

**ҮНЭТ ЦААСНЫ ТӨЛБӨР ТООЦОО, ХАДГАЛАМЖ, БҮРТГЭЛИЙН ҮЙЛ АЖИЛЛАГАА, ТҮҮНИЙГ
ЭРХЛЭХ БАЙГУУЛЛАГЫН ЭРХ ЗҮЙН ОРЧИНГ БОЛОВСРОНГУЙ БОЛГОХ АСУУДАЛ**

Ц. Норовдондог (Ph.D), Г. Гэрэл, Ц. Болормаа, Б. Тамир

ОРШИЛ

I бүлэг.

- **Үнэт цаасны төлбөр тооцоо, төвлөрсөн хадгаламж, бүртгэлийн үйл ажиллагааны эрх зүйн зохицуулалтын олон улсын стандарт, бусад орнуудын туршлага** /Харьцуулсан судалгаа/
 - 1.1 Үнэт цаасны хороодын Олон улсын байгууллага/ IOSCO/-аас үнэт цаасны хадгаламж, төлбөр тооцоо, бүртгэлийн байгууллагуудад зориулан гаргасан G30-ын зөвлөмж, хэрэгжүүлэх боломж
 - 1.2 Үнэт цаасны хадгаламж, төлбөр тооцооны үйл ажиллагааны зохион байгуулалт, эрх зүйн зохицуулалтын талаархи бусад орнуудын туршлага
 - 1.2.1 Англо-саксоны загвараар /АНУ/
 - 1.2.2 Баруун Европын туршлага /ХБНГУ, Англи/
 - 1.2.3 Хуучин социалист орон /ОХУ, Казахстан/
 - 1.2.4 Азийн орнууд / Япон, Солонгос/

II бүлэг.

- **Монгол улсын үнэт цаасны төвлөрсөн хадгаламж, төлбөр тооцоо, бүртгэлийн үйл ажиллагааны зохион байгуулалт, эрх зүйн зохицуулалт болон тулгамдсан асуудлууд** /Нөхцөл байдлын шинжилгээ/
 - 1.1 Монгол улсын үнэт цаасны төлбөр тооцоо, төвлөрсөн хадгаламж, бүртгэлийн үйл ажиллагааны эрх зүйн орчны өнөөгийн байдал
 - 1.2 Монгол улсын хөрөнгийн зах зээл дэх төлбөр тооцоо, төвлөрсөн хадгаламж, бүртгэлийн үйл ажиллагааны зохион байгуулалт
 - 1.3 Үнэт цаасны төлбөр тооцоо, төвлөрсөн хадгаламж, бүртгэлийн байгууллага /ҮЦТТТХТ/ - ын үйл ажиллагааны өнөөгийн байдал
 - 1.3.1 Төлбөрийн үүргийг тодорхойлох чиглэлээр
 - 1.3.2 Төвлөрсөн хадгаламжийн чиглэлээр
 - 1.3.3 Төлбөр тооцооны чиглэлээр
 - 1.3.4 Харилцагчдын үйлчилгээний чиглэлээр
 - 1.3.5 Үнэт цаасны бүртгэлийн үйл ажиллагааны чиглэлээр
 - 1.3.6 Мэдээллийн аюулгүй байдал, мэдээллийн урсгалыг сайжруулах чиглэлээр
 - 1.3.7 Эрсдэлийг бууруулах чиглэлээр
 - 1.4 Монгол улсын үнэт цаасны зах зээл дэх төлбөр тооцоо, хадгаламж, бүртгэлийн үйл ажиллагаан дахь тулгамдсан асуудлууд, шийдвэрлэх арга зам

III бүлэг.

- **Монгол улсын үнэт цаасны зах зээлийн хөгжилд үнэт цаасны төлбөр тооцоо, хадгаламж, бүртгэлийн байгууллагын гүйцэтгэх үүрэг, дэд бүтцийн тогтолцоо, эрх зүйн орчинг боловсронгуй болгох талаархи судалгааны дүгнэлт, санал зөвлөмж**

- Монгол улсын үнэт цаасны зах зээлийн дэд бүтцийн систем дэх үнэт цаасны төлбөр тооцоо, төвлөрсөн хадгаламж, бүртгэлийн үйл ажиллагааны зохион байгуулалт, тогтолцоог боловсронгуй болгох
- Монгол улсын хөрөнгийн зах зээл дэх мэдээ, мэдээллийн аюулгүй байдал, учирч болох эрсдлээс хамгаалах
- Үнэт цаасны төлбөр тооцоо, төвлөрсөн хадгаламж, бүртгэлийн байгууллагын статус, үйл ажиллагааны эрх зүйн орчинг боловсронгуй болгох асуудал

4. СУДАЛГААНЫ ҮР ДҮН

ОРШИЛ

Чөлөөт эдийн засгийн харилцааны үед өмчийн олон хэлбэр оршин тогтнох ба төр нь түүнд нийцсэн эдийн засаг, хууль зүйн баталгааг бүрдүүлэх үүрэгтэй. Өмч хөрөнгө шударгаар олж авах, өмчийн аливаа хэлбэрийг хуулиар хамгаалах буюу иргэдийн эдийн засгийн эрхийг баталгаатай эдлүүлэх асуудал үүнтэй салшгүй холбоотой. Өмч хөрөнгө шударгаар олж авах олон хэлбэр байдгийн нэг нь үнэт цаасны зах зээлийн харилцаанд оролцох замаар өмчтэй болох асуудал юм. Үнэт цаасны зах зээл нь улс орны эдийн засагт гүйцэтгэх үүрэг, ач холбогдлын хувьд томоохон байр суурь эзэлдэг тул түүнийг хөгжүүлэхэд улс орнуудын бодлого тодорхой түвшинд чиглэгдэж байна. Манай орны хувьд ч үнэт цаасны зах зээлийг хөгжүүлэх талаар Засгийн газар тодорхой арга хэмжээ авч байна.

Байгалийн баялагийг иргэдэд шударгаар хуваарилахад үнэт цаасны зах зээлийн тогтолцоог ашиглах нь тохиромжтой хэмээн үзэж МУ-ын Засгийн газар 2011 оны 98 дугаар тогтоолоороо Монгол Улсын иргэн бүрт “Эрдэнэс Тавантолгой” компанийн 536 ширхэг хувьцааг нэг удаа үнэ төлбөргүйгээр эзэмшүүлэхээр шийдвэрлэсэн. Түүнчлэн улс орны хөгжилд уул уурхайн салбарын эзлэх байр суурь өргөжиж орд газрыг эдийн засгийн эргэлтэд оруулах санхүүгийн эх үүсвэрийг хөрөнгийн зах зээлийг ашиглан олох хандлага ч нэмэгдэж байна. Эдгээр байдал нь үнэт цаасны зах зээлийн хөгжлийн өнөөгийн байдлыг цогц байдлаар судлан үзэх, боловсронгуй болгох шаардлагатай болсныг харуулж байгаа ба үнэт цаасны зах зээлд гарч буй хэрэг маргаан, түүнийг шийдвэрлэж буй байдал зэрэг нь уг харилцааг зохицуулж буй эрх зүйн зохицуулалтыг судлан үзэх зайлшгүй шаардлагыг бий болгож байгаа юм.

Хэдийгээр үнэт цаасны зах зээлийн харилцаанд мэргэжлийн олон байгууллага оролцдог боловч эдгээрийн дотроос үнэт цаасны төлбөр тооцоо, хадгаламж, бүртгэлийн байгууллагыг онцлон авч үзэж эрх зүйн аспект талаас нь судалсан болно. Учир нь үнэт цаасны зах зээлийн харилцаанд нэг талаас хөрөнгө оруулагч буюу хувьцаа эзэмшигчийн өмчлөх эрх туйлын байдлаараа хангагдаж, хамгаалагдсан байх ёстой. Нөгөө талаас хөрөнгө оруулагч нь мөн чанартаа өмч хөрөнгө шударгаар олж авах зорилгын үүднээс үнэт цаасны харилцаанд оролцдог тул түүний өмчлөх эрхийн эдийн засаг, хууль зүйн баталгааны найдвартай байдлаас үнэт цаасны зах зээлийн хөгжил шууд хамааралтай юм. Үнэт цаасны төлбөр тооцоо, хадгаламж, бүртгэлийн байгууллага нь энэхүү эдийн засгийн эрхийн баталгааг хангаж байдаг онцлогийг харгалзан үзэж энэхүү судалгааг гүйцэтгэсэн болно.

Судалгаа ажлыг гүйцэтгэхэд хамтран оролцож үнэтэй санал зөвлөмж өгсөн багийн зөвлөх, эдийн засгийн ухааны доктор (Ph.D) Ц. Норовдондог болон “ҮЦТТХТ” ХХК-ийн гүйцэтгэх захирал Т. Гандулам нарт гүн талархал илэрхийлье.

I БҮЛЭГ. ҮНЭТ ЦААСНЫ ТӨЛБӨР ТООЦОО, ТӨВЛӨРСӨН ХАДГАЛАМЖ, БҮРТГЭЛИЙН ҮЙЛ АЖИЛЛАГААНЫ ЭРХ ЗҮЙН ЗОХИЦУУЛАЛТЫН ОЛОН УЛСЫН СТАНДАРТ, БУСАД ОРНУУДЫН ТУРШЛАГА

Орчин үед үнэт цаасны зах зээл нь улам бүр глобалчлагдах чиг хандлагатай болж байгаа тул олон улсын хэмжээнд мөрдөж буй стандарт, нийтлэг хэм хэмжээг судлан үнэт цаасны зах зээлийн эрх зүйн орчны суурь концепц болгон ашиглах нь Монгол улсын үнэт цаасны зах зээлийг дэлхийн санхүүгийн зах зээлд гарцтай болгох томоохон боломж юм.

Эдийн засгийн боломж, цар хүрээнээс үл хамааран үр ашигтай, эрсдэл багатай, “цэвэр тунгалаг” зах зээлийн системийг бүрдүүлэх нь гадаад дотоодын хөрөнгө оруулалтыг татах, санхүүгийн шинэ хэрэгсэлүүдийг ашиглах таатай нөхцөлийг бий болгож байна. Ялангуяа GDR (Global depositary receipt), ADR (American depositary receipt) зэрэг санхүүгийн хэрэгсэлүүдийг cross-listing хийж хилийн чанадад арилжаалах болсон нь мэдээллийн технологийн өндөр түвшинд орон зай харгалзахгүйгээр арилжаа явуулах, төлбөр тооцоо гүйцэтгэх, мэдээлэл солилцох боломжтой болгож байна.

Олон Улсын Үнэт Цаасны Хороодын байгууллага /IOSCO/ -аас гаргасан үнэт цаасны зах зээлийн зохицуулалтын зарчим нь үнэт цаасны зах зээл өндөр хөгжсөн 30 орны санаачлагаар гаргасан зөвлөмж бөгөөд дэлхий нийтээр санхүүгийн зах зээлийг нэг стандартад нийцүүлэх, нэгдсэн байдлаар санхүүгийн зах зээлийг хөгжүүлэх зорилготой юм. Ихэнх улс орнууд эдгээр зарчмыг удирдлага болгон хууль эрх зүйн орчноо бүрдүүлэхийг зорьж байгаа нь зах зээлийг илүү ойлгомжтой, нээлттэй, ил тод болгож системийн эрсдэлийг бууруулах үндсэн нөхцөлийг бүрдүүлж байна.

Эдгээр зарчмууд хэрэгжсэнээр үнэт цаасны зах зээлд оролцогч байгууллагуудын үйл ажиллагаа илүү тодорхой болж санхүүгийн хэрэгслийн арилжааны таатай орчин бүрдэж, санхүүгийн гүйлгээ болон үнэт цаас гаргах үйл ажиллагааг шударгаар явуулах, үнэт цаасны эргэлтийн орчныг хөнгөвчлөх, санхүүгийн хэрэгсэлд шударга үнэ тогтоох, хөрөнгийн зах зээлийг тухайн улс орон төдийгүй дэлхий нийтээр бүрэн ашиглах замаар үндэсний эдийн засгаа хөгжүүлэх, хөрөнгө оруулагчдын эрх ашгийг хамгаалах нөхцөл бүрдэх юм.

Энэхүү судалгаа нь үнэт цаасны зах зээлийн дэд бүтцийн систем дэх үнэт цаасны бүртгэл, төлбөр тооцоо, хадгаламж, харилцагчдын үйлчилгээтэй холбоотой асуудлыг эрх зүйн болон үйл ажиллагааны талаас нь харьцуулан судлахад чиглэгдсэн ба Монгол улсын үнэт цаасны зах зээлийн систем дэх үнэт цаасны бүртгэл, төлбөр тооцоо, хадгаламж, харилцагчдын үйлчилгээний өнөөгийн байдалд эрх зүйн дүн шинжилгээ хийж цаашид боловсронгуй болгох хувилбарыг тодорхойлох зорилтыг дэвшүүлсэнээрээ онцлогтой юм.

Дэлхийн худалдааны байгууллага/ДХБ/ -ийн гишүүн орнууд нь дотоодын хууль тогтоомж, хэм хэмжээг тогтоохдоо нэгдэн орсон ДХБ -ийн хэлэлцээрүүдийн дагуу хүлээсэн үүрэгтээ нийцүүлэх арга хэмжээ авах ёстой. Эдгээр багц хэлэлцээрийн нэг болох General Agreement on trade in services(GATS) -ийн Хавсралт 1-д заасан санхүүгийн зах зээл дэх ажиллагаа болон тусгай зөвшөөрөл авах үйл ажиллагааны төрөлд биржийн болон биржийн гадуурхи зах зээлийн үйл ажиллагаа, брокер дилерийн үйл ажиллагаа, хөрөнгө итгэмжлэн удирдах үйл ажиллагаа, хамтын хөрөнгө оруулалтын бүх төрлийн үйл ажиллагаа, үнэт цаас хадгалагчийн үйл ажиллагаа, төлбөр тооцооны үйл ажиллагаа, клирингийн үйл ажиллагаа зэргийг нарийвчлан зааж өгсөн байна.

Мөн Ерөнхий хэлэлцээрийн 5-р зүйлд аливаа гишүүн улс бүр боломжтой бүх тохиолдолд үйлчилгээ үзүүлэх ажиллагааны дотоодын зохицуулалтдаа олон улсын стандарт, шалгуурыг харгалзах ёстой хэмээн заасан байна. Монгол улс 1997 онд ДХБ -д элсэн орсоноос

1.1 Үнэт цаасны хороодын Олон улсын байгууллага/ IOSCO/-аас үнэт цаасны хадгаламж, төлбөр тооцоо, бүртгэлийн байгууллагуудад зориулан гаргасан G30-ын зөвлөмж, түүнийг хэрэгжүүлэх боломж

Олон улсын хэмжээнд Үнэт цаасны хадгаламж, төлбөр тооцооны үйлчилгээнд дагаж мөрддөг Үнэт Цаасны Хорооны Олон Улсын Байгууллага /IOSCO/-аас 1998 онд гаргаж 2003 онд шинэчлэн баталсан “**Үнэт цаасны зохицуулалтын зорилго ба зарчим**” / Objectives and Principles of Securities Regulation/, мөн 2001 онд баталсан “**Үнэт цаасны төлбөр тооцооны зөвлөмж**” хэмээх баримт бичгүүд байдаг.

“**Үнэт цаасны зохицуулалтын зорилго ба зарчим**” хэмээх баримт бичигт Үнэт цаасны зохицуулалтын дараахь үндсэн 3 зорилтыг нийтээр дагаж мөрдөхөөр тодорхойлсон. Үүнд:

- Хөрөнгө оруулагчдыг хамгаалах
- Зах зээлийн үнэнч шударга, үр ашигтай, ил тод механизмыг бүрдүүлэх
- Системийн эрсдлийг багасгах

Энэхүү 3 зорилтын хүрээнд Үнэт цаасны зах зээлийн зохицуулалтын 8 төрлийн 30 зарчмыг баталгаажуулж Олон Улсын Үнэт Цаасны Хорооны Байгууллага /IOSCO/-ын гишүүн орнууд холбогдох хууль тогтоомждоо тусган хэрэгжүүлэхээр заасан байдаг. Үүнд:

- ✓ Зохицуулагчтай холбоотой зарчмууд
- ✓ Өөрийгөө зохицуулах байгууллагын зарчмууд
- ✓ Үнэт цаасны зохицуулалтын албадан хэрэгжүүлэх зарчмууд
- ✓ зохицуулалтын хамтын ажиллагааны зарчмууд
- ✓ Үнэт цаас гаргагчдын дагаж мөрдөх зарчмууд
- ✓ Хамтын хөрөнгө оруулалтын зарчмууд
- ✓ Зах зээлд зуучлагчдын зарчмууд
- ✓ Хоёрдогч зах зээлийн зарчмууд

IOSCO –гийн “ Хоёрдогч зах зээлийн зарчмууд” –ын 30-р зарчимд “ Үнэт цаасны хэлцлийн клиринг, төлбөр тооцооны систем нь зохицуулах байгууллагын хяналтанд байх ба үнэнч шударга, үр ашигтай, системийн эрсдэлийг аль болохоор бууруулсан байхаар зохион байгуулагдах шаардлагатай.”

Зохицуулах байгууллага нь үнэт цаасны клиринг, төлбөр тооцооны системд дараахь чиглэлээр хяналт тавих үүрэгтэй. Үүнд:

- Клиринг- төлбөр тооцооны системийн үйл ажиллагааны зохион байгуулалт, дүрэм журам нь зах зээлд оролцогчдод нээлттэй байх
- Клиринг, төлбөр тооцооны систем болон түүнд оролцогчдын үйл ажиллагааг Зохицуулах байгууллагын зүгээс шууд хяналт тавих боломж бүрдсэн байх
- Зохицуулах байгууллага нь клиринг, төлбөр тооцооны байгууллагын үйл ажиллагаанд дагаж мөрдөх заавар журмыг батлан гаргах ба мониторинг хийх, шаардлагатай бол үйл ажиллагааг нь шалгах, зөрчлийг арилгуулах, хариуцлага хүлээлгэх эрхтэй байх. Холбогдох байгууллагуудаас тайлан, мэдээлэл гаргуулан авах систем бүрдсэн байх.
- Зохицуулах байгууллага нь КТТБ-ын үйл ажиллагаанд байнгын хяналт шалгалт хийх, тайлан мэдээг тогтмол гаргуулан авч байх, хөндлөнгийн хяналтын байгууллагаар шалгуулах эрхтэй байх
- КТТБ нь арилжааны болон төлбөр тооцооны мэдээлэлийг шалгаж нягтлах,

эцэслэн тооцоолох, хугацаанд нь төлбөр хийх, зах зээлд оролцогчдын хооронд шууд төлбөр хийх, зах зээлийн болон зээлийн эрсдэлийг бууруулах, санхүүгийн хөрвөх чадвар болон үйл ажиллагааны эрсдэлийг удирдах олон улсын стандартад нийцсэн байхаар зохион байгуулагдах

- Эрсдэлийг явцын дунд/ on-going/ олж илрүүлэх, удирдах процедурыг бий болгох
- Үүсмэл үнэт цаасны төлбөр тооцооны систем нь хөрвөх чадварын эрсдэлийг бууруулсан байх.
- Маржийн болон бусад шаардлагыг хангаж байгаа эсэхэд хяналт тавьдаг байх
- Хэлцлийн суурь активийг нийлүүлэхгүй байх эрсдэлээс сэргийлэх, ялангуяа үнэт цаас зээлэх, богино хугацаат арилжааны үед
- Эрх зүйн орчинг талуудын эрх ашгийг тэнцүү хангасан, өөрийгөө хянах боломж олгосон, неттинг болон бусад үйл ажиллагааг хуульчилсан, төлбөр тооцоо бүрэн хийгдсэн, төлбөрийг үндэслэн харилцан шилжүүлэг хийгдсэн, эрсдэл болон хөрвөх чадварыг удирдах олон улсын стандартад нийцсэн байхаар бүрдүүлэх

2001 онд IOSCO-гийн Техникийн Хороо болон Төлбөр тооцооны Хороо хуралдаж энэхүү зарчмыг хэрэгжүүлэх “Үнэт цаасны төлбөр тооцооны зөвлөмж” хэмээх баримт бичгийг батлан гаргасан. Энэхүү аргачлалд Үнэт цаасны төлбөр тооцооны процесс болон төлбөр тооцооны эрсдэлийг бууруулах аргачлал, нийтлэг стандартыг тусгасан байна.

Үнэт цаасны клиринг, төлбөр тооцооны процесс нь зах зээлд оролцогч 2 талын хэлцлийн нөхцлийг баталгаажуулах - 2 талын хүлээх үүргийг / мөнгөн хөрөнгө болон үнэт цаас/ тооцоолж гаргах - талууд хооронд үнэт цаас болон мөнгөн хөрөнгийн шилжүүлэг хийх гэсэн дарааллаар хийгдэнэ. Үүнд:

1. **Баталгаажуулалт** /confirmation/ буюу зах зээлд оролцогчдын хооронд хийгдсэн хэлцлийн арилжааны нөхцөлийг баталгаажуулах
2. **Клиринг** / calculation буюу clearance/ - баталгаажуулсан нөхцөлийн дагуу талуудын хүлээх үүргийг тооцоолж гаргах
3. **Төлбөр тооцоо** / settle/ буюу арилжаанд оролцогч талуудын хооронд мөнгөн хөрөнгө, үнэт цаасыг шилжүүлэх

Үнэт цаасны клиринг төлбөр тооцооны стандарт, эрсдэлийг бууруулах зөвлөмжүүд:

1. **Хуулийн эрсдэл** /legal risk/ - Үнэт цаасны төлбөр тооцооны систем нь зөв зохион байгуулалттай, ойлгомжтой, ил тод эрх зүйн орчинд ажиллах ёстой.
2. **Төлбөр тооцооны өмнөх эрсдэл** /Pre-settlement risk/

Trade confirmation- Зах зээлд шууд оролцогчдын хооронд хийгдсэн хэлцлийг арилжаа дуусангуут аль болох хурдан баталгаажуулах (T+0). Шууд бус оролцогчид буюу институциональ оролцогчдын хэлцлийг мөн аль болох арилжаа дууссаны дараа шууд баталгаажуулах, болж өгвөл (T + 0) хугацаанд (T + 1) -ээс доошгүй өдрийн дотор байж болно.

Төлбөр тооцооны цикл - Төлбөр тооцооны эргэлтийн хугацааг үнэт цаасны зах зээлд бүхэлд нь тогтоох ба төлбөр бүрэн хийгдэх эцсийн хугацаа нь T+3-аас илүү байж болохгүй. Үүнээс бага хугацаанд төлбөрийн ашиг болон зардал боломжийн түвшинд байна.

Арилжаанд оролцогч талууд / Central counterparties CCPs/ - Хэлцэлд оролцогч 2 талын олох ашиг, төлөх төлбөр нь харьцангуй тэнцвэртэй байх. Эрсдэл гарахаас сэргийлж талууд бие биендээ хяналт тавих механизмыг бүрдүүлэх

Үнэт цаас зээлдүүлэх – Үнэт цаасыг зээлэх болон зээлдүүлэх ажллагааг үнэт цаасны хэлцлийн төлбөрийг хурдавчлах хэрэгсэл болгон ашиглахыг дэмжих. Үнэт цаас зээлдүүлэх ажиллагааг хориглосон аливаа барьер, хоригийг практикт арилгах

3. Төлбөрийн эрсдэл / Settlement risk/

4. Үнэт цаасны төвлөрсөн хадгаламж (CSDs) - Үнэт цаасыг аль болох боломжтой хэмжээгээр татан төвлөрүүлэх, биет бус хэлбэртэй болгох, шилжүүлэх ажиллагааг үнэт цаасны төвлөрсөн хадгаламжинд book-entry хэлбэрээр гүйцэтгэх

Үнэт цаасны нийлүүлэлтийн төлбөр / Delivery versus payment DVP)- CSDs нь үнэт цаас болон мөнгөн хөрөнгийн шилжүүлгийн эрсдэлийг Төлбөр хүргэлтийн систем DVP-гийн холболтыг ашиглан аль болох бууруулах

Төлбөр тооцоог эцэслэн гүйцэтгэх хугацаа –Төлбөр тооцооны эцсийн өдөр нь төлбөр тооцоог гүйцэтгэхээр товлосон хугацаанаас хэтэрч болохгүй. Өдрийн туршид бодит цагийн горимд (real time)-төлбөр тооцоо байнга хийгдэж байх нь эрсдэлийг бууруулна.

Үнэт цаасны төвлөрсөн хадгаламжийн эрсдэлийн хяналт нь оролцгчдын төлбөр гүйцэтгэх чадварыг хянахад чиглэгдсэн байх ёстой- ҮЦТХ нь аль болохоор арилжаанд оролцогчдод өдрийн зээл олгоход чиглэгдэх, ялангуяа төлбөр тооцооны нэттинг системийн үед. Институциональ эрсдэлийг аль болох бууруулах үүний тулд хугацаатай төлбөрт сайтар хяналт тавих, ялангуяа томоохон хэмжээний төлбөрийн үүрэг хүлээсэн оролцогчын төлбөрийн чадварыг анхаарах. Хамгийн тохиромжтой арга нь нэмэлт шаардлага буюу барьцаа шаардах, лимит тогтоох зэрэг аргууд байж болно.

Мөнгөн хөрөнгийн төлбөр (Cash settlement assets)- үнэт цаасны хэлцлийн төлбөрт зориулагдан шилжүүлэх мөнгө нь хөрвөх чадварын, зээлийн болон бусад ямар нэгэн эрсдэлээс ангид байх ёстой. Хэрвээ Төв банкаар дамжуулан төлбөр тооцоо хийгдэхгүй тохиолдолд төвлөрсөн хадгаламжийн байгууллага нь нь харилцагчдын мөнгийг банк санхүүгийн байгууллага дампуурах зэрэг томоохон хэмжээний эрсдэлээс хамгаалсан байх шаардлагатай.

5. Үйл ажиллагааны эрсдэл (Operational risk)

Үйл ажиллагааны найдвартай байдал (Operational reliability)

- Үнэт цаасны кдиринг, төлбөр тооцоотой холбогдон гарч буй эрсдэлийн шалтгааныг цаг тухай бүрт нь илрүүлэх аль болох оновчтой системийг бий болгох, хяналтын болон үйл ажиллагааны процедурыг сайжруулах замаар эрсдэлээс хамгаалах. Систем нь өөрөө найдвартай, аюулгүй, бодит нөөц, хүчин чадалдаа тохирсон байх ёстой. Урьдчилан төлөвлөлт болон дагалдах үйл ажиллагаа нь төлбөр тооцооны процессийг үе шаттайгаар сайжруулахад чиглэгдэх ёстой.

6. Кастодиан эрсдэл

Харилцагчдын үнэт цаасыг эрсдэлээс хамгаалах - харилцагчдын үнэт цаасыг хадгалж буй этгээд нь нягтлан бодох бүртгэлийн болон үнэт цаасыг бүрэн бүтэн найдвартай хадгалах нөхцөлийг бүрдүүлсэн, мэргэшсэн боловсон хүчнээр хангагдсан байх ёстой. Харилцагчдын үнэт цаас нь кастодианы хөрөнгө оруулагчдын үнэт цааснаас тусгаарлагдсан, хамгаалагдсан байх шаардлагатай

7. Бусад асуудал

Засаглал - Үнэт цаасны төвлөрсөн хадгаламж(CSD) болон зах зээлд оролцогч талууд (ССР) -ын засаглал нь олон нийтийн эрх ашиг, эздийн эрх ашиг, үйлчлүүлэгчдийн эрх ашигт аль алинд нь нийцсэн байх шаардлагатай.

Хандалт (access) - ҮЦТХ (CSD) болон зах зээлд оролцогч талууд (ССР) нь бодитой, олон нийтэд нээлттэй мэдээллийн критери гаргах, үнэнч шударга, аль болох нээлттэй хандалтын системийг бий болгох

Үр ашиг (efficiency)- Найдвартай, аюулгүй үйл ажиллагаа явуулахын зэрэгцээ харилцагчдын шаардлагад нийцсэн ажил үйлчилгээг өртөг зардлаа нөхсөн, ашигтай хэлбэрээр явуулах

Олон улсын сүлжээ болон стандарт (communication procedures and standards) – төлбөр тооцооны систем нь олон улсын харилцаа холбоо, мэдээллийн технологийн тохирсон систем болон стандартын дагуу хил дамнасан арилжааны төлбөрийг гүйцэтгэхээр үр ашигтай зохион байгуулагдсан байх

Ил тод байдал /transparency /- төлбөр тооцооны болон зах зээлд оролцогчдын үйлчилгээг авч буй харилцагчдыг эрсдэлээ тооцох, өртөг зардал болон үр ашгаа тооцож шийдвэр гаргахад нь шаардагдах үйлчилгээ болон холбогдох мэдээллээр хангах

Зохицуулалт болон хяналт / regulation and oversight / - Үнэт цаасны төлбөр тооцооны систем нь ил тод, үр ашигтай зохицуулалт, хяналтын дор байна. Төв банк болон үнэт цаасны зах зээлийг зохицуулах байгууллага нь өөр хоорондоо болон холбогдох бусад байгууллагуудтай нягт хамтран ажиллана.

Олон улсын зах зээлд холбогдох үеийн эрсдэлийг бууруулах - Үнэт цаасны төвлөрсөн хадгаламж(CSD) нь үнэт цаасны олон улсын арилжааны системд холбогдох, үүнээс үүдэн гарах эрсдэлийг бууруулах, олон улсын хэмжээнд төлбөр тооцоо гүйцэтгэх техникийн нөхцөлийг бүрдүүлсэн байх шаардлагатай.

I БҮЛЭГ. ҮНЭТ ЦААСНЫ ТӨЛБӨР ТООЦОО, ТӨВЛӨРСӨН ХАДГАЛАМЖ, БҮРТГЭЛИЙН
ҮЙЛ АЖИЛЛАГААНЫ ТАЛААРХИ БУСАД ОРНУУДЫН ТУРШЛАГА

1.1 Англо-саксоны загвараар / АНУ/

АМЕРИКИЙН НЭГДСЭН УЛС

а/ АНУ-ын зах зээл дэх үнэт цаасны клиринг, төлбөр тооцоо, хадгаламжийн үйлчилгээ

АНУ-ын үнэт цаасны зах зээлийн гол хэрэгслүүд нь Засгийн газрын үнэт цаас, корпорацийн үнэт цаас ба тогтмол орлогын зах зээл /fixed income market/ юм. АНУ-д анхдагч болон үүсмэл үнэт цаасны арилжааны хэд хэдэн томоохон биржүүд бий. Тухайлбал, New York-ын хөрөнгийн бирж /New York Stock Exchange/, the National Association of Securities Dealers Automated Quotations (NASDAQ) ба АНУ-ын хөрөнгийн бирж /the American Stock Exchange/-үүдэд анхдагч үнэт цаасны арилжаанууд хийгддэг бол бонд, дериватив, коммодити, фьючерс гэх мэтийн тогтмол орлоготой болон үүсмэл үнэт цаасны хэрэгслүүдийг New York Stock Exchange, NASDAQ, New York Mercantile Exchange (NYMEX), Chicago Mercantile Exchange (CME), Intercontinental Exchange, Chicago Board of Trade (CBOT) гэх мэт биржүүд голлон арилжаалдаг байна.

Клиринг ба төлбөр тооцооны механизм нь санхүүгийн хэрэгслүүдийнхээ төрлөөс хамааран янз бүр байх ба ихэвчлэн тусгайлсан санхүүгийн зуучлагчдаар дамжуулан хийгддэг (specialised financial intermediaries, clearing корпораци болон depositary гэх мэт). АНУ-ын үнэт цаасны төлбөр тооцоо, хадгаламжийн үйлчилгээний үндсэн байгууллагууд нь:

1. DTCC Depository Trust and Clearing Corporation
2. NSCC National Securities Clearing Corporation
3. GSCC Government Securities Clearing Corporation
4. MBSCC Mortgage-Backed Securities Clearing Corporation
5. DTC Depository Trust Company

DTCC Depository Trust and Clearing Corporation: DTCC 30 гаруй жилийн турш өөрийн сүлжээгээр дамжуулан автомат, төвлөрсөн, стандартчлагдсан хэлбэрээр хөрөнгийн зах зээлд нөлөө бүхий мэргэшсэн үйлчилгээ үзүүлж байна. Тус компани нь өөрийн салбаруудаар дамжуулан клиринг, төлбөр тооцоо болон мэдээллийн үйлчилгээ үзүүлж байгаа бөгөөд хувьцаа, компанийн болон орон нутгийн, Засгийн газрын бонд, мөнгөний зах зээлийн хэрэгслүүд, дериватив арилжааны хэрэгслүүдийн клиринг- төлбөр тооцооны үйлчилгээг үзүүлж байна. Мөн түүнчлэн хамтын сан, даатгал, холболтын сангуудын хооронд шилжүүлэг хийдэг сүлжээний лидер компани юм. DTCC –ийн депозитари нь АНУ болон 121 өөр орон, газар нутагт ойролцоогоор 34 триллион долларын 3.6 сая үнэт цаасны гаргалтын кастодиан болон хөрөнгийн шилжүүлгийн үйлчилгээг үзүүлж байна.

