



**САНХҮҮГИЙН
ЗОХИЦУУЛАХ ХОРОО**
FINANCIAL REGULATORY COMMISSION
OF MONGOLIA

**ХӨРӨНГӨӨР БАТАЛГААЖСАН ҮНЭТ
ЦААСНЫ ТУХАЙ ХУУЛЬ**
ХУУЛЬ ТОГТООМЖИЙН ХЭРЭГЖИЛТИЙН ҮР ДАГАВАРТ ХИЙСЭН
ҮНЭЛГЭЭНИЙ ТАЙЛАН

Улаанбаатар хот
2026 он

АГУУЛГА

УДИРТГАЛ	3
1. ТӨЛӨВЛӨХ ҮЕ ШАТ	4
1.1. Үнэлгээ хийх шалтгаан.....	4
1.2. Үнэлгээ хийх хүрээ	4
1.3. Үнэлгээний шалгуур үзүүлэлт.....	6
1.3.1. Зорилгод хүрсэн түвшин	6
1.3.2. Практикт нийцэж байгаа байдал	6
1.4. Үнэлгээний харьцуулах хэлбэр	6
1.5. Үнэлгээний шалгуур үзүүлэлтийн томьёолол	7
1.5.1. Зорилгод хүрсэн түвшин	7
1.5.2. Практикт нийцэж байгаа байдал	7
1.6. Мэдээлэл цуглуулах арга	7
2. ХЭРЭГЖҮҮЛЭХ ҮЕ ШАТ	7
2.1. Статистик, тоон мэдээлэл цуглуулах	7
2.2. Баримт бичгийн дүн шинжилгээ хийх	11
3. ҮНЭЛЭХ ҮЕ ШАТ	12
3.1. Цуглуулсан мэдээллийг үнэлэх	12
3.2. Зорилгод хүрсэн түвшинг үнэлэх.....	12
3.3. Практикт нийцэж байгаа байдлыг үнэлэх	13
3.4. Бусад хууль тогтоомжтой харьцуулсан үнэлгээ	13
3.5. ХБҮЦТХ-ийн хэрэгжилтийн үнэлгээ	13
4. ДҮГНЭЛТ	14

УДИРТГАЛ

Монгол Улсын Их Хурал 2010 оны 4 дүгээр сарын 23-ны өдөр Хөрөнгөөр баталгаажсан үнэт цаасны тухай хуулийг (цаашид “ХБҮЦтХ” гэх) баталж, 2011 оны 1 дүгээр сарын 01-ний өдрөөс эхлэн дагаж мөрдсөн. Энэхүү хууль нь хөрөнгөөр баталгаажсан үнэт цаас (цаашид “ХБҮЦ” гэх) гаргах, тусгай зориулалтын компани байгуулах, хөрөнгийг үнэт цаасжуулах, хөрөнгө оруулагчийн эрх ашгийг хамгаалах, ХБҮЦ-ны зах зээлийн үйл ажиллагааг зохицуулах эрх зүйн үндсийг бүрдүүлсэн.

ХБҮЦтХ батлагдсанаас хойш Монгол Улсын санхүүгийн салбар, хөрөнгийн зах зээлд тодорхой ахиц гарч, ХБҮЦ нь хөрөнгийн зах зээлийн шинэ бүтээгдэхүүний нэг болон хөгжсөн. Түүнчлэн банк, банк бус санхүүгийн байгууллага болон бусад санхүүгийн байгууллагуудын хөрөнгийг үнэт цаасжуулах хэрэгцээ нэмэгдэж, хөрөнгийн зах зээлээр дамжуулан урт хугацааны санхүүжилт татах боломж өргөжсөн.

Монгол Улсын хууль тогтоомжийг боловсронгуй болгох бодлогын хүрээнд хөрөнгийн зах зээлийн эрх зүйн орчныг олон улсын жишигт нийцүүлэх, ХБҮЦ-ны зах зээлийг хөгжүүлэх, хөрөнгө оруулагчийн эрх ашгийг хамгаалах тогтолцоог бэхжүүлэх, үнэт цаасжуулалтын үйл ажиллагааны үр ашгийг нэмэгдүүлэх зорилгоор ХБҮЦтХ-ийн хэрэгжилтийн үр дагаварт үнэлгээ хийх шаардлагатай байна.

Хууль тогтоомжийн тухай хуулийн 51 дүгээр зүйлд заасны дагуу хууль тогтоомжийн хэрэгжилтийн үр дагаварт үнэлгээ хийх нь тухайн хуулийн зорилт хэрхэн хэрэгжиж байгаа, нийгэм, эдийн засаг, санхүүгийн салбарт үзүүлж буй нөлөөллийг тодорхойлох, цаашид хууль тогтоомжийг боловсронгуй болгох үндэслэлийг бүрдүүлэх ач холбогдолтой.

Иймд ХБҮЦтХ-ийн хэрэгжилтийн үр дагаварт үнэлгээ хийх энэхүү судалгааг Засгийн газрын 2016 оны 59 дүгээр тогтоолын 6 дугаар хавсралтаар баталсан “Хууль тогтоомжийн хэрэгжилтийн үр дагаварт үнэлгээ хийх аргачлал”-ын дагуу гүйцэтгэсэн болно. Судалгааг аргачлалын дагуу төлөвлөх, хэрэгжүүлэх, үнэлэх гэсэн үндсэн гурван үе шаттайгаар хийж гүйцэтгэв.

1. ТӨЛӨВЛӨХ ҮЕ ШАТ

1.1. Үнэлгээ хийх шалтгаан

ХБҮЦТХ-ийг Монгол Улсын Их Хурал 2010 оны 4 дүгээр сарын 23-ны өдөр баталж, 2011 оны 1 дүгээр сарын 01-ний өдрөөс эхлэн дагаж мөрдсөн. Тус хууль батлагдсанаар хөрөнгөөр баталгаажсан үнэт цаас гаргах, түүнд хяналт тавих, хөрөнгө оруулагчийн эрх ашгийг хамгаалахтай холбогдсон харилцааг зохицуулах эрх зүйн орчин бүрдсэн юм. Улмаар хөрөнгийг үнэт цаасжуулах замаар урт хугацааны санхүүжилтийн эх үүсвэрийг бий болгох, хөрөнгийн зах зээлийн бүтээгдэхүүний төрлийг нэмэгдүүлэх, хөрөнгө оруулагчийн эрх ашгийг хамгаалах эрх зүйн орчныг бүрдэх ач холбогдолтой болсон.

Хууль хэрэгжиж эхэлснээс хойш Монгол Улсын хөрөнгийн зах зээлд ХБҮЦ нэвтэрч, банк, банк бус санхүүгийн байгууллага болон бусад хуулийн этгээдүүд хуульд заасан зээл, түрээс болон санхүүгийн түрээсийн гэрээ, өрийн бичгээс үүсэх шаардах эрх, зээлийн карт олгогчийн авлага зэрэг мөнгөн урсгал бий болгох боломжтой санхүүгийн хэрэгслийг үнэт цаасжуулах замаар санхүүжилт татах боломжтой болсон. Улмаар хөрөнгийн зах зээлээр дамжуулан урт хугацааны эх үүсвэр татах, хөрөнгийн эргэлтийг нэмэгдүүлэх нөхцөл бүрдсэн.

