

## Цуврал хичээл-10

### ҮНЭТ ЦААСАА БУСДАД САНАЛ БОЛГОХ(IPO)

#### Ерөнхий ойлголт

Сүүлийн үед компаниуд хөрөнгийн зах дээрээс мөнгө босгосон жишээ цөөнгүй бий. Шинээр байгуулагдсан компаний хувьд бизнесээс олж байгаа ашиг нь өдөр тутам өргөжиж бизнесийн үйл ажиллагааг нь санхүүжүүлэхэд хүрэлцэхгүй байх явдал цөөнгүй тохиолдоно.

IPO нь англиар Initial Public Offering гэсэн үгсийн товчлол бөгөөд монгол хэлнээ утгачилбал “анх удаа хувьцаагаа нийтэд санал болгох” гэсэн үг юм. Өөрөөр хэлбэл, цөөн тооны хөрөнгө оруулагчидтай байсан компани өөрийн хувьцааг олон нийтэд нээлттэй санал болгох үйл ажиллагаа юм. Эрх зүйн талаас нь авч үзвэл, хязгаарлагдмал хариуцлагатай компани (ХХК) хэлбэрээ өөрчилж, хувьцаат компани (ХК) болж байгаа хэрэг юм.

Дэлхийн хамгийн том IPO-г Хятадын Үйлдвэрлэл, худалдааны банкнаас 2006 онд хийсэн. Хятадын энэ банк нийтдээ 19 тэрбум долларын хөрөнгө татсан бөгөөд хувьцаагаа

Хонг Конг болон Шанхайн хөрөнгийн биржүүдэд зэрэг гаргасан. Хятадын иргэд Хятад дахь хөрөнгийн биржүүдээс өөр газар хөрөнгө оруулалт хийх эрхгүй, харин гадаадын хөрөнгө оруулагчид Хятадын бирж дээрээс хувьцаа авах эрх нь хязгаарлагдмал байдаг тул ийнхүү хоёр хөрөнгийн бирж дээр хувьцаагаа зэрэг гаргасан байна.

Монголын компаниудын хувьд ч гэсэн хоёр биржид хувьцаагаа зэрэг гаргах, Монголын хөрөнгийн биржид гаргасан хувьцаагаа гадаадын хөрөнгийн биржид хадгаламжийн бичиг гэж нэрлэдэг санхүүгийн хэрэгслэлийн тусламжтайгаар зэрэг арилжаалах боломж бий. Харин үүнийг хэрэгжүүлсэн компани одоохондоо алга байна.

Жишээ: Нью Ко компани 1997 онд уул уурхайн чиглэлээр үйл ажиллагаа явуулахаар байгуулагдсан. Анхны хөрөнгө оруулагчид нь Бат, Туяа, Дорж нар байсан. НьюКо компани эхэндээ Өмнөговь аймагт нүүрсний чиглэлээр уул уурхайн хайгуул явуулсан байна. Ингээд геофизикийн судалгаа явуулсны эцэст ихээхэн нөөцтэй байж болзошгүй орд олжээ. Цаашид нарийвчилсан хайгуул хийхэд шаардлагатай нэмэлт хөрөнгө оруулалтыг компанийхаа 51 хувийг гадаадын компанид зарах замаар босгосон байна. Нийтдээ 100 гаруй гүний өрөмдлөг хийж дээжийг судалсны эцэст гарцаагүй ихээхэн хэмжээний нүүрстэй орд газар болох нь тогтоогдсон. Цаашид олборлолт хийхэд ихээхэн хэмжээний хөрөнгө оруулалт хэрэгтэй. Ийм хэмжээний хөрөнгийг анх үүсгэн байгуулагчид төдийгүй гадаадын хөрөнгө оруулагч ч дангаараа гаргах боломжгүй юм. Иймээс компанийхаа 60 хувийг олон нийтэд санал болгох замаар хөрөнгө оруулалт татахаар шийдсэн. Ийнхүү хувьцаа шинээр гаргах хэмжээгээр өмнөх хувьцаа эзэмшигчдийн компанид эзэмших хувь буурдаг. Энэ жишээнд анх Бат, Туяа, Дорж нар тус бүр компанийн 33.3 хувийг эзэмшиж байсан гэж үзвэл шинээр хоёр удаа хувьцаа нэмж гаргасны дараатус бүр 6.5 хувь орчим хувьцаа

эзэмших болсон байна. Үнэт цаас гаргах компанийн үнэн зөв мэдээллийг ил тод болгох, хэрэгжих боломжтой бизнес төлөвлөгөөг нийтэд таниулах нь тухайн компаний удирдлагын хувьд хамгийн том хариуцлага, гаргаж буй үнэт цаас хэр амжилттай борлогдохын гол шалгуур болдог. Мөн Хөрөнгийн биржүүд тодорхой ангиллын үнэт цаасны бүртгэлийн шаардлагыг тодорхойлсон байдаг бөгөөд уг шалгуурыг хангах ёстой.

**Андеррайтер** (хөрөнгө оруулалтын банк) –ын үүрэг Ихэнх компаний удирдлагууд өөрсдийн явуулж буй бизнесийн талаар сайн мэддэг боловч санхүүгийн зах зээлийн талаар гүнзгий мэдлэгтэй байх нь ховор. Энэ нь цаг минут тутамд хувьсан өөрчлөгддөг санхүүгийн зах зээлийг байнга ажиглаж судлах цаг зав тэдэнд байдаггүйтэй холбоотой юм. Харин санхүүгийн зах зээлийг тасралтгүй судалж, нарийвчилсан мэдээлэл цуглуулж байдаг, илүү гүнзгий мэдлэг эзэмшсэн хүмүүс бол банкир, брокер, диллер, хөрөнгө оруулалтын банкны менежер, андеррайтер, санхүүгийн шинжээчид юм.

Ийм учраас компани хөрөнгийн зах зээл дээр шинээр хувьцаа гаргахдаа андеррайтер, хөрөнгө оруулалтын банкны менежерүүдээс зөвлөгөө авдаг. Хөрөнгө оруулалтын банкинд санхүүгийн шийдвэр гаргах чиглэлээр мэргэшсэн шинжээчид ажилладаг бөгөөд зөвхөн хөрөнгийн төдийгүй бусад санхүүгийн зах зээлийг хамруулан өргөн хүрээтэй үйл ажиллагаа явуулдаг. Хөрөнгө оруулалтын банкны менежерүүд нь хувьцаагаа нийтэд санал болгохоор зэхэж буй компаний удирдлагад хичнээн хувьцаа гаргах, ямар үнээр борлуулах, аль биржид хандах, ямар төрлийн хөрөнгө оруулагчдад санал болгох зэрэг олон чухал асуултад нь хариулж тусалдаг.

Андеррайтерын үүргийг ихэнх тохиолдолд хөрөнгө оруулалтын банк гүйцэтгэдэг. **Андеррайтер гэдэг** нь үндсэндээ шинээр хувьцаа гаргаж буй компаниас нийтэд санал болгож буй хувьцааг анхдагч зах зээл дээр борлуулах, эсвэл өөрөө худалдан аваад эргүүлэн олон нийтэд худалдах үйл ажиллагаа эрхэлдэг этгээд юм. Олон улсын практикт андеррайтерууд нь ихэвчлэн хөрөнгө оруулалтын банкууд байдаг. Харин манай улсад андеррайтерын тусгай зөвшөөрөлтэй үнэт цаасны компаниуд анхдагч зах зээлд үйл ажиллагаа явуулж байна.