



САНХҮҮГИЙН  
ЗОХИЦУУЛАХ  
ХОРОО



МОНГОЛЫН  
ХӨРӨНГИЙН  
БИРЖ



UBX Ulaanbaatar  
Securities Exchange

# КОМПАНИ ҮНЭТ ЦААСАА АНХ УДАА ОЛОН НИЙТЭД САНАЛ БОЛГОХОД ТУЛГАРЧ БУЙ БЭРХШЭЭЛ, ДЭМЖЛЭГ

ТОДРУУЛАХ СУДАЛГАА



2022 он



## АГУУЛГА

УДИРТГАЛ.....	2
ХУРААНГУЙ.....	3
Нэг. Судалгааны зорилго, арга зүй, түүвэрлэлт .....	4
Хоёр. Аж ахуйн нэгжийн өнөөгийн нөхцөл байдал.....	6
Гурав. Нийтлэг хүндрэл ба шаардагдах дэмжлэг.....	12
ЕРӨНХИЙ ДҮГНЭЛТ .....	14
Ашигласан материал.....	15



## УДИРТГАЛ

Монголын бизнесийн орчинд тулгарч буй хүндрэлээр бизнесийн зээл, санхүүжилттэй холбоотой асуудал хамгийн түгээмэл дурдагддаг. Олон улсын туршлагаар аж ахуйн нэгжүүд хувьцаагаа нээлттэй арилжин дотоодын зэх зээлээс санхүүжилт татан төвлөрүүлэх нь үүсээд буй хүндрэлийг шийдэх нэг гол арга хэрэгсэл гэж үздэг.

Манай улсын аж ахуй нэгжүүд ч мөн хөрөнгийн зах зээлээс санхүүжилт татах чиглэлд илүү анхааран ажиллах болж цар тахлын өмнө ба 2017-2020 онуудад Монголын хөрөнгийн бирж дээр түүхэн дээд хэмжээний хувьцаа, хамгийн олон IPO бүртгэгдсэн, давхар бүртгэлтэй үнэт цаас гадаадын бирж болон Монголын хөрөнгийн бирж хооронд хөрвөн арилжигдах боломжтой болсон, урьд өмнө арилжигдаж байгаагүй цоо шинэ бүтээгдэхүүнүүд нэвтэрсэн зэргээр Монгол улсын хөрөнгийн зах зээлийн шинэ, амжилттай өөрчлөлтүүд ажиглагдаж эхэлсэн билээ.

Олон улсын судалгаагаар 2021 онд дэлхийн IPO зах зээлд 2,388 хэлэлцээр хийгдэж нийт 453.3 тэрбум.ам долларын санхүүжилт татан төвлөрүүлсэн нь IPO зах зээлийн сүүлийн 20 жилийн хамгийн идэвхтэй жил байсан<sup>1</sup> бөгөөд мэдээлэл технологи холбоо харилцаа, эрүүл мэнд, үйлдвэрлэлийн салбарын аж ахуйн нэгжүүд хамгийн олон IPO хийжээ.

Дотоодын зах зээлээс хямд эх үүсвэртэй санхүүжилт татах нь цар тахлын дараах бизнес, эдийн засгийн сэргэлтэд бизнесийн санхүүжилтийг шийдвэрлэх нэг чухал боломж байх бөгөөд энэ асуудлаар Монголын томоохон аж ахуйн нэгжүүд ямар мэдээлэлтэй байгаа, тэдгээрт тулгарч буй бэрхшээл, цаашид шаардагдах дэмжлэгийг тодруулан төр хувийн хэвшил хамтран гарц шийдлийг тодорхойлох хэрэгцээ шаардлага байгаа юм. Мөн энэ төрлийн судалгааны ажил хомс байгаа тул Санхүүгийн зохицуулах хороо, Монголын хөрөнгийн бирж, МҮХАҮТ, Улаанбаатар үнэт цаасны бирж хамтран санаачилж, МҮХАҮТ-ын Эдийн засгийн судалгааны институтээс энэхүү түүвэр судалгааны ажлыг хийж гүйцэтгэлээ. Энэхүү судалгааны ажил нь зөвхөн судалгаанд оролцсон аж ахуйн нэгжүүдийн судалгааны үр дүнг нэгтгэн тайлагнасан бөгөөд судалгааг санаачилсан, судалгааны ажлыг хийж гүйцэтгэсэн аль нэг талын албан ёсны байр суурийг илэрхийлэхгүй болно.

Судалгааны тайлан нь үндсэн 3 бүлгээс бүрдэнэ. Нэгдүгээр бүлэгт судалгааны ажлын зорилго, арга зүй, түүвэрлэлтийн талаар авч үзлээ. Хоёрдугаар бүлэгт аж ахуйн нэгжүүд IPO болон хөрөнгийн зах зээлийн талаар ямар мэдээлэлтэй байгаа, цаашид IPO хийх сонирхол байгаа эсэх нөлөөлж буй хүчин зүйлсийг тодруулахыг зорилоо. Гуравдугаар бүлэгт томоохон аж ахуйн нэгжүүдэд IPO хийхэд тулгарч буй нийтлэг бэрхшээлийг тодорхойлж, цаашид шаардагдах дэмжлэгийн арга хэмжээг тодруулсан болно.

---

<sup>1</sup> 2021 EY Global IPO Trends report

## ХУРААНГУЙ

Энэхүү түүвэр судалгаагаар Монгол улсын томоохон аж ахуйн нэгжүүд хөрөнгийн зах зээл болон нээлттэй компани болох тухай мэдээлэлтэй байгаа эсэх, нээлттэй компани болоход аж ахуйн нэгжүүдэд тулгарч буй бэрхшээл, хэрэгцээт дэмжлэгийг тодруулан, шаардагдах гарц шийдэл, бодлогын арга хэмжээний санал боловсруулахад дэмжлэг үзүүлэхээр зорьсон билээ.