DTCC –ийн Thomson Reuters, Omgeo-той хамтарсан joint venture компани нь дэлхий 45 оронд 6000 гаруй харилцагчидтай. Арилжааны дараахь процесс, мэдээллийн менежмент, брокерууд, хөрөнгө оруулалтын менежерүүд, кастодиан банкуудад чухал үйлчилгээ үзүүлдэг.

DTCC-ийн Maerkit болон Markit SERV-тэй хамтарсан joint venture компани нь DTCC Deriv/SERV болон Market wire арилжааны хэлцлийг баталгаажуулах томоохон платформ бөгөөд зээл, хүү, хувьцаа, таваарын дериватив зэрэг олон төрлийн хөрөнгийн арилжааны хэлцлийг биелүүлэхэд үйлчилгээ үзүүлдэг байна.

DTCC 10 салбартай, салбар бүр нь өөр өөрийн гэсэн онцлог чиг үүрэг, хариуцсан сегмент болон эрсдэлийн профилтэй байдаг. Үүнд:

- [National Securities Clearing Corporation \(NSCC\)](#)
- [Depository Trust Company \(DTC\)](#)
- [Fixed Income Clearing Corporation \(FICC\)](#)
- [DTCC Deriv/SERV LLC / The Warehouse Trust Company LLC](#), DTCC Derivatives Repository Ltd.
- [DTCC Solutions LLC / DTCC Loan/SERV LLC/](#)
- [EuroCCP Ltd.](#)
- [Avox Ltd.](#)

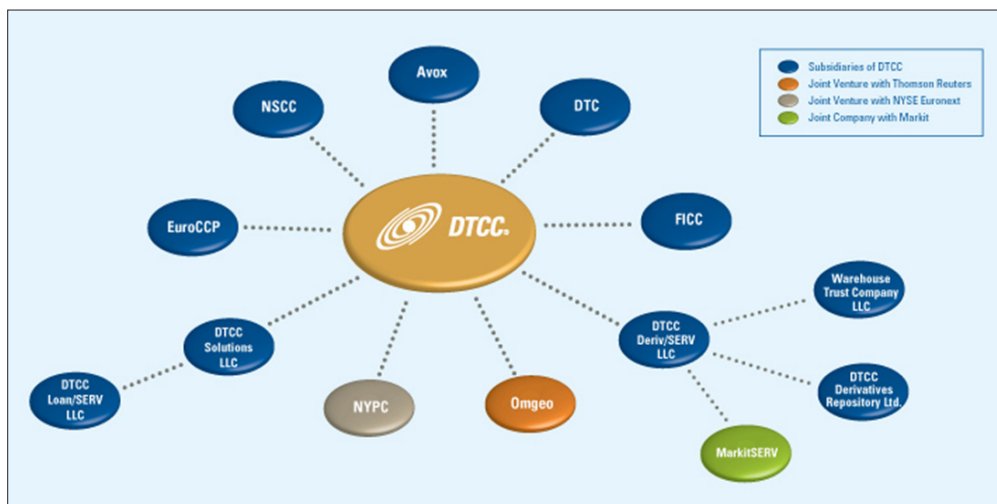
Хадгаламж итгэмжлэл, клирингийн корпорац (DTCC)-ийн үйл ажиллагааны төрлүүд:

- Үйлчлүүлэгчийн дансны автоматчилагдсан шилжүүлгийн үйлчилгээ/ Automated Customer Account Transfer Service (ACATS)
- Цэвэр төлбөрийг тогтмол тодорхойлох /Continuous Net Settlement (CNS)
- Индекс хуваарилах үйл ажиллагаа / Index Share Processing
- Арилжааны харьцуулалт ба тайлагнал / Trade Comparison and Reporting
- Бодит цагийн горимд арилжааг хянах, удирдах/ Real - Time Trade Matching (for

fixed income securities)

- Үнэ тогтоох болон хэлцлийг дахин баталгаажуулах үйлчилгээ / Reconfirmation and Pricing Service
- Төлбөр тооцооны үйлчилгээ / Settlement Services
- Үнэт цаас зээлдүүлэх хөтөлбөр / Stock Borrow Program гэх мэт

Хадгаламж итгэлцэл, клирингийн корпораци (DTCC) болоод түүний охин компаниудыг схемээр үзүүлбэл:



National Securities Clearing Corporation (NSCC): DTCC-ын охин компани болох National Securities Clearing Corporation (NSCC) нь 1976 онд байгуулагдсан. Клиринг, төлбөр тооцоо, эрсдлийн удирдлага, хэлцэлд оролцогч талуудын үйлчилгээ /central counterparty services/, хэлцэлийн баталгаа гаргах чиглэлээр хувьцаа, корпораци ба орон нутгийн засаг захиргааны өрийн бичиг, америкийн хадгаламжийн гэрчилгээ, биржийн болон хөрөнгө оруулалтын сангуудад үйлчилж байна.

NSCC –гийн сүлжээнд T+3 хугацаанд неттинг, клиринг, төлбөр тооцооны үйлчилгээ хийгдэх ба ойролцоогоор нийт хийгдсэн хэлцлийн 98% орчим нь энэ хугацаанд бүрэн хийгдэж байна. Үйлчилгээний сервис төрлүүд нь:

- Automated Customer Account Transfer Service (ACATS)
- Continuous Net Settlement (CNS)
- Index Share Processing
- Trade Comparison and Reporting
- Real-Time Trade Matching (for fixed income securities)
- Reconfirmation and Pricing Service
- Settlement Services
- Stock Borrow Program

Fixed Income Clearing Corporation (FICC): 2003 онд байгуулагдсан, DTCC-ийн салбар бөгөөд Government Securities Clearing Corporation and the Mortgage - Backed Securities Clearing Corporation –тай хамтран тогтмол хүүтэй хэрэгсэлийн арилжааны төлбөр тооцоог гүйцэтгэж зардлыг багасгах үүрэгтэйгээр байгуулагдсан.

Дээрх 2 корпорацийн үйл ажиллагааны чиглэл нь: The Government Securities Division (GSD)- Засгийн газрын үнэт цаасны хэлтэс Үндэсний төлбөр тооцоо клирингийн корпораци (DTCC) –ын охин компани болох Тогтмол /төлөвлөгдсөн/ орлогын төлбөр тооцооны корпораци (FICC)-ын Засгийн газрын үнэт цаасны хэлтэс (The Government Securities Division (GSD)) нь АНУ-ын Засгийн газрын өрийн бичгийн худалдаанд тухайн хугацааны арилжааны тохирол, клиринг, эрсдэлийн удирдлага ба нэгдсэн бүртгэлд хамруулах үйлчилгээг үзүүлэх бөгөөд дараах үйл ажиллагааг гүйцэтгэдэг байна. Үүнд:

- Бодит цагийн арилжааны менежмент/ Real-Time Trade Management (RTTM)
- Үнэ хаялцуулах худалдаа – Auction take-down
- Төлбөр тооцоог цэвэршүүлэх болон гүйцэтгэх / Netting and settlement
- Засгийн газрын үнэт цаасны арилжааны эрсдэлийн менежмент /Risk management for government securities trades
- Эргүүлэн худалдаж авах гэрээ / Repurchase agreements
- GCF repo service -
- Буцаан худалдаж авах буюу барьцааг орлуулах үйлчилгээ /Repurchase agreement collateral substitution service
- Маржийг дамжуулах /Cross-margining
- Автоматчилагдсан дансаар хийх бэлэн мөнгөний төлбөр тооцооны үйлчилгээ / Automated funds-only (cash-only) settlement service гэх мэт.
- The Mortgage-Backed Securities Division (MBSD)- Үл хөдлөх хөрөнгийн барьцаагаар баталгаажсан үнэт цаасны хэлтэс

Хадгаламж итгэмжлэл, клирингийн корпораци (DTCC) –ын охин компанийн Тогтмол /төлөвлөгдсөн/ орлогын төлбөр тооцооны корпораци (FICC)-ын Үл хөдлөх хөрөнгийн барьцаагаар баталгаажсан үнэт цаасны хэлтэс (The Mortgage-Backed Securities Division (MBSD)) нь үл хөдлөх хөрөнгийн барьцаагаар баталгаажсан үнэт цаасны зах зээлд (mortgage-backed securities market) бодит цагийн горим дахь худалдааны тохирол, клиринг, эрсдэлийн удирдлага ба цэвэр төлбөрийг тооцон гаргах (netting) болон электрон мэдэгдэл өгөх үйлчилгээ үзүүлдэг. Үүнд:

- Бодит цагийн горим дахь гүйлгээ / Real-Time Trade Matching
- Электрон мэдээллийн сангийн үйлчилгээ/ Electronic Pool Notification Services
- Цэвэр төлбөрийг тооцон гаргах үйлчилгээ /Netting Services
- Үл хөдлөх хөрөнгийн барьцаагаар баталгаажсан үнэт цаасны клирингийн үйлчилгээ / Mortgage-Backed Securities Clearing Services

Depository Trust Company (DTC): 1973 онд байгуулагдсан, DTCC-ын салбар компани. Үнэт цаас эзэмшигчдийн нэр дээр “book-entry” зарчмаар өмчлөх эрхийн шилжүүлэлт хийх, клиринг, төлбөр тооцооны үйлчилгээ үзүүлдэг. NSCC сүлжээнд болон интституциональ оролцогчдын / кастодиан банк хооронд, брокер-дилер хооронд, мөнгөний зах зээлд / төлбөр тооцоо хийх үндсэн чиг үүрэгтэй. Үзүүлж буй үйлчилгээнүүд нь:

- Аюулгүй хадгаламж болон харилцагчдын үйлчилгээ / Custody & Safekeeping Services
- Андеррайтерийн үйлчилгээ / Underwriting Services
- Урьдчилгааг байршуулах болон гүйлгээг хаах үйлчилгээ/ Deposit & Withdrawal Services
- Ногдол ашиг тараах, компани өөрчлөн байгуулах, итгэмжлэл хэрэгжүүлэх үйлчилгээ / Dividend, Reorganization and Proxy Service
- Хаалттай компанийн үнэт цаасны үйлчилгээ - Restricted Securities Family of Ser-

vices

- Үнэт цаасны шууд бүртгэлийн үйлчилгээ – Direct Registration Service

DTCC нь АНУ-ын Холбооны Нөөцийн системийн гишүүн бөгөөд New York State банкны хуулиар /New York State banking law/ хязгаарлагдмал үүрэгтэй траст компани, АНУ-ын үнэт цаас биржийн комисс /the U.S. Securities and Exchange Commission (SEC)/-д бүртгэлтэй, клирингийн агентлаг юм.

European Central Counterparty Ltd.(EuroCCP) Энэхүү байгууллага нь Европын хэмжээнд зардал багатай клирингийн үйл ажиллагааг явуулах Үндэсний төлбөр тооцоо клирингийн корпораци (DTCC) DTCC-ийн охин компани юм. Euroclear нь Turquoise, SmartPool, NYSE Arca Europe болоод Pipeline financial Group –ийн клирингийн үйл ажиллагааг эрхэлдэг. Мөн энэхүү байгууллага нь NASDAQ OMX-тэй Хелсинк, Копенгаген, Стокхолм дээр хийгдсэн арилжааны клирингийн үйлчилгээг хийж байх зөвшилцлийн гэрээг байгуулсан байдаг.

New York Portfolio Clearing (NYPC) Энэхүү байгууллага нь NYSE Euronext болоод Үндэсний төлбөр тооцоо клирингийн корпораци (DTCC) -ийн хамтарсан охин компани юм. NYPC нь Commodity Futures Trading Commission (CFTC) эд хөрөнгө коммодити, фьючерс арилжааны комисс хэмээн бүртгэгдсэн дериватив клирингийн байгууллага (DCO) юм.

Omgeo LLC нь 1999 онд байгуулагдсан бөгөөд үнэт цаасны зах зээл дээрх брокер дилерүүдийн, хөрөнгө оруулалтын менежерүүдийн болоод кастодиан банкуудын үнэт цаасны зах зээл дээрх мэдээллийг боловсруулах, хянах төвлөрсөн үйл ажиллагааг эрхэлдэг. Omgeo нь арилжааны төгсгөл дэх, төлбөр тооцооны өмнөх худалдааны менежментийг хийдэг байгууллага юм.

б/ АНУ-ын хадгаламж итгэлцэл, төлбөр тооцооны корпораци /DTCC/-ийн мэдээллийн аюулгүй байдлын бодлого

DTCC болон түүний охин компаниудын мэдээллийн аюулгүй байдлын бодлого болон мэдээллийн аюулгүй байдлыг хангах үйл явц дор дурдагдсанаар явагддаг.

АНУ -д мэдээллийн аюулгүй байдлыг хамгаалахад чиглэгдсэн тусгай хууль байдаггүй хэдий ч мэдээллийн аюулгүй байдлын талаар тусгасан, зохицуулсан акт, баримт бичгүүд байдаг. Хувь хүний мэдээллийн аюулгүй байдал талаас нь тусгасан гол баримт бичиг бол “Нууцлалын баримт бичиг” (Privacy act 1974) болоод (Computer Matching and Privacy Act) зэрэг юм. Гэсэн ч энэхүү баримт бичгүүд нь хувь хүний мэдээллийг улсын буюу Засгийн газрын хэмжээнд боловсруулах, хэрэглэх асуудал тусгагдсанаас хувийн болоод нийтийн байгууллагууд хувь хүний мэдээлэлтэй хэрхэн харьцах талаар тусгагдаагүй байдаг.

“Хадгаламж итгэлцэл, төлбөр тооцооны корпораци”-д (DTCC) “Нууцлалын бодлого” (Privacy Policy) гэж байдаг байна. Энэхүү бодлого нь Хадгаламж итгэлцэл, төлбөр тооцооны корпораци (DTCC) болоод түүний охин компаниудад хамааралтай байдаг байна. Хадгаламж итгэлцэл, төлбөр тооцооны корпорацийн (DTCC)-ийн болоод түүний охин компанийн үйл ажиллагаа ямар нэг байдлаар Англи улстай холбогдсон үед (UK Data Protection Act of 1998) буюу Англи улсын мэдээллийг хамгаалах 1998 оны актаар зохицуулдаг байна. Дээрх баримт бичгээр Англи улсад үзүүлж буй Хадгаламж итгэлцэл, төлбөр тооцооны корпораци (DTCC) болоод түүний охин компаниуд үйлчлүүлэгчийн хувийн мэдээллийг авч болно гэж заасан байдаг. Энэхүү хувийн мэдээлэлд нэр, ажлын e-мэйл хаяг, утасны дугаар, бизнес хаяг гэх мэт үйлчлүүлэгчид хамааралтай мэдээлэл ордог байна.

Энэхүү Нууцлалын бодлогын зорилго нь Хадгаламж итгэлцэл, клирингийн корпораци (DTCC) болоод түүний охин компаниуд явуулж буй үйлчилгээний үйл ажиллагаатай нь

холбоотойгоор ирж буй нийтийн бус хувийн мэдээлэлтэй хэрхэн харьцах, хэрэглэх ерөнхий бодлого болоод үйл ажиллагааг тодорхойлоход чиглэгддэг.

Нууцлалын бодлогын дагуу нийтийн бус хувийн мэдээлэл гэдэгт :

- Үйлчлүүлэгчийн санхүүгийн бүтээгдэхүүн болоод үйлчилгээ авахаар гаргаж өгсөн мэдээлэл,
- Санхүүгийн үйлчилгээ үзүүлсний үр дүнд мэдэж авсан үйлчлүүлэгчтэй холбоотой мэдээлэл,
- Бүтээгдэхүүн болоод үйлчилгээ үзүүлэхтэй холбоотойгоор бий болсон үйлчлүүлэгчийн мэдээлэл зэрэг ордог.

Хадгаламж итгэлцэл, клирингийн корпораци (DTCC) болоод түүний охин компаниудад нэгэн нэгдсэн бодлого байдаг нь үйл ажиллагаагаа явуулахдаа нийтийн бус хувийн мэдээлэл, хувь хүний мэдээлэл болоод үйлчлүүлэгчийн мэдээлэл зэрэг буюу өөрөөр хэлбэл итгэмжлэгдсэн буюу үйлчилгээ үзүүлэх үед олж авсан мэдээллийг ашиглахгүй байх явдал юм. Хадгаламж итгэлцэл, клирингийн корпораци (DTCC) нь энэхүү нууцлалын бодлогоо цаг хугацааны явцад үйл ажиллагаандаа хяналт тавих замаар, Хадгаламж итгэлцэл, клирингийн корпораци (DTCC) болоод түүний охин компаниудын үйл ажиллагааны өөрчлөлт мөн хууль тогтоомжын өөрчлөлтүүдээс шалтгаалан өөрчлөх бололцоотой юм.

Итгэмжлэгдсэн мэдээллийг нууцлах

Энэ нь Хадгаламж итгэлцэл, төлбөр тооцооны корпораци (DTCC) болоод түүний охин компаниуд үйлчлүүлэгчийн итгэмжлэгдсэн мэдээллийг ашиглах болон олонд ил тод болгохгүй байх бодлого юм. Хадгаламж итгэлцэл, төлбөр тооцооны корпораци (DTCC) болоод түүний охин компаниудын үүрэг бол хувь хүний мэдээллийг гуравдагч талд гаргаж өгөхгүй байх явдал бөгөөд зөвхөн үйлчлүүлэгчийн хүсэлтээр түүнд шаардлагатай тодорхойлолт гэх мэт зүйлст мэдээллийг ашиглан гаргаж өгөх үүрэгтэй байдаг.

Мэдээлэлийн хяналт

Хадгаламж итгэлцэл, төлбөр тооцооны корпораци (DTCC) – ийн нууцлалын ахлах ажилтан нь Хадгаламж итгэлцэл, төлбөр тооцооны корпораци (DTCC) болоод түүний охин компаниудын нууцлалын бодлогыг хэрхэн хэрэгжүүлж байгаад хяналт тавих үүрэг бүхий этгээд байна.

Мэдээллийн аюулгүй байдал

Хадгаламж итгэлцэл, төлбөр тооцооны корпораци (DTCC) нь мэдээллийн аюулгүй байдлыг хангах программтай байдаг. Энэхүү программын зорилго нь:

- Итгэмжлэгдсэн мэдээллийн нууцлал болоод аюулгүй байдлыг хангах,
- Итгэмжлэгдсэн мэдээллийг учирч болох аюулаас хамгаалах,
- Итгэмжлэгдсэн мэдээлэлд эрхгүй этгээд нэвтрэх, хэрэглэхээс хамгаалах гэх мэт. Эдгээр стандартууд нь охин компаниудад мөн хамааралтай байдаг.

Хадгаламж итгэлцэл, төлбөр тооцооны корпораци (DTCC) нь мэдээллийн системийн аюулгүй байдалд байнга хяналт тавьж, шалгаж байдаг бөгөөд гол үйл ажиллагаа болон удирдлагатай холбогдох мэдээллийн аюулгүй байдал, Хадгаламж итгэлцэл, төлбөр тооцооны корпораци (DTCC) болоод түүний охин компаниудын үйл ажиллагааны улмаас хувь хүнд учирч болох гадаад, дотоод эрсдэлийг тогтмол хянадаг байна.

Хувь хүний мэдээллийг боловсруулах нэмэлт үйл ажиллагаа

Хадгаламж итгэлцэл, төлбөр тооцооны корпораци (DTCC) болоод түүний охин компаниуд нь хувь хүний мэдээллийг маркетингийн зорилгоор буюу бүтээгдэхүүн үйлчилгээгээ сурталчилах зорилгоор, e-мэйл явуулах гэх мэтээр ашиглаж болдог. Хадгаламж итгэлцэл, төлбөр тооцооны корпораци (DTCC) түүний охин компаниуд нь хувь хүний мэдээллийг хуулиар заасан эрх бүхий гуравдагч этгээдэд тодорхой шаардлагын дагуу гаргаж өгч болно.

Хадгаламж итгэлцэл, төлбөр тооцооны корпораци (DTCC) нь хувь хүний мэдээллийг нарийн чанд болоод бодитой хадгалах хуулийн үүргийг хүлээдэг энэхүү үүргийнхээ дагуу үйлчлүүлэгчдээс мэдээлэлээ өгөх хүсэлт гаргадаг бөгөөд үйлчлүүлэгч нь харин өгөхгүй байх эрхтэй. Хадгаламж итгэлцэл, төлбөр тооцооны корпораци (DTCC) –ийн нийтийн website-тай холбоотой нууцлалын асуудал

Энэхүү вебсайт нь мэдээллийг түгээхэд зориулагддаг бөгөөд Хадгаламж итгэлцэл, төлбөр тооцооны корпораци (DTCC) нь хувь хүний мэдээллийг зөвхөн мэдээлэл тараах үйлчилгээний зориулалтаар цуглуулдаг байна.

1.2 Баруун Европын туршлага /ИБУИНВУ, ХБНГУ/

ИХ БРИТАНИ УМАРД ИРЛАНДЫН НЭГДСЭН ВАНТ УЛС

Их Британи Умард Ирландын Нэгдсэн Улсын үнэт цаасны зах зээлийн үндсэн хэрэгсэлүүд нь Нэгдсэн Вант Улсын Засгийн газрын бонд, дотоод болон гадаадын үнэт цаас, өрийн бичиг, мөнгөний зах зээлийн бусад хэрэгсэлүүд орно. Мөн бусад хэрэгсэлүүд дээр үндэслэсэн деривативийн зах зээл хамаарагдана. Энэхүү зах зээлийн хамгийн идэвхитэй оролцогчид нь дотоодын болоод Олон Улсын банк, Үнэт цаасны байгууллагууд байдаг.

1980 оноос Их Британи нь хөрөнгийн зах зээлийн өргөн хүрээний шинэтгэлийг хийсэн¹¹ бөгөөд 1986 онд **Санхүүгийн үйлчилгээний тухай хууль**¹² баталж үнэт цаасны зах зээлийн эрх зүйн зохицуулалтыг системчилж өгсөн. Энэ хуулиар үнэт цаасны зах зээлийг зохицуулах **Үнэт цаас ба хөрөнгө оруулалтын хороо** байгуулжээ.

Санхүүгийн салбарын шинэтгэлийн хүрээнд 1997 онд тус салбар дахь зохицуулах бусад байгууллагуудыг Үнэт цаасны болон хөрөнгө оруулалтын зөвлөлийн үндсэн дээр нэгтгэж **Санхүүгийн үйлчилгээний хороо**¹³(**Financial Service authority**)-ийг байгуулжээ. Одоо тус байгууллага нь 2000 оны “Санхүүгийн үйлчилгээ болон зах зээлийн акт” –аар олгогдсон эрхийг хэрэгжүүлж байна. Үүнд: Банк, даатгалын компаниуд, санхүүгийн зөвлөгөө өгөх байгууллагууд, барьцаат зээлийн, даатгал зуучлагчдын гэх мэт санхүүгийн зах зээлд оролцогч субъектуудад үйл ажиллагаа эрхлэх тусгай зөвшөөрөл олгох, үйл ажиллагааг нь хянах гэх мэт зохицуулах үүргийг гүйцэтгэдэг.

2000 оны Санхүүгийн үйлчилгээ болон зах зээлийн баримт бичигт энэхүү байгууллагын дөрвөн үндсэн үүргийг тодорхойлсон. Үүнд:

- Зах зээлийн болон санхүүгийн тогтолцооны найдвартай байдлыг хангах;
- Олон нийтийн мэдлэгийг дээшлүүлэх, санхүүгийн тогтолцооны талаар иргэдэд

¹¹ <http://www.dtcc.com/about/subs/ficc.php> 2011 оны 5 дугаар сар 30-нд хамгийн сүүлд зочилсон.

¹² “Information privacy policies and procedures of the depository trust & clearing corporation (DTCC) and subsidiaries”

¹³ <http://www.iassistdata.org/downloads/iquol223stratford.pdf>

мэдлэг олгох;

- Үйлчлүүлэгч, харилцагчдыг хамгаалах;
- Эдийн засгийн гэмт хэргийг бууруулах гэх мэт болно.

2010 оны 4 дүгээр сарын 8-ны өдөр Парламентаас батлагдсан **Санхүүгийн үйлчилгээний акт** -аар Санхүүгийн үйлчилгээний хороонд Нэгдсэн Вант Улсын санхүүгийн тогтвортой байдлыг хангах үүргийг нэмж оногдуулсан байдаг.¹⁴ Энэхүү байгууллага нь АНУ-ын Үнэт цаасны арилжааны комисс (SEC)-той адил ерөнхий зохицуулалтын чиг үүргийг гүйцэтгэдэг.

Арилжааны хувьд үнэт цаас, хувьцаа, өрийн бичиг болон бусад Англи улсад бүртгэлтэй үнэт цааснууд Лондонгийн хөрөнгийн биржээр арилжаалагддаг. Биржийн бус арилжааны хэрэгсэл болох деривативийн гэрээнүүд London International Financial Futures and Options Exchange (LIFFE), London Metal Exchange (LME), OM London Exchange, International Petroleum Exchange (IPE) зэрэг биржүүдээр арилжаалагддаг.

Лондонгийн клирингийн байгууллага (London Clearing House Clearnet)

LCH.Clearnet нь биржийн бус зах зээлийг оролцуулан олон улсын томоохон биржүүд болон сүлжээнүүдэд үйлчилгээ үзүүлдэг бие даасан, тэргүүлэх зэргийн төлбөр тооцооны байгууллага юм. Энэхүү байгууллага нь үнэт цаас, биржийн деривативууд, таваарын арилжааны хэрэгсэлүүд, эрчим хүч, тээврийн гэрээ, зээлийн өрийн своп, евро, стерлингээр илэрхийлэгдсэн бонд, репо зэрэг санхүүгийн хэрэгсэлийн арилжааны төлбөр тооцоо, клирингийн үйлчилгээг эрхэлдэг, зах зээлд оролцогчид болон биржүүдтэй ойр ажиллаж тэдгээрт клирингийн үйлчилгээ үзүүлдэг мэргэшсэн байгууллага юм. Толгой компани нь LCH.Clearnet Group Limited компани бөгөөд нийт хувьцааны 83%-ийг үйлчлүүлэгчид, 17%-ийг нь биржүүд эзэмшдэг байна.

LCH.Clearnet нь Санхүүгийн үйлчилгээний хорооны хяналтан дор Financial services and markets act (FSMA 2000)-ын хүрээнд үйл ажиллагаагаа явуулдаг. LCH.Clearnet-ийн үйл ажиллагаанд Үнэт цаасны зах зээлийг зохицуулах байгууллага болон Төв банк нь өөр өөрсдийн хуулиар олгогдсон эрхийн хүрээнд зохицуулах болон хяналт тавих үүрэг гүйцэтгэж байна.

LCH.Clearnet-ийн үндсэн үүрэг нь арилжааны үед хэлцэлд оролцогч 2 талын эрсдэлийг зохицуулах үүрэгтэй дундын байгууллага хэлбэрээр ажилладаг. Талууд LCH.Clearnet-д хэлцлийг бүртгүүлснээр санхүүгийн гүйлгээ хийх хууль ёсны эрх үүснэ. Хэрвээ аль нэг тал нь үүргээ зөрчсөн тохиолдолд LCH.Clearnet хөндлөнгөөс оролцож эрсдэлийг зохицуулсанаар санхүүгийн зах зээлийн найдвартай байдлыг хангах, арилжааг хэвийн явуулах, зах зээлд итгэх итгэлийг нэмэгдүүлэхэд чухал үүрэгтэй.

LCH.Clearnet нь эхний болон нэмэлт марж/ барьцаа/-ийг клирингийн гишүүдээс цуглуулж хэрвээ талууд үүргээ биелүүлэх чадваргүй болсон тохиолдолд үүргийн биелэлтийг хангуулах зорилгоор ашиглана. Барьцаа хөрөнгө/марж/-ийн тодорхой хэсгийг өндөр ур чадвар бүхий эрсдэлийн удирдлагын баг удирдан зах зээлийн өдөр тутмын хэвийн ажиллагааг хангах, хэлцэлд оролцогчдын позици болон эрсдэлийг удирдахад ашиглана. Тус байгууллагын эрсдэлийн удирдлагын болон зах зээлийг уян хатан зохицуулах ажиллагаа сүүлийн үед улам бүр боловсронгуй болж байна.

LCH.Clearnet Group Limited нь 2 салбар компанитай бөгөөд LCH.Clearnet Limited компани нь Лондонд байрладаг бөгөөд Нью-Йоркт төлөөлөгчийн газартай. LCH.Clearnet SA

¹⁴ <http://www.dtcc.com/privacy.php>

компани нь Парист байрладаг бөгөөд Амстердам Брусселд салбар, Порто-д төлөөлөгчийн газартай.

LCH.Clearnet нь дараах үйл ажиллагааг явуулдаг:

1. Commodity - Бараа бүтээгдэхүүний төлбөр тооцоо
2. Credit default swap - Зээллэгийн солилцоо
3. Derivatives - Дериватив
4. Energy – Эрчим хүч
5. Equities – хувьцаа / хөрөнгө оруулалтын үнэт цаас/
6. Fixed Income – Тогтмол орлого
7. Freight -Тээвэр
8. Interest Rate Swaps – Хүүгийн түвшний солилцоо гэх мэт.

1. Commodities – (Бараа бүтээгдэхүүний төлбөр тооцоо)

LCH Clearnet нь санхүүгийн хэрэгслүүдийн төлбөр тооцоог 1888 онд байгуулагдсан цагаасаа хийж ирсэн. LCH Clearnet нь арилжааны болоод арилжааны бусаар худалдаалах зах зээлд клирингийн үйлчилгээ, төлбөр тооцооны үйлчилгээг үзүүлдэг.

2. Credit default swap - Зээллэгийн солилцоо

2010 оны 1 дүгээр сар гэхэд CDS гэрээгээр ойролцоогоор 25000 тэрбум Еврогийн гүйлгээ хийгдсэн байдаг.

3. Derivatives – Дериватив

LCH Clearnet нь деривативын клирингийн үйлчилгээг үзүүлдэг хэрэглэгчийн эзэмшлийн буюу хэрэглэгчээр удирдуулсан хамгийн том байгууллага юм.

4. Energy - Цахилгаан

LCH Clearnet нь АНУ-ын цахилгаан худалдаалдаг байгууллагуудын биржийн бус худалдааны клирингийн үйлчилгээг үзүүлдэг.

5. Equities – Хувь, хувьцаа

LCH Clearnet нь хувьцаа болоод хувьцаатай адил үнэт цаас болох арилжаалагддаг бондууд, арилжаалагддаг эд хөрөнгө, үл хөдлөх хөрөнгийн хөрөнгө оруулалтын бичиг болоод арилжаалагддаг бонд гэх мэт хувьцааны клирингийн үйлчилгээг хийдэг. Энэхүү клирингийн үйлчилгээ нь Лондонгийн хөрөнгийн бирж, SIX Swiss-ийн бирж, BATS Europe, Equiduct&Plus Market Group худалдаа, Chi-X Europe болоод Chi-East зэрэг дээр худалдаалагдсан хувьцаанд суурилсан үйлчилгээг үзүүлдэг Нью Йоркийн хөрөнгийн бирж, Euronext, Bourse de Luxembourg, Equiduct and SecFinex зэрэг дээр хийгдсэн гүйлгээний клирингийн үйлчилгээг хийдэг байна.

6. Fixed income - Тогтмол орлоготой санхүүгийн хэрэгсэл

LCH Clearnet нь тогтмол орлогын зах зээлтэй 1998 оноос хойш ажиллаж ирсэн.

7. Freight – Тээвэр

LCH Clearnet нь 2005 оны 9 дүгээр сараас тээврийн үйлчилгээ эхэлсэн бөгөөд арилжааны бус тээврийн гэрээний бүртгэл, клирингийн үйлчилгээг үзүүлдэг.

8. Interest Rate Swaps – Хүүгийн түвшний солилцоо

1999 оноос үйл ажиллагаагаа эхэлсэн бөгөөд өнөөдрийн байдлаар 14 төрлийн мөнгөний нэгжээр клирингийн гүйлгээ хийж байна.

Euroclear UK and Ireland

CREST нь 1996 оны 6 дугаар сарын 15-нд байгуулагдсан бөгөөд хувийн хэвшлийн CREST. Co –ийн эзэмшилд үйл ажиллагаагаа явуулж байсан. 2002 оны 9 дүгээр сард Euroclear-тэй нэгдэж CREST.Co нь Euroclear банкны бүрэн эзэмшлийн охин компани болсон. CREST нь санхүүгийн үйлчилгээний хорооны хяналтын дор “Санхүүгийн үйлчилгээ, зах зээлийн баримт бичиг” (FSMA 2000)-ийн хүрээнд үйл ажиллагаагаа явуулдаг. International Central Securities Depository (ICSD) (Олон улсын үнэт цаасны хадгаламжийн төв) нь Eurobondoor арилжаалагдаж буй үнэт цаасны хадгаламжийн үйлчилгээг үзүүлдэг.

Олон Улсын хэмжээнд үнэт цаасны хадгаламжийн үйлчилгээ үзүүлдэг 2 үндсэн байгууллага байдаг нь Clearstream, Euroclear 2 юм. ¹⁵ Euroclear UK and Ireland нь Англи улс, Ирланд, Жерсей, Guernsey, Isle of man зэрэг улсуудын Үнэт Цаасны Хадгаламжийн төв юм. Лондон болоод Ирландын хөрөнгийн бирж дээр арилжаалагдаж байгаа Засгийн газрын болоод корпорациудын үнэт цааст холбогдох үйлчилгээг бага зардлаар зохицуулах боломжийг олгодог байна.

