

नेपाल धितोपत्र बोर्ड रजत जयन्ती वर्ष स्मारिका २०७५

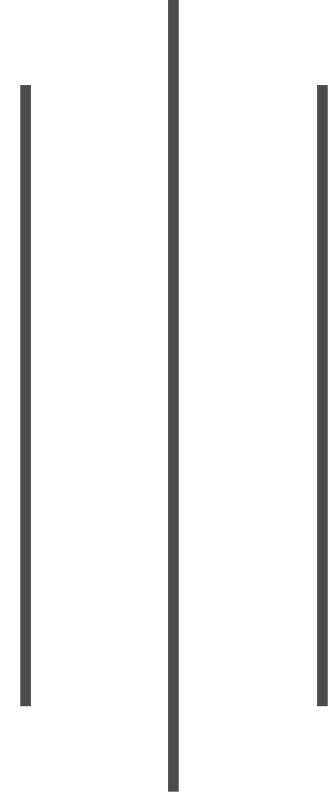


नेपाल धितोपत्र बोर्ड

जावलाखेल, ललितपुर ।

जेठ २५, २०७५

नेपाल धितोपत्र बोर्ड
रजत जयन्ती वर्ष स्मारिका
२०७५



नेपाल धितोपत्र बोर्ड

जावलाखेल, ललितपुर ।

जेठ २५, २०७५

नेपाल धितोपत्र बोर्ड

सर्वाधिकार : नेपाल धितोपत्र बोर्डमा निहित ।

प्रकाशन प्रति : २,०००

मुद्रक : प्रिन्ट एण्ड आर्ट सर्भिस
बागबजार, काठमाडौं ।
फोन: ०१-४२४४४९९, ४२३९९५४

प्रकाशक



नेपाल धितोपत्र बोर्ड

सुपरिवेक्षण तथा अनुसन्धान विभाग

नीति अनुसन्धान तथा योजना महाशाखा

जावलाखेल, ललितपुर

फोन नं. ०१-५५४९०५७, ५०००२०९, फ्याक्स नं.: ०१-५५४९०५८

वेबसाइट: <http://www.sebon.gov.np>

ई-मेल: support@sebon.gov.np

नेपाल धितोपत्र बोर्ड
रजत जयन्ती वर्ष स्मारिका
२०७५

प्रमुख सल्लाहकार
डा. रेवत बहादुर कार्की
अध्यक्ष

सल्लाहकार
श्री परीष्टनाथ पौड्याल
कार्यकारी निर्देशक

श्री निरज गिरी
कार्यकारी निर्देशक

सम्पादक मण्डल
डा. नवराज अधिकारी
निर्देशक

श्री रूपेश के.सी.
उप निर्देशक

श्री नारायण प्रसाद शर्मा
उप निर्देशक

श्री रेवत श्रेष्ठ
अधिकृत

श्री हरि प्रसाद भुसाल
अधिकृत



नेपाल धितोपत्र बोर्ड

जावलाखेल, ललितपुर ।



कृष्णबहादुर महारा
सभामुख

प.सं.

च. नं.



शुभकामना

फोन : ४२००१५९

फ्याक्स : ४२००१३७

सिंहदरवार, काठमाडौं, नेपाल

नेपाल धितोपत्र बोर्डले आफ्नो रजत जयन्तीको अवसरमा 'नेपाल धितोपत्र बोर्ड रजत जयन्ती बर्ष स्मारिका २०७५' प्रकाशन गर्न लागेको जानकारी पाउँदा मलाई अत्यन्त खुशी लागेको छ । म यस अवसरमा यस संस्थाका अध्यक्षलगायत सञ्चालक समिति र सम्पूर्ण राष्ट्रसेवक कर्मचारीहरूलाई हार्दिक बधाई तथा उत्तरोत्तर प्रगतिको शुभकामना व्यक्त गर्दछु ।

धितोपत्र बजारको विकास, विस्तार र नियमन गर्ने सर्वोच्च निकायको रूपमा धितोपत्र बोर्डको स्थापना गरिएको हो । संस्थाले स्थापनाका २५ वर्षमा नेपालको धितोपत्र बजारलाई प्रतिस्पर्धी, आधुनिक, सूचना तथा सञ्चार प्रविधिमैत्री र अन्तर्राष्ट्रिय स्तरको बनाउनमा केन्द्रित भएको देखिन्छ । बोर्डले बजार संयन्त्रको विकास गर्दै त्यसलाई कानूनी माध्यमबाट नियमन गर्ने प्रभावकारी संयन्त्र बनाएको छ । कानूनी राज्यको लागि यो महत्वपूर्ण विषय पनि हो ।

नेपाल अहिले आर्थिक सामाजिक विकासको अत्यन्तै महत्वपूर्ण घडीमा आइपुगेको छ । अहिले हामी जननिर्वाचित संविधानसभाबाट बनेको संघीयता, समानुपातिक, समावेशीता र धर्मनिरपेक्षतासहितको गणतान्त्रिक संविधानको कार्यान्वयनको चरणमा आइपुगेका छौं । गत वर्ष सम्पन्न स्थानीय तह, प्रदेश र संघको निर्वाचनपछि सबै तहमा सरकार निर्माण भएका छन् । आम जनतामा आ-आफ्नो क्षेत्रमा पर्याप्त भौतिक पूर्वाधारको विकास, आर्थिक तथा औद्योगिक र व्यापारिक क्षेत्रको स्थापना, सामाजिक विकासका पूर्वाधारहरू निर्माणमा अभूतपूर्व चासो जागेको छ । आम जनता र नवनिर्वाचित जनप्रतिनिधिहरूको विकासप्रतिको चाहनालाई मूर्त रूप दिन सरकारले उपलब्ध गराउने स्रोत वा स्थानीय तहमा उठाइने करबाट पर्याप्त स्रोत उपलब्ध हुने अवस्था छैन । जनताको आवश्यकता र चाहनालाई समयमा सम्बोधन गर्न सकिएन भने त्यसले निरासा उत्पन्न गराउने भय रहिरहन्छ । धितोपत्र बजारले केन्द्रदेखि स्थानीय तहसम्म विकासका लागि आवश्यक हुने पूँजी निर्माणको लागि वैकल्पिक उपाय प्रस्तुत गर्न सहयोग गर्ने मैले विश्वास लिएको छु ।

अन्तमा, संस्थाको २६ औं वार्षिकोत्सवको अवसरमा संस्थालाई नेतृत्व दिएर यस अवस्थामा ल्याउन योगदान गर्ने नेतृत्व वर्ग तथा व्यवस्थापन समिति र सम्पूर्ण राष्ट्रसेवक कर्मचारीहरू सबैलाई हार्दिक बधाई तथा शुभकामना व्यक्त गर्दछु ।

२३ जेठ, २०७५

कृष्णबहादुर महारा



नेपाल धितोपत्र बोर्ड

(नेपाल सरकारद्वारा धितोपत्र सम्बन्धी ऐन अन्तर्गत स्थापित)

Securities Board of Nepal

(Established by the Government of Nepal under Securities Act)

प्राकथान

देशको आर्थिक विकासको लागि आवश्यक पूँजी परिचालन गर्न पूँजी बजारको विकास गरी धितोपत्रमा लगानी गर्ने लगानीकर्ताको हित संरक्षण गर्न, धितोपत्र सम्बन्धी गतिविधिहरूलाई व्यवस्थित बनाउन, धितोपत्र बजार र धितोपत्र व्यवसायमा संलग्न व्यक्तिहरूको काम कारबाहीलाई नियमित तथा व्यवस्थित गर्ने मुख्य उद्देश्यले धितोपत्र सम्बन्धी ऐन अन्तर्गत २०५० जेठ २५ मा स्थापित नेपाल धितोपत्र बोर्डले २५ वर्ष पूरा गर्न लागेको छ। बोर्डले रजत जयन्ती वर्षको समापनको अवसरमा “नेपाल धितोपत्र बोर्ड रजत जयन्ती वर्ष स्मारिका २०७५” को प्रकाशन गर्न लागेको सहर्ष जानकारी गराउँदछु।

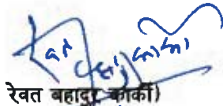
बोर्डद्वारा रजत जयन्ती वर्षको अवसरमा रजत जयन्ती वर्षभरिने विभिन्न कार्यक्रमहरू आयोजना गरिएको छ। यो रजत जयन्ती वर्षमा बोर्डले लगानीकर्ता तथा सर्वसाधारणमा पूँजी बजारसम्बन्धी साक्षरता अभिवृद्धि गर्ने उद्देश्यले पहिलोपटक पूँजी बजार प्रदर्शनी आयोजना गरेको छ भने पूँजी बजारसम्बन्धी साक्षरताका साथै विभिन्न सचेतनामूलक पुस्तक तथा सामग्रीहरूको प्रकाशन गरेको छ। यसका साथै सम्पूर्ण बजार सहभागीहरूलाई समावेश गराई प्रभातफेरी कार्यक्रम, रक्तदान कार्यक्रम सम्पन्न गरेको छ। त्यस्तै, विद्यमान लगानीकर्ता ससाह, लगानीकर्ता प्रशिक्षण तथा अन्तर्क्रिया कार्यक्रम सम्पन्न गर्नुका अतिरिक्त पहिलोपटक धितोपत्र सम्बन्धी नीति तथा कार्यक्रमको सार्वजनिक प्रकाशन गरी बोर्डलाई थप जिम्मेवार र उत्तरदायी बनाउने प्रयास भएको छ। साथै, रजत जयन्ती हुलाक टिकट प्रकाशन र चाँदीको स्मारिका सिद्धा निष्काशन गर्ने कार्यक्रम समेत रहेको छ।

विभिन्न सात खण्डमा विभाजन गरिएको यस स्मारिकामा नेपालको पूँजी बजारको विकासक्रम, बोर्डको स्थापना, पूर्व तथा वर्तमान अर्थ मन्त्रीज्यूहरूको पूँजी बजारसम्बन्धी अन्तर्वार्ताका साथै पूर्व बोर्ड अध्यक्षज्यूहरूको आ-आफ्नो कार्यकालको संस्मरणत्मक अन्तर्वार्ता, पूँजी बजारसँग आवद्ध विभिन्न सरोकारवालाहरूको दृष्टिकोणलाई समेत यसमा समावेश गरिएको छ। त्यसैगरी, विगत २५ वर्षको दौरानमा बोर्डबाट सम्पन्न भएका विभिन्न गतिविधिहरूको संक्षिप्त जानकारीका साथमा विशेष गरी रजत जयन्ती वर्षमा सम्पन्न भएका कार्यक्रमहरूको बारेमा समेत प्रस्तुत स्मारिकाको माध्यमबाट सर्वसाधारण तथा सरोकारवालाहरूलाई जानकारी दिने प्रयास गरिएको छ। प्रस्तुत स्मारिका पूँजी बजारको लागि एउटा ऐतिहासिक दस्तावेज मात्र होइन, सम्बद्ध पक्षहरूलाई समेत उपयोगी हुने विश्वास लिएको छु।

बोर्डको छोटो सूचनाको बाबजुद यस स्मारिकामा समावेश हुने महत्वपूर्ण अन्तर्वार्ता तथा दृष्टिकोणका लागि अमूल्य समय दिई योगदान पुर्याउनु हुने वर्तमान तथा पूर्व अर्थ मन्त्रीज्यूहरू, पूर्व बोर्ड अध्यक्षज्यूहरूप्रति बोर्ड कृतज्ञता प्रकट गर्दछु। धितोपत्र बजार विकास तथा विस्तारमा महत्वपूर्ण योगदान पुर्याउने नेप्से, सिडिएस, मर्चेन्ट बैंकर, धितोपत्र दलाल व्यवसायी, योजना व्यवस्थापक, क्रेडिट रेटिङ एजेन्सी, सूचीकृत कम्पनी, आस्वा सदस्य लगायत सम्पूर्ण बजार सहभागी र बजारका सम्पूर्ण लगानीकर्तालाई म धन्यवाद दिन चाहन्छु। यसैगरी, नेपाल सरकार अर्थ मन्त्रालय, कानून, न्याय तथा संसदीय मामिला मन्त्रालय, नेपाल राष्ट्र बैंक, नेपाल उद्योग वाणिज्य महासंघ, नेपाल चार्टर्ड एकाउन्टेन्ट्स संस्थाले पूँजी बजारको विकासमा पुर्याएको महत्वपूर्ण सहयोगका लागि कृतज्ञता प्रकट गर्दछु।

अन्त्यमा, छोटो समयमा यो रजत जयन्ती वर्ष स्मारिका तयारी गर्न विशेष मेहनत गर्ने सम्पादन मण्डललाई विशेष धन्यवाद दिन चाहन्छु। साथै, बोर्डलाई २५ वर्षे यात्राको क्रममा बोर्डको विभिन्न गतिविधिहरूमा कर्मचारीहरूबाट भएको अथक एवं निरन्तर प्रयासको सराहना गर्दछु।

जेठ २५, २०७५


(डा. रेवत बहादुर पौखरेल)
अध्यक्ष

Post Box No.: 9031, Jawalakhel, Lalitpur, Nepal

Phone: 00977-1-5000107, 5000162, 5000201, 5000102, 5541057, Toll Free No.: 1660-01-44433

Fax No.: 5541058, Email: support@sebon.gov.np, Website: www.sebon.gov.np

विषय-सूची

विवरण

पेज नं.

सभामुख तथा पूर्व अर्थमन्त्रीज्यूको शुभकामना मन्तव्य
प्राक्कथन

i

ii

खण्ड-क

पूँजी बजारको इतिहास तथा संस्थागत विकास

१. पृष्ठभूमि	२
२. नेपालको धितोपत्र बजारको विकासक्रम	२
३. बोर्ड सदस्य	२८

खण्ड-ख

फर्कर हेर्दा

अ) पूर्व अर्थ मन्त्रीहरु तथा वर्तमान अर्थ मन्त्री	
● अबको विकासको बाटो नै आन्तरिक पूँजी परिचालन हो । श्री महेश आचार्य, पूर्व अर्थ मन्त्री	३२
● धितोपत्र बजारबाट दीर्घकालीन पूँजीको सर्व सुलभ व्यवस्था हुनुपर्छ । श्री भरतमोहन अधिकारी, पूर्व उप प्रधान तथा अर्थ मन्त्री	३५
● आर्थिक विकासको आधार स्वच्छ र पारदर्शी पूँजी बजारको विकास डा. रामशरण महत, पूर्व अर्थ मन्त्री	३६
● पूँजी बजारको विस्तार स्थानीय तहसम्म पुऱ्याउनु पर्दछ । डा. बाबुराम भट्टराई, पूर्व प्रधानमन्त्री तथा अर्थ मन्त्री	४२
● पूँजी बजारलाई व्यापक जनताको हितमा जाने गरी विकसित गर्नुपर्छ । श्री सुरेन्द्र पाण्डे, पूर्व अर्थ मन्त्री	४५
● धितोपत्र बजारलाई पूँजी परिचालनको सशक्त माध्यम बनाउनु पर्छ । श्री शंकर प्रसाद कोइराला, पूर्व अर्थ मन्त्री	४७
● अर्थतन्त्रको गतिलाई चलायमान बनाउनका लागि धितोपत्र बजारको विकास जरुरी छ । श्री विष्णु प्रसाद पौडेल, पूर्व अर्थ मन्त्री	४९
● पूँजी बजार : हरेक नेपालीलाई कम्पनीको मालिक बनाउने आधार बनाउनुपर्छ । श्री ज्ञानेन्द्र बहादुर कार्की, पूर्व अर्थ मन्त्री	५१
● देशलाई समृद्धिको पथमा अगाडि बढाउन पूँजी बजारको ठूलो महत्व रहेको छ । माननीय अर्थ मन्त्री, डा. युवराज खतिवडा	५३
आ) पूर्व अध्यक्षहरु तथा वर्तमान अध्यक्ष, नेपाल धितोपत्र बोर्ड	
● प्रभावकारी नियमनका लागि नेपाल धितोपत्र बोर्डको क्षमता बढाउनुपर्छ । श्री डम्बर प्रसाद हुंगेल, संस्थापक अध्यक्ष	५७
● धितोपत्र बजारमा विदेशी लगानीकर्ता ल्याउनु पर्दछ । श्री दीपकराज काफ्ले, पूर्व अध्यक्ष	६१
● वास्तविक क्षेत्रका कम्पनीहरुलाई पूँजी बजारमा आकर्षित गर्न आगामी मौद्रिक नीतिले सघाँउछ । डा. चिरंजीवि नेपाल, पूर्व अध्यक्ष	६६
● दोस्रो बजारको संरचनात्मक र प्रतिस्पर्धात्मक सुधार गर्न निजी क्षेत्रमा थप एक स्टक एक्सचेञ्जको आवश्यकता छ । श्री शुरवीर पौड्याल, पूर्व अध्यक्ष	६९
● बोर्डको कार्यालय प्रदेश तहमा पनि खोल्नु पर्छ । श्री बाबुराम श्रेष्ठ, पूर्व अध्यक्ष	७४
● धितोपत्र र वस्तु बजारलाई नियमन गर्नुपर्ने दोहोरो चुनौतीपूर्ण भूमिकामा धितोपत्र बोर्ड । डा. रेवत बहादुर कार्की, अध्यक्ष	७९
इ) नेपालको पूँजी बजार: विगत, वर्तमान र भविष्य । श्री उत्तम अर्याल, अध्यक्ष, शेयर लगानीकर्ता संघ	८७

ई)	पछिल्लो समयमा नेपालमा पूँजी बजारको विकासले गति लिन थालेको छ । श्री ध्रुव तिमिल्सिना, अध्यक्ष, मर्चेन्ट बैंकर एसोशियसन	९१
उ)	धितोपत्र दलाल व्यवसायीसँग दक्ष जनशक्ति, बलियो पूँजी आधार र आधुनिक प्रविधि हुनु पर्दछ । श्री प्रियराज रेग्मी, अध्यक्ष, स्टक ब्रोकर एसोशियसन अफ नेपाल	९२

खण्ड-ग

नेपाल धितोपत्र बोर्ड

१.	पृष्ठभूमि	९६
२.	बोर्डको स्थापना	९६
३.	बोर्डको सोच, लक्ष्य, उद्देश्य, मूल मान्यता र रणनीति	९६
४.	बोर्डको संचालक समिति तथा संगठन संरचना	९७
५.	बोर्डको काम, कर्तव्य र अधिकार	९८
६.	अध्यक्षको काम, कर्तव्य र अधिकार	१०१

खण्ड-घ

धितोपत्र बजारका विविध पक्ष

१.	पूर्व अध्यक्षहरुको मुख्य योगदान	१०३
२.	योजनाहरुमा पूँजी बजार	१०९
३.	अर्थतन्त्रमा प्रभाव र प्राथमिकता	११६
४.	मुख्य अनुसन्धान र अध्ययन	११८
५.	धितोपत्र तथा वस्तु विनिमय सम्बन्धी कानूनी व्यवस्था	१२०
६.	विभिन्न संस्थाको सदस्यता	१२१
७.	धितोपत्र बजारको प्रवृत्ति विश्लेषण	१२२
८.	विगत पाँच पाँच वर्षको अन्तरालमा भएको पूँजी परिचालन	१३१

खण्ड-ङ

रजत जयन्ती वर्षमा भए गरेका कार्यक्रम

१.	प्रभातफेरी कार्यक्रम	१३४
२.	रजत जयन्ती समारोह	१३४
३.	रक्तदान कार्यक्रम	१३७
४.	पुरस्कार	१३७
५.	बोर्डको रजत जयन्ती तथा रजत जयन्ती वर्ष प्रकाशनहरु	१३७
६.	विश्व लगानीकर्ता सप्ताह	१४०
७.	पूँजी बजार शिक्षा, अन्तरक्रिया र प्रशिक्षण कार्यक्रम	१४१
८.	अन्तरक्रिया, कार्यशाला तथा गोष्ठी	१४२
९.	पहिलो पूँजी बजार प्रदर्शनी, २०७५	१४६
१०.	लोगो डिजाइन	१५०
११.	हुलाक टिकट प्रकाशन तथा स्मारिका सिक्का निष्काशन	१५०
१२.	अध्ययन/अनुसन्धान छात्रवृत्ति	१५०

खण्ड-च

बोर्डबाट हालसालै भएका सुधार तथा विकासका पहलहरु

१.	पृष्ठभूमि	१५२
२.	प्राथमिक बजारमा भएका सुधार तथा विकास	१५२
३.	धितोपत्रको दोस्रो बजारमा भएका सुधार तथा विकास	१५७
४.	अन्य सुधारहरु	१६३

खण्ड-छ

धितोपत्र बजारका सहभागीहरु र सूचीकृत कम्पनीहरु

१.	बोर्डबाट अनुमतिपत्र प्राप्त संस्थाहरु	१७०
२.	सूचीकृत कम्पनीहरु	१७८

खण्ड-क
पूँजी बजारको इतिहास तथा संस्थागत विकास

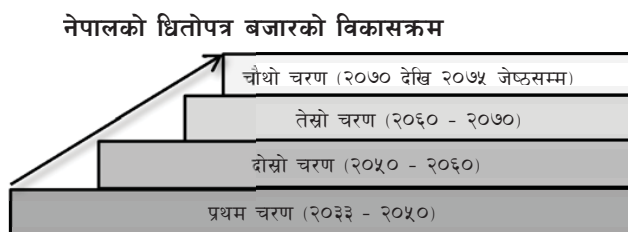
१. पृष्ठभूमि

विश्वमा धितोपत्र बजारको सुरुवात सन् १६०२ मा नेदरल्याण्डको राजधानी आम्सटर्डममा स्टक एक्सचेन्जको स्थापना तथा उक्त स्टक एक्सचेन्जमा सर्वप्रथम डच इष्ट इण्डिया कम्पनीको शेयर कारोवारसँगै भएको देखिन्छ। नेपालमा भने वि.स. १९९३ सालमा कम्पनी ऐन लागू भएपछि वि.स. १९९४ मा सर्वप्रथम विराटनगर जुट मिल्स र नेपाल बैंक लि. ले सर्वसाधारणलाई शेयर विक्री गरेपश्चात् संस्थागत क्षेत्रबाट धितोपत्र निष्काशन गरी पूँजी संकलन गर्ने प्रथाको शुरुवात भएको हो। वि.सं. १९९४ मा नै सरकार र निजी क्षेत्रको संयुक्त लगानीमा रहने गरी नेपाल बैंक लिमिटेडले रु. १०० अङ्कित मूल्य भएको २५,००० कित्ता साधारण शेयर जारी गर्दा ८ लाख ४२ हजार रुपैयाँ (३३.६८ प्रतिशत) को मात्र माग भएवमोजिम शेयर विक्री भएको थियो। त्यसपश्चात् वि.स. २०१८ मा सरकारी ऋणपत्रको कारोबार शुरुवात भयो। सो अवधिमा स्थापित अधिकांश उद्योगहरूले सार्वजनिक रूपमा धितोपत्र जारी गरी सर्वसाधारणबाट पूँजी संकलन गरेतापनि तत्कालिन समयमा सरकारको राष्ट्रिय नीतिको रूपमा धितोपत्र बजारले स्थान नपाएको र सर्वसाधारणमासमेत बजारप्रति चेतना कम भएको पृष्ठभूमिमा यस प्रकृत्याले लामो समयसम्म निरन्तरता पाउन सकेन। पछि वि.स. २०३३ मा सेक्युरिटी खरिद विक्री केन्द्रको स्थापना, धितोपत्र बजार सञ्चालनको लागि ऐन तथा नियमावलीको तर्जुमा, वि.स. २०५० मा नियमन निकायको रूपमा नेपाल धितोपत्र बोर्डको स्थापना, बजार सञ्चालकको रूपमा नेपाल स्टक एक्सचेन्ज लि. को स्थापना भएसँगै नेपालको धितोपत्र बजारको संस्थागत विकासक्रम प्रारम्भ भएको हो।

२. नेपालको धितोपत्र बजारको विकासक्रम

सरकारले जारी गरेको औद्योगिक नीतिका कारण शुरु भएको धितोपत्र बजारले वि.स. २०४६ मा प्रजातन्त्रको पूनस्थापना भएपश्चात् मुलुकले अवलम्बन गरेको खुल्ला तथा उदार आर्थिक नीतिका कारण यस बजारको विकासक्रमले थप गति लिन थालेको हो। बजारमा निजी क्षेत्रको प्रवेश तिव्र हुन थालेपछि धितोपत्र बजारमा त्यसको सकारात्मक प्रभाव परेको देखिन्छ। नेपालको धितोपत्र बजारको विकासक्रमलाई देहाय बमोजिम चार (४) चरणमा प्रस्तुत गरिएको छ।

- प्रथम चरण (२०३३ - २०५० साल)
- दोस्रो चरण (२०५० - २०६० साल)
- तेस्रो चरण (२०६० - २०७० साल)
- चौथो चरण (२०७० - २०७५ जेष्ठसम्म)



२.१ प्रथम चरण (२०३३ - २०५० साल)

नेपालको धितोपत्र बजारको विकास सम्बन्धी विषयले सरकारको नीति तथा योजनामा प्रवेश पाई बजारको औपचारिक शुरुवात भएको समयलाई नेपालको धितोपत्र बजारको पहिलो चरण मान्न सकिन्छ। वि.स. २०३० सालमा औद्योगिक नीति अनुरूप २०३३ असार २२ मा सरकारी क्षेत्रमा सेक्युरिटी खरिद विक्री केन्द्र Securities Marketing Centre को स्थापना गरी सरकारी ऋणपत्रको दैनिक खरिद विक्रीको व्यवस्था भएसँगै नेपालमा धितोपत्र बजारको औपचारिक शुरुवात भएको हो। कम्पनी ऐन, २०२१ अन्तर्गत स्थापना भएको उक्त केन्द्रको चुक्ता पूँजी रु. १० लाख रहेको थियो जसमा नेपाल राष्ट्र बैंकको ५१ प्रतिशत र नेपाल औद्योगिक विकास निगमको ४९ प्रतिशत शेयर स्वामित्व रहेको थियो। स्पष्ट ऐन नियमको अभावले स्थापनाको उद्देश्य अनुरूप केन्द्रले आफ्नो भूमिका वहन गर्न नसकेको तत्कालिन परिस्थितिमा धितोपत्र बजारलाई नियमित र व्यवस्थित गर्न २०४० सालमा धितोपत्र कारोबार ऐन, २०४० जारी भयो भने वि.स. २०४१ मा Securites Marketing

Centre लाई Securities Exchange Centre मा परिवर्तन गरियो । साथै उक्त ऐन लागू भएपछि धितोपत्र बजारको प्रशासनिक निकायको रूपमा उद्योग मन्त्रालयलाई तोकिएकोमा २०४७ सालदेखि उक्त मन्त्रालयको जिम्मेवारी अर्थ मन्त्रालयमा रहने व्यवस्था गरिएको थियो । त्यसपश्चात केन्द्र आफैले धितोपत्र बजारको व्यवस्थापन तथा नियमन गर्न थालेको थियो । केन्द्रले संगठित संस्थाहरूको धितोपत्र निष्काशनको स्वीकृति, धितोपत्रको सूचिकरण तथा कारोबार सम्बन्धी सम्पूर्ण कार्यहरू आफै गर्दथ्यो ।

सरकारको सातौँ पञ्चवर्षिय योजना (२०४२- २०४७) मा तत्कालीन सेक्युरिटी खरिद विक्री केन्द्रको कार्यनीति तथा कार्यक्रमको रूपमा पूँजीबजार सम्बन्धी नीतिको समेत उल्लेख भयो । उक्त समयमा अन्य क्षेत्रको तुलनामा उत्पादन तथा प्रशोधन कम्पनीहरू उल्लेख्य संख्यामा सूचीकृतभएका थिए । वि.सं. २०४० सालपछि संयुक्त लगानीमा स्थापना भएका केही बैंकहरूले सार्वजनिक रूपमा धितोपत्रको निष्काशन गरेपछि, धितोपत्र बजारले केही गति लिन थालेको पाइन्छ । त्यस समयमा नेपाल अरब बैंक लि. (हालको नबिल बैंक लि.), नेपाल ग्रिन्डलेज बैंक लि. (हालको स्ट्याण्डर्ड चार्टर्ड बैंक लि.) तथा नेपाल इण्डोस्वेज बैंक लि. (हालको नेपाल इन्भेष्टमेन्ट बैंक लि.) ले गरेको सार्वजनिक निष्काशनमा सर्वसाधारणको उल्लेख्य सहभागिता रहेको थियो ।

मुलुकले आर्थिक उदारीकरण नीति अवलम्बन गरेसँगै बजारमा निजी क्षेत्रको प्रवेश समेत भएको परिप्रेक्ष्यमा केन्द्र आफैले बजार व्यवस्थापन तथा नियमनको भूमिका वहन गर्दा स्वार्थ बाधिन सक्ने विषयलाई मध्यनजर गर्दै २०४९ सालमा धितोपत्र कारोबार ऐन, २०४० लाई प्रथम संशोधन गरी नेपाल सरकारले धितोपत्र बजारको स्वायत्त नियमन निकायको स्थापना गर्न सक्ने व्यवस्था भयो । यस व्यवस्था अनुरूप वि.सं. २०५० जेष्ठ २५ मा धितोपत्र बजारको नियमन निकायको रूपमा नेपाल धितोपत्र बोर्डको स्थापना भएको हो । साथै, सोही वर्ष सेक्युरिटी खरिद विक्री केन्द्रलाई नेपाल स्टक एक्सचेन्ज लि. (नेप्से) मा परिवर्तन गरियो । त्यसपश्चात् हालसम्म नेपाल धितोपत्र बोर्डले धितोपत्र बजारको नियमन तथा सुपरिवेक्षण र बजार संचालकको रूपमा नेप्सेले धितोपत्र बजारको सञ्चालन तथा व्यवस्थापन गर्दै आएको छ । यसप्रकार २०५० साल अगाडिको नेपालको धितोपत्र बजारलाई नेपाल धितोपत्र बोर्ड स्थापना हुनु अघिको धितोपत्र बजार पनि भन्न सकिन्छ ।

वि.स. २०४०-२०५० को दशकमा सूचीकृत कम्पनीहरूको भलक

क्र.सं.	सूचीकृत कम्पनीको नाम	सूचीकरण मिति
१	नेपाल बैंक लि	०४२।०६।०७
२	नबिल बैंक लि.	०४२।०८।०९
३	नेपाल इन्भेष्टमेन्ट बैंक लि.	०४३।०४।०७
४	स्ट्याण्डर्ड चार्टर्ड बैंक लि.	०४५।०३।२०
५	नेपाल औद्योगिक विकास निगम	०४९।९।२।०५
६	नेपाल फाइनान्स एण्ड सेभिङ्ग कं. लि	०४९।९।०।२०
७	राष्ट्रिय बीमा संस्थान	०४९।१०।७।२३
८	नेपाल इन्स्योरेन्स कं. लि.	०४९।१०।७।२३
९	नेशनल लाइफ एण्ड जनरल इन्स्योरेन्स कं. लि.	०४५।०९।०।०६
१०	याक एण्ड यति होटल लि.	०४९।१०।७।०६
११	सोल्टी होटल लि.	०४९।९।०।२५
१२	नेपाल ब्याट्री कं लि.	०४९।१०।३।०८
१३	द जुद्ध म्याच फ्याक्ट्री लि.	०४२।०४।०।०८
१४	मोरड सुगर मिल्स	०४२।०६।९।५

क्र.सं.	सूचीकृत कम्पनीको नाम	सूचीकरण मिति
१५	नेपाल प्लाइउड एण्ड बबिन कं लि.	०४२१०७१४
१६	हिमाल सिमेन्ट कं लि.	०४३१०४११
१७	बोटलर्स नेपाल लि.	०४३१०७१९
१८	नेपाल ल्युब आयल लि.	०४३१०८१२९
१९	विराटनगर जुट मिल्स	०४३१०८१२९
२०	नेपाल वनस्पति घ्यु उद्योग लि.	०४५१०२१२३
२१	श्री रघुपति जुट मिल्स	०४५१०३१०३
२२	बुटवल धागो कारखाना लि.	०४५१०७१२९
२३	गोरखकाली रबर उद्योग	०४७१११२४
२४	ज्योति स्पिनड्र मिल्स	०४८१६१११
२५	बोटलर्स नेपाल (तराई) लि.	०४८१०७१२१
२६	अरुण वनस्पति उद्योग लि.	०४८१०९१०१
२७	सयपत्री कलर ल्याब कं लि.	०४९१०५११८
२८	विशाल बजार कं लि.	०४९१०७१२३
२९	साल्ट ट्रेडिङ्ग कर्पोरेशन लि.	०४९१०७१२३
३०	नेपाल युनाइटेड कं लि.	०४५१०३१०१
३१	प्लाष्टिक ट्रेडिङ्ग कं लि.	०४६१०४११०
३२	नेपाल व्यापार कं(कोशी) लि.	०४६१०५१२९
३३	नेपाल व्यापार विकास कं लि.	०४७१०५११९
३४	नेपाल ट्रेडिङ्ग लि.	०४९१०९१०३
३५	नेशनल प्रोडक्टिभिटी एण्ड इकोनोमिक डेभलपमेन्ट सेन्टर लि.	०४६१०३१०४
३६	बालाजु यन्त्रशाला सेनिटरी ई.लि.	
३७	पोखरा पाउरोटी उद्योग लि.	
३८	हेटौडा छाला उद्योग लि.	
३९	नेपाल जुगल उल लि.	
४०	नेपाल ट्रेड टेम्पल लि.	
४१	बालाजु यन्त्रशाला इलेक्ट्रो लि.	
४२	व्हाइट एभरेष्ट व्यापार क. लि.	
४३	इन्द्रेणी सोयानि क. लि.	
४४	ग्रिनहिल ट्रेडिङ्ग क. लि.	
४५	नेपाल प्रोगेसिभ ट्रेडिङ्ग क. लि.	

स्रोत: नेपाल धितोपत्र बोर्ड, १० वर्ष र बोर्डको वार्षिक प्रतिवेदनहरु, सेक्युरिटी खरिद विक्री केन्द्र लि. को वार्षिक प्रतिवेदन, आ.व. २०४७/४८

२.२ दोस्रो चरण (२०५० - २०६० साल)

यस चरणमा सरकारले आठौं र नवौं गरी दुई पञ्चवर्षीय योजना सार्वजनिक गरेको थियो । आठौं पञ्चवर्षीय योजना (२०४९ - २०५४) मा उल्लेख भए अनुसार धितोपत्र बजारको विकास तथा विस्तारको लागि आवश्यक संस्थागत तथा कानूनी पूर्वाधारहरुको विकास भई यस अवधिमा धितोपत्र बजार सञ्चालनको लागि महत्वपूर्ण आधारहरु तयार भएको थियो । यसकारण नेपालको धितोपत्र बजार विकासक्रमको यस चरणलाई उल्लेखनीय मानिन्छ ।

नेपाल धितोपत्र बोर्डको स्थापना

वि.सं. २०४९ सालमा धितोपत्र कारोबार ऐन, २०४० लाई प्रथम संशोधन गरी धितोपत्र बजारको नियमन तथा सुपरिवेक्षण गर्न नेपाल सरकारबाट वि.सं. २०५० जेष्ठ २५ मा धितोपत्र बजारको नियमनकारी निकायको रूपमा धितोपत्र बोर्ड (Securities Board, SEBO)^१ को स्थापना भएको हो । यसरी धितोपत्र बजारमा एक स्वायत्त नियमन निकायको रूपमा बोर्ड स्थापना भएको समयलाई नेपालको धितोपत्र बजारको दोस्रो चरणको रूपमा हेर्न सकिन्छ । बोर्डको स्थापना कालमा धितोपत्र बजारको आकार अत्यन्त सानो थियो भने धितोपत्र सम्बन्धी ऐन, नियम तथा व्यवस्थाहरुसमेत पर्याप्त थिएनन् । धितोपत्र कारोबारको लागि आवश्यक बजार मध्यस्थ संस्थाहरुको प्रवेश नभएको तथा धितोपत्र विनिमय कारोबारसमेत व्यवस्थित हुन नसकेको पृष्ठभूमिमा बजारको समयसापेक्ष विकास तथा विस्तारका लागि बोर्ड सामु मुख्यतः दुई (२) प्रकारका चुनौतीहरु रहेका थिए । अपर्याप्त रूपमा रहेको कानूनी तथा नीतिगत व्यवस्थामा संरचनात्मक परिवर्तन ल्याउने र नयाँ कानूनी तथा नीतिगत व्यवस्था मार्फत् सानो आकारमा रहेको धितोपत्र बजारको अवस्थामा सुधार गरी बजारलाई उपयुक्त दिशा प्रदान गर्ने पहिलो चुनौती तथा जिम्मेवारी बोर्डलाई थियो भने स्थापनाकालको प्रारम्भमा दुई (२) टेलिफोन लाईन, तीन (३) थान कम्प्युटर र दुई महाशाखा अर्न्तगत छ (६) जना कर्मचारीमात्र रहेको अवस्थामा सीमित स्रोत र साधनबाट पनि धितोपत्र बजार रेखदेख गर्ने सक्षम नियमन निकायको रूपमा स्थापित हुन आन्तरिक व्यवस्थापनलाई पनि प्रभावकारी बनाउनुपर्ने अर्को चुनौती रहेको थियो । नेपाल धितोपत्र बोर्डको संस्थापक अध्यक्षको रूपमा नियुक्त हुनुभएको श्री डम्बरप्रसाद ढुङ्गेलले बोर्डमा १० वर्षसम्म सफल एवं प्रभावकारी नेतृत्व गर्नुभएको थियो । यस अवधिमा धितोपत्र बजारको विकास तथा विस्तारका लागि आवश्यक कानूनी पूर्वाधारहरु तयार गरी प्रभावकारी नियमन प्रणालीको विकास गर्ने, बजारलाई स्वच्छ, प्रतिस्पर्धी र विश्वसनीय बनाउन बजारको सुपरिवेक्षण तथा अनुगमन कार्यलाई प्रभावकारी बनाउने, बजारमा सहभागीहरुको जवाफदेहितालाई अभिवृद्धि गर्न आवश्यक कानूनी व्यवस्था गर्ने तथा बजारमा व्यापक सहभागिता जुटाउन जनचेतना अभिवृद्धि गर्ने लगायतका कुराहरुमा बोर्डले महत्वपूर्ण भूमिका खेलेको देखिन्छ ।

नेपाल स्टक एक्सचेन्ज लिमिटेड (नेप्से) को स्थापना

धितोपत्रसम्बन्धी सम्पूर्ण कार्य गर्दै आएको सेक्युरिटी खरिद विक्री केन्द्रलाई स्थापना भएको करिब १७ वर्षपछि नेपाल स्टक एक्सचेन्ज लिमिटेड (नेप्से) मा परिवर्तन गरी धितोपत्रको दोस्रो बजारको सञ्चालन तथा व्यवस्थापन गर्ने छुट्टै दोस्रो बजारको व्यवस्था भयो । यसरी परिवर्तन भएको नेप्सेको पूँजी संरचनामा समेत परिवर्तन भई कुल चुक्ता पूँजी रु. ३० करोड कायम भयो । नेप्सेको पूँजी संरचना देहाय अनुसारको रहेको छ ।

• नेपाल सरकार	५८.६६ प्रतिशत
• नेपाल राष्ट्र बैंक	३४.६० प्रतिशत
• नेपाल औद्योगिक विकास निगम	६.१२ प्रतिशत
• इजाजतप्राप्त ब्रोकरहरु	०.६२ प्रतिशत
कुल	१०० प्रतिशत

२०५० पुष २३ मा बोर्डबाट धितोपत्र बजारको सञ्चालन अनुमति पाएको नेप्सेले धितोपत्र दलाल र अन्य धितोपत्र व्यवसायीको कार्य गर्न चाहने संगठित संस्थाहरुलाई सदस्यता प्रदान गरी ती सदस्यहरुलाई अनुशासित गराउन आवश्यक विनियमहरुको समेत तर्जुमा गरी वि.सं. २०५० माघ २९ देखि खुला बोलकबोल प्रणाली (Open Cry Out System) मार्फत् धितोपत्र बजार सञ्चालन गर्न थालेको हो । नयाँ कारोबार प्रणाली

^१ धितोपत्र अध्यादेश, २०६२ जारी भएपछि धितोपत्र बोर्डको नाम नेपाल धितोपत्र बोर्ड रहन गएको हो ।

शुरु भएको केही महिना उत्साहित देखिएको बजारमा त्यसपश्चात् धितोपत्र कारोबारको प्रवृत्ति सामान्य रहेको थियो । धितोपत्र बजारको गति मापन गर्न २०५० माघ ३० बाट नेप्से सूचकांक (NEPSE Index) को पनि गणना शुरु भयो । यसकारण २०५० साललाई नेप्से सूचकांकको आधार वर्ष (Base Year) भनिन्छ भने उक्त समयमा नेप्से सूचकांकको आधार विन्दु १०० कायम गरिएको थियो ।

धितोपत्र व्यवसायीको प्रवेश

बोर्डले धितोपत्र बजार सेवाको विकास तथा विस्तार गर्नको लागि धितोपत्र दलाल, निष्काशन तथा विक्री प्रबन्धक, धितोपत्र व्यापारी, बजार निर्माता जस्ता संस्थाहरूको स्थापनाका लागि अनुमति यही चरणमा दिएको थियो । सामूहिक बचत योजना मार्फत् बजारमा संस्थागत लगानीकर्ताहरूको समेत प्रवेश गराउने लक्ष्य अनुरूप नागरिक लगानी कोषको नागरिक एकांक योजना र एनआइडीसी क्यापिटल मार्केट्सको एनसीएम म्युचुअल फण्ड जस्ता योजनाहरूलाई पनि यही समयमा संचालन अनुमति दिएको थियो । यी योजनाहरूले यस चरण (वि.सं. २०५० देखि २०६० सालसम्म) मा रु. ५८ करोड ९१ लाख बराबरको योजना सार्वजनिक गरेका थिए । आर्थिक वर्ष २०५०।५१ मा २५ धितोपत्र दलाल व्यवसायी, ५ बजार निर्माता रहेकोमा आर्थिक वर्ष २०५१।६० को अन्त्यमा २७ धितोपत्र दलाल व्यवसायी, ९ मर्चेन्ट बैँकर र २ धितोपत्र व्यापारी रहेका थिए ।

सूचना प्रणालीको विकास

धितोपत्र कारोबार ऐन, नियम, विनियम तथा निर्देशिकाहरूले सूचीकृतसंगठित संस्था, धितोपत्र विनियम बजार तथा धितोपत्र व्यवसायीहरूको सूचना प्रवाह सम्बन्धमा भएको व्यवस्थाको कार्यान्वयनमा प्रभावकारिता ल्याउन बजारको सूचना प्रणालीलाई स्तरीय गराई बजारमा स्वच्छता र पारदर्शिता अभिवृद्धि गर्न यस अवधिमा बोर्डबाट निरन्तर प्रयास भएको देखिन्छ । परिणामस्वरूप आर्थिक वर्ष २०५३।५४ मा कुल सूचीकृतकम्पनीहरूमध्ये ११.५८ प्रतिशतले मात्र आर्थिक विवरणहरू पेश गरेकोमा आर्थिक वर्ष २०५१।६० मा उक्त अवस्थामा उल्लेखनीय सुधार भई ७०.८३ प्रतिशत पुगेको थियो ।

लगानीकर्ताको गुनासा समाधान सम्बन्धी व्यवस्था

लगानीकर्ताहरूको गुनासाहरू सुन्ने तथा समाधान गर्ने सम्बन्धमा बोर्डले आर्थिक वर्ष २०५४।५५ मा नेप्से, धितोपत्र व्यवसायी र सूचीकृतकम्पनीहरूलाई एक इकाई वा व्यक्ति तोकन निर्देशन जारी गरेको थियो । परिणामस्वरूप १०१ सूचीकृतकम्पनीमध्ये ५२ ले, ११ मर्चेन्ट बैँकरमध्ये ८ ले यस सम्बन्धी व्यवस्था गरेका थिए । यस्तै बोर्डले नेप्सेलाई पनि गुनासा व्यवस्थापन गर्ने इकाईको व्यवस्था गर्न निर्देशन दिए अनुरूप नेप्सेले Member Administration and Market Surveillance Division मार्फत् गुनासा सुन्ने व्यवस्था गरेको थियो । साथै बोर्डको कानून, अध्ययन तथा नियमन व्यवस्था महाशाखामा समेत धितोपत्रको निष्काशन, वितरण तथा कारोबारसम्बन्धी गुनासाहरू पेश गर्न सकिने व्यवस्था गरेको थियो । यो व्यवस्था शुरुवात गरेसँगै बोर्डमा त्यसबेला २० वटा लिखित गुनासाहरू प्राप्त भएकोमा बोर्डले उक्त गुनासाहरूको आवश्यक अध्ययन गरी व्यवस्थापन गरेको थियो ।

सुपरिवेक्षण तथा अनुगमन

धितोपत्र बजारलाई स्वच्छ एवं पारदर्शी बनाउने उद्देश्यले बोर्डले धितोपत्र बजार, सूचीकृतसंगठित संस्था एवं धितोपत्र व्यवसायीहरूको कामकारवाही तथा गतिविधिहरू र ऐन नियम पालनको निरन्तर सुपरिवेक्षण तथा अनुगमन कार्यलाई थप सुदृढिकरण गर्नको लागि आर्थिक वर्ष २०५१।६० मा Inspection Manual on Stock Exchange, धितोपत्र व्यवसायीको सुपरिवेक्षणको लागि Stock Broker Inspection Manual सम्बन्धी खाका तयार गरेको थियो ।

चार वर्षीय रणनीतिक योजना (वि.स.२०५५-२०५९) को तर्जुमा तथा कार्यान्वयन

धितोपत्र बजारलाई योजनाबद्ध रूपले विकास गर्दै लैजाने लक्ष्यअनुरूप बोर्डले आर्थिक वर्ष २०५५।५६ देखि चार वर्षीय रणनीतिक योजना (वि.स.२०५५-२०५९) तर्जुमा गरी कार्यान्वयनमा ल्याएको थियो । “चुनौतिका लागि सामना” नाम दिइएको उक्त रणनीतिक योजनामा पूँजी बजारको कानूनी तथा नियमन संरचनामा सुधार गर्ने, बजारको स्तर तथा सूचना प्रणालीको विकास गर्ने, पूँजी बजारमा व्यापक जनसहभागिताको विकास गर्ने र बोर्डको संस्थागत क्षमतामा सुधार गर्ने जस्ता लक्ष्यहरु रहेका थिए । त्यस्तै बजार सुदृढीकरण, सुपरिवेक्षण तथा अनुगमन, ऐन नियमको पालना, शिक्षा तथा तालिम र अध्ययन तथा अनुसन्धान जस्ता क्षेत्रहरुमा समेत सुधार सम्बन्धी विषयवस्तुहरु उक्त योजनामा समावेश भएका थिए ।

यस दशक (वि.स. २०५०-२०६०) को धितोपत्र बजारको अवस्था

(१) **प्राथमिक बजार:** यस दशकमा धितोपत्रको प्राथमिक बजारमार्फत् विभिन्न क्षेत्रका संगठित संस्थाहरुले रु. ५ अर्ब ४२ करोड १२ लाख ३० हजार मूल्य बराबरको धितोपत्रको सार्वजनिक निष्काशनको लागि अनुमति लिएका थिए जसमा सबैभन्दा बढी बैंक समूहबाट (करिब ४३ प्रतिशत) र सबैभन्दा कम व्यापार समूहका कम्पनीहरुले (०.०५ प्रतिशत) पूँजी संकलन भएको थियो । त्यस्तै धितोपत्र बजारको औजारहरुमा साधारण शेयर (४६ प्रतिशत), हकप्रद शेयर (३० प्रतिशत), अग्राधिकार शेयर (४ प्रतिशत), डिभेञ्चर (८ प्रतिशत) र सामूहिक लगानी योजना (११ प्रतिशत) प्रयोग भएको पाइन्छ । आर्थिक वर्ष २०५०।५१ मा रु. ३४ करोड ४४ लाख पूँजी परिचालन भएकोमा उक्त रकममा करिब दुई गुणा भन्दा बढीले वृद्धि आई आर्थिक वर्ष २०५९।६० को अन्त्यमा रु. ८१ करोड ३७ अर्ब बराबरको परिचालन भएको थियो ।

(२) **दोस्रो बजार:** धितोपत्रको दोस्रो बजारको गतिलाई मापन गर्ने नेप्से सूचकांकको गणना यहि अवधिमा वि.स. २०५० माघ ३० बाट थालिएको थियो । यस दशकमा नेप्से सूचकांकमा धेरै उतारचढावहरु देखिएका थिए । आर्थिक वर्ष २०५०।५१ को अन्त्यमा नेप्से सूचकांक २२६.०३ रहेकोमा आर्थिक वर्ष २०५९।६० को अन्त्यमा सामान्य हास आई उक्त सूचकांक २०४.८६ विन्दुमा अडेको थियो भने यस दशकमा सबैभन्दा उच्च नेप्से सूचकांक वि.स. २०५७ मंसिर ८ गते ५४५.८२ विन्दुमा उक्लेको थियो भने सबैभन्दा कम वि.स. २०५५ वैशाख ३१ मा १५७.९७ विन्दुमा रहेको थियो । यस्तै आर्थिक वर्ष २०५०।५१ मा कुल बजार पूँजीकरण रु. १३ अर्ब ८७ करोड रहेकोमा आर्थिक वर्ष २०५९।६० को अन्त्यमा करिब साढे दुई गुणाले वृद्धि आई रु. ३५ अर्ब २४ करोड कायम भएको थियो । यस अवधिमा धितोपत्रको सबैभन्दा उच्च कारोबार आर्थिक वर्ष २०५७।५८ मा भएको थियो । उक्त वर्ष रु. २ अर्ब ३४ करोड रकम बराबरको धितोपत्र कारोबार भएको थियो । आर्थिक वर्ष २०५०।५१ को अन्त्यमा रु. ४४ करोड १६ लाख कारोबार भएकोमा आर्थिक वर्ष २०५९।६० को अन्त्यमा करिब ३० प्रतिशतले वृद्धि आई रु. ५७ करोड ६० लाख बराबरको धितोपत्र कारोबार भएको थियो ।