Монгол Улсын урт хугацааны хөгжлийн бодлогын баримт бичиг болох “Алсын хараа–2050”, Монгол Улсыг хөгжүүлэх таван жилийн үндсэн чиглэл, Засгийн газрын үйл ажиллагааны хөтөлбөрүүдэд санхүүгийн зах зээлийг төрөлжүүлэх, хөрөнгийн зах зээлийн санхүүжилтийн чадавхыг нэмэгдүүлэх, урт хугацааны хөрөнгө оруулалтыг дэмжих, хувийн хэвшлийн санхүүжилтийн хүртээмжийг нэмэгдүүлэх зорилтууд тусгагдсан байдаг. Эдгээр зорилтыг хэрэгжүүлэхэд ХБҮЦ-ны зах зээлийн хөгжил чухал ач холбогдолтой юм.

Түүнчлэн ХБҮЦТХ батлагдсанаас хойш 15 гаруй жилийн хугацаа өнгөрсөн бөгөөд банкны салбар, санхүүгийн зах зээл, үнэт цаасны зах зээлийн бусад хууль тогтоомжид томоохон өөрчлөлтүүд орсон тул эдгээртэй уялдах байдал, зохицуулалтын давхардал, хэрэгжилтийн хүндрэл үүсэж байгаа эсэхийг үнэлэх шаардлага бий болсон.

Дээр дурдсан нөхцөл байдлаас үзэхэд ХБҮЦТХ-ийн хэрэгжилт нь хуульд заасан зорилтоо хангаж байгаа эсэх, санхүүгийн салбар болон хөрөнгийн зах зээлийн хөгжилд ямар үр нөлөө үзүүлсэн, өнөөгийн эдийн засаг, санхүүгийн зах зээлийн хэрэгцээ шаардлагад нийцэж байгаа эсэх, ХБҮЦ гаргах үйл ажиллагаанд оролцогч этгээдүүдэд аливаа хүндрэл, бэрхшээл үүсэж байгаа эсэхийг тодорхойлох зорилгоор хуулийн хэрэгжилтийн үр дагаварт үнэлгээ хийх шаардлагатай байна.

1.2. Үнэлгээ хийх хүрээ

Үнэлгээний хүрээг тогтоох ажиллагаа нь хууль тогтоомжийн хэрэгжилтийн үр дагаврыг судлах явцад агуулгын хувьд чухал ач холбогдолтой, нөлөөлөл үзүүлэх хамгийн гол зохицуулалтыг тодорхойлоход чиглэдэг. Аргачлалын 3 дугаар зүйлийн 3.3.1-д “Үнэлгээ хийх хүрээг тогтоох ажиллагаа нь хууль тогтоомжийн хэрэгжилтийн үр дагаврыг судлах явцад агуулгын хувьд ач холбогдолтой, нөлөөлөл үзүүлэх хамгийн гол зохицуулалтыг тодорхойлоход чиглэнэ” хэмээн заасныг удирдлага болгов. Улмаар ХБҮЦТХ-ийн хэрэгжилтийг үнэлэх хүрээг дараах байдлаар тогтоолоо.

№	Зохицуулалт	Үнэлэгдэх хэсэг, заалт	Үнэлэх үндэслэл
1	Нэгдүгээр бүлэг. Нийтлэг үндэслэл	1 дүгээр зүйл. Хуулийн зорилт; 2 дугаар зүйл. Хууль тогтоомж; 3 дугаар зүйл. Нэр томьёоны тодорхойлолт	Хуулийн зорилт, хамрах хүрээ, хэрэглэгдэх үндсэн ойлголт нь практикт тодорхой, ойлгомжтой хэрэгжиж байгаа эсэхийг үнэлэх
2	Хоёрдугаар бүлэг. Хөрөнгөөр баталгаажсан үнэт цаас, хөрөнгийн багц	4 дүгээр зүйл. ХБҮЦ, түүний төрөл; 5 дугаар зүйл. ХБҮЦ гаргагч; 6 дугаар зүйл. Тусгай зөвшөөрөл; 7 дугаар зүйл. ХБҮЦ гаргах; 8 дугаар зүйл. ХБҮЦ бүртгэх; 9 дүгээр зүйл. Хөрөнгийн багц, түүнд тавих шаардлага	ХБҮЦ гаргах үндсэн нөхцөл, хөрөнгийн багцын чанар, бүртгэл, тусгай зөвшөөрөл, зах зээлд бүтээгдэхүүн гаргах боломжийг үнэлэх
3	Гуравдугаар бүлэг. Баталгаат үнэт цаас	10-11 дүгээр зүйл. Баталгаат үнэт цаас, баталгаат үнэт цаас гаргагч; 12-13 дугаар зүйл. ТЗК байгуулах, ТЗК-д хөрөнгө шилжүүлэх; 14-15 дугаар зүйл. Баталгаат үнэт цаасны хөрөнгийн багцыг бүртгүүлэх, багцад өөрчлөлт оруулах; 16 дугаар зүйл. Хөрөнгө оруулагчид барьцаалуулах; 17 дугаар зүйл. Баталгаат үнэт цаасны харилцаанд оролцогч; 18 дугаар зүйл. Анхны үүрэг гүйцэтгүүлэгч; 19 дүгээр зүйл. Үйлчилгээ үзүүлэгч; 20 дугаар зүйл. Хөрөнгө итгэмжлэн удирдагч; 21 дүгээр зүйл. Эрх хүлээн авагч; 22-23 дугаар зүйл. ТЗК-г татан буулгах, татан буугдсан ТЗК-ийн хөрөнгийг хуваарилах	ТЗК байгуулах, хөрөнгө шилжүүлэх, хөрөнгө тусгаарлах, хөрөнгө итгэмжлэн удирдах, эрх хүлээн авагч томилох, татан буулгах ажиллагаа практикт хэрэгжиж байгаа эсэхийг үнэлэх
4	Дөрөвдүгээр бүлэг. Барьцаат үнэт цаас	24-25 дугаар зүйл. Барьцаат үнэт цаас, барьцаат үнэт цаасанд тавих шаардлага; 26 дугаар зүйл. Барьцаат үнэт цаас гаргагч; 27 дугаар зүйл. Орон сууцны санхүүжилтийн компани; 28 дугаар зүйл. Барьцаат үнэт цаасны хөрөнгийн багц; 29 дүгээр зүйл. Үндсэн хөрөнгө; 30 дугаар зүйл. Нэмэлт хөрөнгө; 31 дүгээр зүйл. Барьцаалуулсан үл хөдлөх эд хөрөнгийг үнэлэх; 32 дугаар зүйл. Барьцаат үнэт цаасны хөрөнгийн багцад тавих шаардлага; 33-34 дүгээр зүйл. Барьцаат үнэт цаасны хөрөнгийн багцын бүртгэл, хөрөнгийн багцад өөрчлөлт оруулах; 35 дугаар зүйл. Барьцаат үнэт цаасны хөрөнгийн багцыг тусгаарлах, барьцаалах; 36 дугаар зүйл. Барьцаат үнэт цаасны хөрөнгийн багцын бүртгэлийг хянагч; 37 дугаар зүйл. Онцгой нөхцөл байдал үүсэх	Барьцаат үнэт цаас гаргагч, орон сууцны санхүүжилтийн компани, барьцааны хөрөнгө, хөрөнгийн багцын бүртгэл, хөрөнгийн багцын бүртгэлийг хянагчийн зохицуулалтын хэрэгжилтийг үнэлэх
5	Тавдугаар бүлэг. Хөрөнгө	38 дугаар зүйл. Хөрөнгө оруулагчийн шаардлагыг хангах; 39 дүгээр зүйл. Хөрөнгө оруулагчид тайлагнах; 40 дүгээр зүйл.	Хөрөнгө оруулагчийн эрх ашгийг хамгаалах механизм, мэдээллийн ил