Гишүүнчлэлийн хувьд нээлттэй бөгөөд оролцогч болон хэрэглэгч гэж ялгагддаг. Оролцогч гэдэг нь CREST-ийн хувьцаа эзэмшигч этгээд болоод төлбөр тооцооны үйлчилгээ үзүүлэгч (банкууд), бүртгэлийн үйлчилгээ үзүүлэгч (бүртгэгч) нар юм. Харин хэрэглэгч гэдэг нь оролцогчдоор дамжуулан CREST.Co-той холбогдож байгаа этгээдүүдийг хэлнэ. Өдөрт 1,6 тэрбум орчим фунт стерлингийн үнэлгээ бүхий үнэт цаасны шилжүүлэг CREST-ийн системд хийгддэг байна.

CREST–ийн үйл ажиллагааг зохицуулж буй гол хууль нь Uncertificated Securities Regulations 2001 (Биет бус үнэт цаасны зохицуулалт) хэмээх хууль юм. Энэхүү хуулиар үнэт цаасны бүртгэл, төлбөр тооцоо болон холбогдох бусад асуудлуудыг зохицуулсан байдаг.

Үйл ажиллагаа:

Euroclear UK болон Ireland нь өндөр зэрэглэлийн, өргөн хүрээтэй, бага зардалтай, шууд үйл ажиллагаагаар Засгийн газрын болон корпорацийн үнэт цаасны төлбөр тооцоог хийдэг байгууллага юм. Энэ дотор Лондон болон Ирландын Хөрөнгийн бирж, өөр бусад газар худалдаалагдсан үнэт цаасны хувьд төлбөр тооцоог гүйцэтгэх боломжтой.

- Бодит хугацааны тохиролцоо. Гүйлгээгээ бүхий л өдрийн туршид шууд хянах, удирдах боломжийг олгодог.
- Төлбөр хүлээн авах үеийн хяналт. Энэ нь бэлэн мөнгө худалдагч руу шилжиж, үнэт цаас худалдан авагч руу нэгэн зэрэг шилжиж буй үед мөнгө нь төв банкинд байх үйл явц юм. Ингэснээр талууд болох худалдан авагч үнэт цаасыг, худалдагч бэлэн мөнгийг нэгэн зэрэг шилжүүлэх баталгаа болж өгдөг байна.
- Хууль зүйн бүрэн эрхийн дагуу тохиролцоог шилжүүлэх: Английн бүх бүртгэлтэй хувьцаанууд болон Засгийн газрын бондын бүртгэл нь ил тод байна.
- Үнэт цаасыг зээлдэгч, зээлдүүлэгч болон бусад туслах зохицуулалтын боломжууд
- Корпорацийн үйл ажиллагаанд агент болоод нэхэмжлэгчтэй шууд харилцаатай байж бүрэн оролцох.

¹⁵ http://en.wikipedia.org/wiki/Central_Securities_Depository

Үнэт цаас:

Хүлээн зөвшөөрөгдсөн үнэт цаас нь:

- Англи болон Ирландын хувьцаа ,
- Английн засгийн газрын бонд, мөнгөний зах зээлийн хэрэгслүүд,
- Олон Улсын өргөн хүрээний үнэт цааснууд буюу хувьцаа, Евробонд болон Олон Улсын баталгаа гэх мэт ордог.

Мөнгөн зах зээлийн алба (The Central Moneymarkets Office (CMO))

Энэхүү байгууллагын эзэмшил Английн банкнаас CREST.Со-д 1999 оны 9 дүгээр сард шилжсэн бөгөөд CREST.Со-той адил зохицуулагддаг. Гишүүнчлэлийн хувьд Лондонгийн үнэт цаасны зах зээлд оролцогчдод хувьд нээлттэй бөгөөд одоогийн байдлаар 31 гишүүнтэй. СМО-ийн гишүүн болохын тулд гэрээл хэлцэл хийх ёстой байдаг. СМО нь стерлинг болоод еврогоор илэрхийлэгдсэн үнэт цааснуудыг найдвартай хадгалж төлбөр тооцоог хийх үйл ажиллагааг явуулдаг.

Мэдээллийн хамгааллын тухай хууль (Data Protection Act 1998) нь Англи Улсын парламентаас батлагдсан хууль бөгөөд Англи Улс дахь тодорхойлж болох бүх хүмүүст холбогдох мэдээллийг боловсруулах асуудлыг зохицуулсан гол баримт бичиг юм. Энэхүү актаар мэдээллийг хамгаалах 8-н зарчмыг тодорхойлсон бөгөөд хувь хүн, хуулийн этгээдүүдийг хувийн мэдээлэлээ өөрсдөдөө хадгалахыг шаарддаг байна. Мэдээллийг хамгаалах 8-н зарчмыг авч үзвэл:

1. Мэдээллийг зөвхөн ямар зориулалтаар авсан тэр зориулалтын дагуу л ашиглах.
2. Мэдээллийг гуравдагч этгээдэд гаргаж өгөх бол хуульд заасан болоод тодорхой зохицуулалтаар тухайн мэдээллийг гаргаж өгөхийг зөвшөөрснөөс бусад тохиолдолд тухайн этгээдээс өөрөөс нь зөвшөөрөл авах, эс бөгөөс хуулийн өмнө хариуцлага хүлээнэ.
3. Хувь этгээдүүд өөрсдийнх нь мэдээлэл тусгагдсан мэдээллийг хүлээн авах эрхтэй.
4. Хувийн мэдээлэл шаардлагатай хугацаанд хадгалагдах бөгөөд шинэчлэлтийг байнга тусгах ёстой.
5. Хувийн мэдээлэл, мэдээллийг илгээх урьдчилсан гэрээгүйгээр Европийн эдийн засгийн бүсээс гадагш илгээгдэх ёсгүй.
6. Хувийн мэдээллийг хамгийн энгийн хэлбэрээр боловсруулдагаас бусад хувийн мэдээллийг боловсруулдаг бүх байгууллагууд Мэдээллийн комиссаруудын байгууллагад бүртгүүлэх ёстой.
7. Хувийн мэдээллийг боловсруулах асуудлыг хариуцдаг байгууллагын хэлтэс, тасаг нь тохиромжтой мэдээллийн аюулгүй байдлыг хангах техникийн болоод байгууллагын ажилтнуудыг бэлтгэх гэх мэт баталгааг бүрдүүлсэн байх.
8. Холбогдох этгээдүүд бодит бус мэдээллийг баталгаажуулах үүрэгтэй байдаг.

Энэхүү баримт бичиг нь зөвхөн цахим хэлбэрээр системчлэгдсэн мэдээллийн хүрээнд үйлчилдэг байна. Зарим тохиолдолд цаасан дээр буусан хаягийн дэвтэр ч системчлэгдсэн мэдээллийн хэлбэрт хамаарагддаг байна. Энэхүү актаар мөн мэдээллийг хянагч нарын хариуцлагын талаар тусгасан иргэний болоод эрүүгийн хэд хэдэн зөрчлийн талаар тусгасан байдаг. Эдгээр нь:

21 дүгээр хэсэг. Энэхүү хэсэгт хувийн мэдээллийг бүртгүүлэх ёстой байгууллагад бүртгүүлээгүй этгээд боловсруулах нь зөрчилд тооцогддог байна. 55 дугаар хэсэг. Хувийн мэдээллийг хууль бусаар олж авах. Энэхүү хэсэгт тусгаснаар эрх олгогдоогүй этгээдүүдэд

буюу тухайн байгууллагад ажилладаггүй гадны этгээд тухайн мэдээллийн санд хууль бусаар нэвтрэхийг зөрчилд тооцдог байна. 56 дугаар зүйл. Энэхүү хэсэгт тусгаснаар хэн нэгнийг хүний хувийн мэдээлэл рүү нэвтрэхийг шаардах нь эрүүгийн зөрчилд тооцогддог байна.

ХОЛБООНЫ БҮГД НАЙРАМДАХ ГЕРМАН УЛСЫН ҮНЭТ ЦААСНЫ ЭРХ ЗҮЙН ЗОХИЦУУЛАЛТ

ХБНГУ-д арилжааны банк нь үнэт цаасны зах зээлд оролцогч үндсэн мэргэжлийн байгууллага байна. Иймд үнэт цаасны зах зээлийг зохицуулах чиг үүрэгт банкны хяналт ихээхэн үүрэг гүйцэтгэдэг. **Банкны холбооны хяналт шалгалтын танхим** нь банкны болон үнэт цаасны компаниудад хөрөнгийн босгын хэмжээг баримталж буй байдал, балансын бүтэц гэх мэт үйл ажиллагаанд хяналт тавина. Сүүлийн жилүүдэд ХБНГУ-ын Үнэт цаасны зах зээл АНУ-ын адил илүү нээлттэй болж байна.

Хөрөнгийн биржийн худалдааг зохицуулах хууль зүйн зарчим нь хөрөнгийн биржийн системтэй холбогдох бүхий л асуудлыг ганцхан хуулиар зохицуулах боломжгүйд оршино. Мөн Хөрөнгийн биржийн худалдаа нь хууль зүйн өөр, өөр системд үндэслэх нь ч бий. Хөрөнгийн биржийн акт ба Германы үнэт цаасны худалдааны тухай акт, Хөрөнгийн биржийн дүрэм зэрэг нь нийтийн эрх зүйн хүрээн дэх актуудад хамаардаг харин ХБНГУ-ын хөрөнгийн бирж дэх худалдааны нөхцөл, нэр томъёонууд нь хувийн эрх зүйн хүрээнд багтдаг.

Хөрөнгийн биржийн хууль зүй байгууллын шинж чанар нь энэхүү эрх зүйн өөр өөр системээр зохицуулагддагийн нэгээхэн жишээ юм. Нэг талаас нь харвал Хөрөнгийн биржийн нэгжүүд нь нийтийн эрх зүйн удирдлагатай, нөгөө талаас харахад тэдгээрийн худалдааны үйл ажиллагаа нь нийтийн болон хувийн эрх зүйн харилцааны дунд оршиж байдаг. ХБНГУ-ын үнэт цаасны зах зээлд хяналтын үүргийг гүйцэтгэдэг 2 гол байгууллага байдаг нь Bafin, Deutsche Bundesbank 2 юм.

Холбооны Улсын санхүүгийн хяналтын байгууллага – BaFin

Энэхүү байгууллагын бүтэн нэр нь “Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht” Санхүүгийн үйл ажиллагаанд хяналт тавих эрх мэдлийг хэрэгжүүлэх Холбооны Улсын байгууллага (Federal Financial Supervisory Authority) (Supervisory Authority) бөгөөд бизнесийн харилцаанд BaFin нэрээр оролцдог.

ХБНГУ-ын бүхий л санхүүгийн зах зээлд төвлөрсөн зохицуулалт хийх чиг үүрэг, зорилго бүхий Санхүүгийн үйлчилгээний, нэгдлийн акт хэмээх баримт бичгийг 2002 оны 4 дүгээр сарын 22-ний өдөр батлан гаргасан. BaFin энэхүү баримт бичгийн дагуу байгуудагдсан.

Үндсэн 4 газраас бүрддэг:

1. Зохицуулалтын үйлчилгээ, хүний нөөц
2. Банкны хяналт
3. Даатгалын салбарын хяналт
4. Үнэт цаасанд хяналт тавих¹⁶.

Эдгээр газрууд нь дотроо хэлтэс хэсгүүдтэй бөгөөд тэд өөрсдийн хариуцсан салбарын хүрээнд үйл ажиллагаагаа явуулдаг. Энэхүү байгууллага нь ХБНГУ-ын 2700 гаруй банк, 800 гаруй санхүүгийн үйлчилгээний байгууллагууд болоод 700 гаруй даатгалын байгууллагуудын үйл ажиллагаанд хяналт тавьдаг байна. 2003 онд Банкны баримт бичигт

¹⁶ <http://www.legislation.gov.uk/ukpga/1998/29/contents>

орсон нэмэлт өөрчлөлтөөр BaFin-д санхүүгийн байгууллагуудын олгож буй зээлд хяналт тавих, эдгээр санхүүгийн байгууллагуудын нарийвчилсан мэдээллийг цуглуулах гэх мэт үүргүүдийг нэмж өгсөн байна.

BaFin-ий банкны хяналтыг хэрэгжүүлэх эрх зүйн үндэс нь Банкны баримт бичиг юм. BaFin нь ХБНГУ-ын Үнэт цаас худалдах тухай баримт бичгийн дагуу үнэт цаас болоод деривативийн зах зээлийг хянах үүргийг хүлээдэг. Энд үнэт цаасны хууль бус худалдаа, шилжүүлэг, үнийн хөөрөгдөл гэх мэтээс сэргийлэх үүргүүд ордог байна. BaFin энэ чиг үүргийнхээ хүрээнд гарсан гэмт хэрэгтэй холбогдуулан албадлагын арга хэмжээ авах эрхтэй байдаг. BaFin нь эдгээр чиг үүргээ Deutsche Bundesbank-тай хамтран хэрэгжүүлдэг байна.

Deutsche Bundesbank

BaFin болоод Deutsche Bundesbank 2 банкны хяналтыг хувааж хэрэгжүүлдэг тухай дээр өгүүлсэн. Энэхүү хамтран ажиллах эрх зүйн үндсийг Банкны тухай хуулийн 7 дугаар хэсэгт зохицуулсан байдаг бөгөөд энэхүү 2 байгууллага нь зохицуулах чиг үүргийн хүрээнд харилцан ойлголцлын санамж бичгээр тохиролцсон байдаг. Deutsche Bundesbank нь Холбооны Бүгд Найрамдах Герман Улсын төв банк бөгөөд евросистемийн мөнгөний бодлого нь Bundesbank-ны үйл ажиллагааны гол зүйл юм. Санхүү болоод мөнгөний систем, банкуудын хяналт, бэлэн бус болоод бэлэн төлбөр тооцоо гэх зэрэг үйл ажиллагааг явуулдаг.

Deutsche Bundesbank болоод BaFin 2-ийн үндсэн зорилго нь ХБНГУ-ын санхүүгийн тогтвортой байдлыг хангах, үйлчлүүлэгчдийн эрх зөрчигдөхөөс хамгаалахад чиглэгддэг. ХБНГУ-ын хөрөнгийн бирж нь төрийн онцгой статус бүхий байгууллага бөгөөд хуулийн дагуу биржийн үйл ажиллагаа эрхлэх тусгай эрх авсан байгууллага нь “Deutsche Borse” буюу ХБНГУ-ын хөрөнгийн бирж гэсэн хувьцаат компани байдаг байна. Энэхүү ХК нь 1993 онд байгуулагдсан хувь нийлүүлсэн компани юм. Төв нь Франкфуртэд байдаг. Ази, Европ, Америкт 3200 гаруй ажиллагсадтай. Герман, Люксембург, Швейцарь, Чех, Испанид улсуудад салбартай. Лондон, Парис, Чикаго, Хонконг, Дубайд төлөөлөгчийн газартай.

Биржийн үйл ажиллагаа явуулах зөвшөөрөл нь төрд, харин тэр эрхийг ашиглагч нь хувийн өмчлөлийн, ашгийн төлөөх аж ахуйн нэгж болно. Тэр утгаараа төр нь хяналтаа сайн тавьдаг бөгөөд 2008 оны хямралыг бусад биржтэй харьцуулахад сайн давсныг төрийн хатуу хяналттай холбон тайлбарлах нь бий. Хямралын дараагаар ихээхэн хохирол амссан Англи, Америкийн Хөрөнгийн биржүүд энэхүү Европ стандартыг сонирхох хандлагатай байна. Германы биржийн хатуу хяналт, хууль эрх зүйн тогтолцоо нь дэлхийд шилдэгүүдийн жишээнд тооцогддог. Хөрөнгийн зах зээлийн оролцогчид электрон худалдааны систем XETRA-г ашигладаг бөгөөд арилжаагаа танхимын болон электрон хэлбэрээр явуулдаг байна.

Клиринг, Төлбөр тооцоо. Герман улсын үнэт цаасны клирингийн үйлчилгээг Clearstream болоод Eurex Clearing AG гэсэн байгууллагууд үзүүлдэг байна. Clearstream Banking S.A нь Deutsche Borse-ийн клиринг болоод төлбөр тооцооны үүргийг гүйцэтгэдэг салбар байгууллага юм. Гол үүрэг нь Олон Улсын үнэт цаасны төвлөрсөн хадгаламж болоод ХБНГУ-ын үнэт цаасны төвлөрсөн хадгаламжийн үүргийг гүйцэтгэдэг байна.

Үнэт цаасыг банкинд аюулгүй хадгалах үйлчилгээг зохицуулах гол хууль нь Аюулгүй хадгалалтын баримт бичгийн тухай хууль (Safe Custody Act of 1937) юм. Энэхүү баримт бичиг нь үнэт цаас банкинд хадгалуулсан эзэмшигчдийн эрх ашгийг хамгаалахад чиглэгддэг.

Банк нь хадгалуулагчийн үнэт цаасыг өөрийн нэрийн өмнөөс өөр хадгалагчид (гуравдагч

тал) хадгалуулж болдог. Энэ нь хадгалуулагчийн эрхийг зөрчдөггүй байна. ХБНГУ-ын үнэт цаасны төвлөрсөн хадгаламжийн байгууллага нь Clearstream Banking AG Frankfurt юм. Энэхүү байгууллага нь BaFin-аас 1949 онд үйл ажиллагаа явуулах зөвшөөрөл авсан байдаг. 1999 оны эцэс хүртэл энэхүү байгууллага нь хуучин нэр болох Deutsche Borse Clearing AG нэртэйгээр Deutsche Borse AG-ийн эзэмшлийн охин компани байсан. 2000 оны 1 дүгээр сарын 1-ний өдөр Deutsche Borse Clearing AG нь Deutsche Borse Clearing AG-ийн хувьцаагаа Clearstream International SA-д шилжүүлсэн.

Clearstream-ийн үйлчлүүлэгчид нь дотоод гадаадын санхүүгийн үйлчилгээний байгууллага байх боломжтой. Clearstream International SA нь Европын үнэт цаасны төвлөрсөн хадгаламжийн нэгдлийг үндэслэн байгуулагч гишүүдийн нэг юм.

Clearstream нь бирж дээр болоод биржийн бус арилжаалагдсан бүхий л хэрэгслүүдийн хувьд төлбөр тооцоог хийдэг гол байгууллага юм. Үнэт цаас арилжих дүрэм журмын дагуу бүхий л шилжүүлэг арилжаа хийгдсэний дараагийн өдөр хийгдэх ёстой байдаг. Харин биржийн бус арилжааны хувьд үнэ төлбөргүйгээр төлбөр тооцоо хийгдэх боломжтой байдаг.

1.3 Хуучин социалист орон /ОХУ/

ОХУ-ын хувьд үнэт цаасны зах зээлийн харилцааг зохицуулж буй гол эрх зүйн акт нь Иргэний хууль, “Үнэт цаасны зах зээлийн тухай”, “Үнэт цаасны зах зээлийн хөрөнгө оруулагчийн эрх, ашиг сонирхлыг хамгаалах тухай” холбооны хуулиуд юм. Түүнчлэн эдгээр хуулиудад нийцүүлэн гаргасан Ерөнхийлөгчийн үнэт цаасны зах зээлийг хөгжүүлэх талаар гаргасан зарлиг, Засгийн газрын тогтоол, Үнэт цаасны зах зээлийг зохицуулах эрх бүхий байгууллагуудаас батлан гаргасан хэм хэмжээний актууд орно¹⁷. Үнэт цаасны зах зээлийн харилцааг зохицуулж буй эрх зүйн актуудыг зорилгыг харвал дараах байдалтай байна.

“Үнэт цаасны зах зээлийн тухай” хуулийн зорилт нь үнэт цаасны төрлөөс үл хамааран үнэт цаас гаргах, түүний эргэлт болон үнэт цаасны зах зээлийн мэргэжлийн оролцогчийг үүсгэн байгуулах, үйл ажиллагааны онцлогтой холбоотой харилцааг зохицуулахад оршдог. Уг хуулийн 2 дугаар хэсгийн 2 дугаар бүлэгт үнэт цаасны зах зээлийн мэргэжлийн оролцогчдын үйл ажиллагаа эрх зүйн үндэсийн талаар хуульчилсан байна. Харин 3 дугаар бүлэгт Хөрөнгийн биржийг тусад нь авч үзсэн бөгөөд хөрөнгийн бирж нь үнэт цаасны зах зээлд зөвхөн арилжаа зохион байгуулах бөгөөд харилцан үүрэг тодорхойлох /клиринг/, хадгаламжийн үйл ажиллагаа эрхлэхээс бус үйл ажиллагааг давхар эрхэлж болохгүй¹⁸ гэж заасан байна.

Мөн уг хуульд судалгааны сэдэвтэй холбоотой асуудлыг хуульчлахдаа 6 дугаар зүйлд Төлбөр тооцоо /Клиринг/, 7 дугаар зүйлд Хадгаламж, 8 дугаар зүйлд Үнэт цаас эзэмшигчийн бүртгэлийн үйл ажиллагааг тус тус тусгажээ. Эдгээр зохицуулалтаас харахад Бүртгэлийн үйл ажиллагааг үнэт цаасны зах зээлийн бусад мэргэжлийн үйл ажиллагаатай давхар эрхлэхгүй¹⁹, төлбөр тооцооны үйл ажиллагаа эрхлэгч нь үнэт цаасны хэлцлийн үүргийг гүйцэтгэхгүйн улмаас үүсэх эрсдэлийг бууруулах үүднээс тусгай сан байгуулах үүрэгтэй. Клирингийн байгууллагын сангийн хөрөнгийн доод хэмжээг Холбооны үнэт цаасны зах зээлийн хороо нь ОХУ-ын Төв банктэй зөвшилцсөний үндсэн дээр тогтоодог¹⁸ байна.

“Үнэт цаасны зах зээлийн хөрөнгө оруулагчийн эрх, ашиг сонирхлыг хамгаалах тухай” хуулийн зорилт нь “Үнэт цаасны арилжаан дахь хөрөнгө оруулагчийн /үнэт цаасанд хөрөнгө

¹⁷ http://www.bafin.de/cdn_171/nn_720786/SharedDocs/Aufsichtsrecht/EN/Gesetze/findag_en.html

¹⁸ Под ред Галанов В.А. (2008) Рынок ценных бумаг: теория и практика Москва: Финансы и статистика. 508

оруулсан иргэн, хуулийн этгээд/ эрх, ашиг сонирхлыг хамгаалах төр, нийгмийн баталгааг хангах, үнэт цаас гаргагч болон үнэт цаасны зах зээлийн мэргэжлийн оролцогчдын хууль бус үйлдлийн улмаас хөрөнгө оруулагчид учирсан хохирлыг нөхөн төлүүлэх журмыг тодорхойлоход оршино” гэсэн байна.

Энэхүү хуулийн концепци нь төрийн болон өөрийн зохицуулалтын байгууллагын / СРО/¹⁹ удирдлагыг хослуулах замаар үнэт цаасны зах зээлийн хөрөнгө оруулагчийн эрх, ашиг сонирхлыг хамгаалах юм. Учир нь уг хуульд үнэт цаасны зах зээлийн өөрийн зохицуулалтын байгууллага нь өөрийн гишүүдийн үйл ажиллагааны үр дүнд хөрөнгө оруулагчид хохирол учруулсан тохиолдолд нөхөн төлөх зорилго бүхий болон бусад санг байгуулж болдог. Түүнчлэн уг хуульд хөрөнгө оруулагчийн эрхийг хамгаалах, тэр дундаа хохирол нөхөн төлөх Үндэсний хөтөлбөрийг хэрэгжилтийг хангах зорилгоор холбооны сан байгуулна гэж заасан. Уг сан нь шүүхийн шийдвэрийн гарсан боловч хариуцагчид мөнгөн хөрөнгө, бусад хөрөнгө байхгүй байгаа тохиолдолд хохирлыг нөхөн төлдөг.

ОХУ-ын эрх зүйн зохицуулалтаас харахад үнэт цаасны зах зээлийг тогтвортой байлгах, уг харилцаанд оролцогчдын эрх зүйн байдал, чиг үүргийг “Үнэт цаасны тухай”, үнэт цаасны зах зээлийн хөрөнгө оруулагчдыг хамгаалах, уг харилцаанд үнэт цаасны мэргэжлийн болон бусад оролцогчид ямар эрх эдэлж, үүрэг хүлээхийг тусгайлсан хуульчилжээ. Энэ нь үнэт цаасны зах зээлийн хөрөнгө оруулагчийг онцгой ач холбогдолтой хэмээн үздэгтэй холбоотой байж болох юм.

Ерөнхийлөгчийн зарлиг ба Засгийн газрын тогтоол нь үнэт цаасны зах зээл тэр дундаа үнэт цаасны төлбөр тооцоо, хадгаламж, бүртгэлийн үйл ажиллагааг зохицуулдаг. Жишээ нь, 1997 оны “ үнэт цаас эзэмшигч, хөрөнгө оруулагчдын эрхийг хангах тухай” ОХУ-ын Ерөнхийлөгчийн зарлигийг үндэслэн Засгийн газар “Үндэсний хадгаламжийн тогтолцоон дахь эрхээр баталгаажсан үнэт цаас, бусад баримт бичгийг Төв хадгаламжийн санд гаргаж өгөх журам”-ыг 1999 оны 291 дүгээр тогтоолоороо баталсан байна. Уг тогтоолын 2 дахь хэсэгт “Төв хадгаламж нь ОХУ-ын хууль тогтоомжид зааснаас бусад тохиолдолд өмчлөгч болон бусад хууль ёсны хувьцаа эзэмшигчдийн данс, үнэт цаасны хэлцэл, түүний эргэлтээс олсон ашиг орлого, үр дүн болон хөрөнгийн зах зээлийн хадгаламжийн тухай мэдээлэл тараах эрхгүй хэмээн заасан байна.

Үнэт цаасны зах зээлийн бүтэц

Үнэт цаасны зах зээлийг бүтцийг олон талаас нь харж болох бөгөөд нөхцөл байдлаас хамааран түүний шинжээр нь өөр өөр сегментэд хувааж болно.²⁰ Үүний нэг нь үнэт цаасны зах зээлийн бүтцийг оролцогчдоор нь авч үзэх юм. Үнэт цаасны зах зээлд худалдагч, хөрөнгө оруулагчид, хөрөнгийн зуучлагчид, үнэт цаасны зах зээлд үйлчлэгч байгууллагууд, зохицуулах болон хянах байгууллага гэсэн бүлэг оролцогчид байна²¹. Үнэт цаасны зах зээлд үйлчлэгч байгууллагад

- Үнэт цаасны арилжааг зохион байгуулагчид /хөрөнгийн бирж, биржийн гадуурх арилжааг зохион байгуулагчид/
- Тооцооны төвүүд /тооцоо, клиригийн төвүүд/
- Хадгаламжийн байгууллага
- Бүртгэлийн байгууллага орно.²²

¹⁹ Үнэт цаасны зах зээлийн тухай хууль - 11

²⁰ Үнэт цаасны зах зээлийн тухай хууль - 10

²¹ Саморегулируемая организация

²² Батяева А.Т, Столяров И.И (2010) Рынок ценных бумаг Москва: Инфра-М. 13

- Мэдээллийн агентлага, бусад үйлчилгээ үзүүлэгч байгууллага.

ОХУ-д төлбөр тооцоо, хадгаламж, бүртгэлийн үйл ажиллагааг компанийн хэлбэрээр тусгай зөвшөөрлийн үндсэн дээр эрхэлдэг нь манай эрх зүйн зохицуулалттай адил юм. Харин онцлог шинж нь үнэт цаасны зах зээлд оролцогч байгууллагуудын үйл ажиллагааны онцлогоос хамааран өөрийн зохицуулалтын байгууллага үнэт цаасны зах зээлийн харилцааны оролцогч болж байдаг. “Үнэт цаасны зах зээлийн тухай” хуулийн 48 дугаар зүйлд заасны дагуу өөрийн зохицуулалтын байгууллага нь мэргэжлийн оролцогчдын сайн дурын үндсэн дээр байгуулагдсан ашгийн бус нэгдэл байна.²³

Гэхдээ энэхүү өөрийн зохицуулалтын байгууллага нь үнэт цаасны зах зээлийн харилцаанд мэргэжлийн оролцогчдын үйл ажиллагаа явуулах нөхцлийг бүрдүүлэх, үнэт цаасны зах зээлийн мэргэжлийн оролцогчдын ёс зүйн дүрэм, үйл ажиллагааны стандартыг мөрдүүлэх, гишүүн байгууллагынхаа харилцагч, хөрөнгө оруулагчдын эрхийг хамгаалах байдлаар оролцдог.²⁴ Ийм өөрийн зохицуулалтын байгууллагууд томоохон жишээ нь ПАРТАД²⁵ юм. Түүнчлэн Өөрийн зохицуулалтын байгууллагын дүрмийн 2.2-т заасны дагуу Өөрийн зохицуулалтын байгууллага нь гишүүдийнхээ хооронд үүсэн маргааныг хянан хэлэлцдэг хөндлөнгийн шүүх (трейтейский суд) байгуулах /эсвэл тогтмол үйл ажиллагаа явуулдаг хөндлөнгийн шүүхтэй гэрээ хийх/ үүрэгтэйг заавал дурдах хэрэгтэй юм.²⁶

ОХУ-ын үнэт цаасны төлбөр тооцоо, хадгаламж, бүртгэлийн үйл ажиллагааг хувийн эрх зүйн хуулийн этгээд /компани/, тусгай зөвшөөрлийн үндсэн дээр эрхэлдэг байдлаараа манай улсын эрх зүйн зохицуулалттай адилхан. Өөрөөр хэлбэл, уг үйл ажиллагааг төрийн байгууллага эрхлэхгүй бөгөөд төрөөс зөвхөн зохицуулж байдаг. ОХУ-ын үнэт цаасны зах зээлийг уг харилцаанд оролцогчдоор нь байдлаар үзүүлсэн байна.

²³ Под ред Треушников М.К (2000) Формы защиты прав инвесторов в сфере рынка ценных бумаг Москва: Городец.14

²⁴ Мөн тэнд

²⁵ Профессиональная ассоциация регистраторов, трансфер-агентов и депозитариев буюу Хадгаламж, шилжүүлэг, бүртгэлийн байгууллагын мэргэжлийн ассоциаци гэсэн үгний товчлол. /ХЗҮХ/

²⁶ Под ред Треушников М.К (2009) Формы защиты прав инвесторов в сфере рынка ценных бумаг Москва: Городец.380

Зураг 1²⁷

Энэхүү зураг болон эрх зүйн зохицуулалтаас харахад ОХУ-д төвлөрсөн хадгаламж, бүртгэлийн байгууллагууд нь үнэт цаасны зах зээлийн дэд бүтцэд бие даасан байр суурь эзэлдэг. Нөгөө талаас дэд бүтцийн эдгээр байгууллагуудын үйл ажиллагааг “Үнэт цаасны зах зээлийн тухай”, “Үнэт цаасны зах зээлийн хөрөнгө оруулагчийн эрх, ашиг сонирхлыг хамгаалах тухай” хуулийн хэрэгжилтийг хангах замаар зохицуулж байдаг. Өөрөөр хэлбэл, уг хуулиудаар дэд бүтцийн байгууллагуудын чиг үүрэг, эрх хэмжээг зааж өгсөн байхаас гадна хуулийн хэрэгжилтийг хангах зорилгоор гаргасан бусад актаар зохицуулж байдаг.

1.4 Азийн орнууд / Япон, Солонгос/

ЯПОН УЛСЫН ҮНЭТ ЦААСНЫ ХАДГАЛАМЖИЙН ТӨВ

Үнэт цаасны хадгаламжийн төвийн үүсэл

1948 онд Япон улсад үнэт цаас болон биржийн комисс байгуулагдсан ба 1951 онд энэ байгууллагын чиг үүргийг сангийн яамны харъяанд шилжүүлж, үнэт цаас болон биржийн зөвлөл байгуулсан. 1998 онд санхүүгийн шинэтгэлээр санхүүгийн зах зээл бүрэн либералчлагдаж хамтарсан хөрөнгийн хэрэгслээр арилжих эрхийг санхүүгийн холдингуудад олгогосон.

