

АШИГТ МАЛТМАЛЫН НӨӨЦ АШИГЛАСНЫ ТӨЛБӨР (РОЯЛТИ) БА МЕНЕЖМЕНТИЙН ТӨЛБӨР (ХАРЬЦУУЛСАН СУДАЛГАА)

*Ц. Норовдондог (Ph.D), Г. Алтан - Оч (Ph.D), Д. Мягмарцэрэн,
Ц. Болормаа, Д. Байгалмаа, Г. Гэрэл, Ч. Онончимэг, Г. Билгээ*

АШИГТ МАЛТМАЛЫН НӨӨЦ АШИГЛАСНЫ ТӨЛБӨР³³ (ROYALTY):

Ашигт малтмалын нөөц ашигласны төлбөр /АМНАТөлбөр/ нь ашигт малтмал, эрдсийн нөөцийг ашиглах эрх олгосных нь төлөө тухайн орны Засгийн газарт лиценз эзэмшигч хуулийн этгээдээс төлж буй төлбөр юм. АМНАТөлбөр нь татварын төрөлд хамаарахгүй бөгөөд ашигт малтмал, эрдэс баялгийн дахин нөхөн сэргээгдэхгүй нөөцийг ашигласны төлөө тухайн улсад төлж буй төлбөр гэж ойлгож болно. Өөрөөр хэлбэл эрдэс баялгийн нөөц үнэ төлбөргүйгээр ашиглагдах ёсгүй гэсэн утгыг илэрхийлж байна.

Ашигт малтмалын нөөц ашигласны төлбөрийг

- Борлуулалтын нийт дүнгээс (борлуулалтад суурилсан);
- Татвар ноогдох ашгаас (ашигт суурилсан) гэсэн хоёр төрлөөр ноогдуулдаг зарчим байна.
- /Олборлолтын хэмжээнээс хамааруулан тогтоох/

Борлуулалтын нийт дүнд ноогдуулдаг АМНАТөлбөрийг аливаа үйлдвэрлэгчийн үйлдвэрлэлийн зардлын өөрчлөлттэй огт хамааралгүйгээр тогтоодог бол ашгаас ноогдуулдаг АМНАТөлбөрийг борлуулалтаас үйлдвэрлэлийн зардлыг хасаад, татварын өмнөх ашгаас ноогдуулдгаараа ялгаатай. Иймд ашигт суурилсан АМНАТөлбөр ноогдох суурь нь бага байх бөгөөд энэ төрлийн АМНАТөлбөрийг төлөх хувь тодорхой норматив, борлуулалтын нийт дүнгээс ноогдуулдаг АМНАТөлбөрийн хувиас илүү өндөр түвшинд тогтоогдох ёстой байдаг байна. (Канад улсын туршлага).

Борлуулалтад суурилсан АМНАТөлбөрийн давуу талууд нь :

- Уул уурхайн компаниуд зардлаа зохиомлоор өсгөн мэдээлэх зүй бус явдлыг хязгаарлана;
- Засгийн газарт АМНАТөлбөрийг үйлдвэрлэгчдээс цуглуулах эрсдэл багасана.

Үүний зэрэгцээ борлуулалтад суурилсан АМНАТөлбөртэй холбоотойгоор дараах сөрөг нөлөөллүүд дагалдах магадлалтай. Үүнд:

- АМНАТөлбөр ноогдох суурь энэ тохиолдолд их байх тул АМНАТөлбөрийн хувь хэмжээг хэт өндөр тогтоовол ордын захын агуулгыг сайжруулахад чиглэгдсэн хөрөнгө оруулалт, үйлдвэрлэгчийн ашигт ажиллагаанд сөргөөр нөлөөлөх;
- Өндөр агуулгатай хүдрийг сорчилж ашиглах зүй бус үзэгдэлд түлхэц өгөх;
- Хэрвээ хүдэр нь олон тооны ашигт эрдсийг агуулсан конгломерат бүтэцтэй, үндсэн болон дагалдах эрдсийг зэрэг агуулсан бол АМНАТөлбөрийн хувь хэмжээг тооцоход хүндрэл гарах магадлалтай. Иймд өндөр агуулгатай хүдрийг сорчилж ашиглахын эсрэг, улсын эрдэс баялгийн нөөцийн баазад сөрөг үр дагавар учруулахгүйн эсрэг хяналтын, зохицуулалтын цогц арга хэмжээг Засгийн газраас авах шаардлагатай болно.