	оруулагчийн эрх ашгийг хамгаалах	Хөндлөнгийн аудит; 41–42 дугаар зүйл. Барьцаат үнэт цаастай холбоотой баталгаа	тод байдал, тайлагнал, аудит, баталгааны зохицуулалт бодитой хэрэгжиж байгаа эсэхийг үнэлэх
6	Зургаадугаар бүлэг. Бусад зүйл	43 дугаар зүйл. Монголбанкны оролцоо; 44 дүгээр зүйл. Хууль зөрчигчид хүлээлгэх хариуцлага	СЗХ болон Монголбанкны хяналт, зохицуулалтын уялдаа, хариуцлагын тогтолцоо хэрэгжилттэй эсэхийг үнэлэх

Үнэлгээ хийх хүрээг тогтоохдоо хуулийн үндсэн зорилт болох хөрөнгөөр баталгаажсан үнэт цаас гаргах, түүнд хяналт тавих, хөрөнгө оруулагчийн эрх ашгийг хамгаалахтай холбогдсон харилцааг зохицуулах зохицуулалт хэрхэн хэрэгжиж байгааг голлон авч үзнэ.

1.3. Үнэлгээний шалгуур үзүүлэлт

“Хууль тогтоомжийн хэрэгжилтийн үр дагаварт үнэлгээ хийх аргачлал”-ын дагуу ХБҮЦТХ-ийн хэрэгжилтийг үнэлэхдээ үнэлгээний зорилго, хүрээ, судлагдаж буй харилцааны онцлогт нийцүүлэн оновчтой, бодитой, хэмжиж болохуйц шалгуур үзүүлэлтүүдийг сонгож тогтоов. Үнэлгээний хүрээнд дараах хоёр үндсэн шалгуур үзүүлэлтийг ашиглав.

1.3.1. Зорилгод хүрсэн түвшин

ХБҮЦТХ-ийг батлахдаа ХБҮЦ гаргах, түүнд хяналт тавих, хөрөнгө оруулагчийн эрх ашгийг хамгаалах зорилтыг тавьсан бөгөөд тус хууль хүчин төгөлдөр мөрдөгдөж эхэлснээс хойш хугацаанд хуулийн зорилтдоо хүрсэн эсэхийг тогтоох хүрээнд зах зээлийн өнөөгийн нөхцөл байдлыг үнэлнэ.

1.3.2. Практикт нийцэж байгаа байдал

Хууль тогтоомж нь зөвхөн зорилтоо тодорхойлсон байхаас гадна практикт хэрэгжих боломжтой, ойлгомжтой, үр ашигтай байх шаардлагатай.

Иймд “Практикт нийцэж байгаа байдал” шалгуур үзүүлэлтийн хүрээнд тус хуулийн хэрэгжилт ямар байгаа болон хөрөнгийн зах зээлийн хөгжлийн өнөөгийн хэрэгцээ шаардлагад нийцэж байгаа эсэх, үнэт цаас гаргагчдын хэрэгцээ шаардлагад нийцэж байгаа эсэх, хуулийн зохицуулалт бодит нөхцөлд хэрхэн хэрэгжиж байгаа, хөрөнгийн зах зээлд үзүүлэх нөлөө, цаашид боловсронгуй болгох шаардлагатай зохицуулалтыг тодорхойлно.

1.4. Үнэлгээний харьцуулах хэлбэр

ХБҮЦТХ-ийн хэрэгжилтийн үр дагаврыг үнэлэхдээ үнэлгээ хийх болсон шалтгаан, үнэлгээний хүрээ, сонгосон шалгуур үзүүлэлт болон мэдээлэл цуглуулах боломжийг харгалзан харьцуулах хэлбэрийг сонгов.

Тус хууль нь ХБҮЦ гаргах, түүнд хяналт тавих, хөрөнгө оруулагчийн эрх ашгийг хамгаалах харилцааг зохицуулах зорилготой тул хуулийн хэрэгжилтийг зөвхөн хуульд туссан зохицуулалт байгаа эсэхээр бус, тухайн зохицуулалт бодит зах зээл дээр хэрхэн хэрэгжиж байгаа, хэрэгжилтийн явцад ямар үр дагавар гарсан, зохицуулалт зах зээлийн

өнөөгийн хэрэгцээ шаардлагад нийцэж байгаа эсэхийг харьцуулан үнэлэх шаардлагатай. Иймд энэхүү үнэлгээнд дараах гурван харьцуулах хэлбэрийг сонгов. Үүнд:

1. **Байх ёстой болон одоо байгаа байдлыг харьцуулах:** хуулиар тогтоосон шаардлага, зохицуулалт бодит байдал дээр хэрхэн хэрэгжиж байгааг үнэлэхэд хэрэглэнэ. Тухайлбал, ХБҮЦ гаргах, бүртгэхтэй холбоотой харилцаа хэрэгжиж буй эсэх.
2. **Хууль хүчин төгөлдөр үйлчилж эхэлснээс хойших өөрчлөлтийг харьцуулах:** хуулийн хэрэгжилтийн явцад гарсан өөрчлөлтийг он дарааллаар үнэлэхэд хэрэглэнэ. Энэ хүрээнд ХБҮЦ-ны бүртгэл, гаргалтын хэмжээ, арилжааны идэвх, зах зээлийн бүтээгдэхүүний төрөлжилтийг судална.

1.5. Үнэлгээний шалгуур үзүүлэлтийн томьёолол

ХБҮЦтХ-ийн хэрэгжилтийн үр дагаврыг үнэлэхдээ 1.3 дахь хэсэгт сонгосон “зорилгод хүрсэн түвшин”, “практикт нийцэж байгаа байдал” гэсэн шалгуур үзүүлэлтийг дараах байдлаар томьёолон хэрэглэнэ.

1.5.1. Зорилгод хүрсэн түвшин

Энэхүү шалгуур үзүүлэлтээр ХБҮЦтХ анх батлагдсан зорилтоо бодит байдал дээр хангаж байгаа эсэхийг үнэлнэ. Өөрөөр хэлбэл, тус хууль хэрэгжсэнээр ХБҮЦ гаргах эрх зүйн орчин бүрдсэн эсэх, хяналт зохицуулалтын тогтолцоо бүрдсэн эсэх, хөрөнгө оруулагчийн эрх ашгийг хамгаалах механизм хэрэгжиж байгаа эсэхийг тодорхойлно.