आर्थिक वर्ष २०५९।६० को अन्त्यमा नेपालको धितोपत्र बजारमा एक (१) स्टक एक्सचेन्ज, २७ धितोपत्र दलाल व्यवसायी, नौ (९) मर्चेन्ट बैंकर, दुई (२) धितोपत्र व्यापारी र १०८ सूचीकृतकम्पनीहरु रहेका थिए ।

कानूनी पूर्वाधारको विकास

बोर्डले स्थापनाकालको प्रारम्भमा आफ्नो ध्यान धितोपत्रको सार्वजनिक निष्काशन कार्यलाई नियमित र व्यवस्थित गर्नेतर्फ केन्द्रित गर्‍यो । यसका लागि संगठित संस्थाहरूले धितोपत्र निष्काशन गरी पूँजी संकलन गर्ने कार्यलाई अभिप्रेरित गर्नको लागि धितोपत्र निष्काशन तथा विक्री प्रबन्ध निर्देशिका, २०५४ जारी गर्‍यो । साथै, निष्काशित धितोपत्रहरूको बाँडफाँटलाई व्यवस्थित गर्नका लागि तत् सम्बन्धमा एक निर्देशिका जारी गरी धितोपत्र बाँडफाँटका आधारहरूसमेत तय गरियो । यसका अलावा बोनस शेयर सम्बन्धी निर्देशिका, सामूहिक लगानी योजनासम्बन्धी निर्देशिका जारी गर्नुका साथै हकप्रद शेयर निष्काशन मस्यौदा पनि यसै अवधिमा बोर्डले तयार गरेको थियो ।

कार्य सञ्चालनको शुरुको केही वर्षको अनुभवबाट नियमन कार्यलाई थप प्रभावकारी बनाउन आफ्नो नियमन दायरालाई थप फराकिलो बनाउनुपर्ने आवश्यकता महशुस गरी बोर्डले सरकार समक्ष धितोपत्र कारोबार ऐन, २०४० माथि संशोधनको प्रस्ताव गर्‍यो, जसअनुरूप उक्त ऐनमा वि.सं. २०५३ सालमा दोस्रो संशोधन भएपछि बोर्डले सम्पूर्ण धितोपत्र व्यवसायीहरू कम्पनीको रूपमा बोर्डमा दर्ता हुनुपर्ने, यी व्यवसायीहरूका साथै सम्पूर्ण सूचीकृत कम्पनीहरूले बोर्ड समक्ष सूचना, जानकारी तथा विवरणहरू नियमित रूपमा पेश गर्नुपर्ने लगायतका व्यवस्थाहरू गर्‍यो । यस अवधिमा जारी भएको नयाँ कानूनी व्यवस्था तथा कानूनी व्यवस्थामा भएका सुधार सम्बन्धी विवरण तालिका-२ मा रहेको छ ।

ऐन, नियम तथा विनियमहरू (वि.सं. २०५०-२०६० साल)

क्र.सं.	विवरण	मिति
१	धितोपत्र कारोबार ऐन, २०४० मा दोस्रो संशोधन	२०५३...।
२	धितोपत्र कारोबार नियमावली, २०५०	२०५०।०।२।२३
३	धितोपत्र बजारको सदस्यता तथा कारोबार विनियमहरू, २०५० स्वीकृत	२०५०।०।२।२०
४	धितोपत्र दर्ता तथा निष्काशन अनुमति सम्बन्धी व्यवस्था र शर्तहरू, २०५१	२०५१।०।२।२१
५	शेयर बाँडफाँट निर्देशिका, २०५१	२०५१।०।४।३२
६	धितोपत्र कारोबार नियमावली, २०५० प्रथम संशोधन	२०५२।०।२।२५
७	धितोपत्र सुचिकरण विनियमावली, २०५३ स्वीकृत	२०५३।०।३।१४
८	धितोपत्र बजारको सदस्यता तथा कारोबार विनियमावली, २०५३ तेस्रो संशोधन स्वीकृत	२०५३।०।६।०२
९	धितोपत्र कारोबार ऐन, २०४० दोस्रो संशोधन	२०५३।०।१।७
१०	धितोपत्र लगानी कोष (ट्रस्ट) ऐन, २०५३	२०५३।१।१।५
११	धितोपत्र निष्काशन तथा विक्री प्रबन्ध निर्देशिका, २०५४	२०५४।१।१।५
१२	धितोपत्र दर्ता तथा निष्काशन अनुमति निर्देशिका, २०५८	२०५८।०।१।०१
१३	धितोपत्र दलाल व्यवसायीहरूले पालना गर्नुपर्ने व्यवसायिक मर्यादा सम्बन्धी निर्देशिका, २०५८	२०५८।०।५।२५
१४	बोनस शेयर सम्बन्धी निर्देशिका, २०५८	२०५८।१।२।०१

२.३ तेस्रो चरण (वि.सं. २०६०-२०७०)

धितोपत्र कारोबार ऐन, २०४० लाई प्रतिस्थापन गरी धितोपत्र सम्बन्धी अध्यादेश, २०६२ जारी भई धितोपत्र बोर्डको नामाकरण नेपाल धितोपत्र बोर्ड गरिएको थियो । पछि वि.सं. २०६३ मा सो अध्यादेशलाई खारेज गरी धितोपत्र सम्बन्धी ऐन, २०६३ जारी भई धितोपत्र बजारमा नयाँ आयाम थपिएकोले यस अवधिलाई नेपालको

धितोपत्र बजारको तेस्रो चरणको रूपमा लिइएको छ । धितोपत्र सम्बन्धी ऐन, २०६३ बमोजिम बोर्डलाई एक स्वाशासित र संगठित नियमन निकायको रूपमा स्थापना गरेको तथा सो ऐन अर्न्तगत आवश्यक नियमावली, विनियमावली तथा निर्देशिकाहरु तर्जुमा भई धितोपत्र बजारसम्बन्धी विभिन्न विषयवस्तुमा स्पष्टता आएकोले धितोपत्र सम्बन्धी कानूनी व्यवस्थामा भएको सुधार तथा विकासको दृष्टिकोणले यस चरणलाई उल्लेखनीय मानिन्छ । यस अवधिमा देहाय बमोजिमका अध्यक्षहरुले बोर्डको नेतृत्व सम्हाल्नुभएको थियो ।

अध्यक्ष	अवधि
श्री दिपकराज काफ्ले	२०६०।०५।१५ - २०६४।०५।१०
डा.चिरञ्जीवि नेपाल	२०६४।०५।११ - २०६५।०८।११
डा.शु्रवीर पौड्याल	२०६५।०९।०९ - २०६८।०५।१०
बाबुराम श्रेष्ठ	२०६८।०६।३० - २०७२।०६।२९

नेपालको धितोपत्र बजारको यस चरणमा भएका महत्वपूर्ण सुधार, विकास तथा परिवर्तनहरु देहाय बमोजिम रहेका छन् ।

दोस्रो बजारमा सुधार

यस अवधिमा धितोपत्रको दोस्रो बजारमा महत्वपूर्ण सुधारहरु भएका थिए । दोस्रो बजार सञ्चालकको रूपमा रहेको नेप्सेको संगठनात्मक सुधार सँगै वि.स. २०५० सालदेखि कायम रहेको बोल कबोल प्रथालाई स्वचालित कम्प्युटरकृत प्रणालीले प्रतिस्थापन गरेको, ठूलो संख्यामा धितोपत्र दलाल व्यवसायीहरु थपिएको, सर्किट ब्रेकर प्रणाली तथा दोस्रो बजारको गति मापन गर्न विभिन्न सुचकांकहरुको विकास गरिएको साथै ओटिसी बजारको समेत विकास भएका कारण यस अवधिमा दोस्रो बजारको विकास उल्लेखनिय रहेको थियो । यस अवधिमा दोस्रो बजारमा भएका महत्वपूर्ण परिवर्तनहरु देहाय बमोजिम रहेका छन्:

- **स्वचालित कम्प्युटरकृत कारोबार प्रणाली (Automated Computerized Trading System):** वि.सं. २०६४ भदौ ७ देखि धितोपत्रको दोस्रो बजारको कारोबारमा बोलकबोल प्रथा (Open Out Cry System) लाई प्रतिस्थापन गरी स्वचालित कम्प्युटरकृत कारोबार प्रणालीको शुरुवात भयो । Asian Development Bank को अनुदानमा नेपाल सरकारको संस्थागत तथा वित्तीय सुशासन परियोजना (Corporate and Financial Governance Project) अर्न्तगत बेलायतको ख्यातिप्राप्त कम्पनी Comdaq Ltd. मार्फत् अर्न्तराष्ट्रिय मूल्य र मान्यताको आधारमा उक्त प्रणाली लागू भएको हो । यो प्रणाली लागू भएसँगै ब्रोकरले लगानीकर्ताको लागि उनीहरुले खरिद वा विक्री गर्न चाहेको कम्पनीको शेयर संख्या र मूल्य कराएर उल्लेख गर्ने परिपाटीको अन्त्य भई उक्त खरिद वा विक्री आदेश कम्प्युटरमा प्रविष्टि गर्ने चलनको शुरुवात भयो । साथै कम्प्युटरकृत कारोबार प्रणाली शुरु भएसँगै धितोपत्रको कारोबारमा बढेको चापका कारण वि.स. २०६४ पुष ८ बाट नै नेप्सेले कारोबारको अवधि २ घण्टाबाट ३ घण्टा अथवा दिउँसो १२ बजेदेखि ३ बजेसम्म हुनेगरी बढाएको थियो ।

स्वचालित कम्प्युटरकृत कारोबार प्रणालीका विशेषताहरु

१. **ग्राहक व्यवस्थापन:** यस प्रणालीमा ग्राहकसँग सम्बन्धित सम्पूर्ण विवरणहरु उल्लेख गर्नको लागि ग्राहक व्यवस्थापनका फारमको व्यवस्था गरिएको छ । कम्प्युटरमा उक्त विवरणहरु उल्लेख गरिसकेपछि निज ग्राहकबाट खरिद विक्री आदेश प्राप्त भएमा आदेश दर्ता क्रमानुसार सोही नामबाट आदेशपत्र कार्यान्वयन हुन्छ ।

२. **आदेशपत्र:** ग्राहकबाट सदस्य दलालहरूलाई प्राप्त हुने आदेश शेयर खरिद वा विक्रीका लागि हुनेछ। शेयर खरिद वा विक्रीका लागि प्राप्त आदेशहरूलाई प्रविष्ट गरी आदेश अनुसारको बटनमा Click गरी आदेशको कार्यान्वयन गरिन्छ।
३. **मूल्य:** शेयर खरिद विक्रीका लागि लगानीकर्ताले आदेशपत्रमा मूल्य उल्लेख गर्नुपर्दछ। यसरी मूल्य उल्लेख गर्दा लगानीकर्ताले स्थिर मूल्य, मूल्य सीमा वा बजार मूल्यमध्ये कुनै एक मूल्यको आधारमा खरिद वा विक्री आदेश दिन सक्दछन्।
४. **कारोबार कार्यान्वयन:** सदस्य दलालहरूले खरीद वा विक्री आदेश कार्यान्वयनका लागि देहाय बमोजिमका तीन अवस्थाहरू रहेका छन्:
 - **प्रारम्भमा (At the Opening, ATO):** यस अर्न्तगत कारोबार गराउन चाहने सदस्य दलालहरूले सम्पूर्ण कुराहरू भरी ATO मा Click गरी आदेश प्रविष्ट गराउनुपर्छ। कारोबारको लागि मूल्य सीमा अघिल्लो दिनको मूल्य सीमाको ५ प्रतिशत घटी वा बढी हुनेछ भने यसपछीको मूल्य परिवर्तन सीमा २ प्रतिशतले घटी वा बढी हुनेछ। तर ATO मा कुनै कारोबार नभएमा मूल्य परिवर्तन सीमा अघिल्लो मूल्यको २ प्रतिशत घटी वा बढी हुनेछ।
 - **निरन्तर कारोबार (Continuous Trading):** धितोपत्रको कारोबार ११ बजे उप्रान्त शुरु हुनेछ। यसमा सदस्य दलालहरूले अंकित गरेको कारोबार मूल्यमा Price Time Priority को आधारमा त्वबमप्लन भ्लनप्लभ ले कारोबार गराउँदछ।
 - **अन्त्यमा (At the Close, ATC):** यदि विनिमय बजारले कारोबारको अन्त्यमा कारोबार संख्या वा समय तोकेको भए सोको आधारमा औषत अन्तिम मूल्य गणना गर्नेछ। यस अवस्थामा यदि सदस्य दलालले ATC मा आदेश प्रविष्ट गरेको भए गणना गरेको अन्तिम मूल्यमा कारोबार हुनेछ।
५. **प्रविष्ट गरेको आदेश कायम हुने समयावधि**
 - **दिनको अन्त्यसम्म (End of the Day, EOD):** आदेश प्रविष्ट गर्दा सदस्य दलालले यो अवस्था छनौट गरेमा उक्त आदेश कारोबार समयसम्म बहाल रहनेछ। तत्पश्चात उक्त कार्यान्वयन नभएमा आदेश खारेज हुन्छ।
 - **रद्द नगरेसम्म बहाल (Good Till Cancel, GTC):** सदस्य दलालले आदेश प्रविष्ट गर्दा यो अवस्था छनौट गरेमा त्यस्तो आदेश रद्द नगरे GTC अवधिसम्म बहाल रहन्छ। धितोपत्र बजारको सदस्यता तथा कारोबार विनियमावली अनुसार खरिद वा विक्री आदेश अवधि उल्लेख नगरेमा त्यस्तो आदेश १५ दिन बहाल रहने व्यवस्था छ।
६. **कारोबारका शर्तहरू**
 - **विना शर्त (None):** सदस्य दलालले विना शर्त कारोबार गर्न चाहेमा यस अर्न्तगत खरिद विक्री आदेश प्रविष्ट गर्नु पर्नेछ।
 - **तुरुन्त वा रद्द (Immediate or Cancel, IOC):** यस शर्तमा कारोबार गर्न चाहने सदस्य दलालले प्रविष्ट गरेको आदेशमा उल्लेखित शेयर संख्या पूर्ण वा आंशिक रूपमा उल्लेखित मूल्यमा कारोबार गर्न खोजेको बुझिने हुनाले सोही अनुसार कारोबार हुनेछ।

- **गर वा मर (Fill or Kill):** यस अर्न्तगत कारोबार गर्न चाहने सदस्य दलालहरुले प्रविष्टि गरेको आदेशमा उल्लेख शेयर संख्या र मूल्यमा तुरुन्त कारोबार गर होइन भने नगर भन्ने बुझिने हुनाले कारोबार हुन नसकेमा आदेश तुरुन्त रद्द हुनेछ ।
- **सबै कारोबार गर वा नगर (All or None, AON):** यदि सदस्य दलालले यस शर्तमा खरिद विक्री आदेश प्रविष्टि गरेमा आदेशमा उल्लेखित सबै शेयर उल्लेखित मूल्यमा कारोबार हुन सक्ने भएमा कारोबार हुनेछ अन्यथा हुने छैन । तर यसमा कार्यान्वयन नभएको आदेश Public Order Book मा Pending Order को रूपमा कायम हुनेछ ।

- **नेप्सेको संरचनात्मक सुधार:** नेप्सेको वि.स. २०६५ वैशाख २१ मा बसेको २६ औं वार्षिक साधारण सभाको निर्णय बमोजिम कम्पनी रजिष्ट्रार कार्यालयमा दर्ता भएपछि गैर मुनाफाकारी संस्थाको रूपमा रहेको नेप्से मुनाफाकारी संस्थाको रूपमा परिवर्तन भयो । साथै यस अघि नेपाल धितोपत्र विनिमय बजार लिमिटेड नाम रहेकोमा यसलाई परिवर्तन गरी नेपाली अङ्ग्रेजी दुवैमा एउटै नाम नेपाल स्टक एक्सचेन्ज लि.(Nepal Stock Exchnage Ltd) नामाकरण गरी यस लि.को छोटकरी नाम नेप्से (NEPSE) राखियो । सोही वर्ष नेप्सेको सञ्चालक समितिको संरचनामा समेत परिवर्तन भयो । यस अघि उक्त लि. को सञ्चालक समितिको सदस्यमा ब्रोकरको प्रतिनिधि र नेपाल धितोपत्र बोर्डको प्रतिनिधि रहने व्यवस्था थियो । साथै सोही समयमा नेप्सेको अधिकृत पूँजी रु. ५ करोडबाट वृद्धि गरी रु. १६ करोड पुऱ्याइएको थियो भने चुक्ता पूँजी रु. ३.४९ करोडबाट रु. ५ करोड पुऱ्याई पूँजी संरचना समेत परिवर्तन गरिएको थियो । उक्त समयमा नेप्सेले नयाँ संगठनात्मक संरचना लागू गरी अधिकृत सहित विभिन्न पदमा १४ नयाँ कर्मचारी लिनुका साथै स्वैच्छिक अवकाश योजना लागू गरी ४५ प्रतिशत कर्मचारीहरुलाई अवकाश समेत दिएको थियो ।
- **वास्तविक समय सुपरिवेक्षण गर्ने प्रणाली (Real Time Surveillance System) को विकास:** धितोपत्र बजारमा हुने धितोपत्रको दैनिक कारोबारको अनुगमनका लागि बोर्डले नेप्सेसँग सिधा सम्पर्क स्थापना गरी विद्युतीय माध्यमबाट वास्तविक समय सुपरिवेक्षण गर्ने प्रणाली (Real Time Surveillance System) को विकास गर्‍यो । उक्त प्रणालीमार्फत् बोर्डले प्रत्येक दिन धितोपत्र कारोबार गर्ने ब्यक्ति तथा संस्था लगायत कारोबार भएको संगठित संस्था, कारोबार मूल्य र शेयर संख्या सम्बन्धमा निरन्तर अनुगमन गर्ने कार्यको प्रारम्भ भयो ।
- **कारोबारको राफसाफ अवधिमा परिवर्तन:** “धितोपत्र बजारको सदस्यता तथा कारोबार विनियमावली, २०५५” मा भएको संशोधनबाट धितोपत्रको कारोबारको राफसाफ अवधिलाई ५ दिनबाट ३ दिनभित्र गर्नुपर्ने तथा सूचीकरण पश्चात्को शुरु कारोवार मूल्य निर्धारण प्रकृया व्यवस्थित गर्ने जस्ता व्यवस्था लागू भयो ।
- **सर्किट ब्रेकर प्रणालीको शुरुवात:** धितोपत्रको मूल्यमा हुने अस्वभाविक उतार चढावलाई नियन्त्रण गरी बजारमा हुने अस्वाभाविक जोखिमलाई कम गर्न वि.सं. २०६३ देखि सर्किट ब्रेकर (Circuit Breaker) पद्धतिको शुरुवात भयो । यस प्रणाली अर्न्तगत धितोपत्रहरुको बजार मूल्यमा अप्रत्यासित परिवर्तन आएमा सम्बन्धित धितोपत्रको कारोबार निश्चित समयको लागि रोक लगाइन्छ । शुरुमा सूचकांक (Index) मा आएको अङ्कको परिवर्तनको आधारमा सर्किट ब्रेकर लगाउन थालिएकोमा वि.स. २०६४ बाट इन्डेक्समा आएको प्रतिशत परिवर्तन बमोजिम सर्किट लगाउन थालियो । यस प्रणाली अर्न्तगत पहिलो एक घण्टामा नेप्से सूचकांक ३ प्रतिशतले बढ्ने वा घट्ने भएमा १५ मिनेटको लागि कारोबार स्थगन गरिन्छ । यसरी

स्थगन भएको कारोबार पुनः खोलेपछि उक्त सूचकांकमा ४ प्रतिशतले बढ्ने वा घट्ने भएमा अर्को ३० मिनेटको लागि कारोबार स्थगन गर्ने र त्यसपश्चात् खुलेको बजारमा नेप्से सूचकांकमा ५ प्रतिशतले परिवर्तन भएमा उक्त दिन बाँकी पुरै समयको लागि कारोबार स्थगन गर्ने व्यवस्था रहेको छ ।

- **ओटिसी बजारको शुरुवात:** सूचीकरणबाट हटेका, खारेज गरिएका तथा सूचीकृत नभएका वा सूचीकरणका लागि योग्यता नपुगेका धितोपत्रको खरिद विक्री कार्यलाई व्यवस्थित गर्नको लागि आवश्यक ओटिसी बजार सञ्चालनको लागि बोर्डले ओटिसी बजार सञ्चालन विनियमावली, २०६५ स्वीकृत गरेसँगै नेप्सेले २०६५ जेष्ठ २२ मा एक ओटिसी इकाईको स्थापना गरेको थियो । यस व्यवस्थाबाट सूचिकरण खारेजीमा परेका करिब ४३ कम्पनीको शेयर कारोबार हुने ढोका खुलेको थियो । नेप्सेमा ओटिसी इकाई स्थापना भएको करिब ४ वर्षपछि मात्र नेपाल सरकार र नेपाल राष्ट्र बैंकको स्वीकृतिमा वि.स. २०६९ असोज २५ मा नेपाल बैंक लिमिटेडको शेयर कारोबार भएको थियो ।

साथै, सरकारी ऋणपत्रलाई धितोपत्र बजारमा सूचीकरण गरी दोस्रो बजार व्यापक बनाउने उद्देश्यले बोर्डले मिति २०६२ श्रावण २२ मा सरकारी ऋणपत्रको दोस्रो बजार व्यवस्थापन विनियमावली, २०६२ तथा सरकारी ऋणपत्रको दोस्रो बजार कारोबार विनियमावली, २०६२ लागू भएको थियो ।

- **प्रमोटर शेयरको कारोबार शुरुवात:** नेप्सेले वि.स. २०६४ चैत्र १८ बाट साधारण शेयरको भन्दा फरक मूल्य हुने गरी सूचीकृतकम्पनीहरूको प्रमोटर शेयरको कारोबार शुरु गरेको हो । यस्तो शेयरको शुरु कारोबार मूल्य सकरात्मक नेट वर्थ वा सम्बन्धित सूचीकृतकम्पनीको साधारण शेयरको बजार मूल्यका ५० प्रतिशत मध्ये जुन कम छ सोही मूल्यमा कारोबार हुने व्यवस्था गरे अनुसार प्रमोटर शेयरको कारोबार शुरु भयो । त्यसपश्चात् उक्त शेयरको कारोबार उल्लेख्य रुपमा हुँदै गएको छ ।

- विभिन्न नेप्से सूचकांकहरूको विकास दोस्रो बजारमा कारोबार भएका धितोपत्रहरूको औसत मूल्यको मापन गर्नका लागि यस अवधिमा नेप्सेमा नेप्से फ्लोट सूचकांक, नेप्से सेन्सिटिभ सूचकांक र सेन्सेटिभ फ्लोट सूचकांकको विकास गरिएको थियो ।

(क) **नेप्से सेन्सिटिभ सूचकांक (NEPSE Sensitive Index) :** नेप्सेमा 'क' वर्गमा सूचीकृत कम्पनीहरूको कूल शेयरको मूल्यका आधारमा यस सूचकांकको गणना वि.स. २०६३ पौष १७ बाट शुरु गरिएको हो ।

(ख) **नेप्से फ्लोट सूचकांक (NEPSE Float Index) :** नेप्सेमा सूचीकृतभएको कारोबारयोग्य शेयरको आधार मूल्य र वर्तमान बजार मूल्यको आधारमा यस सूचकांकको गणना वि.स. २०६५ भाद्र ३० बाट शुरु गरिएको हो ।

(ग) **नेप्से सेन्सेटिभ फ्लोट सूचकांक (NEPSE Sensitive Float Index) :** 'क' वर्गमा सूचीकृत कम्पनीहरूको कारोबारयोग्य शेयरको आधारमा यस सूचकांकको गणना वि.स. २०६५ भाद्र ३० बाट नै शुरु गरिएको हो ।

(घ) **समूहगत सूचकांक (Group-wise Index) :** नेप्सेमा सूचीकृतकम्पनीहरूको समूहलाई प्रतिनिधित्व गर्ने उद्देश्यले यस सूचकांकको गणना आर्थिक वर्ष २०५५।५६ बाट नै नेप्सेले गर्न थालेको हो । हाल नेप्सेमा सूचीकृतकम्पनीहरूलाई बैंक, विकास बैंक, वित्त कम्पनी, बीमा, जलविद्युत्, उत्पादन तथा प्रशोधन, होटल, व्यापार र अन्य गरी नौ (९) समूहमा विभाजन गरिएको छ ।

- **धितोपत्र व्यवसायी सेवामा सुधार:** धितोपत्र बजारमा लगानीकर्ताको आकर्षण बढेसँगै यस अवधिमा दोस्रो बजारको लगानीकर्तासँग प्रत्यक्ष सम्बन्ध राख्ने धितोपत्र दलाल व्यवसायीको सेवामा देहाय बमोजिमको गुणात्मक र संख्यात्मक विकास भएको थियो :

(क) **Wide Area Network, WAN अर्न्तगत दोस्रो बजार कारोबार शुरु:** वि.स. २०६४ मा सर्वप्रथम Local Area Network, LAN को आधारमा दोस्रो बजारको कारोबार सञ्चालन गरिएको थियो, जसमा ब्रोकरहरूले नेप्सेकै कारोबार कक्षमा उपस्थित भई कम्प्युटर मार्फत् कारोबार गर्दथे। पछि वि.स. २०६४ असोज २६ देखि Wide Area Network, WAN को नीति अनुरूप पहिलो पटक पाँच ब्रोकरहरू (मल्ल एण्ड मल्ल स्टक ब्रोकिङ्ग कं प्रा. लि., नेपाल इन्भेस्टमेन्ट एण्ड सेक्युरिटीज ट्रेडिङ्ग प्रा.लि, नेपाल स्टक हाउस प्रा. लि., श्रीकृष्ण सेक्युरिटीज लि., प्रिमियर सेक्युरिटीज प्रा. लि.) ले आफ्नै कार्यालयमा बसी धितोपत्रको कम्प्युटरकृत कारोबारको शुरुवात गरेका थिए। आर्थिक वर्ष २०६४।६५ को अन्त्यमा २३ ब्रोकरले नै WAN मार्फत् शेयर कारोबार गर्न थालेका थिए साथै उक्त सेवाको शुरुवात उपत्यका बाहिरबाट भने वि.स. २०६६ चैत्रबाट भएको थियो।

(ख) **दलाल व्यवसायी थप्ने व्यवस्था:** दोस्रो बजारमा धितोपत्र दलाल व्यवसायीको सेवालार्इ प्रतिस्पर्धी बनाउने उद्देश्यले २३ को संख्यामा रहेको धितोपत्र दलाल व्यवसायीको संख्यालाई ५० पुऱ्याउन पहल भई नेप्सेले वि.स. २०६४ मंसिर ९ गते दलाल व्यवसायी इजाजतको लागि सिफारिश छनौट विधि तय गर्नुका साथै योग्य दलाल छनौट कार्यको लागि नेपाल सरकार, अर्थ मन्त्रालयको प्रतिनिधि सहित नेपाल राष्ट्र बैंक र नेप्सेको प्रतिनिधि तथा एक पूँजी बजार विज्ञ सहित ४ जनाको समिति रहने व्यवस्था गरिएको थियो। दलाल छनौट विधिमा दलाल व्यवसायीको अनुमति प्राप्त गर्नको लागि कम्तीमा दुई (२) संस्थापक रहेको प्रा. लि. वा पब्लिक कम्पनीको रूपमा दर्ता भएको संगठित संस्था हुनुपर्ने, तोकिए अनुसारको आधारभूत संरचना तोकिएको समयमा तयार गर्ने तथा Wide Area Network (WAN) Connectivity मा जाने प्रतिबद्धता जनाउनु पर्ने, स्नातक तह उत्तीर्ण गरेको एक कर्मचारी सहित कम्तीमा पाँच कर्मचारी हुनुपर्ने जस्ता योग्यताहरू तोकिएको थियो। साथै योग्य दलाल छनौट प्रक्रियाको लागि तीन छनौट विधिहरू तय गरिएको थियो जसमा पहिलो छनौट विधिको रूपमा प्रबन्ध निर्देशकको योग्यता, अनुभव र तालिमको लागि ५० अङ्क, दोस्रो छनौट विधिको रूपमा सञ्चालकको योग्यता, अनुभव र तालिमको लागि २५ अङ्क तथा तेस्रो विधिको रूपमा नेपालको वित्तीय प्रणालीको विविध विषयवस्तु समेटी वस्तुगत परिक्षा (२५ अङ्क) लिने व्यवस्था थियो। यस व्यवस्था बमोजिम नेप्सेको सिफारिश अनुसार आर्थिक वर्ष २०६७।६८ मा १५, आर्थिक वर्ष २०६८।६९ मा ११ र आर्थिक वर्ष २०६९।७० मा १ गरी जम्मा २७ कम्पनीहरूलाई धितोपत्र दलाल व्यवसायीको अनुमति प्रदान गरिएको थियो। यससँगै दोस्रो बजारमा धितोपत्र दलाल व्यवसायीको संख्या ५० पुगेको हो।

सार्वजनिक निष्काशन व्यवस्थामा सुधार

धितोपत्रको सार्वजनिक निष्काशन कार्यलाई स्वच्छ बनाउन बोर्डले लगानीकर्ताहरूको धितोपत्र खरीद आवेदन तथा आवेदनसाथ प्राप्त रकमको अनुगमनका साथै लगानीकर्ताहरूको सही पहिचान गर्नुपर्ने तथा ब्याज प्राप्त हुने गरी संकलित रकम राखिएको अवस्थामा उक्त ब्याजको ८० प्रतिशत रकम समानुपातिक रूपमा आवेदनकर्ताहरूलाई वितरण गर्नुपर्ने व्यवस्था गरेको थियो।

सहायक कम्पनी मार्फत मर्चेन्ट बैकिङ्ग व्यवसायको संचालन

वि.स. २०५० बाट नै शुरु भएको मर्चेन्ट बैकिङ्ग सेवालार्इ व्यवस्थित, पारदर्शी बनाउनुपर्ने आवश्यकता अनुरूप बैंक तथा वित्तीय संस्थाबाट गरिने मर्चेन्ट बैकिङ्ग व्यवसायलाई बोर्डको नियमन परिधिभित्र ल्याउने उद्देश्यले धितोपत्र सम्बन्धी ऐन, २०६३ को दफा ६२ ले बोर्डको सिफारिशमा नेपाल सरकारले राजपत्रमा सूचना प्रकाशित गरी बैंक तथा वित्तीय संस्थाले सहायक कम्पनी मार्फत मात्र धितोपत्र व्यवसाय गर्न पाउने गरी

तोकन सक्ने व्यवस्था बमोजिम बोर्डबाट नेपाल सरकार र अर्थ मन्त्रालय समक्ष सिफारिश भएबमोजिम वि.सं. २०६८।०७।१४ मा राजपत्रमा सूचना प्रकाशित भएको थियो । उक्त समयमा १० बैंक तथा वित्तीय संस्थाले मर्चेन्ट बैंकिङ्ग सेवाप्रदान गर्दै आएका थिए । बोर्डले गरेको नयाँ व्यवस्थाका कारण उक्त समयमा मर्चेन्ट बैंकिङ्गको कार्य गरिरहेका बैंक तथा वित्तीय संस्थाले आफ्नो पूँजी लगानीमा छुट्टै सहायक कम्पनी स्थापना गरी मर्चेन्ट बैंकिङ्ग व्यवसाय सञ्चालन हुन थालेको हो ।

केन्द्रीय निक्षेप कम्पनीको स्थापना

भौतिक रूपमा रहेको धितोपत्रहरूलाई अभौतिकृत गरी धितोपत्रको विद्युतीय अभिलेख राख्ने केन्द्रीय निक्षेप प्रणालीको मर्म अनुरूप धितोपत्रको केन्द्रीय निक्षेप सेवा नियमावली, २०६४ को व्यवस्था बमोजिम २०६७ सालमा सिडिएस एण्ड क्लियरीङ्ग लि. (सिडिएससी) को स्थापना भयो । नेप्सेको पूर्ण स्वामित्वमा स्थापित सिडिएसले केन्द्रीय निक्षेपका साथै अभौतिक धितोपत्र कारोबारको राफसाफ तथा फछ्यौट सेवा समेत प्रदान गर्दै आएको छ । अधिकृत पूँजी रु. ५० करोड र जारी तथा चुक्ता पूँजी रु. ३० करोड भएको यस सिडिएसससँग स्थापना सालमा २ मात्र निक्षेप सदस्य रहेको थियो । शुरुका वर्षहरूमा पूर्ण रूपमा सेवा सञ्चालन हुन नसकेको सिडिएससीमा आर्थिक वर्ष २०६९।७० को अन्त्यमा निक्षेप सदस्यको संख्या ८ पुगेको थियो भने ६ हजार २ सय ६१ धितोपत्रको अभौतिकीकरण गरेको थियो ।

क्रेडिट रेटिङ्ग कम्पनीको स्थापना

सूचीकृतकम्पनी तथा यस्ता कम्पनीले निष्काशन गर्ने धितोपत्रहरूको रेटिङ्ग गरी लगानीकर्तालाई जोखिमको मात्रा सम्बन्धी जानकारी दिने उद्देश्यले क्रेडिट रेटिङ्ग नियमावली, २०६८ मा भएको व्यवस्था अनुरूप बोर्डले मिति २०६९।०६।१७ मा इक्रा नेपाल लि. लाई संचालन अनुमति प्रदान गरेको थियो । अन्तर्राष्ट्रिय स्तरको रेटिङ्ग एजेन्सी मुडिज र भारतको विभिन्न बैंक तथा वित्तीय संस्थाहरूको संयुक्त लगानीमा सन् १९९१ मा भारतमा स्थापित इक्रा लि. को सहायक कम्पनीको रूपमा इक्रा नेपाल लि. को स्थापना भएको हो । उक्त लि. ले आर्थिक वर्ष २०६९।७० मा ३ प्राथमिक निष्काशन, २ हकप्रद निष्काशन, १ निष्काशनकर्ता कम्पनी र ३ ऋणपत्रको रेटिङ्ग गरेको थियो ।

कानूनी संरचनामा सुधार

धितोपत्र बजारको नियमन प्रणालीलाई स्तरीय बनाई विश्वसनीय, प्रतिस्पर्धी तथा पारदर्शी बजारको विकास गर्नका लागि मिति २०६३।०६।०६ देखि धितोपत्र सम्बन्धी ऐन, २०६३ प्रारम्भ भएको थियो । साथै धितोपत्र सम्बन्धी ऐन, २०६३ को दफा ११६ ले नेपाल धितोपत्र बोर्डलाई विभिन्न विषयमा नियमहरू बनाउन सक्ने अधिकार प्रदान गरे अनुरूप बोर्डले देहाय अनुसारका नियमहरूको तर्जुमा गरी लागू गरेको छ ।

धितोपत्र सम्बन्धी ऐन, २०६३ अर्न्तगतका नियमावली, निर्देशिकाहरू तथा विनियमावलीको सूची

(२०६०-२०७० साल)

१. नेपाल धितोपत्र बोर्ड सम्बन्धी नियमावली, २०६४
२. धितोपत्र बजार सञ्चालन नियमावली, २०६४
३. धितोपत्र व्यवसायी (धितोपत्र दलाल, धितोपत्र ब्यापारी तथा बजार निर्माता) नियमावली, २०६४
४. धितोपत्र व्यवसायी (मर्चेन्ट बैंकर) नियमावली, २०६४
५. धितोपत्र दर्ता तथा निष्काशन नियमावली, २०६५

६. सामूहिक लगानी कोष नियमावली, २०६७
७. धितोपत्रको केन्द्रीय निक्षेप सेवा नियमावली, २०६७
८. क्रेडिट रेटिड नियमावली, २०६८
९. धितोपत्र निष्काशन निर्देशिका, २०६५
१०. लगानी व्यवस्थापन निर्देशिका, २०६७
११. बोनश शेयर निष्काशन निर्देशिका, २०६७
१२. धितोपत्र बाँडफाँड सम्बन्धी निर्देशिका, २०६८
१३. सामूहिक लगानी कोष निर्देशिका, २०६९
१४. सम्पत्ति शुद्धीकरण तथा आतंककारी क्रियाकलापमा वित्तीय लगानी निवारण निर्देशिका, २०६९
१५. सरकारी ऋणपत्रको दोस्रो बजार व्यवस्थापन विनियमावली, २०६२
१६. सरकारी ऋणपत्र दोस्रो बजार कारोवार संचालन विनियमावली, २०६२
१७. ओटिसी (ओभर द काउण्टर) बजार सञ्चालन विनियमावली, २०६५

आर्थिक वर्ष २०६६/६७ मा धितोपत्र दर्ता तथा निष्काशन नियमावली, २०६५ मा संशोधन गरी धितोपत्रको सार्वजनिक निष्काशन गर्ने संस्थाले आफ्नो व्यवसायसँग सम्बन्धित नियमन निकायले तोकेको अवस्थामा बाहेक आफ्नो जारी पूँजीको कम्तीमा ३० प्रतिशत शेयर सर्वसाधारणलाई छुट्टयाउनुपर्ने तर प्राकृतिक स्रोत र साधनलाई कच्चा पदार्थको रूपमा प्रयोग गर्ने संगठित संस्थाले भने उद्योग प्रभावित क्षेत्रका सर्वसाधारणलाई १० प्रतिशत र १५ प्रतिशत शेयर सर्वसाधारणलाई छुट्टयाउनुपर्ने व्यवस्थाको सुरुवात गरेको हो ।

धितोपत्र बजार सम्पत्ति शुद्धीकरणको माध्यम बन्न नसकोस भन्ने उद्देश्य बमोजिम बोर्डले वि.सं. २०६९ सालमा सम्पत्ति शुद्धीकरण तथा आतङ्कारी क्रियाकलापमा वित्तीय लगानी निवारण निर्देशिका, २०६९ लागू गरेको थियो ।

साथै धितोपत्र व्यवसायी (धितोपत्र दलाल, धितोपत्र व्यापारी तथा बजार निर्माता) नियमावली, २०६४ जारी भएपश्चात् धितोपत्र बजारमा थप २३ दलाल व्यवसायीहरु थपिएर धितोपत्र दलाल व्यवसायीको संख्या ५० पुगेको थियो ।

धितोपत्र बजार सम्बन्धी विभिन्न आयोजनाहरु

यस अवधिमा धितोपत्र बजारको विकास तथा विस्तारको लागि आवश्यक पूर्वाधारहरु तयार गर्ने सन्दर्भमा एशियाली विकास बैंक, अन्तर्राष्ट्रिय विकास संस्था तथा विश्व बैंकको ऋण प्राविधिक सहयोग तथा अनुदानमा देहाय बमोजिम विभिन्न परियोजनाहरु सञ्चालनमा आएका थिए ।

(क) संस्थागत तथा वित्तीय सुशासन परियोजना

नेपाल धितोपत्र बोर्ड तथा कम्पनी रजिष्ट्रारको कार्यालयको संस्थागत क्षमता अभिवृद्धि, नेपाल धितोपत्र विनिमय बजार लि. (नेप्से) को आधुनिकीकरण तथा धितोपत्रको केन्द्रीय निक्षेप प्रणालीको स्थापना जस्ता लक्ष्यहरु सहित एशियाली विकास बैंकको ऋण कार्यक्रम अन्तर्गत संस्थागत तथा वित्तीय सु-शासन परियोजना (Corporate and Financial Governance Project) यस अवधिमा कार्यान्वयनमा आएको थियो । यस परियोजना कार्यान्वयनलाई व्यवस्थित रूपमा अगाडि बढाउन गठन भएको परियोजना

कार्यान्वयन टोली (Project Implementation Team) मा नेपाल धितोपत्र बोर्ड, नेपाल धितोपत्र विनिमय बजार लि. तथा कम्पनी रजिष्ट्रारको कार्यालयको प्रतिनिधित्व रहेको उक्त परियोजना कार्यान्वयन समूहको सचिवालयको कार्यभार बोर्डले सम्हालेको थियो ।

परियोजना कार्यान्वयनका लागि छनौट भएको विज्ञ संस्था The Aries Group Ltd. ले नेपाल सरकार र उक्त संस्था विच भएको सम्झौता अनुरूप आर्थिक वर्ष २०६९/७० मा उक्त संस्थाले परियोजना कार्यान्वयन टोलीको राय प्रतिक्रिया समेतका आधारमा देहाय बमोजिमका नियम, निर्देशिका तथा फारामहरूको मस्यौदा तयार गरेको थियो ।

■ Regulation on Securities Registration and Disclosure along with the following forms.

- Form A (Annual Report of the Corporate Body)
- Form Q (Quarterly Report of the Corporate Body)
- Form S (Report of Special Event or Circumstances)
- Form P (Prospectus of the Corporate Body)

■ Regulation on Licensing of Stock Exchange

■ Operation Guidelines for Stock Exchange and Member of Stock Exchange

उपरोक्तानुसारका नियम, निर्देशिका तथा फारामहरू सम्बन्धमा सम्बद्ध पक्षको राय सुझावका लागि Exposure Draft को रूपमा बोर्डको वेबसाइटमा समेत राखिएको थियो ।

(ख) धितोपत्र तथ्यांक व्यवस्थापन प्रणाली स्थापना आयोजना

नेपाल सरकारको आर्थिक सुधार कार्यक्रम अन्तर्गत अन्तर्राष्ट्रिय विकास संस्था (International Development Agency) को अनुदान सहयोगमा बोर्डमा संचालित धितोपत्र तथ्यांक व्यवस्थापन प्रणाली स्थापना (Securities Data Management System, SDMS) आयोजनाबाट यस वर्ष बोर्डका कर्मचारीहरूलाई तथ्यांक व्यवस्थापनसम्बन्धी तालिम, सूचना प्रविधिसम्बन्धी कम्प्युटर उपकरणहरूको खरिद तथा उपयोग कार्य, विद्युतीय विवरण प्रवाहसम्बन्धी विविध मोडुलहरूको विकास, gov फरम्याटमा बोर्डका नाममा www.sebon.gov.np तथा www.sedfar.gov.np नामक दुई छुट्टाछुट्टै वेबसाइटको दर्ता, बोर्डमा निरन्तर विद्युत प्रवाहको व्यवस्था, विद्युतीय उपस्थिति प्रणाली र धितोपत्रको केन्द्रीय तथ्यांक बैंक तयार भई आयोजना कार्यान्वयन कार्य सम्पन्न भएको थियो ।

धितोपत्र तथ्यांक व्यवस्थापन प्रणाली सञ्चालन दक्षता अभिवृद्धिका लागि बोर्डका पाँच पाँच जना कर्मचारीको तीनवटा समूहलाई Oracle 10g, Hardware and Networking तथा SPSS सम्बन्धी एक महिने तालिम समेत प्रदान गरिएको थियो । बोर्डमा संचालित उल्लेखित आयोजनाले सफलतापूर्वक कार्यान्वयन भई देशको आर्थिक/शासकीय सुधारमा महत्वपूर्ण योगदान पुऱ्याएवापत राष्ट्रिय योजना आयोगबाट उत्कृष्टताको प्रमाणपत्र समेत प्राप्त गरेको थियो । IDA को रु. १ करोड ११ लाख ५० हजार रकमको अनुदान सहयोगमा बोर्डले सञ्चालन गरेको उक्त आयोजना उल्लेखित समयवधिमा नै शत प्रतिशत नतिजा हासिल भएको थियो ।

(ग) पञ्च वर्षीय पूँजीबजार विकास गुरुयोजना

नेपालको पूँजी बजारको विकासमा देखिएका कठिनाई, चुनौती तथा सम्भावनाहरूलाई औल्याउदै समय

सापेक्षरूपमा पूँजी बजारको विकास एवम प्रवर्द्धनका लागि बोर्डले विश्व बैंकको प्राविधिक सहयोगमा पाँच वर्षीय पूँजी बजार विकास गुरुयोजना (Five Year Capital Market Development Plan, 2011-2016) तर्जुमा गरेकोमा आर्थिक वर्ष २०६८/६९ मा उक्त गुरुयोजना कार्यान्वयन योजना (Master Plan Implementation Framework) को ढाँचा समेत तयार भएको थियो ।

(घ) पूँजीबजार तथा पूर्वाधार विकास योजना

नेपालमा बण्ड मार्केट विकासका लागि नियमन तथा संस्थागत संरचना तयार गर्ने, पूर्वाधार विकासमा निजी क्षेत्रको सहभागिता बढाउन आवश्यक नीतिगत तथा अन्य व्यवस्थाहरू गर्ने र नेपाल धितोपत्र बोर्डको संस्थागत तथा नियमन क्षमता समेत बढाउने लगायतका उद्देश्यहरू सहित एशियाली विकास बैंकले सञ्चालन गर्न लागेको ५० लाख अमेरिकी डलर बराबरको पूँजी बजार तथा पूर्वाधार विकास योजना (Capital Market and Infrastructure Capacity Support Project) को लागि एशियाली विकास बैंकका Mr. Hitchkok, Country Director, Nepal Resident Mission र नेपाल धितोपत्र बोर्डका अध्यक्षबीच २७ जुन, २०११ मा हस्ताक्षर भएको सो योजनाको समयावधि ३० नोभेम्बर, २०१४ लाई तोकिएतापनि पछि उक्त परियोजनाको समयावधी जुन ३१, २०१७ सम्मको लागि थपिएको छ । उक्त परियोजनाको कार्यान्वयन संस्था (Executing Agency) को रूपमा नेपाल सरकार अर्थ मन्त्रालय रहेको छ । उक्त परियोजना अन्तर्गत बोर्ड तथा सम्बद्ध पक्षहरूका लागि पूँजी बजारका विविध विषयमा २ वटा तालिम कार्यक्रमहरू सञ्चालन भएका थिए । साथै बोर्डले धितोपत्र सम्बन्धी ऐन सुधार सम्बन्धी प्रतिवेदन अर्थ मन्त्रालयमा पेश भएको छ ।

२.४ चौथो चरण (आ.व. २०७०-२०७५ वैशाख सम्म)

धितोपत्र बजार सुधार तथा विकासको दृष्टिकोणले नेपालको धितोपत्र बजार विकासको चौथो चरणलाई आधुनिकीकरणको चरणको रूपमा लिन सकिन्छ । वि.स. २०६४ मा धितोपत्र कारोबारमात्र स्वचालित गरिएकोमा वि.स. २०७२ माघबाट दोस्रो बजारको कारोबारलाई पूर्णरूपमा अभौतिकृत गर्ने, IOSCO र ANNA को सदस्यता प्राप्तीसँगै धितोपत्र बजारको अन्तर्राष्ट्रियकरण भएको, लगानीकर्ताहरूले बजारको गहिराई हेर्न पाउने, धितोपत्रको प्राथमिक निष्काशनमा आस्बा (Application Supported by Blocked Amount, ASBA) प्रणालीको सफल प्रयोगका साथै सूचीकृत कम्पनीहरूले प्रदान गर्ने नगद लाभांश शेयरधनीको बैंक खातामा जम्मा हुने, बोनस तथा हकप्रद शेयर लगानीकर्ताको डिम्याट खातामा जम्मा हुने व्यवस्था बोर्डले गरेका कारण दोस्रो बजार आधुनिकीकरणको चरणमा प्रवेश गरेको हो ।

यस अवधिमा वित्तीय बजारमा उच्च तरलता भई बैंक व्याजदर न्यून रहेको र बैंक तथा वित्तीय संस्थाहरूको पूँजी वृद्धि योजना सार्वजनिक भएको जस्ता कारणहरूले प्राथमिक तथा दोस्रो बजारमा सर्वसाधारणको सहभागितामा उत्साहजनक वृद्धि भई समग्र धितोपत्र बजारको आकारमा समेत विस्तार भएको देखिन्छ । यस अवधिमा मिति २०७२/०६/३० देखि डा. रेवत बहादुर कार्की बोर्ड अध्यक्षको रूपमा बोर्डको नेतृत्व गर्दै आउनुभएको छ । यस अवधिमा भएका बजार सुधार तथा विकासका कार्यहरू देहाय बमोजिम रहेका छन् ।

१. प्राथमिक बजारमा भएका सुधार तथा विकास

नेपालको धितोपत्र बजार पूर्व उदीयमान अवस्थामा नै रहेको सन्दर्भमा बोर्डले धितोपत्र बजारको विकास गरी देशको आर्थिक विकासको लागि आवश्यक पूँजी परिचालनमा सहयोग पुऱ्याउन, धितोपत्रको निष्काशन कार्यलाई व्यवस्थित बनाई धितोपत्र बजार र धितोपत्र व्यवसायमा संलग्न व्यक्तिहरूको काम कारबाहीलाई नियमित तथा व्यवस्थित गर्न यस अवधिमा बोर्डले गरेका मुख्य कार्यहरू देहाय अनुसार

रहेका छन्:

क) **प्राथमिक निष्काशनमा डिम्याट खाता अनिवार्य र खाता संख्या निर्धारण** : प्राथमिक बजारको आधुनिकीकरण गर्ने क्रममा २०७३ श्रावण १ गतेदेखि काठमाडौं उपत्यका र २०७३ माघ १ गतेदेखि काठमाडौं उपत्यका बाहिर समेत अर्थात् नेपाल राज्यभरि सार्वजनिक निष्काशनमा दरखास्त दिने दरखास्तवालाहरूले आफ्नो डिम्याट खाता दरखास्त फाराममा अनिवार्य रूपमा उल्लेख गर्नुपर्ने तथा सोही खातामा बाँडफाँट भएको शेयर जम्मा हुनुपर्ने व्यवस्था भएको छ ।