Судалгаанд Монгол улсын Топ-100 ААН-ын эрэмбэд орсон болон Монгол улсад үйл ажиллагаа явуулдаг томоохон аж ахуйн нэгжүүд оролцсон бөгөөд хөрөнгийн зах зээл нь Монголын компаниуд өсч хөгжихөд дэмжлэг болно (52.9%), урт хугацаатай хямд санхүүгийн эх үүсвэрийг бий болгоно (49%), дотоодын компаниудын хувьцааг эргэлтэд оруулж эдийн засагт эерэг нөлөө үзүүлнэ (45.1%) зэргээр бизнес, эдийн засагт эерэг нөлөөтэй гэж үзжээ. Түүнчлэн томоохон аж ахуйн нэгжүүдийн 90.2% нь хөрөнгийн зах зээлээр дамжуулан санхүүжилт татах арга хэрэгслийн тухайд ямар нэг мэдээлэлтэй байгаа боловч арилжааны банкны зээл, эргэлтийн хөрөнгө ба үйл ажиллагааны ашгаар бизнесийн санхүүжилтийн эх үүсвэрээ шийдэж байна.

Хувьцаагаа олон нийтэд санал болгох үйл ажиллагааны тухайд том аж ахуйн нэгжүүдийн 96.1% ямар нэг мэдээлэлтэй байгаа боловч 58.8% хангалттай мэдээлэл авч чадахгүй байна. Судалгаанд оролцсон аж ахуйн нэгжүүдийн 41.2% нээлттэй компани болохоор сонирхож байсан/байгаа ба эдийн засгийн салбараар нь ангилан харвал мэдээлэл холбоо, барилга, боловсруулах үйлдвэрлэлийн аж ахуйн нэгжүүд нээлттэй компани болох сонирхолтой байгаа бол худалдаа, уул уурхай, тээврийн салбарт хараахан бэлэн биш гэж үзсэн байна.

Монголын компаниуд нээлттэй компани болж олон нийтээс санхүүжилт татан төвлөрүүлэхэд тулгардаг нийтлэг бэрхшээлээр компанийн ихэнх хөрөнгө зээлийн барьцаанд байдаг (60.8%), төрийн дэмжлэг бага ба холбогдох зохицуулалт ойлгомжгүй (47.1%), хөрөнгө оруулагчдын сонирхлыг татаж, эрэлт ихээр үүсгэж чадахгүй гэсэн хүлээлт (47.1% нь), IPO гаргахтай холбогдох зардал өндөр байдаг зэргийг онцолсон байна. Цаашид төрийн зүгээс нээлттэй компани болохтой холбогдох зардлыг бууруулах зорилгоор татварын хөнгөлөлт, урамшуулал үзүүлэх (70.6%), холбогдох мэдээлэл олгох, сургалт явуулах (54.9%), IPO хийхтэй холбогдох хураамж шимтгэлийг тодорхой хэмжээнд бууруулах (27.5%) зэрэг дэмжлэг хэрэгтэй байна гэжээ.

## Нэг. Судалгааны зорилго, арга зүй, түүвэрлэлт

### Зорилго

Түүвэр судалгааны үндсэн зорилго нь Монгол улсын томоохон аж ахуйн нэгжүүд IPO буюу үнэт цаасаа анх удаа олон нийтэд санал болгон худалдах замаар хөрөнгө татан төвлөрүүлэх ажиллагааны талаар ямар мэдээлэлтэй байгаа, IPO гаргахад тулгарч буй саад бэрхшээл, шаардлагатай дэмжлэгийг тодорхойлоход оршино. Энэ зорилгын хүрээнд Монгол улсын Топ-100 ААН-ээр эрэмбэлэгдсэн болон цаашид IPO хийх боломжтой гэж үзсэн томоохон аж ахуйн нэгжүүдийг хамруулсан бөгөөд (i)Хувьцаагаа анх удаа олон нийтэд санал болгох үйл ажиллагаатай холбогдуулан одоо нөхцөл байдал ямар байгаа, (ii)Цаашид IPO хийх сонирхлыг нэмэгдүүлэхэд төрөөс ямар төрлийн дэмжлэгүүд шаардлагатай байгааг тодорхойлох зорилтыг дэвшүүлээ.

### Арга зүй, түүвэрлэлт

Компани үнэт цаасаа анх удаа олон нийтэд санал болгоход тулгарч буй бэрхшээл, дэмжлэг тодруулах түүвэр судалгааг гүйцэтгэхдээ тоон болон чанарын судалгааны аргуудыг хослуулан ашиглан, статистик шинжилгээ, харьцуулалт, задлан шинжлэх, нэгтгэн дүгнэх аргуудаар SPSS програм хангамжийн тусламжтай үр дүнг боловсруулав. Судалгааны асуулгыг олон улсад хийгдсэн ижил төстэй судалгааны асуулгууд, аргачлал дээр үндэслэн боловсруулав.

Түүврийн хамрах хүрээ нь 2018, 2019, 2020 онуудад Монгол улсын Топ-100 ААН-ээр эрэмбэлэгдсэн болон Монгол улсад үйл ажиллагаа явуулдаг томоохон аж ахуйн нэгжүүдээс бүрдэнэ. Судалгааг 2022 оны 4 сарын 5-8 өдрүүдэд явуулж, нийт 51 аж ахуйн нэгжийн удирдах түвшний албан тушаалтныг хамруулав.