1.5.2. Практикт нийцэж байгаа байдал

Энэхүү шалгуур үзүүлэлтээр ХБҮЦтХ-ийн зохицуулалт практикт хэрэгжих боломжтой, зах зээлийн хэрэгцээ шаардлагад нийцэж байгаа эсэхийг үнэлнэ. Тухайлбал, хуульд заасан зохицуулалтын хэрэгжилттэй холбоотойгоор ХБҮЦ зах зээлд гарч, арилжаалагдаж байгаа эсэх, ХБҮЦ гаргах үйл ажиллагаанд оролцогч этгээдүүдийн хувьд хуульд заасан шаардлагыг хэрэгжүүлэхэд хүндрэл, бэрхшээл үүсэж байгаа эсэхийг тодорхойлно.

1.6. Мэдээлэл цуглуулах арга

ХБҮЦтХ-ийн хэрэгжилтийн үр дагаврыг үнэлэхдээ үнэлгээ хийх шалтгаан, үнэлгээний хүрээ, сонгосон шалгуур үзүүлэлт, харьцуулах хэлбэр болон мэдээллийн хүртээмжийг харгалзан тоон болон баримт бичгийн мэдээлэл цуглуулах аргыг хослуулан ашиглана.

Тус хууль нь ХБҮЦ гаргах, хөрөнгийн багц бүрдүүлэх, хөрөнгийг тусгаарлах, тусгай зориулалтын компани байгуулах, хөрөнгө оруулагчийн эрх ашгийг хамгаалах, хяналт зохицуулалт хэрэгжүүлэх зэрэг олон талт харилцааг зохицуулдаг. Иймээс хуулийн хэрэгжилтийг үнэлэхэд ХБҮЦ-ийн бүртгэл, холбогдох тусгай зөвшөөрөл, гаргалт, арилжааны хэмжээ, тайлан, журам, зах зээлийн статистик мэдээлэлд үндэслэнэ.

2. ХЭРЭГЖҮҮЛЭХ ҮЕ ШАТ

Төлөвлөх үе шатанд тодорхойлсон үнэлгээ хийх шалтгаан, үнэлгээний хүрээ, шалгуур үзүүлэлт, харьцуулах хэлбэр болон баримт бичигт дүн шинжилгээ хийх аргын дагуу ХБҮЦтХ-ийн хэрэгжилтийн талаарх мэдээллийг цуглуулж, дүн шинжилгээ хийв.

2.1. Статистик, тоон мэдээлэл цуглуулах

ХБҮЦТХ-ийн хэрэгжилтийн бодит үр дүнг үнэлэх зорилгоор ХБҮЦ-ны бүртгэл, гаргалт, арилжаа, хөрөнгийн багцтай холбоотой статистик, тоон мэдээллийг цуглуулав.

Тоон мэдээллийг хууль хүчин төгөлдөр хэрэгжиж эхэлснээс хойших хугацааг хамруулан авч үзэв. Ингэхдээ дараах мэдээллийг цуглуулсан болно. Үүнд:

- ХБҮЦ-ны бүртгэл, гаргалтын тоо, хэмжээ;
- гаргасан ХБҮЦ-ны төрөл, хугацаа, хүү, нөхцөл;
- хөрөнгийн багцын төрөл, бүтэцтэй холбоотой мэдээлэл;
- анхдагч болон хоёрдогч зах зээлийн арилжааны хэмжээ;
- хөрөнгийн зах зээлд эзлэх хувь хэмжээ.

Статистик, тоон мэдээллийг СЗХ, арилжаа эрхлэх байгууллага, ХБҮЦ гаргагчийн албан ёсны мэдээлэл, тайлан, бүртгэлд үндэслэн нэгтгэв.

Цуглуулсан статистик, тоон мэдээллээс үзэхэд ХБҮЦТХ хэрэгжиж эхэлснээс хойших хугацаанд ХБҮЦ-ны зах зээл тодорхой хэмжээнд хөгжиж, хөрөнгийн зах зээлээр дамжуулан урт хугацааны санхүүжилт татах эрх зүйн боломж бодитоор хэрэгжсэн байна.

Тухайлбал, 2013 оноос хойш гарсан ХБҮЦ-ны нийт гаргалтуудыг авч үзвэл нийт 15 компани 72 ХБҮЦ гаргах үйл ажиллагаа эрхлэх тусгай зөвшөөрөл тус Хорооноос авч, нээлттэй зах зээлээс 419.85 тэрбум төгрөгийг, хаалттай зах зээлээс 8,634.93 тэрбум төгрөг буюу нийт 9,054.78 тэрбум төгрөгийн үнийн дүн бүхий санхүүжилтийг татан төвлөрүүлсэн байна.

Хаалттай буюу хөтөлбөрийн хүрээнд ХБҮЦ гаргалтад оролцсон байгууллагуудын хувьд хамгийн идэвхтэй нь “Монголын Ипотекийн Корпорац Орон Сууцны Санхүүжилтийн Корпорац” ХХК (“МИК ОССК” ХХК) байгаа бөгөөд нийт 38 удаагийн ХБҮЦ гаргалт хийсэн байна. Мөн “Үнэт цаас санхүүжилтийн корпорац” ХХК (“ҮЦСК” ХХК) 6 удаа, “Нийслэлийн орон сууцны корпорац” ХК (“НОСК” ХК) 5 удаа, “ЖиМобайл” ХХК 1 удаа ХБҮЦ гаргасан. Харин нээлттэй хүрээнд гаргасан ХБҮЦ-ны хувьд нэр бүхий 11 банк бус санхүүгийн байгууллага (ББСБ) нийт 22 удаагийн ХБҮЦ-ыг гарган олон нийтээс санхүүжилт татсан байна.

Хүснэгт 2. Нийт ХБҮЦ-ны ерөнхий нэгтгэл мэдээлэл

Хаалттай		Нээлттэй
“МИК ОССК” ХХК	38 удаагийн ХБҮЦ гаргасан	Нэр бүхий 11 ББСБ нь ТЗК үүсгэн байгуулан 22 удаагийн ХБҮЦ гарган олон нийтээс санхүүжилт татсан.
“ҮЦСК” ХХК	6 удаагийн ХБҮЦ гаргасан	
“НОСК” ХК	5 удаагийн ХБҮЦ гаргасан	
“Жимобайл” ХХК	1 удаагийн ХБҮЦ гаргасан	

Түүнчлэн хөтөлбөрийн буюу хаалттай хүрээнд гаргасан нийт ХБҮЦ-ны мэдээллийг нэгтгэн авч үзвэл нийт 50 тусгай зориулалтын компани (ТЗК)-аар дамжуулан 8,634.93 тэрбум төгрөгийг татан төвлөрүүлсэн байгаа бөгөөд хугацааны хувьд 27-360 сарын хугацаатай, жилийн хүү 1.0-13.5 хувийн хүүтэй ХБҮЦ-ыг гаргасан байна.

Тухайлбал, “МИК ОССК” ХХК-ийн гаргасан ХБҮЦ нь 240-360 сарын хугацаатай, жилийн 1.0-13.5 хувийн хүүтэй бөгөөд нэг удаагийн гаргалтаар ойролцоогоор 60.0-600.0 тэрбум төгрөгийн санхүүжилтийг татсан бол “ҮЦСК” ХХК болон “НОСК” ХК-ийн гаргасан ХБҮЦ нь 36-180 сарын хугацаатай, жилийн 6.0-13.0 хувийн хүүтэй байна.