साथै लगानीकर्ताहरूले बहुखाता खोल्ने व्यवस्था रहेकोमा आस्वा प्रणाली तथा शेयरबाँडफाँट प्रणालीको कार्यान्वयनलाई प्रभावकारी बनाउन तथा लगानीकर्ता एवं बजारको दीर्घकालीन हितलाई समेत दृष्टिगत गरी हाललाई लगानी व्यवस्थापनमा सहभागी भएका लगानीकर्ताको हकमा लगानी व्यवस्थापनमा सहभागी हुनका लागि लगानी व्यवस्थापनअनुसार डिम्याट खाता खोल्न सक्ने र अन्यको हकमा बढीमा दुई डिम्याट खाता खोल्न सक्ने व्यवस्था गरिएको छ ।

ख) **आस्वा (ASBA) प्रणाली लागू** : सार्वजनिक निष्काशन कार्यलाई थप सरल, व्यवस्थित, पारदर्शी बनाई निष्काशन लागतमा कमी ल्याउने उद्देश्यले धितोपत्र खरिद (सार्वजनिक निष्काशन) सम्बन्धी निर्देशिका, २०७३ बोर्डले २०७३ माघदेखि लागू गरेको छ । उक्त निर्देशिकामार्फत धितोपत्र बाँडफाँट कार्यलाई न्यूनतम समयमा सम्पन्न गराउने उद्देश्य सहित आस्वा प्रणाली २०७३ माघदेखि स्वैच्छिक रूपमा लागू गरिएकोमा सो को सफल कार्यान्वयन भएकोले २०७४ श्रावणदेखि अनिवार्य गरिएको छ । साथै हकप्रद निष्काशनमा समेत आस्वा प्रणाली लागू भएको छ ।

ग) **वास्तविक क्षेत्रका कम्पनीलाई आकर्षित गर्ने धितोपत्र दर्ता तथा निष्काशन नियमावली, २०७३ जारी**: धितोपत्र बजारमा वास्तविक क्षेत्रका कम्पनीहरूलाई प्रवेश गराउने क्रममा पब्लिक कम्पनीको रूपमा स्थापना हुने उद्योग व्यवसायलाई आयकरमा १५ प्रतिशत छुट दिने व्यवस्था सरकारको आर्थिक वर्ष २०७३/७४ को बजेट वक्तव्य मार्फत गरिएकोमा सो कार्यलाई थप प्रोत्साहनमूलक बनाई वास्तविक क्षेत्रका कम्पनीहरूलाई पूँजी बजारमा भित्र्याउने पहल अनुरूप बोर्डले धितोपत्र दर्ता तथा निष्काशन नियमावली, २०७३ लागू गरेको छ । यस बाट वास्तविक क्षेत्रका संगठित संस्थाले न्यूनतम दश प्रतिशत र अधिकतम ४९ प्रतिशतसम्म सार्वजनिक निष्काशन गर्न पाउने, धितोपत्रको निष्काशन कार्य थप व्यवस्थित तथा पारदर्शी भई विगत २५ वर्षदेखि (स्थिर मूल्य) मा सार्वजनिक निष्काशन हुने गरेकोमा निश्चित मापदण्ड पूरा गरी प्रिमियम मूल्यमा शेयर जारी गर्न सक्ने व्यवस्था गरेको र यसले स्वतन्त्र मूल्य निर्धारणमा जानको लागि पूर्वाधार तयार भएको छ । त्यस्तै International Finance Corporation (IFC), Asian Development Bank (ADB) जस्ता अन्तर्राष्ट्रिय वित्तीय संस्थाले स्थानीय मुद्रामा ऋणपत्र जारी गर्न पाउने व्यवस्था गरिएको छ । साथै स्वार्थ बाझिने गरी धितोपत्र वितरण गर्न नपाउने, धितोपत्र दर्ता तथा दस्तुर बुझाउने व्यवस्थालाई, सूचीकृतसंगठित संस्थाहरूको विवरण प्रवाहलाई थप व्यवस्थित गर्ने जस्ता व्यवस्थाहरू यस नियमावलीले गरेको छ । यसबाट धितोपत्र बजारको माध्यमबाट पूर्वाधार तथा अन्य विकास आयोजनामा आवश्यक दीर्घकालीन पूँजीको पूर्ति भई नेपालको अर्थतन्त्रको विकास तथा विस्तारमा ठूलो टेवा पुग्ने वातावरणको सिर्जना भएको छ । साथै स्थानीय मुद्रामा ऋणपत्र जारी गर्दा विदेशी मुद्रा विनिमय दरको जोखिम न्यूनीकरण हुने तथा मुद्रास्फीतिको चापमासमेत कमी हुने सम्भावना बढेको छ ।

घ) **पूँजी बजारमा संरचनात्मक सुधार गर्न धितोपत्र निष्काशन तथा बाँडफाँट निर्देशिका, २०७४ लागू** : बोर्डले धितोपत्र दर्ता तथा निष्काशन नियमावली, २०७३ अनुसार २०७४ जेष्ठ १२ देखि धितोपत्र

निष्काशन तथा बाँडफाँट निर्देशिका, २०७४ लागू गरेको छ। उक्त निर्देशिकाले धितोपत्र दर्ता तथा निष्काशन नियमावली, २०७३ को कार्यान्वयनका साथै वास्तविक क्षेत्रका संगठित संस्थाहरूको बजारमा प्रवेश, धितोपत्रको प्रिमियम मूल्य निर्धारण, धितोपत्र निष्काशन गरी सूचीकरण हुन लाग्ने विगतको करिव ६ महिनाको समयावधि उल्लेख्य रूपमा घटाउने सहितका व्यवस्था तथा आस्वा अनिवार्य लागू भए पश्चात पूँजी बजारमा बढी भन्दा बढी लगानीकर्ताको पहुँच बढाउन सम्भव भएसम्म दरखास्त दिने सवैलाई धितोपत्र बाँडफाँट गर्न सक्ने लगायतका व्यवस्थाहरू समावेश गरेको छ।

- ड) **मर्चेन्ट बैकिङ सम्बन्धी व्यवस्थामा सुधार:** मर्चेन्ट बैंकरको वित्तीय अवस्था सुदृढ गराई मर्चेन्ट बैंकरको प्रतिस्पर्धात्मक क्षमतामा वृद्धि गराउने उद्देश्य सहित धितोपत्र व्यवसायी (मर्चेन्ट बैंकर) नियमावली, २०६४ मा पहिलो संशोधन गरी २०७४ साउन ३ गते देखि लागू गरिएको छ। उक्त नियमावलीले मुख्य रूपमा मर्चेन्ट बैंकरको कार्य क्षेत्रमा संस्थागत परामर्शदाताको कार्य थप, चुक्ता पूँजी तीन गुणा भन्दा बढीले वृद्धि, प्रत्याभूति (अण्डरराइटिङ्ग) वा लगानी व्यवस्थापन गरिने रकमको सीमा, मुख्य कम्पनी मर्जर तथा एक्विजिसन भएमा एक मात्र सहायक कम्पनी कायम गरी मर्चेन्ट बैंकिङ व्यवसाय, मर्चेन्ट बैंकरको शेयर विक्री वा हस्तान्तरण प्रक्रियालाई व्यवस्थित, मर्चेन्ट बैंकरमा स्वामित्व वा कुनै लाभको पद ग्रहण गरेको व्यक्तिले अन्य धितोपत्र व्यवसायी संस्थामा स्वामित्व वा कुनै लाभको पद ग्रहण गर्न नपाईने लगायतका व्यवस्था गर्ने गरेको छ।

त्यसैगरी बोर्डको निर्देशन अनुसार प्राथमिक निष्काशनमा आवेदन दिँदा डिम्याट खाता अनिवार्य गरिएको सन्दर्भमा हितग्राही खाता खोल्दा अनिवार्य रूपमा बैंक खाता नम्बर राख्ने व्यवस्था, हकप्रद शेयर बापत प्राप्त हुने खण्डित शेयरलाई पूर्ण मानी सो व्यवस्था गर्न, हकप्रद शेयर भर्दा भौतिक तथा अभौतिक जुन रूपमा कायम भएतापनि एउटै मात्र आवेदनमार्फत् दरखास्त दिने व्यवस्था गर्न, सार्वजनिक निष्काशनमा चेक लिदा नेपाल राष्ट्र बैंकको निर्देशन अनुरूप मात्र क्लियरीङ्ग शुल्क लिने व्यवस्था साथै मर्चेन्ट बैंकरले प्रदान गर्ने सेवा तथा अन्य कार्यहरूसमेत उल्लेख गरी वडापत्र राख्नुपर्ने र नाफाको निश्चित प्रतिशत कर्मचारीको तालिम तथा विकासमा खर्च गर्नुपर्ने व्यवस्था भएको छ। साथै मर्चेन्ट बैंकिङ्ग सेवामा सुधार गराउने क्रममा बोर्डले सबै मर्चेन्ट बैंकरहरूलाई नेपालभन्दा विकसित मर्चेन्ट बैंकिङ्ग सेवा भएको मलेशियामा Exposure Visit समेत गराएको छ।

धितोपत्र निष्काशन कार्यलाई थप व्यवस्थित र पारदर्शी बनाउन मर्चेन्ट बैंकरले आफू आधारभूत शेयरधनी रहेको तथा आफ्नो मुख्य कम्पनीको धितोपत्रको निष्काशन तथा विक्री प्रबन्ध सम्बन्धी कार्य गर्दा र उक्त धितोपत्रको प्रत्याभूति गर्दा स्वार्थ बाधिन सक्ने अवस्थालाई दृष्टिगत गरी आफ्नो मुख्य कम्पनीको र आफू आधारभूत शेयरधनी रहेको कम्पनीको धितोपत्रको निष्काशन तथा विक्री प्रबन्ध सम्बन्धी कार्य गर्न नपाउने व्यवस्था मिति २०७४।०८।०३ मा गरिएको छ। साथै, निष्काशन तथा विक्री प्रबन्धकले आफूले निष्काशन तथा विक्री प्रबन्धको कार्य गरेको धितोपत्रको सार्वजनिक निष्काशनमा उक्त धितोपत्रको प्रत्याभूति समेत गर्न नपाउने व्यवस्था बोर्डले गरेको छ।

- च) **हकप्रद तथा बोनस शेयर डिम्याट खाता र नगद लाभांश लगानीकर्ताको बैंक खातामा जाने व्यवस्था:** २०७२ माघदेखि धितोपत्रको अभौतिक रूपमा मात्र कारोवार भैरहेको अवस्थामा लगानीकर्ताको थप सहजताको लागि सूचीकृतकम्पनीहरूले प्रदान गर्ने हकप्रद तथा बोनस शेयर अभौतिक रूपमा लगानीकर्ताको डिम्याट खातामा प्रदान गर्ने व्यवस्था भएको छ। सूचीकृतसंगठित संस्थाहरूले शेयरधनीहरूलाई दिने नगद लाभांश तथा सार्वजनिक निष्काशनमा नपरेको वा बढी भएको रकम

सम्बन्धित शेयरधनीहरूको नेपाल क्लियरिङ हाउसको सदस्य भएको बैंक तथा वित्तीय संस्थामा रहेको खातामा समेत राख्न सकिने व्यवस्था भएको छ ।

छ) थप निष्काशन (FPO) को मूल्य निर्धारणका मापदण्ड बनाई लागू गरिएको: थप निष्काशन (Further Public Offerings, FPO) को मूल्य निर्धारण कार्यमा एकरूपता कायम गर्न तथा यसलाई थप व्यवस्थित, स्वच्छ र पारदर्शी बनाउनको लागि थप निष्काशनको मूल्य निर्धारणका आधार र विधिहरू तोकिएको छ: (अ) पूँजीकृत भएको आम्दानी (आ) भविष्यमा प्राप्त हुने नगद प्रवाहको वर्तमान मूल्य (इ) बोर्डमा निवेदन दिनुभन्दा सात कार्य दिनअघिको १८० दिनको औषत बजार मूल्य गणना गरी प्राप्त हुने कुल मूल्यको औसत मूल्य गणना गर्नुपर्ने र सो मूल्य संगठित संस्थाको पछिल्लो लेखापरिक्षण भएको वित्तीय विवरण अनुसारको प्रति शेयर नेटवर्थको चार गुणाले हुन आउने मूल्यमा जुन कम हुन आउछ सो मूल्यलाई प्रिमियम कायम गर्नुपर्ने व्यवस्था गरेको छ । साथै एक पटक थप निष्काशन गरिसके पश्चात् ५ वर्षसम्म गर्न नपाउने व्यवस्था गरिएको छ ।

ज) प्रत्यक्ष नियमनकारी निकाय नभएका कम्पनीहरूको हकप्रद तथा थप निष्काशन सम्बन्धमा नयाँ व्यवस्था: प्रत्यक्ष नियमनकारी निकाय नभएका कम्पनीहरूको हकप्रद तथा एफपियो निष्काशनको लागि वित्तीय योजना तथा रणनीतिहरू साधारण सभाबाट पारित गराएको हुनुपर्ने, हकप्रद निष्काशनको औचित्य पुष्टि गर्ने आधारहरू प्रष्ट हुनुपर्ने, प्राथमिक निष्काशन गरेको कम्तिमा २ वर्ष पूरा भएको हुनुपर्ने, नियमानुसार क्रेडिट रेटिङ्ग गरेको हुनुपर्ने, जारी पूँजी शत प्रतिशत चुक्ता भैसकेको हुनुपर्ने, प्रचलित कानून बमोजिम परियोजना निर्माणको लागि कुनै निकायबाट इजाजत, अनुमति वा स्वीकृति लिनुपर्ने भएमा त्यस्तो इजाजत, अनुमतिपत्र वा स्वीकृति लिइसकेको हुनुपर्ने, परियोजना निर्माणको लागि वित्तीय व्यवस्थापन तथा फाइनान्सियल क्लोजरको सैद्धान्तिक सहमतिपत्र (Letter of Intent-LOI) प्राप्त गरिसकेको हुनुपर्ने, हकप्रद निष्काशन वा फर्दर पब्लिक इस्यूको सार्वजनिक सूचना प्रकाशित गर्नु भन्दा कम्तिमा ५ कार्य दिन अगाडि परियोजना निर्माणको लागि वित्तीय व्यवस्थापन तथा फाइनान्सियल क्लोजर भएको जानकारी गराई बोर्डको स्वीकृति लिएर मात्रै दरखास्त खुल्ला गरिएको सूचना प्रकाशित गर्नुपर्ने नीतिगत व्यवस्था गरिएको छ ।

उपर्युक्त व्यवस्थाबाट बैंकिङ, वित्तीय वा बीमा सम्बन्धी व्यवसाय गर्ने संगठित संस्था बाहेकका अन्य सूचीकृतसंगठित संस्थाहरूले हकप्रद शेयर निष्काशन तथा थप सार्वजनिक निष्काशन (फर्दर पब्लिक इस्यू) मार्फत पूँजीवृद्धि गर्दा पूरा गर्नुपर्ने शर्त तथा मापदण्डहरू सम्बन्धमा स्पष्ट नीतिगत व्यवस्था हुन गई यस सम्बन्धी लगानी व्यवस्थित हुने र त्यस्ता संस्थाहरू प्रति लगानीकर्ताहरूको विश्वास अभिवृद्धि भई समग्र पूँजी बजारको समयानुकूल विकास तथा विस्तार हुन जाने बोर्डको अपेक्षा रहेको छ ।

झ) धितोपत्रको हकप्रद निष्काशनमा नयाँ व्यवस्था: बोर्डले धितोपत्रको हकप्रद निष्काशनमा समेत आस्वा प्रणाली मार्फत आवेदन गर्न सक्ने व्यवस्थाका लागि परिपत्र गरेको छ । कम्पनीले हक प्रद निष्काशन गर्दा विक्री हुन नसकेको हकप्रद शेयरको लिलाम प्रक्रियामा उपत्यका बाहिरका इच्छुक लगानीकर्ताहरूले आवेदन दिन वञ्चित भएकाले सो प्रक्रियामा सबै लगानीकर्ताले समेत समान अवसर प्राप्त गर्न माग भई आएको कारण विक्री नभएको हकप्रद शेयरको लिलाम प्रक्रियामा उपत्यका बाहिरका लगानीकर्ताले समेत आवेदन दिन सक्ने व्यवस्था गर्न बोर्डले सम्पूर्ण मार्चेन्ट बैंकरहरू र आस्वा सदस्यहरूलाई २०७४ कार्तिक १२ मा निर्देशन दिएको छ ।

ञ) सी-आस्वा सेवालार्इ प्रभावकारी रूपमा कार्यान्वयन गर्न परिपत्र: बोर्डबाट अनुमति प्राप्त गरेका बैंक तथा वित्तीय संस्थाका कतिपय शाखा कार्यालयबाट प्रदान गरिने सेवा प्रभावकारी नरहेको,

लगानीकर्ताहरूको खातामा धितोपत्र खरिद आवेदनमा उल्लेख भए बमोजिम यथेष्ट रकम उपलब्ध भए नभएको एकिन नगरिकनै आवेदन बुझिलिने गरेको, चेक समेत बुझिलिने गरेको जस्ता गुनासाहरु बोर्डमा प्राप्त भएको सन्दर्भमा उक्त सेवालाई प्रभावकारी रूपमा कार्यान्वयन गर्न गराउन बोर्डबाट सम्पूर्ण आस्वा सदस्यहरूलाई निर्देशन दिइएको छ ।

- ट) **नयाँ धितोपत्र सार्वजनिक निष्काशनको केन्द्रीकृत विद्युतीय सेवा कार्य सञ्चालन (C-ASBA) निर्देशिका स्वीकृत:** सार्वजनिक निष्काशन कार्यलाई थप सरल र व्यवस्थित बनाउने उद्देश्य बमोजिम सिडिएसले प्रस्तुत गरेको धितोपत्र सार्वजनिक निष्काशनको केन्द्रीकृत विद्युतीय सेवा कार्य सञ्चालन निर्देशिका, २०७४ बोर्डबाट स्वीकृत गरिएको छ । निष्काशन तथा विक्री प्रबन्धक र अनुमति प्राप्त बैंक तथा वित्तीय संस्थाका लागि धितोपत्र खरिद सम्बन्धी दरखास्तको आवश्यक जाँभबुभक्त तथा हितग्राही खाता रुजु गर्नुका साथै सम्पूर्ण निष्काशन प्रक्रियामा संलग्न निकायहरूले प्रदान गर्ने सेवामा एकरूपता कायम गर्ने उद्देश्यले उक्त निर्देशिका तयार गरिएको छ । यसले धितोपत्रको प्राथमिक बजारलाई स्वचालित बनाउन आवश्यक व्यवस्था गरेको छ ।
- ठ) **संगठित संस्थाको धितोपत्रको सार्वजनिक निष्काशनमा थप व्यवस्था:** धितोपत्रको सार्वजनिक निष्काशन सम्बन्धमा सर्वसाधारणलाई थप सूसुचित गर्नका लागि वित्तीय अवस्था सन्तोषजनक नरहेका संगठित संस्थाको धितोपत्रको सार्वजनिक निष्काशन गर्दा विगत तीन वर्षको प्रति शेयर खुद सम्पत्ति, प्रति शेयर आम्दानी, प्रति मेगावाट लागत, विद्युत उत्पादन अनुमतिको बाँकी अवधि, लगानी फिर्ता हुने अवधि, क्रेडिट रेटिङ्गको ग्रेडलाई विवरण पत्रको मुखपृष्ठमा देखिने गरी बक्समा प्रस्तुत गर्नुपर्ने लगायतका विविध व्यवस्थाहरू बोर्डबाट गरिएको छ ।
- ड) **ग्राहक विवरण फाराम (KYC) समयसापेक्ष बनाएको:** धितोपत्र बजारको कारोबारलाई थप व्यवस्थित र पारदर्शी बनाई धितोपत्र बजारमा हुने जोखिम न्यूनीकरण गर्ने उद्देश्य बमोजिम बोर्डले प्रचलित ग्राहक विवरण फाराम परिमार्जित र विस्तृत बनाइएको छ । नयाँ KYC फारममा ग्राहकको परिवारका सदस्यहरूको विवरण, पेशागत विवरण, ग्राहकको वसोवास गर्ने स्थानको नक्शा, इन्भेष्टमेन्ट कम्पनीमा संलग्न भए नभएको विवरण, धितोपत्र खरिदका लागि प्रयोग गर्ने रकम सम्पत्ति शुद्धीकरण सम्बन्धी प्रचलित कानून विपरीत आर्जन नगरेको उद्घोषण, कम्पनी र संस्थाको हकमा दर्ता सम्बन्धी विस्तृत विवरण तथा कम्पनी र संस्थाको पहिलो तथा दोस्रो सम्पर्क व्यक्तिको तीन पुस्ते विवरण जस्ता थप विवरणहरू समावेश गरिएको छ ।

२. धितोपत्रको दोस्रो बजारमा भएका सुधार तथा विकास

धितोपत्रको दोस्रो बजारलाई सुदृढ बनाई विश्वसनीय धितोपत्र बजारको विकासको लागि यस अवधिमा भएका मुख्य गतिविधिहरू देहाय बमोजिम रहेका छन् :

- क) **धितोपत्रको दोस्रो बजार पूर्ण स्वचालित (Full Automation):** नेपालमा धितोपत्रको कारोबार प्रणाली वि.सं. २०६४ मा नै स्वचालित भइसकेकोमा विद्युतीय नामसारी र राफसाफ सेवाको पूर्ण स्वचालित संचालनको लागि २०७२ माघदेखि सम्पूर्ण सूचीकृतकम्पनीहरूको अभौतिकृत धितोपत्रको मात्र कारोबार हुने गरी पूर्ण स्वचालित सेवा (Full Automation) अर्थात कारोबार, नामसारी र राफसाफको स्वचालित संचालन व्यवस्था भएको छ । यो व्यवस्था कार्यान्वयन भएसँगै धितोपत्रको दैनिक औसत कारोबारमा वृद्धि हुनुका साथै नेपालको धितोपत्र बजार दक्षिण एशियाका अन्य देशको धितोपत्र बजार सरह नै आधुनिकीकरणको चरणमा प्रवेश गरेको छ ।

ख) धितोपत्र दलाल व्यवसायी सम्बन्धमा सुधार

यस सम्बन्धमा देहायका सुधारहरु गरिएका छन् :

अ) दलाल व्यवसायी सेवा शुल्कमा कटौती: दक्षिण एशियामा नै उच्च रहेको नेपालको धितोपत्र कारोवारमा लाग्ने दलाल व्यवसायी शुल्कलाई समसामयिक बनाउन धितोपत्र व्यवसायी (धितोपत्र दलाल, व्यापारी तथा बजार निर्माता) नियमावली, २०६४ को २०७३ श्रावणमा संशोधन गरी दलाल व्यवसायी शुल्कमा ४० प्रतिशतसम्म कटौती भएको छ ।

आ) धितोपत्र दलाल व्यवसायीको पूँजी तथा पूर्वाधार सम्बन्धमा व्यवस्था: धितोपत्र दलाल कम्पनीको चुक्ता पूँजी, शाखा कार्यालयको पूर्वाधार, शाखा खोल्न बोर्डको स्वीकृति लिनु पर्ने व्यवस्थाहरु सहित धितोपत्र व्यवसायको शाखा विस्तारलाई व्यवस्थित गरी शाखा विस्तार सँगसँगै बढ्ने जोखिमलाई न्यूनिकरण गर्ने उद्देश्यले धितोपत्र व्यवसायी (धितोपत्र दलाल, धितोपत्र व्यापारी तथा बजार निर्माता) नियमावली, २०६४ मा नेपाल सरकारको स्वीकृति लिई आवश्यक संशोधन गरिएको छ ।

इ) बडापत्र र ट्रेडिङ्ग विण्डोको व्यवस्था तथा अध्ययन भ्रमण: बोर्डको निर्देशन बमोजिम सम्पूर्ण धितोपत्र व्यवसायीहरुले प्रदान गर्ने सेवाको पूर्ण जानकारी दिन बडापत्रको व्यवस्था गर्नुका साथै महिला, अपांग तथा केटाकेटीलाई समेत समेट्ने गरी दलाल व्यवसायीको ट्रेडिङ्ग फ्लोरमा थप ट्रेडिङ्ग विण्डो उपलब्ध गराउने व्यवस्था भएको छ ।

यस्तैगरी नेपालको धितोपत्र दोस्रो बजार पूर्ण स्वचालित भएपश्चात धितोपत्र बजारका दलाल व्यवसायीहरुको सेवालाई प्रतिस्पर्धी, व्यवसायिक तथा समयसापेक्ष गर्न सहयोग पुगोस भन्ने उद्देश्यले बोर्डले ५० धितोपत्र व्यवसायीलाई दुई समूह गरी भारतको बम्बई स्टक एक्सचेन्ज र सिडिएस तथा बंगलादेशको धितोपत्र बजारसँग सम्बन्धित Central Depository Bangladesh Limited (CDBL) र Dhaka Stock Exchnage Ltd (DSE) को कामकारवाही र तिनको वर्तमान अवस्थाको बारेमा अध्ययन/अवलोकन भ्रमण गराएको थियो ।

ग) धितोपत्र कारोवारको राफसाफ तथा फछ्यौट कार्यको व्यवस्थामा सुधार: धितोपत्र कारोवारको राफसाफ तथा फछ्यौट कार्यलाई व्यवस्थित गर्न तथा लगानीकर्ताहरुको धितोपत्र कारोवारमा विश्वसनीयता अभिवृद्धि गर्न धितोपत्र कारोवार राफसाफ तथा फछ्यौट विनियमावली, २०६९ को विनियम ४६ बमोजिम कारोवार भुक्तानी सुनिश्चित कोष (Settlement Guarantee Fund) संचालन गर्नका लागि आवश्यक कार्यविधि तयार गरी बोर्डमा पेश गर्न, धितोपत्र राफसाफ तथा फछ्यौट विनियमावली, २०६९ को व्यवस्था बमोजिम धितोपत्र तथा रकमको राफसाफ सम्बन्धमा T+2 मा नै पे-इन गर्न लगाउने, T+3 मा खरिदकर्ताको खातामा धितोपत्र तथा बिक्रीकर्ता खातामा रकम जम्मा हुने र लगानीकर्ताले ढिलोमा कारोवार भएको चौथो दिनभित्र धितोपत्र तथा रकम पाउने व्यवस्था भएको छ ।

घ) क्लियरिङ्ग बैंक थप गर्ने व्यवस्था: दोस्रो बजारमा धितोपत्रको कारोवार वृद्धि हुदै गएको सन्दर्भमा एउटा मात्र क्लियरिङ्ग बैंक भएका कारण लगानीकर्ता तथा धितोपत्र दलाल व्यवसायीलाई असुविधा भएकोले यस अवस्थामा सुधार ल्याउन २०७२ माघमा क्लियरिङ्ग बैंक थप्ने नेप्से र सिडिएसलाई निर्देशन दिइएकोमा क्लियरिङ्गको कार्य गर्न तीन(३) बैंक थप्ने व्यवस्था भई हाल क्लियरिङ्ग बैंकको संख्या चार पुगेको छ ।

- ड) **बजारको गहिराई हेर्ने व्यवस्था:** बोर्डको निर्देशनमा नेप्सेले सम्पूर्ण लगानीकर्ताहरूलाई धितोपत्रको माग तथा आपूर्तिको जानकारी लिन सक्ने गरी २०७३ पौष १२ बाट बजारको गहिराई (Market Depth) हेर्ने व्यवस्था गरेको छ। यसले लगानीकर्ताहरूलाई आफ्नो खरिद बिक्री आदेश के कुन मुल्यमा दिन उपयुक्त हुन्छ भन्ने निर्णय गर्नलाई सहज भएको छ।
- च) **नागरिक लगानी कोषलाई संस्थागत लगानीकर्ताको रूपमा सहभागी गराउने:** धितोपत्र बजारमा स्थायित्व कायम हुने वातावरण तयार गर्ने उद्देश्यले नागरिक लगानी कोषलाई संस्थागत लगानीकर्ताको रूपमा दोश्रो बजारमा सहभागी गराउने सन्दर्भमा प्राविधिक पक्षको अध्ययन कार्य सम्पन्न भएको छ। यसअघि नागरिक लगानी कोषलाई बजार निर्माता/धितोपत्र व्यापारीको कार्य गर्न आवश्यक पूर्वाधार तथा अन्य व्यवस्थाका सम्बन्धमा अध्ययन गर्न आर्थिक वर्ष २०६९।७० मा उक्त कोषद्वारा गठित प्राविधिक समितिको बोर्डले समन्वय गरी समितिले अध्ययन प्रतिवेदन दिएको थियो।
- छ) **गैर आवासीय नेपालीलाई पूँजीबजारमा प्रवेश गर्न सहजीकरण:** धितोपत्रको दोस्रो बजारमा एनआरएनले सहजरूपमा प्रवेशको लागि पटक पटक माग गर्दै आईरहेको एवं विगतको वजेटमा धितोपत्र बजारमा एनआरएनको लगानी आकर्षित गर्ने नीति लिएको परिप्रेक्ष्यमा धितोपत्रको दोस्रो बजारमा एनआरएनलाई सहभागी गराउन अध्ययन गरी कार्यविधि बनाउन आवश्यक देखिएकोले सो बमोजिम कार्यविधिको मस्यौदा तयार गरी सिफारिश गर्न बोर्डका नियमन तथा व्यवस्थापन विभागका कार्यकारी निर्देशकको संयोजकत्वमा बोर्ड, अर्थमन्त्रालय, नेपाल राष्ट्र बैंक र नेप्सेका पदाधिकारीहरू सदस्य रहने गरी एक समिति गठन गरिएको छ।
- ज) **दोस्रो बजारको कारोबार समय परिवर्तन तथा अड लटको कारोबार शुरु:** धितोपत्र बजार पूर्ण स्वचालित प्रणालीमा प्रवेश गरेसँगै धितोपत्रको कारोबारमा वृद्धि भएका कारण नेप्सेले कारोबार विनियमावली, २०५५ को विनियम १८(१) बमोजिम २०७३ श्रावण २ देखि कारोबार समय साविकको ३ घण्टाबाट वृद्धि गरी ४ घण्टा कायम गरेको छ। यस अनुसार हाल कारोबार समय विहान ११:०० बजेदेखि अपरान्ह ३:०० बजेसम्म कायम भएको छ। यस अघि उक्त कारोबार समय विहान १२:०० बजेदेखि ३:०० बजेसम्म रहेको थियो। साथै दोस्रो बजार कारोबारलाई थप सहज बनाउन नियमित कारोबार समयमा नै १० कित्ता भन्दा कम (Odd Lot) को शेयर किनबेच हुने व्यवस्था गर्न बोर्डले दिएको निर्देशन अनुसार नेप्सेले वि.स. २०७३ माघ २३ बाट सो व्यवस्था गरेको छ। यस अघि नियमित कारोबार समय (आइतबार देखि बिहीबारसम्म विहान ११:०० देखि ३:०० बजेसम्म) All or Non (AON) बाहेकका अन्य आदेशमा १० र १० ले गुणा जाने संख्या (Board Lot) को मात्र शेयर कारोबार हुँदै आएको थियो। नेप्सेले गरेको नयाँ व्यवस्थाबाट लगानीकर्ताको आदेशमा १० ले गुणा जाने कित्ता नभएको अवस्थामा Order Cancel हुने समस्या हल हुने भएको छ।
- झ) **नयाँ स्टक एक्सचेञ्ज स्थापना गर्न नीतिगत निर्णय:** बोर्डले धितोपत्र बजारलाई थप व्यवस्थित, प्रतिस्पर्धी, पारदर्शी, आधुनिक तथा अन्तर्राष्ट्रियस्तरको बनाउने साथै बढ्दो अर्थतन्त्र र पूँजी बजार विकासको आवश्यकतालाई सम्बोधन गर्न थप एक स्टक एक्सचेञ्ज प्रवेश गराउने सम्बन्धमा बोर्ड संचालक समितिको मिति २०७४।०१।२६ को बैठकले नीतिगत निर्णय गरेको छ।
- ञ) **सूचना प्रवाह व्यवस्थामा सुधार:** बोर्डले सूचीकृत संगठित संस्थाहरूले आफ्नो मूल्य संवेदनशील सूचनाहरू नेपाल स्टक एक्सचेञ्ज लि.लाई तत्काल उपलब्ध गराउनुपर्ने र उक्त लि.ले त्यसरी प्रवाह हुने सूचना प्रमाणित गरी एउटै Standard Format मा लगानीकर्ताहरूले सहज रूपमा हेर्न पाउने व्यवस्थाका लागि नेप्सेलाई निर्देशित गरेको छ।

- ट) **मार्जिन कारोबार सम्बन्धी नीतिगत व्यवस्था:** अन्तर्राष्ट्रिय धितोपत्र बजारमा उपलब्ध भैरहेका सेवाहरूलाई नेपालको धितोपत्र बजारमा समेत उपलब्ध गराई यस बजारलाई अन्तर्राष्ट्रियस्तरको बनाउने तथा आ.व. २०७४।७५ को धितोपत्र सम्बन्धी नीति तथा कार्यक्रममा समेत उल्लेख भए अनुसार धितोपत्र दलाल व्यवसायीको कार्यक्षेत्र विस्तार गर्न बोर्डले मार्जिन कारोबार सम्बन्धी नेप्से र धितोपत्र दलाल व्यवसायीलाई निर्देशन दिदै सो सम्बन्धी केही नीतिगत व्यवस्थाहरू गरेको छ । यसको कार्यान्वयन गर्न कार्यविधि बनाई पेश गर्न धितोपत्र बजार तथा धितोपत्र दलाल व्यवसायीहरूलाई मार्जिन कारोबार सुविधा सम्बन्धी निर्देशन, २०७४ बोर्डले जारी गरेको छ । मार्जिन कारोबारको कार्यान्वयनका लागि नेप्सेले तयार गरेको कार्यविधि कार्यान्वयनका लागि बोर्डले मिति २०७५।०२।०४ मा निर्देशन दिएको छ ।
- ठ) **नियम परिपालना प्रतिवेदन बोर्डमा पेश गर्नुपर्ने व्यवस्था:** धितोपत्र व्यवसायीको नियम परिपालनाको स्थितिलाई सुदृढ बनाउन नेपाल स्टक एक्सचेन्ज लि., सिडिएस एण्ड क्लियरीङ्ग लि., धितोपत्र दलाल व्यवसायी र मर्चेन्ट बैंकरले अर्धवार्षिक रुपमा लेखा परीक्षकबाट प्रमाणित नियम परिपालना प्रतिवेदन (Compliance Report) बोर्डमा पेश गर्नुपर्ने व्यवस्था भएको छ ।
- ड) **मर्चेन्ट बैंकर र धितोपत्र दलाल व्यवसायीलाई सचेत गराएको:** मर्चेन्ट बैंकर तथा धितोपत्र दलाल व्यवसायी आवद्ध पदाधिकारी तथा कर्मचारीहरूबाट समय समयमा विभिन्न छाप्रा, अनलाइन एवं अन्य सञ्चार माध्यमार्फत् शेयर मूल्य घटबढ हुँदैछ भन्ने प्रकारका अभिव्यक्ति, अर्न्तवार्ता, लेख तथा समाचार सम्प्रेषण गर्ने गराउने तथा सो मार्फत् अस्वाभाविक रुपमा शेयर बजार घटबढ गराउन अनुचित सहयोग गरेको भन्ने बारे बोर्डमा प्राप्त गुनासाहरूको सम्बोधन गर्दै उक्त कार्य धितोपत्र सम्बन्धी ऐन, २०६३ को दफा ९७ (ग) बमोजिम बदनियतसाथ भुटा वा भ्रामक विवरण, प्रतिज्ञा वा पूर्व अनुमान बनाउने वा प्रकाशित गर्ने गरेको ठहरिनुका साथै धितोपत्र दलाल व्यवसायीले पालना गर्नुपर्ने व्यवसायिक मर्यादा सम्बन्धी निर्देशिका, २०५८ को समेत बर्खिलाप हुने देखिएकोले यस प्रकारका कार्यहरू नगर्न र नगराउन निर्देशन दिइएको छ ।
- ढ) **सम्पत्ति शुद्धीकरण निवारण ऐन तथा धितोपत्र सम्बन्धी ऐन अनुसार धितोपत्र दलाल व्यवसायीहरूलाई कारवाही:** सूचीकृत जलविद्युत कम्पनीको नक्कली शेयर कारोबार भएको सम्बन्धमा बोर्डबाट भएको तहकिकातको प्रतिवेदन अनुसार धितोपत्र दलाल व्यवसायी श्री अग्रवाल सेक्युरिटीज प्रा.लि. र श्री श्रीहरि सेक्युरिटीज प्रा.लि. लाई सम्पत्ति शुद्धीकरण निवारण ऐन, २०६४ अनुसार क्रमशः रू. १०/१० लाख जरिवाना गर्नुका साथै ग्राहकको पूर्ण विवरण सहितको अभिलेख नराखेको पाइएकोले धितोपत्र सम्बन्धी ऐन बमोजिम माथि उल्लेखित दुवै दलाल व्यवसायीका सम्बन्धित कार्यकारी प्रमुखलाई रू.५०/५० हजार जरिवाना गरिएको छ । साथै ग्राहकको पूर्ण विवरण सहितको अभिलेख नराखेकोमा श्री सिप्रवी सेक्युरिटीज प्रा. लि. लाई समेत रू. ५० हजार जरिवाना गरिएको छ भने सो संस्थाका सम्बन्धित कार्यकारी प्रमुखलाई उक्त अभिलेख राख्न ध्यान नपुर्याएकोमा नेपाल धितोपत्र बोर्ड सम्बन्धी नियमावली, २०६४ को व्यवस्था बमोजिम सचेत गराइएको छ । साथै, व्यावसायिक आचरण पालना नगरेको पाइएकोले धितोपत्र दलाल व्यवसायी श्री प्रज्ञान सेक्युरिटीज प्रा.लि. लाई धितोपत्र सम्बन्धी ऐन, २०६३ अनुसार रू.७५ हजार आर्थिक जरिवाना समेत बोर्डबाट गरिएको छ ।
- ण) **इन्टरनेटमार्फत खरिद बिक्री आदेश दिन सक्ने व्यवस्था गर्न निर्देशन:** लगानीकर्ताको हितलाई दृष्टिगत गरी धितोपत्रको कारोबार प्रकृत्यालाई थप सहज, पारदर्शी, सरल, छिटो, छरितो र लगानीकर्ता मैत्री बनाउन तथा धितोपत्र दलाल व्यवसायीको कार्यालयमा रहने कारोबार सम्बन्धी अभिलेखलाई अभू

व्यवस्थित र सुदृढ गर्न हाल उपयोग गरिरहेको ब्रोकर व्याक अफिस सफ्टवेरमा इन्टरनेटमार्फत प्राप्त धितोपत्र कारोवार गर्न खरिद बिक्री आदेश दिने व्यवस्था गर्न यस बोर्डबाट मिति २०७३।१।२६ मा परिपत्र गरिएको ।

उक्त व्यवस्थालाई थप परिमाजित र सुधार गर्दै जाने क्रममा बोर्डद्वारा धितोपत्र दलाल व्यवसायी, हाल प्रयोगमा रहेको ब्रोकर व्याक अफिस प्रणाली प्रदायक कम्पनीहरु तथा लगानीकर्ता संघहरुसँग विभिन्न चरणमा विस्तृत छलफल गरिएको र उक्त छलफलबाट प्राप्त सुझाव अनुरूप हाल प्रयोगमा रहेको ब्रोकर व्याक अफिस सफ्टवेरमा आवश्यक सुधार गरी उक्त सुविधा समावेश गरिएको जानकारी बोर्डमा प्राप्त भएको सन्दर्भमा इच्छुक लगानीकर्ताहरुका लागि आगामी २०७५ सालको शुरु देखि इन्टरनेटमार्फत धितोपत्र खरिद बिक्रीको लागि आदेश दिन सक्ने व्यवस्था गर्न धितोपत्र दलाल व्यवसायीलाई परिपत्र गरिएको छ । यस अनुसार केही धितोपत्र दलाल व्यवसायीहरुले तोकिएको समयदेखि नै सो सेवा लगानीकर्तालाई प्रदान गर्न थालेका छन् ।

त) हितग्राही तथा ग्राहक परिचय विवरणमा त्रुटि गर्ने निक्षेप सदस्य-धितोपत्र दलाललाई आर्थिक जरिवाना

धितोपत्र दलालले ग्राहकको लागि कारोवार गर्नु अघि व्यक्ति वा संस्थागत ग्राहकको क्रमशः पूर्ण विवरण सहितको अभिलेख राख्नुपर्ने, निक्षेप सदस्यले हितग्राहीसँग सम्झौता गरेपछि मात्र धितोपत्र खाता खोल्ने, हितग्राही खाता खोल्नुभन्दा अगाडि बोर्ड/केन्द्रीय निक्षेप कम्पनीले निर्धारण गरे बमोजिमको लगानीकर्ता पहिचान प्रकृया पूरा गर्नु पर्ने तथा ग्राहकको सही रूपमा पहिचान तथा सो को सम्पुष्टि भरपर्दो स्रोतबाट कागजात तथ्याङ्क वा जानकारीका आधारमा खाता खोल्ने वा व्यवसायीक सम्बन्ध स्थापना गर्नु पर्नेमा धितोपत्र दलाल/निक्षेप सदस्य लिन्च स्टक मार्केट लि. ले भुटा विवरणको आधारमा डिपि एकाउन्ट खोली शेयर कारोवार गरेको सम्बन्धमा बोर्डमा उजुरी परी बोर्डबाट सो सम्बन्धमा छानविन गरिएको । छानविन पश्चात लिन्च स्टक मार्केट लि. ले हितग्राही खाता खोल्दा प्राप्त विवरण तथा कागजातको आवश्यक जाँचवुझ गरेको नदेखिएको र ग्राहक परिचय विवरणमा त्रुटि देखिएकोले धितोपत्र सम्बन्धी ऐन, २०६३ को दफा १०१ को उपदफा (४) व्यवस्था पालना गरेको नदेखिएकोले सो कम्पनीलाई बोर्डबाट ५० हजार रुपैया आर्थिक जरिवाना गरिएको छ ।

३. अन्य सुधारहरु

यस अवधिमा बोर्डले गरेका अन्य सुधारहरु देहाय बमोजिम रहेका छन्:

क) IOSCO को सदस्य: अन्तर्राष्ट्रिय धितोपत्र बजारको मूल प्रवाहमा प्रवेश गर्ने क्रममा बोर्डले धितोपत्र बजारलाई पूर्ण स्वचालित बनाई विभिन्न सुधारात्मक कार्य गरेसँगै आर्थिक वर्षमा बोर्डले धितोपत्र नियमन निकायहरुको अन्तर्राष्ट्रिय संस्था (International Organisation of Securities Commissions -IOSCO) को एशोसियेट सदस्यता प्राप्त गरेको छ । यससँगै बोर्ड तथा नेपालको धितोपत्र बजारलाई अन्तर्राष्ट्रिय मान्यता प्राप्त हुनुका साथै अन्तर्राष्ट्रिय मापदण्ड बमोजिमको नियमन निकायको रूपमा अन्तर्राष्ट्रिय क्षेत्रमा बोर्ड तथा नेपालको धितोपत्र बजारको पहिचान स्वतः स्थापित भएको छ ।

ख) ANNA को सदस्य: धितोपत्र बजारको अन्तर्राष्ट्रियकरण गरी स्तर अभिवृद्धि गर्ने बोर्डको नीति अनुरूप बोर्डको समन्वय एवं सकृयतामा जुन २०१६ मा सिडिएस एण्ड क्लियरिङ लि.ले Association of National Numbering Agencies (ANNA) को ९२ औं सदस्यता प्राप्त गरेको छ । हाल सिडिएसले

ANNA को सदस्यको रुपमा National Numbering Agency को कार्य गर्दै आएको छ । ANNA को सदस्यताबाट नेपालको धितोपत्र बजारको विश्वभरका लगानीकर्ताहरु माझ पहिचान, वित्तीय साधनको पहिचान सम्बन्धी अन्तर्राष्ट्रिय स्तर विकासको अवसर प्राप्त तथा अन्य सदस्यको ISIN लगायतका तथ्याङ्कहरुमा नेपालको सहज पहुँच भएको छ ।

- ग) **बोर्ड कर्मचारी र सदस्यमा आचारसंहिता:** बोर्डमा सुशासनको अवस्थामा सुधार ल्याई समग्र धितोपत्र बजारमा सुशासनको अवस्थालाई सुदृढ तुल्याउने उद्देश्यले बोर्डका कर्मचारीहरुको आचरण र व्यवहार व्यवस्थित गरी आफ्नो पदीय जिम्मेवारी प्रति उत्तरदायी एवं संवेदनशील बनाउन नेपाल धितोपत्र बोर्ड कर्मचारी सेवाशर्त नियमावली, २०६८ को नियम १२८ ले दिएको अधिकार प्रयोग गरी २०७३ चैत ४ देखि लागू हुने गरी नेपाल धितोपत्र बोर्डका कर्मचारीहरुको आचारसंहिता, २०७३ जारी गरिएको छ । साथै २०७४ साउन १९ देखि बोर्ड सदस्यले पनि आफ्नो कार्यकाल भरि बोर्डबाट अनुमतिपत्र प्राप्त संस्थामा संस्थागत शेयर र दोस्रो बजारमा लगानी गर्न नपाउने व्यवस्थासहित आचारसंहिता लागू गरिएको छ ।
- घ) **गुनासो सुन्ने व्यवस्था:** धितोपत्र बजारका लगानीकर्ताहरुको समस्या, गुनासा, सल्लाह र सुझाव सहज रुपमा प्राप्त गर्न सकियोस भन्ने हेतुले आर्थिक वर्ष २०७०/७१ देखि पैसा नलाग्ने हटलाईन फोनको व्यवस्था गरिएको छ । बोर्डको हटलाईन नं १४४०-०१-४४४३३ रहेको छ ।
- ङ) **ओटिसी बजार संचालन तथा शुल्क कटौती:** लामो समयदेखि सुषुप्त अवस्था रहेको ओटिसी बजार बोर्डबाट अन्य सम्बन्धित निकायहरूसँग समन्वय गरी हाल उक्त बजारलाई नेपाल स्टक एक्सचेञ्जमार्फत सक्रिय गराइएको छ । ओटिसी बजारको सञ्चालनबाट पूँजी बजारको दायरासमेत फराकिलो हुने परिप्रेक्ष्यमा बोर्ड यस बजारलाई थप व्यवस्थित तथा यान्त्रिकृत गराउन प्रयत्नशील रहेको छ । साथै ओटिसी बजारलाई प्रोत्साहन गर्न बोर्डले २०७३ भाद्र देखि यसको कारोवार शुल्कमा ९० प्रतिशतसम्म कटौती गरेको छ ।
- च) **साविकको धितोपत्र व्यवसायी (मर्चेन्ट बैंकर) नियमावली, २०६४ मा संशोधन:** बजारको विकाससँगै बढ्दो जिम्मेवारी अनुरूप मर्चेन्ट बैंकरको वित्तीय अवस्था सुदृढ बनाउन चुक्ता पूँजीमा तीन गुणा भन्दा बढीले वृद्धि गर्नुका साथै कार्यक्षेत्रमा विस्तार गर्दै सङ्गठित संस्थाको संरचना हेरफेर, मूल्याङ्कन, व्यवसायिक योजना, लोन सिण्डिकेशन, बर्किङ क्यापिटल फाइनान्सिङ, भेञ्चर क्यापिटल, प्राइभेट इक्विटी, हेज फण्ड जस्ता कोष सञ्चालन तथा सम्पति व्यवस्थापन लगायतका विषयमा परामर्शदाताको रूपमा कार्य गर्न सक्ने गरी धितोपत्र व्यवसायी (मर्चेन्ट बैंकर) नियमावली, २०६४ मा संशोधन गरी मर्चेन्ट बैंकरको कार्य गर्ने दायरा विस्तार गरिएको छ ।
- छ) **धितोपत्र व्यवसायी (धितोपत्र दलाल तथा मर्चेन्ट बैंकर) सुपरिवेक्षण दिग्दर्शन (Manual), २०७४ लागू:** धितोपत्र बजारको सुपरिवेक्षण कार्यलाई थप प्रभावकारी, व्यवस्थित र अन्तर्राष्ट्रिय मूल्य मान्यता अनुरूप बनाउन बोर्डले धितोपत्र व्यवसायी (धितोपत्र दलाल तथा मर्चेन्ट बैंकर) सुपरिवेक्षण दिग्दर्शन, २०७४ लागू गरेको छ । उक्त दिग्दर्शनमा मुख्य रूपमा गैरस्थलगत र स्थलगत सुपरिवेक्षणको प्रकृया, सुपरिवेक्षण सम्बन्धी विषयवस्तुहरु, सुपरीवेक्षकको काम, कर्तव्य, अधिकार, जिम्मेवारी तथा उत्तरदायित्वका साथै सुपरिवेक्षकको आचारसंहिता समावेश गरिएको छ ।
- ज) **विश्व लगानीकर्ता सप्ताह सञ्चालन:** बोर्ड धितोपत्र नियमन निकायहरुको अन्तर्राष्ट्रिय संस्था आइएस्को (IOSCO) को एशोसियेट सदस्य भैसकेको परिप्रेक्ष्यमा IOSCO ले २०१७ अक्टोबरमा विश्व लगानीकर्ता सप्ताह (World Investors Week) मनाउन आह्वान गरे अनुरूप बोर्डले पहिलो पटक लगानीकर्ता सप्ताह