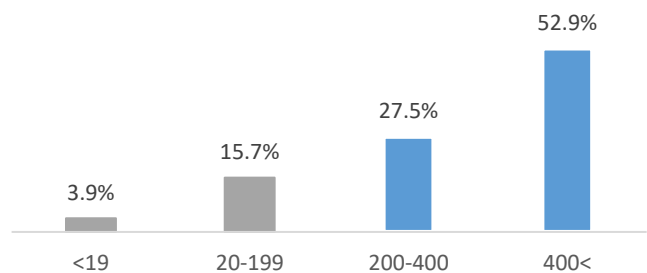
Энэхүү судалгаа нь тодорхой зорилтот аж ахуйн нэгжүүдээс авч байгаа тул зорилтот түүврийн эх олонлогийн төлөөлөх чадварыг бүрэн хангасан гэж үзлээ.

Судалгаанд оролцсон аж ахуйн нэгжүүдийн үйл ажиллагааны чиглэлээр нь авч үзвэл худалдаа-18, боловсруулах үйлдвэрлэл-8, -мэдээлэл холбоо-6, уул уурхай олборлолт-4, барилга-4, бусад салбарт үйл ажиллагаа явуулдаг 11 аж ахуйн нэгжүүд байна. Судалгаанд оролцсон аж ахуйн нэгжүүдээс 22 нь 50 тэрбум төгрөгөөс доош цэвэр борлуулалтын орлоготой бол 20 нь 51-250 тэрбум төгрөгийн орлоготой, 9 аж ахуйн нэгж нь 250 тэрбумаас дээш орлоготой байна. Мөн судалгаанд оролцсон аж ахуйн нэгжүүдийн 84.3% нь 10-аас дээш жил үйл ажиллагаа явуулсан ба мөн 80 орчим хувь нь 200-аас дээш тооны ажилчидтай байна.

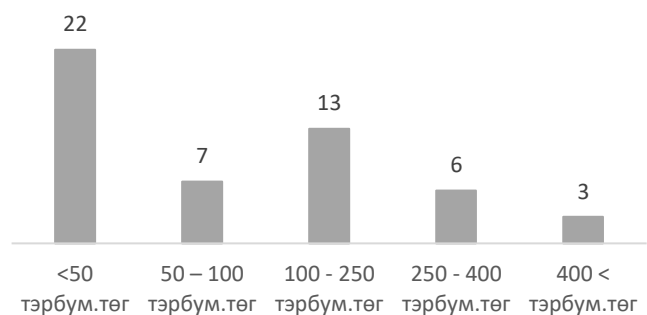
### Үйл ажиллагааны чиглэлээр



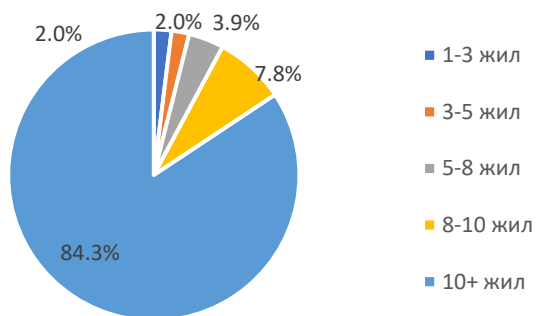
### Ажилтны тооны бүлгээр



### Борлуулалтын цэвэр орлого



### Бизнесийн насжилт



## Хоёр. Аж ахуйн нэгжийн өнөөгийн нөхцөл байдал

Хөрөнгийн зах зээл болон үнэт цаасаа анх удаа олон нийтэд санал болгон худалдах замаар хөрөнгө татан төвлөрүүлэх үйл ажиллагааны талаар бизнес эрхлэгчид ямар мэдээлэлтэй байгаа болон нээлттэй компани болоход нөлөөлж буй хүчин зүйлсийг энэ хэсэгт тодруулахаар зорилго.

### Санхүүгийн эх үүсвэр

Судалгаанд оролцсон аж ахуй нэгжүүдээс бизнесийн санхүүжилтийн эх үүсвэрээ хэрхэн шийдэж байгаа тухайд тодруулахад бизнесийн үйл ажиллагааны чиглэл, орлогын түвшингийн ялгаагүйгээр 68.6% нь арилжааны банкны зээл, 60.8% нь эргэлтийн хөрөнгө ба бизнесийн үйл ажиллагааны ашгаар санхүүжүүлж байна гэжээ. Харин дөнгөж 1 компани гадаадын зах зээлд IPO гаргах хэлбэрийг ашиглаж байгаа гэсэн байна. Мөн 11.8% нь энд дурдсан санхүүгийн эх үүсвэрүүдийн хослолыг ашиглаж байна. (Зураг 1).

Зураг 1. Бизнесийн санхүүжилтийн эх үүсвэр



### Мэдээлэл

Хөрөнгийн зах зээл эдийн засагт ямар нөлөөтэй байдаг талаар аж ахуйн нэгжүүдээс тодруулахад 52.9% нь Монголын компаниуд өсч хөгжихөд дэмжлэг болно гэсэн бол 49% нь урт хугацаатай, хямд санхүүгийн эх үүсвэрийг бий болгоно, 45.1% нь дотоодын компаниудын хувьцааг эргэлтэд оруулах нь эдийн засагт эерэг нөлөө үзүүлнэ гэжээ. (Зураг 2)

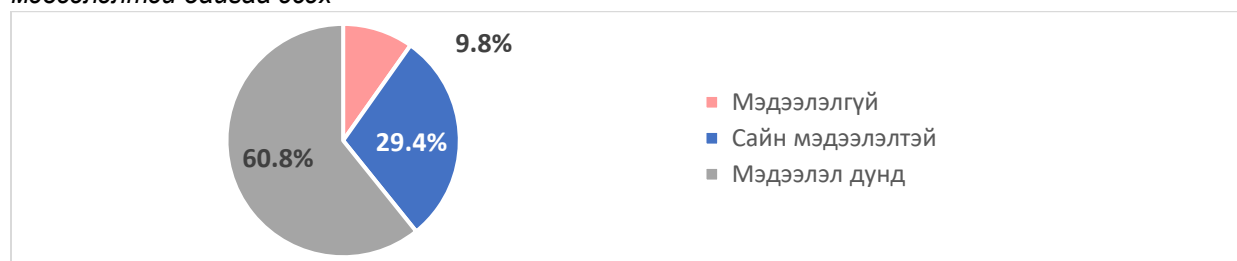
Зураг 2. Бизнес, эдийн засаг дахь хөрөнгийн зах зээлийн нөлөө