Хүснэгт 3. Хөтөлбөрийн буюу хаалттай ХБҮЦ-ны мэдээлэл

№	ХБҮЦ гаргагч	Хугацаа	Жилийн хүү	Татан төвлөрүүлсэн дүн /тэрбум төгрөг/
1	“МИК актив нэг ТЗК” ХХК	240 сар	4.5-10.5%	322.90
2	“МИК актив хоёр ТЗК” ХХК			222.05
3	“МИК актив гурав ТЗК” ХХК			324.60
4	“МИК актив дөрөв ТЗК” ХХК			452.28
5	“МИК актив тав ТЗК” ХХК			294.34
6	“МИК актив зургаа” ТЗК ХХК			261.70
7	“МИК актив долоо” ТЗК ХХК			293.86
8	“МИК актив найм ТЗК” ХХК			186.33
9	“МИК актив ес ТЗК” ХХК			106.14
10	“МИК актив арав ТЗК” ХХК			96.35
11	“МИК актив арван нэг ТЗК” ХХК			67.52
12	“МИК актив арван хоёр ТЗК” ХХК			262.44
13	“МИК актив арван гурав ТЗК” ХХК			179.29
14	“МИК актив арван дөрөв ТЗК” ХХК			139.18
15	“МИК актив арван тав ТЗК” ХХК			129.19
16	“МИК актив арван зургаа ТЗК” ХХК			112.11
17	“МИК актив арван долоо ТЗК” ХХК			107.47
18	“МИК актив арван найм ТЗК” ХХК			92.54
19	“МИК актив арван ес ТЗК” ХХК			103.48
20	“МИК актив хорь ТЗК” ХХК			124.96
21	“МИК актив хорин нэг ТЗК” ХХК			97.79
22	“МИК актив хорин хоёр ТЗК” ХХК	1.0-13.5%	95.36	
23	“МИК актив хорин гурав ТЗК” ХХК		87.58	
24	“МИК актив хорин дөрөв ТЗК” ХХК		112.40	
25	“МИК актив хорин тав ТЗК” ХХК	1.0-10.5%	108.05	
26	“МИК актив хорин зургаа ТЗК” ХХК		101.88	
27	"МИК актив гучин нэг ТЗК" ХХК	1.0-13.0%	63.25	
28	“МИК актив хорин долоо ТЗК” ХХК		80.66	
29	"МИК актив гуч ТЗК" ХХК	1.0-9.0%	92.62	
30	“МИК актив хорин найм ТЗК” ХХК		76.41	
31	“МИК актив хорин ес ТЗК” ХХК		505.44	
32	"МИК актив гучин хоёр ТЗК" ХХК		560.27	
33	"МИК актив гучин гурав ТЗК" ХХК		195.31	
34	"МИК актив гучин зургаа ТЗК" ХХК		159.40	
35	"МИК актив гучин дөрөв ТЗК" ХХК		311.26	
36	"МИК актив гучин тав ТЗК" ХХК		346.95	
37	"МИК актив гучин долоо ТЗК" ХХК	2.25-11.0%	559.51	
38	"МИК актив гучин найм ТЗК" ХХК		612.27	
439	“ҮЦСК актив нэг ТЗК” ХХК	36 сар	9.5%	40.54
40	"ҮЦСК актив хоёр ТЗК" ХХК	36 сар		160.41
41	“ҮЦСК актив гурав ТЗК” ХХК	180 сар	9.0%	82.91
42	“ҮЦСК актив дөрөв ТЗК” ХХК	96 сар		83.02
43	“ҮЦСК актив тав ТЗК” ХХК	36 сар		35.67
44	“ҮЦСК актив зургаа” ТЗК ХХК	60 сар	9.24%	30.29
45	“НОСК нэг ТЗК” ХХК	180 сар	8%	34.36

46	“НОСК хоёр ТЗК” ХХК			39.62
47	“НОСК гурав ТЗК” ХХК		6%	13.87
48	“НОСК дөрөв ТЗК” ХХК			12.07
49	“НОСК тав ТЗК” ХХК		13%	50.00
50	"Жимобайл вексель ТЗК" ХХК	27 сар	13.20%	7.00
Нийт		27-360 сар	1-13.5%	8,634.93

Харин нээлттэй зах зээлд гаргасан ХБҮЦ-ны мэдээллийг авч үзвэл 11 ББСБ-ын хэрэглээний зээл (автомашины лизинг, орон сууцны энгийн зээл)-ийн хөрөнгийн багцад суурилсан 22 ХБҮЦ-ыг гаргаж, 419.85 тэрбум төгрөгийн санхүүжилт олон нийтээс амжилттай татан төвлөрүүлсэн байна.

Нээлттэй ХБҮЦ-ны хугацаа харьцангуй богино буюу 18–24 сарын хугацаатай байгаа бол өгөөжийн түвшин хаалттай ХБҮЦ-тай харьцуулахад өндөр буюу жилийн 14.5–20.0 хувийн хүүтэй байна.

Хүснэгт 4. Нээлттэй ХБҮЦ-ны мэдээлэл

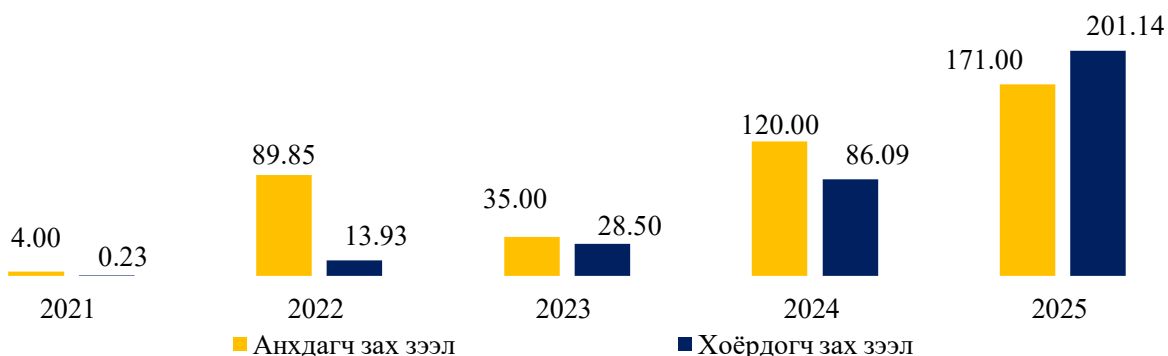
№	ХБҮЦ гаргагч	Хугацаа	Жилийн хүү	Татан төвлөрүүлсэн дүн /тэрбум төгрөг/
1	Инвескор актив ТЗК ХХК	24 сар	16.40%	4.00
2	“Омни актив ТЗК” ХХК	24 сар	14.50%	5.00
3	“Симпл ассет ТЗК” ХХК	18 сар	15%	50.00
4	“Бэрс Эй Би Эс актив ТЗК” ХХК	24 сар	16.80%	10.00
5	“Нөмөр кредит ассет ТЗК” ХХК	24 сар	17.50%	10.00
6	“ЛэндМН актив ТЗК” ХХК	24 сар	17.00%	4.85
7	Бичил Эй Би Эс актив ТЗК ХХК	24 сар	17.50%	10.00
8	Бэрс Эй Би Эс плас ТЗК ХХК	24 сар	19.20%	9.00
9	Бичил Эй Би Эс плас ТЗК ХХК	24 сар	18.50%	20.00
10	Омни ассет ТЗК ХХК	24 сар	19.60%	6.00
11	“Бэрс Эй Би Эс лоялти ТЗК” ХХК	24 сар	18.00%	15.00
12	“Бичил Эй Би Эс лоялти ТЗК” ХХК	24 сар	18.50%	20.00
13	БИД ассет ТЗК ХХК	24 сар	18.00%	15.00
14	Инвескор Эй Би Эс ТЗК ХХК	18 сар	17.00%	50.00
15	Бичил Эй Би Эс про ТЗК ХХК	24 сар	18.00%	20.00
16	Жи Эс Би актив ТЗК ХХК	24 сар	18.00%	25.00
17	Омни ассет хоёр ТЗК ХХК	24 сар	19.20%	14.00
18	Нэткапитал Эй Би Эс ТЗК ХХК	24 сар	20.00%	30.00
19	Ашид капитал ассет ТЗК ХХК	24 сар	18.00%	40.00
20	Бэрс Эй Би Эс про ТЗК ХХК	24 сар	19.50%	29.00
21	Жи Эс би актив хоёр ТЗК ХХК	24 сар	18.00%	30.00
22	Си И Си Ая ассет ван ТЗк ХХК	24 сар	18.00%	3.00
Нийт		18-24 сар	14.5-20.0%	419.85