मनाउने क्रममा लगानीकर्ताहरूका लागि विभिन्न पाँच राष्ट्रिय दैनिक पत्रपत्रिका तथा एक अनलाइन सञ्चार माध्यममार्फत् सन्देशमुलक सामग्रीहरूको प्रकाशन, सञ्चार माध्यममार्फत् धितोपत्र बजार सम्बन्धमा बोर्ड अध्यक्ष, धितोपत्र बजार विज्ञ तथा लगानीकर्ता बीच दुई वटा अन्तर सम्वाद कार्यक्रम र एक वटा लगानीकर्ता प्रशिक्षण तथा अन्तरक्रिया कार्यक्रम आयोजना गरी लगानीकर्ताहरूलाई सुसूचित गराउने कार्य गरेको छ ।

- भ) नेपाल धितोपत्र बोर्ड र नेपाल राष्ट्र बैंक बीच सूचना आदान प्रदान सम्झौता: बोर्डले २०७४ कार्तिक २० मा बैकिङ सूचना आदान प्रदान तथा पारस्परिक सहयोगसम्बन्धी नेपाल राष्ट्र बैंकसँग द्विपक्षीय समझदारी तथा सहयोग सम्झौता गरेको छ । धितोपत्र बजार नियमन निकायहरूको अन्तर्राष्ट्रिय संस्था आइएस्को (IOSCO) को सिद्धान्त तथा अन्तर्राष्ट्रिय अभ्यास बमोजिम IOSCO को एशोसियेट सदस्य भैसकेको बोर्डले साधारण सदस्यता प्राप्त गर्न धितोपत्र बजारमा हुने कारोबार तथा अन्य गतिविधि सम्बन्धी कसुरको खोज तथा अनुसन्धानका लागि बैकिङ अभिलेखमा पहुँच हुनुपर्ने प्रावधान भएकोले बोर्ड र नेपाल राष्ट्र बैंक बीच उक्त समझदारी भएको हो ।
- ब) वस्तु विनिमय बजार सम्बन्धी नियमावली, २०७४ लागू: नेपाल सरकारले मिति २०७४।०५।१९ मा लागू गरेको वस्तु विनिमय बजार सम्बन्धी ऐन, २०७४ कार्यान्वयनका लागि बोर्डले तीन महिनाभित्र यस सम्बन्धी नियमावली बनाउनुपर्ने व्यवस्था अनुरूप बोर्डले मिति २०७४।०८।०९ मा वस्तु विनिमय बजार सम्बन्धी नियमावली, २०७४ बनाई लागू गरेको छ ।
- ट) नयाँ क्रेडिट रेटिङ संस्थालाई सञ्चालन अनुमति प्रदान: धितोपत्र बजारमा हुने क्रेडिट रेटिङ व्यवसायलाई प्रतिस्पर्धी बनाई यस क्षेत्रको व्यवसायिकता अभिवृद्धि गर्ने क्रममा बोर्डले मिति २०७४।०७।३० मा भारतको केयर रेटिङ लि. का ५९ प्रतिशत स्वामित्व समेत रहेको श्री केयर नेपाल लि. लाई क्रेडिट रेटिङ व्यवसाय सञ्चालन गर्न अनुमति प्रदान गरेको छ । यसरी नेपालमा क्रेडिट रेटिङ व्यवसाय संचालनका लागि अनुमति प्राप्त गर्ने संस्थाको संख्या दुई पुगेको छ । साथै बोर्डबाट डन एण्ड ब्राड स्टीट दुबई लाई क्रेडिट रेटिङ कम्पनी स्थापना गर्नका लागि सैद्धान्तिक सहमति प्रदान गरिएको छ ।
- ठ) सूचीकृत संगठित संस्थाहरूको संस्थागत सुशासन सम्बन्धी निर्देशिका, २०७४ जारी: सूचीकृत संगठित संस्थाहरूको कामकारवाहीलाई नियमित तथा व्यवस्थित गरी शेयरधनी लगायत सम्पूर्ण सरोकारवालाहरू प्रति सम्बन्धित संस्थालाई उत्तरदायी बनाई धितोपत्र बजारलाई थप व्यवस्थित, पारदर्शी र जवाफदेही बनाउन सूचीकृतसंगठित संस्थाहरूको संस्थागत सुशासन सम्बन्धी निर्देशिका, २०७४ जारी गरिएको छ । उक्त निर्देशिका आगामी २०७५ श्रावणदेखि लागू हुनेछ ।
- ड) गैर कानूनी ढंगबाट धितोपत्र सार्वजनिक निष्काशन नगर्न तथा सोमा लगानी नगर्न लगानीकर्तालाई सचेत: बोर्डबाट धितोपत्र सम्बन्धी ऐन, २०६३ को दफा २७ ले संगठित संस्थाले आफूले निष्काशन गर्ने धितोपत्र निष्काशन गर्नु अघि बोर्डमा दर्ता गराउनु पर्ने स्पष्ट व्यवस्था भएकोमा कतिपय जलविद्युत कम्पनीहरूले बोर्डमा दर्ता नगरी शेयरमा लगानी गर्न सार्वजनिक रूपमा सूचना प्रकाशित गरेको पाइएकोले धितोपत्र सम्बन्धी प्रचलित कानून बमोजिमको प्रक्रिया पुरा नगरी सर्वसाधारण समक्ष धितोपत्र विक्री गर्ने कार्य गैरकानूनी भएकोले बोर्डमा दर्ता गरी विवरणपत्र प्रकाशन गरेर मात्र धितोपत्रको सार्वजनिक निष्काशन गर्न सम्बन्धित सम्पूर्ण संगठित संस्थाहरूलाई संचारमाध्यममार्फत सूचित गरिएको छ ।

साथै यसरी गैरकानूनी ढंगबाट सार्वजनिक निष्काशन गरिएका धितोपत्रहरूमा लगानी गर्दा लगानीकर्ताहरूको लगानी जोखिममा पर्न सक्ने हुनाले यस्ता धितोपत्रहरूमा लगानी नगर्न नगराउनको लागि लगानीकर्तालाई

सर्तक गराउँदै विगतमा समेत गैर कानूनी ढंगबाट सार्वजनिक रुपमा धितोपत्र निष्काशन गर्न लागेका संगठित संस्थाहरूलाई धितोपत्र निष्काशन गर्न रोक लगाएको समेत जानकारी गराईएको छ ।

ढ) सम्पत्ति शुद्धीकरण तथा आतङ्गवादी क्रियाकलापमा वित्तीय लगानी निवारण निर्देशिका, २०७४ जारी: धितोपत्र व्यवसायमा संलग्न सवैलाई जिम्मेवार बनाई सम्पत्ति शुद्धीकरण तथा आतङ्गवादी क्रियाकलापमा वित्तीय लगानीलाई निरुत्साहित तथा नियन्त्रण गर्ने उद्देश्यले साविकको सम्पत्ति शुद्धीकरण तथा आतङ्गवादी क्रियाकलापमा वित्तीय लगानी निवारण निर्देशिका, २०६९ खारेज गरी बोर्डबाट नयाँ सम्पत्ति शुद्धीकरण तथा आतङ्गवादी क्रियाकलापमा वित्तीय लगानी निवारण निर्देशिका, २०७४ बनाई २०७५ वैशाख १ गतेबाट लागू हुने गरी मिति २०७४।१२।२९ मा निर्देशिका जारी गरिएको छ ।

३. बोर्ड सदस्यहरू

बोर्डको स्थापनाकालदेखि हालसम्म सञ्चालक समितिमा रहेका सदस्यहरूको विवरण देहाय बमोजिम प्रस्तुत गरिएको छ ।

धितोपत्र बोर्डका सदस्यहरू

क्रस	नाम	निकाय	पद	अवधि	
				देखि	सम्म
१	श्री शम्भु प्रसाद खनाल	नेपाल सरकार, अर्थ मन्त्रालय	सह-सचिव	२०५०/०४/०५	२०५१/११/११
२	श्री सुन्दरराज सापकोटा	नेपाल सरकार, अर्थ मन्त्रालय	सह-सचिव	२०५१/११/१२	२०५३/०३/१६
३	श्री ईश्वर प्रसाद पोखरेल	नेपाल सरकार, अर्थ मन्त्रालय	उप-सचिव	२०५३/०३/१७	२०५३/०७/१५
४	श्री विनोद बाबु काफ्ले	नेपाल सरकार, अर्थ मन्त्रालय	उप-सचिव	२०५३/०७/१६	२०५५/०८/२०
५	श्री रविराज पन्त	नेपाल सरकार, अर्थ मन्त्रालय	उप-सचिव	२०५५/०८/२१	२०५७/१०/१९
६	श्री हर्षरमण उपाध्यय	नेपाल सरकार, अर्थ मन्त्रालय	उप-सचिव	२०५७/१०/२३	२०६०/०५/३१
७	श्री शक्ति प्रसाद पण्डित	नेपाल सरकार, अर्थ मन्त्रालय	उप-सचिव	२०६०/०६/०१	२०६२/०६/०६
८	डा. माधव प्रसाद घिमिरे	नेपाल सरकार, अर्थ मन्त्रालय	सह-सचिव	२०६२/०९/१५	२०६४/०२/०७
९	श्रीमति बृन्दा हाडा	नेपाल सरकार, अर्थ मन्त्रालय	सह-सचिव	२०६४/०२/०८	२०६४/०७/२१
१०	श्री शारदा प्रसाद त्रिताल	नेपाल सरकार, अर्थ मन्त्रालय	सह-सचिव	२०६४/०७/२२	२०६५/०८/१६
११	श्री लालमणि जोशी	नेपाल सरकार, अर्थ मन्त्रालय	सह-सचिव	२०६५/०८/१७	२०६६/१२/१८
१२	श्री बोधराज निरौला	नेपाल सरकार, अर्थ मन्त्रालय	सह-सचिव	२०६६/१२/१९	२०६८/०८/२६
१३	श्री जन्मजय रेग्मी	नेपाल सरकार, अर्थ मन्त्रालय	सह-सचिव	२०६८/०८/२७	२०७१/०२/२१
१४	श्री रामशरण चिमौरिया	नेपाल सरकार, अर्थ मन्त्रालय	सह-सचिव	२०७१/०२/२२	२०७२/०४/२३
१५	श्री मधुसुदन पोखरेल	नेपाल सरकार, अर्थ मन्त्रालय	सह-सचिव	२०७२/०४/२४	२०७२/११/०३
१६	श्री आनन्द राज ढकाल	नेपाल सरकार, अर्थ मन्त्रालय	सह-सचिव	२०७२/११/०४	२०७४/०६/२१
१७	श्री उत्तर कुमार खत्री	नेपाल सरकार, अर्थ मन्त्रालय	सह-सचिव	२०७४/०६/२२	हालसम्म
१८	श्री विनोद कुमार देवकोटा	नेपाल सरकार, कानून न्याय तथा संसदीय मामिला मन्त्रालय	सह-सचिव	२०५०/०४/१३	२०५६/०९/२०
१९	श्री मोहन प्रसाद बन्जाडे	नेपाल सरकार, कानून न्याय तथा संसदीय मामिला मन्त्रालय	सह-सचिव	२०५६/०९/२६	२०५८/०१/०५
२०	श्री बाबुराम रेग्मी	नेपाल सरकार, कानून न्याय तथा संसदीय मामिला मन्त्रालय	सह-सचिव	२०५९/०१/०६	२०६६/०६/२६

क्रस	नाम	निकाय	पद	अवधि	
				देखि	सम्म
२१	श्री केदार पौडेल	नेपाल सरकार, कानून न्याय तथा संसदीय मामिला मन्त्रालय	सह-सचिव	२०६६/०६/२७	२०६८/१०/२८
२२	श्री डिल्लीराज घिमिरे	नेपाल सरकार, कानून न्याय तथा संसदीय मामिला मन्त्रालय	सह-सचिव	२०६८/१०/२९	२०७२/०७/११
				२०७२/१२/१२	२०७३/११/०४
२३	श्रीमति लिलादेवी गड्तौला	नेपाल सरकार, कानून न्याय तथा संसदीय मामिला मन्त्रालय	सह-सचिव	२०७२/०७/१२	२०७२/१२/११
२४	श्री तोयानाथ अधिकारी	नेपाल सरकार, कानून न्याय तथा संसदीय मामिला मन्त्रालय	सह-सचिव	२०७३/११/०५	२०७५/०२/०६
२५	श्री फणीन्द्र गौतम	नेपाल सरकार, कानून न्याय तथा संसदीय मामिला मन्त्रालय	सह-सचिव	२०७५/०२/०७	हालसम्म
२६	श्री प्रचण्ड मान श्रेष्ठ	नेपाल सरकार, उद्योग, वाणिज्य तथा आपूर्ति मन्त्रालय	सह-सचिव	२०६०/०३/०९	२०६१/०९/०६
२७	श्री राम नारायण श्रेष्ठ	कम्पनी रजिष्ट्रारको कार्यालय	रजिष्ट्रार	२०५०/०३/२४	२०५९/०६/०६
२८	श्री श्याम सुन्दर शर्मा	कम्पनी रजिष्ट्रारको कार्यालय	रजिष्ट्रार	२०५९/०६/०७	२०५९/१२/१४
२९	श्री ज्ञान दर्शन उदास	कम्पनी रजिष्ट्रारको कार्यालय	रजिष्ट्रार	२०६१/०९/०७	२०६२/०६/०६
३०	श्री रामभक्त थापा	नेपाल राष्ट्र बैंक	नायब मुख्य व्यवस्थापक	२०५०/०३/०६	२०५०/०८/३०
३१	श्रीमति नानी बावा रिवाल	नेपाल राष्ट्र बैंक	विशिष्ट अधिकृत	२०५०/०९/२०	२०५६/०३/२१
३२	श्री केशव प्रसाद आचार्य	नेपाल राष्ट्र बैंक	मुख्य निरिक्षक	२०५६/०३/२२	२०५७/०९/१७
३३	श्री सुदर्शन राज पौड्याल	नेपाल राष्ट्र बैंक	कार्यकारी निर्देशक	२०५७/०९/१८	२०६०/१०/२०
३४	श्री कृष्ण बहादुर मानन्धर	नेपाल राष्ट्र बैंक	कार्यकारी निर्देशक	२०६०/१०/२१	२०६१/१२/१६
३५	श्री पद्म ज्योति	नेपाल राष्ट्र बैंक	कार्यकारी निर्देशक	२०६२/०१/२८	२०६२/१०/०२
३६	श्री भोलाराम श्रेष्ठ	नेपाल राष्ट्र बैंक	कार्यकारी निर्देशक	२०६२/१०/०३	२०६६/०७/२९
३७	श्री रविन्द्र पसाद पाण्डे	नेपाल राष्ट्र बैंक	कार्यकारी निर्देशक	२०६६/०८/०१	२०६७/०८/०४
३८	श्री महा प्रसाद अधिकारी	नेपाल राष्ट्र बैंक	कार्यकारी निर्देशक	२०६७/०८/०५	२०६७/०९/१९
३९	श्री लोक बहादुर खड्का	नेपाल राष्ट्र बैंक	कार्यकारी निर्देशक	२०६७/०९/२०	२०६९/११/०९
४०	श्री भाष्करमणि ज्ञवाली	नेपाल राष्ट्र बैंक	कार्यकारी निर्देशक	२०६९/११/१०	२०७१/०४/०७
४१	डा. मीन बहादुर श्रेष्ठ	नेपाल राष्ट्र बैंक	कार्यकारी निर्देशक	२०७१/०४/०८	२०७३/०१/११
४२	श्री शिवनाथ पाण्डे	नेपाल राष्ट्र बैंक	कार्यकारी निर्देशक	२०७३/०१/१२	२०७३/०२/०९
४३	श्री नर बहादुर थापा	नेपाल राष्ट्र बैंक	कार्यकारी निर्देशक	२०७३/०२/१०	हालसम्म
४४	श्री पुष्प लाल श्रेष्ठ	नेपाल चार्टर्ड एकाउन्टेन्ट संघ	अध्यक्ष	२०५०/०४/१३	२०५१/०४/२२
४५	श्री तीर्थराज उपाध्यय	नेपाल चार्टर्ड एकाउन्टेन्ट संघ	अध्यक्ष	२०५१/०४/२३	२०५२/०४/२३
४६	श्री रत्नराज बज्राचार्य	नेपाल चार्टर्ड एकाउन्टेन्ट संघ	अध्यक्ष	२०५२/०४/२४	२०५३/०४/१७
				२०६३/०४/२८	२०६४/०५/०८
४७	श्री कोमल बहादुर चित्रकार	नेपाल चार्टर्ड एकाउन्टेन्ट संघ	अध्यक्ष	२०५३/०४/१८	२०५४/०५/१३
४८	श्री ध्रुव नारायण कर्माचार्य	नेपाल चार्टर्ड एकाउन्टेन्ट संघ	अध्यक्ष	२०५४/०५/१४	२०५५/०५/२५
४९	श्री प्रभुराम भण्डारी	नेपाल चार्टर्ड एकाउन्टेन्ट संघ	अध्यक्ष	२०५५/०५/२६	२०५६/०६/१२
५०	श्री कुञ्ज विहारी कयाल	नेपाल चार्टर्ड एकाउन्टेन्ट संघ	अध्यक्ष	२०५६/०६/१३	२०५७/०६/२८

क्रस	नाम	निकाय	पद	अवधि	
				देखि	सम्म
५१	श्री विनोद ब. राजभण्डारी	नेपाल चार्टर्ड एकाउन्टेन्ट संघ	अध्यक्ष	२०५७/०६/२९	२०५८/०५/२९
५२	श्री सुरेन्द्र मान प्रधान	नेपाल चार्टर्ड एकाउन्टेन्ट संघ	अध्यक्ष	२०५८/०५/३०	२०५९/०६/१५
५३	श्री नारायण बजाज	नेपाल चार्टर्ड एकाउन्टेन्टस् संस्था	अध्यक्ष	२०५९/०७/१३	२०६०/०७/२९
५४	श्री रविन प्रधान	नेपाल चार्टर्ड एकाउन्टेन्टस् संस्था	अध्यक्ष	२०६०/०७/३०	२०६१/०१/१०
५५	श्री ज्ञानेन्द्र बहादुर भारी	नेपाल चार्टर्ड एकाउन्टेन्टस् संस्था	कार्यवाहक अध्यक्ष	२०६१/०१/११	२०६२/०६/०६
५६	श्री नारायण बजाज	नेपाल चार्टर्ड एकाउन्टेन्ट संघ	अध्यक्ष	२०६२/०७/०१	२०६३/०४/२७
५७	श्री टंक प्रसाद पनेरु	नेपाल चार्टर्ड एकाउन्टेन्टस् संस्था	उपाध्यक्ष	२०६४/०५/०९	२०६५/०४/२७
५८	श्री सुबोध कुमार कर्ण	नेपाल चार्टर्ड एकाउन्टेन्टस् संस्था	उपाध्यक्ष	२०६५/०४/२८	२०६६/०५/०८
५९	श्री सुनिर कुमार ढुङ्गेल	नेपाल चार्टर्ड एकाउन्टेन्टस् संस्था	उपाध्यक्ष	२०६६/०५/०९	२०६७/०५/०८
६०	श्री शुर्दशनराज पाण्डे	नेपाल चार्टर्ड एकाउन्टेन्टस् संस्था	उपाध्यक्ष	२०६७/०५/०९	२०६८/०४/१४
६१	श्री मधुवीर पाण्डे	नेपाल चार्टर्ड एकाउन्टेन्टस् संस्था	उपाध्यक्ष	२०६८/०४/१५	२०६९/०४/११
६२	श्री महेश कुमार गुंरागाई	नेपाल चार्टर्ड एकाउन्टेन्टस् संस्था	उपाध्यक्ष	२०६९/०४/१२	२०७२/०४/०८
६३	श्री नरेन्द्र भट्टराई	नेपाल चार्टर्ड एकाउन्टेन्टस् संस्था	उपाध्यक्ष	२०७०/०४/०९	२०७१/०४/१०
६४	श्री प्रकाश लम्साल	नेपाल चार्टर्ड एकाउन्टेन्टस् संस्था	उपाध्यक्ष	२०७१/०५/०४	२०७२/०४/१४
६५	श्री महेश खनाल	नेपाल चार्टर्ड एकाउन्टेन्टस् संस्था	उपाध्यक्ष	२०७२/०४/१५	२०७३/०४/१०
६६	श्री प्रकाश जंग थापा	नेपाल चार्टर्ड एकाउन्टेन्टस् संस्था	उपाध्यक्ष	२०७३/०४/११	२०७४/०४/०७
६७	श्री जगन्नाथ उपाध्याय (निरौला)	नेपाल चार्टर्ड एकाउन्टेन्टस् संस्था	उपाध्यक्ष	२०७४/०४/०८	हालसम्म
६८	श्री विनोद कुमार चौधरी	नेपाल उद्योग वाणिज्य महासंघ	अध्यक्ष	२०५०/१०/०१	२०५२/०४/०७
६९	श्री चिरञ्जीवी निधि तिवारी	नेपाल उद्योग वाणिज्य महासंघ	द्वितीय उपाध्यक्ष	२०५२/०४/०८	२०५४/०३/०४
७०	श्री रविभक्त श्रेष्ठ	नेपाल उद्योग वाणिज्य महासंघ	प्रथम उपाध्यक्ष	२०५५/०६/०९	२०५६/०८/०७
७१	श्री विनोद बहादुर श्रेष्ठ	नेपाल उद्योग वाणिज्य महासंघ	प्रथम उपाध्यक्ष	२०५६/०८/०८	२०५९/०८/०६
७२	श्री चण्डीराज ढकाल	नेपाल उद्योग वाणिज्य महासंघ	प्रथम उपाध्यक्ष	२०५९/०८/०६	२०६२/०३/३१
७३	श्री कुश कुमार जोशी	नेपाल उद्योग वाणिज्य महासंघ	द्वितीय उपाध्यक्ष	२०६२/०४/०१	२०६४/१२/२१
७४	श्री प्रदिपजगं पाण्डे	नेपाल उद्योग वाणिज्य महासंघ	द्वितीय उपाध्यक्ष	२०६४/१२/२२	२०७१/०२/२१
७५	श्री दिनेश श्रेष्ठ	नेपाल उद्योग वाणिज्य महासंघ	उपाध्यक्ष	२०७१/०२/२२	२०७४/०२/०२
७६	श्री शेखर गोल्छा	नेपाल उद्योग वाणिज्य महासंघ	उपाध्यक्ष	२०७४/०२/०३	हालसम्म
७७	श्री सिताराम थपलिया	विज्ञ सदस्य		२०६३/१२/११	२०६६/१२/१०
७८	श्री सुरेन्द्र मान प्रधान	विज्ञ सदस्य		२०६६/१२/२३	२०६७/०७/२९
७९	श्री कोमल बहादुर चित्रकार	विज्ञ सदस्य		२०६७/०७/३०	२०७०/०२/०९
८०	डा. रेवत बहादुर कार्की	विज्ञ सदस्य		२०७०/०२/१०	२०७२/०६/२८
८१	श्री निल बहादुर सारु मगर	विज्ञ सदस्य		२०७२/१२/०५	हालसम्म



खण्ड-ख फर्केर हेर्दा

नेपाल धितोपत्र बोर्डले रजत जयन्ती वर्ष समापन तथा २६ औं वार्षिकोत्सव मनाउने संघारमा रहेको छ । यस अवधिमा पूँजी बजारको विकास तथा विस्तारमा विभिन्न व्यक्तित्वहरूको महत्वपूर्ण भूमिका रहेको छ । विशेषतः पूँजी बजारको विकास तथा विस्तारका लागि नेपाल सरकार, अर्थ मन्त्रालयबाट नीति तर्जुमा गरिने र सोको कार्यान्वयका लागि बोर्डको नेतृत्व तहमा रहनुहुने बोर्डका अध्यक्षज्यूहरूको विशेष भूमिका रहेको छ । यसै परिप्रेक्ष्यमा यस अवधिमा नेतृत्वमा रहनुभएका महानुभावहरूले आफ्नो कार्यकालमा गर्नुभएका महत्वपूर्ण सुधार तथा आगामी दिनमा बजार विस्तार तथा विकासका लागि उहाँहरूको सोच यहाँ प्रस्तुत गर्न खोजिएको छ ।

अ) पूर्व अर्थ मन्त्रीहरू तथा वर्तमान अर्थ मन्त्री :

नेपाल सरकार, अर्थ मन्त्रालयबाट पूँजी बजार विकास तथा विस्तारका लागि नीति तथा कार्यक्रमहरू तयार गरिन्छ । उक्त नीति तथा कार्यक्रम बनाउँदाका बखत अर्थ मन्त्रीको रूपमा रहनुभई बजार विकास तथा विस्तारमा भूमिका खेल्नुहुने अर्थ मन्त्री ज्यूहरूले बजार विकास र विस्तारका लागि गर्नु भएका पहल तथा आगामी दिनमा पूँजी बजारको समुन्नतिका लागि गर्नु पर्ने कार्यका सम्बन्धमा उहाँहरूसंग गरिएको कुराकानी तथा अन्तरवार्ता निम्नानुसार प्रस्तुत गरिएको छ ।

अबको विकासको बाटो नै आन्तरिक पूँजी परिचालन हो ।

-श्री महेश आचार्य

पूर्व अर्थ मन्त्री

नेपाल धितोपत्र बोर्डको वर्तमान र भविष्यको कुरा गर्दा यसको स्थापनाको पृष्ठभूमिमा जान आवश्यक देखिन्छ । यसको स्थापना २०५० सालको जेठ २५ गते भएको हो । त्यति बेला प्रतिनिधि सभामा बहुमत प्राप्त नेपाली कांग्रेसको एकमना सरकार थियो । त्यो २०४८ सालको संसदीय निर्वाचन पछि बनेको शक्तिशाली सरकार थियो । लोकतान्त्रिक पार्टीको सरकार भएकोले मात्र हैन, सरकारले निरन्तर तीन वर्षदेखि लिएका उदारवादी आर्थिक र सामाजिक नीतिका कारण नेपालमा लगानीको लागि आन्तरिक र बाह्य दुवैथरि लगानीकर्ताको उत्साह जागेको बेला थियो ।

पञ्चायती व्यवस्थाले उसको ३० वर्षको शासनकालमा मिश्रित अर्थतन्त्रको नाममा स्वदेशी लगानीकर्तालाई पनि धेरै क्षेत्रमा लगानीका लागि प्रतिस्पर्धा गर्न रोकेको थियो । बाह्य लगानी रोकिएको थियो । देशमा बहुदलीय संसदीय व्यवस्थाको पुनःबहाली भएपछि देशका सबै भागका जनतामा विकासको चाहना बढ्यो । सबै राजनीतिक दलका कार्यकर्तामा विकासको भोक जागेको थियो । चाहे त्यो पूर्वाधार विकास होस् वा आर्थिक विकास होस् वा सामाजिक विकास होस् । सरकारसँग त स्रोत साधन सीमित थिए । त्यसैले निजी क्षेत्र आउन सक्ने र उसले लगानी गर्न सक्ने क्षेत्रमा सरकारले विस्तारै छोडेर आफूलाई राज्यका अत्यावश्यक काममा केन्द्रीत गरी जनतालाई प्रभावकारी ढंगले सेवा र सुविधा पुऱ्याउनुपर्छ, भन्ने ध्येयले निजी क्षेत्रमुखी, वैदेशिक लगानीमुखी उदारवादी आर्थिक नीति अवलम्बन गरिएको थियो ।

आर्थिक उदारीकरणको नीति अनुरूप ऐन र नियमहरु तर्जुमा गरिएपछि लोकतन्त्रको नयाँ आलोकमा बैंकिंग क्षेत्रमा स्वदेशी र विदेशी लगानीकर्ताहरु खुलेर आए, बीमाको क्षेत्रमा खुलेर आए, हवाई सेवामा खुले, उद्योग कलकारखानामा पनि नेपालको निजी क्षेत्र उत्साही भएर आयो । संयुक्त लगानीमा विदेशी लगानीकर्ताहरु पनि आए । संगठित क्षेत्रका बैंक तथा वित्तीय क्षेत्रको पहुँच नपुगेको स्थानमा आर्थिक गतिविधि सञ्चालन हुन सकोस् भनेर सहकारी ऐनलाई सरल बनाइयो । सहकारीमा आवद्ध भएर त्यस बेला ७५ वटै जिल्लाका सुगमदेखि दुर्गम स्थानमा आर्थिक गतिविधिहरु सञ्चालन भए । २०४८ देखि २०५१ सम्मको समय नेपालमा आर्थिक वृद्धिको हिसाबले अहिले पनि सुनौलो अवधि नै मानिन्छ ।

वित्तीय र औद्योगिक क्षेत्रमा भएको विकासलाई नियमन गर्न यस क्षेत्रमा नियमन निकायहरुलाई सबल र सक्षम बनाउन आवश्यक थियो । यी क्षेत्रमा लगानी गर्ने लगानीकर्ताको हितको संरक्षण गर्नको लागि संबन्धित क्षेत्रलाई नियमन गर्नका लागि त्यसबेला नेपाल धितोपत्र बोर्डको स्थापना गरियो, बीमा क्षेत्रलाई नियमन गर्न बीमा समिति स्थापना गरियो । बैंकिङ्ग क्षेत्रको नियमन गर्न नेपाल राष्ट्र बैंकलाई सबल र सुदृढ बनाइयो । सहकारी क्षेत्रको नियमन सहकारी रजिष्ट्रारको कार्यालयबाट हुने व्यवस्था भयो ।

मनशाय

देशमा बढ्दै गएका उद्योग धन्दाको सुसञ्चालनमा पनि सघाउ पुग्न सकोस्, लगानीकर्ताको हित हुन सकोस् औद्योगिक विकासले सिर्जना गरेको लगानीको अवसरबाट पाइने प्रतिफल जतिसक्दो बढी नेपालीलाई दिलाउन सकियोस् भन्ने उदार भावना राखेर धितापत्रको कारोबार सहज बनाउने, धितोपत्र निष्कासन प्रक्रिया सहज बनाउने

तथा आन्तरिक पूँजी निर्माण र परिचालनको संयन्त्र विकसित गर्ने अभिप्रायले ने धितोपत्र बोर्डको स्थापना गरिएको थियो ।

त्यतिबेला चारदशक भन्दा लामो संघर्ष र जनताको बलिदानले पुनस्थापना भएको प्रजातन्त्रको लाभ अर्थात आर्थिक र सामाजिक विकासको क्षेत्रमा प्राप्त अवसर सबै क्षेत्रका, सबै वर्गका नेपालीले पाउन सकून भन्ने सरकारको अभिप्राय थियो ।

फर्केर हेर्दा त्यतिबेला लिइएका नीतिहरु सही थिए भन्ने देखिन्छ । सायद देशमा राजनीतिक अस्थिरताको वातावरण सिर्जना नभएको भए, आन्तरिक द्वन्द्वमा देश नफसेको भए नेपालको आर्थिक सामाजिक विकास त्यही गतिमा जाने अपेक्षा गर्न सकिन्थ्यो । हाम्रो नियति थियो भन्नुपर्‍यो, देशमा अर्को परिस्थितिको निर्माण भयो । आर्थिक क्रान्तिको बाटोमा अग्रसर भैसकेको मुलुक पुनः राजनीतिक परिवर्तनकै अर्को लक्ष्य लिएर अगाडि बढ्यो । जस्तोसुकै मूल्य चुकाएर भएपछि, धेरै सपूतहरुको बलिदान पछि मुलुकले जनताले चाहेको जस्तो चीर स्थायी प्रकृतिको राजनीतिक परिवर्तन संभव भएको छ । त्यो परिवर्तनलाई अर्थात नेपालमा लोकतान्त्रिक शासन पद्धतिको स्थापना र विकासको लागि गरिएका झण्डै साढे सात दशकका संघर्ष र आन्दोलनका उपलब्धिहरुलाई जनताद्वारा निर्वाचित संविधानसभाले नयाँ संविधानमार्फत लिपिबद्ध गरि संविधान जारी गरेर संस्थागत गरेको छ । अब सबै राजनीतिक पार्टी र आम जनताको समेत ध्यान आर्थिक, सामाजिक र पूर्वाधार विकासमा केन्द्रित भएको छ ।

आन्तरिक पूँजी परिचालन अबको बाटो

नयाँ संविधानमार्फत मुलुक संघीय शासन प्रणालीमा प्रवेश गरेर गत वर्ष भएका स्थानीय तह, प्रदेश सभा र संघीय संसदको निर्वाचनबाट सो पद्धति कार्यान्वयनमा गैसकेपछि आर्थिक सामाजिक र पूर्वाधार विकासमा नयाँ उत्साह थपिएको छ । संविधानद्वारा नै स्वायत्त निकायको रूपमा स्थापित सबै स्थानीय तहका जनप्रतिनिधिहरुका आआफ्नो क्षेत्रका भौतिक पूर्वाधारको निर्माण गर्दै आर्थिक सामाजिक विकासका अवसर सिर्जना गर्ने चाहना बढेको छ । प्रदेश सभा र प्रदेश सरकारमा त्यही उत्साह देखिन्छ । संघीय सरकारमा पनि राजनीतिक स्थायित्वको वातावरणमा आर्थिक सामाजिक र पूर्वाधार विकासलाई बढाईहाल्ने चाहना देखिन्छ ।

यस्तो सकारात्मक वातावरणमा जनताका आवश्यकता पूरा गर्न र जनताको चाहना अनुरूपको विकास सञ्चालन गर्न सरकारसंग पर्याप्त स्रोत साधन छैन । अनुकूल वातावरण नभैकन बाह्य लगानी आउदैन् । विदेशी ऋण र अनुदानबाट मात्रै पनि जनताको चाहना अनुसारको विकास संभव छैन । राष्ट्रियदेखि स्थानीय तहका विकास आयोजना सञ्चालन गर्न तथा देशका मुख्य औद्योगिक तथा प्रादेशिक क्षेत्रमा औद्योगिक विकासलाई गति दिन स्थानीय पूँजी निर्माण र परिचालनमा नगर्दा संभव छैन । देशले राजनीतिक परिवर्तनको कठिन, जटिल र कठोर यात्रा चालिरहेको बेलामा पनि हामीले स्थापना गरेका आर्थिक संरचनाहरुले काम गरिरहेका रहेछन् । पूँजी बजारको क्षेत्रमा हेरौ, हामीले सो क्षेत्रलाई नियमन गर्ने निकायको रूपमा धितोपत्र बोर्डलाई एक स्वायत्त संस्थाको रूपमा विकास गर्ने सोंच अनुरूप स्थापना गरेका थियौ यसले यी २५ वर्षको अवधिमा पूँजी बजारको लागि चाहिने संरचना तयार गरिसकेको रहेछ ।

आन्तरिक पूँजी निर्माण र परिचालनका लागि कोष व्यवस्थापक मार्फत म्युचुअल फण्ड सञ्चालन भैरहेका छन् । धितोपत्रको प्राथमिक बजार देशभर फैलाएको छ । द्वितीय बजारलाई पनि देशब्यापी बनाउने प्रयास थालेको छ । सेवा क्षेत्रका बैंक, वित्तीय संस्था, बीमा र उत्पादनमूलक क्षेत्रका जलविद्युतलाई पब्लिक लिमिटेड कम्पनीमा जानुपर्ने व्यवस्था गरेको छ । वस्तु उत्पादनका औद्योगिक प्रतिष्ठानहरुलाई धितोपत्र बजारमा सूचीकृत हुन प्रोत्साहित गरिरहेको छ । यसले जनताको अधिक सहभागितामा उद्यम व्यवसाय सञ्चालन गरी औद्योगिक र पूर्वाधार विकासमा योगदान पुऱ्याउन निजी क्षेत्रलाई पनि अपूर्व अवसर दिएको छ । सर्वसाधारणलाई उद्यम वा

व्यवसायमा संलग्न गराएर उद्यमी बन्न प्रेरित गरिरहेको छ। यसैले मलाई लाग्छ अबको नेपालको विकासको बाटो आन्तरिक पूँजी निर्माण र त्यसको प्रभावकारी परिचालन नै हुनेछ। यसको लागि नेपाल धितोपत्र बोर्डको प्रभावकारी भूमिका अपेक्षित छ।

यसका लागि बोर्डले अन्तराष्ट्रिय स्तरमा प्रचलित बजार उपकरणको अध्ययन अनुसन्धान गरी त्यस्तै अवसरबाट नेपाली जनतालाई लाभ दिलाउन आवश्यक कानूनी संरचना तयार पार्नुपर्दछ। अन्तराष्ट्रिय लगानीकर्ता समेत भित्र याएर नेपालको पूँजी बजारको स्तर अभिवृद्धि गर्ने वातावरण तयार गर्नुपर्दछ। बोर्डको आन्तरिक क्षमता विस्तार गर्नुपर्दछ। अत्यन्त महत्वपूर्ण र संवेदनशील क्षेत्रको नियमन निकाय भएकोले यसको सुपरिवेक्षकीय क्षमता सबै ढंगले बढाउन जरुरी छ। जनशक्ति त्यहि अनुरूपको हुनुपर्यो। अत्याधुनिक सूचनाप्रविधिका उपकरणबाट सुसज्जित हुन पर्‍यो। संस्थाका कर्मचारीलाई उच्च नैतिक र व्यवसायिक मर्यादामा राख्न सबै किसिमको बन्दोबस्त गर्न सक्नु पर्‍यो। अधिकभन्दा अधिक उद्योग र कलकारखानालाई सूचीकृत हुन प्रोत्साहित गर्नुपर्‍यो। बजारलाई गतिशील बनाउन कुनैपनि क्षेत्रमा एकाधिकार हुने अवस्थाको अन्त्य गरि प्रतिस्पर्धी बनाउन पर्‍यो।

मलाई लाग्छ अब फेरि बेला आएको छ, २५ वर्ष अगाडि थालिएका आर्थिक सुधारलाई बल पुऱ्याउन नयाँ चरणको आर्थिक सुधारको खाँचो छ। देशको आर्थिक सामाजिक विकासलाई गति दिन, अर्थतन्त्रलाई टेवा पुऱ्याउन र पूँजी परिचालनको क्षमता अभिवृद्धि गर्न धितोपत्र बोर्डको नेतृत्वको पनि विशेष ध्यान जानेछ। सरकारले पनि यसलाई उपयुक्त ढंगले सदुपयोग गर्नेछ। ■

धितोपत्र बजारबाट दीर्घकालीन पूँजीको सर्वसुलभ व्यवस्था हुनुपर्छ ।

-श्री भरतमोहन अधिकारी

पूर्व उपप्रधान तथा अर्थ मन्त्री

धितोपत्र बजार दीर्घकालीन तथा मध्यमकालीन पूँजी परिचालन गर्ने महत्वपूर्ण संयन्त्र भएकोले नै मैले पहिलो पटक अर्थ मन्त्री हुँदा आ. व. २०५१।५२ को बजेट बक्तव्यदेखि नै यसको सुधार कार्य अगाडि बढाएको थिए। उक्त आर्थिक वर्षको बजेट बक्तव्यमा अर्थतन्त्रको विश्वव्यापीकरणको परिप्रेक्षमा धितोपत्र कारोवार बजारको माध्यमबाट विदेशी लगानी आकर्षित गर्न आवश्यक कानूनी, संस्थागत, र प्रकृयागत व्यवस्था मिलाउनेतर्फ आवश्यक कार्य शुरु गर्ने कार्यक्रम समावेश भएको थियो।

त्यस्तै मैले अर्थ मन्त्रीको दोस्रो कार्यकालमा आ.व. २०६१।६२ को बजेट बक्तव्य मार्फत् उद्यमशीलता, व्यापार र उद्योगको विकासको लागि स्वस्थ, स्वच्छ र सवल पूँजी बजारको गहन महत्वलाई मध्येनजर गरी पूँजी बजार सवल बनाउन दुई ठूला वाणिज्य बैंकहरूको सुधार कार्यक्रमलाई निरन्तरता दिने, पूँजी बजारमा कारोवार तथा नियमन गर्न आवश्यक संस्थागत संरचनालाई सवल तथा सक्षम बनाउने संस्थागत संरचनाको व्यवस्था गर्ने कार्यक्रम ल्याएको थिए। उक्त आर्थिक वर्षमा मैले नै नेपाल दुरसंचार कम्पनीको १० प्रतिशत शेयर सर्वसाधारणलाई विक्री गरी पूँजी बजारमा सूचीकृत गर्ने नीति तथा कार्यक्रम ल्याएको थिए।

अर्थ मन्त्रीको रुपमा तेस्रो कार्यकालमा आ. व. २०६८।६९ को बजेट मार्फत् ल्याएको नीति तथा कार्यक्रममा धितोपत्र बजारको आकार बृद्धि हुँदै गएको र यस क्षेत्रमा सर्वसाधारण जनताको लगानी बढ्दै गएकोले यसलाई पारदर्शी, व्यवस्थित र लगानी-मैत्री बनाउदै लाने, बजार अनुगमन तथा नियमन प्रणालीलाई थप सुदृढ तुल्याउने र पूँजीको उत्पादनशील परिचालनमा जोड दिई लगानीकर्ताहरूको हित संरक्षणलाई प्राथमिकता दिएको थिए।

हालै नेपाल कम्युनिष्ट पार्टीले पूँजी बजारलाई विशेष महत्व दिई आ.व. २०७५।७६ को नीति तथा कार्यक्रममा महत्वपूर्ण कार्यक्रमहरू समावेश गरिएका छन्। पूँजी बजार सुधार तथा विकासका लागि अन्य नीति तथा कार्यक्रमका अतिरिक्त पूँजी बजारमा बैंक तथा वित्तीय संस्थाहरूको मात्र प्रभुत्व तथा वास्तविक क्षेत्रका कम्पनीहरूको प्रवेश न्यून हुँदा बजारको सन्तुलित विकास तथा स्थिरता आउन नसकेको यथार्थतालाई दृष्टिगत गरि रु.१ अर्ब पूँजीमा स्थापना हुने उत्पादनशील क्षेत्रका कम्पनीहरूलाई धितोपत्र बजारमा शेयर निष्काशन गरी सूचीकरण गर्नुपर्ने अनिवार्य व्यवस्था गरिएको छ। साथै ५० करोड रुपैयां वा सो भन्दा बढी चुक्ता पूँजी भएका प्राइभेट लिमिटेड कम्पनीहरूलाई पब्लिक लिमिटेड कम्पनीमा रुपान्तरण हुन प्रोत्साहन स्वरुप तीन वर्षका लागि आयकरमा १० प्रतिशत छुट दिने प्रस्ताव समेत गरिएको छ। यी कार्यक्रमहरूको कार्यान्वयनबाट नेपालको पूँजी बजारको दायरा फराकिलो हुने भएको छ। साथै, विगत ४।५ वर्ष देखि धितोपत्र दलाल व्यवसायीको कमिसनमा मूल्य अभिवृद्धि कर लाग्ने विषय विवादास्पद भइरहेकोमा हालै ल्याइएको बजेटले सो मूल्य अभिवृद्धि कर नलाग्ने व्यवस्था गरी बजारमा स्थिरता कायम गर्न खोजेको छ।

पछिल्लो परिवर्तित सन्दर्भमा सम्पूर्ण नीति तथा कार्यक्रम नै देशको आर्थिक विकास तथा वृद्धिमा केन्द्रीत हुनुपर्ने सन्दर्भमा लगानीको वातावरणमा सुधार गर्न तथा दीर्घकालीन पूँजीको सर्वसुलभ व्यवस्था गर्न पूँजी बजारको महत्व अझ बढ्दै गएको छ। पूँजी बजारको बढ्दो महत्वलाई दृष्टिगत गरि बजारमा आवश्यक नीति नियमको विकास, बजारसम्बन्धी संरचनात्मक कमी कमजोरीहरूमा सुधार तथा सुदृढ बजार पूर्वाधारको विकास, शसक्त नियमन, धितोपत्र निष्काशन तथा कारोवारसम्बन्धी दक्ष एवं प्रभावकारी सेवाको उपलब्धता, बजारसम्बन्धी लगानीकर्ता शिक्षा तथा सचेतना अभिवृद्धि, देशका सम्पूर्ण इकाईहरूमा बजारको पहुँच आदिका लागि नेपाल सरकार, नियमन निकाय, बजार संचालक तथा अन्य सम्बद्ध पक्षहरू आ-आफ्नो जिम्मेवारी गहनरुपमा निर्वाह गर्नुपर्ने भन्ने मलाई लाग्दछ। ■

आर्थिक विकासको आधार स्वच्छ र पारदर्शी पूँजी बजारको विकास ।

-डा. रामशरण महत

पूर्व अर्थ मन्त्री

नेपालमा २०४६ सालमा प्रजातन्त्रको पुनस्थापना पश्चात राष्ट्रिय योजना आयोगको उपाध्यक्ष हुँदै पटक पटक अर्थ मन्त्री हुनुका साथै सन २०१५ मा विश्वका उत्कृष्ट अर्थ मन्त्रीको सम्मान समेत प्राप्त गर्नुभएका डा. रामशरण महत नेपालमा आर्थिक उदारीकरणका आर्किटेक्ट तथा एडभोकेट मानिनुहुन्छ। यही आर्थिक उदारीकरणको अनुकूल वातावरणले नेपालमा पूँजी बजारको विकास र विस्तारसँगै त्यसको नियमन निकायको रूपमा नेपाल धितोपत्र बोर्डको स्थापना संभव भएको हो। पूँजी बजारको विकास विस्तारको साथै यसको नियमन निकायको रूपमा रहेको नेपाल धितोपत्र बोर्डको नियमन प्रभावकारिताको विषयमा केन्द्रित रहेर नेपाल धितोपत्र बोर्ड रजत जयन्ती वर्ष स्मारिकाको सम्पादक डा. नवराज अधिकारीले पूर्व अर्थमन्त्री डा. महतसंग कुराकानी गरेको थियो। प्रस्तुत छ त्यसको सार :

- २०४६ सालमा ससदीय व्यवस्थाको पुर्नबहाली भएपछि आर्थिक उदारीकरणसँगै नेपालको पूँजी बजार कसरी जाला भन्ने अपेक्षा थियो ? हाम्रो पूँजी बजारको विकासलाई कसरी हेर्नुहुन्छ ?

