгомжтой, мэдээлэл сайтай бол өртөг ихтэй, харилцагчийн боловсролд анхаардаггүй сул талуудтай.
Цахимаар данс нээлгэх	Тийм	Тийм	Тийм	Тийм
Данс нээлгэх хураамж	Байхгүй	Байхгүй	Байхгүй	Байхгүй
Арилжаа эхлүүлэх доод хэмжээ	Байхгүй	Байхгүй	\$10,000	\$0

Идэвхгүй байдлын шимтгэл	Байхгүй	Сарын арилжааны шимтгэл \$10 хүрэхгүй бол \$10 хүртэлх	6 сар арилжаа хийгээгүй бол \$150 хүртэлх	12 сар арилжаа хийгээгүй бол \$15, цаашид сар бүр \$10
Арилжааны шимтгэл	\$0	Хувьцааны ширхэг тутамд \$0.005 эсвэл арилжааны нийт дүнгийн 1%	Хувьцааны ширхэг тутамд \$0.02	\$0

Эх сурвалж: lemonpress.mn

Дотоодын иргэд түгээмэл ашигладаг Interactive Brokers зайны (онлайн) брокерын үйлчилгээнд харилцагчаар бүртгүүлэх үе шат:

Зураг 1. Interactive Brokers үйлчилгээнд бүртгүүлэх үе шат

- Алхам 1** Өөрийн гар утасны аппликейшн эсвэл Interactive Brokers–н вэбсайтруу нэвтэрч өөрийн имэйлээр дамжуулан нэвтрэх нэр, нууц үгээр шинээр оруулж баталгаажуулна.
- Алхам 2** Хувийн мэдээллүүдээ оруулах хэсэгт өөрийн овог, нэр гэрийн хаяг зэргийг оруулж арилжаанд оролцох төрлөө сонгоно. Үүний дараа ямар төрлийн данс нээхээ сонгоод cash буюу оруулсан мөнгөөрөө л арилжаа хийх данс, margin буюу брокероос нэмж мөнгө зээлэх боломжтой данс гэсэн 2 сонголтоос сонгоно.
- Алхам 3** Иргэний үнэмлэх, жолооны үнэмлэх, гадаад паспортын аль нэгээр өөрийгөө баталгаажуулсны дараа өөрийн оршин суугаа хаягаа баталгаажуулна. Дараа нь дансаа цэнэглэх бөгөөд Bank Wire нэвтрээд арилжааны банканд хандан гадаад гуйвуулга хийж мөнгөө шилжүүлж арилжаанд оролцох боломжтой.

Эх сурвалж: interactivebrokers.com

Дээрх мэдээллүүдээс дүгнэвэл дотоодын иргэд гадаад зах зээлийн арилжаанд оролцохдоо ҮЦК–иар дамжуулан ҮЦТХТ–д өөрийн нэрийн данс нээлгэснээр арилжаанд оролцох, Interactive Brokers гадаадын онлайн брокероор дамжуулан гадаад зах зээлийн арилжаанд шууд оролцох боломжтой байна. Харин Гадаад улсын

иргэн Монгол Улсын зах зээлийн арилжаанд оролцохдоо ҮЦТХТ–д үнэт цаасны данс нээлгэх, ҮЦК–тай гэрээ байгуулах, ҮЦТХТ–д ҮЦК–аар дамжуулан онлайн аар /зайнаас/ данс нээлгэсэн тохиолдолд харилцагчийн гарын үсгийн баталгааг нотариатаар баталгаажуулах шаардлагатай байна.

III. ОЛОН УЛСЫН ЗОХИЦУУЛАЛТ

3.1. ХИЛ ДАМНАСАН АРИЛЖААНЫ ОЛОН УЛСЫН ЗОХИЦУУЛАЛТ

IOSCO нь санхүүгийн зуучлагчидын хил дамнасан үйл ажиллагаа явуулах сонирхол нэмэгдсэн, онлайн /зайны/ брокерын үйл ажиллагаа хурдацтай өсөж байгаатай холбоотойгоор дэлхийн улс орнуудын хил дамнасан арилжааны зохицуулалтын орчны харьцуулсан судалгааг хийсэн. Хил дамнасан үйл ажиллагаа нь тухайн улсад оффисгүй, ажилчингүй, тухайн улсаас хилийн гадна үйл ажиллагаа бөгөөд дэлхийн улс орнууд хил дамнасан арилжааг зохицуулахдаа харилцан адилгүй зохицуулалттай байна.