Үүнээс гадна 2021-2025 оны хооронд гарсан ХБҮЦ-ны анхдагч болон хоёрдогч зах зээлийн арилжааны хэмжээ сүүлийн жилүүдэд мэдэгдэхүйц өссөн байна.

Тухайлбал, анхдагч зах зээлийн арилжаа 2021 онд 4.0 тэрбум төгрөг байсан бол 2022 онд 89.85 тэрбум төгрөг болж огцом өссөн байна. Харин 2023 онд 35.0 тэрбум төгрөг болж буурсан ч 2024 онд 120.0 тэрбум төгрөг, 2025 онд 171.0 тэрбум төгрөгт хүрсэн.

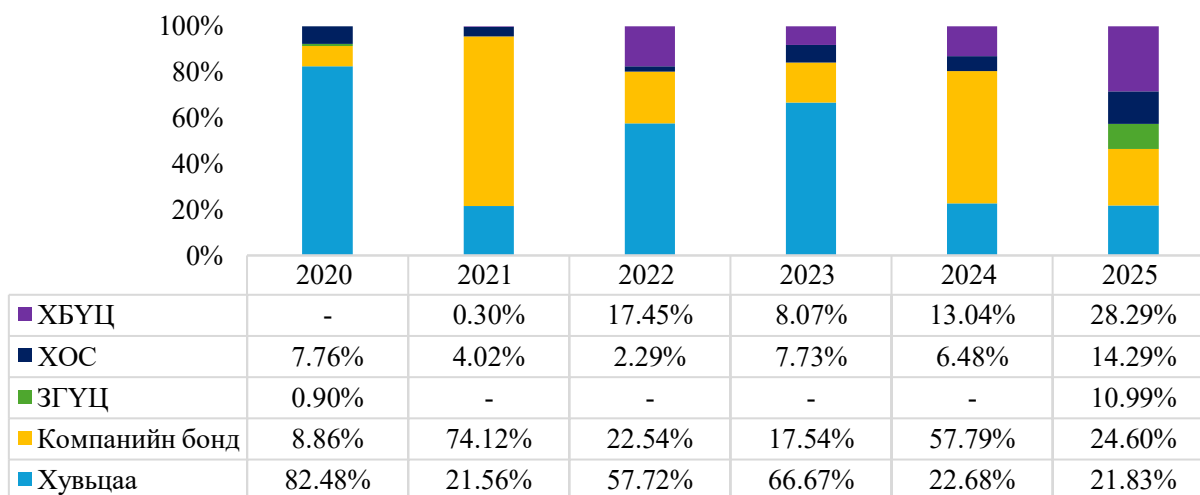
Харин хоёрдогч зах зээлийн арилжааны хэмжээ 2021 онд 0.23 тэрбум төгрөг байсан бол 2025 онд 201.14 тэрбум төгрөгт хүрч өссөн нь уг бүтээгдэхүүний хөрвөх чадвар, хөрөнгө оруулагчдын сонирхол нэмэгдэж байгааг харуулж байна.

График 1. ХБҮЦ-ны арилжаа (тэрбум төгрөгөөр)



Түүнчлэн 2025 оны жилийн эцсийн байдлаар нийт 1,315.46 тэрбум төгрөгийн үнэт цаасны арилжаа анхдагч болон хоёрдогч зах зээлд хийгдсэний 28.29 хувийг ХБҮЦ бүрдүүлж байгаа нь тус зах зээл эрчимтэй тэлж буйг илтгэж байна.

График 2. Үнэт цаасны арилжааны хэмжээ (бүтээгдэхүүний төрөл, хувиар)



Хөрөнгийн зах зээлд нийт хугацаанд нээлттэй гарсан бүтээгдэхүүн (IPO, FBO, өрийн хэрэгсэл, ХБҮЦ)-ий 11.14 хувийг нээлттэй хөрөнгөөр баталгаажсан үнэт цаас эзэлж байгаа нь нийт 4 бүтээгдэхүүний хувьд хангалтгүй хэдий ч нээлттэй зах зээлд арилжаалагдаад 5 жил болж буй бүтээгдэхүүний хувьд хангалттай өсөлт гэж үзэх боломжтой юм.

2.2. Баримт бичгийн дүн шинжилгээ хийх

ХБҮЦтХ-ийн хэрэгжилтийн эрх зүйн орчин, уялдаа холбоо, давхардал, хийдэл, зөрчлийг тодорхойлох зорилгоор холбогдох хууль тогтоомж, журам, заавар, захиргааны хэм хэмжээний акт зэрэг мэдээлэлд дүн шинжилгээ хийв.

Баримт бичгийн судалгаанд дараах эх сурвалжийг хамруулав. Үүнд:

- Хөрөнгөөр баталгаажсан үнэт цаасны тухай хууль;
- Үнэт цаасны зах зээлийн тухай хууль;
- Компанийн тухай хууль;
- Банкны тухай хууль;

- Үл хөдлөх эд хөрөнгийн барьцааны тухай хууль;
- Санхүүгийн зохицуулах хорооны холбогдох журам, шийдвэр.

Баримт бичгийн дүн шинжилгээгээр ХБҮЦтХ бусад хууль тогтоомжтой хэрхэн уялдаж байгаа, хөрөнгийн багцыг тусгаарлах, хөрөнгийг шилжүүлэх, хөрөнгө оруулагчийн шаардлагыг хангах, хяналт зохицуулалт хэрэгжүүлэх, хариуцлага тооцох зохицуулалт хангалттай эсэхийг судлав.