धितोपत्र बजारको कारोबारको शुरुआतका दिनको मलाई संभन्ना छ। त्रिचन्द्र क्याम्पसको नजिकै कमलादीको एउटा घरको साँघुरो कोठामा पुराना कर्मचारी बेखाबहादुर श्रेष्ठ र डम्बर ढुंगेलले धितोपत्र सम्बन्धी कारोबारलाई व्यवस्थित गर्नु हुन्थ्यो। २०४६ सालभन्दा पनि अगाडिदेखि धितोपत्र बजारको कारोबार अलिअलि सुरु भएको हो। धितोपत्र बजार कसरी सञ्चालन गर्ने, धितोपत्र कारोबार कसरी गर्ने, कारोबारलाई कसरी व्यवस्थित गर्ने र के कस्तो पूर्वाधार निर्माण गर्ने भन्ने कुरामा उहाँहरू केन्द्रित हुनु भएको थियो।

२०४६ मा प्रजातन्त्रको पुनरोदय भएपछि कांग्रेसका तात्कालिन सभापति कृष्णप्रसाद भट्टराईको नेतृत्वमा नेपाली कांग्रेस, तात्कालिन संयुक्त वाममोर्चा र राजाका प्रतिनिधि सम्मिलित सरकार बन्यो। सो सरकारले एक वर्षभित्र संविधान निर्माण गरी र निर्वाचन गराउने जिम्मेवारी सफलतापूर्वक सम्पन्न गरेपछि बहुमत प्राप्त नेपाली कांग्रेसको सरकारले आर्थिक उदारीकरणको नीति अबलम्बन गर्‍यो।

लोकतन्त्रको खुला र उदार वातावरणमा निजी क्षेत्रले लगानीका अवसर पायो। उनीहरू धेरै नै उत्साही भएर अगाडि सरे। विदेशी लगानीका उद्योगहरू स्थापना हुन थाले। बैंकिङ्ग (बाणिज्य र विकास), बीमा, फाइनेन्स, लघुवित्त जस्ता सेवा क्षेत्र, होटल, उत्पादनमूलक क्षेत्रमा पनि लगानी थपिदै गयो। जलविद्युतको क्षेत्रमा केही उदार नीति लिएपछि यसमा पनि लगानी आउन थाल्यो। लगानीको वातावरण बनेकोले धितोपत्र बजारमा केही चासो बढेको थियो।

धितोपत्र बजार विस्तारित हुँदै गएकोले यसलाई व्यवस्थित गर्न धितोपत्र दलाल व्यावसायीलाई दर्ता गर्ने, दलाल व्यावसायीलाई व्यावसाय संचालन अनुमति (लाइसेन्स) दिने, मर्चेन्ट बैंकको स्थापना गर्ने, पूँजी बजारलाई नियमन गर्न कानून बनाउने, सरकारलाई शेयर कारोबार सम्बन्धी राय, परामर्श वा सल्लाह दिने, आइपीओ जारी गर्ने नियम बनाउने र दोस्रो बजारमा शेयरको किनबेच अर्थात् कारोबारलाई सहज गर्न आवश्यक

देखेकोले २०५० सालमा नियमन निकायको रुपमा नेपाल धितोपत्र बोर्ड(सेक्युरिटिज बोर्ड अफ नेपाल, सेवोन) र शेयर किनबेचको लागि दोस्रो बजारको रुपमा तात्कालीन सेक्युरिटिज एक्सचेञ्ज सेन्टरलाई नेपाल स्टक एक्सचेञ्ज लिमिटेडमा परिणत गरिएको हो । सिंहदरवार अगाडिको भद्रकाली प्लाजामा रहेको नेपाल स्टक एक्सचेञ्ज लिमिटेडको कार्यालय र कारोबारको उद्घाटन मैले नै गरेको हुँ ।

● **पूँजी बजारको विकासप्रति सन्तुष्ट हुनुहुन्छ ?**

अहिले फर्केर हेर्दा कारोबार बढेको छ । धितोपत्र व्यावसायीहरूको संख्या बढेको छ । नियमन निकायको भूमिका प्रभावकारी हुँदैछ । धितापत्र बजारमा सर्वसाधारण लगानीकर्ताको लगानी बढेको छ । अन्य मुलकहरूमा पनि के देखिन्छ भने, शेयर होल्डरहरूले कम्पनीको नाफाबाट बोनस र लाभांश कमाएको देखेर ती कम्पनीको शेयरमा सर्वसाधारण लगानीकर्ता आकर्षित हुन्छन् यसको मूल्यवृद्धिबाट फाइदा लिन्छन । सार्वजनिक निष्कासनमा लगानी गर्नेहरूले लिएको लाभ देखेर यसमा आम चासो बढ्दै गएको छ । अहिले करिब १५ लाख मानिसहरू यसमा सक्रिय छन । यसको दायरा दिनप्रतिदिन बढ्दै छ । बजार विस्तार भैरहेको छ । धितोपत्र बजारमा करिब २ सय कम्पनी सूचीकृत भएका छन् । यो सन्तोषको विषय हो ।

तर यसको लिमिटेसन के छ भने नेपालको शेयर बजारमा शुरुदेखि बैकिङ क्षेत्रको दबदबा रहेको छ अहिले पनि प्रिडोमिनेन्स बैकिङ र बीमाको छ । यो लूप साइडेड भयो । यसबाट सुपर स्ट्रकचर बन्थो तर आधारभूत संरचनाबनेन । आधारभूत पूर्वाधारको रुपमा लिइएका रियल सेक्टर आएन भने यो सस्टेन गर्न सक्दैन । अहिले जलविद्युतको राम्रो सहभागिता भएको छ । उद्योग धन्दा र उत्पादन क्षेत्र आएको छैन । ती पब्लिक लिमिटेड कम्पनीको रुपमा पनि आएनन । नेपालको समग्र अर्थतन्त्र कृषिक्षेत्रबाट सेवाक्षेत्रमा गयो । औद्योगिक क्षेत्र जति विस्तार हुनुपर्ने हो त्यो भएन । कृषिबाट सेवामा व्यापक विस्तार भयो कुल गार्हस्थ उत्पादन(जीडीपी)को दुईतिहाई हिस्सा सेवा क्षेत्रले लिन थालेको छ । तर यही बीचमा उत्पादनमूलक औद्योगिक क्षेत्रको योगदान भने ६ प्रतिशतमा झरेको छ । १९९० को दशकको अन्त्यमा उत्पादनमूलक क्षेत्रले राष्ट्रिय आयको भण्डै १० प्रतिशत योगदान गर्दथ्यो ।

धितोपत्र बजारमा औद्योगिक क्षेत्रको सहभागिता र हिस्सा बढ्न पनि समग्र देशमा औद्योगिक वतावारण बन्नुपर्दछ । राजनीतिक अस्थिरता, द्वन्द्व, बन्द र हडताल आदिले त्यसलाई प्रभावित पार्दछ । उद्योग र श्रमसम्बन्धी नीति र कानूनी व्यवस्था आदिले त्यसलाई असर गर्दछ । कामदार र व्यवस्थापन तथा सञ्चालकहरूको सुसम्बन्ध जस्तो औद्योगिक सम्बन्धले यसलाई असर गर्दछ ।

औद्योगिक वातावरण बन्थो, राजनीतिक स्थिरता भयो, शान्ति भयो, औद्योगिक सम्बन्ध सुमधुर भयो, लगानी मैत्री वातावरण सिर्जना भयो भने उद्योग धन्दाको विकास होला र तिनीहरू आउलान् तर तिनलाई पनि पब्लिक लिमिटेड कम्पनीको रुपमा सूचीकृत हुन केही आकर्षण दिनुपर्दछ । आकर्षण भन्नाले केही वित्तीय इन्सेन्टिभ दिनुपर्दछ । हालको परिवर्तित सन्दर्भमा पूँजी बजारको महत्व बढ्दै जाने र यसमा वास्तविक क्षेत्रका कम्पनीहरूको समेत प्रवेश बढी सन्तुलित एवम् विश्वसनीय विकास हुने देखिन्छ ।

● **पूर्वाधारमा जलविद्युत बाहेक अन्य क्षेत्रमा हाम्रो पूँजी बजार आकर्षक हुन सकेन । बाहिरतिर त म्युनिसिपल र सीटी बण्डबाट पनि पूर्वाधार विकासको रकम जुटाउने काम हुँदो रहेछ ?**

त्यता पनि जान सक्छ । त्यहाँ ठूलो संभावना छ । पूँजी बजार आन्तरिक पूँजी परिचालनको महत्वपूर्ण माध्यम हो । अर्थतन्त्र जति जति सोफिस्टिकेटेड हुँदै जान्छ, यसका दायरा त्यति त्यति विस्तारित हुँदै जान्छन् । अहिलेसम्म हाम्रा म्युनिसिपलहरूलाई पनि अनुदान सरकारले दिने गरेको छ । अब स्थानीय निकायलाई संविधानले नै स्वायत्त र सबल बनाएको छ । विस्तारै त्यो अवस्था आउछ । बजारको पूर्वाधार विस्तार

भएपछि तिनको क्रेडिबिलिटी बढेपछि तिनीहरूले थप पूर्वाधारहरूको विकास विस्तारमा पूँजीबजार मार्फत न्यून लागतमा ऋणपत्र निष्काशन गरि मध्यकालीन पूँजी परिचालन गर्न सक्दछन् ।

- अहिले कमोडिटी र डेरिभेटिभको नियमनको जिम्मेवारी पनि नेपाल धितोपत्र बोर्ड (सेबोन)लाई आएको छ । अर्थतन्त्रलाई गतिशील र सबल बनाउन र दीर्घकालीन पूँजी परिचालन गर्न उपयोगी बनाउन यसलाई कसरी लैजानु पर्ने देख्नुहुन्छ ?

अहिले कमोडिटी डेरिभेटिभ मार्केट लिमिटेड छ । अत्यन्त सानो छ । त्यसैले धितोपत्र बोर्डले पूँजी बजार र कमोडिटी बजार दुवैलाई हेर्नु राम्रो हो । तर कार्यक्षेत्र विस्तारित भएपछि अहिलेको स्रोत,साधनको उच्चतम परिचालन गर्ने गरी आउने निजी क्षेत्रलाई नियमन गर्न नेपाल धितोपत्र बोर्डलाई पनि त्यही ढंगले बढी स्रोत साधनयुक्त, दक्ष र सक्षम जनशक्तियुक्त, अत्याधुनिक प्रविधिले सम्पन्न निकायको रूपमा विकसित गर्नुपर्दछ यसको दुवै क्षेत्रमा काम गर्न पर्याप्त जनशक्ति चाहिन्छ । उपयुक्त जनशक्ति सहितको संस्थागत क्षमता र नियम कानून चाहिन्छ । यी सबै कुराहरूमा उचित विचार पुर्याउन सकेमा नेपाल धितोपत्र बोर्डले दुवै बजारको प्रभावकारी रूपमा नियमन गर्न सक्ने देखिन्छ ।

- हाम्रै किसानलाई लाभ पुग्ने गरी यो बजारको विकास गर्न सकिन्छ कि सकिदैन ?

चिया, कफी, अलैंची, अदुवा, जीरा, मरिच, गहुँ, धान, आलु लगायतका अन्तरराष्ट्रिय कारोबार हुने बस्तुका उत्पादकलाई लाभ पुग्छ । त्यसबाट किसानहरूलाई समेत फाइदा भई देशको आर्थिक गतिविधि बृद्धि हुनसक्दछ ।

- ५० किसिमका बस्तुहरूको कारोबार खुल्दैछ । त्यसमा कृषि उपज पनि छन् । त्यसको लागि पूर्वाधार गोदामघर (वेयरहाउस) बनाउनु पर्दछ र सामानको गुणस्तर सुनिश्चित गर्नुपर्ने हुन्छ । बस्तुको भौतिक तथा डेरिभेटिभ्स बजार दुवैलाई एकीकृत गरेर बढाएमा त्यसको हेजिङ्ग, आर्बिटेसन र स्पेकुलेसनको उद्देश्य पूरा हुन सक्छ । बुलियनलाई गोदाम घर पढ्न तर अरुलाई पर्ने देखिन्छ । यसको निर्माण र सञ्चालन कसरी सुव्यवस्थित गर्न सकिने देख्नुहुन्छ ?

गोदाम घर स्थापना तथा सञ्चालन कार्यलाई स्तरीय एवम् व्यवस्थित बनाउन आवश्यक ऐन नियमको व्यवस्था गर्नुपर्दछ । गोदामघरसम्बन्धी पूर्वाधारको लगानी गर्न यसमा ठूलो लगानी गर्नुपर्दछ । यो शतप्रतिशत सरकारी निकाय हो । लगानी थप्न पर्यो भने सरकारसंग माग गर्नु पर्दछ । आफ्ना आवश्यकताहरू पहिचान गरेर संबन्धित मन्त्रालय तथा निकायहरूसंग समन्वय गरेर धितोपत्र बोर्डले सरकारसंग माग गर्नुपर्यो । सरकारसंग प्रस्ताव पेश गरेमा सरकारले सकारात्मक रूपमा लिन्छ भन्ने मलाई विश्वास लाग्छ ।

- पूँजी बजारको स्वस्थ र अपेक्षित विकासको लागि कस्तो वातावरण आवश्यक छ ? पूँजी बजारलाई आन्तरिक द्वन्द्व, नीतिगत स्थिरता र राजनीतिक स्थायित्वले कति असर गर्न सक्छ ?

पूँजी बजारको विकासको लागि लगानी मैत्री वातावरण पूर्व शर्त हो । राजनीतिक वातावरण सही हुनुपर् यो । शान्ति र स्थिरता चाहियो । लगानीकर्ताहरू सबै ढंगले सुरक्षा खोज्छन् । कानूनी र प्रशासनिक भन्कट धेरै हुनुभएन । लगानी जति प्रवृद्धन हुदै जान्छ पूँजी बजार त्यति विकसित हुन्छ । यसको विकासको अनुकूल वातावरण हेर्ने अलग्गै मानकहरू छन् । हामी फ्रिडम इन्डेक्स, डुइड् बिजनेस इन्डेक्स र कन्ट्री रिक्स इन्डेक्समा कहाँ छौं ? देशको पनि क्रेडिट रेटिङ्ग हुन्छ । त्यो त्रिपल एमा छ कि कहाँ छ ? कन्ट्री रिस्क कति छ ? डुइड् बिजनेस इन्डेक्स कति छ त्यो अन्तर्राष्ट्रिय निकायहरूले हेरिराखेका छन् । स्टायडर्ड एण्ड पोर् जस्ता निकायहरूले यसको निर्धारण गरिरहेका छन् । पूँजी बजारको स्वस्थ विकासमा राजनीतिक स्थायित्व, नीतिगत स्थायित्व, सुशासन, शान्ति र सुव्यवस्थाको साथै लगानी मैत्री नीतिको ठूलो भूमिका रहन्छ ।

- अहिले प्राथमिक बजार देशभर पुगेको छ । तर देशभर दोस्रो बजार छैन । किनबेचमा समस्या छ । रेमिट्यान्स देशभर आएकोले त्यसलाई दोस्रो बजार मार्फत पूँजी बजारमा ल्याउन सक्ने अवस्था छ । दोस्रो बजारमा सञ्चालक एक मात्र छ । त्यसमा हालसम्म पनि नेपाल राष्ट्र बैंकको ३४ र ५८ प्रतिशत सरकारको स्वामित्व छ । नेपाल राष्ट्र बैंकको ऐनको व्यवस्था बमोजिम कुनै पनि वित्तीय संस्थामा नेपाल राष्ट्र बैंकको स्वामित्व १० प्रतिशत भन्दा बढी नहुने भनिएको छ तर त्यो व्यवस्था आफैले पालना गरेको छैन, त्यस्तै सीडिएसमा पनि नेप्सेको पूर्ण नियन्त्रण छ । दोस्रो बजारको सुधारको लागि निजी क्षेत्रमा दोस्रो स्टक एक्सचेञ्जको स्थापनाको लागि अनुमति दिन सेबोनले नीतिगत निर्णय गरिसकेको छ । बजार व्यवस्थित गर्न दोस्रो स्टक एक्सचेञ्जको भूमिकालाई कसरी हेर्नुहुन्छ ?

सुधार गर्न स्टेप बाई स्टेप जानु पर्दछ । सेमी अनलाईन सुरु भैसकेको छ । दोस्रो बजारको कारोबारको लागि अब फिजीकल फ्लोर चाहिँदैन । ब्रोकरको लाइसेन्सलाई सेबोनले दिने भयो । नेप्सेको फ्लोरमा उनीहरुले काम पाएपछि सेबोनले स्वीकृति दिने हो ।

जहाँसम्म मार्केट मेकर नागरिक लगानी कोष र सञ्चय कोषलाई त्याउने कुरा छ, उनीहरुलाई कानूनले सुविधा दिएको छ । ल्याउन खोजिएको पनि हो । तर किन आउन सकेका छैनन् यो अनौठो छ । हालसम्म पनि दोस्रो बजार कारोबार पूर्वाधार अन्तर्राष्ट्रिय स्तरको हुन सकेको छैन । यी र यस्तै अन्य अभावहरुलाई पूरा गर्न पनि निजी क्षेत्रमा दोस्रो स्टक एक्सचेञ्ज आउन आवश्यक देखिन्छ । त्यस्तै रेमिट्यान्सबाट आएर देशभर छरिएको रकम पूँजी बजारमा ल्याउने कुरा छ, रिमिट्यान्स तल्लो वर्गका जनतामा पुग्ने हो, उनीहरुको लगानी र प्रार्थमिकतामा शेयर बजार पर्दैन, बैंकको व्याज र घरजग्गा र उपभोग पर्ने गरेको देखिएको छ । यसमा सुधार ल्याउन लगानीकर्ता शिक्षा तथा जनचेतना अभिवृद्धिका साथै बजारमा सुदृढ एवम् विश्वसनीय पूर्वाधारहरुको विकास विस्तार गर्न आवश्यक छ ।

- दोस्रो बजारलाई प्रतिस्पर्धी बनाउन निजी क्षेत्रमा अर्को स्टक एक्सचेञ्ज खोल्न बोर्डले सैद्धान्तिक सहमति गरिसकेको छ र खोल्न दिने विकल्प पनि छ त्यसलाई कसरी हेर्नुभएको छ ?

सिद्धान्ततः बजारमा प्रतिस्पर्धा हुनु राम्रो हो र तर त्यो बजार र व्यापारले धान्न सक्ने हुनुपर्दछ । निजी क्षेत्र सबैकुरा बुझेरमात्रै आउने हुँदा खुल्ला बजार नीति अनुसार आवश्यक सहजीकरण गर्न उपयुक्त हुने नै देखिन्छ ।

- यसको स्थापनाकालदेखि नै यहाँले धितोपत्र बोर्डका काम कारबाहीलाई हेरिरहनुभएको छ, यसको कामप्रति कतिको सन्तुष्ट हुनुहुन्छ ?

देशको राजनीतिक, आर्थिक र सामाजिक परिवेशको बीचमा सेबोनले जे जति गरेको छ, ती सन्तोषजनक छन् । रेवतजी गएपछि यसले धेरै दिशामा काम गरेको सुनेको छु । धितापत्र नियमन निकायहरुको अन्तर्राष्ट्रिय संस्था (IOSCO) को सदस्यता लिइसकेको, धितोपत्रको पूर्ण अभौतिक कारोबारको व्यवस्था गरेको र धितोपत्रको प्राथमिक बजारलाई देशव्यापी बनाएको देखिन्छ । उहाँ कडा मिहेनत गर्ने प्रतिबद्ध मान्छे हो । स्टक एक्सचेञ्जमा रहदा पनि उहाँले धेरै सुधार गर्नुभएको थियो । समसामयिक सुधार गरी नेपालको धितोपत्र बजारलाई अन्तर्राष्ट्रिय स्तरको बनाउन सेबोनको नेतृत्वदायी भूमिका रहन्छ र त्यसको लागि सदा तत्पर पनि रहनु पर्दछ ।

- सरकारको नीतिको असर पूँजी बजारमा कस्तो हुन्छ ? राजनीतिक स्थायित्वले मात्र यसको विकास संभव छ ?

सरकारको नीतिले पूँजी बजारलाई स्वभाविक रुपमा असर गर्दछ । कुनै अर्थ मन्त्री आउछन् पूँजीबजार जुवाघर हो भनिदिने कसैले अनुत्पादक क्षेत्र भनिदिएका छैन । डा. बाबुराम भट्टराईजीले अर्थमन्त्री भएकै बेला जुवाघर भनिदिनुभयो । वर्तमान अर्थमन्त्री डा. युवराज खतिवडाले शेयर बजारलाई अहिले अनप्रडक्टिभ क्षेत्र भनिदिनुभयो । वामपन्थी पृष्ठभूमिबाट आउनुभएका नीति निर्मातामा पूँजी बजारलाई हेर्ने दृष्टिकोणमा एकरूपता पाइएको छैन ।

तर वास्तविकता के छ भने उनीहरु पनि मार्केट इकोनोमीबाट बाहिर जान सक्दैनन । पूँजी बजारको स्वस्थ विकास नभै आन्तरिक र बाह्य लगानी आकर्षित हुन सक्दैन । यसलाई अगाडि नलगिकन निजी क्षेत्र र बाह्य लगानी सुरक्षित हुन सक्दैन ।

अहिले हामी देखिरहेका छौं, सरकारले बोलेका कुरालाई बजारले पत्याइरहेका छैन । प्रधानमन्त्रीले बोलेका कुरालाई पनि बजार पत्याएको छैन । लगानीकर्ताहरु द्विविधा, आशंका र संकोच मानिरहेका छन् । पूँजी बजारप्रति सरकारमा रहेका मन्त्रीहरुको विचार बाभिएका छन् । कम्युनिष्ट पृष्ठभूमिबाट आएकोले उनीहरुको स्कूलिङ्ग मार्क्सिज्ममा भएको छ तर समाज नयाँ ढंगले बढ्यो । त्यसैले बजार र आर्थिक व्यवस्था प्रति उनीहरुको कन्फ्यूजिङ्ग र कन्फ्लिक्टिङ्ग विचारहरु आइरहन्छन । तर उनीहरुलाई पनि मार्केट इकोनोमिक्सलाई अगाडि नबढाई धेरै छैन । मार्केट इकोनोमिमा पूँजी बजार अर्थात बजारमा आधारित पूँजी परिचालन प्रणालीको महत्वपूर्ण भूमिका हुने गर्दछ ।

पूँजी बजारको विकासको लागि उदार र अनुकूल वातावरण नै चाहिन्छ । यसको विकासको लागि पूर्वाधार त हामीले बनाएकै हो । कानूनी पूर्वाधार र भैतिक पूर्वाधार हाम्रै सरकारका पालामा बनेका छन् । २०४८ देखि २०५१ सम्मको नेपालको आर्थिक विकास उच्च दरमा भएको पनि थियो । आर्थिक उदारीकरणका प्रतिफल आउन थालेका थिए । त्यसपछि मुलुकमा देखापरेका राजनीतिक अस्थिरता र आन्तरिक द्वन्द्वले त्यो वातावरणले निरन्तरता पाएन । नत्र पूँजी बजारको विकास धेरैमाथि पुगिसकेको हुने थियो ।

राजनीतिक, आर्थिक, सामाजिक, पूर्वाधार र कानूनी सीमाका बीचमा पनि यो क्षेत्रमा जति विकास भएको छ, त्यसमा असन्तुष्टि जनाउने ठाँउ छैन । राजनीतिक स्थिरता र द्वन्द्व नभएको भए पूँजी बजार निकै विकसित हुने थियो ।

● **सेवोन र पूँजी बजारको सुधारको लागि केही सुझाव दिन चाहनुहुन्छ ?**

समग्रमा इकोनोमी ठीक दिशामा जानुपथ्यो विजनेश फ्रेण्डली वातावरण बन्नुपर्यो । पूँजी बजारको विकास र निजी क्षेत्रको लगानीको बृद्धि एकअर्काका परिपूरक हुन । पूँजी बजार स्वस्थ ढंगले विकास भएको छ भने निजी क्षेत्र आकर्षित हुन्छ । निजी क्षेत्रको विकास भयो भने पूँजी बजारको पनि विकास भैहाल्छ । पूँजी बजारको स्वस्थ ढंगले विकास गर्नका लागि बाह्य वातावरण र सहयोगको अलवा आन्तरिक अवस्थामा पनि सुधार गर्नु पर्दछ । यसको क्षमता अभिवृद्धि गर्नुपर्दछ । त्यो जनशक्तिमा, प्रविधिमा र स्रोत साधनले पनि सक्षम र परिपूर्ण बनाउनु पर्दछ ।

● **कमोडिटी र फ्यूचर मार्केटको विस्तारको लागि यसमा धेरै खेलाडीलाई भित्र दिन राम्रो हो वा सीमित गर्नु राम्रो हो ?**

यो नियमन निकायले हेर्ने कुरा हो । यसको संभावना कति छ । अध्ययन गर्नु पर्दछ । आफ्नो अनुभव नभएको क्षेत्रमा बाह्य अनुभवबाट सिक्न सकिन्छ । बाह्य अभ्यास र आन्तरिक अवस्थालाई विचार गरि अगाडि बढ्न उपयुक्त देख्दछु ।

● **तैपनि बजार देखेर आउछ र रिस्क लिन्छ भने रोक्न मिल्छ र ?**

सिद्धान्ततः पूर्व आवश्यकता पूरा गरेर आउनेलाई र नियम कानून पूरा गरेर आउनेलाई रोक्न आवश्यक हुदैन तर नियमन निकायले पक्षहरुको सबै अध्ययन गरेर अगाडि बढ्नु पर्दछ ।

- अमेरिकामा पनि मोरगेज फाइनान्सिङ्गले समस्या ल्याएपछि संसारभर वित्तीय साक्षरतालाई जोड दिइएको छ । नेपालमा पनि पूँजी बजार शिक्षा प्रतिष्ठान स्थापना गर्न आवश्यक देखिएको छ, त्यसको मोडालिटीबारे केही सुझाव दिन चाहनु हुन्छ ?

वित्तीय क्षेत्र ज्यादै संवेदनशील छ । धितोपत्र बजारका डेरिभेटिभ मार्केट पनि जटिल र संवेदनशील छन् । निजी क्षेत्र जहिले पनि अग्रगामी हुन्छ र व्यापारका कला धेरै हुन्छन् । त्यसमा सर्वसाधारणको सुरक्षाको लागि उनीहरूलाई सचेत गर्नु जरुरी हुन्छ । बाह्य अनुभव लिएर व्यवहारिक र मुलुक सुहाउदो खालको संस्थाको स्थापना गर्नु आवश्यक हुन्छ । नियमन गर्ने निकायको क्षमता पनि त्यतिकै बढ्नु पर्यो ।

वित्तीय संकट आउनुको पछाडि के देखिन्छ भने प्राइभेट सेक्टर यति विकसित भयो कि उसलाई नियमन निकायले नियन्त्रण गर्न सकेन । यसले धेरै संकट आयो । डेरिभेटिभमा पनि डेरिभेटिभस् एक सेक्युरिटीमाथि अको सेक्युरिटी भयो । त्यसलाई नियमनकारी संस्थाले त्यति नियन्त्रण गर्न नसक्दा अमेरिकामा पनि समस्या आएको थियो । यस्ता खाले जोखिमबाट बच्न धितोपत्र बोर्डले आफूलाई सक्षम बनाउदै लैजानु पर्दछ । यसको सुपरिवेक्षण क्षमता अभिवृद्धि गर्दै लैजानु पर्दछ । ■

पूँजी बजारको विस्तार स्थानीय तहसम्म पुऱ्याउनु पर्दछ ।

-डा. बाबुराम भट्टराई

पूर्व प्रधानमन्त्री तथा अर्थ मन्त्री

पूर्व प्रधानमन्त्री डा.बाबुराम भट्टराई नेपाली राजनीति र आर्थिक क्षेत्रमा स्वदेशमा मात्र हैन, विदेशमा पनि उचितकै चर्चित हुनुहुन्छ । नेपालका सफल अर्थ मन्त्रीको सूचीमा पर्नुहुने डा. भट्टराई अर्थ मन्त्री नै रहदाँ नेपालको शेयर बजारको बारेमा दिएको अभिव्यक्तिले विवादित पनि बन्नुभयो । समृद्धि हाम्रै पालामा भन्ने नयाँ नारा लिएर हाल नयाँ शक्ति पार्टीको नेतृत्व हाँकिरहुनु भएका पूर्व प्रधानमन्त्री भट्टराई मुलुकको समृद्धिको लागि दई दशकसम्म दोहोरो अंकको आर्थिक वृद्धि हासिल गर्ने कार्यक्रम तर्जुमा गरी कार्यान्वयन गर्न सबै राजनीतिक दलहरुका वीचमा सहमतिको आवश्यकता देख्नुहुन्छ । पूँजी बजारलाई देशको विकासको लागि आवश्यक अधिकतम् परिचालन र पूँजी निर्माणको माध्यम बनाउनु पर्ने धारणा राख्नुहुने पूर्व प्रधानमन्त्री तथा अर्थ मन्त्री भट्टराईसंग नेपाल धितोपत्र बोर्ड रजत जयन्ती वर्ष स्मारिकाका सम्पादक डा. नवराज अधिकारीले संक्षिप्त वार्ता गर्नु भएको थियो । प्रस्तुत छ, वार्ताको सार :

- यहाँ अर्थमन्त्री भएको समयमा यहाँले पूँजी बजारका सम्बन्धमा व्यक्त गरेका विचारहरुमा धेरै टिका टिप्पणी भए । वर्तमान अवस्थाको पूँजी बजारलाई कसरी लिनु भएको छ ?

म राजनीतिक अर्थशास्त्रीको विद्यार्थी भएकोले नेपाल अहिले भर्खरै कृषि अर्थतन्त्रबाट औद्योगिकरणमा जाने अवस्थामा छ । यस्तो अवस्थामा पूँजी निर्माण र बजारको महत्वपूर्ण भूमिका हुन्छ । म अर्थ मन्त्री रहेको बेलामा धितोपत्र बजार बारेमा मैले बोलेका विषयले गलत सन्देश गयो । त्यसले गर्दा धितोपत्र बजारमा थोरै गिरावट आयो । कम्युनिष्ट अर्थमन्त्री भएको र दर्शनमा अडिग भएकोले त्यस्तो बोल्यो भन्ने आयो, त्यो सही थिएन । मेरो आशय त्यस्तो थिएन । हाम्रो देशमा जसरी पूँजी निर्माण हुन्छ, धितोपत्र बजारले त्यसलाई व्यवस्थापन गर्न लगानी नीति बनउन सकिएन भने कही मान्छे त्यसलाई च्याँखे थापे जसरी लैजाने र केही व्यक्तिले लाभ लिने ढंगको हुनेगरी छोट्टियो भने त्यो जुवाघर जस्तो हुन जान्छ, त्यसलाई जुवाघर जस्तो बनाउन हुँदैन भन्ने मेरो मनशाय थियो । त्यतिबेलाको मेरो भनाईलाई तपाईंहरुमार्फत् फिर्ता लिन चाहन्छु । दीर्घकालीन पूँजीको दक्ष परिचालन तथा राष्ट्रिय औद्योगिकीकरण नभई दश समृद्ध बन्न सक्दैन र त्यसका लागि पूँजी बजारको सुधार तथा विकास विस्तार हुनुपर्छ भन्ने मेरो प्रतिबद्धता हो ।

- पूँजी बजार संवेदनशील बजार पनि हो । हालसालै पनि यहाँले धितोपत्र दलाल व्यवसायीको कमीसनमा लाग्ने मूल्य अभिवृद्धि कर खारेज नगरेको भए पनि हुन्थ्यो भन्नु भयो, तर मूल्य अभिवृद्धि कर पनि अन्तिम उपभोक्तालाई नै लाग्ने हो नि?

बजेटमा मेरो पनि के अपेक्षा थियो भने अर्थनीति, वित्तीय र मौदिक नीतिको पनि ज्ञाताको हिसाबले अर्थ मन्त्रीले राम्रो नीति लयाउनुहोला भन्ने थियो । तर पूँजी बजारले सकारात्मक प्रतिक्रिया दिएन । शितयुद्धकालीन कित्ताकाट नगरीकन राष्ट्रिय सहमति बनाउनु पर्दछ । पूँजी बजारले दिएको नकारात्मक प्रतिक्रियालाई सम्बोधन गर्नुपर्दछ, एक सांसद र देशको आर्थिक राजनीतिक विषयमा चासो राख्ने नागरिकका रुपमा सच्याउनु पर्दछ भन्ने भनाई मेरो थियो । म यस क्षेत्रको विज्ञ नभएकोले मेरो भनाई गलत हुन गएको छ भने म त्यसलाई सच्याउन चाहन्छु ।

- आर्थिक विषयवस्तु तथा अर्थतन्त्रमा विशेष दखल राख्ने नेपाली राजनीतिमा पाइने विरलै नेतृत्व मध्यमा यहाँ पर्नुहुन्छ । अवको नेपालको अर्थतन्त्रको गन्तव्य कता हुनुपर्छ जस्तो लाग्छ ? यहाँले देखेको गन्तव्यको लागि समग्र वित्तीय क्षेत्र र पूँजी बजारको भूमिका कस्तो रहला ?

मैले संसदमा पनि मेरो विचार राखेको छु । मेरो एक सामान्य ज्ञानले के भन्दछ भने औद्योगिकीकरण नभएको ले शुरुमा बजार हामीले बुझ्नेजस्तो हुँदैन, बन्दैन । सामान्य जग्गा र सुन होल्ड गर्ने बानी परेको छ । यसलाई पूँजीमा नै लगाउने वातावरण सिर्जना गर्न केही समय लाग्छ । हाम्रो पूँजी बजारमा बैंक, वित्तीय तथा जलस्रोत क्षेत्रका कम्पनीहरु प्रवेश गरेका छन् । उत्पादन क्षेत्रका कम्पनीहरु प्रवेश गरेका छैनन् । परिवारबाट सञ्चालित हुँदै आएका उद्योग र उत्पादनमूलक उद्योगहरु पूँजी बजारमा ल्याउन राज्यले अनुकूल नीति नियम बनाउनु पर्दछ । प्रोत्साहन गर्नुपर्दछ ।

स्वतन्त्र अर्थतन्त्र भएकोले करबल त गर्न सकिदैन तर राज्यले प्रोत्साहन दिएर सबै क्षेत्रलाई आकर्षित गर्नुपर्दछ, नपुग रकम अन्तर्राष्ट्रिय पूँजी बजारमा जोडिएर लिनु पर्दछ । पूँजी बजारको विकास नभैकन हामीले खोजे जस्तो अर्थिक विकास हुन सकिदैन ।

- यहाँको समृद्धि हाम्रै पालामा सम्भव छ, बहुचर्चीत नारा नै बनेको छ । तर विश्वका उदारवादी अर्थतन्त्रले गतिशील पूँजी बजारको माध्यमबाट चामत्कारिक आर्थिक विकास गरेको वर्तमान परिवेशमा पूँजी बजारको उच्चतम विकास विना नेपालमा ठूलो लगानी भित्र्याउन र यहाँले भनेजस्तो दुई अङ्कको आर्थिक वृद्धि गर्न सम्भव छ ?

हामी युगान्तकारी परिवर्तनको जुन चरणमा छौं विकासको गति कछुवाको जस्तो भएर हुँदैन । पुग्दैन हामीलाई तीव्र ढंगले विकास गर्न तीव्र छलांग मान्नुपर्दछ । तीव्रगतिमा विकास गर्नुपर्दछ । आगामी दुई दशकसम्म दो होरो अंकको आर्थिक वृद्धि हासिल नगरी विकसित अर्थतन्त्रमा पुग्द सकिदैन । तेस्रो विश्वको स्तरबाट पहिलो विश्वको स्तरमा पुग्न सकिदैन । त्यसको लागि कृषिमा जकडिएको अर्थतन्त्रलाई जतिसक्दो छिटो औद्योगिक र सेवामुखी अर्थतन्त्रमा रुपान्तरण गर्नुपर्दछ । छिटो औद्योगिकरणमा जाने भनेको पूँजी बजारले नै हो ।

अहिले ५५ लाखको जनशक्तिले विदेश गएर पठाएको रेमिट्यासलाई पनि पूँजीकृत गर्ने ढंगले जानु पर्दछ । पूँजीलाई उत्पादनमूलक उद्योग र सेवा क्षेत्रमा लगाउनु पर्दछ । विदेशिनु पर्ने अवस्थामा सुधार ल्याउन हामी आफैले पूँजी निर्माण गर्नुपर्छ । नपुग पूँजी अन्तर्राष्ट्रिय संस्थाबाट र क्षेत्रबाट ल्याउनु पर्दछ । पूँजी निर्माणमा नै हाम्रो पहिलो जोड हुनु पर्दछ । त्यसको लागि पूँजी बजारको व्यापक रुपमा गुणात्मक विस्तार गर्नु पर्दछ । ७ सय ५३ वटै स्थानीय निकायमा पूँजी बजारलाई पुऱ्याउन सक्यो भने यसले ठूलो योगदान गर्न सक्छ भन्ने मेरो आग्रह हो । अबौं र खबौं डलर वृद्धि गर्न सक्यौं र देशका कुनाकापचासम्म पूँजी बजार पुऱ्याउन सकियो भने गुणात्मक परिवर्तन आउंछ नत्र कछुवाको गतिमा जान्छ ।

- बैकिङ्ग क्षेत्रको प्रभुत्व रहेको नेपालको वित्तीय प्रणालीलाई कसरी लिनुभएको छ ? यसमा सुधार गर्नुपर्ने ठाउँहरु पनि छन् कि ?

संक्रमणकालमा बैंक र वित्तीय संस्थाले पूँजीको पूलको काम गर्छ । औद्योगिक र उत्पादनसग जोडिन सके न भन त्यो सुनिनेर मोटाए जस्तो हुने र समग्र अर्थतन्त्रलाई विकास गर्ने दिशा प्रत्युत्पादक हुन पनि सक्छ । तसर्थ यसैबाट मात्र हुँदैन । यो क्रमिक रुपमा विकास हुन्छ । तर जुन छलाड.मार्न सोचेका छौं, सन् २०४० सम्म फड्को हान्ने लक्ष्य प्राप्त गर्ने हो भन्ने अन्तर्राष्ट्रिय पूँजी बजारसंग जोडिएर जानु पर्दछ । भारत र चीनको अर्थतन्त्र जसरी उदयमान भएका छन्, त्यसलाई राजनीतिक ढंगले सन्तुलित बनाएर जाने र भारत र चीनको पूँजी र बाह्य पूँजी भित्र्याउने ढंगले काम गर्नु भने सक्छौं । साथै नेपाललाई पूँजीको केन्द्र बनाउने तर्फ पनि सोच्नु पर्दछ ।

सिंगापुर सानो छ । तर पूँजी बजारको विकास विस्तारलाई जोड बल दिएर अर्थात् पूँजी बजारलाई केन्द्र बनाएर विकास गरेको छ । यस्तै यदी हामीले यस्ता तथ्यहरूलाई बेलैमा मनन गरी अगाडि बढ्न सकेमा नेपाललाई पनि दक्षिण एशियाको वित्तीय केन्द्र बनाउन सकिन्छ । नेपाललाई पूँजी बजारको केन्द्र बनाउन विज्ञहरूले चिन्तन मनन गर्ने र यसकालागि राजनीतिक नेतृत्वले आँट गरेर जानुपर्दछ । यसलाई सम्बन्धित सवैले बेलै मा सोच्नु पर्दछ । त्यसको लागि त्यो क्षेत्रलाई राष्ट्रिय सहमतिको आधारमा सुधार गर्दै जानुपर्दछ । पूँजी बजार सक्रिय व्यक्तिहरूले सक्रिय भूमिका खोल्नु पर्दछ ।

- देशमा हाल व्यवस्था भएको केन्द्र, प्रदेश तथा स्थानीय तहमा आवश्यक हुने पूँजी परिचालनका लागि के कस्तो उपयुक्त व्यवस्था गर्न सकिएला ?

हाम्रो वित्तीय क्षेत्र र पूँजी बजार काठमाडौं केन्द्रित छ ७ प्रदेश र ७ सय ५३ स्थानीय निकायको संघीय ढाँचा छ । यसलाई पनि संघीय ढाँचामा लैजानु पर्दछ । सुरुमा ७ प्रदेशका शहरहरूमा र त्यसपछि स्थानीय तहका केन्द्रसम्म पुऱ्याउनुपर्दछ । शुरुको चरणमा प्रदेश र प्रदेशका शहरहरूमा पुऱ्याउने र विस्तारै अन्य शहरहरू र स्थानीय निकायमा पुऱ्याउनु पर्छ ।

संघीयतालाई राज्यका सेवा र सुविधा तल्लो तहसम्म पुऱ्याउने, अर्थतन्त्रलाई तल्लोतहसम्म पुऱ्याउने संरचना हो भने बुझ्न पऱ्यो । शुरुमा प्रशासकीय भ्रमेला तहगत अन्तर विरोधले जटिलता ल्याउंछ भन्ने अनुमान गरिएको छ । हाम्रो केही शहरबाहेक अन्य शहर र ग्रामीण क्षेत्र गरिवीको दुष्चक्रमा फसेको छ । औद्योगिकीकरणपूर्वको निर्वाहमुखी अर्थतन्त्रमा जकडिएको छ त्यसलाई रुपान्तरण नगरेसम्म पूँजी लगानीको वातावरण बन्दैन । लगानी नभए पूँजी बजार विस्तार पनि हुदैन । संघीयताको बुझाइलाई अर्थ राजनीतिक आँखाबाट हेर्नु पर्दछ । संघीयताको प्रवर्धन, पूँजी बजार विस्तार गर्ने, औद्योगिकीकरण आधार तयार पार्ने दिशामा निजी क्षेत्र र सार्वजनिक क्षेत्रको सहकार्य हुन पऱ्यो । सरकारले उचित नियम कानून र विधिको शासन कायम गर्नु पर्दछ । पूँजी परिचालन र लगानीमा केही दशक निजी क्षेत्रकै अग्रणी भूमिका रहन्छ भन्ने मान्यता राखेर अगाडि बढनु पऱ्यो ।

- नेपालको अर्थतन्त्रको आकारको विस्तार तथा अन्तरराष्ट्रिय आवद्धता बढदै गएको र नेपालको संविधान, २०७२ अनुसार व्यवस्था भएको संघीय संरचनाका परिवेशमा पूँजी बजारको सुधार तथा विकास विस्तारका के कस्ता चुनौतीहरू देख्नु हुन्छ ?

वैचारिक राजनीतिक रुपमा विश्व २१ औं शताब्दीको प्रवेशसंगै नयाँ ठाउमा पुगेको छ । चौथो औद्योगिक क्रान्तिको युग पनि भनेका छौं । तर हामी कहाँ ग्रसित छौं भने उदारवादी र राज्य केन्द्रित समाजवादी विचार लाई समन्वय गरेर लान सकेनौं भने हामी जहाँको त्यही रहन्छौं । हामीमा अझै शीतयुद्धको धडधडी बाँकी छ । त्यो मानिसकिताले माथि उठ्न नसकेकोले समस्या आएको छ । हाललाई पूँजीवादमा जोड दिई पूँजी बजार प्रवर्द्धनको निमित्त राष्ट्रिय सहमति बनाउनु पर्दछ । र केही दशकपछि समाजवादमा जान सकिन्छ ।

- अन्तमा, नेपाल धितोपत्र बोर्डलाई केही सुझाव दिन चाहानु हुन्छ ?

रजत जयन्तीको अवसरमा म नेपाल धितोपत्र बोर्ड परिवारलाई हार्दिक शुभकामना दिन चाहन्छु । नेपाल कृषि प्रधानबाट औद्योगिकीकरणमा प्रवेश गर्दैछ । यस्तोमा पूँजी परिचालन र निर्माणका लागि कानून निर्माण र कार्यान्वयनमा बोर्डले ध्यान देओस । आगामी केही दशक पूँजी निर्माणका लागि महत्वपूर्ण हुने सन्दर्भमा पूँजी बजारको नियमन निकाय नेपाल धितोपत्र बोर्डले पूँजी बजारको नियमन तथा विकास-विस्तारमा नेतृत्व लिएर काम गर्नु पर्दछ । ■

पूँजी बजारलाई व्यापक जनताको हितमा जाने गरी विकसित गर्नुपर्छ ।

-श्री सुरेन्द्र पाण्डे
पूर्व अर्थ मन्त्री

पूँजी बजार नयाँ अवधारणा होइन, यसको उदय ४ सय वर्ष पुरानो हो । जब मानिसहरूले जमीनमाथि अर्थात कृषि माथिको निर्भरता छोडेर उद्योग, व्यापार र सेवा क्षेत्रमा हात हाले त्यहि बेलादेखि पूँजी बजारको विकासक्रम शुरु भएको देखिन्छ । यसको शुरुआत नेदरल्याण्ड, बेल्जियम र इंग्ल्याण्ड जस्ता यूरोपका मुलुकबाट भएको हो ।

हामी कहाँ चाँही यो निकै पछि आएको देखिन्छ । वि.सं. १९९३ मा विराटनगर जुट मिल र त्यससंगै नेपाल बैंकको स्थापना पछि मात्र पूँजी बजारको विकास भएको देखिन्छ । नेपालको आर्थिक तथा सामाजिक विकाससंगै पूँजी बजारको विकासमा पनि देशको राजनीतिक उतारचढावको प्रत्यक्ष असर परेको देखिन्छ । यसैले ८ दशकको यात्रा पूरा गर्दा पनि यसले अपेक्षित गति लिएको देखिँदैन । यसलाई राष्ट्रिय पूँजी निर्माणको महत्वपूर्ण आधार बनाउन सकेको देखिँदैन ।

हुन त अर्थतन्त्रको आधार जति सबल हुँदै जान्छ, देशको औद्योगिक र आर्थिक तथा सामाजिक विकास जति तीव्र गतिमा हुँदै जान्छ, पूँजी बजारको विकास पनि त्यही गतिमा हुँदै जान्छ । यसको दायरा त्यही अनुरूप बढ्छ । बजारका उपकरण र अवयवहरू त्यही अनुरूप विकसित हुन्छन् । हामीकहाँ राजनीतिक अस्थिरताको कारणले आर्थिक विकास र पूँजी बजारको विकास संगसंगै प्रभावित भएका छन् । दोस्रो जन आन्दोलनको जगमा बनेको पहिलो संविधानसभाबाट गणतन्त्रको घोषणा हुनु र दोस्रो संविधान सभाबाट जारी भएको संविधानले संघीयता, समावेशिता सहितको लोकतान्त्रिक गणतन्त्रलाई संस्थागत गरेकोले अब राजनीतिक व्यवस्थाको टुंगो लागेको छ । यो संविधानलाई कार्यान्वयन गर्न गत वर्ष भएको तीन तहको चुनावले अनुकूल अवस्था सिर्जना गरेको छ । स्थानीय तह, प्रदेश र केन्द्रमा पनि सबल सरकारहरू गठन भएका छन् । मुलुक राजनीतिक स्थिरतातर्फ गएको छ । यसले देशमा आर्थिक विकासको वातावरण सिर्जना गर्दै लगेको छ । त्यसैले आउदा दिनमा पूँजी बजारको विकास हुने देखिन्छ ।

पूँजी बजारका सम्बन्धमा हालसम्म देखिएको अर्को समस्या के थियो भने यसलाई कसरी लैजाने भन्ने विषयमा राजनीतिक दल र नेताहरूका बीचमा मतैक्यता देखिँदैन । सबै राजनीतिक दलका नेताहरू आत्मनिर्भर र सबल अर्थतन्त्रको कुरा गर्नुहुन्छ । जनतालाई सम्पन्न बनाउने र मुलुकलाई समृद्ध बनाउने कुरामा प्रतिबद्ध देखिनुहुन्छ । तर पूँजी बजारको संभावना र यसले राष्ट्रिय पूँजी निर्माणमा गर्न सक्ने योगदानलाई हामीले त्यति ध्यान दिएका छैनौं, भनौं न चटकै बिसेका छौं ।

यसलाई सीमित व्यक्तिको हातमा रहन दिने कि यसलाई व्यापक जनताको हितमा उपयोग गर्ने अवस्था सिर्जना गर्ने भन्ने विषय ज्यादै महत्वपूर्ण छ । संसारका कतिपय देशहरूमा पूँजी बजारको प्रत्यक्ष लाभ व्यापक जनताले पाउने गरी कानूनी र अन्य संरचनाहरू तयार भएका छन् । जस्तो कोरियाकै उदाहरण लिऊ, सामसुड. कम्पनी पहिले विशुद्ध पारिवारिक कम्पनीको रूपमा स्थापना भएको हो । तर पछि सरकारले यसलाई व्यापक जनताको बीचमा लैजान चाह्यो र पारिवारिक शेयर ८ प्रतिशतमा सीमित गरी सर्वसाधारण सहितलाई ९२ प्रतिशत शेयर बेचियो । कम्पनीको नाफाको लाभ व्यापक जनताको बीचमा पुग्यो । यसले एकातिर कम्पनीहरूमा सुशासन

प्रबर्धनमा सघाएको देखिन्छ भने अर्कोतिर यसको लाभ व्यापक जनतामा पुगी मुलुकलाई अत्यावश्यक क्षेत्रमा लगानी गर्न पूँजी निर्माण गर्ने कार्यलाई सरल बनाएको देखिन्छ ।

हाम्रो पूँजी बजारलाई कसरी लैजाने भन्ने विषयमा हामी स्पष्ट हुन जरुरी छ । निश्चित पूँजी भएका कम्पनीहरूलाई स्टक एक्सचेञ्जमा सूचीकृत गर्ने अनिवार्य व्यवस्था गर्ने हो पूँजी बजारबाट व्यापक दायराका जनताले लाभ लिने अवस्था पनि आउछ र त्यसले देशको विकासलाई पनि सघाउने वातावरण बन्छ । नेपालका ठूला २० औद्योगिक र व्यापारिक घरानाका उद्योग वा व्यापारसंग संबन्धित कम्पनीहरूलाई सूचीकृत गर्न प्रोत्साहित गर्ने र निश्चित पूँजी वा कारोबार भएका कम्पनीलाई अनिवार्य सूचीकृत गर्ने व्यवस्था गर्ने हो भने यसको लाभ तल्लो तहसम्म पुर्याउन सकिन्छ ।

अहिले सार्वजनिक भएको बजेटमा अर्थ मन्त्रीज्यूले वास्तविक क्षेत्रलाई पूँजी बजारमा आउन प्रोत्साहित गर्ने नीति लिनुभएको देखिन्छ । नेपालको प्रवृत्ति कस्तो छ भने राष्ट्र बैंकले पूँजीको आधार बढाएर बैंकहरूको लगानी क्षमता अभिवृद्धि गर्ने उद्देश्यले बैंक तथा वित्तीय संस्थाहरूलाई मर्जरमा जान प्रोत्साहित गर्ने नीति ल्यायो । धेरै बैंकका सञ्चालकहरूले त्यसलाई सहज रूपमा लिए । सिद्धान्ततः मर्जरमा जाने निर्णय गरेपछि ब्याक हुन नपाइने हो तर केही बैंकहरू ब्याक भए । पछि यसलाई कानूनद्वारा नै बाध्यकारी बनाइयो ।

यसैले पूँजी बजारलाई व्यापक जनताको हितमा जाने गरी विकसित गर्नुपर्दछ । यसको विकासको बारेमा संकुचित धाराणा लिनुपर्ने अवस्था छैन । व्यापक र उदार भावना र दृष्टिकोण राख्नुपर्ने खाँचो देख्दछु ।

जहाँसम्म यो बजारको नियमनको प्रश्न छ, यो बजारको स्वस्थ विकास र विस्तारलाई सघाउदै व्यापक जनतालाई यसको लाभ पुर्याउने अवस्था सिर्जना गर्न धितोपत्र बोर्डको स्थापना भएको हो । निजी क्षेत्रको बजार प्रतिस्पर्धी, बढी नाफाउन्मुख हुने भएकोले यसलाई नियमन गर्न बोर्डले आफ्नो क्षमता सबै ढंगले बढाउन जरुरी छ । यसको जनशक्ति त्यतिकै दक्ष, सक्षम र इमान्दार हुन आवश्यक छ । यो संस्था कानूनी अधिकारले पनि सबल हुन पर्दछ । यसलाई स्रोत साधनले पनि सक्षम बनाउनु पर्दछ । विकसित अत्याधुनिक प्रविधिको उपयोग गर्ने अवस्थामा लैजानु पर्दछ । ■

धितोपत्र बजारलाई पूँजी परिचालनको सशक्त माध्यम बनाउनु पर्छ ।

-श्री शंकर प्रसाद कोइराला

पूर्व अर्थ मन्त्री

धितोपत्र बजारलाई पूँजी परिचालनको भरपर्दो माध्यम मानिन्छ । यसले जनतामा छरिएर रहेका पूँजीलाई विभिन्न उपकरणमार्फत एकत्रित गर्दछ । यसरी जम्मा भएको रकमलाई दीर्घकालीन योजनाहरूमा लगानी गरेर एकातिर देशमा पूर्वाधार विकासमा योगदान दिन सकिन्छ, भने अर्कोतिर त्यसबाट धितोपत्रधनीहरूलाई लाभ पनि दिन सकिन्छ ।