Үнэт цаасны компаниуд санхүүгийн хэрэгслийг тусгай зөвшөөрөлгүйгээр хадгалах, бүртгэх, ашиглах үйлчилгээ явуулах болон брокерын үйл ажиллагаа явуулахыг зөвшөөрсөн. Үүний зэрэгцээ ерөнхий сайд²⁸-ын дэргэд санхүүгийн хяналтын агентлагуудыг байгуулсан. Энэ

²⁷ http://images.yandex.ru/yandsearch?text=chastniki_investitsionnogo_protssessa.jpg&rpt=simage

²⁸ Санхүүгийн үйлчилгээний байгууллагын захирал

байгууллага нь улсын хэмжээнд бүх санхүүгийн тогтолцоог хянах байгууллага юм. Сангийн яам нь зөвхөн санхүүгийн бодлогыг тодорхойлох, валютын болон Олон Улсын санхүүгийн харилцааг чиглүүлэх үүрэгтэй.²⁹

Үнэт цаасны хадгаламжийн байгууллагын эрх зүйн орчин

Япон улсын үнэт цаасны эрх зүйн харилцааг зохицуулах гол хууль нь “Санхүүгийн хэрэгсэл болон арилжааны тухай хууль” /Financial Instruments and Exchange Law/ бөгөөд энэхүү хууль нь 2006 оны 6 дугаар сарын 14-ний батлагдсан.³⁰ Тус хуулийн зорилго нь үнэт цаасны зах зээлд оролцогч байгууллагуудын үйл ажиллагааг тодорхой болгох, санхүүгийн хэрэгслийн арилжааны таатай орчинг баталгаажуулах, санхүүгийн гүйлгээ болон үнэт цаас гаргах үйл ажиллагааг шударгаар явуулах, үнэт цаасны эргэлтийн орчинг хөнгөвчлөх, санхүүгийн хэрэгсэлд шударга үнэ тогтох, хөрөнгийн зах зээлийг бүрэн ашиглах замаар үндэсний эдийн засгийг хөгжүүлж, хөрөнгө оруулагчдын эрх ашгийг хамгаалахад оршдог.³¹

Санхүүгийн хэрэгсэл болон арилжааны тухай хуульд зааснаар Үнэт цаасны үйл ажиллагааг зөвхөн Ерөнхий сайдаас зөвшөөрөгдөн бүртгэгдсэн этгээд эрхлэх бөгөөд шаардлага хангасан³² бол бүртгүүлэх хүсэлт гаргаж болно. Мөн үнэт цаасны хадгаламжийн үйл ажиллагаанд “Act on Transfer of Bonds, Shares, etc” буюу Бонд буюу хувьцаа шилжүүлэх тухай акт үйлчилдэг бөгөөд энэ актын зорилго нь үнэт цаасыг бүртгэх, үнэт цаасны эрх болон үнэт цаасыг эзэмшигчийн эрхийг хамгаалах зорилгоор бүртгэл, шилжүүлэг, данс бүртгэлийн үйл ажиллагаатай холбоотой байгууллагын үйл ажиллагааг зохицуулан үнэт цаасны төлбөр тооцооны гүйлгээг хэвийн явуулахад оршино.

Арилжаа, Клиринг, Төлбөр тооцооны байгууллагуудын үндсэн чиг үүрэг

Японы үнэт цаасны гүйлгээ нь зах зээл дээр арилжаа хийгдэх, клирингийн байгуулагад клиринг хийгдэх, төлбөр тооцооны байгууллагаар дамжуулан төлбөр тооцоог хийх гэсэн үндсэн 3 үе шатаас бүрддэг. Үүнээс үнэт цаасыг арилжаалах, бүртгэх, хадгалах, төлбөр тооцоо хийх, хувьцаа эзэмшигчдийн мэдээллийг зохицуулах үйл ажиллагааг “Японы үнэт цаасны хадгаламжийн төв” ХК буюу JASDEC групп эрхлэн явуулдаг. Харин Клиринг/ Clearing/-ийн үйл ажиллагааг Japan Securities Clearing Corporation/JSCC/, JASDEC DVP Clearing Corporation /JDCC/, Japanese Government Bond Clearing Corporation /JGBCC/ хэмээх гурван компани эрхлэн явуулдаг.

Японы үнэт цаасны хадгаламжийн төв /JASDEC групп/

“Act on Transfer of Bonds, Shares, etc”³³ актад зааснаар үнэт цаасны бүртгэл, шилжүүлгийг хийх үндсэн байгууллага нь Японы үнэт цаасны хадгаламжийн төв буюу JASDEC групп

²⁹ Хууль зүйн үндэсний хүрээлэн “Үнэт цаасны зах зээлийн тухай Монгол Улсын хууль тогтоомжийн хэрэгжилт” судалгааны тайлан. 2009 он. 59 дэх тал

³⁰ <http://en.wikipedia.org/wiki/Financial> “Financial Instruments and Exchange Law”

³¹ <http://www.fsa.go.jp/common/law/fie01.pdf>

³² - Үйл ажиллагааны нэр /худалдаа, арилжаа/
 - Байршуулсан хөрөнгө болон татварын нийт дүн
 - Албан тушаалтны нэр
 - Ажлын байрны нэр , /Засгийн газраас тусгайлан заасан ажлын байр/
 - Үйл ажиллагааны ангилал
 - Удирдах байгууллагын нэр болон хаяг, байршил
 - Дээрх этгээдийн эрхэлж буй бусад албан тушаалын төрөл.

³³ www.tse.or.jp/english/rules/clearing/index.html

юм. Энэ групп нь Японы санхүүгийн болон хууль зүйн сайдын зөвшөөрлөөр байгуулагдсан бөгөөд үйл ажиллагаагаа хөнгөвчлөн 2009 оноос цаасгүй технологит шилжин дотоодын үнэт цаасны бүртгэл, шилжүүлгийн үйл ажиллагааг явуулах болсон.

JASDEC групп нь дараах чиг үүргийг хэрэгжүүлнэ:

1. Хувьцааны бүртгэл, шилжүүлэг хийх;
2. Үнэт цаасны бүртгэл, шилжүүлэг хийх;
3. Корпорацийн бонд бүртгэх, шилжүүлэх;
4. Хөрөнгө оруулалтын илтгэлцлийн бүртгэл, шилжүүлэг хийх;
5. Биржийн бус үнэт цаасны гүйлгээнд DVP төлбөр тооцооны үйлчилгээ үзүүлэх;
6. Төлбөр тооцооны өмнөх холбох систем;
7. Гадаадын үнэт цаасыг хадгалах ;
8. Бусад үйлчилгээ

Төлбөр тооцооны үйл ажиллагаа нь үнэт цаасны төлбөр тооцоо хийх, мөнгөн хөрөнгийн төлбөр тооцоог хийх гэсэн 2 үндсэн төрөлтэй. Үнэт цаасны төлбөр тооцоог “Японы үнэт цаасны хадгаламжийн төв” ХК буюу JASDEC групп эрхлэн явуулдаг бол мөнгөн хөрөнгийн төлбөр тооцоог Японы төв банк /Төлбөр тооцооны банк (BOJ / Fund Settlement Bank) хийдэг.

Үнэт цаасны бүртгэл

Үнэт цаасыг бүртгэхдээ Япон улсын Итгэмжлэлийн тухай хуульд заасны дагуу JASDEC-н үнэт цаас бүртгэлийн систэмд үнэт цаас гаргагчийн зөвшөөрлөөр хувьцаа эзэмшигчдийн нэрийн өмнөөс доорх төрлийн үнэт цаасыг бүртгэн байрлуулах эрхтэй.

1. Хөрөнгийн биржид арилждаг болон хөрөнгийн биржид арилжих гэж байгаа хөрөнгө оруулалтын сан (foreign stock trust)
2. Хөрөнгийн биржид арилжих гадаадын хөрөнгө оруулалтын сан. (foreign ETF trust)
3. Хөрөнгийн биржид арилжих гадаадын спот хөрөнгө оруулалтын сан
4. Хөрөнгийн биржид арилжаалагддаг дотоодын спот хөрөнгө оруулалтын сан.

Гадаадын хөрөнгө оруулалтын сан болон спот хөрөнгө оруулалтын сан нь Японы хадгаламжийн бичиг гэж нэрлэгддэг ба эдгээр нь японд үүсгэн байгуулагдсан гадаадын компаниас гаргадаг баримт бичиг юм. (beneficial certificate) Японы санхүүгийн хэрэгсэл болон арилжааны тухай хуулинд Японы хадгаламжийн бичгийг “гадаадын үнэт цаасыг төлөөлсөн батламж бичиг” гэж тодорхойлсон байдаг ба уг бичгийг бүрдүүлж байгаа хөрөнгийг тусгайлан заасан.

Хөрөнгө оруулалтын сан нь Япон улсад хийгдсэн алт, мөнгө гэх хөрөнгөөс бүрдсэн итгэмжлэлийн хуулинд захирагддаг хөрөнгө оруулалтын бичиг юм. Дээрхи үнэт цаасыг бүртгэхдээ хөрөнгийн биржээр дамжуулан тусгай программд боловсруулалт хийх ба JASDEC нь Татварын хуулид зааснаар Японы Хөрөнгийн Биржид бүртгэлтэй гадаад компаниудын төлсөн ногдол ашгаас олсон орлогын татварыг хадгална. Энэ нь Япон дахь ногдол ашиг олгогч итгэмжлэгдсэн банкаар /харилцагч банк/ дамжиж хэрэгждэг.

Япон улсын Компанийн тухай хуульд компани хувьцаа гаргах талаар заагаагүй бөгөөд харин компани байгуулах хуулиндаа үнэт цаас гаргах тухай заалтыг дүрмэндээ зааж өгөх боломжийг олгосон ба хувьцааг шилжүүлэхийн хориглоогүй байна.

Японы клирингийн корпораци /JSCC/

Японы клирингийн корпораци JSCC нь Японы ерөнхий сайдын зөвшөөрлөөр байгуулагдсан.³⁴ Клиринг нь үнэт цаасыг шилжүүлэх болон мөнгөн хөрөнгийг төлөхийн өмнө хийгддэг бөгөөд энэ нь төлбөр тооцоог эцэслэх өдөр шилжүүлбэл зохих үнэт цаасны тоо болон мөнгөн дүнг тодруулах үйл явц юм³⁵.

Clearing Corporation party /CCP/ буюу төлбөр тооцооны байгууллагууд нь энэ үйл явцыг гүйцэтгэх үүрэгтэй ажилладаг бөгөөд түүний гол үүрэг нь арилжаа хийгдэх, хэлцлийг баталгаажуулах, Клиринг-(Бэлэн бус төлбөр тооцоог бодох), төлбөр тооцоог дуусгах юм. “Клиринг/ Төлбөр тооцооны төв нь худалдагч болон худалдан авагчийн хоорондын байрлан ‘худалдагчийн хувьд худалдан авагч нь болж худалдан авагчийн хувьд худалдагч’ нь болж “төлбөр тооцоог баталгаажуулагч” нь болдог.

Санхүүгийн хэрэгсэл болон арилжааны тухай хуульд зааснаар Клирингийн төв нь бизнесийн үйл ажиллагаа явуулахыг хориглодог бөгөөд хязгаарлагдмал хариуцлагатай компанийн лицензийн эрх Ерөнхий сайдаас олгосон тохиолдолд бизнесийн үйл ажиллагаа явуулах эрхтэй. Мөн Ерөнхий сайд шаардлагатай гэж үзсэн тохиолдолд клирингийн төвийн үйл ажиллагааны тайланд аудит хийлгэх эрхтэй ажилладаг.

Үнэт цаасны арилжааг биржийн ба биржийн бус гэж ангилан үзэх бөгөөд биржийн арилжааны клирингийн үйл ажиллагааг Japan Securities Clearing Corporation /JSCC/ буюу “Японы үнэт цаасны төлбөр тооцооны корпораци” эрхлэн явуулдаг бол биржийн бус арилжааны клирингийн үйл ажиллагааг JASDEC DVP Clearing Corporation /JDCC/ эрхлэн явуулдаг. Харин Japanese Government Bond Clearing Corporation /JGBCC/ буюу “Японы Засгийн газрийн бондын төлбөр тооцооны корпораци” нь Японы Засгийн газрийн бондын арилжааны клирингийн үйл ажиллагааг хийх үүрэгтэй байдаг.

Клирингийн байгууллагын үндсэн чиг үүрэг

1. Талууд эрх үүргийг хүлээн авах /Assumption of obligations/
2. Нэттинг хийх /Netting/
3. JASDEC болон Японы төв банк /Арилжааны банкинд төлбөр тооцооны заавар өгөх /Settlement instructions/
4. Төлбөр тооцооны баталгаа гаргах /Settlement guarantee/.

Талууд эрх үүргийг хүлээн авах /Assumption of obligations/

Арилжаа хийгдснээр худалдагч нь үнэт цаасыг шилжүүлэх үүрэг хүлээж, үүний хариуд төлбөрийг хүлээн авах эрх олж авдаг бол худалдлан авагч нь төлбөрийг төлөх үүрэг хүлээж, үнэт цаасыг хүлээн авах эрхийг олж авдаг. Талуудын хооронд үүссэн эдгээр эрх, үүргийг Клирингийн байгууллага нь хүлээн авч, худалдааны төлбөр тооцоо хийх жинхэнэ тал нь клирингийн байгууллага болон өөрчлөгддөг. Ингэснээр талууд арилжааны нөгөө талын зээлийн эрсдэлд санаа зовохгүйгээр арилжаанд оролцох боломжтой болдог.

Нэттинг хийх /Netting/

Клирингийн байгууллага нь төлбөр тооцооны үйл ажиллагааг хөнгөвчлөх зорилгоор зохицуулалт хийх ба худалдах, худалдан авах үнэт цаас болон мөнгөн төлбөрийн нийт

³⁴ /www.tse.or.jp/english/rules/clearing/index.html

³⁵ /www.tse.or.jp/english/rules/clearing/index.html

дүнг тэнцүүлэн тохируулна.

JASDEC болон Японы төв банк /Арилжааны банкинд төлбөр тооцооны заавар өгөх/ Settlement instructions

Клирингийн байгууллага нь төлбөрийн нийт үнийн дүнг тодорхойлох ба клирингийн оролцогчдод энэхүү үнийн дүнг мэдэгдэнэ. Төлбөр тооцооны байгууллагад мөн мэдэгдэх ба тэд төлбөр тооцооны үйл ажиллагааг гүйцэтгэнэ. Төлбөр тооцоо хийх аргаас хамааран клирингийг талуудад клирингийн байгууллагын мэдэгдлийн дагуу төлбөр тооцооны байгууллагаас заавар өгөх арга хэмжээг авна.

Төлбөр тооцооны баталгаа гаргах /Settlement guarantee/

Энэхүү баталгаа нь оролцогч талуудын арилжааны аюулгүй байдлыг хангах зохицуулалт юм. Клирингийн байгууллага нь талуудын хувьд төлбөр тооцоо хийх тал болж байдаг тул клирингийн нэг тал төлбөр тооцоо хийх боломжгүй болсон нөхцөлд хохирол нь JSCC буюу үнэт цаасны төлбөр тооцооны корпорацид учирдаг. Иймд JSCC нь дараах байдлаар төлбөр тооцоог баталгаажуулдаг байна. Үүнд:

- a. Зөрчил гаргасан оролцогчийн JSCC - ийн клирингийн санд хадгалагдаж байгаа актив хөрөнгөөр хохирлыг нөхөн төлүүлдэг.
- b. Хохирлыг барагдуулахад дээрх актив хөрөнгө нь хангалтгүй байгаа нөхцөлд бусад оролцогчдод үлдсэн хохирлыг барагдуулах үүрэг үүсдэг. Хохирлыг барагдуулах үйл ажиллагаа нь зөрчил гаргасан тал зөвхөн өөрөө хариуцлага хүлээх зарчимд суурилдаг хэдийч “2 талын баталгаа” гаргасан тохиолдолд дээрх байдлаар бусад оролцогчдод хохирлын үлдсэн хэсгийг барагдуулах үүрэг үүсдэг.

Мэдээллийн аюулгүй байдал

Дэлхий нийтийн мэдээллийн техникийн хөгжил болон техник ашиглан мэдээлэл тараах явдал ихэссэн тул 2005 оны 4 дүгээр сард хувийн нууцыг хамгаалах тухай хууль батлагдан гарсан. Энэ хууль нь:

- Нийтлэх, гомдлыг авч үзэх, судалгаа хийх, суралцах, хамтран ажиллах;
- Захиргааны байгууллага хувийн нууцыг хамгаалах;
- Тусгай салбаруудад авдаг онцгой арга хэмжээ (нийгмийн халамж, санхүү гм.)
- Хувийн мэдээлэлтэй холбоотой гомдол, санал авах газруудад хамааралтай юм.

Энэ хуулиар бизнесийн байгууллагууд тус бүртээ хувийн нууцын дүрэм, журам боловсруулах, нууцыг хянах систем боловсруулан хариуцлага тооцох, ажилтнуудыг сургах гэх мэт асуудлыг хариуцан ажиллах үүрэгтэй байдаг. JASDEC нь төлбөр тооцооны дэд бүтцийг авч явдагийн хувьд маш том хэмжээний мэдээллийг хадгалдаг бөгөөд нийгмийн үүргээ биелүүлэхийн тулд JASDEC нь мэдээллийг аюулгүй удирдах нь маш чухал байдаг³⁶.

JASDEC-н Хувийн мэдээллийг хамгаалах талаарх бодлого:

1. Хувийн мэдээллийг олж авах:
JASDEC нь хувийн мэдээллийг зохих журмаар буюу хууль дүрмийн дагуу олж авна.
2. Хувийн мэдээллийг ашиглах зорилгоор хэвлэх:

³⁶ www.jsgc.co.jp/en/cash/csd.html

- JASDEC нь хувийн мэдээллийг ашиглах зорилгоо журмандаа тодорхой заах бөгөөд хууль тогтоомжинд зааснаас өөр зорилгоор хувийн мэдээллийг ашиглах, хэвлэх, мэдээлэхийг хориглоно.
3. Хувийн мэдээллийг ашиглах:
JASDEC нь “хувийн мэдээллийн тухай журмандаа”³⁷ заасан хүрээнд хувийн мэдээллийг ашиглана.
 4. Хувийн мэдээллийн үнэн зөв эсэхийг шалгах:
Хувийн мэдээллийг тухай бүрт нь шинэчлэн, үнэн зөв байлгахыг зорино.
 5. Ажилтнуудыг сургах:
Хувийн мэдээллийн аюулгүй байдлыг хангах менежментийн хүрээнд хувийн мэдээлэлтэй харьцдаг ажилтан, албан хаагчиддаа зохих хяналт тавих төдийгүй тэдний хувийн мэдээллийг хамгаалах тухай мэдлэгийг дээшлүүлэх үүднээс сургалтанд хамруулна.
 6. Хувийн мэдээллийг нууцлан хамгаалах:
JASDEC нь хувийн мэдээлэл гэмтэх, алдагдах, өөрчлөгдөх зэргээр хор хохирол учрахаас сэргийлэхийн тулд мэдээллийн аюулгүй байдлыг хангахад зохих ёсоор, байнга хяналт тавина.
 7. Гуравдагч этгээдээс хамгаалах
Хууль тогтоомжид зааснаас өөрөөр тухайн этгээдийн зөвшөөрөлгүйгээр хувийн мэдээллийг гуравдагч этгээдэд өгч задруулахгүй. Хувийн мэдээллийг зөвшөөрөлтэйгээр, хуульд заасны дагуу гуравдагч этгээдэд өгч болно.
 8. Хувийн нууцыг хамтран ашиглах:
Хувийн мэдээллийг гуравдагч этгээдтэй хамтран ашиглахдаа журам батална.
 9. Гэрээт байгууллагуудыг хянах:
 10. JASDEC нь хувийн мэдээллийг гуравдагч этгээдэд ашиглуулахдаа мэдээллийн аюулгүй байдлыг хэрхэн хангаж байгаад зохих ёсоор хяналт тавина.
 11. Хувийн мэдээллийг нийтэд мэдээлэх:
Хууль тогтоомжинд өөрөөр заагаагүй бол JASDEC нь хувийн мэдээллийг нийтэд мэдээлэх, засварлах, түтгэлзүүлэх эрх бүхий этгээдийн гаргасан хүсэлтийн үндсэн дээр тэднийг мэдээллээр хангаж болно.
 12. Лавлагаанд хариулах:
JASDEC нь өөрийн зохицуулж буй хувийн мэдээллийн тухай лавлагаа болон саналыг хүлээн авна.
 13. Хувийн мэдээллийг хамгаалах систем:
Хувийн мэдээллийг хянах, зохицуулах ерөнхий үүргийг JASDEC-ын ерөнхийлөгч болон гүйцэтгэх захирал нар хариуцана. Мөн хувийн мэдээллийг хамгаалах нэгдсэн системийг байнга шалгаж, шинэчлэх төдийгүй хөгжүүлэхэд анхаарч ажилна.
 14. Хууль биелүүлэх:
JASDEC нь хувийн мэдээллийн тухай журам болон холбогдох бусад стандартад нийцүүлэн үйл ажиллагаагаа явуулна.
 15. Хувийн мэдээллийг хамгаалах бодлогыг шинэчлэх:
JASDEC нь нийгмийн нөхцөл байдал болон холбогдох хууль тогтоомж өөрчлөгдсөн-тэй холбогдуулан хувийн мэдээллийг хамгаалах бодлогоо шинэчилнэ.

³⁷ Санхүүгийн хэрэгсэл болон арилжааны тухай хуулийн 156 дугаар зүйлийн 1 дэх хэсэг

JASDEC-ын хувийн мэдээллийг хамгаалах дотоод журам

Хувийн мэдээллийн аюулгүй байдлыг хангах бодлогод³⁸ үндэслэн энэхүү журамд JASDEC-ын хувийн мэдээллийг ашиглах зорилго, зориулалт болон ашиглах үйл явцыг тодорхойлсон болно.

1. JASDEC-д хамаарах хувийн мэдээлэл

Нэр, хаяг, утасны дугаар, e-мэйл, төрсөн он, сар, өдөр, хүйс, эрхэлдэг ажил.

2. JASDEC-ын Хувийн мэдээллийг лавлах зорилго:

Үнэт цаасны бүртгэлийг зөв хөтлөхийн тулд;

- JASDEC-ын бизнес хамтрагчтай үйл ажиллагаа явуулахын тулд;
- Асуулт хариултаар зах зээлийн судалгаа болон зах зээлийг үнэлэхийн тулд;
- JASDEC-ын сургалт уулзалтад хамруулахын тулд;
- Эрхийг нь хэрэгжүүлэх ба иргэнийг тодруулахад;
- JASDEC-ын үйл ажиллагааны асуултанд хариу өгөх зорилгоор тус тус нэхэмжилнэ.

3. JASDEC-аас хувийн мэдээлэл лавлах тухай:

JASDEC-аар зохицуулагдаж байгаа мэдээллийг нийтэд мэдээлэх, засварлах, түдгэлзүүлэх тухай аливаа хүсэлтийг журмын дагуу гаргана. Хүсэлтийн хэлбэрийг JASDEC-с e-мэйл болон шуудангаар илгээнэ. Хүсэлтээ JASDEC-ийн оффисын хаяг руу илгээнэ. Хувийн мэдээлэл задрахаас сэргийлэх зорилгоор хүсэлт гаргагч этгээд нь баталгаатай байгаа нөхцөлд л мэдээлэл өгөх, засах, түтгэлзүүлэхийг зөвшөөрнө.

Мэдээллийн аюулгүй байдлын журмын ерөнхий зарчим нь:

1. Мэдээллийн аюулгүй байдалд захиргааны хяналт тогтоох

JASDEC групп нь шударга, итгэл даах удирдлагын хүрээтэй ба удирдах албан тушаалтан болон ажилтнууд нь үүргээ ухамсарлан амлалт өгөн ажилладаг. Өөрөөр хэлбэл, Үнэт цаасны тухай хууль болон хувийн мэдээллийг хамгаалах тухай хууль, группын дотоод дүрмийн дагуу ажилладаг.

2. Мэдээллийн аюулгүй байдлыг бүхэлд нь хянах систем тогтоох

JASDEC групп нь мэдээллийн аюулгүй байдалд зөвшөөрөлгүй нэвтрэх, мэдээлэл алдагдах, хуурамч мэдээлэл оруулах, мэдээлэл устах, нөлөөлөх, болон мэдээлэл тасрах зэргээс бүрэн хамгаалах аргыг хэрэгжүүлэн ажилладаг.

3. Мэдээллийн аюулгүй байдлыг ойлгон сайжруулах

JASDEC групп нь мэдээллийн аюулгүй байдлын сургалт, боловсролыг удирдлага болгон ажилладаг бөгөөд ажилтнууд нь мэдээллийн аюулгүй байдлыг сайтар ухамсарлан ойлгон үйл ажиллагаагаа явуулдаг.

4. Дотоод аудит нэвтрүүлэх

JASDEC групп нь мэдээллийн аюулгүй байдлыг хянан ажиллаж дотоод аудитыг хуулийн дагуу оруулдаг ба хурдан хувьсан өөрчлөгддөг цаг үедээ тохируулан санал хариулыг тусган ажилладаг болно.

5. Гэрээт ажилтанг албан ёсоор хяналтанд хамруулах

Гэрээгээр тохиролцон бусдаар мэдээллийн ажлыг хийлгэх болсон нөхцөлд зөвхөн үйл ажиллагааны найдвартай байгууллагыг сонгон ажиллуулдаг. Мөн тус

³⁸ www.jscc.co.jp/en/cash/ccp_kikan.html

байгууллагын үйл ажиллагаанд хяналт тавин тайлан гарган мэдээлэл алдагдахаас урьдчилан сэргийлнэ.

Япон улсад Мэдээллийн аюулгүй байдлыг тусгай стандарт бүхий системээр хамгаалдаг бөгөөд тухайн мэдээлэлд зөвшөөрөлгүй иргэн, байгууллагууд нэвтрэх боломжгүй, үнэн зөв, бүрэн бодит байдалд хамгаалалт хийж чаддаг, эрх бүхий байгууллага шаардсан үед мэдээллийг хэрэглэх боломжтой. Үнэт цаасны хадгаламжийн төв JASDEC групп нь мэдээллийн аюулгүй байдлын удирдлагын бүтэцтэй ба энэ нь дотроо:

А. Эрдслийн удирдлагын хороо

Хороо нь нийт эрсдлийг бууруулах арга хэмжээг авдаг ба дотоод системд байнгын хяналтыг явуулдаг.

- Дарга: Захирал
- Гишүүд: Удирдах захирал (орон тооны ажилтан)
- Аудитор (орон тооны ажилтан)
- Бүх салбарын захирал нар
- Нарийн бичиг: Байгууллагын төлөвлөгөөний алба гэсэн бүтэцтэй.

Б. Дотоод аудит

Аудитын төлөвлөгөөг үндэслэн JASDEC нь гомдол хүлээн авах газар байгуулсан ба дотоод аудитын систем нь санал асуулгаар дамжуулан үйл ажиллагааны үр дүнд үнэлгээ өгдөг. Япон улсад Санхүүгийн хэрэгсэл ба Арилжааны тухай хууль, Бонд болон хувьцаа шилжүүлэх тухай акт гэсэн хоёр үндсэн эрхийн актаар үнэт цаасны хадгаламжийн байгууллагын үйл ажиллагааг зохицуулдаг. Үнэт цаасны бүртгэл, шилжүүлэг, хадгаламжийн байгууллагын үйл ажиллагаа нь Ерөнхий сайд /Санхүүгийн байгууллагын захирал/-ын эрхлэх асуудлын хүрээнд байдаг ба ямар нэгэн тусгай зөвшөөрөл шаардлагагүй, харин хэд хэдэн болзол хангасан тохиолдолд ерөнхий сайдын зөвшөөрснөөр үйл ажиллагаа явуулах эрхтэй.

Япон улсад биржийн ба биржийн бус гэсэн арилжаа хийгддэг бөгөөд Үнэт цаасны төв хадгаламжийн төв **/JASDEC групп/** аль алинд нь оролцдог. Үнэт цаасны төлбөр тооцоог Япон Улсын үнэт цаасны арилжааны төлбөр тооцоог төв банкаар дамжуулан гүйцэтгэдэг. **JASDEC групп** нь Tokyo stock exchange буюу Токиогийн хөрөнгийн биржээс тусдаа үйл ажиллагаа явуулдаг төдийгүй бие даасан хадгаламж, төлбөр тооцооны тухай хуультай.

Харилцагчдын мэдээллийн аюулгүй байдлыг Олон Улсын стандартад нийцсэн тусгай програмын тусламжтайгаар хадгалдаг бөгөөд харилцагчдын өмчийг хамгаалсан гэрээ байгуулан ажилладаг. Харилцагчийг хамгаалах гэрээ нь хуулийн дагуу хийгдэх ба түүний зорилго нь хувьцаа эзэмшигчдийн өмчийг данс бүртгэлийн байгууллага болон дансны бүртгэл шилжүүлэх байгууллагуудын алдаанаас буюу буруу бүртгэгдэх, алдагдах зэргээс хамгаалах гэрээ юм. Гэрээний бүтэц нь:

- Итгэмжлэгч буюу JASDEC групп
- Итгэмжлэгдсэн этгээд буюу банк
- Гэрээг гүйцэтгэгч нь Японы диллерүүдийн холбоо
- Гэрээний хөрөнгө гэсэн бүтэцтэй байна.

Бүртгэлийн байгууллага болон шилжүүлгийн байгууллагын буруутай үйл ажиллагаанаас хөрөнгө оруулагчид учирсан хохирлыг харилцагчийг хамгаалах данснаас төлдөг тогтолцоотой байдаг байна.

Мэдээллийн аюулгүй байдлыг хамгаалах буюу нууцын тухай хуультай улс бөгөөд хувь хүний нууцтай холбоотой аливаа мэдээллийг тараахыг хориглосон ерөнхий заалттай. Энэ хуулиар бизнесийн байгууллагууд нь өөрийн үйл ажиллагааны онцлогт нийцүүлэн мэдээллийн аюулгүй байдал, хувь хүний нууцтай холбоотой дотоод журам гаргаж мөрдүүлэхийг үүрэг болгосны дагуу JASDEC групп нь мэдээллийн аюулгүй байдлыг хамгаалах дотоод журмыг удирдах зөвлөлөөс баталсан.

БҮГД НАЙРАМДАХ СОЛОНГОС УЛС

Солонгосын Үнэт цаасны хадгаламжийн газар /KSD/

1974 онд Солонгосын Үнэт цаасны зохицуулах корпораци нь үнэт цаасны арилжааг зохицуулах тогтолцооны хурд, нарийн нягт байдлыг сайжруулах зорилгоор байгуулагдсан ба 1994 онд уг корпорацийг бүтцийн өөрчлөлтөнд оруулж, түүний суурин дээр үнэт цаасны хадгаламжийн үйл ажиллагаа эрхлэх эрхтэй, ашгийн бус “Солонгосын үнэт цаасны хадгаламжийн төв” хэмээх байгууллагыг байгуулсан.

Солонгосын үнэт цаасны хадгаламжийн төвийн голлох чиг үүрэг нь үнэт цаасны шилжүүлгийн бүртгэл, хадгаламжийн аюулгүй байдал, хувьцааны ногдол ашгийн төлбөр, бондын хүү, клиринг бөгөөд уг төв нь Солонгосын хөрөнгийн бирж болон KOSDAQ-ийн үйл ажиллагааны төлбөр тооцооны байгууллага бөгөөд гэрээний үндсэн дээр төлбөр тооцооны асуудлыг шийдвэрлэж байх хооронд Солонгосын хөрөнгийн бирж нь клирингийн үйл ажиллагаа явуулж байдаг. Солонгосын үнэт цаасны хадгаламжийн төв нь клирингээс авахуулаад байрших хүртэл KOSDAQ-ийн ижил төрлийн хөрөнгө оруулагчидтай хийх шилжүүлэг, тэр дундаа үнэт цаасны шилжүүлгийг ерөнхийлөн хариуцдаг³⁹ мөн уг төв нь эрх олгох, хэрэгжүүлэх, шинээр олгох, хадгаламж болон байршуулалт гэх мэт үнэт цаастай холбоотой олон төрлийн үйлчилгээ үзүүлдэг Солонгосын цорын ганц үнэт цаасны төв хадгаламжийн байгууллага юм.

Солонгосын хөрөнгийн бирж болон үнэт цаасны хадгаламжийн байгууллагууд нь тусдаа байдаг бөгөөд хадгаламжийн байгууллагууд нь үнэт цаасны төлбөр тооцооны байгууллагуудыг эзэмшиж байна. Солонгосын үнэт цаасны хадгалалтын компанийг ойролцоогоор 100 компани хувь нийлүүлж эзэмшдэг. Үүнд: Солонгосын үнэт цаасны диллерийн холбоо, үнэт цаасны компаниуд, банкууд, даатгалын компаниуд зэрэг орно. Эдгээрээс хамгийн том хувь нийлүүлэгч нь Солонгосын үнэт цаасны диллерүүд бөгөөд тэд нийт хувьцааны 70%-ийг эзэмшдэг.

Үнэт цаас хадгаламж гэдэг нь бодит хөдөлгөөний биет гэрчилгээгүйгээр үнэт цаасыг бүртгүүлэх, шилжүүлэх, өөрчлөх болон хүчингүй болгох эрх бүхий ажиллагаа юм. Брокер, санхүүгийн байгууллага гэх мэт оролцогчид үнэт цаас хадгаламжийн системээс ашиг олох зорилгоор Үнэт Цаас Хадгаламжийн Төв Газарт данс нээх болон үнэт цаасыг хадгалуулах шаардлагатай болдог. Солонгос Үнэт Цаасны Хадгаламжийн газар /Ки Эс Ди/ нь Солонгос дахь цорын ганц Си Эс Ди / Central Securities Depositories Үнэт Цаас Хадгаламжийн Төв Газар/ бөгөөд үнэт цаас хадгаламжийн үйлчилгээ үзүүлдэг.