Хөрөнгийн зах зээлээр дамжуулан санхүүжилт татах арга хэрэгслийн тухай мэдээлэл байгаа эсэхийг тодруулан асуухад судалгаанд оролцсон томоохон аж ахуйн нэгжийн 60.8% нь мэдээлэл дунд гэсэн бол 29.4% нь сайн мэдээлэлтэй байна. Харин 9.8% нь ямар нэг мэдээлэлгүй байна гэжээ. (Зураг 3)

Хөрөнгийн зах зээлээс санхүүжилт татах тухай мэдээллээ хаанаас авдаг тухайд давхардсан тоогоор 56.9% нь Facebook, twitter гэх мэт нийгмийн сүлжээний сувгуудаас, 54.9% нь вэб хуудаснаас, 49% нь үнэт цаасны компаниудаас 29.4% нь найз нөхдөөсөө шаардлагатай холбогдох мэдээллээ авдаг гэсэн байна.

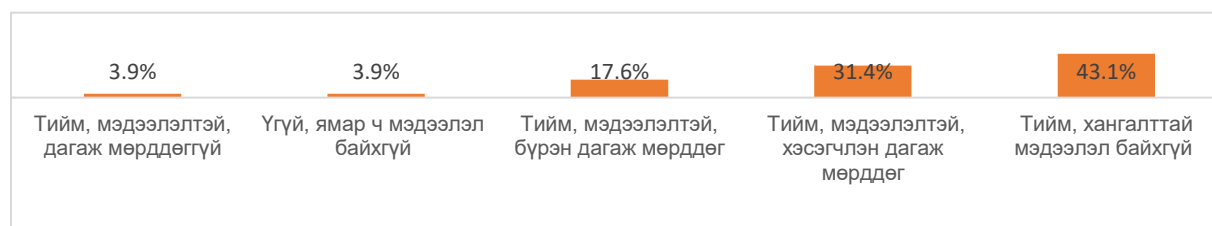
Зураг 3. Хөрөнгийн зах зээлээр дамжуулан санхүүжилт татах арга, хэрэгслийн талаар мэдээлэлтэй байгаа эсэх



Үйл ажиллагааны салбараар нь авч үзвэл хөрөнгийн зах зээлээр дамжуулан санхүүжилт татах арга, хэрэгслийн талаар боловсруулах салбарын аж ахуйн нэгжүүдийн 87.5%, худалдааны салбарын 88.9%, мэдээлэл технологийн салбарын аж ахуйн нэгжүүд бүгд ямар нэг мэдээлэлтэй байна. Бизнесийн насжилтаар нь харвал судалгаанд оролцогчдын 80 гаруй хувийг эзэлж буй 10-аас дээш жил үйл ажиллагаагаа явуулж байгаа аж ахуйн нэгжүүдийн 60.5% нь хөрөнгийн зах зээлээр дамжуулан санхүүжилт татах арга, хэрэгслийн талаар мэдээлэл дунд, 30.2% нь мэдээлэл сайн байгаа бол 9.3% нь мэдээлэлгүй байна.

Хувьцаагаа олон нийтэд санал болгон, нээлттэй компани болох хамгийн эхний гол урьдач нөхцөл нь тухайн компани дотоодын болон олон улсын компанийн засаглалын кодексийн талаар мэдээлэлтэй байж, тодорхой түвшинд дагаж мөрдөх байдаг. Учир нь компанийн засаглалын кодексийг компаниуд үйл ажиллагаандаа хэвшил болгосноор компанийн тогтвортой хөгжил, хөрөнгө оруулалтын таатай нөхцөлийг бүрдүүлэн, эдийн засгийн эрчимтэй өсөлтийг хангахад чухал үүрэгтэй. Иймд судалгаанд оролцсон аж ахуйн нэгжүүдийн дотоодын болон олон улсын компанийн засаглалын кодексийн талаар мэдээлэлтэй байгаа тухайд асуухад 43.1% нь мэдээлэлтэй, гэхдээ хангалттай мэдээлэл авч чадаагүй байгаа бол 49% нь мэдээлэлтэй төдийгүй хэсэгчлэн болон бүрэн дагаж мөрддөг гэжээ. Харин дөнгөж 3.9% нь ямар нэг мэдээлэлгүй гэсэн байна. (Зураг 4).

Зураг 4. Дотоодын болон олон улсын компанийн засаглалын кодексийн тухай мэдээлэлтэй байгаа эсэх

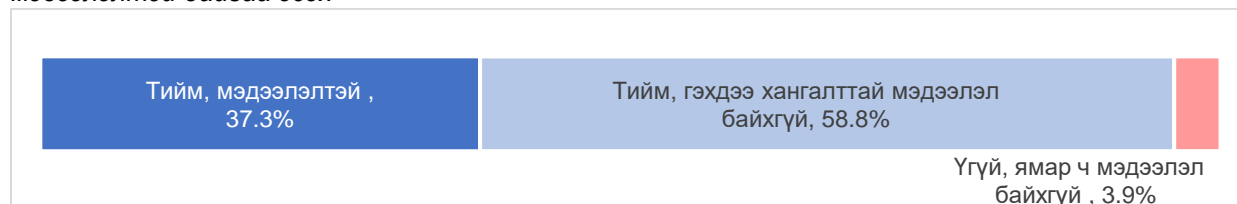




## Нээлттэй хувьцаат компани болох тухай

Судалгаанд оролцсон томоохон аж ахуйн нэгжүүдээс компани анх удаа хувьцаагаа олон нийтэд санал болгох үйл ажиллагааны тухай мэдээлэлтэй байгаа эсэхийг тодруулахад 58.8% нь тодорхой хэмжээний мэдээлэл авсан боловч хангалттай мэдээлэл байхгүй гэсэн бол 37.3% нь мэдээлэлтэй байна гэсэн ба өөрөөр хэлбэл нийт судалгаанд оролцсон аж ахуйн нэгжүүдийн 96.1% нь ямар нэг мэдээлэлтэй байна. Түүнчлэн аж ахуйн нэгжийн орлогын түвшин өсөх тусам нээлттэй компани болохтой холбогдох мэдээлэл илүү сайн авч байна. (Зураг 5).