खुला र उदारवादी अर्थ व्यवस्थामा यसले आर्थिक विकासलाई टेवा पुऱ्याउने भएकोले यसको विकासमा विशेष ध्यान पनि दिइएको पाइन्छ । नेपालमा २०४६ सालको जनआन्दोलन सफल भएर संसदीय प्रजातन्त्रको पुनःस्थापना भएपछि धितोपत्र बजारलाई व्यवस्थित गर्न विशेष चासो लिइएको पाइन्छ । २०४८ सालमा भएको आम निर्वाचन पछि बनेको नेपाली कांग्रेसको बहुमतको सरकारले धितोपत्र बजारको व्यवस्थित ढंगले विकास गर्दै यसको नियमन पनि गराउने दूरदृष्टि राखेर २०५० जेठ २५ गते नेपाल धितोपत्र बोर्डको स्थापना गरेको थियो ।

यसको स्थापना हुँदा देशमा बहुमतको सरकार थियो । खुला र प्रतिस्पर्धात्मक लोकतान्त्रिक व्यवस्थामा विश्वास गर्ने दलको एकल बहुमतको सरकार भएको र उसले खुला र उदारवादी आर्थिक व्यवस्था अबलम्बन गरेको हुनाले स्वदेशी र विदेशी लगानी बढिरहेको थियो । नेपालमा राजनीतिक र नीतिगत स्थिरता पनि कायम हुन्छ, यहाँ गरेको लगानीबाट प्रतिफल पाइन्छ भन्ने विश्वास लगानीकर्तामा पुगेको थियो । त्यतिबेला सरकारले स्वदेश र विदेशमा लगानीकर्ताहरूको भेला गरेर नेपालमा लगानीका लागि औपचारिक आमन्त्रण पनि गरेको थियो ।

पूर्वाधार र विशेष प्रकृतिका क्षेत्रका उद्योग र व्यवसायमा लगानी गर्ने स्वदेशी तथा विदेशी लगानीकर्तालाई सरकारले विशेष सहूलियत पनि दिएका थियो । यसमा जग्गा उपलब्ध गराउने, कर सहूलियत दिने र नाफा फिर्ता लैजाने वा चाहेको बेलामा लगानी फिर्ता गरेर जान सक्ने खालका सहूलियत पनि दिइएको थियो । यी सबै नीतिगत व्यवस्थाले गर्दा नेपालमा लगानीमैत्री वातावरण कायम भयो । नयाँ उद्योग धन्दा थपिए । नेपालको स्टक एक्सचेञ्जमा पनि कम्पनीहरू सूचीकृत हुने क्रम बढ्यो । यस्तो अनुकूल र उत्साहजनक अवस्था सिर्जना भएको थियो त्यसैले वि.सं. २०४८ देखि वि.सं. २०५१ सम्मको समयमा धितोपत्र विश्व बैंक र एशियाली विकास बैंकले आर्थिक विकासका दृष्टिले नेपालको सुनौलो अवधि भनेका छन् ।

तर यो स्थिति लामो समय रहेन । त्यसपछि भएको मध्यावधि चुनावले त्रिशंकु संसदको गठन गरेपछि एकातिर राजनीतिक अस्थिरता शुरु भयो भने गैर संसदीय धारमा तत्कालीन नेकपा माओवादीले जनयुद्धको थालनी गरिदियो । भर्खर जग हालेको नेपालको आर्थिक विकासको संरचनाले ठडिने मौका पाएन् । झण्डै साढे २ दशकको अलमलपछि अहिले नेपाल फेरी राजनीतिक स्थिरताको अवस्थामा पुगेको छ । यो सरकारले उपयुक्त नीति लिने हो भने त्यतिखेर भएको आर्थिक विकासको बहदो गतिलाई अहिले निरन्तरता दिन सकिन्छ ।

नेपालको विकासमा हाम्रो त तीव्र चाहना छ, नै नेपालका विकास साभेदारहरूको पनि उत्तिकै चाहना छ । हाम्रो सपनालाई साकार पार्न सजिलो होस् भनेर सहयोग गर्ने विदेशी बहुराष्ट्रिय निकायहरूले स्वदेशी मुद्रामा वण्ड

जारी गर्ने प्रक्रिया पनि थालेका थिए । यसले विदेशी मुद्रामा आउने लगानीले ल्याउने जोखिम कम गर्न सघाउने भएकोले सरकारले यसलाई बजेटमै उल्लेख गरेर पारित गरेको थियो । म अर्थमन्त्री भएको बेलामा त्यस्तो स्वीकृति दिइएको थियो । नेपालमा भएका विश्वस्तरका प्रतिष्ठित क्रेडिट रेटिङ एजेन्सी वा बाहिरका ख्यातिप्राप्त क्रेडिट रेटिङ एजेन्सीबाट संबन्धित आयोजना वा कम्पनीहरूको क्रेडिट रेटिङ गराएर त्यस्ता बण्डहरू जारी गरी आवश्यक स्रोत जुटाउन सकिन्छ । ठूला ठूला विकास आयोजनामा स्रोत जुटाउने यो एक राम्रो विकल्प पनि हो । तर त्यो आजसम्म कार्यान्वयनमा आउन सकेको छैन ।

स्टक एक्सचेञ्जलाई संसारभर अर्थतन्त्रको ब्यारोमिटर वा मापकका रूपमा लिइने चलन छ । स्टक एक्सचेञ्जमा संबन्धित मुलुकमा स्थापना भएका सबै खाले उद्योग र व्यापारिक प्रतिष्ठानको प्रतिनिधित्व हुने र त्यसमा भएको कारोबारले संबन्धित मुलुकको आर्थिक गतिशीलता देखाउने भएकोले यसो भनिएको हुनुपर्दछ । तर हाम्रो धितोपत्र बजारमा सबै खालका व्यवसायहरूको प्रतिनिधित्व हुन सकेको छैन । बैंक तथा वित्तीय संस्थाहरूको बाहुल्य रहकोले यसले समग्र नेपालको अर्थतन्त्रको तस्वीर प्रस्तुत गर्न सकेको छैन भन्ने आरोप पनि छ ।

नेपालमा प्रजातन्त्रको पुनरोदय भएपछि एकपटक उत्पादन क्षेत्रका उद्योगहरू पनि आएका थिए । तर तिनीहरू विस्तारै यसबाट बाहिरिए । राजनीतिक कारणले मात्र बाहिरिएका हुन वा हामीकहाँ उद्योग र व्यवसाय सञ्चालनमा परम्परागत र संस्थागत कमी कमजारीहरू पनि छन् त्यसको बारेमा विस्तृत अध्ययन हुन जरुरी छ । अन्यथा हामी सूचीकृत हुन आह्वान गरिरहने तर उनीहरू नआउने हालकै जस्तो विडम्बनापूर्ण अवस्थाले निरन्तरता पाउन सक्छ । स्टक एक्सचेञ्जमा सूचीकृत भएपछि संबन्धित कम्पनीहरूले आफ्नो आर्थिक अवस्था पारदर्शी बनाउनु पर्ने र नियमन निकायले निर्धारित गरेका सूचनाहरू निर्धारित समयमा सार्वजनिक गर्नुपर्ने हुन्छ ।

देशको अर्थतन्त्रलाई सबल बनाउने र यसमा अधिकाधिक नेपालीको सहभागिता गराउने हो भने धितोपत्र बजारलाई अझ व्यापक बनाउन जरुरी हुन्छ । नेपाल धितोपत्र बोर्डले धितोपत्रको प्राथमिक निष्कासनमा देशभरका इच्छुक नेपालीलाई सहभागी गराउन ल्याएको आस्वा र सि-आश्वा लगायतका पद्धतिले आम नागरिकलाई यो क्षेत्रमा आबद्ध हुन सघाएको छ ।

बोर्डले दोस्रो बजारको सुधारका लागि गरेको प्रयास पनि प्रशंसायोग्य नै छ । धितोपत्रको कारोवारलाई सहज बनाउन म अर्थमन्त्री भएको समयमा स्टक एक्सचेञ्जलाई स्वचालित विद्युतीय प्रणालीमा लैजाने नीति लिएर सो अनुसार कार्यक्रम पारित पनि गरेको हो । तर त्यो व्यवहारमा आउन भने विलम्ब भैरहेको देखिएको छ । त्यस्तै गैर आवासीय नेपालीलाई धितोपत्रको दोस्रो बजारमा ल्याउने नीतिगत निर्णय पनि त्यसैबेला गरिएको थियो ।

हाम्रो जस्तो स्रोत र साधन सीमित भएको देशको लागि धितोपत्र बजार स्रोत साधन जुटाउने र परिचालन गर्ने उपयुक्त माध्यम हो । यसमा चाहिएका क्षेत्रमा चाहिएको स्रोत जुट्न सकोस र त्यसको दुरुपयोग हुन नपाओस भन्ने विषयमा ध्यान पुऱ्याउन जरुरी हुन्छ । धितोपत्र बजारको विकास र विस्तार गर्दै यसको नियमन समेत गर्ने जिम्मेवारी प्राप्त बोर्डले राष्ट्रिय र अन्तर्राष्ट्रिय अनुभवहरूलाई ध्यानमा राखेर आवश्यक संयन्त्रको विकास तथा नियमन क्षमता बढाई तीनै थरी दायित्व (विकास, विस्तार र नियमन) लाई प्रभावकारी रूपमा निर्वाह गर्नु पर्दछ । ■

अर्थतन्त्रको गतिलाई चलायमान बनाउनका लागि धितोपत्र बजारको विकास जरूरी छ ।

-श्री विष्णु प्रसाद पौडेल

पूर्व अर्थ मन्त्री

नेपाल धितोपत्र बोर्डको रजत जयन्ती वर्ष २०७४।७५ को अवसरमा बोर्डले प्रकाशन गर्न लागेको नेपाल धितो पत्र बोर्ड रजत जयन्ती वर्ष स्मारिकामा समावेश गरिने पूर्व अर्थ मन्त्री श्री विष्णु पौडेलसंग लिईएको अर्न्तवार्ता :

नेपाली धितोपत्र बजारलाई कसरी लिनु भएको छ ?

नेपालको धितोपत्र बजारले क्रमशः गति लिनै गएको छ । विगतमा थोरै लगानीकर्ताहरूमा सिमित रहेको धितो पत्र बजार हालैका वर्षहरूमा विस्तार हुँदै लाखौं लगानीकर्ताहरूलाई आकर्षित गर्न सफल भएको छ । यद्यपि नेपालको धितोपत्र बजारले उत्पादनशील क्षेत्रलाई आफ्नो दायरामा अझै ल्याउन सकेको छैन । केवल बैंक तथा वित्तीय संस्थाहरूमात्र समेटेको धितोपत्र बजारको कार्यक्षेत्रमा व्यापक विस्तार गर्न सकिने गुञ्जायस छ । अर्थतन्त्रको गतिलाई चलायमान बनाउनका लागि धितोपत्र बजारको विकास जरूरी छ ।

यसलाई पूँजी परिचालनको माध्यम बनाउन सकिन्छ कि सकिदैन ?

उद्योग व्यवसाय, कलकारखाना र पूर्वाधार विकासका लागि चाहिने पूँजीको संकलन र परिचालन गर्न सकिन्छ । लगानी अभिवृद्धि गरी रोजगारी सिर्जना गर्नका लागि आवश्यक पर्ने पूँजी आम जनताबाट सहजै संकलन गर्न सकिने माध्यम भनेको धितोपत्र बजार नै हो । अर्कोतर्फ दोस्रो बजारको उपस्थितिले लगानीकर्ताहरूले चाहेको वेला आफ्नो धितोपत्र बिक्रीगरी तरलता प्राप्त गर्न सकिने हुँनाले अझ बढी उत्पादनशील क्षेत्रमा पूँजी परिचालन गर्न संभव बनाएको छ ।

यो बजारबाट हाम्रो प्रदेश सरकार र स्थानीय सरकारले कसरी लाभ लिन सक्छन् ?

धितोपत्र बजारबाट प्रदेश सरकार र स्थानीय सरकारले समेत लाभलिन सक्ने प्रशस्त संभावना छ । यसको लागि हाल राजधानीमा मात्र केन्द्रीत रहेको नेपाल स्टक एक्सचेञ्ज लि.को कार्यक्षेत्र सबै प्रदेशहरूमा विस्तार गर्नु पर्दछ । प्रदेशका सदरमुकाम र प्रमुख शहरहरूमा धितोपत्र खरिद बिक्रीका लागि ब्रोकर सेवा विस्तार हुँदै गए पनि पर्याप्त भने छैन । यस्तो सेवा विस्तारबाट स्थानीय तहको पूँजी परिचालनमा सघाउ पुग्न जान्छ । फलस्वरूप देशका विभिन्न भागहरूमा आवश्यकता अनुसार लगानीका अवसरहरू सृजना गर्न सकिन्छ । हालैका वर्षहरूमा जिल्लाहरूमा निर्माणहुने जलविद्युत आयोजनाहरूमा स्थानीय जनतालाई लगानी गर्ने अवसरबाट गरिवी निवारणमा समेत सघाउ पुग्न जान्छ । प्रदेश र स्थानीय तहमा पूँजी बजारमार्फत् पूँजी परिचालन गरी खोलिने कलकारखाना, उद्योग धन्दा, पूर्वाधार परियोजनाहरूबाट समृद्धिको अभियानलाई मद्धत पुग्न सक्छ । अर्कोतर्फ अनलाइन कारोवार सञ्चालनमा ल्याउन सकेमा देशको कुनाकाप्चाका ससाना बचतकर्ताले समेत धितोपत्र बजारमा सहज पहुँच पाउनेछन् । यसबाट पिछडिएको क्षेत्रको विकासमा समेत थप सहयोग पुग्न जानेछ ।

हाल बजेटमा आएका कार्यक्रमहरूलाई कसरी हेर्नु भएको छ ?

भएका कम्पनीहरूलाई अनिवार्य रूपमा प्रारम्भिक सार्वजनिक निष्काशन गर्ने व्यवस्था गरिनु सकारात्मक कुरा हो । अर्कोतर्फ रु. ५० करोड भन्दा माथिका कम्पनीहरूलाई समेत यस प्रकृत्यामा ल्याउन प्रोत्साहन गर्दा थप पूँजी परिचालन हुनजान्छ । यसबाट अर्थतन्त्रमा बढीभन्दा बढी मानिसहरूको सहभागिता हुनाको साथै आर्थिक कृत्याकलापहरू चलयमान हुनेछन् । समग्र अपेक्षित परिणामका लागि बजेटमा भएका व्यवस्थाको प्रभावकारी कार्यान्वयन नै महत्वपूर्ण पक्ष हो ।

पूँजी बजारको विकासको लागि यहाँ अर्थ मन्त्री हुँदा के के उल्लेखनीय कार्यक्रमहरू भए ?

मैले अर्थमन्त्रीको हैसियतले बजेट पेश गर्दा अर्थतन्त्रको स्वस्थ विकासका लागि पूँजी बजारको महत्वलाई प्राथमिकतामा राखेको थिएँ । बजेटमा अन्य कुराहरूको साथै उत्पादशील क्षेत्रतर्फ वित्तीय साधन परिचालन गर्न चुनौती कायम रहको सन्दर्भमा धितोपत्र बजारमा उत्पादनमूलक कम्पनीहरूलाई सूचीकृतहुन प्रोत्साहन गर्न पब्लिक कम्पनीको रूपमा स्थापना भई सार्वजनिक निष्काशन गरी सूचिकरण हुने उद्योग व्यवसायलाई आएकोमा १५ प्रतिशत छुटदिने व्यवस्था मिलाएको थिएँ । ■

पूँजी बजार : हरेक नेपालीलाई कम्पनीको मालिक बनाउने आधार बनाउनु पर्छ ।

-श्री ज्ञानेन्द्र बहादुर कार्की

पूर्व अर्थमन्त्री

उदारवादी, खुला र प्रतिस्पर्धात्मक आर्थिक व्यवस्थामा मात्र पूँजी बजारको स्वस्थ र दिगो विकास संभव छ । र, यस्तो विकासले मात्रै देशका लागि आवश्यक पूँजी जुटाउन मद्दत गर्दछ । यही यथार्थलाई ध्यानमा राखेर यस क्षेत्रको विकास गर्न बजार सञ्चालक र नियमन निकायको अलग अलग व्यवस्था गरिएको हो । नेपाल धितोपत्र बोर्ड र नेपाल स्टक एक्सचेञ्जको स्थापना र सञ्चालन पछि नेपालको पूँजी बजारमा सबैले देख्ने र भोग्ने गरि आमूल परिवर्तन भएका छन् । नेपाल धितोपत्र बोर्डले एक नियमन निकायको रूपमा चालेका कतिपय समसामयिक कदमले नेपालीहरूलाई वचत गर्ने र वचतलाई लगानी गर्ने शिक्षा र अवसर दुवै दिएको छ ।

प्रार्थमिक निष्कासनमा आफ्नो खाता भएका बैंकहरूबाट शेयर आवेदन गर्न पाउने आश्वा प्रणालीको शुरुवात, आवेदन गर्ने सबैलाई न्यूनतम १० कित्ता शेयर दिने व्यवस्थाले हरेक नेपाली नागरिकलाई वचत गर्ने र संकलित वचत रकम उच्च प्रतिफल दिने राम्रा कम्पनीको शेयरमा लगानी गर्ने संस्कारको विकास गराएको छ । नेपालीलाई उद्यमउन्मुख गराउन र कम्पनीका अशियार वा मालिक बनाउन धितोपत्र बोर्डले ल्याएका यस्ता कार्य सराहनीय रहेका छन् ।

आस्वा पद्धतिले राजधानी र देशका केही ठूला शहरबजारमा केन्द्रित रहेको पूँजी बजारलाई देशव्यापी बनाउन मद्दत गरेको छ । अब राम्रा कम्पनीको शेयरमा देशभरबाट बैंकमार्फत नेपाली जनताले आवेदन गर्न सक्ने भएका छन् । यसलाई नेपालको पूँजी बजारको विकासमा महत्वपूर्ण सुधारको रूपमा लिन सकिन्छ ।

जलविद्युत क्षेत्रमा पूँजी बजारबाट पूँजी संकलन गरी आयोजना निर्माण गर्ने जुन परम्परा विकसित भएको छ, त्यसले नेपाललाई मुलुकको आर्थिक र सामाजिक विकासका साथै गुणस्तरीय जीवन यापनका लागि अत्यावश्यक मानिएको ऊर्जामा आत्मनिर्भरतातर्फ उन्मुख गराइरहेको छ । यो सुखद पक्ष हो । सन्तोषको विषय हो । अन्य क्षेत्रमा पनि हामीले यसको अनुशरण गर्नु परेको छ । उत्पादनमूलक कम्पनीहरू यसरी सार्वजनिक निष्कासनमा आउने हो भने उनीहरूको विकास र विस्तारमा मात्र हैन, कम्पनीहरूको सुशासन र सुसञ्चालनमा पनि गुणात्मक परिवर्तन हुन जान्छ ।

हामीले अपनाएको संघीयतालाई व्यवहारमा सफल बनाउन हरेक प्रदेशमा कि त हाल भएका व्यवसायी पुग्नु पर्छो कि नयाँ व्यवसायी आउनु पर्छो । उद्यमी र व्यवसायीहरूलाई पूँजी बजारमा आकर्षित गर्न नेपाल सरकारले हालै बजेटमार्फत अबलम्बन गरेको नीति र कार्यक्रमलाई पनि सही कदम मान्न सकिन्छ । रु. ५० करोडको पूँजीमा स्थापित उद्योगहरू पब्लिक लिमिटेड कम्पनीको रूपमा आएमा आयकरमा छुट दिने र रु.१ अर्ब माथिको लागतमा स्थापना भएका कम्पनीहरू अनिवार्य सूचीकृत हुने व्यवस्थाले यस क्षेत्रलाई पूँजी बजारमा ल्याउन विगतमा भएका प्रयासलाई पनि समेटेको छ । यस्तो व्यवस्थाले उद्योगी र व्यापारीहरूलाई पनि नयाँ क्षेत्रमा लगानी बढाएर आफ्नो कार्यक्षेत्र विस्तार गर्ने अवसर सिर्जना गर्दछ । जनतासंग पैसा उठाएर उत्पादनमूलक उद्योगमा लगानी गर्दा नाफाको केही अंश साधारण जनताको पहुँचमा पुगे पनि यसले उद्यमी र व्यवसायीहरूलाई नयाँ अवसर दिलाउँछ । उनीहरूले आफ्नो ध्यान नयाँ क्षेत्रमा केन्द्रित गर्न पाउँछन् । यसले उद्यमी र व्यवसायीलाई आफू पनि बढ्ने र देशलाई पनि बढाउने मार्गमा लैजान्छ ।

देश संघीयताको सफल कार्यान्वयनमा गैसकेको हुनाले सातै प्रदेशमा समानुपातिक रुपमा औद्योगिक र आर्थिक विकास गर्नुपर्ने खाँचो छ। निजी क्षेत्रलाई प्रदेशमा उद्योग व्यवसाय सञ्चालन गर्न आकर्षित गर्न सम्बन्धित प्रदेशहरूले पनि अनुकूल वातावरण सिर्जना गर्नु पर्दछ। उद्योग व्यवसाय गर्नेलाई प्रोत्साहन गर्ने नीति लिनु पर्दछ। धितोपत्र बजारको दिगो विकास र विस्तारले नै देशमा आवश्यक पूँजी निर्माण र परिचालनलाई केही हदसम्म पूर्ति गर्न सक्छ।

हामीले राजनीतिक व्यवस्थाको टुंगो लगाइसकेका छौं। २०७२ साल असोज ३ गते जननिर्वाचित संविधानसभाले जारी गरेको संविधानले संघीयता सहितको गणतन्त्रात्मक लोकतान्त्रिक व्यवस्थाको माध्यमबाट नेपाल र नेपाली जनताको भाग्योदय गर्न सकिने परिकल्पना गरेको छ। अब हाम्रो ध्यान आर्थिक समृद्धिमा केन्द्रित रहेको छ। आर्थिक विकासको लागि पूँजीको निर्माण र परिचालन गर्नुपर्दछ। यस कार्यको महत्वपूर्ण जिम्मेवारी पूँजी बजारमा सक्रिय संघ संस्था, व्यवसायी, बजार संचालक, अन्य सेवा प्रदायक र तिनको नियमन निकायमा नै रहेको छ।

नियमन निकायका हिसाबले अधिक स्वायत्तता पाउनु पर्ने र बढ्दै गएको समग्र पूँजी बजार र धितोपत्र बजारलाई नियमन गर्न विश्वमा विकसित उच्च प्रविधिका उपकरणको उपयोग गरी कार्य सम्पादनमा निखार ल्याउन पनि अब बिलम्ब गर्नु हुँदैन।



देशलाई समृद्धिको पथमा अगाडि बढाउन पूँजीबजारको ठूलो महत्व रहेको छ ।

-डा. युवराज खतिवडा

अर्थ मन्त्री

नेपाल राष्ट्र बैंकमा लामो समय कार्य गर्नुभएको तथा राष्ट्रिय योजना आयोगको उपाध्यक्ष समेत हुनुभएका अर्थविद् हाल अर्थ मन्त्री जस्तो महत्वपूर्ण जिम्मेवारीमा रहनुभएको छ । नेपाल सरकारबाट हालै जारी आव २०७५/७६ को बजेट वक्तव्यमा पूँजी बजार सुधार तथा विकास सम्बन्धी विशेष कार्यक्रमहरू राखिएकोमा सो कार्यक्रमहरूको कार्यान्वयन पक्ष तथा आगामी दिनमा बजार सुधार तथा विकास सम्बन्धमा माननीय अर्थ मन्त्रीज्यूसँग संक्षिप्त कुराकानी गरिएको छ । पूँजी बजारको विकास विस्तारको साथै यसको प्रभावकारी नियमन सम्बन्धी विषयमा केन्द्रीत रहेर नेपाल धितोपत्र बोर्ड रजत जयन्ती वर्ष स्मारिकाको सम्पादन समूहले माननीय अर्थमन्त्री डा. युवराज खतिवडासँग कुराकानी गरेको थियो । प्रस्तुत छ त्यसको सार :

- लामो समयको राजनैतिक अस्थिरता पछि आर्थिक समृद्धिको मुख्य उद्देश्य सहितको स्थायी सरकारको अर्थमन्त्रीको रूपमा यहाँले आर्थिक समृद्धिमा पूँजी बजारको भूमिकालाई कसरी हेर्नु भएको छ ?

नेपालको पूँजी बजार अपेक्षाकृत फराकिलो र पहुँचयोग्य हुन सकेको छैन । पूँजीबजार सीमित क्षेत्रमा खासगरी वित्तीय क्षेत्रमुखी रहेको र त्यसमा पनि मुलतः शेयर केन्द्रित छ । पूँजी बजारको दायरा फराकिलो गर्ने, विविधिकरण गर्ने, यसलाई सघन बनाउने र यसमा सर्वसाधारणको पहुँच बढाउने चुनौति सरकार सामु विद्यमान छ ।

नेपाल सरकारको “समृद्ध नेपाल सुखी नेपाली” को लक्ष्य हासिल गर्न राष्ट्रिय पूँजी निर्माण गर्दै स्वाधिन र आत्मनिर्भर अर्थतन्त्रको आधार सृजना गर्न यो सरकार अगाडि बढिरहेको छ । हालै संसदमा प्रस्तुत गरिएको आ.व. २०७५/७६ को आर्थिक नीति तथा कार्यक्रम मार्फत पनि मुलुकलाई समृद्धिको मार्गमा अगाडि बढाउन राष्ट्रिय पूँजी निर्माण गर्दै सबल राष्ट्र बनाउने दूरदृष्टि प्रस्तुत गरेका छौं र सोही अनुरूप वार्षिक बजेटमा विभिन्न कार्यक्रमहरू ल्याएका छौं । यसको सफल कार्यान्वयनका लागि विभिन्न स्रोतहरूको माध्यमबाट पूँजी परिचालन गर्नुपर्ने हुन्छ । पूँजी परिचालन गर्ने एउटा सशक्त माध्यम नै पूँजीबजार हो ।

नेपालमा पूँजीबजारको विस्तार हुँदै गइरहेको छ र विगत केही वर्षको तथ्याङ्कलाई हेर्ने हो भने प्राथमिक बजार मार्फत पूँजी सङ्कलन गर्न लागेका सङ्गठित संस्थाहरूको धितोपत्रको लागि माग गरिए भन्दा कैयौं गुणा बढी आवेदन प्राप्त भैरहेको छ । यसले देशको विकासका लागि आवश्यक पूँजी यहीबाट परिचालन गर्न सकिन्छ भन्ने तथ्यलाई प्रष्ट गरेको छ । यद्यपि आन्तरिक पूँजी परिचालनले मात्र हाम्रो आवश्यकतालाई पूरा गर्न सक्दैन । त्यसैले विदेशी लगानी भित्रयाउन पनि त्यति नै जरुरी हुन्छ । यसरी देशलाई समृद्धिको पथमा अगाडि बढाउन पूँजीबजारको ठूलो महत्व रहेको छ र सोही अनुरूप यसको विकास र विस्तारलाई सरकारले प्राथमिकताका साथ अगाडि बढाउनेछ ।

- विभिन्न समयका नेपाल सरकारको बजेटमा वास्तविक क्षेत्रका कम्पनीहरूलाई पूँजी बजारमा प्रवेश गराउन आकर्षित गर्ने केही प्रयास गरिएपनि उपलब्धमूलक हुन नसकिरहेको परिवेशमा यहाँले भर्खरै आर्थिक वर्ष २०७५।७६ को बजेट मार्फत एक अर्ब वा सो भन्दा बढीको पूँजीमा स्थापित सबै उत्पादनमूलक कम्पनीहरूलाई पब्लिक लिमिटेड कम्पनीमा रूपान्तरण भई पूँजी बजारमा सूचीकृत हुनुपर्ने व्यवस्था गर्ने प्रस्ताव गर्नु भएको छ, यसले नेपाली अर्थतन्त्रमा विकास, वैदेशिक लगानीको आकर्षण तथा पूँजी बजारको सन्तुलित विकास गर्नमा कस्तो भूमिका खेल्ने देख्नु हुन्छ ?

हाम्रो पूँजीबजारमा अझैपनि बैंक र वित्तीय संस्थाको बाहुल्यता रहेको छ । साना साना वित्तीय संस्था पनि शेयर बजारमा सूचीकृत भएका छन् । तर ठूला ठूला सेवा र उत्पादन क्षेत्रका कम्पनीहरू सूचीकृत छैनन् । पूँजीबजारको विकासका लागि वास्तविक क्षेत्रका सङ्गठित संस्थाहरूको प्रवेश अपरिहार्य छ । विकसित मुलुकहरूको पूँजीबजारको अवस्थालाई अध्ययन गर्ने हो भने त्यहाँ वास्तविक क्षेत्रका कम्पनीहरूको बाहुल्यता हुन्छ र त्यसपछि मध्यस्थकारीको रूपमा वित्तीय संस्थाहरू रहन्छन् । तर नेपालमा उल्टो अवस्था जस्तो देखिन्छ । वास्तविक क्षेत्रका सङ्गठित संस्थाहरूको बजार प्रवेशमा त्यति धेरै प्रगति हुन नसकिरहेको अवस्थामा हामीले एक अर्ब वा सो भन्दा बढी चुक्ता पूँजी भएका वास्तविक क्षेत्रका कम्पनीहरूलाई पूँजीबजारमा प्रवेश गर्न बाध्यकारीको साथै रु. ५० करोड भन्दा बढी पूँजी भएका प्राइभेट कम्पनीहरू पब्लिक कम्पनीमा रूपान्तरित भएमा तीन वर्षसम्म आयकरमा दश प्रतिशत छुट पाउने व्यवस्था गरेका हौं । यस व्यवस्थाले पूँजी बजारको मध्य तथा दीर्घकालीन विकासको बाटो खोल्ने र बजारको दायरालाई फराकिलो बनाई बजारमा उत्पादनशील क्षेत्रका कम्पनीहरू वर्चस्व बढ्दै जाने अपेक्षा गरेको छु ।

यसले लगानीकर्ताहरूलाई लगानीमा विविधीकरण गर्न मद्दत पुग्नुका साथै पूँजीबजारको आयतन र गहिराइलाई पनि वृद्धि गर्ने अपेक्षा गरेको छु । यस्तो कम्पनीहरूको बजार प्रवेशले विद्यमान बजारको क्षेत्रगत जोखिमलाई न्यूनीकरण गरी विदेशी लगानीकर्तालाई समेत नेपालमा लगानी गर्नका लागि आकर्षित गर्ने हाम्रो लक्ष्य रहेको छ । यद्यपि विदेशी लगानीलाई नेपालको शेयरबजार अझ दोश्रो बजारमा प्रवेश गराउँदा संस्थागत लगानीकर्ताहरूबाट शुरु गर्नुपर्छ जस्तो मलाई लाग्दछ । वैदेशिक लगानीलाई आकर्षण गर्न हामीले हाम्रो केही ऐनहरूमा सुधार गर्न आवश्यक रहेको छ । वैदेशिक लगानीलाई बजारमा प्रवेश गराउँदा सन् १९९० को दशकमा दक्षिण पूर्वी एसियाली मुलुकमा देखिएको समस्या हाम्रोमा नआओस भन्न हामी त्यत्तिकै सजग हुन पनि जरुरी देख्दछु ।

- आर्थिक वर्ष २०७५।७६ को बजेटमार्फत नेपालको क्रेडिट रेटिड गराई विदेशी लगानी र ऋण प्रवाहलाई सहजीकरण गर्ने तथा प्राइभेट इक्विटी, भेन्चर क्यापिटल र हेज फन्ड लगायतका नयाँ संस्थाहरूलाई पूँजी बजारमा प्रवेश गराउने भन्नु भएको छ, यसको व्यावहारिक कार्यान्वयन गर्न र एनआरएन लगायत वैदेशिक संस्थागत लगानीकर्तालाई लगानीको वातावरण बनाउन नीतिगत व्यवस्था पनि गर्नुपर्छ होला, यस तर्फ यहाँको के धारणा छ ?

केही समय पहिले नेपालमा सम्मिश्रित वित्त (Blended Financing) सम्बन्धी अन्तर्राष्ट्रिय सम्मेलन आयोजना भएको थियो । उक्त सम्मेलनको उद्घाटन सत्रमा मैले मुलुकको विकासका लागि श्रोतको व्यवस्थापन गर्न वैदेशिक लगानीलाई समेत परिचालन गर्नुपर्छ र त्यसका लागि विद्यमान कानून तथा नीतिगत तहमा सुधार आवश्यक छ र यो सरकारले प्राथमिकतासाथ त्यसलाई अगाडि बढाउने छ भन्ने जानकारी गराएको थिएँ । विदेशी लगानी भित्राउन विदेशी लगानी तथा प्रविधि हस्तान्तरण सम्बन्धी ऐन लगायत अन्य ऐनहरूमा संशोधन गर्न आवश्यक देखिन्छ । त्यस्तै प्राइभेट इक्विटी, भेन्चर क्यापिटल, हेज फन्ड जस्ता वैकल्पिक लगानीको प्रवेश तथा त्यसको सञ्चालनका लागि नेपाल धितोपत्र बोर्डले आवश्यक नियमावलीको तर्जुमा

गरिरहेको मैले जानकारी पाएको छु । मेरो विचारमा विदेशी लगानीको लागि कानूनी तथा नीतिगत सुधार गर्दा हामीले हाम्रो पहिले भएको व्यवस्थामा कति लचिलो भयौं भन्दापनि अन्य देशहरूले दिएको सहूलियतहरूलाई हेरी हामीले थप के कस्ता सहूलियत दिन सक्छौं, त्यसमा केन्द्रीत भएर अगाडि बढ्नुपर्छ भन्ने लाग्दछ । त्यसैले हामीले नेपाल लगानीको लागि सुरक्षित छ भन्ने आधारमा कानूनी व्यवस्था गरी अगाडि बढ्नु पर्छ ।

- देशको वित्तीय क्षेत्रको सन्तुलित विकासका लागि पूँजी बजारको विकास विस्तार अपरिहार्य हुने सन्दर्भमा पूँजी बजारका संस्थागत संरचना तथा पूर्वाधारहरूलाई विकास गर्न (जस्तै नियमन स्वायत्तता, नेप्से तथा सिडिएससीको संरचनात्मक सुधार गर्न तथा सक्षम बनाउनेबारे नेपाल सरकारको योजना तथा प्राथमिकता के हुनेछ ?

नेपाल सरकारको आगामी वर्षको नीति तथा कार्यक्रम तथा वार्षिक बजेट माफत हामीले सरकारको प्राथमिकता सार्वजनिक गरिसकेका छौं । मैले विभिन्न फोरमहरूमा मुलुकको वित्तीय क्षेत्रको विकासका लागि नियमन निकायहरूको क्षमता अभिवृद्धि गरी तिनको काम कार्यवाहीलाई चुस्त बनाउनुपर्छ भन्दै आएको छु । सोही अनुरूप मैले धितोपत्र बोर्ड लगायत वित्तीय क्षेत्रका नियमन निकाय नेपाल राष्ट्र बैंक र बीमा समिति समेतको नियमन क्षमता बढाउन ती निकायहरू सम्बन्धी ऐनमा आवश्यक संशोधन कार्य अगाडि बढाइनेछ भनेको छु । त्यस्तै पूँजीबजारको महत्वपूर्ण खम्बाको रूपमा रहेको नेप्से र सिडिएस लिमिटेडको कार्यक्षमतालाई थप प्रतिस्पर्धी र बजारमैत्री बनाउन त्यसको संरचनात्मक सुधार गर्नुपर्छ । पूँजीबजारको विकास र विस्तारका लागि त्यसको नियमन निकायलाई जवाफदेहिता सहितको स्वायत्तता दिनुपर्छ भन्ने मेरो मान्यता छ । हामीले मुलुकमा विदेशी लगानी ल्याउने कुरा गरेका छौं र यसको लागि मुलुकमा नियमन निकायहरू सक्षम हुनुपर्छ र सक्षम छन् भन्ने सन्देश बाहिर जानुपर्छ । त्यसैले यी कार्यहरूलाई सरकारले प्राथमिकताका साथ अगाडि बढाउनेछ ।

- नेपालको अर्थतन्त्रको आकारको विस्तार तथा अन्तर्राष्ट्रिय आवद्धता बढ्दै गएको परिवेशमा पूँजी बजारको सुधार तथा विकास विस्तारका चुनौतीहरूलाई कसरी हेर्नु भएको छ ?

अर्थतन्त्रको आकारको विस्तार र अन्तर्राष्ट्रिय आवद्धतासँगै चुनौतीहरू पनि अवश्य रूपमा बढ्दै जान्छ । अहिले पनि बजारमा धेरै चुनौतीहरू छन् । पूँजीबजारमा अभै पनि बैंक र वित्तीय संस्थाहरूको बाहुल्यता छ, लगानीकर्ताहरूमा अध्ययन गरेर लगानी गर्नुपर्छ भन्ने चेतनाको कमी छ । त्यस्तै हाम्रो प्रणालीमा केही संस्थागत कमजोरीहरू पनि छन् । बजार अभै प्रविधि मैत्री हुन सकेको छैन । त्यस्तै वस्तु विनिमय सम्बन्धी कारोवार पनि बजारमा प्रवेश गर्दछ । त्यसैले यी चुनौतीहरू तथा देखिएका समस्याहरूको निराकरण गर्दै बजारको विकास गर्न सकिन्छ भन्ने विश्वास छ । त्यसैले नियमन निकायहरूको संस्थागत क्षमता अभिवृद्धि तथा कानूनी व्यवस्थाहरूका संशोधन तथा अन्य सम्बद्ध पक्षहरूले जिम्मेवारी पूर्णरूपमा आफ्नो कार्य सम्पादन गर्दै जाँदा सरकारले परिकल्पना गरेको लक्ष्यहरू हासिल गर्न हामी सक्षम हुने छौं भन्ने मलाई लाग्दछ ।



आ) पूर्व अध्यक्षहरू तथा वर्तमान अध्यक्ष, नेपाल धितोपत्र बोर्ड

सर्वसाधारण जनताको आर्थिक हित कायम राख्न, देशको आर्थिक विकासमा योगदान पुऱ्याउन, लगानीकर्ताको हकहित संरक्षण गर्न, उद्योगधन्दाको स्वामित्वमा जनसहभागिता बढाउन, संस्थागत सुशासन कायम गर्न र धितोपत्र कारोवारलाई व्यवस्थित र नियमित गर्न नेपाल सरकारबाट यसको नियमन निकायको रूपमा बोर्डको स्थापना गरियो । ऐनले निर्दिष्ट गरेका उद्देश्यहरू प्राप्तिका लागि बोर्डको नेतृत्वमा रहनुहुने अध्यक्षको अग्रिम भूमिका रहन्छ । नेपाल धितोपत्र बोर्डको रजत जयन्ती वर्ष समापनको घडीमा यसको संस्थापन देखि हालसम्म बोर्डको नेतृत्व गर्नुहुने अध्यक्षहरूको अनुभव तथा उहाँहरूले आफ्नो कार्यकालमा पूँजी बजारको विकास तथा विस्तारमा खेल्नु भएको भूमिका सम्बन्धमा उहाँहरूसँग गरिएको संवाद देहाय बमोजिम प्रस्तुत गरिएको छ ।

प्रभावकारी नियमनका लागि नेपाल धितोपत्र बोर्डको क्षमता बढाउनुपर्छ ।

-श्री डम्बर प्रसाद हुंगेल

संस्थापक अध्यक्ष, नेपाल धितोपत्र बोर्ड

नेपाल धितोपत्र बोर्डको संस्थापक अध्यक्ष भई बोर्ड तथा पूँजी बजारको विकासका लागि आधार खडा गर्नुहुने संस्थापन अध्यक्षज्यूसँग पूँजी बजारको विकासक्रम अगाडि बढाउने क्रममा कस्ता चुनौती आए, विकास क्रम कसरी अगाडि बढेको थियो भन्ने अनुभवसहित आगामी दिनमा बजार विकासका लागि बोर्डले पहिल्याउनुपर्ने मार्ग जस्ता विषयमा केन्द्रित रहेर नेपाल धितोपत्र बोर्ड रजत जयन्ती वर्ष स्मारिकाको सम्पादक डा. नवराज अधिकारीले संस्थापक अध्यक्ष, श्री डम्बर प्रसाद हुंगेलसँग कुराकानी गर्नुभएको थियो । प्रस्तुत छ त्यसको सार :

- नयाँ सरकार आएपछि नेपालको पूँजी बजार अलिकति तर्सोको जस्तो छ ? समाजवादी अर्थतन्त्रको कुराले असर पायो कि ?

सोच कम्प्युनिष्ट भएपनि उहाँहरू उदारवादमा आउनु भएको छ । मिश्रित अर्थव्यवस्थाकै कुरा गर्नुभा छ । सार्वजनिक हितको लागि काम गर्ने प्रतिबद्धता छ । साभेदारीमा आर्थिक वृद्धिको कुरा गर्नुभा छ । तर अर्थतन्त्रलाई अगाडि बढाउने शैली र सोच के हो ? उहाँहरू अहिले खुलेर आउन सक्नु भएको छैन । एमाले त स्पष्ट थियो तर अहिले माओवादीसँग एकीकरण भएपछि नयाँ पार्टीको आर्थिक नीति पनि सार्वजनिक भएको छैन । त्यसको असर पनि होला । यद्यपि वर्तमान अर्थ मन्त्री नेपाल राष्ट्र बैंक, राष्ट्रिय योजना आयोग र संयुक्त राष्ट्र संघीय विकास कार्यक्रममा काम गरेको, मुलुकको आर्थिक क्षेत्र, समग्र अवस्था र अन्तरराष्ट्रिय अनुभव सबैले पूर्ण हुनु हुन्छ ।

- हाम्रो अहिलेको पूँजी बजार संयन्त्रबाट मुलुकलाई आवश्यक पर्ने पूँजी परिचालन सम्भव छ कि छैन ?

सवैभन्दा ठूलो चुनौती बैकिङ्ग क्षेत्रको प्रभुत्व हो । पूँजी बजारमा पनि सम्पूर्ण कारोवारयोग्य धितोपत्र सोही क्षेत्रको छ । हाम्रो संस्कृति अझैपनि बचत तथा उपयोग दुवै बैकिङ्ग क्षेत्रमा नै भर पर्ने छ । पूँजी बजारलाई ल्याउन जुन किसिमले परिकल्पना गरेर देशलाई अगाडि बढाउन खोजेका छौं, पूँजी परिचालन धेरै दक्ष, प्रभावकारी र उत्पादनशील रूपमा परिचालन र बाँडफाँट हुनुपर्नेछ । त्यसका लागि वित्तीय क्षेत्रको सन्तुलित वृद्धि चाहिन्छ । बजारको जोखिम मोलेर हिड्ने वर्ग पनि चाहिन्छ । बचतकर्ता स्रोत, सम्भौतित बचत चहिन्छ । सम्भौतित बचत परिचालनका लागि कर्मचारी संचय कोष आएको छ, नागरिक लगानी कोष छ, अन्य बीमा संस्थाहरू पनि छन् । उनीहरूमार्फत् संकलित बचत कहाँ गएको छ संगठित क्षेत्रमा छ कि, असंगठित क्षेत्र तथा व्यापारमा गएको छ कि अन्यत्र गएको छ, के कसरी परिचालन भएको छ । पूँजी बजार सन्तुलित रूपमा गए दक्ष रूपमा गए उनीहरूसँग पनि प्रतिस्पर्धी हुन सक्छ । उनीहरू समेत सन्तुलित रूपमा जाने वातावरण बन्न सक्छ । स्रोतको दक्ष परिचालन हुन्छ, अर्थतन्त्रमा फण्डको प्रभावकारी बाँडफाँट हुन्छ । हाम्रो प्रयास र लक्ष्य त्यही हो ।

- प्रयास पुग्न नसकेको जस्तो छ कहाँ कहाँबाट प्रयास भएन ?

धितोपत्र बजारको शुरुवात सरकारी ऋणपत्रबाट भएको हो । संस्थागत क्षेत्र र लगानीकर्ताको मनोविज्ञान के थयो भने बजार जोखिम लिन नचाहने भएकोले यो सेक्युरिटी बजार आएको हो । सर्वसाधारण सचेत थिएन ।

त्यो बेला निश्चित आम्दानी आउने एउटा औजार नै सरकारी ऋणपत्र थियो भन्ने हो । यसको कारोवारले गर्दा संस्थागत क्षेत्रमा ऋणपत्र आउछ र आधार ब्याजदरको बक्रेखा बन्छ भन्ने कल्पना थियो, तर त्यो चाही हुन सकेन, संस्थागत क्षेत्र पुँजी परिचालनका लागि बैंक केन्द्रित भयो । बजारबाट परिचालित पुँजी संस्तो एवं दीगो हुन्छ भन्नेमा सम्बन्धित पक्षको ध्यान गएन ।

● **यसमा नेतृत्वदायी भूमिका कसको हुनु पन्थ्यो ?**

सरकारले निष्कासन गर्दछ । सेवोन भयो, बजार मध्यस्थ छैन । नीति सरकारी तथा राष्ट्र बैंक दुवैमा हुनु पन्थ्यो र दुवैले नेतृत्वदायी भूमिका खेल्नु पन्थ्यो । सरकारी ऋणपत्रलाई गिल्ड एज भनिन्छ । आम्दानी हुने नोक्सानी व्योहोर्नु नपर्ने । त्यो बजारलाई बजारमैत्री बनाउने भनेको परिपक्व हुने अवधि र प्रतिफल मिल्नु पन्थ्यो । माग अनुसार आपूर्ति हुनु पन्थ्यो । निरन्तरको माग तथा आपूर्ति हुनु पन्थ्यो । किनकी अर्थतन्त्रमा विभिन्न प्रकृतिका लगानीकर्ताहरू हुन्छन्, जोखिम लिने, जोखिम लिन नचाहने तथा मध्यम जोखिम लिन चाहाने । शुरुवातमा लगानीकर्ताहरू लगायत अन्य सम्बन्धित पक्षहरूलाई समेत प्रशिक्षित गर्नु पर्ने थियो त्यो गर्न सकिएन । हाल देशको संरचनात्मक परिवर्तन भई केन्द्र, प्रदेश तथा स्थानीय तय बनेको छ, यसका लागि पन्थाप्त पुँजी आवश्यक हुन्छ र त्यसमा ऋणपत्र बजारले महत्वपूर्ण भूमिका खेल्न सक्छ ।

● **ऋणपत्र बजारका लागि मुख्य समस्या के हो ?**

बजारमा सुन किन्न पाइन्छ तर सरकारी ऋणपत्र किन्न पाइन्न । सकारले बिक्री गर्दा घुइचो हुन्छ, अरुबेला किनबेच नै छैन । हामीले सुरमा पुँजी बजार शुरु गर्दा सर्वसाधारणको लगानी कम थियो । हामीले बजारमा कारोवारको व्यवस्था गरेपछि सर्वसाधारणको स्वामीत्वको अनुपात बढेको थियो । अहिले भने शेयरको बजारमा नाफा बढी हुँदा ऋणपत्रमा आकर्षण भएन ।

● **शेयर बजारमा मूल्य उतार चढाव धेरै भयो यसलाई स्थिर र विश्वसनीय गराउनुपर्ने होइन् ?**

पहिला स्थानीय गतिविधिहरू मात्र हुन्थ्यो, अहिले समय परिवर्तन भएको छ । हालको स्थितिमा हामिले स्थानीय, क्षेत्रीय तथा विश्वव्यापी रूपमा सोच्नु पर्ने भएको छ । सवै स्तरमा आफूलाई दक्ष एवं प्रतिस्पर्धी सावित गर्नु परेको छ । विश्वको जुनसुकै अर्थतन्त्रमा हुने लगानी यहाँ आउन सक्छ । बोर्डले आफ्नो नियमनलाई बढी सशक्त एवं प्रभावकारी बनाउन ढीला भइसकेको छ ।

● **बजारमा नआउने प्रतिष्ठित समूहलाई कसरी ल्याउन सकिएला ?**

बजार मध्यस्थहरू लगानीकर्ता मैत्री भएर त्यहाँ जानुपन्थ्यो । बजारमा कारोवार मात्रै गर्ने होइन, यसको बजार गहिराई र विस्तृतिकरण कसरी गर्ने भन्ने प्रति समेत ध्यान दिनुपन्थ्यो । हाल पुँजी बजारसम्बन्धी प्रशिक्षण कार्यक्रम बोर्डले मात्र चलाएको छ, त्यसमा स्टक एक्सचेञ्ज लि., सिडिएससी तथा बजार मध्यस्थहरू पनि उत्तिकै लाग्नु पन्थ्यो । अन्य पक्षहरू त्यसमा आफ्नो भूमिकानै छैन भने जस्तो गरेर वस्नु भएन ?

● **म्युचुअल फण्ड आयो, नागरिक लगानी कोष र कर्मचारी संचय कोषले आफ्नो फण्ड कसरी उपयोग गर्ने र बजारबाट फाइदा लिने ?**

त्यति ठूलो स्रोत बोकेपछि त्यसको प्रभावकारी रूपमा लगानी गर्नु परेन । यो क्षेत्रमा उनीहले लगानीगर्दा उनीहरूलाई नै फाइदा हुन्छ । फण्ड दिनेमात्र उद्देश्य राख्नुभएन । हाम्रोमा लरलताको समस्या भैरहने र जम्मा भएको पैसा सवै मुद्दती निक्षेप राख्ने प्रवृत्ती भयो । यस्तो प्रवृत्तीका कारण बजार पनि कमजोर भयो । यसले गर्दा फण्डको मिसम्याच हुने समस्या समेत देखियो । यसमा बैंकहरूको पनि कमजोरी देखिन्छ । बजारको विकास विस्तारमा सम्बन्धित सवै पक्षहरूको ध्यान पुगनुपर्ने देखिन्छ, एकलो प्रयासले सवै कुरामा सुधार ल्याउन संभव हुँदैन । देशमा धितोपत्र बजारको विकास विस्तार हुँदा अर्थतन्त्रका सवै पक्षहरूले राम्रो फाइदा लिन सक्छन् ।

- वास्तविक क्षेत्रका कम्पनीहरु शुरुवातमा बजारमा आएका थिए, हाल विभिन्न प्रोत्साहन गर्दा समेत आइरहेको छैनन् । त्यतिखेर आएका कम्पनीहरु हाल कहाँ गए त ?