KSD-ийн Төлбөр тооцооны үе шат

KSD-ийн Төлбөр тооцооны үе шат нь /Т+2/ үнэт цаасны гүйлгээ болон KSD нь DVP загвар 3-ийг ашигладаг. Одоогоор Ки Эс Ди нь арилжааны гүйлгээ, нэг төрлийн гүйлгээ болон OTC гүйлгээ зэрэг төлбөр тооцооны үйлчилгээг үзүүлдэг ба биржийн хувьцааны тодорхой хэсгийг худалдаалах бүхий л үйл явц /худалдааны тайлан, баталгаа, бүтээгдэхүүний

³⁹ Korean Securities Market in Transition. Sang-Koo Nam, Kyung Suh Park, and Yu Kyung Kim

төлбөр тооцоо болон төлбөр тооцооны үр дүнгийн талаарх мэдээлэл/ нь Ки Эс Ди -ээр дамжиж хийгддэг бөгөөд Ки Эс Ди -ийн үйл ажиллагаа нь биржийн хувьцааны тодорхой хэсгийг худалдаалах автоматчилагдсан стандартчилагдсан үйлчилгээгээр удирдагдаж явагддаг.

Үнэт цаасны хадгаламжийн байгууллагад бүртгүүлсэний давуу тал:

Ки Эс Ди арилжааг үнэт цаасны бодит хөдөлгөөнгүйгээр нэвтрэх дансаар зохицуулах тул оролцогч болон тэдгээрийн харилцагчид үнэт цаасаа худалдсан тохиолдолд авахгүйгээр Ки Эс Ди-д байршуулж, Ки Эс Ди энэ үйлчилгээг тэдний өмнөөс хийдэг. Мөн түүнчлэн KSD нь бондын бүртгэл болон үнэт цаасыг зээлүүлэх брокерийн албыг ажилуулдаг.

Солонгосын үнэт цаасны хадгаламжийн газрын үйл ажиллагаа:

- Үнэт цаасны төвлөрсөн хадгаламж
- Үнэт цаасны дэвтэр дээр бичилт хийх, шилжүүлэг хийх
- Хувьцааны зах зээлийн дотор болон гадна хийгдсэн үнэт цаасны шилжүүлгийг байршуулах
- Ижил төрлийн үйл ажиллагаа эрхэлдэг гадаадын байгууллагад данс нээх замаар шилжүүлгийг байршуулах, болон үнэт цаасыг шилжүүлэх дэвтэрт тэмдэглэл хөтлөх, хадгалах
- Үнэт цаастай холбоотой агентын үйлчилгээний шилжүүлэг (ногдол ашгийн төлбөр, үйлчлүүлэгчийг төлөөлөн үнэт цаас болон түүний гаргалттай холбоотой хүү болон үндсэн буцаан төлөлт гэх мэтийг оруулан)
- Үнэт цаасны тусгай хадгаламж
- Бондны бүртгэлийн үйлчилгээ
- Үнэт цаасны нэгдсэн сертификатын маягтын хэрэгжилт
- Үнэт цаасны зээлэх болон зээлдүүлэхтэй холбоотой зуучлагчийн үйлчилгээ
- Фьючерсийн (опционыг оролцуулан) гүйлгээтэй холбоотойгоор үнэт цаасны менежментийн үйлчилгээг орлон гүйцэтгэх
- Фьючерсийн (опционыг оролцуулан) гүйлгээтэй холбоотойгоор үнэт металын депозитийн үйлчилгээг үзүүлэх
- Санхүүгийн хөрөнгө оруулалтын үйлчилгээ болон хөрөнгийн зах зээлийн хууль болон бусад хуулийн зүйл заалтаар үүрэг болгосон бусад үйлчилгээ
- Мэдээллийн үйлчилгээ
- Дээр жагсаасан үйлчилгээ тус бүртэй холбоотой зөвлөгөө өгөх үйлчилгээ
- Үл хөдлөх хөрөнгө хөлслөх, түрээслэх
- Дээр дурьдсан үйлчилгээ нэг бүртэй зайлшгүй холбоотой бусад үйлчилгээ

Эрсдлийн олон талт менежментийг бий болгох зорилгоор Солонгосын Үнэт Цаасны Хадгаламжийн Газар 2010 оны 1 дүгээр сараас дотоодын хяналтын системийг нэвтрүүлсэн. Энэхүү тогтолцоо нь ажилтан, албан хаагчдын ажлын хэрэгжилтийн нөхцөл байдал, ажил үүрэгтэй холбогдох эрсдэл болон бизнесийн үйл ажиллагаа зэргийг хянах боломж олгодог учраас үйл ажиллагааны эрсдлийг дээд зэргээр багасгадаг.

Солонгосын үнэт цаасны хадгаламжийн төвд хяналт тавих эрх бүхий байгууллага

Солонгосын Үнэт Цаасны Хадгаламжийн Газар нь Стратеги, Санхүүгийн Яам, Санхүүгийн удирдлага хяналтын хороо болон Санхүүгийн Хяналт удирдлагын үйлчилгээ зэрэг зохицуулах чиг үүрэг бүхий байгууллагуудын удирдлага хяналтан дор үйл ажиллагаагаа явуулдаг ба Санхүүгийн зах зээлийн үндсэн зохицуулалтын хяналтын бүтэц нь 1976

онд Үнэт цаас ба арилжааны хуулиар бий болсон юм. Үнэт цаас ба арилжааны хороо болон түүний гүйцэтгэх байгууллага болох Үнэт цаасны удирдах зөвлөл нь 1977 оны 2 дугаар сарын 19 -ны өдөр Үнэт цаас ба арилжааны хуулийн дагуу байгуулагдсан ба 1997 оны Санхүүгийн шинэчлэлийн хуулиар тус улсын хөрөнгийн зах зээлийн хамгийн чухал өөрчлөлтүүд бий болсон.

Уг хуулиар санхүүгийн шинэчлэлийн “Том тэсрэлт” загвар нь FSC буюу Санхүүгийн хяналтын хороо нь үнэт цаасны хяналтын чиг үүргийг гүйцэтгэх болсон. Санхүү, эдийн засгийн яамны хяналтын чиг үүргийн дийлэнх нь Санхүүгийн хяналтын хороонд шилжсэн. Гэсэн хэдий ч Санхүү, эдийн засгийн яам нь санхүүгийн зах зээл дэх томоохон эрх мэдэл бүхий байгууллага хэвээр тул зарим нэг зохицуулалтын эрх мэдэл нь Санхүүгийн хяналтын хорооны чиг үүрэгтэй давхцан, зөрчилдөөнийг үүсгэдэг байна. Иймд үнэт цаасны зах зээлд тавих хяналтыг илүү үр өгөөжтэй болгохын тулд Санхүү, эдийн засгийн яам нь бодлого тодорхойлох, Санхүүгийн хяналтын хороо нь бодлогыг хэрэгжүүлэх буюу хууль сахиулах чиг үүрэгтэй илүү анхаарал хандуулах хэрэгтэй.

Санхүүгийн шинэчлэлийн хууль нь 1998 оны 4 дүгээр сарын 1-ний өдөр батлагдаж Санхүүгийн хяналтын хорооны мэдэлд үнэт цаасны зах зээлийн хяналтын хариуцлагыг багтааж, ингэснээрээ санхүүгийн хяналтын тогтолцоог нэгтгэж чадсан. Тус хороо нь өөрийн бие даасан, эрх тэгш байдлыг хангахын үүднээс Санхүү, эдийн засгийн яамны сайдын мэдэлд бус Ерөнхий сайдын бүрэн эрх дор байдаг. 1999 онд тус тусдаа салангид байсан хяналтын гүйцэтгэх нэгжүүд нэгдэж, Санхүүгийн хяналтын хороо хэмээх нэг бүтцэд нэгдсэн бөгөөд одоогийн байдлаар тус хороо нь санхүүгийн бүхий л нэгжийг тухайлбал, банк, үнэт цаасны зах зээл, даатгалын салбарыг хянадаг. Санхүү, эдийн засгийн яам өөрийн банк бус санхүүгийн байгууллагыг хянах хяналтын чиг үүргээ Санхүүгийн хяналтын хороонд шилжүүлсэн.

Солонгосын үнэт цаасны зах зээлийн үйл ажиллагаа явуулдаг байгууллагууд

Дараахь зохион байгуулалтын нэгжүүд Солонгос улсын үнэт цаастай холбогдох үйл ажиллагааг явуулна.

1. Санхүү, эдийн засгийн яам (Ministry of finance and economy)
2. Санхүүгийн хяналтын хороо (Financial supervisory commission)
3. Үнэт цаас ба ирээдүйн хороо (Securities and futures commission)
4. Санхүүгийн хяналтын алба (Financial supervisory service)
5. Өөрийгөө удирдах байгууллага (Self regulatory organizations)
6. Санхүүгийн байгууллагуудын хөрөнгийн хүрэлцээ (Capital Adequacy of Financial Institutions)
7. Төв хадгаламж ба Dematerialization-ыг сахиулах (Enforcement of Central Deposit and Dematerialization)
8. Зохицуулах байгууллагуудыг цомхотрох (Streamlining the Settlement Organization)
9. Үнэт цаасны компаниудын эзэмшлийн бүтэц (Ownership Structure of Securities Companies)
10. Солонгосын хөрөнгийн бирж (Korea stock exchange)
11. Солонгосын үнэт цаасны диллерүүдийн холбоо (Korea securities dealers association)
12. Солонгосын үнэт цаасны хадгаламж (Korea securities depository)
13. Солонгосын үнэт цаас, санхүүгийн корпораци (Korea securities finance corporation)
14. Үнэт цаасны компаниуд (Securities companies)

Санхүү, эдийн засгийн яам (Ministry of finance and economy)

Санхүү, эдийн засгийн яам нь үнэт цаасны зах зээлийн дээд эрх бүхий байгууллага хэдий ч ихэнх хяналтын чиг үүргээ Санхүүгийн хяналтын хорооны мэдэлд шилжүүлсэн ба одоогоор тус яам нь үнэт цаасны зах зээлтэй холбоотой хууль, дүрэм, журам санаачлах, боловсруулах зэрэг үүрэгтэй. Мөн **шинэ санхүүгийн байгууллагуудад үйл ажиллагаа явуулах тусгай зөвшөөрөл олгох** болон санхүүгийн байгууллагуудыг чухал хэрэгцээт бичиг баримт болон нэмэлт мэдээлэлээр хангах эрхтэй бөгөөд тус яам нь үнэт цаасны зах зээл болон харъяа байгууллагуудыг хянах эрх мэдэл нь хязгаарлагдмал боловч захиргааны хариуцлага болон ёс суртахууны зөрчил гэх мэтээр тэдгээрийн үйл ажиллагааг хянасаар ирсэн нь зарим тохиолдолд Санхүүгийн хяналтын хорооны чиг үүрэг, эрх мэдэлтэй давхцан, зөрчил үүсгэдэг.

Санхүүгийн хяналтын хороо (Financial supervisory commission)

Санхүүгийн хяналтын хороо нь одоогоор Солонгосын санхүүгийн эрх мэдлийн зарим хэсгийг санхүү, эдийн засгийн яамнаас шилжүүлэн авч хэрэгжүүлж байгаа. Үүнд: банкны үйл ажиллагаа, үнэт цаасны зах зээл, даатгалын салбар хамаардаг. Үнэт цаасны үйл ажиллагаа эрхлэх хүсэлтийг ихэвчлэн дээрх санхүүгийн хяналтын хороонд гаргадаг мөн ерөнхийлөгчийн зарлигаар тусгайлан эрх олгож эрхлэх үйл ажиллагаа байх ба тэдгээр үйл ажиллагааг эрхлэхийн тулд ерөнхийлөгчийн зарлигт үндэслэн Санхүүгийн хяналтын хороонд бүртгүүлснээр эрх нь олгогддог.

Санхүүгийн хяналтын хорооны зөвлөл нь тэргүүлэгч, дэд тэргүүлэгчийг оролцуулан нийт 9-н гишүүний бүрэлдэхүүнтэй бөгөөд тэргүүлэгч болон дэд тэргүүлэгчийг ерөнхийлөгч томилдог ба санхүүгийн хяналтын хорооны гишүүдийн бүрэлдэхүүнд Санхүү, эдийн засгийн яамны дэд сайд, Солонгосын банкны дэд ерөнхийлөгч болон Солонгосын хадгаламжийн даатгалын корпорацийн ерөнхийлөгч байх ба үлдсэн 4-н гишүүнийг ерөнхийлөгч томилно. Энэ 4-н гишүүний 3 нь хугацаат, 1 нь байнгын гишүүн байна.

Санхүүгийн хяналтын хорооны тэргүүлэгч нь хороог төлөөлөх ба хорооны уулзалтыг даргалдаг. Тэргүүлэгч нь Санхүүгийн хяналтын хорооны хэрэгжүүлэгч байгууллага болох Санхүүгийн хяналтын албыг⁴⁰ мөн тэргүүлдэг. Санхүүгийн хяналтын хороо нь санхүүгийн зах зээлийг хянах дээд эрхт байгууллага юм. Хэдийгээр Санхүү, эдийн засгийн яам нь шинэ хууль, дүрэм, журам боловсруулах бүрэн эрхтэй хэдий ч Санхүүгийн хяналтын хороо нь тэрхүү дүрэм, журманд нэмэлт өөрчлөлт оруулах, эрхтэй. Түүнчлэн Санхүүгийн хяналтын хороо нь санхүүгийн хяналтын хуулинд нөлөөлөх, санхүүгийн байгууллагыг шалгах, хууль зөрчсөн этгээдүүдийн эсрэг үйл ажиллагаа явуулах эрхтэй

Үнэт цаас ба фьючерсийн хороо (Securities and futures commission)

Салангид болон бие даасан зохицуулалтын нэгж болох Үнэт цаас ба ирээдүйн хороо нь үнэт цаасны зах зээлд холбогдолтой голлох асуудлыг шийдвэрлэх зорилгоор байгуулагдсан. Үнэт цаасны ба ирээдүйн хороо нь Үнэт цаасны арилжааны хорооны⁴¹ ихэнхи үүрэг, хариуцлагыг хүлээн авсан. Тус хороо нь 5-н гишүүнээс бүрддэг. Гишүүдийн бүрэлдэхүүнд Санхүүгийн хяналтын хорооны дэд ерөнхийлөгч байх ба тэрээр Үнэт цаас ирээдүйн хорооны дарга байна. Үлдэх 4-н гишүүнийг Санхүүгийн хяналтын хорооны даргын саналыг үндэслэн Ерөнхийлөгч томилно. Эдгээрийн 3 нь түр зуурын, нэг нь байнгын гишүүнчлэлтэй.

⁴⁰ Мөн тэнд.

⁴¹ <http://www.ksd.or.kr/eng/html/introduction/history.home>

Санхүүгийн хяналтын алба (Financial supervisory service)

Санхүүгийн хяналтын алба нь Санхүүгийн хяналтын хороо болон Үнэт цаас ба ирээдүйн хороодын тогтоолыг биелүүлэх, хорооны шууд удирдлаган доор санхүүгийн зах зээлийг хянах зорилгоор 1999 онд байгуулагдсан. Тус алба нь дарга, түүний орлогч дөрвөн гишүүн, болон нэг аудиторын бүрэлдэхүүнтэй.

Өөрөө удирдах байгууллага (Self regulatory organizations)

Тус улсын хөрөнгийн зах зээл дэх хамгийн чухал хоёр өөрөө удирдах байгууллага⁴² бол Солонгосын Хөрөнгийн бирж болон Солонгосын үнэт цаасны диллерүүдийн холбоо юм. 1998 оны байдлаар Солонгосын Хөрөнгийн Бирж нь ашгийн бус 38 энгийн гишүүд, үүний 7 нь гадны болон хамтарсан үнэт цаасны компани мөн онцгой 5 гишүүдтэй байсан. Эдгээр нь⁴³ үнэт цаасны худалдаа болон тэрхүү зах зээл дэх өрсөлдөөний шударга байдлыг хангах, хянан зохицуулах бүрэн эрхтэй.

Түүнчлэн гишүүн фирмүүд болон тэдгээрийн үйлчлүүлэгчдийн гомдол, санал, худалдааны аливаа доголдолтой үйл ажиллагааг Солонгосын хөрөнгийн биржийн дүрэм, журмын дагуу хянана. Мөн Үнэт цаас ба ирээдүйн хороотой хамтран ажиллаж, хууль бус арилжаа, залилан, дотоод худалдаанд анхаарал хандуулдаг. Гэсэн хэдий ч Үнэт цаас ба ирээдүйн хорооны мөрдөн шалгах эрх хэмжээ нь Солонгосын хөрөнгийн биржийн эрх хэмжээтэй давхцан, зөрчил үүсгэдэг.

Энэ нь шинэ үнэт цаасны зохицуулах тогтолцоо хэрэгтэй буйг сануулсан чухал асуудлыг хөнддөг. Мөн Үнэт цаас ба ирээдүйн хорооны эрх хэмжээ нь өргөжин худалдааны практик, бүртгэл, санхүүгийн үйл ажиллагаа, гишүүн фирмүүдийн хүрэлцээгүй байдал зэрэгт оролцох болсноор энэ нь Солонгосын хөрөнгийн биржийн өөрөө удирдлага, Үнэт цаас ба ирээдүйн хорооны удирдлага хоорондын зөрчил бий болгодог.

Солонгосын үнэт цаасны диллерүүдийн холбоо нь 1953 онд гишүүдийнхээ үйл ажиллагааг зохицуулах, гишүүд хоорондын зөрчлийг зохицуулах, өөрөө удирдах замаар үнэт цаасны зах зээлийг дэмжих зорилгоор байгуулагджээ. Тус холбооны үйл ажиллагаанд хөндлөнгөөс Санхүү, эдийн засгийн яам байнга оролцдог байдлаас болоод тус холбоо нь өөрөө удирдлагатай байгууллага хэмээн тооцогддоггүй байсан. Харин явцын дунд арилжааны зах зээлд илүү мэргэшиж, тэр хирээр төр дангаараа тэр бүх үйл явцыг удирдаж чадахгүйд хүрсэн юм. Ингэснээр өөрөө удирдах тогтолцоо нь төрийн зохицуулалтын чиг үүргийн заримыг авсан.

Ирээдүйд хөрөнгийн зах зээлд бие даасан, хариуцлага хүлээх чадвартай “өөрөө удирдах байгууллага” гол байр суурь эзлэх ёстой. Мөн төрийн зүгээс хөрөнгийн зах зээлийг удирдах явдлыг багасгаж, тэрхүү төрийн эрх хэмжээг “өөрөө удирдах байгууллага”-д шилжүүлэх үйл хэрэгт анхаарлаа хандуулах хэрэгтэй. Зөвхөн тэр цагт хөрөнгийн зах зээл төрөөс хамааралгүй болох юм⁴⁴.

Солонгосын үнэт цаас, санхүүгийн корпораци (Korea securities finance corporation)

Солонгосын үнэт цаас, санхүүгийн корпораци нь 1955 онд байгуулагдсан, тус улсын анхдагч болон хоёрдогч зах зээл дэх үнэт цаасны арилжааны санхүүжилтыг дэмжих чиг

⁴² <http://www.ksd.or.kr/eng/html/introduction/history.home> /Хамгийн сүүлд 2011.6.4-ний өдөр үзсэн./

⁴³ Financial supervisory commission

⁴⁴ Korean Securities Market in Transition. Sang-Koo Nam, Kyung Suh Park, and Yu Kyung Kim. 57

үүрэгтэй байгууллага юм. Түүний санхүүжилтын хүрээ нь бие даасан хөрөнгө оруулагч нарт зориулсан margin loans, үнэт цаасны зээл болон хамтарсан хөрөнгө оруулагч нарт хандсан андеррайтинг үнэт цаасны зээл, үйл ажиллагааны зээл, үнэт цаасны зээлийн барьцааны зээл, мөн хөрөнгийн зах зээлийн байгууллага бөгөөд Үүнд: үнэт цаасны фирмд зориулсан үнэт цаасны худалдан авах зээл зэрэг хамаарна. Мөн хязгаарлагдмал орчин дахь үнэт цаасны хамгаалалт, хөрөнгийн биржид шинэхэн бүртгэгдсэн фирмийн эхний нийтэд зарласан хөрөнгийг хадгаламжинд хүлээн авах болон ахин худалдаж авах гэрээ болон буцаан өгөх ажиллагааг зохицуулна. Солонгосын үнэт цаас, санхүүгийн корпораци нь 15 хэлтэс, удирдах ажилтнууд багтаад нийт 318 ажилчидтай⁴⁵.

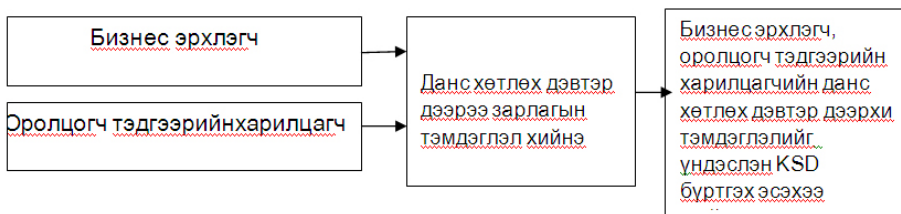
Үнэт цаасны компаниуд (Securities companies)

1998 оны байдлаар гадаад болон дотоодын хамтарсан фирмийг оролцуулаад 34 үнэт цаасны фирм Санхүү, эдийн засгийн яаманд бүртгэлтэй байсан, Эдгээр үнэт цаасны компаниуд нь андеррайтинг, деалинг, брокер гэсэн 3 чиглэлээр үйл ажиллагаа явуулж байсан. Санхүү, эдийн засгийн яам эдгээр компаниудыг үйл ажиллагааны хүрээнээс хамаарч, шаардагдах хөрөнгийн хэмжээг багаар тооцсон. Гэсэн хэдий ч үнэт цаасны компаниуд хоорондоо үйл ажиллагааны стратеги, менежментээрээ төдийлөн ялгагддаггүй ба дээрх 3-н чиглэлээс брокерын үйл ажиллагаагаар дагнасан фирм төдийлөн байдаггүй учраас брокерын тусгай зөвшөөрөл авах тухай хүсэлт хамгийн доод түвшинд байна.

Мөн Санхүү, эдийн засгийн яамны зөвшөөрлөөр, үнэт цаасны компаниуд өөрийн гол бизнестээ нэмэлт байдлаар хөрөнгө оруулагч нарт зээл олгох, үнэт цаасны хадгалалт, Bond Management Fund /Үнэт цаасны удирдлагын сан/-ийн үйл ажиллагаа, корпоратив бондын баталгааны төлбөр зэрэг үйл ажиллагаа явуулна⁴⁶.

Үнэт цаасны хадгаламжийн байгууллагын тогтолцоо хэрхэн ажилладаг вэ?

Ки Эс Ди нь бизнес эрхлэгч, оролцогч тэдгээрийн харилцагч болон үнэт цаасны хадгаламж /үнэт цаасны эрхтэй хадгаламж/-аас бүрдэнэ. Үнэт цаас эзэмшдэг оролцогч данс хөтлөх дэвтэр дээрх зээл зарлагын тэмдэглэгээг Ки Эс Ди үндэслэн хадгаламж эзэмшиж, бүртгэх эсэхийг шийдвэрлэдэг ба Хууль ёсны нэгдсэн дансыг Ки Эс Ди болон оролцогчид бүртгэж хадгалдаг.



Солонгосын хөрөнгийн бирж

/Korea Stock Exchange/ нь үнэт цаасны худалдаа болон хувьцаа, бонд, KOSPI дээрх фьючерсийн зохицуулалтыг хийдэг ашгийн бус байгууллага бөгөөд Korea Securities

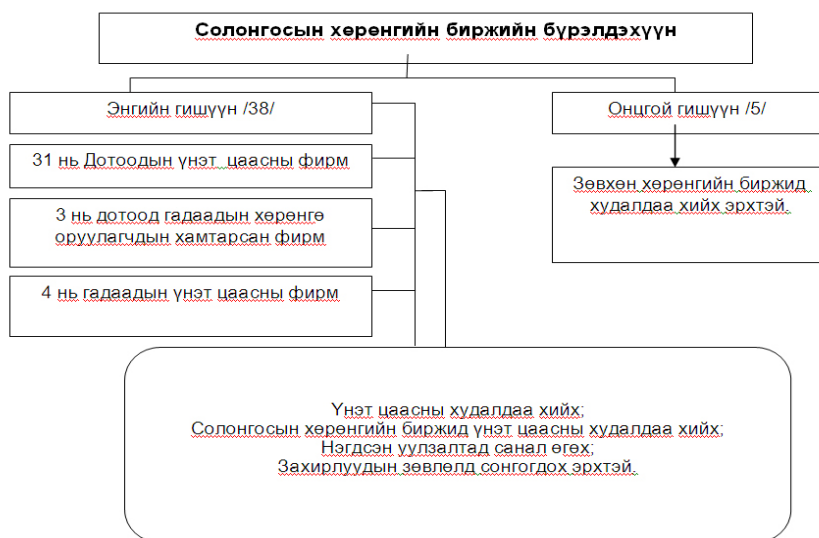
⁴⁵ Securities And Exchange Act (Republic of Korea)

⁴⁶ KDIC

Computer Corporation (KOSCOM); Korea Securities Depository (KSD) гэсэн 2 салбартай. Эдгээр нь Санхүү, эдийн засгийн яам болон Үнэт цаас ба ирээдүйн зөвлөлд үйл ажиллагаа мэдээлэх ба тэдэнтэй хамтран ажиллана. Мөн KSE, KOSDAQ-тай хамтран үнэт цаасны клиринг болон төлбөр тооцоо хийдэг ба дээрх төлбөр тооцоог хийхдээ Bank of Korea Wire (BOK-Wire)-тай хамтран хийдэг.

Солонгосын хөрөнгийн бирж ба KOSDAQ-ын үйлчилгээтэй холбогдох үйл ажиллагааг зохицуулах үүрэгтэй. Энэ нь хөрөнгийн биржид бүртгэлтэй фирмүүдийн хувь эзэмшигчдийн гуйвуулгын зуучлагчийн үүрэг гүйцэтгэдэг. Солонгост KSE, KOSDAQ зэрэг хөрөнгийн биржүүд байдаг ба **Солонгосын хөрөнгийн бирж** нь үнэт цаас, бонд зэрэг үнэт цаасны арилжааны зах зээлийг явуулах үүрэгтэй. Хөрөнгийн зах зээлд албан ёсны зуучлал хийх, гишүүн фирмүүдийг хянах, анхдагч зах зээлийг тодорхойлох, хоёрдогч зах зээл дэх үнэт цаасны арилжааг шударга явагдаж буйд хяналт тавих эрхтэй⁴⁷.

Солонгосын хөрөнгийн бирж нь 1956 оны 2 дугаар сард байгуулагдаж тус улсын эдийн засгийн гол тоглогч байсаар ирсэн. Тэрээр ашгийн төлөө бус байгууллага бөгөөд 38 энгийн гишүүн, 5 онцгой гишүүний бүрэлдэхүүнтэй. Жирийн гишүүдийн 31 нь дотоодын үнэт цаасны фирм, 3 нь дотоодын ба гадаадын хөрөнгө оруулагчид хоорондын хамтарсан фирм, 4 нь гадаадын үнэт цаасны фирмүүд юм. Жирийн гишүүд нь хөрөнгийн биржид үнэт цаасны худалдаа хийх, Солонгосын хөрөнгийн биржид хөрөнгийн талаар нэхэмжлэл гаргах, нэгдсэн уулзалтанд санал өгөх эрхтэйгээс гадна захирлуудын зөвлөлд сонгогдох эрхтэй. Онцгой гишүүд бол зөвхөн хөрөнгийн биржид худалдаа хийх л эрхтэй.



Korea Securities Dealers Association (KSDA) - Өөрөө удирдах байгууллагын бүтэцтэйгээр 1953 онд байгуулагдсан. Тус холбооны жирийн гишүүд нь үнэт цаасны фирмүүд байх ба банк, хөрөнгө оруулалт - итгэлцлийн компаниуд зэрэг үнэт цаастай холбоотой үйл ажиллагаа явуулдаг санхүүгийн институциуд юм. Холбоо нь гишүүдийн татвар, үнэт цаасны арилжааны төлбөрөөс үүдсэн нөөцийн фонд зэргээс санхүүжинэ.

Солонгосын үнэт цаасны диллерүүдийн холбоо нь 7 салбар, 4 хэлтэс, 4 оффистой. Тэрээр өөрийн гишүүн фирмүүдийг дэмжих, гишүүдийн хоорон дахь сонирхлын зөрчлийг зохицуулах, Солонгосын хөрөнгийн биржийн хөрөнгийн зах зээлийг бие даан зохицуулах

⁴⁷ Financial supervisory service

ажилд дэмжих үүрэгтэй. Ингэхдээ гишүүдийн үйл ажиллагаан дахь дүрмийг батлах, тэдний эрх ашгийг дээд шатны байгууллагын өмнө төлөөлөх зэрэг үйл ажиллагаа явуулна.

Тухайлбал, Солонгосын үнэт цаасны дилерүүдийн холбоо нь гишүүн фирмүүд болон хөрөнгө оруулагчид хоорондын маргаантай асуудлыг Хөрөнгө оруулагчдыг хамгаалах төв эвлэрүүлэх, зуучлахад нөлөө үзүүлэх болон гишүүн фирмүүдийн хөрөнгө оруулалтын шаардлага, хувьцаа худалдах ажиллагаанд “шударга Практикын дүрэм” -ийг сахиулах үүрэгтэй, өөрийн дотоод дүрэм бүхий байгууллага бөгөөд үнэт цаасны фирмүүд, үнэт цаастай холбоотой санхүүгийн байгууллага, банк болон хөрөнгө оруулалтын итгэмжлэгдсэн компаниудыг гишүүнчлэлдээ оруулан тэдгээрийн хүрээнд үйл ажиллагаагаа явуулдаг⁴⁸.

Үнэт цаасны зах зээлийг зохицуулж буй эрх зүйн актуудаас

Солонгосын үнэт цаас ба арилжааны тухай хууль /Securities And Exchange Act/ Энэхүү актаар үнэт цаасны арилжаа, худалдаа, бусад наймаа ба хуулийн дагуу үнэт цаас гаргагч болон хөрөнгө оруулагчийг хамгаалах, үнэт цаасны эргэлтийн хүрээг өргөтгөж идэвхижүүлэн үндэсний эдийн засгийн хөгжилд дэмжлэг болох зорилтыг дэвшүүлсэн. Үнэт цаасны зах зээлийн гол эрх зүйн акт юм. Уг хуулиар үнэт цаасны чиглэлээр үйл ажиллагаа эрхлэгч этгээд, тэдгээрийн эрхлэх үйл ажиллагааны төрөл болон эрх олгох, бүртгэх, үнэт цаасын төрөл, “securities business” буюу үнэт цаасны үйл ажиллагааны төрлүүдийн тухай нарийвчлан зохицуулсан.

Санхүү хөрөнгө оруулалтын үйлчилгээ ба хөрөнгийн зах зээлийн тухай хууль / Financial Investment Services and Capital Markets Act/ уг хуулийн зорилго нь шударга ёсыг бэхжүүлэх, үнэнч шударга байдал, хөрөнгийн зах зээлийн ашигт байдлыг эдийн засгийн шинэчлэл болон хөрөнгийн зах зээл дээрх шударга өрсөлдөөнийг бий болгох замаар өсгөх, эдийн засгийн хөрөнгө оруулалтын үйлчилгээг хөнгөвчлөх болон хөрөнгө оруулагчийг хамгаалах замаар үндэсний эдийн засгийн хөгжил дэвшилд дэмжлэг болоход оршино. Уг хуулиар эдийн засгийн хөрөнгө оруулалт болон хөрөнгө оруулагч тэр дундаа гадаадын хөрөнгө оруулагчийн тухай зохицуулалтыг ихэвчлэн зохицуулсан ба уг хууль нь Derivatives Market Business Regulation дүрэмтэй хамтран KOSPI, KOSDAQ болон зарим байгууллагын эрх зүйн байдлыг тодорхойлдог байна.

Үнэт цаас, арилжааны тухай хууль /Бүгд найрамдах Солонгос улс/ Securities And Exchange Act (Republic of Korea)⁴⁹

Chapter V-2 investment advisory business, etc.

/Бизнес эрхлэгч, хөрөнгө оруулалтын зөвлөгөө/

70-2. Бүртгэл Article 70-2 (Registration, etc.)

1. Санхүүгийн хороо нь бирж дээр худалдаа хийх гэж байгаа хувьцаа эзэмшигч нарт зөвлөгөө өгөх, тэднийг цаашид удирдан чиглүүлэх, бирж дээр хийсэн худалдааг бүртгэх үүрэгтэй.
2. Санхүүгийн хянан шалгах хороо нь хувьцаа эзэмшигч компаниудыг бүртгэдэг
3. Тавигдах шаардлагууд болон 1, 2 дугаар хэсэгт заасан бүртгэлийн үйл ажиллагаа бусад шаардлагатай материалууд нь Ерөнхийлөгчийн зарлигаар тодорхойлогдоно.
4. Энэ акт болон хууль тогтоомжоор зөвшөөрснөөс бусад хөрөнгө оруулалтын үйл ажиллагааг хэн ч явуулж болохгүй.

⁴⁸ SEC

⁴⁹ <http://unpan1.un.org/intradoc/groups/public/documents/apcity/unpan011491.pdf>

Хөрөнгө оруулалтын зөвөлгөө өгөх компани нь бүртгүүлсэн үйл ажиллагаанаас бусад үйл ажиллагааг эрхэлж болохгүй ба бүртгэгдсэн үйл ажиллагаатай шууд хамааралтай Санхүүгийн хяналтын хорооноос зөвшөөрөгдсөн үйл ажиллагаа энд хамаарахгүй. Хөрөнгө оруулалтын зөвөлгөө өгөх компани нь Ерөнхийлөгчийн шийдвэрээр тодорхойлогдсон нөхцлүүдийн дагуу санхүүгийн байгууллагатай үйл ажиллагааны барьцааны мөнгөний хадгаламжийг эрхэлнэ. Энэ тохиолдолд хөрөнгө оруулалтын зөвөлгөөний компани нь үйл ажиллагааны барьцааны мөнгө, үнэт цаасуудыг шилжүүлэхийг хориглоно.