Зураг 5. Компани анх удаа хувьцаагаа олон нийтэд санал болгох үйл ажиллагааны тухай мэдээлэлтэй байгаа эсэх



Үйл ажиллагааны салбараар нь тодруулбал худалдааны салбарын аж ахуйн нэгжүүдийн 33.3% нь мэдээлэлтэй, 61.1% нь мэдээлэл авсан боловч хангалттай мэдээлэл байхгүй байна. Харин боловсруулах үйлдвэрлэлийн салбарын аж ахуйн нэгжүүдийн 75% нь хангалттай мэдээлэл авч чадахгүй байна гэжээ. Мөн 10-аас дээш жил үйл ажиллагаагаа явуулж байгаа бизнес эрхлэгчдийн 39.5% нь мэдээлэлтэй, 60.5% нь мэдээлэл авсан боловч хангалттай мэдээлэл байхгүй гэсэн бол 10-аас доош жил үйл ажиллагаа явуулж байгаа аж ахуйн нэгжүүдийн хувьд мэдээлэл хангалгүй байгаа гэжээ.

Судалгаанд оролцсон Монгол улсын томоохон 51 компаниас өөрийн компани нээлттэй болгон хувьцаагаа олон нийтэд санал болгох тухай сонирхож байсан эсвэл сонирхож байгаа тухайд тодруулахад 58.8% сонирхохгүй байгаа бол 41.2% нь сонирхож байсан/ байгаа гэжээ. Үйл ажиллагааны салбараар авч үзвэл мэдээлэл, холбоо, зам барилга, боловсруулах үйлдвэрлэлийн салбарын аж ахуйн нэгжүүд нээлттэй компани болох сонирхолтой байгаа бол худалдаа, уул уурхай, тээврийн салбарт үйл ажиллагаа явуулдаг бизнес эрхлэгчид хараахан болоогүй гэж үзсэн байна.

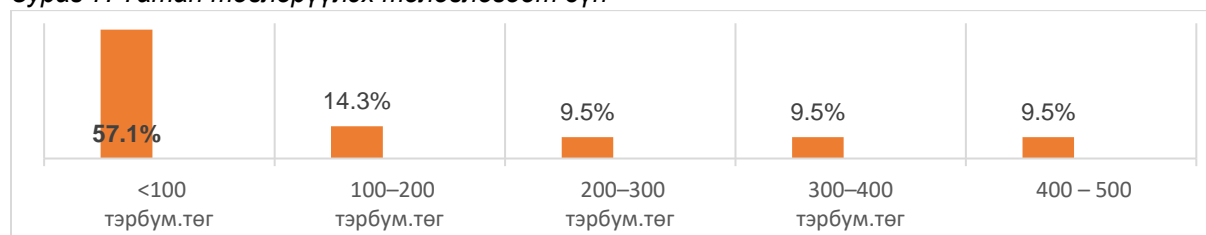
Нээлттэй компани болох сонирхолгүй байна гэж хариулсан аж ахуйн нэгжүүдээс нээлттэй компани болохгүй байгаа шалтгаан ба тулгарч буй хамгийн гол 3 бэрхшээлийг тодруулахад 50% нь манай компани бэлэн биш гэж үзсэн бол 36.7% нь зах зээлийн тохиромжтой нөхцөл хараахан бүрдэж амжаагүй, 33.3% нь хангалттай мэдээлэл авч чадахгүй байна гэжээ. Түүнчлэн 26.7% нь хөрөнгийн оновчтой бүтцийг бүрдүүлсэн тул хувьцаа гаргах шаардлагагүй, 23.3% нь тус бүр одоо компанийн үйл ажиллагаа, санхүү хангалттай сайн байгаа болон төрийн дэмжлэг бага холбогдох зохицуулалт бодлого ойлгомжгүй байна гэсэн бол 20% нь хаалттай хүрээнд өртөг багатай санхүүжилт татах боломжтой байгаа гэсэн хариултуудыг голлон нэрлэсэн байна. (Зураг 6)

**Зураг 6. Нээлттэй компани болох сонирхолгүй байгаа шалтгаан**



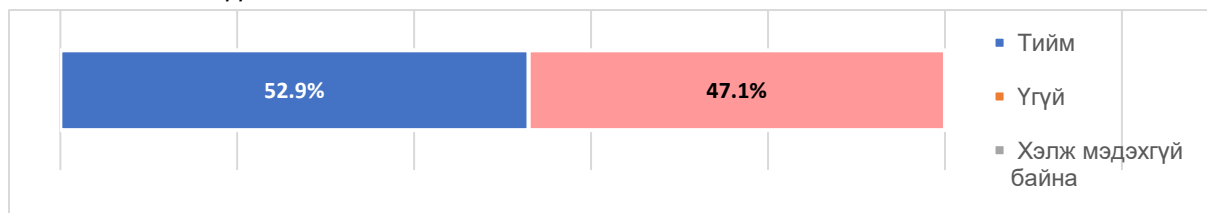
Харин нээлттэй компани болохоор сонирхож байгаа аж ахуйн нэгжүүдийн 57.1% нь 100 тэрбум төгрөг хүртэлх, 14.3% нь 100-200 тэрбум төгрөгийн, 2 компани 200-300 тэрбум төгрөг, 2 компани 300-400 тэрбум төгрөг, мөн 2 компани 600 тэрбумаас дээш төгрөгийн хөрөнгийг татан төвлөрүүлэхээр төлөвлөж байна гэжээ. (Зураг 7)