म पूँजी बजारमा जानुपर्दछ भनेरै गएको हो । बैकिङ क्षेत्र जस्तो पूँजी बजारको पनि महत्वपूर्ण भूमिका हुन्छ । यसलाई अर्थतन्त्रको मापनयन्त्र पनि भनिन्छ । वि.सं. २०४६ मा भएको परिवर्तनले जननिर्वाचित सरकार गठन भयो । राजनीतिक तहमा के महसुस भयो भने अर्थतन्त्रमा भएका कमी कामजोरीलाई सुधारेर उदारीकरण गर्ने कुरा आए । त्यति हुने वित्तिकै पहिलो जोड नै वित्तीय क्षेत्रमा हुन पुग्यो । त्यसका लागि पूँजी बजारलाई पनि आगडि लानु पत्रो भन्नेमा हामीले समझदारी के बनाऔं भने धितोपत्र बजार जुन व्यवसायीको रुपमा काम गर्दथ्यो, राफसाफ गर्दथ्यो । त्यो अनुसारको काम गर्न पूँजी बजारलाई पनि स्ट्रीमलाईन गरियो, नियमन प्रणाली र संस्थागत व्यवस्था मिलाउने, संस्थागत व्यवस्था गर्ने अग्रणीसंस्थाको रुपमा बोर्ड रहने, स्टक एक्सचेञ्जले बजार सञ्चालन गर्ने र बजार मध्यस्थकोरुपमा निजी क्षेत्रमा बजार निर्माता तथा निष्काशन तथा विक्री प्रबन्धको व्यवस्था गरियो, ४९ सालमा धितोपत्र खरिद विक्री केन्द्रलाई बोर्ड र स्टक एक्सचेञ्जमा टुक्रयाइयो । प्रमुख नियमन निकायको रुपमा धितोपत्र बोर्ड आयो । बजारको कारोबार स्टक एक्सचेञ्जमा हुने बनाइयो । धितोपत्र दलाल व्यवसायीहरुको प्रत्यक्ष नियमन गर्ने जिम्मा स्टक एक्सचेञ्जलाई दिइयो । सौभाग्यवस मलाई संस्थापक अध्यक्षको रुपमा पठाइयो, त्यो अवसर र चुनौती दुवै थियो । मेरो पूँजी बजार बढाउने भिजन थियो, बैंक वित्तीय संस्थाहरुको नियमन गर्ने राष्ट्र बैंक र सरकारसंग हातेमालो गरेर अगाडी बढ्ने अवसर आयो । चुनौती पनि ठूलो थियो, यसको अवसधारणा, वर्तमान र संभावनाको विषयमा सबैलाई बुझाउने कुरा थियो । सबैभन्दा एकसाइडिड कुरा दोस्रो बजारमा बोलकबोल प्रथामा खरिद विक्री गर्ने परम्परा शुरु भयो । नेपाल धितोपत्र बोर्ड केन्द्रीय नियमन निकायको रुपमा स्थापना गरियो । भारतमा पनि धितोपत्र तथा विनिमय बोर्डको स्थापना त्यसै बेला शुरु भएको हो । बजारमा संयन्त्रमा बोर्डको पहुँच हुने र सुपरिवेक्षण गर्ने प्रयास गरेर २०५३ मा तत्कालित धितोपत्र कारोबार ऐन, २०४९ मा दोस्रो संसोधन गरेर यसलाई सबल बनाउदै बजारमैत्री र जिम्मेवार बनाएर लैजाने काम गरियो । तर मूल विषय थाति नै रह्यो । स्टक एक्सचेञ्ज लि.को स्वामित्व विनिवेश गर्दै निजीकरणको रुपमा लैजाने प्रयास भएका थिए । अहिले धितोपत्रसम्बन्धी ऐन जुन आयो, अन्तर्राष्ट्रिय रुपमै स्वीकारयोग्य कानूनको रुपमा आएको छ । यो कर्पोरेट एण्ड फाइनान्सियल गर्भनान्स प्रोजेक्टको महत्वपूर्ण उपलब्धी हो । स्कट एक्सचेञ्ज लि. अहिले पनि सरकारी नियन्त्रणमा जहाँको त्यही छ । वि.सं. २०४८ को पहिलो निर्वाचित सरकार ५ वर्ष टिकिदिएको भए नेपालको विकास तीव्र रफ्तारले जान्थ्यो त्यो बेलामा कमी कमजोरी पहिचान भैसकको थियो । त्यसको समाधान हुने वित्तिकै विकासले छलाङ्ग हान्थ्यो ।

- वास्तविक क्षेत्र कसरी फर्कियो ?

नेपालमा अहिले पनि औद्योगिक आयोजनामा लागत दक्षतामा ध्यान दिइदैन, लागत मूल्य र प्रतिफल मिसम्याच भएर आएका थिए । बालाजु, हरिसिद्धि, नेकोन एअर आए, तर उनीहरु किन गए । जब लागत दक्षतालाई ध्यान दिइदैन, परियोजना व्यवस्थापन गर्ने काम हुदैन । शुरु भएपछि लागत बढेर जान्छ, उसले कमाएर नाफा लैजान सक्दैन । वास्तविक क्षेत्र नआउनुको कारण नाफा बाँड्न नचाहने प्रवृत्ति पनि हो । खास गरेर बैंक तथा वित्तीय संस्थामा राबैको निगरानी हुन्छ, तर वास्तविक क्षेत्रमा नियमन निकाय छैन, संस्थागत सुशासन कमजोर छ । कसैले पनि आफ्नै पैसाले उद्योग चलाएको छैन । सिस्टमबाट ऋण लिएर चलाएको हो हामी कहाँ स्वामित्व पूँजी तथा ऋण पूँजीको अनुपातको खासस्तर छैन । जस्तो बैंकले ऋणमाग गर्नेलाई हामी केही लगानी गर्न सक्छौं बाँकी स्वामित्व पूँजीबाट व्यवस्था गर्नुपर्छ भनिदिने हो भने यो वित्तीय प्रणालीले नै वास्तविक क्षेत्रलाई सार्वजनिक निष्कासनमा ल्याउंछ । वाणिज्य बैंक खोल्न रु.८ अर्ब पैसा चाहिन्छ, भनियो पब्लिकको डिपोजिट लिनलाई एक बेञ्चमार्क तोकियो, बढी डिपोजिट ल्याए थप क्यापिटल इन्जेक्ट गर भनेको छ । नियमन निकाय भएकोले त्यहा सिस्टममा गयो तर उद्योगमा गएन । जसले ऋण दिन्छ उसैले भन्नुपत्रो ।

पहिला भएका उपलब्धिहरूलाई एकिकृत (Consolidate) गरेर जानु पर्दथ्यो । पहिला यहाँ मान्छेले हाम्रो कुरा बुझ्दैन भन्ने थियो अहिले शिक्षाको स्तर बढेको छ । राम्रा जनशक्ति आएको छ, अब लागत दक्षतातिर जानुपर्दछ । उनीहरूको पनि लागत प्रभावकारी वित्तीय व्यवस्थामा जोड हुनुपर्छ । बैंकहरूलाई पनि उनीहरूको जोखिम कम भए राम्रो हुने हो ।

● **रिलेसनसिपबेस फाइनान्सिङ्गले पनि हो कि ?**

अहिले धेरै घट्टो तर विजनेस गर्ने बैंक चलाउने वीच पनि सम्बन्ध छ । नीति नियम त छ र लागू गर्ने काममा कम जोड दिइएको हो कि जस्तो लाग्छ । आखिर अर्थतन्त्रमा लगानीको क्षेत्र खोज्ने हो । मानिसहरु उद्योगधन्दाको वातावरण बनाउनमा जोड दिएनन्, अब संविधान आयो, सरकार आयो, स्थानीय सरकार समेत आएको छ । यसलाई पुन शुरु गर्नपर्छ । जहाँ पनि व्यवसायी र प्राविधिकहरूले सुधारको नेतृत्व लिएर विकास भएको छ । राजनैतिकज्ञहरूका लागि परिचालन गर्ने अवसर त छ नि । उहाँहरूको जोड डेलिभरीमा हुनुपर्छ ।

● **चौधरी समूहले सूचिकरण गरे बम्बै र न्यूयोर्क स्टक एक्सचेञ्जहरूमा र नेपाल उद्योग परिसंघको नेतृत्वले सिंगापुर एक्सचेञ्जको कुरा गर्ने । हाम्रो के कमजोरी छ । मूल्य निर्धारणमा समस्या छ कि ?**

यसलाई विचार गर्नु पर्दछ । उनीहरूको लेखा पद्धतीलाई पारदर्शी बनाउनु पर्छ । परियोजनामा राम्रो तयारी भएमा र संभावना पनि राम्रो भएमा स्वतन्त्र मूल्य निर्धारण गर्न दिने पनि भनिएको छ । आफ्नो विगतको कार्यसम्पादनलाई यर्थाथरूपमा प्रस्तुत गरेर खुद मूल्यका आधारमा मूल्य निर्धारण गर्नमा हाल समस्या छैन, स्वतन्त्र मूल्य निर्धारण वीच सम क्याप भनेको छ ।

● **लगानीकर्ता र समग्र धितोपत्र बजारलाई प्रशिक्षित गर्न संस्था स्थापना गर्न आवश्यक देखिएको छ । कुन स्वरूप तथा संरचनामा जान उचित होला ?**

जापानमा सेक्युरिटी मार्केट रिसर्च इन्स्टिच्यूट छ, हंगकंगमा छ, भारतमा छ । बजारलाई दक्षतापूर्वक अगाडि लाने हो भने बजारबाट जुन जुन संस्थाहरूले फाइदा लिएका छन् उनीहरू सबैको स्वामित्व लिएर योगदान पुऱ्याउंदा राम्रो हुने देखिन्छ । यो नाफा कमाउने कम्पनी भन्दा पनि मुनाफा रहित भएमा राम्रो हुन्छ ।

● **पछिल्लो समयमा कमोडिटी डेरिभेटिभ बजारको नियमन जिम्मेवारी पनि बोर्डलाई आएको छ, यसको अनुभव छैन, के कसरी अगाडि बढ्दा राम्रो होला ?**

यसमा अरुलाई पनि सोध्नुपर्छ । बोर्डको क्षमता बढाउनुपर्ने देखिन्छ । जुन रफ्तारमा बोर्डको भूमिका बढेको छ, बढी जिम्मेवार बनाउने कुरा भएको छ, यसको आधारमा बोर्डको वर्तमान संरचना तथा संगठन हेर्दा पऱ्याप्त नहुने देखिन्छ । विज्ञ सदस्य तथा पूर्णकालीन बोर्ड सदस्यहरू आवश्यक देखिन्छ, अध्यक्षको त पहिले नै धेरै जिम्मेवारी छ । यसलाई विस्तृतरूपमा बुझ्नु पर्छ । अहिले समय धेरै अनुकूल भएको छ, अहिलेको वातावरण अनुकूल छ, सरकारलाई विश्वास दिलाउन सकियो भने समस्या समाधान हुन कठिन छैन ।

● **अन्तमा, सेबोनलाई केही थप सुझाव दिन चाहानु हुन्छ ?**

हालैका वर्षमा बोर्डले लगानीकर्तालाई लक्षितगरी सचेतना कार्यक्रम चलाएको छ, यो निकै राम्रो भएको छ, यसमा जति बढी सर्वसाधारणलाई संलग्न गरायो त्यति नै बढी राम्रो हुन्छ । बोर्डले पहिलो प्राथमिकता आफ्नो क्षमता बढाउनमा दिनु पर्दछ । दोस्रोमा स्टक एक्सचेञ्ज तथा सिडिएससीमा रहेको संरचनात्मक कमीकमजोरीहरूमा सुधार गर्नु पर्दछ, यो किन पनि आवश्यक छ भने दोस्रो बजारले नै समग्र धितोपत्र बजार विकास विस्तारको स्तर देखिने हो, विश्वास बढाउने हो । हाल प्राथमिक बजारको सुविधा ७७ वटै जिल्लामा पुग्दा समेत दोस्रो बजारको पहुंच सबै प्रदेशमा समेत पुगेको देखिँदैन, हाल धितोपत्र बोर्डले देशव्यापीरूपमा संचालन गरेको लगानीकर्ता प्रशिक्षण कार्यक्रमहरूका कारणले समेत देशको कुनाकुनाबाट दोस्रो बजार पहुंचको माग भएको छ । ■

धितोपत्र बजारमा विदेशी लगानीकर्ता ल्याउनु पर्दछ

-श्री दीपकराज काफ्ले

पूर्व अध्यक्ष, नेपाल धितोपत्र बोर्ड

नेपाल धितोपत्र बोर्डका दोस्रो अध्यक्षका रूपमा थप सुधार कार्यको नेतृत्व गर्नुभएका श्री दीपकराज काफ्ले धितोपत्रको प्राथमिक बजार नियमन सम्बन्धी कानूनी पूर्वाधार तयार गर्ने, धितोपत्र कारोवार प्रणालीलाई खुला बोलकबोल प्रणालीलाई प्रतिस्थापन गरी स्वचालित कारोवार प्रणालीको व्यवस्था गर्ने कार्यलाई नेतृत्व दिने र धितोपत्र बोर्डको अन्तर्राष्ट्रिय सम्बन्ध बढाउने कार्यमा महत्वपूर्ण भूमिका खेल्नुभएको थियो। बोर्डका पूर्व अध्यक्ष काफ्लेसँग नेपाल धितोपत्र बोर्ड रजत जयन्ती वर्ष स्मारिकाका सम्पादक डा. नवराज अधिकारीले बोर्ड तथा नेपालको पूँजी बजारका सम्बन्धमा संक्षिप्त कुराकानी गर्नुभएको थियो। प्रस्तुत छ त्यसको सारः

• तपाईं अध्यक्षको रूपमा सेवोनमा प्रवेश गर्दा के अपेक्षा गर्नुभएको थियो?

मैले नेतृत्व लिएको बेला राजनीतिक वातावरणले गर्दा पूँजी बजार सहितको आर्थिक क्षेत्र र नेपाल स्टक एक्सचेञ्ज लि.को मूल्य परिसूचक (नेप्से) पनि सफर गरेको अवस्था थियो। नेप्से २०० विन्दू भन्दा पनि कम थियो। म त्यहीबाट पेशाको शुरुवात गरी निरन्तरता दिएकाले र अग्रजले छोडेको पदचिन्हमा हिंड्न पाएकोले अगाडि थालिएका कामलाई निरन्तरता दिन सजिलो भयो केही सुधारका कार्यक्रमहरू थिए। कानूनी सुधारका कुरा थिए धितोपत्र ऐन नै सुधार गर्नुपर्ने थियो। हामीले धितोपत्र विनिमय बजार शुरु गर्दा अवलम्बन गरेको श्रीलंकाको नमूना खुला बोल कबोल कारोवार प्रणाली थियो। जसमा लगानीकर्ताको आदेश लिएर नेपाल स्टक एक्सचेञ्ज लि. पुगेका धितोपत्र दलाल व्यवसायीले बोलेर मूल्य अंकित गर्ने र क्रेता र विक्रेताको आदेश मिलान भएपछि कारोवार सम्पन्न हुने गर्दथ्यो।

नियमन निकाय भएकोले बजारलाई प्रविधि मैत्री बनाउने सिडिएस जस्तो बजारको पूर्वाधार बनाउनेतर्फ हामी केन्द्रित भयौं। हाम्रो सेवोनको कर्मचारीको संख्या सानो भए पनि स्तरीय थियो। समूहको भावना मिलेको थियो। बजारमा सुधार गरियो। राजनीतिक अवस्थामा पनि सुधार आयो र को क्रियाकलाप बढ्यो र मैले बोर्ड छोड्दा नेप्से ६५० विन्दू जति पुग्यो। त्यो बेलामा आधुनिक धितोपत्र सम्बन्धी ऐन आयो। स्टक एक्सचेञ्ज र धितोपत्र दलाल व्यवसायीको नियमावली बन्यो, प्राथमिक सार्वजनिक निष्काशन र थप सार्वजनिक निष्काशन जारी गर्दा सार्वजनिक जानकारी गराउने नियमावली बनाइयो। पूँजी बजारमा एक खालको कानूनी संरचना वा आधार बन्यो।

त्यसबेला नेपाल स्टक एक्सचेञ्ज लि.को कारोवार प्रणाली स्वचालित भएको थिएन, ज्यादै लाजमर्दो अवस्था थियो। विज्ञहरूसँग सल्लाह गर्दा हाम्रो जस्तो सानो बजारले पनि अवलम्बन गर्न सक्ने प्रविधि विकास भएको पाइयो। संस्थागत तथा वित्तीय सुशासन आयोजना (Corporate and Financial Governance Project) अन्तरगत नेपाल स्टक एक्सचेञ्ज लि.को पहिलो तहको यान्त्रिकीकरण (First Level Automation) हुन सक्यो। त्यो बेलामा एउटा निश्चित दिशा लिएकोमा सिडिएसको सोच आयो तर कार्यान्वयन पछि भयो। सन् २००२ मा चार वर्षीय रणनीतिक योजना लागू गरियो। त्यो बेला नेपाल स्टक पनि साउथ एशियाको फोरम (South Asian Federation of Exchanges-SAFE) मा आवद्ध भयो र धितोपत्र बोर्डले पनि दक्षिण एशियाली नियमन निकायहरूको संगठन (South Asian Securities Regulators' Forum-SASRF) आवद्धता जनायो। पाकिस्तानमा भएको बैठकमा नेपाल

उपाध्यक्ष भयो । हामीले पूर्वाधार बनाएर अन्तरदेशीय सूचिकरण तथा कारोवार (Cross-Border Listing and Trading) लागि तयार हुने गरी पूर्वाधार बनाउन पर्छ भन्दा सबै सहमत हुनुभयो अर्को पटक हामी अध्यक्ष हुने पालो थियो तर म नेतृत्वमा रहिन ।

- अन्तरराष्ट्रिय सूचीकरण तथा कारोवारको व्यवस्था गर्ने भन्नुभयो । अन्तरदेशीय कारोवारलाई कसरी सन्तुलन गर्ने? हाम्रा उता गए पूँजी पलायन भयो । उताका यता आएर बजारमा खेलिदिए भने हाम्रा साना लगानीकर्ताको अवसर लुटिने भयो । उनीहरूले यताको किन्दा हाम्रा साना खेलाडी विस्थापित हुँदैन ?

हामी बाहिर जादा वा उताका आउदा के फरक पर्दछ ? उताबाट आम्दानी ल्याउंदा त्यो फाइदै भयो । जहाँबाट कमाएर ल्याए पनि हुन्छ । पूँजी भित्रिनु र बढ्नु राम्रो हो । हाम्रो सोच उदार भयो भने राम्रो । लगानी आएपछि प्रतिफल त जान्छ, तर सिस्टमबाट जान्छ भने के खराब भयो ? बाहिरबाट आउदा हामीलाई फाइदै हुन्छ । बजार खुला गर्न उपयुक्त संयन्त्र (Fit and Proper Mechanism) हुनु पर्दछ । ठूलो र असाधारण पूँजी प्रवाहले प्रतिकूल असर नपारोस भनेर सावधानी चाँही लिनु पर्दछ ।

- बाहिरका ठूला लगानीकर्ता आएर किनिदिए भने हाम्रा साना लगानीकर्ता विस्थापित हुँदैन ?

यदि भ्यालु इन्भेष्टर जस्तो वारेन बफेट आयो भने उसले कुन कम्पनीको धितोपत्र किन्ला ? अन्तरराष्ट्रिय लगानीकर्ताको विश्वास जित्ने धितोपत्र भएका कम्पनी नै ज्यादै कम छन् ।

- हाम्रो स्टक मार्केटलाई त्यो स्तरमा लैजान के गर्नुपर्छ त ?

जस्ता तस्ता लगानीकर्ता ल्याउने नभई स्तरीय लगानीकर्ता (Quality Investor) आउने बाटो बनाउन पर्छ । हाम्रो अनुगमन, मूल्यांकन, सपरिवेक्षकीय क्षमता बढाउन पर्छ । धितोपत्र बोर्ड र केन्द्रीय बैंकको नियमन प्रक्रियाबाट छानिएको लगानीकर्ता आउदा केही फरक पर्दैन । त्यसले त यहाँ पूँजी परिचालनमा सहयोग नै गर्दछ ।

- गैरआवासीय नेपाली (NRN) भन्दा परसम्म सोच्नु पर्छ ?

हामीले गैर आवासीय नेपाली ल्याउनु पनि राम्रो हो । यसले बजारमा माग सिर्जना गर्दछ । ठूलो पूँजी आउँछ । तर यस क्षेत्रलाई ठूलो वृद्धि ल्याउन दिने हो भने मूल्यवान लगानीकर्ता (Value Investor) ल्याउन तयार हुनु पर्छ । पोर्टफोलियो व्यवस्थापन राम्रो हुनु पर्छ ।

अहिले धितोपत्र बोर्ड विश्वका धितोपत्र बजारको नियमन निकायहरूको अन्तरराष्ट्रिय संस्था (International Organisation of Securities Commissions-IOSCO) एशोसिएट सदस्य भैसकेको अवस्थामा नेपालको धितोपत्र बजारको स्तर पनि त्यसै अनुकूल अन्तरराष्ट्रिय सिद्धान्तहरू (Norms and Framework) अनुरूप हुनु पर्छ । अहिले मुडिज भन्ने अन्तरराष्ट्रिय रेटिङ्ग संस्था नेपाल आएको छ । त्यस्तै इक्रा आएको छ । यिनीहरूले यहाँका कम्पनीहरूको पनि रेटिङ्ग गर्न सक्छन् । देशको पनि रेटिङ्ग गर्न सक्छन् । त्यसलाई संबोधन गर्ने हो भने यहाँ सञ्चालित कम्पनीहरूको अवस्थामा पनि सुधार आउन सक्छ र विदेशी लगानीकर्ता आउने वातावरण पनि तयार हुन सक्दछ । राम्रो वृद्धि भन्ने वित्तीयकै ठूलो लगानी चाहिन्छ । सबैले एकतहमाथि उठेर सोच्नु पर्छ । हामीलाई अहिले लगानी कै खाँचो छ ।

- एउटा समस्या मूल्यमा देखिएको छ बुक बिल्डिङ्ग प्रणालीमा जान कस्तो तयारी आवश्यक पर्छ ?

अहिलेको मूल्य निर्धारण सूत्रमा आधारित छ । प्रशस्त भेदभाव (Discretionary) हुन्छ । बजारमा नयाँ धितोपत्र आयो भने त्यसको मूल्य बजारले निर्धारण गर्ने हो । कुनै नयाँ कम्पनीको नयाँ धितोपत्र बजारमा आउँदछ भने पहिले नै मूल्य अंकित गर्ने प्रणाली पनि छ । छिमेकको भारत र श्रीलंकामा पनि यो प्रणाली छ । प्रारम्भिक सार्वजनिक निष्काशन कति तहमा (Phase) गर्ने भन्ने मार्केटले निर्धारण गर्दछ ।

● **यसको प्रभावकारी कार्यान्वयनका लागि कस्ता पूर्वाधार आवश्यक हुन्छन् ?**

यसलाई सूचना र प्रविधिबाटै सहजीकरण गर्न सकिन्छ। यसमा एउटा बुक रनर (Book Runner) हुनु पर्‍यो। माग, मूल्य कति आयो त्यो राख्नु पर्‍यो। मर्चेन्ट बैकर (निष्काशन प्रबन्धक) को क्षमता बढाउन पर्‍यो। टर्मीनलमा पहुँच (Access) भएकोले टर्मीनलबाट पाउँछन। दोस्रो बजार पनि इन्टरनेटमा आधारित भयो भने अब असंभव छैन। प्रविधिले साथ दिएको छ, त्यसलाई अपनाउनु पर्‍यो।

● **संस्थागत लगानीकर्ता हुनु पर्ने हो कि के हो ?**

क्षमता नभए त यो पद्धतिमा काम गर्न सकिदैन। बुक रन गर्न पनि योग्य लगानीकर्ता हुनै पर्छ। तर मलाई के विश्वास छ भने अब जान्छ। यस क्षेत्रका सबै पक्षहरूको क्षमता बढीरहेको छ। सीमा पार भारतमा प्रविधि छ। त्यहाका बैकको लगानीमा यहाँ बैक खुलेका छन् तिनको पनि मर्चेन्ट बैक छ। उनीहरूसँग प्रविधि छ। चाह्यो भने यसलाई लागू गर्न कठिन हुँदैन।

● **नागरिक लगानी कोष र सञ्चय कोष यसरी आउन सक्छन् सक्दैनन् ? उनीहरूलाई डिलर र मार्केट मेकरको रूपमा ल्याउने कुरा चलिरहेको छ तर आउन सकेन किन हो ?**

नागरिक लगानी कोषलाई सहायक कम्पनी खोलेर मार्केट मेकरको रूपमा आउन सुझाव दिइएको हो। अध्ययन गरेर सुझाव दिइएको हो तर केही हुन सकेन अर्थात् त्यो प्रयास प्रभावकारी र सफल भएन। एनआईडीसी र नेपाल शेयरमार्केट लाई मार्केट मेकर बनाएको पनि हो तर त्यति सफल भएन। मार्केट मेकरको रोल कति खेर हुन्छ भने नयाँ धितोपत्र आउंदा खरिदकर्ता जानकार भएन र त्यो धितोपत्र बिक्री भएन भने उसले किन्छ, र बजारमा माग भएको बेलामा बेच्छ, जसले गर्दा बजारमा धितोपत्रको मूल्यमा स्थिरता आउंछ, धितोपत्र बजारको विश्वनीयता बढ्छ।

● **हाम्रो पूँजी बजारले उद्योग धन्दा विकास विस्तार कार्यमा सहयोग पुऱ्याउन सकेको छ कि छैन ?**

मूल्यवान लगानीकर्ता (Value Investor) आउन नसक्ने भएपछि बजार सट्टेवाजी हुन्छ। दोस्रो बजारको मूल्यमा केही घटेर वा केही रेञ्जमा थप सार्वजनिक निष्काशन (FPOs) गरेर पूँजी परिचालन गर्न सक्छु कि सकिदैन? रु.१००० मा बजारमा शेयर कारोवार भएको कम्पनीको अर्को परियोजना का लागि आधा रकम बजारबाट जुटाउंछु भनेर कोही आयो र उसले नयाँ शेयरको मूल्य रु.८०० राख्यो भने पूँजी लागत (Cost of Financing) उसको कम हुन्छ। क्यापिटल निर्माण त यसको विश्वसनीयतामा भर पर्दछ, यो मूल्य स्थायी हो होइन भन्नेमा भर पर्दछ।

● **हामीकहाँ शेयरको दोस्रो बजार राम्रोसँग सञ्चालित भैरहेको छ र ऋणपत्रको दोस्रो बजार छैन ?**

ऋणपत्रको दोस्रो बजार कारोवार भयो भने निष्काशनकर्तालाई न्यून मूल्यमा पूँजी उपलब्ध हुन्छ, सहज पनि हुन्छ। विशेष लगानीकर्ताहरू आइरहन्छन्। बीमा तथा अन्य विभिन्न कोषहरू भएकाले ऋणपत्र बजार विकास गर्न सकिन्छ। सरकारी ऋणपत्र स्टक एक्सचेञ्ज लि.मा सूचिकृत छन।

ऋणपत्रको प्राथमिक बजारमा संस्थागत लगानीकर्ता आएका छन तर दोस्रो बजारमा कारोवार शून्य प्राय छ। हामीले त्यति पहल लिएका छैनौं। सरकारी ऋणपत्र उपेक्षित भयो। धेरै समयसम्म हामी बजेट सरप्लस भएर चल्थौं। पूँजी बजारमा पनि हामीले यो उपकरणको बारेमा त्यति ध्यान दिएका छैनौं। धेरै समय NRN लाई लक्षित गरियो। दोस्रो बजारमा त्यति ध्यान पनि दिइदैन। यो बढेको भए कम्पनीको मूल्यांकनलाई बढाउंछ। राम्रो प्रतिफल कति हो आधार तय (Benchmarking) गर्न पाइएको छैन। यसमा हामीले त्यति पहलपनि लिएका छैनौं।

● **ऋणपत्रमा बजारको सुधार तथा विकासका लागि के गर्न आवश्यक होला ?**

सरकार बाट पनि दुइखालको करको व्यवहार छ, त्यस्तो नभए हुने। ठूला संस्थालाई ल्याउनु पर्‍यो। कुन बजारमा

जाने, कुन बडाबड (Auction) मा जाने कि कोटेशनमा जाने भन्ने चयन दिने कार्य गर्नमा के फरक पर्छ । मैले ऋणपत्र यो मूल्यमा किन्छु यसमा सेल गर्छु भने यो आउन सक्छ । ओटिसीमा कारोबार हुन सक्छ, त्यसलाई केही प्रोत्साहन दिनुपर्‍यो, दुइखालको भएन । ठूला सामूहिक लगानी योजना पनि ल्याएको हो ।

● सामूहिक लगानी योजनाको भूमिका प्रति तपाईं कतिको सन्तुष्ट हुनुहुन्छ ?

तिनीहरू शुरुआतमा छन्, अनुभव हासिल गर्दैछन् र कानूनी पक्ष पनि त्यति सबल छैन ।

● सामूहिक लगानी योजनाहरू बजार घटेको बेलामा लिन अग्रसर हुन सक्दैनन् ?

उनीहरू पनि आफ्नै सुरक्षामा लाग्दछन् । मूल्य यथार्थ हुनुपर्‍यो । हाम्रो बजारको चरित्र र वातावरण कस्तो छ भने द्वन्द्व थियो । तरलता बजारले निर्धारण गरेको छ, आधारभूत कुराहरूबाट निर्देशित भएको छैन ।

● यो बजार के अनुत्पादनशील क्षेत्र हो त ?

त्यहाँ केही कारोबार गरेर मैले लाभ प्राप्त गरे भने त्यो कसरी अनुत्पादनशील हुन्छ ? जलविद्युत कम्पनीहरूले त पूँजी बजारबाटै इक्विटीको केही अंश जुटाएका छन् । यसैले यो पूर्वाधार निर्माण र औद्योगिक विकासको आधार हो भन्ने लाग्छ । उनीहरू कानूनतः अनिवार्य नभए पनि बजारबाट पूँजी परिचालन गरी सूचिकृत भएका छन् ।

● हाम्रो पूँजी बजार आधारभूत कुराहरूले निर्देशित गर्ने अवस्थाको छैन भन्नुभयो ?

यो बजार सट्टेवाजीमा पनि आधारित हुन्छ । तर बजारका केही आधारभूत कुराहरू पनि छन् । तिनले काम गरेका छैनन् । तरलता धेरै भएको बेलामा बजार माथि जान्छ । लगानीकर्तालाई बढेको बजारमा थोरै प्रतिफल भए पनि पुग्‍यो । कम्पनी विशेषका प्रतिवेदनहरूले त्यति असर गरेको देखिदैन । कम्पनीको अवस्थाको बारेमा सही जानकारी पाउन समेत कठिन छ ।

● सार्वजनिक निष्कासनका समयमा सबै सूचना प्रवाह गर्नुपर्ने अवस्था छ ? दोस्रो बजारमा सूचना प्रवाह कहाँ रोकिएको छ ? यसलाई कसरी आधारभूत कुराहरूमा आधारित बनाउन सकिन्छ ?

स्तरीय आपूर्तीबाटै हो । अहिले पनि हाम्रो धितोपत्र बजारमा वित्तीय संस्थाको प्रभुत्व छ । अहिले बजेटमा पनि आयो । एक अर्बको पूँजी भएका सबै कम्पनी सार्वजनिक निष्कासनमा जानुपर्छ भनेर । यो राम्रो सुरुआत हो । असमान सूचनाको अवस्था हटाउन NERS को सही कार्यान्वयन र रेटिङ्ग संस्थाको सहयोग उपयोगी हुन्छ ।

यो त बजार राम्रो भए कम्पनी आउने हो तर हामी किन बाध्यात्मक गर्न खोजिरहेका छौं ?

हामीले सर्वसाधारणको सहभागीता खोजिरहेका छौं । यसले एकातिर कम्पनीमा सुशासन ल्याउन पनि सघाउँछ भने सानो पूँजी लगानी गर्ने व्यक्ति पनि कम्पनीको सञ्चालक बनेर उद्यमको कला सिक्न पाउँछ । जलविद्युतमा कानूनतः अनिवार्य नभएपनि यो प्रवर्द्धकहरूले लगानी फिर्ता आउने समय धेरै बढी हुने र लगानी पनि बढी हुने भएकोले आफ्नो पूँजी एकै ठाँउमा नफसोस भनेर सर्वसाधारणमा जान अग्रसर भएको देखिन्छ ।

● सन् २००७ देखि ९ सम्मको वित्तीय संकटका कारणले समेत विश्वव्यापी रूपमा वित्तीय साक्षरता बढाउने अभियान थालिएको छ । अहिले भएका कार्यक्रमहरूलाई संस्थागत गर्न सेवोनले अलग्गै प्रशिक्षण प्रतिष्ठान खोल्ने तयारी गरेको छ । त्यो कस्तो संरचनामा जाँदा राम्रो होला ?

यसले स्तरीय शिक्षा दिन सकोस् । ठूलो जमातलाई साक्षर गर्न सकोस् यस्ता संस्थाहरू संसारभरी नियमन निकायले नै बनाएको देखिन्छ । सेवोनले नेतृत्व लियोस् । राम्रो संस्थासंग समझदारी होस् प्राविधिक तथा वित्तीय श्रोत आओस् । यस्तो संस्था मुनाफामुखी नभई गुणस्तरमुखी होस् । पूर्वाधार पनि चाहियो । फण्ड भए बजारका सहभागीलाई संलग्न गराउन सकिन्छ, स्टक एक्सचेञ्ज, धितोपत्र व्यवसायीहरूलाई पनि सम्लग्न गराउन सकिन्छ । कम्पनी होइन मुनाफा कमाउने संस्थाको रूपमा नभई सेवामुखी संस्थाको रूपमा स्थापना तथा संचालन हुनुपर्छ ।

- **कमोडिटी एक्सचेञ्जको पनि रेगुलेट गर्ने कुरा छ । यसमा के जोखिम के छ ?**

हरेक व्यवसायमा जोखिम छ । वस्तु कहाँ छ ? सुन कहाँ छ ? तेल वा सोयाबिन कहाँ छ ? त्यो थाहा छैन, यहाँ नगदमा फछ्यौट (Cash Settlement) गर्ने हो । कारोवार कक्ष कस्तो हुन्छ ? एकदिन कम भए कहाँ हेर्ने ? तर जहाँ पनि जोखिमले कारोवारको स्थान जन्माउछ । स्टक र कमोडिटीको कारोवारमा के देखिन्छ भने यहाँ कम्पनी छ । उसले जारी गरेको धितोपत्र छ, त्यसको विश्वसनीयता छ । पुँजी निष्काशन गर्दछ । सबै बजार गहिराई जानकारी छ । कमोडिटी डेरिभेटिभ्स एक्सचेञ्जमा कारोवार मात्रै हुन्छ । कमोडिटी गोदाम हुन्छ, प्रमाणीकरण हुन्छ, कारोवार हुन्छ, वेयरहाउस कसरी बन्छ ? धेरै कुरा त्यसमा भर पर्छ ।

- **पूँजी बजारको भविष्य के ? सरकारको समाजवादोन्मुख नीतिले असर गर्दैन ?**

बजार आफै गतिशील हुन्छ । कम्युनिष्ट देश हैन चाइना ? त्यहाँको संघाई स्टक एक्सचेञ्ज हेर्नुस त । भियतनाममा पहिले टोटल एजुकेशनलाई फोकस गरे अनि उनीहरूले स्टक एक्सचेञ्ज ल्याए । हरेकलाई पूँजी चाहिन्छ, वैदेशिक लगानी चाहिन्छ, स्थानीय पूँजी चाहिन्छ, उद्यमशीलता चाहिन्छ । उनीहरूलाई इन्करेज गर्नुपर्दछ । सहयोग गर्न, बृद्धि गर्न वातावरणले निर्देशित गर्दछ । सक्षम र दक्ष जनशक्ति चाहिन्छ, यो सर्भिस, उत्पादनमूलक र अन्यमा पनि चाहिन्छ ।

- **पूँजी बजारले उद्योग तथा उद्यमशीलातालाई कति प्रोत्साहन गर्दछ । सर्भिसलाई कति सहयोग गर्छ ?**

स्टक एक्सचेञ्ज शुरु हुँदा सेवन आएपछि अमेरिकी नमूना हेरको हुनाले एक्सचेञ्ज प्राइभेट सेक्टरको हुनुपर्दछ भन्ने थियो । मैले पहिलो मस्यौदा लेख्दा त्यही लेखे । त्यतिखेर सरकारमा भए चाँडो परिवर्तन हुन्छ भन्ने थियो तर आजसम्म त्यही छ । सेवोन कहाँ पुग्यो स्टक एक्सचेञ्ज जहाँको त्यही छ । धितोपत्रमा अपराध हुन नपाओस् राम्रो कारोवार होस, स्वस्थ तरिकाबाट बजार विकास विस्तार होस् भन्ने सेवोनको कामना हो । दक्षतापूर्वक कारोवारको सुविधा दिने स्टकको काम हो । अहिलेपनि स्टक चलाएमान भएको छैन । यो चलिरहेको छ, नियुक्तिमा आफ्नो मान्छे पठाउने । मान्छे स्वच्छ र पारदर्शी तवरले नियुक्ति होस् । तर अर्कोमा खोट लाउने पनि कुरा छ । सरकार र राष्ट्र बैकसंग भएको शेयर विनिवेश गर्नुपर्छ । राम्रो चलेका संस्थालाई दिए हुन्छ । कुन समूहलाई दिने भन्ने कुरा संवेदनशील हुन्छ । मैले देखेको त राम्रा विदेशी संस्थाको सहभागिता गराएपनि केही विग्रदैन । बरु यसलाई अन्तराष्ट्रिय स्तरको बनाउन सघाउ नै पुग्छन । तर यहाँ मात्र हैन स्टक एक्सचेञ्जको प्रतिष्ठा देशको प्रतिष्ठासंग जोडिएको हुँदो रहेछ । सिंगापुर तथा दक्षिण कोरियाको एक्सचेञ्जहरूले किन्ने भन्ने कुरा भयो तर कार्यान्वयन हुन सकेन । स्वदेशी राम्रा संस्थाहरूलाई उपयुक्त आधारहरू (Fit and Proper Criteria) का आधारमा दिन सकिन्छ ।

नेपालमा स्टक एक्सचेञ्ज हालसम्मपनि सरकार छ भन्दा लाज हुन्छ । संसारमा कहि छैन । यसलाई निजीकरण गर्नुपर्छ । नेराबैक ऐनले नेपाल राष्ट्र बैकलाई १० प्रतिशतभन्दा बढी लगानी गर्न नदिदा नदिदै पनि ३४ प्रतिशत नेपाल स्टक एक्सचेञ्ज लि. मा लगानी गरेको छ, सरकारको ५८ प्रतिशत छ । सरकार स्टक एक्सचेञ्ज लि.मा बस्नै हुँदैन ।

- **भित्री सूचनाका आधारमा हुने कारोवारलाई कसरी कानूनी दायरामा ल्याउन सकिन्छ ?**

बलियो कानूनी संरचना हुनु पर्छ । कानून प्रवलीकरण गर्नु पर्छ । प्रहरीको सहयोग समेत चाहिन्छ । बोर्डले भित्री सूचनाका आधारमा हुने कारोवारको अनुसन्धान कार्य गर्न बोर्ड सीवीआई जस्तै शक्तिशाली हुनु पर्दछ । ■

वास्तविक क्षेत्रका कम्पनीहरूलाई पूँजी बजारमा आकर्षित गर्न आगामी मौद्रिक नीतिले सघाउँछ ।

-डा. चिरंजीवि नेपाल

गभर्नर, नेपाल राष्ट्र बैंक तथा पूर्व अध्यक्ष, नेपाल धितोपत्र बोर्ड

नेपाल धितोपत्र बोर्डका पूर्व अध्यक्ष भई पूँजी बजारको सुधार तथा विकास तथा विस्तारमा महत्वपूर्ण भूमिका खेल्नुका साथै हाल नेपाल राष्ट्र बैंकका गभर्नरको महत्वपूर्ण भूमिकामा रहनु भएका डा.चिरंजीवि नेपालसंग हालै जारी आव २०७५।७६ को बजेट वक्तव्यमा समावेश पूँजी बजार सुधार तथा विकाससम्बन्धी कार्यक्रम, शाख: मूल्यांकन सेवा, नेपाल स्टक एक्सचेञ्ज लिमिटेडको संरचनात्मक सुधार, बाणिज्य बैंकका सहायक कम्पनीलाई धितोपत्र दलाल व्यवसाय गर्न अनुमति, पूँजी बजारमा गैह्र आवासीय नेपाली तथा विदेशी संस्थागत लगानीकर्ताको लगानी खुला गर्ने र नेपाल धितोपत्र बोर्डको नियमन स्वायत्तता तथा बोर्ड संरचनामा सुधारसम्बन्धमा नेपाल धितोपत्र बोर्ड रजत जयन्ती वर्ष स्मारिकाका सम्पादक डा.नवराज अधिकारीले जिज्ञासाहरु राख्नु भएको थियो । प्रस्तुत छ, बोर्डको रजत जयन्ती वर्षका अवसरमा बोर्डका पूर्व अध्यक्ष एवं नेपाल राष्ट्र बैंक गभर्नर डा.चिरंजीवि नेपालसंग लिइएको संक्षिप्त अर्न्तवार्तामा राखिएका जिज्ञासाहरुको जवाफ:

- हालै जारी आव २०७५।७६ को बजेट मार्फत एक अर्ब वा सो भन्दा बढीको पूँजीमा स्थापित सबै उत्पादनमूलक कम्पनीहरूलाई पब्लिक लिमिटेड कम्पनीमा रुपान्तरण भई पूँजी बजारमा सूचीकृत हुनुपर्ने अनिवार्य व्यवस्था गर्नुका साथै रु.५० करोड वा बढीको चुक्ता पूँजी भएका प्रा.लि.लाई पब्लिक लिमिटेड कम्पनीमा रुपान्तरण हुन प्रोत्साहन स्वरुप तीन वर्षका लागि आयकरमा १० प्रतिशत छुट दिने प्रस्ताव गरेको छ । यस सन्दर्भमा यस्ता कम्पनीहरूलाई पूँजी बजारमा आकर्षण गर्नु बैंकको आगामी मौद्रिक नीतिबाट के कसरी सहयोग पुर्याउन सकिनेला ?

बैंक तथा वित्तीय संस्थाको बाहुल्यता रहेको नेपालको धितोपत्र बजारमा वास्तविक क्षेत्रका कम्पनीहरू नआईरहेको सन्दर्भमा यसलाई बाध्यात्मक तथा प्रोत्साहनमूलक व्यवस्था गर्न आवश्यक भएको र यसले गर्दा पूँजी बजारमा धेरै राम्रो हुने देखिन्छ । वास्तविक क्षेत्र धितोपत्र बजारमा आएमा जनताको सहभागिता बढ्ने तथा पूँजी संकलन कार्य सहज हुने, यस्ता कम्पनीहरूको गतिविधिहरू पारदर्शी हुने जसले गर्दा विदेशबाट समेत पूँजी ल्याउने कार्य सहज हुने जसका कारण देशमा ठूला पूँजी परिचालन गरी उद्योगधन्दा तथा पूर्वाधारहरूको विकास विस्तार गर्न सकिन्छ । यसले गर्दा नेपालको पूँजी बजारको दायरा फराकिलो हुने र सम्पूर्ण वित्तीय क्षेत्रको सन्तुलित विकास हुन समेत सहयोग पुग्दछ । वास्तविक क्षेत्रका कम्पनीहरूलाई पूँजी बजारमा आकर्षित गर्न उनीहरूको कारोवार विस्तार गर्ने तथा विदेशी पूँजी भित्र्याउने कार्यमा बैंकले जारी गर्ने आगामी मौद्रिक नीतिमार्फत् थप सहजता प्रदान गर्न तथा सहयोग गर्न सकिन्छ ।

- आव २०७५।७६ को बजेट मार्फत नेपालको क्रेडिट रेटिङ्ग गराई विदेशी लगानी र ऋण प्रवाहलाई सहजीकरण गर्ने भनिएको छ तर नेपाल सरकारको ऋणपत्र नै दोस्रो बजारमा कारोवार नभइरहेको वर्तमान अवस्थामा नेपालको क्रेडिट रेटिङ्ग गरी वैदेशिक ऋण लिने विषय कतिको चुनौतीपूर्ण देखिन्छ ? साथै हाल क्रेडिट

रेटिङ्ग सेवा दिने दुईवटा संस्था भईसकेको सन्दर्भमा बैंक वित्तीय संस्थाहरुबाट ऋण प्रवाह गर्दा क्रेडिट रेटिङ्ग समेतलाई आधार बनाउने सम्बन्धमा बैंकको नीति कस्तो हुनेछ ?

नेपालको क्रेडिट रेटिङ्ग संस्थाबाट क्रेडिट रेटिङ्ग गराउंदा विदेशी लगानीकर्ताहरुलाई लगानी बढाउन सहज हुने, विदेशबाट लगानी गर्दा हामी सुरक्षित छौं भन्न सक्ने वातावरण बन्दछ । रेटिङ्ग संस्था जति बढी तथा स्तरीय भयो त्यती राम्रो हुन्छ । यस्ता संस्थाको सेवा उपलब्ध भएको हालको अवस्थामा रेटिङ्गको आधारमा बैंकहरुको कर्जा विस्तार गर्ने तथा कर्जालाई कसरी वगीकरण गर्न सकिन्छ, भनेर नेपाल राष्ट्र बैंकमा आन्तरिक छलफल भईरहेको छ ।

- विगत लामो समयदेखि पूँजी बजारको संरचनात्मक सुधार गर्ने कार्य चर्चामा रहेको छ यससन्दर्भमा नेप्सेमा रहेको बैंकको स्वामित्व हटाई नेप्सेको संरचनात्मक सुधार गर्ने कार्यमा सहयोग पुर्याउन बैंकले के कस्तो योजना बनाएको छ कि ?

पूँजी बजारको संरचनात्मक सुधार गर्ने कार्य निकै नै महत्वपूर्ण भएकोले यसलाई अगाडि बढाउन आवश्यक छ यसका लागि नेपाल राष्ट्र बैंक निकै सकारात्मक छ । यससन्दर्भमा नेपाल स्टक एक्सचेञ्ज लि.मा रहेको नेपाल राष्ट्र बैंकको स्वामित्व विनिवेशका लागि एक समिति गठन गरी यथाशीघ्र कार्य सम्पन्न गर्ने कार्य अगाडि बढाइएको छ । बैंक वित्तीय क्षेत्रको विकासको शुरुको चरणमा नेपाल राष्ट्र बैंकले प्रवर्द्धकको रूपमा नेप्से लगाएत केही वित्तीय संस्थामा लगानी गरेकोमा हाल यस्तो लगानी सान्दर्भिक नभएकोले समेत नेप्सेमा रहेको बैंकको स्वामित्व हटाई अर्थात् बैंकको स्वामित्व Divestment गरी नेप्सेको संरचनात्मक सुधार गर्ने कार्यमा बैंकको पूर्ण सहयोग हुनेछ ।

- लगानीकर्ताहरुबाट लामो समयदेखि माग भई आएको बाणिज्य बैंकहरुलाई पनि सहायक कम्पनीहरु मार्फत धितोपत्रको दलाल व्यवसाय गर्न अनुमति दिई धितोपत्रको दोस्रो बजारलाई पनि प्राथमिक बजार सरह देशव्यापी बनाउनुपर्ने विषयमा यहाँको धारणा के छ ?

बाणिज्य बैंकको सहायक कम्पनीहरुलाई धितोपत्र दलाल व्यवसाय गर्न अनुमति दिने सम्बन्धमा बैंकमा छलफल भईरहेको छ । बैंक तथा वित्तीय संस्थाहरुको प्रभुत्व रहेको नेपालको धितोपत्र बजारमा बैंकलाई दलाल व्यवसाय गर्न दिदा भित्री कारोवार हुन सहयोग पुग्छ की भन्ने छ, त्यसलाई कसरी व्यवस्थापन गर्न सकिन्छ भन्नेमा छलफल भईरहेको छ । अन्तर्राष्ट्रिय अभ्यास तथा देशमा पूँजी बजार विकास विस्तारको हालको मागलाई हेर्दा यो आवश्यक भईसकेकोले यसमा बोर्डसंग समेत संमन्वय तथा छलफल गरी कार्य अगाडि बढाइने छ ।

- पूँजी बजारमा गैह्र आवासीय नेपाली लगायत विदेशी संस्थागत लगानीकर्ताहरुलाई लगानी भित्राउने सम्बन्धमा बोर्डले पहल गरिरहेको छ यसमा बैंकले के कस्तो भूमिका खेल्न सक्छ ?