70-6 үнэт цаасны арилжааны хязгаарлалт /хориг/

Хөрөнгө оруулалтын зөвөлгөөний компани болон албан тушаалтан, ажилтнууд нь энэ үйл ажиллагаатай холбоотой дараах дэд хэсэгт заасны дагуу үйл ажиллагаа явуулж болохгүй.

1. Актын 2 дугаар зүйлийн 8 хэсэгт заасан үйл ажиллагаа;
2. Үйлчлүүлэгчээс үнэт цаас, мөнгөн хадгаламж, тэтгэлэг авах;
3. Үйлчлүүлэгчид үнэт цаас, мөнгө зээлүүлэх, гуравдагч этгээдээс үйлчлүүлэгчид мөнгө болон үнэт цаас зээлэхэд зуучлах, зохион байгуулах;
4. Үнэт цаасны хөрөнгө оруулалттай холбоотой үйлчлүүлэгчийн алдагдлыг бүтнээр нь эсвэл хагасыг нь хариуцах тухай болон үр ашгийн хувь, ашгийн тогтмол байдлын баталгааны тухай амлалт өгөх;
5. Үйлчлүүлэгчдээс ашиг олох зорилгоор болон үйлчлүүлэгчдээс бусад гуравдагч этгээдэд үнэт цаасны зөвөлгөө өгч буй үйлчлүүлэгчийн худалдаа, арилжаа болон үнэт цаасны үнийн хэлбэлзлээс ашиг олох тухай хуулийн үндэслэлгүй зөвөлгөө өгөх;
6. Үндэслэлгүй ямар нэгэн цуу яриа болон худал мэдээлэл тараах;
7. Хөрөнгө оруулагчийн хөрөнгө оруулалтын шийдвэрийг төөрөгдүүлэх, Ерөнхийлөгчийн зарлигаар тодорхойлогдсон арилжааны журмыг зөрчих.

Солонгосын үнэт цаасны хууль Санхүүгийн хяналтын алба нь /FSS/ санхүүгийн хяналтын хорооны /FSC/ хэрэгжүүлэгч байгууллага ба Өмнөд солонгосын санхүүгийн зохицуулалт болон хяналтын эрх мэдлийг нэгтгэж үйл ажиллагаагаа явуулна. Санхүүгийн хяналтын алба нь улирал тутмын дүгнэлт мөн жил бүрийн албан ёсны хяналттайгаар үйл ажиллагаагаа явуулна.

Санхүүгийн хөрөнгө оруулалтын үйлчилгээ ба хөрөнгийн зах зээлийн тухай акт нь 2009 оны 2 дугаар сард хүчин төгөлдөр болж Солонгосын зах зээлийн зохицуулалтын эрх зүйн тогтолцоог шинэчилсэн. Дээрх актаар худалдааны пүүсүүдийн бүртгэлийг дахин шинэчилэх болон эрх олгох зөвшөөрлийн тухай асуудлыг зохицуулсан. Актаар худалдааны пүүсүүдэд тавигдах шаардлагуудыг илүү нарийвчлан зохицуулсан ба хөрөнгө оруулагчийн хамгаалалтыг сайжруулахыг хичээсэн.

Санхүүгийн хөрөнгө оруулалтын үйлчилгээ ба хөрөнгийн зах зээлийн тухай хууль: Энэхүү хуулийн зорилго нь шударга ёсыг бэхжүүлэх, шударга байдал, хөрөнгийн зах зээл дээрх өрсөлдөөний шударга байдал ба санхүүгийн шинэчлэлийг идэвхжүүлснээр хөрөнгийн зах зээлийн ашигт байдалд нөлөөлөх, хөрөнгө оруулагчийг хамгаалах, болон санхүүгийн хөрөнгө оруулалтын үйлчилгээ, түүнтэй холбоотой үйл ажиллагааг хөнгөвчилж үндэсний эдийн засгийн хөгжилд нааштайгаар нөлөөлөх юм.

4. Мэдээллийн аюулгүй байдлын талаар:

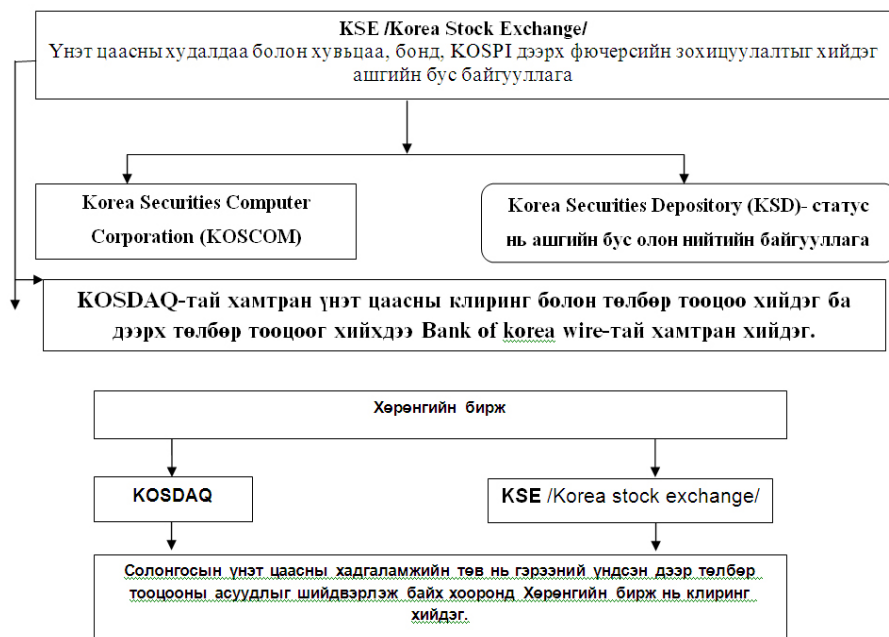
Ки Эс Ди оролцогчид болон тэдгээрийн харилцагчид Ки Эс Ди-ээс эрхлэх үнэт цаасны бүх талын мэдээллийн үйлчилгээнээс ашиг олж болно. Ки Эс Ди үнэт цаасны хадгаламжтай холбоотой бүхий л мэдээллийг цуглуулж, хариуцдаг. Үүнээс цөөн хэдийг нэрлэхэд

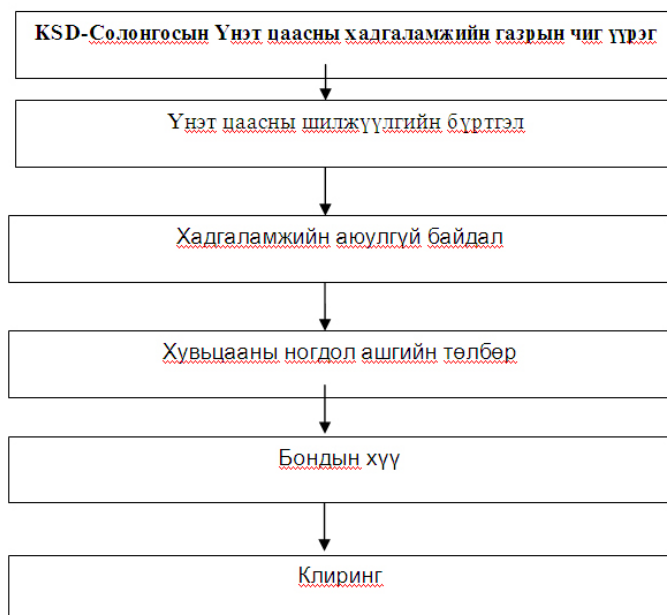
хадгаламжтай холбоотой хэвлэгдсэн мэдээлэл, алдагдсан үнэт цаас болон хамтарсан арга хэмжээний талаархи мэдээлэл зэрэг болно. Харин KOSCOM-ийн FSISAC (Financial Service Information Sharing & Analysis Center) нь хакерийн дайралт болон кибер террористуудаас мэдээллээ хамгаалах сөрөг арга хэмжээг хэрэгжүүлдэг.

Үнэт цаас, арилжааны тухай хуулийн 70-8 хөрөнгө оруулалтын зөвөлгөөний үйл ажиллагаа, түүнтэй төстэй үйл ажиллагааны мэдэгдэл.

1. Хөрөнгө оруулалт зөвөлгөөний үйл ажиллагааг /энэ нь шууд хэвлэл мэдээллээр г.м олон нийтэд зөвөлгөө өгөх/ эрхлэхээр хүсэгч нь 2.10 болон 1 дүгээр зүйл заалтууд болон ерөнхийлөгчийн зарлигийн дагуу санхүүгийн хяналтын хорооноос гаргасан хэлбэрээр санхүүгийн хяналтын хороонд мэдэгдэнэ
2. Санхүүгийн хяналтын хороо нь ЗГ -ын санхүүгийн хяналтын албаны 1 дүгээр хэсэгт нийцүүлэн дээрх мэдэгдсэн үйл ажиллагааг нь итгэмжилнэ.

Солонгосын хөрөнгийн бирж



Үнэт цаасны хадгаламжийн газрын голлох чиг үүрэг**1.4 Үнэт цаасны хороодын Олон улсын байгууллага/ IOSCO/ болон төлбөр тооцооны байгууллагуудад зориулан гаргасан G30-ын зөвлөмж, түүнийг хэрэгжүүлэх боломж**

Олон улсын хэмжээнд үнэт цаасны төлбөр тооцоо, хадгаламж, бүртгэлийн үйл ажиллагаанд баримтлах үндсэн баримт бичиг нь Үнэт Цаасны Хороодын Олон Улсын Байгууллага / IOSCO/-аас гаргасан “Үнэт цаасны зохицуулалтын зорилго ба зарчим” /Objectives and Principles of Securities Regulation/, “Үнэт цаасны төлбөр тооцооны зөвлөмж” юм. Үүнийг нэг талаас Олон Улсын нийтлэг стандарт гэж үзэж болох бөгөөд түүнийг хууль тогтоомждоо тусгахыг гишүүн орнууддаа зөвлөмжилдөг. Нөгөө талаас эдгээр баримт бичгийн мөн чанар нь үнэт цаасны зах зээлийг хөгжүүлэхэд зайлшгүй авч хэрэгжүүлэх арга хэмжээг 30 зарчим болгон тодорхойлж, энэ нь үнэт цаасны зах зээлд тавигдах нийтлэг шаардлагыг илэрхийлж байдаг. Түүнчлэн уг баримт бичгүүд нь

- Хөрөнгө оруулагчдыг хамгаалах
- Зах зээлийн үнэнч шударга, үр ашигтай, ил тод байдлыг хангах
- Тогтолцооны эрсдлийг бууруулах үндсэн зорилготой

Мөн “Үнэт цаасны зохицуулалтын зорилго ба зарчим”-ын зорилгыг хангахын тулд уг зарчмыг нийт 8 төрөл болгон багцлан дараах байдлаар тайлбарласан байна. Үүнд:

А. Зохицуулагчтай холбогдсон зарчим

1. Зохицуулагчийн хариуцлага нь тодорхой байх, бодитойгоор заагдсан байх;
2. Зохицуулагч нь эрх мэдэл, үйл ажиллагаагаа биелүүлэхийн тулд биеэ даасан байх, хариуцлага хүлээх чадвартай байх;
3. Зохицуулагч өөрт олгогдсон эрх мэдлээ хэрэгжүүлж, үүргээ гүйцэтгэхэд шаардагдах эрх мэдэл, нөөц үр чадвартай байх;

4. Зохицуулагч нь тодорхой бөгөөд тогтвортой зохицуулалтын үйл явцыг жишиг болгох;
5. Зохицуулагчийн албан хаагчид итгэлцлийн холбогдох стандартуудыг мэргэжлийн өндөр түвшинд стандартыг мөрддөг байх;

B. Өөрийгөө зохицуулах байгууллагын зарчим

6. Зах зээлийн тохиромжтой хэмжээ болон иж бүрдлийн хэмжээнд өөрийн өрсөлддөг хүрээнд шууд хянах үүргийг хэрэгжүүлдэг өөрөө зохицуулагч байгууллагуудыг зохицуулагч нь зөв зохистой байдлаар ашиглах;
7. Өөрөө зохицуулах байгууллагууд нь зохицуулагчийг хянаж байх субъект болох ба эрх мэдлээ хэрэгжүүлэх болон өөрт оногдсон үүрэг хариуцлагаа биелүүлэхдээ шударга ёс болон итгэлцлийн стандартыг баримтлах;

C. Үнэт цаасны зохицуулалт дахь албадлага

8. Зохицуулагч нь хяналт, шалгалт явуулах, мөрдөн байцаах, нууцаар мөрдөх эрх мэдэлтэй байх;
9. Зохицуулагч нь албадлагыг хэрэгжүүлэх;
10. Зохицуулалтын систем нь хяналт шалгалт явуулах, мөрдөн байцаах, нууцаар мөрдөх үйл ажиллагааг үр ашигтай, өгөөжтэй байдлаар ашиглах, мөн холбогдох хөтөлбөрүүдийг үр өгөөжтэй байдлаар хэрэгжүүлэх;

D. Зохицуулалт дахь хамтран ажиллах зарчим

11. Зохицуулагч гадаад, дотоодын харилцагч нартай нийтийн болон нийтийн бус мэдээлэлтэй адил хуваалцах эрх мэдэлтэй байх;
12. Зохицуулагчид гадаад, дотоодын харилцагчтай нийтийн болон нийтийн бус мэдээллийг хамтран хэзээ болон яаж ашиглах талаар мэдээлэл солилцох механизмыг бий болгох;
13. Зохицуулалтын систем гадаадын зохицуулагчдад өөрсдийнх нь эрх мэдэл, чиг үүргийг нь хязгаарласан талаар асуудал тавихад дэмжлэг туслалцаагаар хангах боломжийг олгох;

E. Үнэт цаас гаргагчдын зарчим

14. Хөрөнгө оруулагчид шийдвэр гаргах үндэслэл болох санхүүгийн үр дүн, бусад мэдээллийг цаг тухайд нь бүрэн, үнэн зөв мэдээлэх;
15. Компанийн үнэт цаасны хувьцаа эзэмшигчидтэй өөр хооронд нь ялгаваргүйгээр шударга, тэгш байдлаар харьцах;
16. Нягтлан бодох болон аудитын стандарт нь олон улсын шаардлагад нийцсэн байх ба өндөр чанартай байх;

F. Хамтын хөрөнгө оруулалтын тогтолцооны зарчим

17. Хамтын хөрөнгө оруулалтын тогтолцоог ажиллуулах, зах зээлд оруулах хүсэлтэй этгээдэд зориулж тавигдах шаардлагатай стандартыг зохицуулалтын систем бий болгох;
18. Зохицуулагч систем нь хамтын хөрөнгө оруулалтын тогтолцоо болон үйлчлүүлэгчдийн эд хөрөнгийг хамгаалах болон тусгаарлахад шаардагдах хууль зүйн маягт, түүний бүтцийн талаархи дүрэм журмаар хангах;
19. “Е”-д заасны дагуу хамтын хөрөнгө оруулалтын тогтолцоо нь тодорхой нэг хөрөнгө оруулагчид хэр зохистой болох мөн тухайн зохицуулалт түүний ашиг сонирхлыг үнэлэн дүгнэхэд шаардагдах мэдээллийг хангасан байх

зохицуулалтыг бий болгох;

20. Хамтын хөрөнгө оруулалтын тогтолцоонд нэгжийн төлбөр, үнэ болон эд хөрөнгийн үнэлгээг хийх тохиромжтой үндэс суурийг тусгахыг зохицуулалтаар бататгах;

G. Зах зээлд зохицуулагчийн зарчим

21. Зохицуулалт нь хөрөнгийн зах зээлийн хөндлөнгийн зуучлагч оролцох наад захын стандартыг хангасан байх;
22. Зуучлагчид учирч болох аливаа эрсдлийг тусгасан анхдагч болон одоо байгаа эд хөрөнгө мөн бусад шаардлагыг тавих;
23. Үйлчлүүлэгчдийн ашиг сонирхлыг хамгаалах, эрсдлийн зохистой менежментийг бататгах болон тэдгээртэй холбоотой үүрэг хариуцлагыг хүлээн зөвшөөрөхгүйг дотоод журам болон үйл ажиллагааны стандартыг зах зээлийн зуучлагчид дагаж мөрдөнө.
24. Системийн эрсдлийг бууруулахад хөрөнгө оруулагчдыг хамгийн бага эрсдэлд оруулахад зуучлагчдын зах зээл шударга зарчмаар үйл ажиллагаа явуулах;

H. Хоёрдогч зах зээлийн зарчим

25. Үнэт цаасны зах зээлийн солилцоог багтаасан арилжааны системийг бий болгох асуудал нь зохицуулалтын эрх хэмжээ, хяналтын зүйл байх;
26. Арилжааны нэгдсэн байдлыг хангах зорилгоор арилжаа солилцооны системийг зохицуулагч байнга хангаж байх бөгөөд ийнхүү хангах үйл ажиллагаа нь зах зээлийн олон янзын шаардлагыг тэнцвэрт байдалд нөлөөлөх шударга тэгш байдлын дүрэм журмаар тогтоогдох;
27. Арилжааны ил тод, нээлттэй байдлыг дэмжих;
28. Зохицуулалт нь худалдаа арилжааны аливаа шударга бус практик, хууран мэхлэх үйл ажиллагааг олж илрүүлэх, түүнийг хориглоход чиглэгдэх;
29. Зохицуулалт нь зах зээлийн замбараагүйдэлд хүргэх, тохиролцсоноо үл биелүүлэх, их хэмжээгээр эрсдэлд орохоос сэргийлэх зүй зохистой менежментийн баталгааг гаргахад чиглэгдэх;
30. Үнэт цаасыг шилжүүлэх нөхцөлийг бүрдүүлж тодорхой болсон систем нь зохицуулагчийн хяналтад байх бөгөөд үр өгөөжтэй, шударга, ашигтай байхаар тогтоож өгснөөр системийн аливаа эрсдлийг бууруулах байна.

Энэхүү баримт бичгийн зорилго, зарчим, түүнийг тайлбарласан байдлаас харвал дараах дүгнэлтийг хийж болно. Баримт бичиг нь үндсэндээ үнэт цаасны зах зээлийн зохистой хөгжлийг хангах механизмыг бүрдүүлэхэд шаардлагатай факторуудыг бий болгоход чиглэгдсэн байна. Энэ нь баримт бичигт дурдсан зорилгыг хангахын тулд юуны өмнө үнэт цаасны зах зээлд оролцогчдын баримтталбал зохих зарчмыг хууль тогтоомждоо тусгахаас эхлэх юм. Нөгөө талаас эдгээр зарчмуудыг хангах үндсэн 2 алхамыг зааж өгсөн гэж үзэж болох бөгөөд энэ нь зорилготойгоо логик холбоотой байна. Үүнийг дараах байдлаар тайлбарлая.

Зарчмыг хангах эхний алхам нь өөрийн орны эдийн засгийн нөхцөл байдалд тохирсон үнэт цаасны зах зээлийн дэд бүтцийн зохистой тогтолцоог боловсруулсан байх явдал юм. Үүний дараа тухайн зах зээлд оролцогчдын үйл ажиллагаан дахь ашиг сонирхлын зөрчил, ил тод байдал, эрсдэлийн хуваарилалт, хяналт, зохицуулалтын зарчмыг тусгасан эрх зүйн зохицуулалтыг бий болгосноор баримт бичигт тусгагдсан зорилго биелэх нөхцөл бүрдэнэ гэсэн санаа юм. Өөрөөр хэлбэл, эхлээд үнэт цаасны зах зээлийн нийтлэг зарчимд нийцүүлэн зохион байгуулалтын арга хэмжээ авч, дараа нь түүнийгээ эрх зүйн хувьд баталгаатай болгох нь шаардлагатай. Тийм ч учраас Үнэт цаасны хадгаламжийн

байгууллагад зориулсан зөвлөмжийн үндсэн зарчимд:

1. Улс болгон үнэт цаасны төлбөр тооцоо төвлөрсөн хадгаламжийн төвтөй байх шаардлагатай.
2. Улс болгон үнэт цаасны хадгаламжийн байгууллагын үндсэн засаглалд улсаас анхааран ажиллаж, хянагч байгууллагуудын нэгд Төв банкний заавал хамааруулсан байх.
3. Олон улсын хөрөнгийн зах зээлийн хамтрал, мэдээлэл солилцоог сайжруулах, хөрөнгө оруулагчдын өртөгийг багасгах үүднээс улс болгон төлбөр тооцооны стандартыг хэрэгжүүлэн нэгдсэн зарчимд орох.
4. Мэдээллийн аюулгүй байдал, хөрөнгийн зах зээлийн дэд бүтцийг сайжруулан хамгаалах үүднээс төвлөрсөн төлбөр тооцоо болон хадгаламжийн байгууллагыг хөрөнгийн зах зээлийн системийн төв гэдгийг анхааран, хяналт болон үндсэн эрсдлийг бууруулан талаас үйл ажиллагааг сайжруулах гэж тусгажээ.

Манай улсын хувьд энэхүү зөвлөмжийг хууль тогтоомжидоо тусгах чухал ач холбогдолтой нь ойлгомжтой юм. Мөн зөвлөмж болон зарчмыг тодорхой хэмжээгээр тусгасан, хуульчилсан. Жишээ нь үнэт цаасны төлбөр тооцоо, хадгаламжийн бие даасан институцийг бий болгосон бол, ҮЦЗЗТХ-д хөрөнгө оруулагчийн эрх ашгийг хамгаалах талаар зохицуулалт бий. Гэсэн хэдий ч бодит байдалд хөрөнгө оруулагч, ялангуяа “бага” хувьцаа эзэмшигчдийн эрх, хууль ёсны ашиг сонирхол илүү хөндөгдөж, ногдол ашгаа авч чадахгүй байх, хувь нийлүүлэгчдийн хуралд болон шийдвэр гаргахад оролцох боломжгүй байх, мэдээлэл хязгаарлагдмал зэрэг асуудлыг тэр бүр зохицуулж чадахгүй байгаа⁵⁰, үнэт цаасны төлбөр тооцоо, хадгаламж, бүртгэлийн бие даасан тогтолцоог бий болгосон боловч түүнтэй холбоотой зарим харилцаанд эрх зүйн зохицуулалт дутагдсаар байна.

Энэ нь үнэт цаасны арилжаанаас үүдэлтэй эрүү, иргэн, захиргааны журмаар шийдвэрлэгдэж буй хэрэг маргааныг маргааны зүйл нь ижил боловч хуулийн өөр өөр зохицуулалт баримтлан шийдвэрлэх, огт шийдвэрлэх боломжгүй болох⁵¹, арилжааны хэлцэл буцааснаар бусад хөрөнгө оруулагчийг хохироох зэрэг сөрөг үр дагавар гарч байгаагаас тодорхой харагдана.

Олон Улсын байгууллагын эдгээр зарчим, зөвлөмжийг манай орны нөхцөлд зарим талаар хэрэгжүүлэх боломж нь бий бөгөөд хэрэгжүүлж ч байна. Гэхдээ Олон Улсын Үнэт цаасны зохицуулах байгууллагаас гаргасан үнэт цаасны зах зээлийн зохицуулалтын зарчим нь нэг талаас зах зээлийг илүү глобалчлагдсан, ойлгомжтой болгож байгаа ч нөгөө талаас манайх шиг зах зээлийн багтаамж багатай, хөгжил буурай орнуудын хувьд зах зээлийн нүсэр бүтцийг сонгодог хэлбэрээр нь төлөвшүүлэхэд тодорхой бэрхшээлийг бий болгож байгаа юм.⁵² Жишээлбэл, өнөөгийн байдлаар үнэт цаасны төлбөр тооцоо, хадгаламж, бүртгэлийн үйл ажиллагааг улсын хэмжээнд ганцхан байгууллага эрхэлж байгаа тохиолдолд баримт бичигт тусгагдсан өөрийн зохицуулалтын зарчмыг шууд авч хэрэглэх боломж хомс юм.

Харин үнэт цаасны зах зээлийн дэд бүтцийн байгууллагуудын эрх зүйн зохицуулалтын болон менежментийн шинэтгэлийн асуудлууд яригдаж буй энэ үед уг өөрийн орны нөхцөлд тохирсон цомхон, эдийн засгийн хувьд хэмнэлтэй, үр нөлөөтэй, эрсдэл багатай дэд бүтцийн тогтолцоог боловсруулж түүнд нийцсэн эрх зүйн зохицуулалтыг бий болгоход энэхүү зарчим, зөвлөмжийг баримжаалах нь зүйн хэрэг юм.

⁵⁰ <http://www.bis.org/publ/cpss94.pdf>, Principles of financial market infrastructure CPSS/IOSCO report

⁵¹ “Үнэт цаасны зах зээлийн тухай монгол улсын хууль тогтоомжийн хэрэгжилт” судалгааны тайлан, ХЗҮХ, 2009 он, 10 дахь тал

⁵² Эрүүгийн хариуцлагад татах хугацаа өнгөрөх, Эрүүгийн хууль -72

Түүнчлэн цаашид Олон улсын энэхүү зарчим, зөвлөмжийг үндэсний хууль тогтоомждоо тусгах арга замыг хайх нь түүнийг хэрэгжүүлэх бас нэг боломж юм. Үүнд төрөөс үнэт цаасны зах зээлийн хөгжлийг дэмжих бодлого чухал байр суурь эзлэнэ. Тодруулбал, дээрх зарчим, зөвлөмжийг Монгол Улсын Олон Улсын гэрээний статустай болгосон тохиолдолд уг баримт бичгүүд нь үндэсний хууль тогтоомжийн нэгэн адил хууль зүйн хүчин чадалтай болж, олон улсын гэрээнд өөрөөр заасан бол гэрээний заалтыг баримтлана гэсэн зарчмын дагуу рецепци хийх боломж бүрдэх юм.

II БҮЛЭГ. МОНГОЛ УЛСЫН ХӨРӨНГИЙН ЗАХ ЗЭЭЛИЙН ДЭД БҮТЦИЙН ТОГТОЛЦООН ДАХЬ ҮНЭТ ЦААСНЫ ТӨЛБӨР ТООЦОО, ТӨВЛӨРСӨН ХАДГАЛАМЖ, БҮРТГЭЛИЙН ҮЙЛ АЖИЛЛАГААНЫ ЗОХИОН БАЙГУУЛАЛТ, ЭРХ ЗҮЙН ОРЧИН, ТУЛГАМДСАН АСУУДЛУУД /НӨХЦӨЛ БАЙДЛЫН ШИНЖИЛГЭЭ/

1.1 Үнэт цаасны төлбөр тооцоо, төвлөрсөн хадгаламж, бүртгэлийн үйл ажиллагааны эрх зүйн зохицуулалт

Үнэт цаасны төлбөр тооцоо, төвлөрсөн хадгаламж, бүртгэлийн үйл ажиллагааны эрх зүйн зохицуулалтыг авч үзэхийн тулд юуны өмнө уг харилцааг зохицуулж буй хууль тогтоомжийн зорилтыг авч үзэх хэрэгтэй юм. Хэдийгээр аливаа салбар эрх зүй гэдэг нь тухайн харилцааг зохицуулж буй хэм хэмжээний нийлбэр цогц гэж үзэх хандлага байдаг ч энэхүү судалгааны зорилго нь одоогийн зохицуулж буй хэм хэмжээнд үнэлэлт дүгнэлт өгөх замаар нөхцөл байдлыг тогтооход чиглэгдэж байгаа тул эрх зүйн зохицуулалтын зорилтыг шалгуур болгон хэм хэмжээг сонгон авсан болно. Түүнчлэн эрх зүйн онолд хэм хэмжээг зорилгоор нь тайлбарлах арга өргөн дэлгэрсэн байдаг.

Өнөөдөр манай улсад хүчин төгөлдөр мөрдөгдөж буй хууль тогтоомжийн хүрээнд үнэт цаасны төлбөр тооцоо, хадгаламж, бүртгэлийн үйл ажиллагааг зохицуулсан бие даасан хууль байхгүй. Энэхүү үйл ажиллагааг үндсэнд нь Үнэт цаасны зах зээлийн тухай хуулиар зохицуулж байгаа бөгөөд уг хуулиар зохицуулагдаагүй харилцааг бусад хууль, эрх зүйн актаар зохицуулж байна. Өмнө нь дурдсаны дагуу үнэт цаасны төлбөр тооцоо, хадгаламж, бүртгэлийн үйл ажиллагаатай холбоотой харилцааг зохицуулж буй хэм хэмжээг түүний зорилго, шүүхийн практикийн үүднээс авч үзэн шууд болон шууд бус байдлаар зохицуулж буй хэм хэмжээ хэмээн ангилан авч үзсэн болно.

Шууд зохицуулж буй эрх зүйн зохицуулалтын тухайд

Үнэт цаасны зах зээлийн тухай хуулийн зорилт нь үнэт цаас гаргах, бүртгэх, **хадгалах**, худалдах, арилжих, **үнэт цаасаар гэрчлэгдсэн өмчлөх эрхийг шилжүүлэх, үнэт цаасны талаархи мэдээллийг хөрөнгө оруулагчид хүргэх, хөрөнгө оруулагчийн эрх ашгийг хамгаалах, үнэт цаас гаргагч болон үнэт цаасны зах зээлд оролцогч мэргэжлийн байгууллагын үйл ажиллагаанд хяналт тавих** харилцааг зохицуулахад оршино⁵³ гэж заажээ.

Эдгээр харилцааны хадгалах, үнэт цаасаар гэрчлэгдсэн өмчлөх эрхийг шилжүүлэх, хөрөнгө оруулагчийн эрх ашгийг хамгаалах харилцааны эрх зүйн зохицуулалт нь үнэт цаасны төлбөр тооцоо, төвлөрсөн хадгаламж үйл ажиллагаанд шууд хамааралтай юм. Хуулийн 20, 24, 25 дугаар зүйлд үнэт цаасны төлбөр тооцоо, хадгаламжийн үйл ажиллагааг бус уг үйл ажиллагааг эрхлэх байгууллагын эрх зүйн байдал, чиг үүргийг заасан байна.

⁵³ Норовдондог Ц. Монгол улсын үнэт цаасны зах зээлийн дэд бүтцийн тулгамдсан асуудлууд, Бодлогын судалгаа шинжилгээ /судалгааны эмхэтгэл/, УИХ-ын Тамгын газар Судалгааны төв, УБ, 2011 он, 229 дэх тал

Чиг үүргийг тодорхойлсон байдлаас харахад ерөнхий болон тусгай гэж хуульчилжээ. Өөрөөр хэлбэл, үнэт цаасны зах зээлийн мэргэжлийн оролцогчийн нийтлэг буюу ерөнхий чиг үүрэг⁵⁴, үйл ажиллагааны төрлийн онцлогоос шалтгаалсан буюу тусгай чиг үүргийг⁵⁵ хуульд тус тус тусгажээ. Мөн үнэт цаасны зах зээлийн мэргэжлийн оролцогчдын үйл ажиллагаанд хяналт тавих байгууллагын /СЗХ/ эрх хэмжээг заасан байна.

Хуулийн зохицуулалтаас харахад үнэт цаасны зах зээлийн мэргэжлийн оролцогчдын үйл ажиллагаа, түүнтэй холбоотой маргааныг шийдвэрлэх харилцаа, үнэт цаасны хадгаламжтай холбоотой бүртгэлийн харилцаа зэрэг нь уг хуулиар зохицуулагдахгүй гэж ойлгогдохоор байна. Харин эдгээр зохицуулагдаагүй харилцааг СЗХ нь ҮЦЗЗтХ-ийн 34 дүгээр зүйлийн 34.1.3-т заасны дагуу дүрэм, журам, заавар буюу нийтээр дагаж мөрдөх хэм хэмжээ батлах /салбарын хэмжээнд/ замаар зохицуулах боломжтой байхаар хуульчилжээ.

Эрүүгийн хууль. Уг хуулийн 158 дугаар зүйлд (Үнэт цаасны тухай хууль тогтоомж зөрчих) Үнэт цаас гаргах, гүйлгээнд оруулах, худалдах, арилжих, **түүгээр төлбөр тооцоо хийх**, брокер, диллерийн үйл ажиллагаа явуулах журмыг зөрчисны улмаар бусдад их хэмжээний хохирол учирсан бол Эрүүгийн хариуцлага хүлээлгэхээр заасан байна. Энэхүү зохицуулалтад анхаарвал зохих дараах 2 асуудал байна. Үүнд:

- Үнэт цаасны тухай **хууль тогтоомж** зөрчих гэж заасан атлаа томъёолохдоо уг гэмт хэргийг объектив талын үйлдлийг **журам** зөрчих гэж зөрүүтэй байдлаар тодорхойлсон.
- Үнэт цаасаар төлбөр тооцоо хийх гэсэн гэмт хэргийн объектив талын шинжийг нарийвчлан тодорхойлохгүйн улмаас энэ төрлийн эрүүгийн хэрэг огт шийдвэрлэгдэхгүй байна.

СЗХ -оос баталсан журмууд.