Баримт бичгийн дүн шинжилгээнээс үзэхэд ХБҮЦтХ нь бусад холбогдох хууль тогтоомжтой нийцтэй хэрэгжиж байгаа бөгөөд хөрөнгийг үнэт цаасжуулах үйл ажиллагааны үндсэн эрх зүйн орчныг бүрдүүлж, хөрөнгөөр баталгаажсан үнэт цаас гаргах, бүртгэх, хөрөнгө оруулагчийн эрх ашгийг хамгаалах, хяналт тавихтай холбоотой суурь зохицуулалтыг бий болгосон бөгөөд цаашид зах зээлийн хөгжлийг дэмжих, хөрөнгөөр баталгаажсан үнэт цаасны бүтээгдэхүүний төрөлжилтийг нэмэгдүүлэх чиглэлд бодлого зохицуулалтын дэмжлэг үзүүлэх шаардлагатай байна.

3. ҮНЭЛЭХ ҮЕ ШАТ

Энэ үе шатанд ХБҮЦтХ-ийг баталсан зорилтын хэрэгжилтийн түвшнийг үнэлэв. Үнэлгээг хийхдээ хууль тогтоомжийн хэрэгжилтийн үр дагаварт үнэлгээ хийх аргачлалд заасан шалгуур үзүүлэлтүүдийг ашиглан эрх зүйн зохицуулалтын үр нөлөө, хэрэгжилтийн байдлыг тодорхойлов.

3.1. Цуглуулсан мэдээллийг үнэлэх

ХБҮЦтХ-ийн хэрэгжилтийн үр дагаврыг үнэлэх зорилгоор цуглуулсан статистик мэдээлэл, холбогдох байгууллагуудын тайлан мэдээ, хууль тогтоомж болон бусад баримт бичгийг үнэлгээний шалгуурын дагуу судалж үзэв.

Цуглуулсан мэдээлэл нь ХБҮЦ-ны бүртгэл, гаргалт, арилжаа, хөрөнгийн багцын бүтэц болон эрх зүйн орчны хэрэгжилтийг үнэлэхэд хангалттай бөгөөд судалгааны зорилго, үнэлгээний хүрээтэй шууд хамааралтай байна.

3.2. Зорилгод хүрсэн түвшинг үнэлэх

ХБҮЦтХ-ийн үндсэн зорилт нь хөрөнгөөр баталгаажсан үнэт цаас гаргах, түүнд хяналт тавих, хөрөнгө оруулагчийн эрх ашгийг хамгаалахтай холбоотой эрх зүйн зохицуулалтыг бүрдүүлэхэд оршино.

Хуулийг хэрэгжүүлж эхэлснээс хойш 2025 оны жилийн эцсийн байдлаар нийт 72 удаагийн ХБҮЦ гарсан бөгөөд нийт 9.05 их наяд төгрөгийн санхүүжилт татан төвлөрүүлсэн нь хөрөнгийг үнэт цаасжуулах эрх зүйн орчин бодитой хэрэгжиж байгааг харуулж байна.

Түүнчлэн ипотекийн зээлээс гадна хэрэглээний болон бизнесийн зээлд суурилсан ХБҮЦ зах зээлд нэвтэрч, бүтээгдэхүүний төрөлжилт бий болсон байна. ХБҮЦ-ны анхдагч болон хоёрдогч зах зээлийн арилжааны хэмжээ тогтмол өссөн нь хөрөнгө оруулагчдын оролцоо нэмэгдэж, уг бүтээгдэхүүний талаарх зах зээлийн ойлголт, сонирхол нэмэгдсэнийг илэрхийлж байна.

Гэсэн хэдий ч ХБҮЦ-ны зах зээлийн хөгжлийг нарийвчлан авч үзвэл гаргалтын бүтэц харьцангуй төвлөрсөн хэвээр байна. Тухайлбал, хаалттай хүрээнд гаргасан нийт ХБҮЦ-ны дийлэнх хэсгийг ипотекийн зээлийн багцад суурилсан МИК-ийн гаргалтууд

эээлж байгаа бол нээлттэй зах зээлд гаргасан бүх ХБҮЦ-ыг ББСБ-ууд тусгай зориулалтын компани байгуулан гаргасан байна.

Мөн ХБҮЦтХ-д баталгаат үнэт цаас болон барьцаат үнэт цаас гэсэн хоёр үндсэн төрлийн үнэт цаасыг зохицуулсан боловч нийт хугацаанд барьцаат үнэт цаасны гаргалт огт хийгдээгүй байна.

Үүнээс үзэхэд ХБҮЦ-ны зах зээл тодорхой хэмжээнд хөгжсөн боловч үнэт цаасжуулалтын үйл ажиллагаа үндсэндээ ипотекийн зээлийн багц болон ББСБ-ын зээлийн багцад төвлөрсөн байна.

3.3. Практикт нийцэж байгаа байдлыг үнэлэх

Баримт бичгийн судалгаа болон статистик мэдээллээс үзэхэд ХБҮЦтХ нь бусад холбогдох хууль тогтоомжтой нийцтэй байна. Гэвч барьцаат үнэт цаасны гаргалт өнөөдрийг хүртэл гараагүй, үнэт цаасжуулалтын үйл ажиллагаанд оролцогчдын хүрээ хязгаарлагдмал, гаргалтын дийлэнх хэсэг нь ипотекийн зээлийн багцад төвлөрсөн байгаа нь хуульд тусгагдсан зарим зохицуулалт зах зээлийн оролцогчдын хэрэгцээ, эдийн засгийн бодит нөхцөлтэй бүрэн нийцэж байгаа эсэхийг дахин үнэлэх шаардлагатайг харуулж байна.

Тухайлбал, барьцаат үнэт цаас гаргахтай холбоотой зохицуулалт, шаардлага нь практикт хэрэгжихэд хүндрэлтэй эсэх, эсхүл зах зээлийн оролцогчдод эдийн засгийн хувьд хангалттай сонирхол татахгүй байгаа эсэхийг нарийвчлан судлах шаардлагатай байна.

3.4. Бусад хууль тогтоомжтой харьцуулсан үнэлгээ

ХБҮЦтХ-ийн зохицуулалтыг Үнэт цаасны зах зээлийн тухай хууль, Иргэний хууль, Компанийн тухай хууль, Банкны тухай хууль болон холбогдох бусад хууль тогтоомжтой харьцуулан судлахад эрх зүйн үндсэн зохицуулалтын хувьд нийцтэй байна.

Мөн хуулийг хэрэгжүүлэх зорилгоор батлагдсан журам, бүртгэлийн шаардлага, тайлагналын зохицуулалтууд нь хуулийн зорилттой нийцэж байгаа бөгөөд хэрэгжилтийн түвшинд томоохон давхардал, хийдэл ажиглагдаагүй болно.

3.5. ХБҮЦтХ-ийн хэрэгжилтийн үнэлгээ

ХБҮЦтХ-ийн хэрэгжилтийн үнэлгээг бүлэг тус бүрээр үнэлэн дараах хүснэгтэд харуулав.