Хил дамнасан арилжааны зохицуулалтын зорилго:

- ✓ Хэрэглэгчийг хамгаалах;
- ✓ Ил тод зах зээлийг хөгжүүлэх;
- ✓ Системийн эрсдэлийг бууруулах;
- ✓ Харилцагчийн хөрөнгийг хамгаалах;
- ✓ Үнэт цаасны компани болон хэрэглэгчийн хооронд үр дүнтэй харилцааг бий болгох;

- ✓ Мэргэжлийн түвшинд үйл ажиллагаа явуулах / үнэнч шударга байдал, ур чадвар зэрэгт тохирсон, зохистой, санхүүгийн хувьд сайн шинж чанарууд/;
- ✓ Үйлчилгээ үзүүлэх шударга мэргэжлийн харилцааны өндөр стандартыг баримтлах;
- ✓ Санхүүгийн зах зээлийн тогтвортой байдлыг бий болгох;
- ✓ Үнэн зөв эх сурвалж, журам тогтоох, бусад шаардлагууд.

IOSCO-ын харьцуулсан судалгааны үр дүнд хил дамнасан арилжааг дэлхийн улс орнууд зохицуулахдаа харилцан адилгүй зохицуулдаг. Хил дамнасан арилжааг дотоодын зах зээлд нэвтрүүлсэн улс орнуудаас түгээмэл хоёр үндсэн зохицуулалтын арга байх бөгөөд судалгаанд хамрагдсан улс орнуудын зохицуулалтын шаардлагыг тусгасан болно.

3.2. МЭРГЭЖЛИЙН ХӨРӨНГӨ ОРУУЛАГЧИЙН АРГА

Мэргэжлийн хөрөнгө оруулагчийн арга нь дотоодын зах зээлд гадаадын хөрөнгө оруулагчийг нэвтрүүлэхдээ бүрэн мэргэшсэн, хангалттай хөрөнгөтэй хөрөнгө оруулагчдад дотоодын үнэт цаасны зохицуулагч байгууллагын зүгээс тусгай зөвшөөрөл олгохдоо тавиглах шаардлагыг бүрэн хангасан байхыг шаардахгүйгээр тодорхой шаардлагаас чөлөөлөн зах зээлд оролцох эрхийг өгдөг. АНУ болон Канад Улсуудад тухайн улсын Үнэт цаасны тухай хуульд

зааснаар мэргэжлийн хөрөнгө оруулагчийн аргыг ашиглаж байна.

Америкийн Нэгдсэн Улс (АНУ):

АНУ-ын үнэт цаасны биржийн хороо /SEC/ –ны 15а–6–р журмын дагуу “АНУ-ын үнэт цаасны биржийн хороонд брокер–дилерээр бүртгүүлээгүй мэргэжлийн хөрөнгө оруулагч нь АНУ–д үнэт цаасны зах зээлийн хуульд заасан тодорхой үйл ажиллагаа явуулж болно.” гэж заасан.

Мэргэжлийн хөрөнгө оруулагчийн төрөл:

1. АНУ-ын байгууллагын хөрөнгө оруулагч (U.S. institutional investor) – бүртгэлтэй хөрөнгө оруулалтын компаниуд, банкнууд болон хадгаламжийн банкнууд, даатгалын компаниуд мөн АНУ-ын зарим аж ахуйн нэгжүүд.
2. АНУ-ын томоохон байгууллагын хөрөнгө оруулагч (Major U.S. institutional investor)– 100 сая доллароос дээш хөрөнгөтэй, АНУ-ын байгууллагын хөрөнгө оруулагч (U.S. institutional investor).

Канад Улс:

Онтарио (Канад)–д гадаадын санхүүгийн зуучлагчийг «олон улсын дилер» гэж хүлээн зөвшөөрч, дотоодын тусгай зөвшөөрлийн шаардлагыг хангахгүйгээр Онтариод үйл ажиллагаа явуулах боломжтой.

Үнэт цаасны тухай хуульд (Онтарио): “Олон улсын дилер” гэдэг нь гадаад үнэт цаас гаргагчийн үнэт цаасыг худалддаг, тусгайлсан байгууллага руу, зорилтот зах зээл рүү чиглэсэн мэргэжлийн хөрөнгө оруулагчидтай /банкнууд, даатгалын компаниуд/ үйл ажиллагаа явуулдаг компани эсвэл хувь хүн байна.

3.3. НЭГ ТАЛЫГ БОЛОН ХАРИЛЦАН ХҮЛЭЭН ЗӨВШӨӨРӨХ АРГА

Нэг талыг болон харилцан хүлээн зөвшөөрөх арга нь хоорондоо ижил төстэй бөгөөд зохицуулагч байгууллагын зүгээс хөрөнгө оруулагчийн эрх ашгийг хамгаалж байгаа тохиолдолд нэг талыг хүлээн зөвшөөрөх аргыг, харин тухайн гадаадын зуучлагчийн харьяаллын шаардлагыг харилцан хүлээн зөвшөөрч, дотоодын шаардлагыг чөлөөлөх тохиолдолд харилцан хүлээн зөвшөөрөх аргыг ашигладаг. Харилцан хүлээн зөвшөөрөх аргыг Австрали Улс нь хил дамнансан арилжааг зохицуулахдаа ашиглаж байна.