Шууд зохицуулж буй дараагийн эрх зүйн баримт бичиг нь нийтээр дагаж мөрдөх хэм хэмжээний акт юм. Хэм хэмжээний акт гэж хуулиар тусгайлан олгогдсон эрх бүхий этгээдээс гаргасан, нийтээр дагаж мөрддөг, төсөөтэй тохиолдолд дахин давтаж хэрэглэдэг, нийтлэг зохицуулалт бүхий гадагш чиглэсэн шийдвэрийг хэлнэ.⁵⁶ Үүний дагуу СЗХ-ноос үнэт цаасны төлбөр тооцоо, хадгаламж, бүртгэлийн харилцааг зохицуулахаар гаргасан журмууд нь уг үйл ажиллагааны эрх зүйн зохицуулалт болно. Учир нь хуулиар СЗХ нь нийтээр дагаж мөрдөх хэм хэмжээний акт гаргах эрх олгогдсон этгээд мөн. Тийм учраас СЗХ-ноос гаргасан эрх зүйн акт нь тухайн харилцаанд хуулийн адил хүчин төгөлдөр үйлчилэх бөгөөд одоогоор дараах журмуудыг батлан гаргасан байна. Үүнд:

- Үнэт цаасны зах зээлд мэргэжлийн үйл ажиллагаа эрхлэх тусгай зөвшөөрлийн тухай журам /2006.08.04-ны 29-р тогтоол/ Энэхүү журмын зорилго нь Санхүүгийн зохицуулах хорооноос үнэт цаасны зах зээлд мэргэжлийн үйл ажиллагаа эрхлэх тусгай зөвшөөрөл (цаашид “тусгай зөвшөөрөл” гэх) олгох, түдгэлзүүлэх, сэргээх, хүчингүй болгохтой холбогдсон харилцааг зохицуулахад оршино.
- Үнэт цаас тусгаарлах, үнэт цаасны хадгаламж дахь дансны гүйлгээг түр зогсоох тухай журам. Энэхүү журмын зорилго нь үнэт цаас тусгаарлах, тусгаарлалтыг цуцлах, төвлөрсөн хадгаламж дахь дансаар хийгдэх гүйлгээг түр зогсоох, гүйлгээг сэргээх, тусгаарлагдсан үнэт цаасны болон дансан дах мөнгөн хөрөнгийн гүйлгээг түр зогсоох ажиллагаанд хяналт тавих, нэгдсэн бүртгэл

⁵⁴ Үнэт цаасны зах зээлийн тухай хууль-1

⁵⁵ Үнэт цаасны зах зээлийн тухай хууль-19

⁵⁶ Одгэрэл П, Хэм хэмжээний акт, УБ, Лотар: 15

хөтлөхтэй холбогдсон харилцааг зохицуулахад оршино.

- Үнэт цаасны мэдээллийн нэгдсэн сангийн журам. Энэхүү журмын зорилго нь хууль тогтоомжоор хүлээсэн үүргийнхээ дагуу үнэт цаасны зах зээлийн оролцогчдоос Санхүүгийн зохицуулах хороон дахь Үнэт цаасны зах зээлийн мэдээллийн нэгдсэн сан (цаашид “Мэдээллийн сан” гэх)-д ирүүлэх мэдээллийн төрөл, хуваарийг тогтоон, холбогдох мэдээллийг хүлээн авах, мэдээллийг боловсруулах, хянах, хадгалах, мэдээллийн сан дахь мэдээллийг ашиглах, олон нийтэд мэдээлэхтэй холбоотой харилцааг зохицуулахад оршино.
- Үнэт цаасаар гэрчлэгдсэн өмчлөх эрхийг бусдад бэлэглэх, өвлүүлэх тухай журам. Энэхүү журам нь “Үнэт цаасны төлбөр тооцоо, төвлөрсөн хадгаламжийн төв” ХХК /цаашид компани гэх/ -ийн төвлөрсөн хадгаламж дахь үнэт цаасаар гэрчлэгдсэн өмчлөх эрх болон уг эрх бусдад шилжсэнийг бүртгэхтэй холбогдсон харилцааг зохицуулахад оршино.
- Үнэт цаасны дотоод мэдээлэл түүнийг эзэмшигчээс үнэт цаасны зах зээл дээр явуулах үйл ажиллагааны тухай журам. Энэхүү журмын зорилго нь Үнэт цаасны хорооноос /цаашид “Хороо” гэх/ үнэт цаасны дотоод мэдээлэл/цаашид “дотоод мэдээлэл” гэх/ болон түүнийг эзэмшигчийг тогтоох, үнэт цаасны зах зээл дээр дотоод мэдээлэл эзэмшигчээс явуулах үйл ажиллагааг зохицуулахад оршино.
- Үнэт цаасны зах зээлд ажиллах мэргэжилтэнд ажил үйлчилгээ явуулах эрх олгох, аттестатчлах тухай журам. Энэ журмаар үнэт цаасны зах зээлд оролцогч мэргэжлийн байгууллагад ажиллах мэргэжилтэнд ажил үйлчилгээ явуулах эрх олгох, түдгэлзүүлэх, хүчингүй болгох, аттестатчилахтай холбоотой харилцааг зохицуулна.

Хэдийгээр эрх олгогдсон этгээд буюу СЗХ-ноос үнэт цаасны төлбөр тооцоо, хадгаламжийн үйл ажиллагааг журамлан зохицуулж байгаа хэдий ч уг үйл ажиллагаатай бүх харилцааг зохицуулах боломжгүй нь ойлгомжтой юм. Жишээ нь, СЗХ нь үнэт цаасны зах зээлийг зохицуулах, хянах чиг үүрэгтэй тул уг харилцаанаас үүдэлтэй шүүхээр шийдвэрлэгдэж буй хэрэг маргааныг журамлан зохицуулах боломжгүй.

Түүнчлэн хувьцаа эзэмшигчдийн ямар төрлийн мэдээлэл хаалттай ба нээлттэй байх зэрэг асуудал нь дан ганц СЗХ-оос хамаарах асуудал биш бөгөөд үүнийг мэргэжлийн оролцогч, харилцагчдын хооронд байгуулах гэрээгээр зохицуулна. Гэвч мэргэжлийн оролцогчдын үйл ажиллагаан дахь мэдээ мэдээллийн харилцаа нь бүрэн хэмжээгээр зохицуулагдаагүй байгаа нь зөвхөн СЗХ ч бус зарим тохиолдолд хэрэг маргаан шийдвэрлэх чиг үүрэг бүхий байгууллагын үйл ажиллагаанд ч нөлөөлж байна.

Шууд бус байдлаар зохицуулж буй эрх зүйн зохицуулалтын тухайд

Иргэний хууль нь Үнэт цаасны төлбөр тооцоо, төвлөрсөн хадгаламж, бүртгэлийн үйл ажиллагааг шууд бус байдлаар гэхээсээ илүүтэйгээр дараах байдлын улмаас ҮЦЗЗТХ-аар зохицуулагдаагүй харилцааг нөхөж зохицуулдаг гэж үзэж болно. Үүнд:

- Үнэт цаасны төлбөр тооцоо, хадгаламж бүртгэлийн үйл ажиллагаа нь үнэт цаасны арилжаанд оролцогчийн эзэмших, өмчлөх эрхийг объектив байдлаар шилжүүлж, баталгаажуулдаг буюу эрх зүйн этгээдийн хооронд үүсэх эдийн баялагтай холбоотой харилцаа тул иргэний эрх зүйн харилцааны объект болно.
- Шүүхийн пратикаас харахад уг харилцаатай холбоотой маргааныг ихэвчлэн Иргэний хууль баримтлан шийдвэрлэж байгаа
- Үнэт цаасны төлбөр тооцоо, хадгаламж, бүртгэлийн үйлчилгээг гэрээний үндсэн дээр үзүүлдэг
- Хөрөнгө оруулагчийн эрх нь ҮЦЗЗТХ-иас гадна Иргэний хуулиар хамгаалагдаж байдаг.

Үүнээс гадна Иргэний хуульд үнэт цаастай холбоотой зарим суурь харилцааг зохицуулсан байдаг. Гэхдээ хуулийн энэхүү зохицуулалт нь тухайн харилцааг зохицуулахаас илүүтэйгээр түүний хэрэглээний асуудал нь хуульчдын дунд ихээхэн маргаан өрнүүлдэг. Тухайлбал үнэт цаасаар гэрчлэгдсэн зөрчигдсөн эрхийг сэргээх маргааныг СЗХ, шүүх өөрсдөд нь олгогдсон эрх хэмжээнийхээ хүрээнд шийдвэрлэж буй боловч, эдгээр нь өөр хоорондоо зөрчилдөх, уялдаа холбоогүй байх, нэг шийдвэр нь нөгөө шийдвэрийг үгүйсгэх зэрэг үзэгдэл ажиглагдаж байна. Иргэний хуулийн тайлбар /ерөнхий анги/ номонд бичсэнээр “Энэ зохицуулалт их хүндрэлтэй зохицуулалт байна”⁵⁷ Мөн Иргэний хуулийн үнэт цаасны зах зээлийн харилцаатай холбоотой зарим зүйл, заалт нь ойлгомжгүй, шүүхийн практикт хэрэглэхэд хүндрэлтэй байна⁵⁸ гэж судлаачид үздэг.

Үнэт цаасны төлбөр тооцоо, хадгаламж бүртгэлийн үйл ажиллагааны хүрээнд зайлшгүй зохицуулагдах бас нэг байх объект нь мэдээ мэдээлэл, түүний нууцлалтай холбоотой харилцаа юм. Учир нь уг үйл ажиллагаа биет бус байдлаар буюу мэдээлэлд тулгуурлан явагддаг онцлогтой. Иймээс энэ харилцаан дахь мэдээллийн үнэн бодит, аюулгүй байдал нь ихээхэн ач холбогдолтой, гүйцэтгэх үүрэг ихтэй байдаг тул мэдээллийн аюулгүй байдлыг хангахтай холбоотой харилцааг зохицуулж буй хэм хэмжээ нь мөн эрх зүйн зохицуулалтад хамаарна.

Судалгааны хүрээнд авч үзсэн гадаадын зарим орон мэдээллийн аюулгүй байдлыг хангах үүднээс тусгайлсан дүрэм журмыг боловсруулсан байх нь бий.⁵⁹ Түүнчлэн мэдээллийн аюулгүй байдал, хөрөнгийн зах зээлийн дэд бүтцийг сайжруулан хамгаалах үүднээс төвлөрсөн төлбөр тооцоо болон хадгаламжийн байгууллагыг хөрөнгийн зах зээлийн системийн төв гэдгийг анхааран, хяналт болон үндсэн эрсдлийг бууруулах талаас үйл ажиллагааг сайжруулахыг Үнэт цаасны хорооны олон улсын байгууллын зөвлөмжид тусгасан байдаг. Нөгөө талаас мэдээлэл нь үнэт цаасны зах зээлд шударга өрсөлдөөн, үнэт цаасны өөрийн үнэ тогтоход нөлөөж байдаг гэж үздэг. Мэдээллийн аюулгүй байдалтай холбоотой харилцааг манай улсад эрх ашиг нь илэрхийлэгдэж буй субъектээр нь дараах байдлаар зохицуулж байна. Үүнд:

1. Хувь хүний нууцын тухай хууль. Хувь хүний нууцтай холбоотой мэдээлэл. Хувь хүний нууцын тухай хуульд зааснаар хувь хүний нууц нь хөрөнгийн гэсэн төрөлтэй байхаар заасан тул хувь хүн хичнээн нэр төрөл, тоо ширхэг үнэт цаас өмчилдөг, эзэмшдэг эсэх нь тухай харилцагчийн хувийн нууц байна. Энэхүү нууцыг үнэт цаасны арилжаанд оролцох үе шатны мэдээлэлтэй хольж болохгүй. Өөрөөр хэлбэл, үнэт цаасны арилжаанд оролцох /үнэт цаас худалдах, худалдан авах/, төлбөр тооцоо, бүртгэлийн үеийн мэдээлэл нээлттэй боловч, харилцагчийн данс болон хадгаламж дахь мэдээллүүд бусад этгээдийн хувьд нууц байна. Уг хуулиар хувь хүний хадгаламж нь нууц байж болно⁶⁰ гэж заагаад хувь хүн нууцаа өөрөөр хамгаална⁶¹ гэж хэдий ч энэхүү нууцыг хадгалах, хэрэг маргаан шийдвэрлэх эрх бүхий байгууллагаас бусад

⁵⁷ Тэмүүлэн Б. Үнэт цаасны зах зээлийн тухай хуулийн 34.1.11-р зүйл, Иргэний хуулийн холбогдох заалтын хэрэглээ, Хөрөнгийн зах зээлийн үйл ажиллагаанд гарч байгаа хэрэг, маргааныг шийдвэрлэхэд тулгамдаж буй асуудал /эмхэтгэл/, ХЗДХЯ, УБ, 2011 он, 19 дэх тал

⁵⁸ Доржготов А, Хөрөнгийн зах зээл дээр гарч буй иргэний хэргийг шүүхэд хянан шийдвэрлэж буй практик, тулгамдсан асуудал, Хөрөнгийн зах зээлийн үйл ажиллагаанд гарч байгаа хэрэг, маргааныг шийдвэрлэхэд тулгамдаж буй асуудал /эмхэтгэл/, ХЗДХЯ, УБ, 2011 он, 17 дахь тал

⁵⁹ “Үнэт цаасны зах зээлийн тухай монгол улсын хууль тогтоомжийн хэрэгжилт” судалгааны тайлан, ХЗҮХ, 2009 он, 7 дахь тал

⁶⁰ Дэлгэрэнгүйг судалгааны 1 дүгээр бүлгээс үзнэ үү

⁶¹ Хувь хүний нууцын тухай хууль-4

этгээдэд нээлттэй болгохгүй байх нь мөн хадгаламжийн байгууллагын үүрэг болно.

2. Байгууллагын нууцын тухай хууль. Байгууллагын нууцтай холбоотой мэдээллийг дотор нь 2 хуваан авч үзнэ.

2.1 Үнэт цаасны эзэмшигч, өмчлөгч нь хуулийн этгээд байж болно. Энэ харилцаа нь мөн чанарын хувьд хувь хүний нууцтай адил боловч субъектын хувьд ялгаатай байна.

2.2 Үнэт цаасны төлбөр тооцоо, төвлөрсөн хадгаламж, бүртгэлийн байгууллагын нууцтай холбоотой мэдээлэл. Уг үйл ажиллагааг одоогоор зөвхөн нэг байгууллага “ҮЦТТТХТ” ХХК/ эрхэлж байгаа бөгөөд төвлөрсөн хадгаламж буюу Монгол улсын үнэт цаасны хадгаламжийн бүх мэдээлэл энд төвлөрч байдаг. Энэ нь тухайн мэдээллийн ач холбогдол, үр дагаврыг илэрхийлж байгаа тул уг үйл ажиллагааг эрхэлж буй байгууллагын нууц байх нь зайлшгүй асуудал юм. Нөгөө талаас энэхүү үйл ажиллагааг эрхэлж буй байгууллага нь үнэт цаасны зах зээлийн харилцаанд оролцогч бусад субъектүүдээс ялгарах өөрийн гэсэн дараах онцлогтой тул уг байгууллагын үйл ажиллагаатай холбоотой мэдээлэл нь нууц байх зайлшгүй хэрэгтэй байдаг. Үүнд:

- Өмнө нь дурдсаны дагуу уг үйл ажиллагааг одоогоор улсын хэмжээнд нэг байгууллага эрхэлж байгаатай холбоотойгоор уг байгууллагын үйл ажиллагаа нь хадгаламж эзэмшигч буюу хөрөнгө оруулагчдын нийтлэг ашиг сонирхлыг хамгаалахад чиглэгдэх ёстой. Өөрөөр хэлбэл, бусад мэргэжлийн оролцогчид нь тус бүрийн ашиг сонирхлын үүднээс үнэт цаасны зах зээлийн харилцаанд оролцдог бол уг байгууллагын үйл ажиллагаа нь нийтлэг ашиг сонирхолд чиглэгддэг.
- Уг үйл ажиллагааг эрхэлж буй байгууллагын мэдээллийн аюулгүй байдал нь үнэт цаасны зах зээлийг зүй ёсоор хөгжихөд ихээхэн нөлөө үзүүлдэг. Өөрөөр хэлбэл, хадгаламж эзэмшигч буюу хөрөнгө оруулагчдын талаарх мэдээллийн аюулгүй байдал хэдий чинээ найдвартай байна төдий хэмжээгээр үнэт цаасны зах зээлийн харилцаа шударгаар явагдаж, хөрөнгө оруулагчдын тоо нэмэгдэж, өрсөлдөөн бий болох үндсийг бүрдүүлнэ гэсэн санаа юм. Үүнийг Үнэт цаасны зах зээлийн тухай хуульд “дотоод мэдээлэл” гэж тодорхойлсон байдаг. Түүнчлэн уг хуульд заасны дагуу байгууллага нь нууцаа өөрөө тогтоож болдог бөгөөд нууцаа хамгаалах журмаа өөрөө тогтоож мөрдөнө.

3. Төрийн нууцтай холбоотой мэдээлэл. Монгол улсын Засгийн газар 2011 оны 98 дугаар тогтоолоороо Монгол Улсын иргэн бүрт “Эрдэнэс Тавантолгой” компанийн 536 ширхэг хувьцааг нэг удаа үнэ төлбөргүйгээр эзэмшүүлэхээр шийдвэрлэж энэхүү ажлыг зохион байгуулахыг “Үнэт цаасны төлбөр тооцоо, төвлөрсөн хадгаламжийн төв” ХХК-д үүрэг болгосон. Үүний дагуу Улсын бүртгэлийн ерөнхий газраас “ҮЦТТТХТ” ХХК-д шилжүүлсэн Монгол улсын иргэний бүртгэл шинэчлэсэн бүртгэлтэй холбоотой мэдээлэл нь Төрийн нууцын жагсаалт батлах тухай хуулийн 17-д заасны дагуу маш нууц мэдээлэл болно.

“ҮЦТТТХТ” ХХК-ийн Төлөөлөн удирдах зөвлөлөөс үйл ажиллагаа явуулахтай холбоотойгоор баталсан журам бий. Эдгээр журам нь үнэт цаасны төлбөр тооцоо, төвлөрсөн хадгаламж, бүртгэлийн үйл ажиллагааг зохицуулах нийтээр дагаж мөрдөх хэм хэмжээ болохгүй. Учир нь “ҮЦТТТХТ” ХХК нь нийтийн эрх зүйн хэм хэмжээний акт гаргах эрх бүхий субъект биш. Нөгөө талаас уг журам нь гадагш чиглэсэн буюу нийтээр дагаж мөрдөх хэм хэмжээ бус дотогш чиглэсэн буюу уг байгууллын үйл ажиллагааг журмалсан хэм хэмжээ тул эрх зүйн зохицуулалт гэж авч үзэх боломжгүй юм. Гэхдээ үүнийг позитив талаас нь харвал үнэт цаасны төлбөр тооцоо, хадгаламж, бүртгэлийн үйл ажиллагаанд эрх зүйн зохицуулалт

дутагдаж буйг харуулж байгаа хэрэг юм.

Манай улсын үнэт цаасны төлбөр тооцоо, хадгаламж бүртгэлийн үйл ажиллагааны эрх зүйн зохицуулалтыг Олон Улсын байгууллагаас гаргасан баримт бичиг, судлагдсан гадаадын бусад орны эрх зүйн зохицуулалттай харьцуулж үзвэл эрх зүйн зохицуулалт үнэхээр дутмаг байна гэж дүгнэж болохоор байна. Учир нь Олон Улсын байгууллагаас гаргасан зарчим, зөвлөмжийн зарим хэсгийг л эрх зохицуулалтад хэлбэрийн төдий тусгасан, үнэт цаасны зах зээлийг бүхэлд нь ганцхан хуулиар зохицуулж байгаа, уг хууль нь зарим талаар зохицуулах ёстой харилцаагаа бүрэн зохицуулж чадахгүй байгаа, нөхөн зохицуулж буй хэм хэмжээ нь хуульчдын дунд маргаантай байдаг зэрэг нь ийм дүгнэлт хийхэд хүргэж байна.

Судалгааны хүрээнд судлагдсан гадаад улсын эрх зүйн зохицуулалтаас харахад үнэт цаасны зах зээлийг хамгийн багадаа дөрөв буюу түүнээс дээш эрх зүйн актаар зохицуулж байна. Өөрөөр хэлбэл, эдгээр улсууд бүгд “Үнэт цаасны зах зээлийн тухай” хуультай боловч, үнэт цаасны зах зээлийн эрх зүйн зохицуулалт нь тусгайлсан зохицуулалт бүхий олон эрх зүйн актаас бүрдэж байна. Үүнээс заримыг тусгайлан авч үзэж хүснэгтээр харуулав.

Хүснэгт 1

“Үнэт цаасны төлбөр тооцоо, хадгаламжийн тухай” хуультай орон	АНУ, Япон
“Мэдээллийн аюулгүй байдлыг хангах тухай” хуультай орон	АНУ, Япон, Солонгос
“Хөрөнгө оруулагчийн эрх ашгийг хамгаалах тухай” хуультай орон	АНУ, ОХУ

1.2 Үнэт цаасны зах зээл дэх төлбөр тооцоо, хадгаламж, бүртгэлийн үйл ажиллагааны зохион байгуулалт, дэд бүтцийн байгууллага хоорондын уялдаа холбоо

Үнэт цаасны зах зээл дэх төлбөр тооцоо, хадгаламж бүртгэл үйл ажиллагааны зохион байгуулалтыг авч үзэхийн тулд уг зах зээлийг эрх зүйн бие даасан харилцаа, түүнд оролцогч бүрээр нь авч үзэх хэрэгтэй болов уу. Үүнийг бүдүүвчлэн⁶² авч үзэж болох юм. ҮЦЗЗтХ-д тусгагдсан байдлаар бол үнэт цаасны зах зээлийн дэд бүтцийн байгууллагыг

- Үнэт цаас гаргагч
- Үнэт цаасны зах зээлийг зохицуулах, хянах эрх бүхий байгууллага /СЗХ/
- Үнэт цаасны арилжаа эрхлэх байгууллага /хөрөнгийн бирж/
- Үнэт цаасны зах зээлийн мэргэжлийн оролцогч байгууллага
 - БДК /хөрөнгө оруулагч/
 - “ҮЦТТТХТ” ХХК
 - Мөнгөн төлбөр тооцоо гүйцэтгэх байгууллага
 - Төв банк
 - Арилжааны банк

гэсэн оролцогчид бүрдүүлж байна. Эдгээр оролцогчид нь хэдийгээр үнэт цаасны зах зээлийн харилцааны бие даасан оролцогч, тус бүрийн чиг үүрэгтэй боловч үйл ажиллагаа нь харилцан бие биенээсээ хамааралтай байж үнэт цаасны зах зээлийг бүрдүүлж

⁶² Бүдүүвчийг хавсралтаас харна уу

байдаг.

Харилцан хамаарал нь бүдүүвчид үзүүлсний дагуу шаталсан байдалтай буюу харилцааны хувьд дээрээс доош чиглэсэн буюу босоо тогтолцоотой байна. Харин уг харилцаа нь ямар нэг захиргааны албадлагаар бус оролцогчдын хүсэл зоригийн үндсэн дээр явагдаж, мэргэжлийн гэсэн шалгуур тавигддаг тул дороос дээш чиглэсэн үйл ажиллагаа явагдахгүй. Өөрөөр хэлбэл, бүдүүвчид үзүүлсний дагуу эрх зүйн харилцаа бүр нь тухай үе шатандаа дуусч дараагийн үе шатанд шинэ харилцаа үүсч байдаг тул дороос дээш үйлчлэх харилцаа гэж байхгүй. Нөгөө талаас тухайн үе шат бүрийг зохицуулах эрх зүйн хэм хэмжээ нь өөр өөр байдаг.

Жишээ нь: Үнэт цаасны арилжаа хийгдэж, уг арилжааны үр дүнд төлбөр тооцоо, бүртгэлийн үйл ажиллагаа хийгдсэн гэж үзье. Үнэт цаасыг арилжаалахтай холбоотой харилцааг ҮЦЗЗТХ-иар зохицуулах бол, төлбөр тооцоо, бүртгэл хийгдсэний дараа уг үнэт цаас нь худалдан авсан этгээдийн өмч, эзэмшил болох тул уг харилцаа нь Иргэний хуулиар зохицуулагдана.

Үнэт цаасны зэх зээлийн дэд бүтцийн байгууллагуудын уялдаа холбоо нь үндсэндээ үнэт цаасны арилжааны талаарх мэдээлэл дамжуулах явдал юм. Үнэт цаасны зах зээлийн харилцаанд оролцогч бүр тодорхой чиг үүргийн хүрээнд явуулж буй үйл ажиллагааныхаа талаарх хэрэгцээт мэдээллээр бусад оролцогчдоо хангах нь уг зах зээлийн харилцаа хэвийн явагдах нөхцлийг хангаж байдаг.

/Зураг 1/



1.3 Үнэт цаасны төлбөр тооцоо, төвлөрсөн хадгаламж, бүртгэлийн байгууллагын эрх зүйн байдал, чиг үүрэг

Энэхүү үйл ажиллагааг эрхлэх байгууллагын эрх зүйн байдлыг ҮЦЗЗТХ-д компани хэлбэртэй байхаар тодорхойлсон байна. Иймээс энэ төрлийн үйл ажиллагааг хуульд заасны дагуу аж ахуйн нэгжийн тусгай зөвшөөрлийн үндсэн дээр Иргэний болон Компанийн тухай хуулийн дагуу байгуулагдсан хуулийн этгээд эрхэлнэ.

ҮЦЗЗТХ-ийн 24, 25 дугаар зүйлд үнэт цаасны төлбөр тооцоо болон хадгаламжийн үйл ажиллагаа эрхлэх компанийн үйл ажиллагааны эрх зүйн үндэсийг тодорхойлж, хувь нийлүүлсэн хэмжээний доод хязгаарыг зааж өгсөн байдаг. Үүний дагуу одоогоор үнэт

цаасны төлбөр тооцоо, хадгаламж, бүртгэлийн үйл ажиллагааг төрийн өмчит “ҮЦТТХТ” ХХК эрхэлж байна. Хэдийгээр энэ нь төрийн өмчийн оролцоотой боловч эрх зүйн харилцаанд бусад хувийн эрх зүйн этгээдийн адил эрх эдэлж үүрэг хүлээнэ. Харин үйл ажиллагаандаа ҮЦЗЗтХ, эрх бүхий байгууллагаас гаргасан эрх зүйн актыг дагаж мөрдөнө. “ҮЦТТХТ” ХХК-ийн эрхэлж буй үйл ажиллагааны төрөл, ҮЦЗЗтХ-д тодорхойлсноос харвал нийтлэг, тусгай чиг үүргийг хэрэгжүүлэх бөгөөд тусгай чиг үүрэг нь дараах 2 төрөлд хуваана. Үүнд:

Үнэт цаасны төлбөр тооцоо. Энэ хүрээнд:

- үнэт цаасны арилжаа эрхлэх байгууллага, үнэт цаасны холбогдох компаниас ирүүлсэн мэдээ, баримтыг тулган хянаж, харилцагч хоорондын төлбөрийн үүргийг тодорхойлж, тооцоог хийж гүйцэтгэх, холбогдох баримтыг бүрдүүлэх;
- үнэт цаасаар гэрчлэгдсэн өмчлөх эрхийг шилжүүлэхтэй холбогдох баримтыг хадгаламжийн байгууллагад шилжүүлэх;
- эрсдэлийн сан байгуулах замаар болзошгүй эрсдэлээс хамгаалах, харилцагчийн төлбөрийн үүргийн биелэлтийг шуурхай хангах;
- үнэт цаас гаргагчтай байгуулсан гэрээний үндсэн дээр үнэт цаастай холбогдолтой төлбөрийг зуучлан гүйцэтгэх.

Үнэт цаасны хадгалмжийн үйл ажиллагаа. Энэ хүрээнд:

- үнэт цаас шинээр гаргах болон үнэт цаасаар гэрчлэгдсэн өмчлөх эрхэд гарсан өөрчлөлтийг эрх бүхий этгээдээс ирүүлсэн хүсэлт, бусад баримтыг үндэслэн бүртгэх;
- Төлбөр тооцооны байгууллага болон үйлчлүүлэгчээс хүлээн авсан баримтыг үндэслэн үнэт цаасаар гэрчлэгдсэн өмчлөх эрх шилжсэнийг бүртгэх;
- Хороо, Хөрөнгийн бирж бусад эрх бүхий этгээд болон үнэт цаас гаргагчийн хүсэлтээр үнэт цаас эзэмшигчийн бүртгэлийн мэдээг үнэн зөв гаргаж өгөх гэсэн чиг үүргийг тус тус хэрэгжүүлдэг.

1.4 Үнэт цаасны төлбөр тооцоо, төвлөрсөн хадгаламж, бүртгэлийн байгууллага / ҮЦТТХТ/-ын үйлчилгээ, мэдээллийн аюулгүй байдал, мэдээллийн урсгал, эрсдэлийн асуудал

“ҮЦТТХТ” ХХК-ийн 2010 оны жилийн тайлангаас харвал “компани нь үнэт цаасны арилжаа эрхлэх байгууллагын арилжааны болон арилжааны бус хэлцлийн үр дүнд үүссэн төлбөрийг тодорхойлж, төлбөр тооцоог хийх үйлчилгээг гэрээний үндсэн дээр гүйцэтгэх, үнэт цаасаар гэрчлэгдсэн өмчлөх эрх болон уг эрх бусдад шилжсэнийг бүртгэх, үнэт цаас хадгалах зэрэг үндсэн үйл ажиллагааг эрхлэн явуулдаг”.

Гүйцэтгэх чиг үүрэг нь арилжаа эрхлэх байгууллагаас ирүүлсэн баталгаажсан хэлцлийг үндэслэн төлбөрийг тодорхойлж, тооцоо хийх, төвлөрсөн хадгаламж дахь харилцагчдын данснаас хийгдэх мөнгөн хөрөнгийн орлого, зарлагын гүйлгээг анхан шатны баримтыг үндэслэн гүйцэтгэх гэж тус тус тодорхойлжээ. Түүнчлэн ҮЦЗЗтХ-д шууд тодорхойлоогүй боловч бүртгэлийн /реестр/ үйлчилгээг давхар эрхэлж байна гэж үзэж болохоор байна. Өөрөөр хэлбэл, Монгол Улсын үнэт цаасны зах зээлийн хөрөнгө оруулагчийн нэгдсэн бүртгэлийн үйл ажиллагааг эрхэлж байна.

Үнэт цаасны зах зээлийн мэргэжлийн оролцогчдын үйл ажиллагааны уялдаа холбоо, хамтын ажиллагаа нь мэдээлэлд суурилдаг болохыг өмнө нь дурдсан билээ. Үүний

дагуу үнэт цаасны төлбөр тооцоо, хадгаламж, бүртгэлийн үйл ажиллагааны гол цөм нь мэдээлэл, бүртгэл юм. Өөрөөр хэлбэл, мэдээлэлд суурилан үйл ажиллагаа явуулдаг тул мэдээллийн аюулгүй байдлыг хангах зайлшгүй шаардлагатай болдог. Ялангуяа зарим тохиолдолд төрийн нууцын зэрэглэлд хамаарах мэдээлэлд суурилан үйл ажиллагаа явуулах шаардлага тулгарч байгаа нь түүний аюулгүй байдалд онцгой анхаарах хэрэгтэйг харуулж байгаа юм.

Үүнээс үзвэл мэдээллийн аюулгүй байдлыг хангахын тулд эрсдэлийн асуудлыг зайлшгүй авч үзэх хэрэгтэй болох нь ойлгомжтой юм. Гадаадын зарим оронд үнэт цаасны зах зээлийн мэдээ, мэдээллийн аюулгүй байдлыг хангах харилцааг тусгайлан авч үзэн эрсдэлийг тооцож зохих зохицуулалтыг хийсэн байдаг. Жишээ нь, Мэдээллийн аюулгүй байдлыг хангах харилцааг зохицуулсан бие даасан хуультай байх, мэдээллийн аюулгүй байдлыг бусад субъектив хүчин зүйлээс хамгаалах алба, хэлтэстэй байх зэрэг юм.

Манай орны хувьд уг асуудал нь мөн л тулгамдсан асуудлын нэг юм. Хэдийгээр ҮЦЗЗтХ-д энэ талаар тусгасан, СЗХ-оос дотоод мэдээллийн талаар журам баталсан боловч энэ нь бүрэн дүүрэн зохицуулалт гэж үзэхэд учир дутагдалтай юм. Үүний нэг жишээ нь, үнэт цаасны дэд бүтцийн байгууллагуудын СЗХ-нд мэдээлэл өгөх харилцааг л зохицуулснаас бус дэд бүтцийн байгууллагууд хоорондоо мэдээллийг хэрхэн солилцох талаар зохицуулалт байхгүй, өөр өөрийн дотоод журмаар зохицуулагдаж байна гэж хэлж болно. Нөгөө талаас төрийн нууцад хамаарах мэдээллийг хэрхэн хадгалах, бусдад дамжуулах харилцаа нь мөн зохицуулалтгүй байгаа нь эрсдэлийг үүсгэж байна.