³³ <http://boldsandagdorj.blogspot.com/2006/06/blog-post.html> С.Болд-Эрдэнэ.

Олон улсын түвшинд борлуулалтад суурилсан АМНАТөлбөр тийм ч өндөр бус, гэхдээ маш ялгавартай тогтоогдсон байдаг. АМНАТөлбөрийн дундаж түвшин дэлхийн бусад орнуудад нийтлэг **3-18%** -д хэлбэлзэж байгаа бөгөөд үүнийг бас үйлдвэрлэн гаргаж буй бүтээгдэхүүний боловсруулалтын түвшин, тухайн ордын нөөцийн хэмжээний байдал, хүдрийн захын агуулгын хэмжээ, уул геологийн нөхцөл зэргийг харгалзан орд бүрт ихээхэн ялгавартай тогтоодог байна.

Ашигт суурилсан АМНАТөлбөрийн голлох давуу талууд:

- Засгийн газар, хөрөнгө оруулагч аль аль талд эрсдэл адил тэнцүү хуваарилагдах тул үйлдвэрлэгчийн хувийн хөрөнгө оруулалтад үзүүлэх сөрөг нөлөө бага, өөрөөр хэлбэл энэ систем нь үйлдвэрийн санхүүгийн чадавхийг харгалздаг;
- АМНАТөлбөрийн хувийг тооцоход ашигт малтмалын төрөл, агуулга, боловсруулалтын түвшинд үндэслэх шаардлагагүй ба ашигт малтмалын төрөл бүрт ижил хувь, норм хэрэглэж болдог.

Гэсэн ч үүнийг дагалдан дараах эрсдэл үүсч болзошгүй байдаг. Үүнд:

- Засгийн газарт төлөх АМНАТөлбөрийн хэмжээг багасгахын тулд санхүүгийн бүртгэлд зардлаа ихэсгэж мэдээллэх байдлаар манипуляци хийх хандлага үйлдвэрлэгчдэд бий болж болзошгүй;
- Үүний улмаас Засгийн газар ААНОА татварын хуулийн адил АМНАТөлбөрөөс үйлдвэрлэгчид зайлсхийх явдлыг таслан зогсоох арга хэмжээ авах шаардлагатай;
- АМНАТөлбөрийн хэмжээ үйлдвэрлэгчийн зардал, ашгаас хамааран хэлбэлзэх тул түүнийг цуглуулан хуримтлуулах эрсдэл Засгийн газарт ихэсдэг байна.

АМНАТөлбөрийг (роялти) төлж буй бусад орны жишиг

Ашигт суурилсан АМНАТөлбөрийн системтэй орнуудын тоонд Канад, Австралийн хойт бүс нутаг орно. Харин Мексик, Австрали (хойт бүс нутгийг оруулахгүйгээр), Польш, Хятад, Аргентин, Боливи, Бразил, Индонези, Перу, Чили, Узбекистан, ОХУ, Папуа Шинэ Гвиней, Филиппин, Ангол, Гана, Лесото, Малави, Мозамбик, Намиби, Танзани, Зимбабве зэрэг дэлхийн ихэнх улсууд борлуулалтын нийт дүнд АМНА төлбөрийг ноогдуулдаг системтэй байна. Харин Аргентин, Казахстан, Гринланд зэрэг цөөн тооны орнууд АМНА төлбөрийн хувь нормыг хөрөнгө оруулагчтай тохиролцох байдлаар бас тогтоодог байна.

Улс	Хувь хэмжээ ¹
Ашигт суурилсан нөөц ашигласны төлбөрийн систем	
Канад	Алт, платинум, алмаз, нүүрс, аж үйлдвэрийн эрдсүүд, төмрийн хүдэр, зэс гээд бүх ашигт малтмал дээр нөөц ашигласны төлбөрийн хувь ижил түвшинд тогтоогдсон боловч муж бүрээр өөр өөр хувь түвшинтэй. Жишээ нь Кьюбек мужид татварын өмнөх ашгийн 20%, Онтарио мужид 18%, Бритиш Колумб мужид 15%-иар тус тус нөөц ашигласны төлбөрийг ноогдуулдаг.
Австралийн хойт бүс нутаг	18% байх ба ашигт малтмалын цэвэр үдэх ашгаас үйдвэрлэлийн болон бусад зардалыг хасна.
Борлуулалтын нийт үнийн дүнд нөөц ашигласны төлбөрийн систем	