**Зураг 7. Татан төвлөрүүлэх төлөвлөгөөт дүн**



Нээлттэй компани болсноор компанийн үйл ажиллагаа сайжирч, үр ашигт байдал нэмэгдэх тухайд ямар хүлээлттэй байгааг тодруулахад 52.9% нь сайжирна, үр ашиг нэмэгдэнэ гэсэн бол 47.1% тодорхой хэлж мэдэхгүй байна гэсэн байна. (Зураг 8)

Зураг 8. IPO хийснээр компанийн үйл ажиллагаа сайжирч, үр ашигт байдал нэмэгдэнэ гэдэгтэй та санал нэгдэх үү?



Үйл ажиллагааны салбараар нь тодруулбал худалдааны салбарын бизнес эрхлэгчдийн 50%, мэдээлэл холбооны салбарын 83.3% нь нээлттэй компани болсноор компанийн үйл ажиллагаа сайжирч, үр ашигт байдал нэмэгдэнэ гэсэн хүлээлттэй байгаа бол боловсруулах үйлдвэрлэл, барилга, уул уурхайн салбарын бизнес эрхлэгчид үр ашиг нэмэгдэх тухайд тодорхой хэлж мэдэхгүй байна.

## Хоёрдугаар бүлгийн дүгнэлт:

- Судалгаанд оролцон томоохон аж ахуйн нэгжүүд Монголын компаниуд өсч хөгжихөд дэмжлэг болно (52.9%), урт хугацаатай, хямд санхүүгийн эх үүсвэрийг бий болгоно (49%), дотоодын компаниудын хувьцааг эргэлтэд оруулах нь эдийн засагт эерэг нөлөөтэй (45.1%) зэргээр хөрөнгийн зах зээл бизнес, эдийн засагт эерэг нөлөөтэй гэжээ.
- Аж ахуй нэгжүүдийн 68.6% нь арилжааны банкны зээл, 60.8% нь эргэлтийн хөрөнгө ба бизнесийн үйл ажиллагааны ашгаар бизнесийн санхүүжилтийн эх үүсвэрээ шийдэж байна.
- Хөрөнгийн зах зээл, IPO-ын тухайд аж ахуйн нэгжүүд мэдээлэлтэй байгааг тодруулахад 90.2% нь хөрөнгийн зах зээлээр дамжуулан санхүүжилт татах арга хэрэгслийн тухайд, 92.1% нь дотоодын болон олон улсын компанийн засаглалын кодексийн талаар, 96.1% нь IPO хийх тухайд их бага хэмжээний мэдээлэлтэй байна гэжээ.
- Үйл ажиллагааны салбараар нь авч үзвэл хөрөнгийн зах зээлээр дамжуулан санхүүжилт татах арга, хэрэгслийн талаар боловсруулах салбарын аж ахуйн нэгжүүдийн 87.5%, худалдааны салбарын 88.9%, мэдээлэл технологийн салбарын аж ахуйн нэгжүүд бүгд ямар нэг мэдээлэлтэй байна. Мөн 10-аас дээш жил үйл ажиллагаагаа явуулж байгаа аж ахуйн нэгжүүдийн 60.5% нь хөрөнгийн зах зээлээр дамжуулан санхүүжилт татах арга, хэрэгслийн талаар мэдээлэл дунд, 30.2% нь мэдээлэл сайн байгаа гэжээ.
- Хөрөнгийн зах зээлийн мэдээллийг Facebook, twitter гэх мэт нийгмийн сүлжээний сувгуудаас (56.9%), вэб хуудаснаас (54.9%), үнэт цаасны компаниудаас(49%) авдаг байна.
- Аж ахуйн нэгжүүдийн 96.1% нь IPO хийх тухайд ямар нэг мэдээлэлтэй байгаа боловч 58.8% нь хангалттай мэдээлэл байхгүй байна гэжээ. Мөн аж ахуйн нэгжүүдийн 52.9% нь нээлттэй компани болсноор компанийн үйл ажиллагаа сайжирч, үр ашигт байдал нэмэгдэнэ гэсэн бол 47.1% тодорхой хэлж мэдэхгүй байна.
- Судалгаанд оролцсон аж ахуйн нэгжүүдийн 41.2% нь нээлттэй компани болохоор сонирхож байсан/байгаа гэсэн бөгөөд эдгээр аж ахуйн нэгжүүдийн 57.1% нь 100 тэрбум төгрөг хүртэлх хөрөнгийг татан төвлөрүүлэхээр төлөвлөж байна гэжээ. Эдийн засгийн салбараар нь авч үзвэл мэдээлэл, холбоо, зам барилга, боловсруулах үйлдвэрлэлийн салбарын аж ахуйн нэгжүүд илүү IPO хийх сонирхолтой байна.
- Компани хангалттай бэлэн биш, зах зээлийн тохиромжтой нөхцөл хараахан бүрдэж амжаагүй, хангалттай мэдээлэл авч чадахгүй байна гэсэн хүчин зүйлсийн нөлөөгөөр аж ахуйн нэгжүүд IPO хийх сонирхол бага байна.