Нэг талыг хүлээн зөвшөөрөх арга нь тухайн улсын дотоодын зохицуулалтын шаардлага, нөхцөл нь гадаадын зуучлагчдад ерөнхийдөө үйлчилдэггүй. Дотоодын зохицуулалтын орчинд орохдоо гадаадын зуучлагч нь хөрөнгө оруулагчийн эрх ашгийг хамгаалах тодорхой шалгуурыг хангасан тохиолдолд дотоодын харьяаллын шаардлагыг хэрэгжүүлэх боломжтой.

Харилцан хүлээн зөвшөөрөх арга нь нэг талыг хүлээн зөвшөөрөх аргатай төстэй. Өөрийн харьяаллын шаардлагыг хангасан зуучлагчид

гадаад зах зээлд үйл ажиллагаа явуулахдаа тухайн улсын зохицуулалтын шаардлагыг дагаж мөрдөхгүй үйл ажиллагаа явуулж болно. Энэ нь гадаадын зуучлагч өөрийн улсын зохицуулагч байгууллагын харьяалалд үйл ажиллагаа явуулж байгаа бол харилцан хүлээн зөвшөөрч өөрийн шаардлагаас чөлөөлдөг. Тухайн улсын харьяаллын шаардлагад бусад улсын зохицуулалтын орчинд бэлтгэгдсэн хөрөнгө оруулагч байх, зах зээлийг хамгаалах зэргийг онцлон авч үздэг.

Австрали Улс:

Австралийн Үнэт цаас, Хөрөнгө оруулалтын хороо (ASIC) нь нэг талыг болон харилцан хүлээн зөвшөөрөх аргыг ашиглан гадаадын зуучлагчдыг зохицуулдаг бөгөөд гадаадын зуучлагчдыг бүртгэхдээ Австралийн үнэт цаасны хууль тогтоомжийн дагуу дараах хүчин зүйлсийг авч үздэг байна. Үүнд:

1. Өргөдөл гаргагчийн мэдээллийг шалгах – Гадаадын зуучлагчийн бизнесийн үйл ажиллагаа, санхүүгийн

түүх болон хууль зүйн харьяаллын шаардлагуудыг шалгах.

2. Олон улсын хамтын ажиллагааны туршлага – ASIC нь тухайн зуучлагчийн өөрийн улсын зохицуулагч байгууллагатай хамтран ажилласан туршлагыг харгалзан үзэх бөгөөд хамтын ажиллагааны туршлага нь зохицуулалтын үр нөлөөг сайжруулж, мэдээлэл солилцооны үр дүнтэй байдлыг хангахад чухал ач холбогдолтой.
3. IOSCO-ийн тайлан болон судалгаа – ASIC нь IOSCO-оос гаргасан судалгааны тайлан болон бусад холбогдох баримт бичгүүдэд тулгуурлан гадаадын зуучлагчийн зохицуулалтын шаардлага, стандартуудыг харьцуулан үнэлдэг.
4. ASIC-ийн мэдээлэл – Дээрх судалгааны болон хамтын ажиллагааны үр дүнд цуглуулсан мэдээлэлд тулгуурлан гадаадын зуучлагчийн үйл ажиллагаа Австралийн зах зээлд хэрхэн нийцэж байгаа эсэхийг тодорхойлдог.

Үүний дараа ASIC нь тухайн гадаадын зуучлагчид тавигдах Австралийн үнэт цаасны

хууль тогтоомжид заасан зохицуулалтын шаардлагуудыг тодорхой хэмжээнд чөлөөлөх эсэх талаар шийдвэр гаргадаг. Зохицуулалтын шаардлагаас чөлөөлөхдөө гэрээний шаардлага болон шүүхийн нэмэлт шаардлагуудыг тавьдаг.

1. Дотоодын зуучлагчийн оролцоо – Гадаадын зуучлагч нь Австралийн хөрөнгө оруулагчдын өмнөөс арилжаанд оролцохдоо дотоодын буюу Австралид үйл ажиллагаа эрхэлдэг зуучлагчтай гэрээ байгуулсан байх шаардлагатай.
2. Австралийн шүүхийн шаардлагыг хүлээн зөвшөөрөх – Гадаадын зуучлагч нь өөрийн үйл ажиллагаанд Австралийн хууль, шүүхийн шаардлагыг хүлээн зөвшөөрч, ямар нэгэн маргаан гарсан тохиолдолд Австралийн шүүхэд харьяалагдах боломжийг нээлттэй байлгах ёстой.