	Австрали (хойт бүс нутгийг оруулахгүйгээр)	Баруун Австралид борлуулалтад ноогдуулах АМНА төлбөрийн түвшин экспортолж байгаа - нүүрсэнд 7.5%, - зэсийн баяжмалд 5%, - цэвэршүүлсэн зэсэнд 2.5%, - хээрийн жоншинд 5%, - төмрийн хүдэрт 5-7.5%, - хар тугалганы баяжмалд 5%, - метал хар тугалганд 2.5%, - цайрын баяжмалд 5% гэх мэт ашигт малтмалын төрөл, боловсруулалтын түвшнээс хамаарч 2.5-7.5% байна.
	Ангол	Алт, нүүрс, зэс, төмрийн хүдэр 2-5%
	Аргентин	Алт, нүүрс, зэс, төмрийн хүдэр 1-3%
	Боливи	Алт 1-7%, зэс 1%, төмрийн хүдэр 1%
	Ботсвана	Үнэт чулуунд цэвэр орлогын 10%, үнэт металд 5%, бусад эрдэст 3%
	Буркино Фасо	Алт 3%, нүүрс, төмрийн хүдэр 4%
	Гана	Алт, нүүрс, зэс, төмрийн хүдэр 3-12% Нийт орлогын 3-6%
	Зааны ясан эрэг	Алт 3%, нүүрс, зэс, төмрийн хүдэр 2.5%
	Замби	Алт, нүүрс, зэс, төмрийн хүдэр 2-5%
	Зимбабве	Алт, нүүрс, зэс, төмрийн хүдэр 2-10%
	Индонези	Алт 2%, нүүрс 13.5%, зэс, төмрийн хүдэр 2.5%
	Ирланд	Алт, нүүрс, зэс, төмрийн хүдэр 1.5-4.5%
	Лесото	Алт, нүүрс, зэс, төмрийн хүдэр 5-10%
	Малави	Алт, нүүрс, зэс, төмрийн хүдэр 5-10%
	Мексик	Алт, нүүрс, зэс 1.5%
	Мозамбик	Алт, нүүрс, зэс, төмрийн хүдэр 3-10%
	Намиби	Нүүрс 4%
	ОХУ	Алт 6%, нүүрс 4%, зэс 8%, төмрийн хүдэр 4.8%
	Өмнөд Африк	Алт 3%, нүүрс, зэс, төмрийн хүдэр 2%
	Папуа Шинэ Гвиней	Алт, зэс 2%
	Польш	Алт 10%, нүүрс 2%, зэс 3%
	Танзани	Алт, нүүрс, зэс, төмрийн хүдэр 3%
	Узбекистан	Алт 4%, нүүрс 5.4%, зэс 7.9%, төмрийн хүдэр 3%
	Хятад	Алт 4%, нүүрс 1%, зэс 2%, төмрийн хүдэр 2%
	Филиппин	Алт, зэс, төмрийн хүдэр 2%

2012 оны 7 сарын байдлаарх зарим орны Роялтийн хувь хэмжээ³⁴
/Global mining industry update/

Улс	Хувь хэмжээ
Австрали	30
АНУ	30
Аргентин	21
Бразил	15-25
Гана	10
Герман	15.825
Индонези	20
Их Британи	20
Казахстан	15
Канад	25
БНА Конго улс	14
БН Конго улс	20
Мексик	25
ОХУ	20
Өмнөд Африк	12
Перу	30
Танзани	15
Украин	15
Филиппин	30
Хятад	10
Чили	30
Энэтхэг	10.506

МЕНЕЖМЕНТИЙН ТӨЛБӨР

“Менежментийн баг”: Хөрөнгө оруулалтын менежмент гэдэг нь хөрөнгө оруулагчдад ашигтай байх тодорхой хөрөнгө оруулалтын зорилтод хүрэхийн тулд хийж буй төрөл бүрийн үнэт цаасны /хувьцаа, бонд болон бусад төрлийн үнэт цааснууд/ болон хөрөнгийн /үл хөдлөх хөрөнгө гэх мэт/ мэргэжлийн менежментийг хэлнэ.