## Гурав. Нийтлэг хүндрэл ба шаардагдах дэмжлэг

### Тулгарч буй хүндрэл

Нийт судалгаанд оролцсон томоохон аж ахуйн нэгжүүдээс нээлттэй компани болж олон нийтээс санхүүжилт татан төвлөрүүлэхэд Монголын компаниудад тулгардаг нийтлэг бэрхшээлийн талаар тодруулахад давхардсан тоогоор 60.8% компанийн ихэнх хөрөнгө зээлийн барьцаанд байдаг, 47.1% нь төрийн дэмжлэг бага ба холбогдох зохицуулалт ойлгомжгүй байна гэсэн бол 47.1% нь хөрөнгө оруулагчдын сонирхлыг татаж, эрэлт ихээр үүсгэж чадахгүй байх, 43.1% нь IPO гаргахтай холбогдох зардал өндөр байдаг зэрэг нь хүндрэл үүсгэж байна гэжээ.

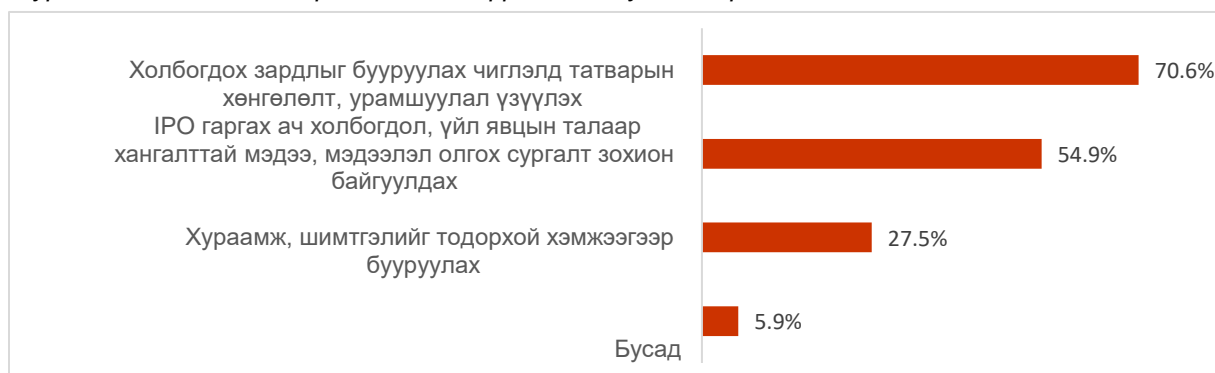
Зураг 9. IPO хийж санхүүжилт босгоход тулгарч буй хүндрэл



### Шаардагдах дэмжлэг

Төрийн зүгээс ямар төрлийн дэмжлэг үзүүлбэл аж ахуйн нэгжүүдэд нээлттэй аж ахуйн нэгж болох сонирхлыг нэмэгдүүлэх тухайд судалгаанд оролцсон томоохон аж ахуйн нэгжүүдийн 70.6% нь нээлттэй компани болохтой холбогдох зардлыг бууруулах зорилгоор татварын хөнгөлөлт, урамшуулал үзүүлэх гэсэн бол 54.9% нь холбогдох мэдээлэл олгох, сургалт явуулах хэрэгтэй гэжээ. Мөн 27.5% нь IPO хийхтэй холбогдох хураамж шимтгэлийг тодорхой хэмжээнд бууруулах шаардлагатай гэсэн байна. (Зураг 10)

Зураг 10. IPO хийх сонирхлыг нэмэгдүүлэхийн тулд шаардагдах дэмжлэг



Үйл ажиллагааны салбараар нь нарийвчлан авч үзвэл худалдаа, барилга, уул уурхайн салбарын бизнес эрхлэгчдийн хувьд холбогдох зардлыг бууруулах чиглэлд татварын хөнгөлөлт, урамшуулал үзүүлэх дэмжлэг хэрэгтэй гэсэн бол боловсруулах үйлдвэрлэлийн салбарт IPO гаргах ач холбогдол, үйл явцын талаар хангалттай мэдээ мэдээлэл олгох нь чухал байна гэжээ. Мөн мэдээлэл холбооны салбарын хувьд дээрх 2 дэмжлэгийн үйл ажиллагаа хоёул чухал болохыг онцолсон. Мөн 10-аас дээш жил үйл ажиллагаа явуулж байгаа бизнес эрхлэгчдийн 43.7% нь холбогдох зардлыг бууруулах чиглэлд татварын хөнгөлөлт, урамшуулал үзүүлэх, 35.2% нь холбогдох мэдээлэл олгох, сургалт явуулах, 16.9% нь хураамж, шимтгэлийг тодорхой хэмжээгээр бууруулах, гэсэн бол 10 жилээс бага хугацаанд үйл ажиллагаа явуулж байгаа бизнес эрхлэгчдийн хувьд холбогдох зардлыг бууруулах чиглэлд татварын хөнгөлөлт, урамшуулал үзүүлэх дэмжлэгийг нэн тэргүүнд хэрэгжүүлэх шаардлагатай гэж үзжээ.

#### Гуравдугаар бүлгийн дүгнэлт:

- Монголын компаниуд нээлттэй компани болж олон нийтээс санхүүжилт татан төвлөрүүлэхэд тулгардаг нийтлэг бэрхшээлээр компанийн ихэнх хөрөнгө зээлийн барьцаанд байдаг (60.8%), төрийн дэмжлэг бага ба холбогдох зохицуулалт ойлгомжгүй (47.1%), хөрөнгө оруулагчдын сонирхлыг татаж, эрэлт ихээр үүсгэж чадахгүй байх (47.1%), IPO гаргахтай холбогдох зардал өндөр (43.1%) зэргийг нэрлэсэн байна.
- Цаашид төрийн зүгээс шаардагдах дэмжлэгээр нээлттэй компани болохтой холбогдох зардлыг бууруулах зорилгоор татварын хөнгөлөлт, урамшуулал үзүүлэх (70.6%), холбогдох мэдээлэл олгох, сургалт явуулах(54.9%), IPO хийхтэй холбогдох хураамж шимтгэлийг тодорхой хэмжээнд бууруулах (27.5%) хэрэгтэй байна гэжээ. Үйл ажиллагааны салбараар нь авч үзвэл худалдаа, барилга, уул уурхайн салбарын аж ахуйн нэгжүүдэд холбогдох зардлыг бууруулах чиглэлд татварын хөнгөлөлт, урамшуулал үзүүлэх дэмжлэг хэрэгтэй гэсэн бол боловсруулах үйлдвэрлэлийн салбарт IPO гаргах ач холбогдол, үйл явцын талаар хангалттай мэдээ мэдээлэл олгох шаардлагатай гэжээ.