1.5 Монгол улсын үнэт цаасны зах зээл дэх төлбөр тооцоо, хадгаламж, бүртгэлийн үйл ажиллагааны дахь тулгамдсан асуудлууд

“ҮЦТТТХТ” ХХК-ийн тодорхойлсноор үнэт цаасны төлбөр тооцоо, хадгаламж, бүртгэлийн үйл ажиллагаанд дараах тулгамдсан асуудлууд байна гэж үзжээ. Үүнд:

- Үнэт цаасны зах зээлийн тухай хуулийн шинэчилсэн найруулгын төсөлд үнэт цаасны хадгаламж, үнэт цаасаар гэрчлэгдсэн өмчлөх эрхийн бүртгэл, үнэт цаасны төлбөр тооцооны үйл ажиллагааны зохицуулалтыг нарийвчлан, тодорхой тусгах;
- СЗХ болон “ҮЦТТТХТ”-ийн журмаар зохицуулагдаж байгаа харилцааг хуульд тусгах;
- Засгийн газраас МУ-ын иргэдэд “Эрдэнэс таван толгой” компанийн 10 хувийг эзэмшүүлэхтэй холбоотой УБЕГ-аас Төрийн нууцын жагсаалтын тухай хуулийн 17-д заасан мэдээ, мэдээллийг хүлээн авч байгаатай холбогдуулан мэдээ мэдээллийн аюулгүй байдал, системийн аюулгүй байдал мөн нууцийн мэдээллийг хариуцаж буй ажилтны эрх зүйн байдлыг хэрхэн зохицуулах
- Үнэт цаасны зах зээлийн дотоод мэдээлэл, түүнийг ашиглах, хамгаалах талаарх зохицуулалтыг тодорхой болгох;
- Хуурамч итгэмжлэл /нотариатын тамга тэмдгийг хуурамчаар үйлдэх, ашиглах/, мөн нотариатын үүрэг гүйцэтгэгчийн гэрчилсэн аливаа баримтыг шалгах;
- 5-10 жилийн өмнө олгогдсон өвлөх эрхийн гэрчилгээ;

Эдгээр тулгамдсан асуудал нь үнэт цаасны зах зээлд гарч буй бодит факт бөгөөд үүнийг судалгааны аспектын үүднээс авч үзвэл үнэт цаасны төлбөр тооцоо, хадгаламж бүртгэлийн үйл ажиллагаа, түүнтэй холбоотой бусад харилцаа нь бараг зохицуулалтгүй байгаа нь тулгамдсан асуудлын суурь шалтгаан болж байна гэж үзэх үндэслэлтэй юм. Учир нь ҮЦЗЗтХ-иар үнэт цаасны зах зээлийн мэргэжлийн оролцогчдын эрх зүйн байдал, чиг үүрэг,

тэдэнд хяналт тавих харилцааг л зохицуулснаас бус үйл ажиллагааг журамлаагүй байна. Нөгөө талаас хуулиар зохицуулаагүй бусад харилцааг СЗХ-оос баталсан журмуудаар нөхөж зохицуулах боломжгүй гэж судалгааны баг үзсэн болно. Үүнийг дараах байдлаар тодруулан тайлбарлая.

- Юуны өмнө байгаа нь нэн тэргүүнд шийдвэрлэвэл зохих тулгамдсан асуудал болжээ. Өөрөөр хэлбэл, уг харилцааг нарийвчлан зохицуулаагүйгээс зарим тохиолдолд Энэ нь үнэт цаасны зах зээлд гарч байгаа хэрэг маргаан, түүнийг шийдвэрлэж буй байдлаас тодорхой харагдана. Өөрөөр хэлбэл, хэрэг маргаанд хариуцагчийг буруу тодорхойлох, шийдвэр нь хэрэг маргааны оролцогч бус этгээдийн эрх, ашиг сонирхлыг хөндөх, эрүүгийн журмаар хэрэг маргаан шийдвэрлэгдэхгүй байх явдал гарч байна.
- Одоо үйлчилж буй үнэт цаасны зах зээлийн харилцааг зохицуулж буй эрх зүйн зохицуулалтын уялдаа холбоог сайжруулах
- Үнэт цаасаар гэрчлэгдсэн өмчлөх эрх шилжих харилцааг нарийвчлан зохицуулах
- Үнэт цаасны зах зээлд үүсч байгаа шинэ харилцааг хэрхэн зохицуулах

III БҮЛЭГ. МОНГОЛ УЛСЫН ҮНЭТ ЦААСНЫ ЗАХ ЗЭЭЛИЙН ХӨГЖИЛД ҮНЭТ ЦААСНЫ ТӨЛБӨР ТООЦОО, ХАДГАЛАМЖ, БҮРТГЭЛИЙН БАЙГУУЛЛАГЫН ГҮЙЦЭТГЭХ ҮҮРЭГ, ДЭД БҮТЦИЙН ТОГТОЛЦОО, ЭРХ ЗҮЙН ОРЧИНГ БОЛОВСРОНГУЙ БОЛГОХ ТАЛААРХИ СУДАЛГААНЫ ДҮГНЭЛТ, САНАЛ ЗӨВЛӨМЖ

3.1 Монгол улсын үнэт цаасны зах зээлийн дэд бүтцийн систем дэх үнэт цаасны төлбөр тооцоо, төвлөрсөн хадгаламж, бүртгэлийн үйл ажиллагааны зохион байгуулалт, тогтолцоог боловсронгуй болгох нь

Үнэт цаасны зах зээл нь эдийн засгийн салбарт хэрэгцээтэй байгаа хөрөнгийг татан төвлөрүүлэх, дахин хуваарилах гэсэн маш чухал 2 үүргийг гүйцэтгэж байдгаараа зах зээлийн эдийн засагт зайлшгүй хэрэгтэй байдаг. Өөрөөр хэлбэл, хэрэгцээтэй байгаа хөрөнгө оруулалтыг үнэт цаас гаргах замаар үнэт цаасны зах зээлээс олох, үнэт цаас худалдан авагч буюу хөрөнгө оруулагч нь хөрөнгөө ашигтай зүйлд зарцуулж орлого олох гэсэн харилцан ашигтай нөхцлийг бүрдүүлж энэ нь улс орны эдийн засагт эерэг нөлөө үзүүлж байдгаараа түүний зайлшгүй шинж нь илэрхийлэгдэнэ. Нөгөө талаас үнэт цаасны зах зээл нь мэргэжлийн оролцогчид буюу дэд бүтцийн байгууллага, тэдгээрийн харилцан уялдаа, хамаарал бүхий үйл ажиллагаанаас бүрдэж байдаг. Тийм учраас эдгээр дэд бүтцийн байгууллагуудыг зах зээлийн эдийн засагт тохируулан зөв зохистой системчлэн хөгжүүлэх нь үнэт цаасны зах зээлийн хөгжилд шууд хамааралтай юм. Үүний нэг нь үнэт цаасны төлбөр тооцоо, хадгаламж бүртгэл гэсэн дэд бүтцийн байгууллага юм.

Энэ нь үнэт цаасны зах зээлийг бүрдүүлэгч дэд бүтцийн бусад байгууллагаас тусдаа байж бие даасан институци болно гэдгийг улс орнууд нэгэнт хүлээн зөвшөөрч энэ тал дээр маргаангүй болжээ. Өөрөөр хэлбэл, үнэт цаасны дэд бүтцийн байгууллагуудын харилцан бие биенээ нөхцөлдүүлсэн хамтын үйл ажиллагаа нь үнэт цаасны зах зээлийг бүрдүүлэх боловч тэдгээрийн гүйцэтгэх чиг үүрэг бүр тусдаа байж үйл ажиллагааг нь хэрхэн эрсдэл багатай, найдвартай байлгах тал дээр түлхүү анхаарч байна. Үнэт цаасны төлбөр тооцоо нь үнэт цаасны арилжааны хэлцлийг үндэслэн талуудын харилцан үүргийг тодорхойлж байдаг бол, хадгаламж, бүртгэл нь хэлцлийн үр дүн болж байдаг.

Мэдээж үнэт цаас эзэмшигчийн эрх нь хадгаламж болон бүртгэлийн дансанд бичилт хийсэнтэй холбоотойгоор үүсэхгүй, энэ түүнийг зөвхөн баталгаажуулж байгаа хэлбэр юм. Гэхдээ энэхүү баталгаажуулгаар үнэт цаасны эрх нэг эзэмшигчээс нөгөө эзэмшигчид шилжиж байгааг тогтоох боломжгүй бөгөөд шинэ эзэмшигчийн үнэт цаасаар гэрчлэгдсэн эрх хангагдахгүй.

Судалгаанд авагдсан гадаадын зарим орны эрх зүйн зохицуулалт, үнэт цаасны зах зээлийн

тогтолцооноос харахад ч үнэт цаасны төлбөр тооцоо, хадгаламж, бүртгэлийн байгууллагыг уг зах зээлийн бие даасан институт байдлаар авч үзжээ. Ялангуяа хадгаламж, бүртгэлийн үйл ажиллагааг онцгой анхааран үзэж уг үйл ажиллагааны найдвартай, аюулгүй байдлыг объектив буюу эрх зохицуулалтыг боловсронгуй болгох, субъектив байдлаар буюу эдгээр үйл ажиллагааг үнэт цаасны мэргэжлийн бусад үйл ажиллагаатай давхар эрхлэхгүй байх зохистой нөхцлийг хангах нь үнэт цаасны зах зээлийн хөгжилд чухал нөлөөтэй болохыг хүлээн зөвшөөрч байгаа нийтлэг байдал ажиглагдаж байна.

Түүнчлэн нэгэнт үнэт цаасны төлбөр тооцоо, хадгаламж, бүртгэлийн үйл ажиллагаа нь бие даасан институци гэж үзээд түүний зохион байгуулалтыг боловсронгуй болгох, үйл ажиллагааны эрсдэлийг багасгахад үнэт цаасны зах зээлийн бодлого чиглэгдэж байна. Нөгөө талаас Үнэт цаасны хороодын Олон улсын байгууллага/ IOSCO/-аас гаргасан зөвлөмжид ч үнэт цаасны төлбөр тооцоо, хадгаламжийн үйл ажиллагааны бие даасан байдлыг хангах талаар тусгасан байдаг. Тухайлбал, уг институцийн чадавхийг өөрийн зохицуулалтын механизмийг бий болгох замаар сайжруулах нь хөрөнгө оруулагчийн эрх, ашиг сонирхлыг хамгаалахад чиглэсэн нэг алхам болно гэж үзэж үүнийг тусгасан эрх зүйн орчныг бүрдүүлэхийг гишүүн улсуудад зөвлөмжилсөн байдаг. Манай улсын хувьд ч өөрийн орны үнэт цаасны зах зээлийг дэлхий нийтийн чиг хандлагад нийцүүлэн зохих алхамуудыг хийсээр ирсэн.

Жишээ нь, Хөрөнгийн бирж үнэт цаасны бүртгэл, арилжаа, төлбөр тооцоо, хадгаламжийн чиг үүргийг төвлөрүүлэн эрхэлж байсан нь зах зээлийн нийтлэг горим, хяналт зохицуулалтыг тодорхой хэмжээнд алдагдуулж байна гэж үзсэн тул Азийн хөгжлийн банкны хөтөлбөрийн хүрээнд үнэт цаасны төлбөр тооцоо хадгаламжийн чиг үүргийг салгаж “Үнэт цаасны төлбөр тооцоо, төвлөрсөн хадгаламжийн төв” 100% төрийн өмчит компанийг бие даасан хэлбэрээр байгуулсан байна. Түүнчлэн 2010 оны 5 дугаар сарын 1-ны өдрөөс эхлэн бэлэн төлбөр тооцоог бүрэн зогсоож, харилцагчдын мөнгөн хөрөнгийн төлбөр тооцоог арилжааны банкаар гүйцэтгэх болсноор харилцагчид арилжааны банкин дах дансандаа шилжүүлэн авах боломжтой болсон.⁶³

Энэ нь үнэт цаасны зах зээлийн дэд бүтцийн систем дэх үнэт цаасны төлбөр тооцоо, төвлөрсөн хадгамжийн үйл ажиллагааны зохион байгуулалт, тогтолцоог боловсронгуй болгож буй алхамууд бөгөөд үүнийг цаашид ч үргэлжлүүлэх шаардлага зүй ёсоор тавигдаж байна. Энэ нь шууд утгаараа “ҮЦТТХТ” ХХК-ийн үйл ажиллагаатай холбоотой мэт ойлгогдож байгаа боловч, нөгөө талаас үнэт цаасны зах зээлийн дэд бүтцийн байгууллагын тогтолцоо, зохион байгуулалт гэсэн өргөн агуулгыг илэрхийлж байгаа юм.

Үнэт цаасны төлбөр тооцоо, хадгаламж, бүртгэлийн үйл ажиллагааг боловсронгуй болгох үндсэн зарчим нь эрсдэлийг бууруулахад чиглэгдсэн байна. Зах зээлийн эрсдэл хэдий чинээ бага байна төдий чинээгээр хөрөнгө оруулагчийг татна гэсэн үг юм. Энэ үүднээс улс орнууд янз бүрийн санхүүгийн хэрэгслүүдээр уг тогтолцоог боловсронгуй болгох арга хэмжээг авч байна. Гэвч зарим тохиолдолд тухайн орны эдийн засгийн бүтэц, улс төрийн байгууламж /холбооны улс/ зэргээс хамааран хөрөнгийн бирж нь хадгаламжийн үйлчилгээг давхар эрхлэх, брокер диллерийн компани нь төлбөр тооцооны үйл ажиллагаа явуулах практик байсаар байна.

3.2 Монгол улсын үнэт цаасны зах зээл дэх мэдээ, мэдээллийн аюулгүй байдал, учирч болох эрсдлээс хамгаалах

Үнэт цаасны төлбөр тооцоо, хадгаламж, бүртгэлийн үйл ажиллагааг боловсронгуй болгох асуудалд мэдээ, мэдээллийн аюулгүй байдал томоохон байр суурь эзэлнэ. Ялангуяа үнэт

⁶³ “ҮЦТТХТ” ХХК-ийн 2010 оны жилийн тайлан, 5 дахь тал

цаасны арилжаа нь уламжлалт цаасан хэлбэр бус тоон технологид суурилан явагдах хандлага давамгайлж байгаа нөхцөлд түүний аюулгүй байдал, найдвартай ажиллагааг хангах тал дээр ихээхэн анхаарал хандуулж байна. Зах зээлд оролцогчид өөрсдийн санаснаар тухайн үнэт цаасны котировкид өөрчлөлт оруулах, үнэ ханшийг өсгөх бууруулах замаар “мөнгө хийх” боломж нь байдаг учраас харилцагчдын дансны талаарх мэдээллийг тусгаарлах, нууцлах нь үнэт цаасны зах зээлд чухал асуудал байдаг.⁶⁴

Мөн мэдээ, мэдээллийн аюулгүй байдлыг хангах, эрсдэлээс хамгаалах гадаадын улс орнуудын туршлагаас харахад энэхүү харилцааг тусгайлан зохицуулсан хуультай орон ч байна. Манай улсын хувьд ч энэхүү асуудал нь тулгамдаж байгааг хэлэх нь зүйтэй юм. Учир нь бүх харилцагчдын хадгаламж төвлөрсөн байдалтай байгаа, МУ-ын Засгийн газрын шийдвэрээр МУ-ын иргэн бүр хувьцаа эзэмшигч болсонтой холбогдуулан УБЕГ-аас Төрийн нууцын жагсаалтын тухай хуулийн 17-д заасан мэдээ, мэдээллийг “ҮЦТТХТ” ХХК хүлээн авсан. Нөгөө талаас үнэт цаасны төлбөр тооцоо, хадгаламж бүртгэлийн үйл ажиллагааны мэдээ мэдээллийг тусад нь бус Үнэт цаасны дотоод мэдээлэл хэмээн нийтлэг байдлаар авч үзэн СЗХ-оос тогтоосон журмаар зохицуулж байгаа зэрэг нь үүнд анхаарлаа хандуулах зайлшгүй шаардлагыг бий болгож байгаа юм. Үнэт цаасны зах зээлийн мэдээ мэдээллийн аюулгүй байдлыг хангахгүй байх нь зах зээлд хиймэл үнэ тогтох, манипуляци хийх, зах зээлийн эрэлт нийлүүлэлтийн зарчим алдагдах зэрэг сөрөг үр дагавруудыг үүсгэх нь ойлгомжтой.

Гадаадын зарим оронд тусгайлан хууль гаргах, программ боловсруулах, үнэт цаасны зах зээлийг зохицуулах байгууллага нь нууц гэж үзсэн мэдээллийг хадгалах нөхцөл, түүнтэй хэрхэн харилцахыг тусгасан журам боловсруулах, мэргэжлийн оролцогчид өөрсдөө журам тогтоох зэрэг харилцан адилгүйгээр мэдээллийн аюулгүй байдлыг хангаж байна. Гэхдээ улс орнуудын практикт дараах нийтлэг шинжүүд байна. Үүнд:

- Мэдээ мэдээллийг зөвхөн анх олж авсан зорилгын дагуу ашиглах
- Үнэт цаасны төлбөр тооцоо, хадгаламж, бүртгэлийн үйл ажиллагааны мэдээ, мэдээллийг ялгамжтай байдлаар авч үзэж мэдээллийн хэт төвлөрөлийг бууруулах.
- Мэдээ мэдээллийн аюулгүй байдлыг хангах тусгай программтай байх /зөвхөн тухайн үйл ажиллагаанд зориулсан/
- Мэдээ мэдээллийн аюулгүй байдлын талаарх хөрөнгө оруулагчийн эрх, ашиг сонирхлыг хамгаалах /мэргэжлийн байгууллагуудын үйлчлүүлэгчтэй хийж буй гэрээнд мэдээ мэдээллийн талаар заавал тусгаж, талуудын эрх үүргийг тодорхойлох/

Манай улсын хувьд энэ харилцааг ҮЦЗЗТХ, СЗХ-оос тогтоосон журмаар зохицуулж байгаа хэдий ч нэг талаас хэт ерөнхий байна гэж үзэж болохыг өмнө нь дурдсан билээ. Үнэт цаасны зах зээлийн мэдээ мэдээллийн аюулгүй байдлыг хангахын тулд юуны өмнө уг зах зээлийг бүрдүүлэгч дэд бүтцийн байгууллагуудын гүйцэтгэх чиг үүрэг, үйл ажиллагааны онцлогийг тусгасан мэдээ мэдээллийн журмыг боловсруулах шаардлагатай юм. Тодруулбал, үнэт цаасны хадгаламжийн хувьд ямар төрлийн мэдээллийн санг зайлшгүй бүрдүүлэх ёстой, ямар төрлийн мэдээлэл нээлттэй байж болох, ямар мэдээллийг зөвхөн үйлчлүүлэгч, хөрөнгө оруулагчтай байгуулсан гэрээ болон зөвшөөрлийн үндсэн дээр бусдад нээлттэй болгох, мэдээ мэдээллийн аюулгүй байдлыг хангах талаар дэд бүтцийн байгууллага нь үнэт цаасны зах зээлийг хянах зохицуулах байгууллагын өмнө ямар эрх эдэлж үүрэг хүлээх гэх мэт харилцааг нарийвчлан зохицуулах нь мэдээ мэдээллийн аюулгүй байдлыг хангах суурь болох юм.

⁶⁴ “ҮЦТТХТ” ХХК-ийн танилцуулгаас

Одоогийн байдлаар энэхүү харилцааг хэм хэмжээчилж болох 2 үндсэн арга байна. Үүнд:

1. Эрх бүхий байгууллагаас журам батлах. Дэд бүтцийн байгууллагууд СЗХ-той хамран журмын төсөл боловсруулж батлуулах. Энэ нь одоогийн нөхцөлд тухайн харилцаандаа хууль зүйн хувьд хамгийн дээд хүчин чадал бүхий эрх зүйн акт болно. Нөгөө талаас энэ журам нь мэргэжлийн оролцогчдоос заавал дагаж мөрдөх буюу гадагш чиглэсэн хэм хэмжээ болох тул зөвхөн нэг байгууллага гэлтгүй түүнтэй үйл ажиллагааны хувьд харилцаатай бусад этгээдүүд ч дагаж мөрдөх үүрэг хүлээнэ. Жишээлбэл, үнэт цаасны хадгаламжийн үйл ажиллагаа эрхэлж буй этгээдийн үнэт цаасны зах зээлийн бусад оролцогчтой харилцах мэдээ мэдээллийн хүрээг тогтоон журамласан тохиолдолд бусад оролцогчид уг журмаас гадуур мэдээлэл шаардах эрхгүй болно.

Түүнчлэн уг журамд мэдээ мэдээллийг ажил үүргийн дагуу чөлөөтэй олж авах субъектыг тодорхой зааж өгөх нь мөн ач холбогдолтой. Өөрөөр хэлбэл, үнэт цаасны зах зээлийг зохицуулах, хянах чиг үүрэг бүхий байгууллага, хэрэг маргааныг хянан шийдвэрлэх эрх бүхий байгууллагыг журамд нэг бүрчлэн зааж өгөн тэдгээр байгууллагуудад мэдээ мэдээлэл гаргаж өгөх харилцааг журмаар зохицуулах юм. Мөн уг журмаар нийтэд заавал мэдээлж байх мэдээ мэдээллийн төрлийг тогтоох нь зүйтэй юм. Ингэснээр үнэт цаасны зах зээл, хөрөнгө оруулагч болон бусад оролцогчдын хооронд мэдээ мэдээллийн зохистой харилцаа үүсэх бөгөөд энэ нь уг зах зээлд гарч болзошгүй эрсдэлийг тодорхой хэмжээгээр бууруулахад нөлөөлөх юм.

2. Байгууллагын дотоод журам. Үнэт цаасны дэд бүтцийн байгууллага нь хөрөнгө оруулагч, харилцагчдын өмнө түүнтэй холбоотой мэдээ мэдээллийн нууцыг хадгалах үүрэгтэй болохыг өмнө нь дурдсан билээ. Энэ нь байгууллагын нууцыг хамгаалахаас ялгаатай ойлголт юм. Эхний тохиолдол нь ажил үүргийн дагуу олж авсан мэдээллийг **хадгалах** ойлголт бол дараагийн тохиолдол нь байгууллага өөрөө нууц гэж үзсэн мэдээллээ **хамгаалах** явдал юм.

Ялангуяа “ҮЦТТХТ” ХХК нь үнэт цаасны зах зээлийн хөрөнгө оруулагчдын хадгаламжийг төвлөрүүлсэн, УБЕГ-аас төрийн нууцад хамаарах мэдээллийг хүлээн авсан тул үнэт цаасны зах зээлийн хөгжил, нийтлэг эрх ашгийн үүднээс нууцын журамтай байх зайлшгүй шаардлагатай юм. Уг журамд ямар мэдээллийг нууцад хамруулах, нууцыг ямар субъект эрхлэн хамгаалах, ямар нөхцөлд хэний зөвшөөрлөөр нууц мэдээллийг түгээх зэргийг зааж өгөхөөс гадна уг байгууллагын мэдээллийн нэгдсэн санг төрийн хамгаалалтад авах асуудал ч хөндөгдөх юм. Үүнтэй холбоотойгоор төвлөрсөн хадгаламж, бүртгэлийн мэдээ мэдээллийг одоо боловсруулж буй “Кибер аюулгүй байдлыг хангах тухай” хуулийн төсөлд зайлшгүй тусгах нь зүйтэй юм.

Мэдээ мэдээллийн аюулгүй байдлыг хангах дараагийн нэг алхам нь мэдээллийн технологийн талаас авч хэрэгжүүлэх арга хэмжээ юм. Энэ нь бусад улс орнуудад нэвтэрсэн туршлага бөгөөд мэдээллийн нэгдсэн санг гадны хадлагаас сэргийлэх, найдвартай, тогтвортой ажиллагааг хангах арга хэмжээ юм.

3.3 Үнэт цаасны төлбөр тооцоо, төвлөрсөн хадгаламж, бүртгэлийн байгууллагын статус, үйл ажиллагааны эрх зүйн орчинг боловсронгуй болгох асуудал

Судлагдсан гадаадын зарим орнуудын үнэт цаасны зах зээлийн эрх зүйн зохицуулалт нь хэд хэдэн хуулиас бүрдэж байгаа жишээг 1 дүгээр бүлэгт авч үзсэн. Энэ нь үнэт цаасны дэд бүтцийн байгууллагуудыг эрх зүйн зохицуулалтаар системчлэх, эдгээр эрх зүйн зохицуулалтуудын нийлбэр цогц нь үнэт цаасны зах зээлийн эрх зүйн орчныг бүрдүүлж байна гэж хэлж болно. Жишээ нь ОХУ-ын хувьд “Үнэт цаасны зах зээлийн тухай хууль”-аас гадна “Үнэт цаасны зах зээлийн хөрөнгө оруулагчийн эрх, хууль ёсны ашиг сонирхлыг хамгаалах тухай” хуулиар давхар зохицуулж байдаг бол АНУ-д уг зах зээлийг 7 гол хуулиар

зохицуулж байдаг.⁶⁵

Нөгөө талаас үнэт цаасны төлбөр тооцоо, хадгаламж, бүртгэлийн байгууллага нь үнэт цаасны зах зээлийн бусад мэргэжлийн оролцогчдоос эрх зүйн байдал, чиг үүрэг, үйл ажиллагааны хувьд тусдаа байж уг зах зээлийн хэвийн ажиллагааг хангах, хөрөнгө оруулагчдийн эрх ашиг сонирхолын хамгаалах баталгаа болж байдаг. Учир нь үнэт цаасны арилжааны эдгээр үе шатанд хөрөнгө оруулагчийн эрх объектив байдлаар баталгаажин хамгаалагдаж байдаг нь нэгэнт тодорхой тул түүнийг бие даасан, эрсдэлгүй байдлыг хангасан эрх зүйн орчныг бүрдүүлэх нь юу юунаас чухал юм.

Манай улсын үнэт цаасны зах зээлд гарч буй хэрэг маргаан, түүнийг шийдвэрлэж байгаа байдал нь үнэт цаасны төлбөр тооцоо, хадгаламж, бүртгэлийн үйл ажиллагаа бүрэн хэмжээгээр эрх зүйгээр зохицуулагдаагүй, үнэт цаасны арилжаан дахь хэлцлийн онцлогийг тусгасан зохицуулсан хэм хэмжээ байхгүй зэрэг нь үнэт цаасны зах зээлийн харилцаанд эрх зүйн зохицуулалт дутагдаж буйг харуулж байна.

Өөрөөр хэлбэл, үнэт цаасны төлбөр тооцоо, хадгаламжийн үйл ажиллагааны онцлог, хөрөнгө оруулагч нь үнэт цаасныхаа хувьд шударга өмчлөгч болдог байдал, түүний эрх, ашиг сонирхлын эрх зүйн хамгаалалтын онцлог зэргийг тусгайлан хуульчилаагүйгээс хуульчдын дунд нэгдсэн ойлголт байхгүй, пратик тогтоогүй нь хэрэг маргаанууд нь өөр өөрөөр байдлаар шийдвэрлэх, дахин хянах зэрэг үр дагаврууд үүсч байна. Түүнчлэн үнэт цаасны зах зээлийн харилцаа бүрийг нарийвчлан зохицуулаагүйгээс Эрүүгийн хуулийн 158 дугаар зүйлд заасан “Үнэт цаасны хууль тогтоомж зөрчих” гэмт хэргийн объектив талын шинжийг тогтооход ихээхэн хүндрэлтэй болж энэ төрлийн хэрэг эрүүгийн журмаар шийдвэрлэгдэхгүй байна.

УИХ 2009 оны 5 сарын 14 өдөр “Монгол улсын хууль тогтоомжийг 2012 он хүртэл боловсронгуй болгох үндсэн чиглэл”-ийг 38 дугаар тогтоолоороо баталж, уг тогтоолын 39-т “Үнэт цаасны зах зээлийг олон улсын жишигт нийцүүлэн тогтвортой хөгжүүлэх зорилгоор эрх зүйн зохицуулалтыг цогцоор нь шинэчлэн сайжруулах”-аар заасан. Үүний дагуу “Үнэт цаасны зах зээлийн тухай” хуулийн шинэчлэсэн найруулгын төслийг боловсруулж байна.

Хэдийгээр “Үнэт цаасны зах зээлийн тухай хууль”-ийг шинэчлэн найруулах нь зүйтэй боловч зөвхөн нэг хуулийг шинэчилэн найруулснаар үнэт цаасны зах зээлийг олон улсын жишигт нийцүүлэх, эрх зүйн зохицуулалтыг цогцоор нь шинэчлэн сайжруулах зорилгод хүрнэ гэдэгтэй судалгааны баг санал нийлээгүй болно. Өөрөөр хэлбэл, үнэт цаасны зах зээл нь нийгмийн болон олон талын шинжлэх ухааны харилцааг агуулдаг тул энэ бүх харилцааг нэг хуулиар зохицуулах боломжгүй юм. Иймээс судалгааны баг дараах саналыг дэвшүүлж байна. Үүнд:

1. Юуны өмнө үнэт цаасны зах зээлийн дэд бүтцийн байгууллагуудын одоогийн тогтолцоог дэмжинэ. Тодруулбал, мэргэжлийн үйл ажиллагааг аж ахуйн үйл ажиллагаагаар эрхлэх буюу дэд бүтцийн байгууллагууд нь эрх зүйн байдлын хувьд компани хэлбэртэй байх. Мөн үнэт цаасны төлбөр тооцоо, хадгаламж бүртгэлийн байгууллага нь үйл ажиллагааны хувьд бие даасан байх.

Өөрөөр хэлбэл, хөрөнгийн зах зээлд оролцогчдын шударга бус өрсөлдөөн, хууль бус үйлдлээс харилцагчдын дансанд байгаа үнэт цаас мөнгөн хөрөнгө найдвартай хамгаалагдсан байх ёстой. Үүний тулд депозтарийн үйл ажиллагаа эрхлэх бие даасан байгууллага байгуулдаг нь олон улсын жишиг.⁶⁶ Нөгөө талаас одоогийн

⁶⁵ Дэлгэрэнгүйг судалгааны 1 дүгээр бүлгийн АНУ хэсгээс харна уу.

⁶⁶ Норовдондог Ц. Монгол улсын үнэт цаасны зах зээлийн дэд бүтцийн тулгамдсан асуудлууд, Бодлогын судалгаа шинжилгээ /судалгааны эмхэтгэл/, УИХ-ын Тамгын газар Судалгааны төв,

байгаа тогтолцоог заавал өөрчлөх шаардлага, үндэслэл байхгүй байгаа бөгөөд энэхүү тогтолцоо нь үүдэлтэй үнэт цаасны зах зээл лэх эрсдэлийг багасгах эерэг талтай гэж ёудалгааны баг үзсэн болно.

2. “Үнэт цаасны зах зээлийн тухай” багц хуультай болох. Энэхүү эрх зүйн зохицуулалтыг хийхдээ ерөнхийгөөс тусгай уруу гэсэн зарчмыг баримтлах бөгөөд дараах хуулиудыг юуны өмнө боловсруулах нь зүйтэй гэж судалгааны баг үзсэн болно. Үүнд:

- “Үнэт цаасны зах зээлийн тухай” хуулиар үнэт цаасны зах зээлийн ерөнхий бүтэц, үнэт цаасны зах зээлийг зохицуулах, хянах тогтолцоо, үнэт цаас гаргах нийтлэг зарчим шаардлага, дэд бүтцийн байгууллагуудын тогтолцоо, чиг үүрэг зэрэг харилцааг зохицуулах
- Үнэт цаасны зах зээлийн мэргэжлийн оролцогчдын тухай хуулиар үнэт цаасны мэргэжлийн оролцогчдын үйл ажиллагааны онцлог, хамрах хүрээ, үнэт цаасны зах зээлд оролцох эрх үүрэг, харилцагчидтай байгуулах гэрээний стандарт, үйл ажиллагаанд нь хяналт тавих механизм, эрсдэлээс урьдчилан сэргийлэх арга хэмжээ, мэргэжлийн оролцогчидтой холбоотой маргааныг шийдвэрлэх тусгайлсан журам зэрэг харилцааг зохицуулна.
- “Үнэт цаасны зах зээлийн хөрөнгө оруулагчийн эрх, ашиг сонирхлыг хамгаалах тухай” хуулиар хөрөнгө оруулагчийн эрх, ашиг сонирхлыг хамгаалах талаарх үнэт цаасны зах зээлийг зохицуулах, хянах эрх бүхий байгууллагын эрх хэмжээ, мэргэжлийн оролцогчдын үйл ажиллагааны болон мэдээ мэдээллийн хувьд харилцагчийн өмнө хүлээх үүрэг, хэрэг маргаан шийдвэрлэхэд анхаарах хүчин зүйл ⁶⁷ зэрэг харилцааг зохицуулна.
- Үнэт цаасны зах зээлийн мэдээллийн аюулгүй байдлын тухай хууль

Эдгээр хуулийг боловсруулах нь олон талын мэдлэг, мэргэжил шаардсан ажил боловч үүнийг зайлшгүй хийх нь үнэт цаасны зах зээлийг хөгжүүлэх, олон улсын жишигт нийцүүлэх эрх зүйн хөрс суурь болох нь тодорхой юм.



⁶⁷ Хэрэг маргаан шийдвэрлэх журамд Иргэний хуулийн биржийн хэлцлийн онцлог, шударга өмчлөгчийн эрхийг илүү нарийвчлан авч үзэх санааг илэрхийлсэн болно. /судалгааны баг/