Хөрөнгө оруулагчид нь байгууллага /даатгалын компани, тэтгэвэр тэтгэмжийн сан, корпораци, хандивын байгууллага гэх мэт/ эсвэл хөрөнгө оруулагч хувь хүн байж болно. Менежментийн төлбөр: Хөрөнгө нөөцийг үр ашигтай удирдахад менежер шаардлагатай ба менежментийн төлбөр нь тухайн менежерийн зарцуулсан цаг хугацаа болон дүн шинжилгээ хийсний нөхөн төлбөр юм. Өөрөөр хэлбэл, Хувь нийлүүлж буй хөрөнгө оруулалтын хувьд менежментийн төлбөр гэдэг нь хөрөнгө оруулагчдаас хөрөнгө оруулалтын үйл ажиллагаанд зориулсан хөрөнгө оруулалтыг удирдаж буй менежерт төлөх жилийн төлбөр юм. Менежментийн төлбөр нь ерөнхийдөө менежмент хийж байгаа хөрөнгийн хувь хэмжээнд үндэслэн тогтдог³⁵.

Менежментийн төлбөрийн эдийн засгийн агуулгыг тайлбарлахын тулд эхлээд “менежмент гэж юу вэ” гэдгийг тодорхойлох шаардлага гарна. Менежмент гэдэг нь байгууллагын зорилгод хүрэхийн тулд нөөцүүдийг үр ашигтай, үр дүнтэй арга замаар төлөвлөж

³⁴ June 2012, “Corporate income taxes, mining royalties and other mining taxes A summary of rates and rules in selected countries”

³⁵ <http://www.investopedia.com/terms/m/managementfee.asp>

шийдвэр гаргах, зохион байгуулах, манлайлах, хянах үйл ажиллагаануудын нэгдэл юм” гэж тодорхойлсон байдаг. Үүнээс үзэхэд менежментийн багийн зорилго нь тухайн байгууллагын ашиг орлогыг нэмэгдүүлэхэд чиглэгдэнэ гэж товчхон дүгнэж болох юм. Тэгвэл, менежментийн үйлчилгээ үзүүлсний төлөө төлж байгаа төлбөр нь тухайн байгууллагын орлоготой зайлшгүй холбогдох бөгөөд зөв менежмент явуулснаар ашиг, орлого нэмэгдэх, улмаар үүнд нийцэн менежментийн багийн төлбөр нэмэгдэх зүй тогтол ажиглагдаж байна.

Гэтэл Оюутолгой төслийн Хувь нийлүүлэгчдийн гэрээний 7.4.в -д менежментийн төлбөрийг үндсэн хөрөнгийн зардал болон үйл ажиллагааны зардлаас тооцож байгаа нь менежментийн багийн зорилготойгоо зөрчилдөж байна. Өөрөөр хэлбэл, гэрээгээр тогтоосон менежментийн төлбөр тооцох суурь нь компанийн орлогыг нэмэгдүүлэх биш, харин зардлыг нь нэмэгдүүлвэл менежментийн үйлчилгээг үзүүлж байгаа талд ашигтай байхаар тогтоогдсон байгаа нь ойлгомжгүй байна. Гэрээний тусгасан менежментийн төлбөр нь эдийн засгийн агуулгатайгаа нийцэж байгаа эсэх тайлбарыг доор хүснэгтээр харуулав.

Гэрээний заалт	Тайлбар
7.4.в. Менежментийн үйлчилгээний төлбөрийн хэмжээ нь:	
<ul style="list-style-type: none"> Гэрээ хүчин төгөлдөр болох өдрөөс эхлэн Үйлдвэрлэлийн үйл ажиллагаа эхлэх хүртэлх хугацаанд гарсан Үндсэн хөрөнгийн зардал болон Үйл ажиллагааны зардлын нийт дүнгийн 3 /гурван/ хувь байна. 	Үйлдвэрлэл эхлээгүй тул орлого олохгүй гэж үзээд менежментийн төлбөрийг тооцохдоо оруулсан хөрөнгийн хэмжээ, эсвэл үйл ажиллагааны зардлаас тодорхой хувиар тооцож болох талтай.
Үйлдвэрлэлийн үйл ажиллагаа эхэлсэн өдрөөс хойшхи хугацаанд гарсан Үндсэн хөрөнгийн зардал болон Үйл ажиллагааны зардлын нийт дүнгийн 6 /зургаан/ хувь байна.	Үйлдвэрлэл эхэлснээр борлуулалт хийгдэж, орлого орох ёстой. Улмаар ашиг олно. Иймээс менежментийн төлбөрийг зардлаас тооцож болохгүй ба орлогоос тооцох нь зарчмын хувьд нийцтэй.