## ЕРӨНХИЙ ДҮГНЭЛТ

### Өнөөгийн нөхцөл байдал:

1. Судалгаанд оролцсон Монгол улсын Топ аж ахуйн нэгжүүд хөрөнгийн зах зээл нь Монголын компаниуд өсч хөгжихөд дэмжлэг болох, урт хугацаатай, хямд санхүүгийн эх үүсвэрийг бий болгох, дотоодын компаниудын хувьцааг эргэлтэд оруулах зэргээр улсын бизнес, эдийн засагт эерэг нөлөөтэй гэж үзсэн. Түүнчлэн эдгээр аж ахуйн нэгжүүдийн 90 гаруй хувь нь хөрөнгийн зах зээл, IPO хийх тухайд ямар нэг мэдээлэлтэй байгаа боловч арилжааны банкны зээл, эргэлтийн хөрөнгө ба үйл ажиллагааны ашгаар бизнесийн үйл ажиллагаагаа санхүүжүүлж байна.
2. IPO хийх тухайд нийт бизнес эрхлэгчдийн 96.2% нь ямар нэг мэдээлэл авсан гэсэн боловч 58.8% хангалттай мэдээлэл байхгүй байна гэжээ. 2021 онд дэлхий дахинд хамгийн олон IPO хийсэн боловсруулах үйлдвэрлэл, мэдээлэл технологийн салбарын бизнес эрхлэгчид IPO-н талаар илүү сайн мэдээлэлтэй байна.
3. Судалгаанд оролцсон аж ахуйн нэгжүүдийн 41.2% нь нээлттэй компани болохоор сонирхож байсан/байгаа гэсэн бол аж ахуйн нэгжүүдийн 58.8% нь компани хангалттай бэлэн биш, зах зээлийн тохиромжтой нөхцөл хараахан бүрдэж амжаагүй, хангалттай мэдээлэл авч чадахгүй байна гэсэн голлох хүчин зүйлсийн нөлөөгөөр IPO хийх сонирхолгүй байна.
4. Аж ахуйн нэгжүүдийн 52.9% нь нээлттэй компани болсноор компанийн үйл ажиллагаа сайжирч, үр ашигт байдал нэмэгдэнэ гэсэн хүлээлттэй байгаа бол 47.1% тодорхой хэлж мэдэхгүй байна.

### Монголын компаниуд нээлттэй компани болж олон нийтээс санхүүжилт татан төвлөрүүлэхэд тулгарч буй бэрхшээл:

1. Аж ахуйн нэгжийн ихэнх хөрөнгө зээлийн барьцаанд байдаг (60.8%)
2. Төрийн дэмжлэг бага, холбогдох зохицуулалт ойлгомжгүй (47.1%)
3. Хөрөнгө оруулагчдын сонирхлыг татаж, эрэлт ихээр үүсгэж чадахгүй байх (47.1%)

### Нээлттэй компани болоход шаардагдах дэмжлэг:

1. Нээлттэй компани болохтой холбогдох зардлыг бууруулах зорилгоор татварын хөнгөлөлт, урамшуулал үзүүлэх (70.6%),
2. Холбогдох мэдээлэл олгох, сургалт явуулах (54.9%),
3. IPO хийхтэй холбогдох хураамж шимтгэлийг тодорхой хэмжээнд бууруулах (27.5%)

Үйл ажиллагааны салбараар авч үзвэл худалдаа, барилга, уул уурхайн салбарын аж ахуйн нэгжүүдэд холбогдох зардлыг бууруулах чиглэлд татварын хөнгөлөлт, урамшуулал үзүүлэх дэмжлэг хэрэгтэй байгаа бол боловсруулах үйлдвэрлэлийн салбарт IPO гаргах ач холбогдол, үйл явцын талаар хангалттай мэдээ мэдээлэл олгох шаардлагатай гэжээ.

## Ашигласан материал

1. Үнэт цаас бүртгүүлэх тухай, *Монголын хөрөнгийн бирж*
2. Жилийн тайлан-2020, *Монголын хөрөнгийн бирж*
3. Санхүүгийн салбарын тойм-2021, *Санхүүгийн зохицуулах хороо*
4. Top 10 IPO readiness challenges, *Ernest & Young*
5. 2021 EY Global IPO Trends report, *Ernest & Young*
6. IPO readiness survey: Factors driving a successful IPO in India, *Ernest & Young*
7. Considering an IPO to fuel your company's future? Insight into the costs of going public and being public, *PwC*
8. Small investors: challenges and benefits of ipo - a case study in a small business in the region of the capão redondo – sp, *João Almeida Santos, Eduardo Biagi Almeida Santos, Getulio Akabane*



## МҮХАҮТ–ын Эдийн Засгийн Судалгааны Институт

---

МҮХАҮТ–ын байр, М.Гандигийн гудамж,  
15–р хороо, Хан–Уул дүүрэг,  
Улаанбаатар хот 17011, UB Post – 1010011001  
Утас: (+976) 77277070, Факс: (+976) 11324620



[www.mongolchamber.mn](http://www.mongolchamber.mn)



[research@mongolchamber.mn](mailto:research@mongolchamber.mn)