Дээрх шаардлагыг хангасан гэж ASIC үзсэн тохиолдолд тусгай зөвшөөрлийн шаардлагаас чөлөөлж, гадаадын зуучлагчид Австралийн хөрөнгө оруулагчдад тодорхой үйлчилгээ үзүүлэх боломжтой болох юм.

IV. ДҮГНЭЛТ

Дэлхийн улс орнууд хил дамнасан арилжааны зохицуулалтад харилцан адилгүй нөхцөл, шаардлагыг гадаадын зуучлагчдад тавьж байна. Зарим улс орнууд хил дамнасан арилжааг бүрэн хориглодог. Тухайлбал, Мексик, Япон Улсуудад гадаадын зуучлагчдыг тухайн улсад заавал биечлэн байхыг шаардаж хил дамнасан арилжааг хориглодог бол зарим нь дотоодын зохицуулалтын шаардлагаас (жишээлбэл, тусгай зөвшөөрөл олгох) чөлөөлөх бодлого баримталдаг.

Гадаадын зуучлагчдыг дотоодын зах зээлд нэвтрүүлэхэд дэлхийн улс орнууд дараах хоёр үндсэн аргыг ашиглаж байна:

1. Мэргэжлийн хөрөнгө оруулагчийн арга: Энэ нь зөвхөн мэргэжлийн хөрөнгө оруулагчдыг дотоодын зах зээлд шууд нэвтрүүлэх боломжийг олгодог.
2. Нэг талыг болон харилцан хүлээн

зөвшөөрөх арга: Энэ аргаар тухайн улсын зохицуулагч байгууллага нь гадаадын зохицуулагч байгууллагатай хамтран ажиллаж, шаардлагыг хангаж буй гадаадын хөрөнгө оруулагчдыг дотоодын зах зээлд нэвтрэхийг зөвшөөрдөг.

Мөн зарим улс орнууд дээрх хоёр аргыг хослуулан ашигладаг. Жишээлбэл, Сингапур Улс хилээс гадна үйл ажиллагаа эрхэлж буй гадаадын зуучлагчдад дотоодын зохицуулалтын шаардлагыг тавихдаа тухайн зуучлагчийн туршлага болон гадаадын зохицуулагч байгууллагын үнэлгээг харгалзан үздэг. Энэ нь тусгай зөвшөөрлийн шаардлага зэрэг дотоодын зохицуулалтын үндсэн зарчмуудыг давхар хангахад чиглэгддэг.

САНАЛ, ЗӨВЛӨМЖ

1. Зохицуулагч байгууллага гадаадын брокеруудыг зах зээлд нэвтрүүлэхдээ хөрөнгө оруулагчдын эрх ашгийг хамгаалах шаардлагыг нэн тэргүүнд тавих;
2. Хил дамнасан зохицуулалтын орчныг бүрдүүлэхдээ олон улсын зохицуулагч байгууллагуудын нийтлэг ашигладаг хоёр арга барилыг дотоодын зах зээлд тохируулан нутагшуулах;
3. Мэргэжлийн хөрөнгө оруулагчийн аргыг зах зээлд нэвтрүүлэх бол
- бүрэн мэргэшсэн, санхүүгийн хувьд хангалттай чадамжтай хөрөнгө оруулагчдыг тодорхой зохицуулалтын шаардлагаас чөлөөлөх;
4. Нэг талыг болон харилцан хүлээн зөвшөөрөх аргыг нэвтрүүлэх бол олон улсын зохицуулагч байгууллагуудтай хамтран ажиллаж, тухайн улсад бүртгэлтэй томоохон зуучлагчдыг зохицуулалтын зарим шаардлагаас чөлөөлөн, дотоодын зах зээлд нэвтрэх боломжийг олгох зэрэг болно.

V. АШИГЛАСАН МАТЕРИАЛ

- IOSCO. Regulation of remote cross-border financial intermediaries. February, 2004. Rerrived from: <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD162.pdf>
- Interactive Brokers онлайн брокер Rerrived from: <https://www.interactivebrokers.com/e>
- Euroclear банк Rerrived from: <https://www.euroclear.com/>
- АНУ–ын үнэт цаасны биржийн хороо /SEC/–ны журам. 2013. Rerrived from: <https://www.sec.gov>
- Австрали Улсын хил дамнасан арилжааны зохицуулалтын журам. 2012. Rerrived from: <https://download.asic.gov.au/>
- Монгол Улсын Гадаад харилцааны яам, Консулын газар. Rerrived from: <https://www.consul.mn>
- Монгол Улсын хууль, Нотариатын тухай. 2019. Rerrived from: <https://legalinfo.mn/>
- Үнэт цаасны төвлөрсөн хадгаламжийн төв. Хууль, журам. Rerrived from: <https://www.mcsd.mn>