Гадаадын бусад орнуудад менежментийн үйлчилгээ үзүүлсний төлөө хэдий хэмжээний төлбөр төлдөг талаарх мэдээллийг интернетээс хайлт хийж үзэхэд уул уурхайн салбар болон уул уурхайн салбарын хөрөнгө оруулалтын гэрээнд тусгасан менежментийн төлбөрийн талаарх мэдээлэл олдоогүй бөгөөд ихэвчлэн санхүүгийн зах зээлд хөрөнгийн удирдлагыг хэрэгжүүлдэг компани, хөрөнгө оруулалтын сангуудын менежментийн үйлчилгээний төлбөртэй холбоотой мэдээллүүд олдсон болно.

Менежментийн төлбөр тооцох суурь:

Хамтарсан хөрөнгө оруулалтын сан бүрт менежментийн төлбөрийн хувь хэмжээ харилцан адилгүй байна. Хөрөнгө оруулагчид менежментийн багтайгаа төлбөрийн нөхцөл, хувь хэмжээгээ тохиролцоно. Гэхдээ олон улсад тогтсон дундаж жишгээр хөрөнгө оруулалтын дүнд суурилсан, ашигт суурилсан нөхцлүүдийн аль нэгийг сонгож, 1 - 2% -иар тогтоодог байна. Ихэнх тохиолдолд менежментийн төлбөр нь хамтарсан хувь нийлүүлэлтийн санд хийсэн хөрөнгө оруулалтын нийт дүнд суурилна. Хөрөнгө оруулах эхний үе шат дууссаны дараа /голдуу 4 - 6 жил/ төлбөрийн суурь нь үйл ажиллагааны зардал, ашгаас хамаарч өөрчлөгдөнө. Менежментийн төлбөрийн хувь нь хөрөнгө оруулалтын эхний үе шатанд жилийн 1,0 - 2,0 хувь орчим байх ба сангийн хугацаа дуусах үед анхны хувиас 0,5 - 1,0 хувиар буурна. Хөрөнгө оруулалт байнгын эргэлтэнд орсон үе буюу үйлдвэрлэл эхэлсэнээс хойшхи үйл ажиллагааг удирдах менежментийн төлбөрийг ашиг орлогоос тооцож хувь хэмжээг нь тогтоодог байна.

Латин Америкийн зарим орнуудын Хамтарсан хөрөнгө оруулалтын сангийн менежментийн төлбөрийн хувь хэмжээ:

Орнууд	Төлбөрийн хувь	Тайлбар
Чили	0.89%	Менежментийн төлбөрийг ашгаас тооцсон байна
Колумби	1.66%	
Коста Рика	2.23%	
Эл Сальвадор	1.12%	
Мексико	1.45%	
Перу	1.14%	
Доминикан	3.52%	
Уругвай	0.94%	

Харин хөрөнгө оруулалт оруулж эхлэх үе буюу үйлдвэрлэл эхлэхээс өмнөх үе шатанд менежментийн төлбөрийг нийт оруулсан хөрөнгийн дүнгээс тооцож байна. Жишээ нь: Польш улсын туршлагаас үзэхэд,

Польш улсын Хамтарсан хөрөнгө оруулалтын сангийн менежментийн төлбөрийн хувь хэмжээ /нийт хөрөнгө оруулалтын дүнгээс тооцно/

Он	Нийт төлбөр	Тайлбар
2005	1.44%	Төлбөрийн хувь хэмжээг эргэлтэнд оруулсан нийт хөрөнгөөс суурилан тооцож байгаа бөгөөд жил ирэх тусам төлбөрийн хувь хэмжээ нь буурах шатлалтай байна
2006	1.29%	
2007	1.24%	
2008	1.37%	
2009	1.13%	
2010	0.82%	

СУДАЛГААНЫ ДҮГНЭЛТ:

Судалгаанд авч үзсэн “Менежментийн баг”, “Менежментийн төлбөр” зэрэг ойлголтоос Оюу толгой төслийн Хувь нийлүүлэгчдийн гэрээнд заасан “Менежментийн баг” болон “Менежментийн төлбөр” гэсэн ойлголт зарчмын хувьд ялгаатай байна. Тухайлбал:

- 1) Гүйцэтгэж байгаа субъектээрээ ялгаатай байна: Олон улсын хэмжээнд Хөрөнгө оруулагчдын төвлөрүүлсэн хөрөнгийг мэргэшсэн удирдлагаар хангах менежментийн баг нь Хөрөнгө оруулагчдын хувьд гуравдагч этгээд байдаг байна. Харин ОТ төслийн хувьд Менежментийн баг нь Хөрөнгө оруулагч нөгөө талын хамааралтай этгээд байхаар Хувь нийлүүлэгчийн гэрээний 7.2-т зааснаас үзэхэд бодит байдал дээр хөрөнгө оруулагч нөгөө тал нь өөрөө менежментийн багийг ажиллуулж байгаа нь харагдаж байна. “Оюу толгой” төслөөс албан ёсоор гаргасан “Оюу толгойн хөрөнгө оруулалтын гэрээний тухай товч танилцуулга”-д “Менежментийн төлбөр нь төслийг удирдаж буй талд төлдөг стандарт төлбөр бөгөөд төслийн менежментийг Рио Тинто компани гүйцэтгэж байна. Уг төлбөр нь

уурхай бүтээн байгуулах, түүний үйл ажиллагааг удирдан зохион байгуулахтай холбоотой томоохон хэмжээний логикийн болон захиргаа удирдлагын зардал юм.” гэжээ. Үүнээс үзэхэд, Оюу толгой төслийн хувьд “Гүйцэтгэх удирдлага” болон “Менежментийн баг” нь цаад утгаараа нэг субъект байх тул 1 төрлийн үйлчилгээнд 2 давхар зардал гаргаж байна гэж хэлж болохоор байна.

- 2) Менежментийн төлбөрийн хувь хэмжээгээр ялгагдаж байна. Оюу толгой төслийн Хувь нийлүүлэгчдийн гэрээнд заасан менежментийн төлбөр нь олон улсад тогтсон дундаж жишгээс харьцангуй өндөр байна. Өөрөөр хэлбэл, гэрээнд зааснаар, Үйлдвэрлэл эхлэхээс өмнө үндсэн хөрөнгийн зардал болон үйл ажиллагааны зардлын нийт дүнгийн 3 хувь, Үйлдвэрлэл эхэлсэнээс хойш 6 хувь байхаар заасан. Гэтэл судалгаанд авагдсан орнуудын хувьд энэхүү зардал нь 0,8-3,5 хувь байх бөгөөд ихэнхи улс оронд 1,1 - 1,4 хувьтай байна. Мөн нөгөө талаас өндөр хөгжилтэй орнуудад менежментийн төлбөрийн хувь хэмжээ бага байхад буурай хөгжилтэй улс оронд энэ хувь хэмжээ өндөр байна. Мөн менежментийн төлбөр нь жил ахих тусам буурах хандлагатай байдаг байна.
- 3) Менежментийн төлбөр ногдуулах сууриараа ялгаатай байна. Судалгаанаас үзэхэд, менежментийн төлбөрийг хөрөнгө оруулалтын дүнд суурилсан болон ашигт суурилсан гэсэн 2 зарчмыг баримтлан гэрээгээр тогтоодог байна. Өөрөөр хэлбэл, үйлдвэрлэл ашиглалтанд орох хүртэлх хугацаанд хөрөнгө оруулалтын дүнгээс, ашиглалтанд орсоноос хойшх хугацаанд (орлого?) ашгаас тооцож болох талтай. Үүнийг Оюу толгойн Хувь нийлүүлэгчдийн гэрээгээр үе шаттайгаар ялгавартай тогтоож өгөөгүй байна.
- 4) Менежментийн баг болон гүйцэтгэх удирдлагын ажлын зааг ялгааг тодорхой болгох шаардлагатай байна. Гэрээнд менежментийн баг нь компанийн үйл ажиллагааг эрхлэн явуулахад гүйцэтгэх удирдлагад туслалцаа үзүүлэхээр заасан байна. Менежментийн төлбөр нь хөрөнгө оруулалтын зөвлөх үйлчилгээний төлбөр үү? эсхүл логикийн болон захиргаа удирдлагын зардал уу? Судалгаанаас үзэхэд, бусад орнуудад менежментийн төлбөрийг хөрөнгө босгох (fund rising), үнэт цаасны багцийг удирдах(mutual, private equity fund, hedge fund), зөвлөх үйлчилгээ(consulting service) зэрэгт төлдөг байна.

UIH.MN
СУДАЛГААНЫ САН