Хүснэгт 5. ХБҮЦтХ-ийн хэрэгжилтийн үнэлгээний нэгтгэл

№	Бүлэг	Үнэлэх үзүүлэлт	Үнэлгээ
1	Нэгдүгээр бүлэг. Нийтлэг үндэслэл	Хуулийн зорилго, хамрах хүрээ, нэр томъёоны тодорхой байдал	Хэрэгжсэн. Хуулиар хөрөнгөөр баталгаажсан үнэт цаас гаргах үйл ажиллагаанд хэрэглэгдэх үндсэн нэр томъёо, ойлголт болон оролцогчдын эрх зүйн байдлыг тодорхойлж, хөрөнгөөр баталгаажсан үнэт цаас гаргах, бүртгэх, арилжаалах, түүнд хяналт тавих үйл ажиллагааг хэрэгжүүлэх эрх зүйн үндсийг бүрдүүлсэн байна.
2	Хоёрдугаар бүлэг. Хөрөнгийн багц	Хөрөнгийн багц бүрдүүлэх,	Хэсэгчлэн хэрэгжсэн. Хуулиар хөрөнгийн багцыг бүрдүүлэх, шилжүүлэх эрх зүйн үндэс бий болсон бөгөөд ипотекийн зээлийн

	шилжүүлэх, хөрөнгийн багц	шилжүүлэх эрх зүйн орчин	багцад суурилсан үнэт цаасжуулалтын тогтолцоо амжилттай хэрэгжиж байна. Гэвч хуульд заасан бусад төрлийн хөрөнгийг үнэт цаасжуулах үйл ажиллагаа зах зээлд төдийлөн хөгжөөгүй, гаргалтын төрөл болон зах зээлийн оролцогчдын хүрээ хязгаарлагдмал хэвээр байна. Тухайлбал, одоогоор барьцаат үнэт цаас зах зээлд гараагүй байна.
3	Гуравдугаар бүлэг. Баталгаат үнэт цаас	ТЗК байгуулах, хөрөнгийн багц тусгаарлах, хөрөнгө оруулагчийн эрх хамгаалах	Хэсэгчлэн хэрэгжсэн. Тусгай зориулалтын компанийн зохицуулалт нь ипотекийн зээлд суурилсан хөрөнгөөр баталгаажсан үнэт цаас гаргах эрх зүйн үндсийг бүрдүүлсэн байна. Гэсэн хэдий ч тусгай зориулалтын компанийг ашигласан үнэт цаасжуулалтын үйл ажиллагаа нь үндсэндээ ипотекийн зээлийн багцаар хязгаарлагдаж байгаа бөгөөд худалдааны авлага, хэрэглээний зээл, лизингийн авлага зэрэг бусад төрлийн хөрөнгийг үнэт цаасжуулах практик төлөвшөөгүй байна.
4	Дөрөвдүгээр бүлэг. Барьцаат үнэт цаас	Барьцаат үнэт цаас гаргах эрх зүйн орчин	Хэрэгжилт хангалтгүй. Хуулиар зохицуулсан боловч практикт барьцаат үнэт цаасны гаргалт хийгдээгүй, зохицуулалт бодит хэрэглээнд нэвтрээгүй байна.
5	Тавдугаар бүлэг. Хорооны оролцоо, эрх хэмжээ	Зохицуулалт, хяналт, бүртгэлийн тогтолцоо	Хэрэгжсэн. Санхүүгийн зохицуулах хорооноос бүртгэл, хяналтын тогтолцоог хэрэгжүүлж байна.
6	Зургаадугаар бүлэг. Бусад зүйл	Хариуцлага, маргаан шийдвэрлэлт, бусад харилцаа	Хэрэгжсэн. Хариуцлагын зохицуулалт бүрдсэн.

4. ДҮГНЭЛТ

ХБҮЦТХ нь 2011 оноос хэрэгжиж эхэлснээс хойш хөрөнгийг үнэт цаасжуулах, хөрөнгөөр баталгаажсан үнэт цаас гаргах, хөрөнгө оруулагчийн эрх ашгийг хамгаалах, үнэт цаасжуулалтын үйл ажиллагаанд оролцогчдын эрх, үүргийг тодорхойлох эрх зүйн үндсэн орчныг бүрдүүлсэн.

Хуулийн хэрэгжилтийн хугацаанд нийт 72 удаагийн хөрөнгөөр баталгаажсан үнэт цаас гарч, нийт 9.05 их наяд төгрөгийн санхүүжилт татан төвлөрүүлсэн нь хөрөнгийг үнэт цаасжуулах эрх зүйн орчин бодитой хэрэгжиж, санхүүгийн зах зээлд шинэ төрлийн санхүүгийн бүтээгдэхүүн бий болсныг харуулж байна. Мөн анхдагч болон хоёрдогч зах зээлийн арилжааны хэмжээ жилээс жилд өсөж, хөрөнгө оруулагчдын оролцоо нэмэгдсэн нь зах зээлд уг бүтээгдэхүүн тодорхой хэмжээнд хөгжиж буйг илэрхийлж байна.

Гэсэн хэдий ч хуульд заасан зохицуулалтын үр нөлөө нь бүх төрлийн ХБҮЦ-ны зах зээлийг жигд хөгжүүлэх түвшинд хүрээгүй байна. Судалгааны үр дүнгээс үзэхэд хаалттай хүрээнд гарсан ХБҮЦ-ны дийлэнх хэсгийг ипотекийн зээлийн багцад суурилсан ХБҮЦ эзэлж байгаа бол нээлттэй хүрээнд гарсан бүх ХБҮЦ-ыг зөвхөн ББСБ-ууд гаргасан байна.

Түүнчлэн хуульд баталгаат үнэт цаас болон барьцаат үнэт цаас гэсэн хоёр төрлийн бүтээгдэхүүнийг зохицуулсан боловч барьцаат үнэт цаас зах зээл дээр огт гараагүй байна. Энэ нь барьцаат үнэт цаас гаргахтай холбоотой зохицуулалт, шаардлага, зах зээлийн бүтэц болон эдийн засгийн үр өгөөжийн асуудлыг дахин үнэлэх шаардлагатай байгааг илтгэж байна.

Мөн өрийн бичгээс үүсэх шаардах эрх, зээлийн карт олгогчийн авлага зэрэг мөнгөн урсгал бий болгох боломжтой бусад төрлийн хөрөнгийг үнэт цаасжуулах практик хөгжөөгүй, зах зээлийн оролцогчдын хүрээ хязгаарлагдмал хэвээр байгаа нь хуулийн зорилт бүрэн хэрэгжээгүй байгааг илтгэж байна.

Нөгөө талаас ХБҮЦТХ нь Үнэт цаасны зах зээлийн тухай хууль, Компанийн тухай хууль, Банкны тухай хууль болон бусад холбогдох хууль тогтоомжтой нийцтэй хэрэгжиж байгаа бөгөөд хэрэгжилтийн түвшинд томоохон давхардал, хийдэл илрээгүй байна. Иймд хуулийн үндсэн зохицуулалтыг хэвээр хадгалах нь зүйтэй гэж үзэв.

Иймээс ХБҮЦТХ нь хөрөнгийг үнэт цаасжуулах эрх зүйн үндсийг бүрдүүлэх зорилтдоо хүрсэн боловч үнэт цаасжуулалтын бүтээгдэхүүний төрөлжилтийг нэмэгдүүлэх, зах зээлийн оролцогчдын хүрээг өргөжүүлэх, барьцаат үнэт цаасны зах зээлийг хөгжүүлэх зорилтын хэрэгжилт хэсэгчлэн хэрэгжсэн гэж дүгнэв.