पूँजी बजारमा गैह्र आवासीय नेपालीलाई भित्र्याउन म बोर्डमा हुंदादेखी नै छलफल भएको थियो तर हालसम्म हुन सकेको छैन । यो Currency Convertibility को कुरा हो यसका लागि विदेशी विनिमय ऐन, नेपाल राष्ट्र बैंक ऐन तथा धितोपत्र सम्बन्धी ऐनमा आवश्यक संशोधन हुनुपर्ने र बोर्डको संस्थागत तथा नियमन क्षमता समेत बढ्नु पर्ने देखिन्छ । यसमा हामी एकदमै सकारात्मक छौं ।

- अन्तमा, यहाँ नेपाल धितोपत्र बोर्डको अध्यक्षको रुपमा पनि काम गरिसक्नु भएकोले हाल धितोपत्र सम्बन्धी ऐनमा समानुकुल संशोधन गर्ने विषय बजेटमै उल्लेख भएको परिवेशमा नेपाल सरकारको आर्थिक समृद्धिको यात्रामा पूँजी बजारको उत्कृष्ट भूमिकाको लागि बोर्डको नियमन स्वायत्तता तथा बोर्ड संरचनामा सुधार गर्न यहाँका केही महत्वपूर्ण सुझाव छन कि ?

पूँजी बजारलाई राम्रो बनाउन सवैभन्दा पहिले बोर्डलाई राम्रो तथा शसक्त बनाउन आवश्यक छ, बोर्डको आफ्नै संरचना आफ्नै भवन हुनु पर्दछ । बोर्डको आफ्नो बचत तथा सरकारसंग सहयोग लिएर करिब रु.५०।६० करोडको संरचना बनाउनुपर्ने आवश्यकता देखिन्छ । बोर्ड हाल रजत जयन्ती मनाइरहदा समेत भाडाको घरमा रहदा जनमानसमा राम्रो सन्देश गएको छैन । करिब १५।१६ खर्बको पूँजी बजार तथा ४१७ कम्पनीहरुको नियमन गर्ने निकाय बोर्डको जनशक्ति हाल केही बढेको भएतापनि यो निकै कम रहेकोले जनशक्ति बढाई कम्तीमा ५०० पुऱ्याउन आवश्यक छ । लघुवित्त कम्पनी समेत गरी करिब ३०० कम्पनीको नियमन गर्ने नेपाल राष्ट्र बैकको कुल जनशक्ति करिब ९०० रहेको छ । साथै धितोपत्र सम्बन्धी ऐनमा नै सुदृढ व्यवस्थाहरु समावेश गरी बोर्डलाई संचालनमा पूर्ण स्वायत्तता दिनु पर्दछ । बोर्डले स्वायत्त एवं सशक्त भई स्वतन्त्ररुपमा पूँजी बजार नियमन गरेमा बजारमा लगानीकर्ताहरुको मनोबल बढ्छ, यसले राष्ट्रिय तथा अन्तर्राष्ट्रिय दीर्घकालीन तथा मध्यमकालीन पूँजी परिचालन कार्य प्रभावकारी भई समग्र अर्थतन्त्रको पूँजी लागतमा समेत कमी आउँछ । ■

दोस्रो बजारको संरचनात्मक र प्रतिस्पर्धात्मक सुधारको लागि निजी क्षेत्रमा थप एक स्टक एक्सचेञ्जको आवश्यकता छ ।

-प्रा. डा. शुरवीर पौड्याल
पूर्व अध्यक्ष, नेपाल धितोपत्र बोर्ड

नेपाल धितोपत्र बोर्डको चौथो अध्यक्षको प्रा. डा. शुरवीर पौड्याल त्रिभुवन विश्वविद्यालयमा तीन दशक भन्दा बढी अर्थशास्त्र विषयको प्राध्यापन तथा अनुसन्धान कार्य गर्दै आउनु भएको थियो । डा. पौड्यालको कार्यकालमा धितोपत्र बजारका महत्वपूर्ण पूर्वाधार केन्द्रीय निक्षेप सेवा सामूहिक लगानी योजना तथा शाख मूल्यांकन संख्या सम्बन्धी महत्वपूर्ण कानूनी पूर्वाधारहरू तयार भएका थिए । डा. पौड्यालको कार्यकालमा बोर्डको संस्थागत सुधार सम्बन्धी आयोजना एस डि एम एस को कार्यान्वयन सफलता पूर्ण सम्पन्न भएको थियो । नेपाल धितोपत्र बोर्ड रजत जयन्ती वर्ष स्मारिकाका सम्पादक डा. नवराज अधिकारीले नेपालको अर्थतन्त्र तथा पूँजीबजारका सम्बन्धमा बोर्डका पूर्व अध्यक्ष डा. पौड्यालसंग कुराकानी गनुभएको थियो प्रस्तुत छ त्यसको सार :

- केन्द्रदेखि स्थानीय तहसम्म विकासको कुरा भइरहेका छैन । नेपालको पूँजी बजारलाई विकासकालागि प्रभावकारी पूँजी परिचालनको माध्यम कसरी बनाउन सकिन्छ ?

नेपाल गरिब देश भयो । नेपालीहरू गरिब भए । पैसा कमाएकाहरूले पनि उपभोग र अनुत्पादक विलासका सामानमा खर्च गरे । पहिले पहिले ब्रिटिस र भारतीय लाहुरेहरूले ल्याएको विप्रेषणको कुरा हुन्थ्यो अहिले सामान्य नेपाली पनि विदेशको श्रमबजार खासगरी मलेसिया र खाडी मुलुक पुगेर देशमा विप्रेषण पठाइरहेको छैन । तर उनीहरूले त्यस्तो दुःख गरेर पठाएको रकम यहाँ कहाँ खर्च भएको छ त, उपभोग्य सामान, विहेबारी, ब्रतबन्ध तथा सामाजिक काम र विलासी सामानहरूको खरिदमा उपयोग भएको छ । पहिले दुःख पाएका वर्गका मानिसमा धनी भएपछि मोजमस्ती गर्ने र सुख खोज्ने प्रवृत्तिले वचत भएको छैन । वचत गर्ने हैसियत छैन । वचतमा जीडीपी नै कम भएकोले १०, १२, १५ र ८ देखि ६ प्रतिशतमात्र कुल ग्राहस्थ वचत छ । विप्रेषणले गर्दा यो १५ प्रतिशत पुगेको छ । त्यसले मात्र पुग्दैन जलविद्युत लगायत पूर्वाधार बनाउन वैदेशिका सहायता नै चाहिन्छ । ऋण नै ल्याउन पर्दछ । अनुदानमा राजनीतिक र अन्य शर्त हुन्छ । जनशक्ति र प्रविधि उनको ल्याउनु पर्ने, आदि ।

अहिले हामीले गर्ने भनेको वैदेशिक ऋण लिएर प्रविधि भित्र्याउने । विप्रेषणबाट आएको रकम मेसिनरी ल्याउन भन्दा उपभोग्य सामान ल्याउने भन्सार राजश्व बढाउने र बढेको राजश्वमा अर्थमन्त्री दंग पर्ने प्रवृत्ति विकसित भएको छ । नेपालीलाई पनि मेसिन वा उपकरण ल्याउन दिनु पर्‍यो । सरकारले त्यस्तो नीति लिन पर्‍यो । आयोजनाको खर्चमा गाडी चडेर विलासी जीवन विताउने प्रवृत्ति त्याग्नु पर्‍यो । सरकारको नीति नै गलत भयो उद्यमशीलतालाई बढवा दिने भएन ।

वैदेशिक लगानी ल्याउनु पर्‍यो, १०० प्रतिशतमा आउन सक्छ संयुक्त लगानीमा पनि आउन सक्छ । हामीलाई ऋण भए राम्रो । हामी सडक विद्युत टनेल, रेलवेको प्रविधिसंग परिचित हुनु पर्‍यो । सीप र प्रविधि हस्तांतरण हुनु पर्‍यो । वैदेशिक लगानीमा उद्योग खोलेर आयात प्रतिस्थापन गर्नु पर्‍यो । आत्मनिर्भर बन्ने भनेकै यही हो । ऋणमा पनि हाम्रा शर्त राख्नु पर्छ हाम्रा मान्छेले सिक्ने हाम्रो क्षमता बढ्ने उताको प्रविधि हस्तान्तरण हुने अवस्था सिर्जना गर्न सकिन्छ । विदेशमा पढेका हाम्रा राम्रा जनशक्तिलाई त्यस्ता काममा लगाउनु पर्‍यो ।

अबको विकास वैदेशिक लगानी र ट्रेडमा जोड दिएर हुन सक्छ । आयात प्रतिस्थापन गर्ने र अनि निर्यात बढाउने नीति लिनु पर्‍यो ।

संयुक्त लगानीमा लगानी आउदा कति फाइदा हुन्छ, हेरौ । भारतबाट डाबर आयो उसको देशको लगानीकर्ताको उत्पादन भारत जान सजिलो पनि भयो हामीलाई रोजगारी र पूँजी आयो । यहाँको कच्चा पदार्थको मूल्य आयो । रोजगारी उपलब्ध भयो । उत्पादिन सामान विदेश गयो । सबैतिरबाट अर्थतन्त्रलाई फाइदा भयो ।

विगतमा विद्युतको अभाव, राजनीतिक अस्थिरता, नीतिगत अस्थिरता सडकको कमजोर सञ्जालका कारणले बन्द हडताल जस्तो औद्योगिक सम्बन्ध राम्रो नभएकोले विदेशी लगानी नआएको हो । अहिले चीन र भारतको रुचि जागेको छ । हाम्रो बजार पनि उनीहरूसंग जोडिएको छ । लगानी चीनको ल्याऔ उत्पादन चीनमा पठाऔ भारतको ल्याऔ भारतमा पठाऔ । चीनले बेल्ट एण्ड रोडको कुरा पनि विहार र उत्तर प्रदेशको जनसंख्या र बजारलाई लक्षित गरेको हो ।

चाइनिज आउदा पूँजी, प्रविधि, जनशक्ति पनि उतैको ल्याउछ डलरमा फिर्ता लैजान्छ । उद्योग ल्याउने वातावरण अलग्गै चाहियो । अन्तरिक पूँजी परिचालन गर्ने वातावरण कसरी बनाउने हाम्रो अफनो क्षमता बढाउन पूँजी बजारको योगदान कहाँ हुन्छ ? विदेशी आए भने तिनको लगानी डलरमा फिर्ता दिने क्षमता त हुनुपरेन ? वैदेशिक पूँजी पनि ल्यान सकिन्छ । वैदेशिक संस्थागत लगानीकर्ता ल्याउन सकिन्छ । विदेशी आउदा उसले पैसा लैजादा यहाँ डाबाडोल हुने रहेछ । एनसेनले नाफा लैजादा त्यस्तै भयो ।

● **विदेशी लगानी पूँजी बजारमा आउन के कस्तो व्यवस्था हुनु पर्‍यो ?**

राम्रा कम्पनी प्राथमिक सार्वजनिक निष्काशनमा जान पर्‍यो । नियमन निकाय राम्रो र विलियो हुनु पर्‍यो । विदेशी रेटिङ्ग संस्थाले कति रेटिङ्ग दिएको छ, बाहिरकोले कसरी दिएको छ । नेपालको क्रेडिट रेटिङ्ग कति छ त्योपनि उनीहरूले हेर्छन । त्यो हेरेर उनीहरू आउने हो । त्यस्तो कम्पनीमा पूँजी आउन, सुशासन, नियमन, लगानीमैत्री वातावरण र चाहेको बेलामा लगानी र कमाएको नाफा फिर्ता लाने नियम सहज हुनु पर्‍यो ।

● **अहिलेको बजेटमा वित्तीय क्षेत्रकै नागरिक लगानी कोष र सञ्चय कोषको नियमनको कुरा आयो । त्यो नभई अरुलाई नियमन गर्ने भनिएको भए राम्रो हुन्थ्यो ?**

त्यो जोखिम भएकोले नै अलग संस्था बनाउने भनिएको हो । पैसा चलाउने संस्था भयो । स्वनियन सन्तोषजनक नभएमा बाह्य नियमनको आवश्यकता महशुस हुन सक्छ, विगतका उनीहरूका गतिविधिहरू हेर्दा सरकारलाई विशेष नियमनको आवश्यकता महशुस भयो होला ।

● **जलविद्युतको क्षेत्रमा पनि विशेष नियमन बन्यो भनिएको छ । त्यसको अवस्था के छ ?**

विद्युत आफै त र मेटेरीयल मात्र हो उसको उपयोग गरेर अरु उद्योग ल्याउनु पर्‍यो । यसमा FDI आउनु पर्‍यो । संस्थागत लगानीकर्ता पोर्टफोलियोमा आउनु पर्‍यो अब आउने चीन र भारत तिरको हो बजार पनि यीनै हुन हाम्रो बजार सानो छ । अहिले अलगाएर बस्छु भन्न मिल्दैन । खुला हुन पर्‍यो दुई अंकको बृद्धिका लागि लगानी नै चाहिन्छ । आत्मनिर्भर भएर पनि निर्यात गर्न सक्ने हुनु पर्‍यो ।

यहाँको ऊर्जा खपत गर्न आन्तरिक उत्पादन खपत गर्नु पर्‍यो । बिप्पा गर्नु पर्‍यो । राष्ट्रिय हित मिल्नु पर्‍यो । हाम्रो पूँजी बजारको क्षमता बढाउन पर्‍यो । उताकोसंग टाइअप गर्नु पर्‍यो । बजारलाई त्यही अनुसार विकास गर्नु पर्‍यो । रेगुलेटरको क्षमता बढाउन पर्‍यो अनि विदेशी लगानी आउंछ ।

● **लगानी गर्ने मान्छेले उपभोक्ता बजार संभावना हेर्छ । बिहारमा जानेलाई ठूलो मार्केट छ समुन्द्रको पहुँच ।**

अनि नेपाल किन आउछ ?

उनीहरुको भन्दा हामीले बढी सुविधा दिनुपर्दछ । कांग्रेसमा दुई विचार आयो । शैलजा आचार्य आउंदा सानो सुन्दर छ (Small is Beautiful) भन्नु भयो । साना आयोजना विकास गर्ने नीति लिनुभयो । शेरबहादुर देउवाले ठूलो राम्रो (Big is Better) भन्नुभयो । तर कुनै ठूलो बनेन । शैलजाको नीतिको मर्म एमालेले बुझेछन्, उनीहरुले व्यवसायीलाई अगाडि सारे आफूले नेतृत्व दिएर सबै जिल्लामा साना जलविद्युत निर्माण गरे भनिन्छ, जलविद्युतको क्षेत्रको शेयरमा लगानी गर्ने त्यो पार्टीका नेताहरु केही वर्षमा सुतिसुति खाने अवस्थामा पुग्छन् । दल पनि धनीहुन्छ, बिजुली सरकारले किन्ने सुनिश्चित गरेको छ । नाफा खाएर राजनीति गर्न मिल्छ ?

प्राविधिक कुरा के छ भने, लघुविद्युतको समस्या जलवायु परिवर्तनको जोखिमसंग संबन्धित छ । खोला सुक्दैछन् । हामी जाने मध्यम खालको आयोजनामा हो । म क्यानडा पढ्न जादा त्यहाँ ठूला आयोजनाहरुको विरोध भएको थियो । ठूलामा पनि जलवायु परिवर्तन प्राकृतिक प्रकोप भूकम्प, सुरक्षा आदिका कारणले समस्या हुन्छ हाम्रो बाटो मध्यम स्तरीय जलाशययुक्त बहुदेशीय हुन पऱ्यो । मत्स्यपालन, सिंचाई, खानेपानी, विद्युत, बोटिङ्ग, पर्यटकीय पनि हुनु पऱ्यो त्यसमा जोड गर्नु पर्दछ ।

अब यिनीहरु पूँजीवादमै जाने हो । नेकपा पनि पूँजीवादी पार्टी नै भयो । पूँजीवादी अर्थतन्त्रको मुख्य आधार भनेको SME नै हो । तिनीहरु ज्यादै जोखिमयुक्त पनि हुन्छन् । प्रतिस्पर्धात्मक क्षमता कम भएकोले डुब्ने खतरा हुन्छ । जहाँ पर्यटकीय संभावना छ त्यहाँ पनि SME मा जानुपर्छ, जंगल, जडिबुटी र कृषिजन्य उत्पादन बनाएर तिनलाई सहकारीसंग जोडन सकिन्छ । त्यसलाई पूँजी बजारमा पब्लिक कम्पनीको रूपमा सूचिकरण गरेर लैजान सकिन्छ ।

ऋण र बचत मात्र हैन उत्पादन सहकारीमा जानु पर्दछ । कारखाना, भण्डार र विक्री कक्ष निर्माण गर्न सक्छन् । सहकारीले उद्योग खोल्न पाउंछ नि । भारतमा अमूल त सहकारी हो । त्यस्तो उद्योग बनाउन सकिन्छ । त्यो सूचिकरण हुन सक्छ । त्यसपछि त्यो संस्था उत्तरदायी हुने भयो । सुशासन हुन्छ । प्रविधि ल्याउन पऱ्यो, बजार भण्डार गर्न यसको क्षमता पनि बढ्छ । इक्वीटी फण्ड बनाएर त्यसका माध्यमबाट उद्योग खोल्न सक्छन् ।

- **रियल सेक्टर ल्याउन सरकारले अनिवार्य गर्‱यो । रु.५० करोडको स्वेच्छिक र १ अर्ब पूँजी भएकोलाई अनिवार्य गरिएको छ । यसमा हाम्रो धितोपत्र बजारले कहाँ सहयोग गर्न सक्छ ?**

बीमा कम्पनीहरुको बीमा समिति छ बैकको राष्ट्र बैक छ तर वास्तविक क्षेत्रको नियमन निकाय छैन ? त्यस्ता बलिया पुराना र साधन स्रोत सम्पन्न संस्थामा निगरानी हुँदा त ठूला बदमासी भए भने उत्पादन क्षेत्रको त नियमन गर्ने निकाय नै छैन । नेपाल धितोपत्र बोर्डको नियमन क्षमता बढाउन पनि सरकारले बेलेमा ध्यान दिनु पर्दछ ।

- **सेवोनमा के सुधार गर्नुपर्ने देख्नुहुन्छ ?**

नेपालको धितोपत्र बोर्डलाई भारतको Securities and Exchange Board of Nepal-SEBI जतिको बनाउनु पर्दछ । क्षमता बढाउनु पऱ्यो । बोर्डको संरचना तथा संगठनमा परिवर्तन गर्नु पऱ्यो । बोर्डको सञ्चालक समितिमा पूर्णकालीन सदस्य चाहियो । राष्ट्र बैकमा दुईजना डेपुटी गभर्नर जस्तै नेपाल धितोपत्र बोर्डमा पनि दुई जना पूर्णकालीन सदस्यहरुको व्यवस्था हुनु पऱ्यो । बोर्डमा स्वार्थ बाभिने संस्थाको प्रतिनिधित्व हुनु भएन । उद्योग वाणिज्य महासंघको प्रतिनिधित्व हुन आवश्यक छैन । जसको नियमन गर्नुछ त्यसका प्रतिनिधि बोर्डमा भए पछि सुचना चुहिहाल्छ । नेपाल धितोपत्र बोर्ड ऐन र धितोपत्र बजार नियमन गरी दुई छुट्टाछुट्टै ऐन चाहिन्छ । धितोपत्र बोर्डको अध्यक्ष उत्तरदायी हुनु पऱ्यो, राष्ट्रपति समक्ष प्रतिवेदन बुझाउने हुनु पऱ्यो । संसदीय समिति प्रति उत्तरदायी हुनु पऱ्यो सार्वजनिक सुनुवाइ हुनुपऱ्यो । संसदमा जवाफ दिने बनाउनु पऱ्यो ।

अधिकार पनि दिन प्यो गभर्नर सरहको मान्यता चाहियो अर्थात् मर्यादाक्रम पनि हुनु प्यो । स्वायत्त संस्था हुनु प्यो । सुविधामा पनि अन्य नियमन निकायको स्तरमा पुऱ्याउन पर्दछ ।

● **सेवोनको आम्दानीमा कर लगायो नि ? बीमाले माग गऱ्यो भनेर ।**

यो त अनर्थ भयो । नियमन निकायको रूपमा रहेको नेपाल राष्ट्र बैंकलाई छुट छ । यो पनि त्यतिकै महत्वपूर्ण नियमन निकाय हो । सरकारी निकायको आम्दानीमा कर लगाउने परम्परा राम्रो होइन । धेरै संघर्ष गरेर बोर्डको आम्दानीमा कर नलाग्ने व्यवस्था गरिएको र सोही बमोजिम विगत ७८ वर्ष देखि बोर्डको आम्दानीमा कर लागेको थिएन् ।

● **हाम्रो पूँजी बजारको संयन्त्र कस्तो छ ?**

धितोपत्र दलाल व्यवसायीको क्षमता मार्जिन कारोवारको सुविधा दिन सक्ने खालको छैन । सबैभन्दा पहिला नेपाल स्टक एक्सचेञ्ज लि. कै सुधार हुनु प्यो । यसको आधुनिकीकरण नगरी अगाडि बढ्न सकिदैन । एक्सचेञ्जमा सरकारको प्रभुत्व रहेसम्म यो अगाडि बढ्दैन । त्यहा आउने बोर्ड सदस्यको रुचि भत्ता र विदेश भ्रमणमा मात्र हुन्छ, अरुमा छैन । मैले त सार्वजनिक निजी साभेदारी नमूनामा लैजान पनि सुझाव दिए । नयाँ एक्सचेञ्ज खोल्न ४ वटा कम्पनी आएका थिए । अध्ययन गर्ने भनेर लालमणि जोशीको अध्यक्षतामा एक समिति बनाइयो । समितिले पहिले यसैलाई निजीकरण गर्ने भनियो तर हालसम्म निजीकरण हुन सकेको छैन ।

● **तपाईं बोर्डमा जांदा अपेक्षा के थियो, भयो के यसको भविष्य के देख्नुहुन्छ ?**

पहिलेको अनुभवले होला म एक स्पीडमा हिडे । विश्व बैंकको प्राविधिक सहयोगमा ५ वर्षे पूँजी विकास योजना बनाइयो । भारतको SEBI बाट प्राविधिक सहयोग ल्याएर सेवोनको क्षमता बढाइयो । बोर्डमा नेपाल राष्ट्र बैंकको जस्तो निर्देशक र कार्यकारी निर्देशक रहने व्यवस्था भयो । संक्रमणकालमा छिटोछिटो संरचना बनाउनुपर्छ पछि काम गर्न सजिलो हुन्छ भनेर क्षमता अभिवृद्धि गरियो ।

छोटो समय हो निर्देशिका र नियमावली ११ वटा पास भएछन् । सामुहिक लगानी कोष, सिडिएससी, क्रेडिट रेटिङ्ग जस्ता नियमावलीहरू आधुनिक पूँजी बजारको महत्वपूर्ण पूर्वाधार हुन् । ल्याइयो । दलालको संख्या थपेर ५० पुऱ्याइयो । तालिम सचेतना कार्यक्रम र अवलोकन भ्रमणमा व्यवसायीहरूलाई सहभागी गराइयो ।

● **सेवोनले प्रशिक्षण प्रतिष्ठानको बारेमा पनि सोचि रहेको छ ? यो कस्तो प्रकृतिको बनाउन उपयुक्त होला ?**

यसले लगानीकर्ता, दलाल र अन्य बजारका सहभागी सबैलाई तालिम दिन सक्ने बनाउनु पर्दछ । यसले डिप्लोमा पनि दिओसा डीम यूनिभर्सिटी जस्तो होस् । नट फर प्रोफिट तवरको बनोस् । अनुसन्धान गर्न सकोस् । शुल्क लिएर तालिम देओस । एक्रिडेट गर्ने ग्रेडिङ्ग काम गरौंस गर्ने दलाल कम्पनीको पनि ग्रेडिङ्ग होस् । रिसर्च र पठान पाठन दुवै होस् ।

● **क्मोडिटी डेरिभेटिभ्स बजार कस्तो होस भन्ने चाहना छ ?**

पूँजी बजार नै नियमन गर्न कठिनाई भएको छ । जनशक्ति खै ? ७० जनाले हुन्छ ? ७०० सय जना कर्मचारी चाहिन्छ ।

● अन्तमा, नेपालमा पूँजी बजारको सुधार तथा विकास विस्तारका लागि के सुभाव दिन चाहनु हुन्छ ?

विगत एक दशकदेखि नेपाल स्टक एक्सचेञ्ज लि. संरचनात्मक सुधारको प्रयास भएतापनि हालसम्म पनि त्यस्तो सुधार हुन नसकेको अवस्था छ । पछिल्लो समयमा धितोपत्र बजारप्रति देशव्यापी आर्कषण बढ्दै जानुका साथै गैर अवासीय नेपाली तथा विदेशी संस्थागत लगानीकर्ताहरुले समेत नेपालको धितोपत्र बजारमा प्रवेशका लागि चासो राखेको देखिन्छ । यस सन्दर्भमा म अध्यक्ष हुँदा देखि नै निजी क्षेत्रमा थप एक स्टक एक्सचेञ्ज संचालन अनुमति दिने प्रयास गरेको थिए तर म सफल हुन सकिन हालसम्म पनि नेपाल स्टक एक्सचेञ्ज लि. को संरचनात्मक सुधार हुन नसकिरहेको हालको अवस्था हेर्दा निजी क्षेत्रमा थप एक स्टक एक्सचेञ्जलाई अनुमति दिनु उपयुक्त समय भएको जस्तो लाग्दछ । जसले हालको नेपाल स्टक एक्सचेञ्ज लि. ले आफ्नो क्षमता अभिवृद्धि गराउँदछ भने प्रतिस्पर्धा भएर जान्छ । साथै ऐन कानूनमा समय सापेक्ष सुधार गर्नु पर्‍यो । सामूहिक लगानी कोष र केन्द्रीय निक्षेप सेवा सम्बन्धी छुट्टाछुट्टै ऐनहरु हुनु पर्‍यो । हालको ऐनका व्यवस्थाहरु अपन्याप्त भएकाले जोखिमपूर्ण हुंदाहुदै पनि जरिवाना गर्न सकिदैन । पूँजी बजारसम्बन्धी तालिम, प्रशिक्षण, अध्ययन, अनुसन्धानका लागि पूँजी बजार प्रशिक्षण प्रतिष्ठान स्थापना हुनुपर्‍यो । पेन्सन फण्ड, नेपाल सेना, नेपाल प्रहरी, नागरिक लगानी कोष र कर्मचारी संचय कोषको पैसा पूँजी बाजार मार्फत् परिचालन हुनु पर्‍यो । ■

बोर्डको कार्यालय प्रदेश तहमा पनि खोल्नु पर्छ

-श्री बाबु राम श्रेष्ठ

पूर्व अध्यक्ष नेपाल धितोपत्र बोर्ड

नेपाल धितोपत्र बोर्डका पाँचौ अध्यक्ष श्री बाबुराम श्रेष्ठको कार्यकालमा सूचीकृत कम्पनीको धितोपत्रहरूको सिडिएस एण्ड क्लियरीङ्गमार्फत् अभौतिकीकरण गर्ने कार्यको सुरुवात, सूचीकृत कम्पनी तथा सार्वजनिक कम्पनीले निष्काशन गर्ने धितोपत्रहरूको रेटिङ्ग गरी लगानीकर्तालाई कम्पनीको जोखिम तथा सम्भावनाका बारेमा जानकारी व्यवस्थाको सुरुवात, लगानीकर्ताहरूको समस्या, गुनासा समाधान गर्ने कार्यलाई सहजीकरण गर्ने हटलाइनको व्यवस्था र बोर्डको संस्थागत क्षमता अभिवृद्धि गर्न आवश्यक जनशक्ति पूर्ति सम्बन्धी प्रक्रिया अगाडि बढाउने जस्ता महत्वपूर्ण कार्यहरू भएका थिए । बोर्डको पाँचौ अध्यक्ष श्री श्रेष्ठसँग नेपाल धितोपत्र बोर्ड रजत जयन्ती वर्ष स्मारिकाको सम्पादन मण्डलले बोर्ड तथा नेपालको पूँजी बजारका सम्बन्धमा संक्षिप्त कुराकानी गर्नुभएको थियो । प्रस्तुत छ त्यसको सार:

● पूँजी बजारको अपेक्षा चाहि के हो ?

छरिएर रहेका पूँजीहरू एकीकृत गरेर मुलुकको विकासको लागि परिचालन गर्दै आउने प्रतिफल लगानीकर्ताहरूमा पुऱ्याएर उनीहरूलाई धनी बनाउनु र अन्त्यमा मुलुकलाई नै धनी बनाएर समृद्ध मुलुक बनाउनुको निम्ति पूँजीबजारको ठूलो महत्व रहन्छ । यसमा धितोपत्र बोर्डको भूमिका भनेको लगानी परिचालन गर्नु हो । लगानीको जहाँ अपेक्षा छ त्यहाँ लगानी पुऱ्याउनु र त्यो पनि चाहिएको बेलामा चाहिएको जति पूँजी उसको आवश्यकता अनुसार समयभित्र पुऱ्याउनु र त्यसलाई उपयुक्त ढंगले परिचालन हुन दिन नियमन गर्नु र त्यसलाई व्यवस्थापन गर्नु धितोपत्र बोर्डको जिम्मेवारी हो ।

● अपेक्षा कति थियो, के कति गर्न सकियो ?

व्यक्तिगत रूपमा चाहि यो कति गर्ने भन्ने कुराको सीमा अध्यक्षले पनि राखेर जानु उपयुक्त हुन्छ जस्तो मलाई लाग्दैन यति पूँजी परिचालन गर्नु भनेर लक्ष्य राखेको पनि हुँदैन अध्यक्षको आफ्नो काम कर्तव्य अधिकार छ । स्थालालाई व्यवस्थित गरेर दक्षतापूर्ण ढङ्गले परिचालन गर्नु र पूँजी बजारमा माग भए अनुसार पूँजी परिचालन गर्नु त्यसको निम्ति नियमन गर्नु व्यवस्थापन गर्नु चाहि अध्यक्षको प्रमुख कर्तव्य हो । कति परिचालन गर्ने भन्ने कुरा बजारको मागमा भर पर्छ होला । अर्थतन्त्रमा आफ्नो दुइवटा क्षेत्र रहन्छ एउटा सरकारी क्षेत्र र अर्को निजी क्षेत्र । अब हाम्रो यहाँ केही समयअगाडिदेखि प्रवेश गरेको क्षेत्र छ सहकारी क्षेत्र । यी क्षेत्रहरूले के के माग गर्छन् कहाँ कहाँ के के विकास गर्नु पर्ने देख्छन् भइरहेको कामलाई संचालन गर्न त्यो चाहि के कति पूँजी चाहिन्छ अनि नयाँ विकास कार्यक्रमहरू कहाँ कहाँ के के गर्नु पर्ने देखिन्छ विभिन्न क्षेत्रमा पूर्वाधारको क्षेत्रमा स्वास्थ्यको क्षेत्रमा शिक्षाको क्षेत्रमा १४।१५ वर्षमा समष्टिगत रूपमा कहाँ कहाँ के के गर्नु पर्ने हुन्छ भन्ने एउटा योजनाले निर्देशन गरेको छ । त्यसभित्र बसेर वार्षिक प्राथमिकतामा सरकारी क्षेत्रबाट कुन कुन गर्ने निजी क्षेत्रबाट कुन कुन गर्ने र सहकारी क्षेत्रबाट कुन कुन गर्ने हो कितान गर्ने हो ।

- के आन्तरिक ऋण लिने कुरामा धितोपत्र बोर्डसंग सोधने गरेको छ सरकारले ?

हो यसरी गर्दा सेवोनको भूमिका यहाँनिर आउछ। ऋण कसरी लिने त ? यदि सरकारी ऋण पत्र निष्कासन गर्न हो भने त्यसलाई सेवोनले सहजीकरण गर्न सक्छ। त्यसरी नै कर्पोरेट बोण्डको कुराहरु छन्। त्यसलाई विक्री गर्न पनि सेवोनले सहजीकरण गर्न सक्छ। यी भए ऋणका प्रकिया। दोस्रो बजार भनेको अहिले सूचीकृत भैसकेको धितोपत्रहरुको बजार हो। त्यसलाई सहजीकरण गरिदिए राम्रो किसिमले व्यवस्था गरिदिए पुग्छ।

- ऋण लिने कुरा र आन्तरिक माग गर्ने कुरामा सरकारले सेवोनसंग परामर्श गर्ने गर्छ र ?

गर्नुपर्छ अहिले त्यो स्तरमा भइसकेको छैन तर गर्नुपर्छ। जस्तो सरकारले ऋण लिदा अहिले ओभरअल सरकारलाई यति चाहियो यति पुग्ने हुनाले नलिएको भनेर हचुवाको भरमा गर्ने गरिएको छ तर सरकारी आयोजनाकै निमित्त कितान गरेर उठाउने प्रकियामा जानुपर्ने हुन्छ जस्तो तामाकोशीको निमित्त मात्र चाहियो भने त्यसकोलागि ऋण निष्कासन गर्नको निमित्त उसलाई क्रेडिट रेटिङ्ग गराउनु पर्ने हुन्छ।

बुढीगण्डकीको निमित्त अहिले ठूलो इस्यु छ। पहिले विदेशी कम्पनीलाई बनाउन दिने कुरा भयो अहिले आफैले बनाउने भन्ने भयो। कसरी बनाउने भन्ने टुगो लागेको छैन। टुगो लगाउन त यतिसम्म यति बजेट जुटाएर यसरी बनाउछौं भन्ने आउन पर्थ्यो। त्यसकारण त्यस किसिमको कार्यक्रम आउनको निमित्त अब हामीलाई बजेट कहाँ कहाँबाट आउंछ र कति कति आउछ ? कुन कुन सालमा कति कति चाहिन्छ ? कुन कुन सालमा क कस्ले कति कति दिन्छन ? निर्माणको अवधि वा कार्यान्वयन अवधिका हरेक वर्ष कुन स्रोतबाट कति रकम प्राप्त हुन्छ र कति कामका लागि कति खर्च गरिन्छ त्यो तयार हुनुपर्छ र त्यसको लागि दाताको प्रतिबद्धता हुनुपर्छ। ज जसले प्रतिबद्धता व्यक्त गरेका छन्। त्यो समयमा आउन पर्थ्यो।

सरकारी प्रोजेक्ट लागी सरकार आफैले अग्रसरता लिएर सेवोनसंग सहकार्य गरेर गर्न सक्छ। बुढीगण्डकीको निमित्त ऋणमा गर्न सकिन्छ। स्पेशल ऋण निकालेर स्रोत जुटाउन पनि सकिन्छ। ऋण पत्र निकाल्नको निमित्त क्रेडिट रेटिङ्ग हुनु परयो। क्रेडिट रेटिङ्ग नभइकन ऋणपत्रबाट पूँजी जुटाउन दिनुहुँदैन। लगानीकर्तालाई यति वर्षमा यति प्रतिफल आउंछ भन्ने सुनिश्चित हुन जरुरी छ। त्यसकालागि यसलाई कम्पनीमा कम्पनीको रूपमा लानु पर्दछ। निर्माणको लागि आवश्यक रकम मध्ये बैंकबाट कति ऋण लिने हो र कति स्वपूँजीबाट जुटाउने हो त्यो कितान गर्नुपर्छ। मुलुकको ठूलाभन्दा ठूला योजनाहरुको लागि आन्तरिक ऋण जुटाउने कुरामा धितोपत्र बोर्डको महत्वपूर्ण भूमिका हुन्छ।

- तपाईं सेवोनको नेतृत्वमा जाँदा के अपेक्षा थियो र पूँजी बजार क्षेत्रमा के कस्तो उपलब्धि भयो ?

नेतृत्वले म एकलैले यो गर्छु भन्नु व्यावहारिक हुँदैन। मैले दुइवटा उद्देश्य राखेर गएको थिए। पूँजी बजार खासगरि धितोपत्र बजारलाई व्यवस्थितरूपमा विकास गर्ने दोस्रो पूँजी बजारमा जनताको लगानी उल्लेखनीय रूपमा परिचालन गर्ने र भरपर्दो बजारको रूपमा यसलाई विकास गर्ने। बजारको साख बढेपछि मात्र जनताको लगानी परिचालन हुन्छ। मेरो उद्देश्य धेरै हदसम्म पूरा भयो।

- तपाईंको कार्यकालमा के के गर्नु भयो ?

म गएको बेलामा त्यहाँ नेप्से (परिसूचक) ३०० विन्दूको हाराहारीमा थियो र त्यो अवस्थामा लगानीकर्ताहरु त्यसमा आकर्षित नै थिएनन। अवस्था यस्तोसम्म थियो कि अब हामी ऋणमा डुब्यौं खेत पनि हाम्रो सबै लिलाम भयो अब हामी कसरी बाच्ने भनेर लगानीकर्ताहरु आक्रोसित भएका समाचारहरु पत्र पत्रिकामा आउथे। म अध्यक्ष भएको बेलामा अनामनगरमा आयोजित एक कार्यक्रममा पूर्वमन्त्री मन्त्री डा. रामशरण महत पूर्व अध्यक्ष डा. चिरंजीवी नेपाल र मलाई बोलाइएको कार्यक्रममा पूँजी बजारलाई अगाडि बढाउन

सेवनले हस्तक्षेप गर्दिन पय्यो भन्ने प्रस्ताव आयो ।

बजार परिसूचक ३०० विन्दूको हाराहारी भएको बेलामा हाम्रो सरचनामा भएको कमी कमजोरीहरूलाई सुधारने तर्फ लाग्यौं त्यसतर्फ हामीले सबभन्दा पहिले यो बेला जम्मा २३ वटा धितोपत्र दलाल व्यवसायीहरू थिए, २३ वटा धितोपत्र दलाल व्यवसायीहरूमा पनि प्रभावकारी रूपमा काम गर्ने १५ वटा मात्र थिए । अफिस पनि २ कोठामा सीमित गर्न थालेको अवस्थामा हामीले बजारका समस्या केलायौं । हाम्रो बजार रिगरोडभित्र पनि रामशाहपथको वरिपरी केन्द्रित थियो । लगानीकर्ताहरू सुसूचित थिएनन किन गर्ने कसरी गर्ने त्यो लगानी गर्नु भन्दा पहिले के कुरामा सचेत हुनुपर्छ कुरामा अतिनै अज्ञान थिए । धितोपत्रमा लगानी गर्ना साथ फटाफट प्रतिफल आइहाल्छ र राता रात धनी भइहालिन्छ भन्ने मानसीकताले लगानी गर्नेहरू डुबे । त्यसबेला लगानीकर्ता सचेत पनि थिएनन त्यो अवस्थामा यी समस्याले गर्दा लगानी गऱ्यो के गर्ने भन्दा त्यो कारोबार फछ्यौट हुनुलाई पनि छिटोमा महिना दिन नभए ३४ महिना लाने हाम्रो प्रणाली कमजोर थियो । लगानीकर्ताहरू सुसूचित थिएनन अब सूचनाहरू कहाँबाट पाइन्छ त्यो कहाँबाट हेर्नु पर्छ भन्ने कुराको जानकारी पनि थिएनन् । यसलाई आधार मानेर बोर्डले सर्वप्रथम लगानीकर्ता शिक्षा कार्यक्रम दियो । लगानीकर्ता शिक्षा कार्यक्रमको नेतृत्व नवराजजीले लिनुभयो र मेरो कार्य अवधिमा उपत्यकाबाहिर मात्र ६४ वटा कार्यक्रम उहाँले संचालन गर्नुभयो । काठमाडौं उपत्यकामा मात्रै करिब २० वटा प्रशिक्षण कार्यक्रम संचालन गर्नुभयो होला । त्यसको अलवा हामीले नेपाल स्टक एक्सचेञ्ज लि.द्वारा केही कार्यक्रमहरू संचालन पनि गरायौं र अरु यस्का धितोपत्रमा चासो राख्ने शैक्षिक संस्थालाई पनि यससम्बन्धी सूचना दिन हामीले विश्वविद्यालय र कलेजहरूसँग पनि सहकार्य गरेर सहसंचालन गऱ्यौं । हामीहरूले चेम्बर अफ कर्मशसंग सहकार्य गरेर उहाँहरूलाई पनि अरुलाई पनि गराउनको लागी सूचना सामग्री वितरण जस्ता कार्यक्रम गऱ्यौं यस्ले के गऱ्यो भन्दा जनतालाई सुसूचित गराउनको लागी चक्रपथ भित्रको धितोपत्र बजारलाई हामीले मुलुकको विभिन्न कुना कुनामा पुऱ्यायौं ।

तत्कालीन अवस्थामा अर्को कुरा जुन २३ वटा धितोपत्र दलाल व्यवसायीहरू थिए । नेपाल स्टक एक्सचेञ्ज लि.बाट सिफारिस भएर आएको लिस्टमा अख्तियारको उजुरी जस्ता कारणले अनुमति दिन रोकिएको अवस्थामा अदालतले अगाडि बढ्न बाटो खोलेपछि ब्रोकरहरूलाई लाइसेन्स दिने काम भयो । धितोपत्र दलालको सख्या दुई चरणमा थप गरेर त्यसलाई ५० वटा सम्म पुऱ्याइयो । तिनीहरूलाई कार्यालयमा कसरी बस्नु पर्छ कस्ता कस्ता कर्मचारी चाहिन्छ । यस्ता विषयमा अभिमुखीकरणदेखि प्रभावकारी रूपमा काम गर्नेसम्मका गतिविधिमा संलग्न गराएर हौसला बढाइयो । त्यसपश्चात धितोपत्र बोर्डप्रति आकर्षण आउन सुरु गऱ्यो ती नयाँ दलाल जस्का काठमाडौंमा खास ग्राहकहरू थिएनन् उनिहरूले लगानीकर्ताको जहाँ घर थियो त्यहाँ गएर विभिन्न किसिमले लगानी भित्राउन थाले । शेयर बजारमा चासो बढ्दै गयो । धरान, विराटनगर, नारायणगढ र पोखराबाट रिमोट स्टेशनले काम गर्न थाले । पोखरामा पुग्दा बागलुङ्गबाट आएर कारोबार गरेको भेटियो भने नारायणगढमा धनगढी, दाङ र नेपालगञ्जदेखिका मान्छे आएर बजारमा सहभागी भएको पाइयो । नेपालगञ्ज र धनगढीमा लगानीकर्ता प्रशिक्षण कार्यक्रममा जादा तुरुन्त वर्कस्टेसन खोलदिनुस भनेर माग भयो । हामीले त्यसमा पहल गरेका थियौं तर तत्कालै हुन सकेन ।

त्यस्तै केन्द्रिय निक्षेप प्रणालीको अफिस त स्थापना भएको दुई वर्ष भइसकेको थियो तर कारोबार राफसाफ नियमवली नै बनेको थिएन । त्यसलाई प्रथामिकताकासाथ मैले अगाडि बढाएको थिए । नेतृत्व भन्ने कुरा एक जनाले गर्न सक्ने भन्ने कुरा होइन पहिले देखी म के प्रस्ट थिए भने देखि बोर्डको अध्यक्ष भनेको नेतृत्वदायी अंग हो तर के भने सबैसंग सहभागितामूलक दृष्टिकोण हुनुपर्छ । पद बहालीको समयमा एक सहकर्मीले प्रश्न गर्दा कुन एप्रोचले काम गर्नुहुन्छ भन्दा मैले पाम (Palm) एप्रोचबाट गर्छु भनेको थिए । मैले उहाँहरूसंग बसेर कार्य योजना बनाए । पाँचवर्षे योजना बनेको रहेछ तर धेरैलाई थाहा थिएन । विश्व बैंकको प्राविधिक सहयोगमा

२०० पृष्ठभन्दा बढिको बनेको सो डकुमेण्टको आधारमा योजना बनाइयो । त्यसलाई लजिकल फ्रेम वर्कमा ढालियो । त्यसको आधारमा वार्षिक कार्यान्वयन योजना बनाएर कार्यान्वयनमा ल्याइयो । म अध्यक्ष भएर जादा कर्मचारी जम्मा ३१ जना थिए । त्यसमध्ये पनि स्थायी कर्मचारीको संख्या करिब १५ जना थियो । कोही अस्थायी कोही करारमा । मेरो त्यहाँ प्रवेश पछि धितोपत्र दलाल संस्थाहरुको विस्तारको लागि काम गरियो । केन्द्रीय निक्षेप सेवा प्रणाली लागू गर्न निर्देशन दिए अनुरूप २०६८ माघ २ देखि लागू भयो । छोटो अवधिमा २०७२ असारसम्म आउदा कारोबार टी प्लस ३ मा आइपुग्यो । निक्षेप सदस्य (Depository Participants) राख्ने अधिकार सिडिएससीलाई प्रत्यायोजन गरियो । धितोपत्र दलाल व्यवसायीहरु डीपीमा आउन नचाहे पछि बैंकहरुलाई दिइयो । यसले उनीहरुमा दवाव सिर्जना भयो । पछि यो कामका लागि तयार भए । बैंकहरुलाई डीपीको काम गर्ने स्वीकृति राष्ट्रबैंकको निर्णयबाट गर्नुपर्ने भएकोले यसमा पनि समय लाग्यो । तर सम्पन्न भयो । यी सुधारले कारोबार भोलुम र नेप्से परिसूचकमा वृद्धि भयो । म जाँदा दैनिक रु.३ करोडको हाराहारीमा कारोबार हुने नेप्सेमा एकै दिनमा रु.५० करोडको कारोबार हुन थाल्यो । ३०० बिन्दूको हाराहारीमा भएको नेप्से ४५० बिन्दू पुग्यो । सरकारले राखेको लक्ष्य सोभन्दा कम थियो । विभिन्न पूर्वाधार बनाउन क्रममा म्युचुअल फण्डको लागि लाइसेन्स खोलियो । ७ वटाले लाइसेन्स लिए ६ वटाले म्युचुअल फण्डका सञ्चालन गरे । त्यसपछि लगानीकर्तामा आत्मविश्वास बढ्यो ।

- पूँजी बजारमा संचय कोष र नागरिक लगानी कोष जस्ता संस्थाहरुलाई आकर्षित गर्न सेवनले के कस्तो नीति कार्यक्रम बनाएर के कस्तो किसिमबाट अगाडि बढन उपयुक्त हुन्छ ?

म बोर्डमा रहदा सञ्चय कोष र नागरिक लगानी कोषलाई मार्केट मेकरको रूपमा ल्याउन प्रयास गर्थौं । तर सञ्चयकोषले म्याण्डेट भएन भन्यो । पछि यस विषयमा उच्च स्तरीय वित्तीय क्षेत्र समन्वय समितिमा छलफल भयो । नागरिक लगानी कोष मार्केट मेकरको रूपमा आउन तयार भयो । हामीले सहायक कम्पनी खोलेर आउ भन्यौं ऊ त्यसको लागि तयार भएन । संबन्धित संस्थाहरुको केही ज्ञान र सीप तथा अनुभवको कमीले पनि यस विषयमा कतिपय कुराहरुमा हामी पछाडि परेका छौं ।

- वास्तविक क्षेत्रका कम्पनीहरु पब्लिक कम्पनीका रूपमा यसमा सूचीकृत हुँदा उनीहरुलाई के फाइदा हुन्छ ? उनीहरुको ख्याति बढ्छ । सार्वजनिक निष्काशनमा आएको रकम बराबरको रकम उनीहरुले अर्को परियोजनामा लगाउन पाउँछन् ।

- अहिले देश संघीयतामा गयो सेवोन यही स्वरूपमा काम गर्न सक्छ की कसरी जान सक्छ जस्तो यो स्थानीय निकाय र प्रदेशहरुले पूँजी बजारबाट कसरी लाभ लिन सक्छन ? बसपार्क बनाउन सार्वजनिक ऋण लिन खोजियो भने ?

बसपार्क सम्बन्धी व्यवस्था गर्न एउटा कम्पनी स्थापना गर्न पर्थ्यो र यसमार्फत् आयोजना बनाउनु पर्थ्यो । तामाकोशी जस्तो आयोजना हुनुपर्थ्यो । उसले ऋणपत्र निष्काशन गर्न सक्छ । त्यसको प्रबर्द्धक हुनुपर्थ्यो । प्रबर्द्धकलाई स्थानीय सरकारले स्रोत उपलब्ध गराउला । तर कहाँबाट लिने भन्दा पब्लिकबाट लिने । पब्लिकबाट लिन धितोपत्र बोर्डमा अनुमति लिनु पर्थ्यो ।

- ठूला लगानीकर्ता ल्याउनको निम्ति पहल त भइरहेको छ तर हालसम्ममा सिमेन्टको बाहेक अरु आएको छैन ? हाम्रो निजी क्षेत्रले के जानेन भने उसले पब्लिकलाई आफ्नो केही शेयर यता बेच्यो भने उसले अर्को आयोजनामा लगानी गर्न पाउछ । अर्को आयोजनामा लगानी गर्दा उ त भुन ठूलो मालिक हुन्छ । वास्तविक क्षेत्रका कम्पनीहरु जुन छन् जसले राम्रो फाइदा गरेर बसेका छन् तिनीहरु त्यहि फाइदामा रमाएर बसेका छन् । उनीहरु कमाउन कम्पनी संचालन गर्न सबै किसिमले दक्ष छन् तर केभन्दा उनीहरुको त्यो दक्षताको उपयोग

अरु ठाँउमा पनि गरे पो त्यो मुलुकको पूँजी बजार राम्रोसँग अगाडी बढेछ, सरकारले पनि नगर्ने उनीहरु आफू पनि त्यसो नगर्ने भएपछि यो अलि सुस्त प्रक्रिया भयो । पूँजी बजारको विकासका लागि सरकारले काम गर्नु पथ्यो तर कार्य के भने सकारात्मक कार्य गर्नु पथ्यो अर्थात् प्रोत्साहित गर्नु पथ्यो ।

- **संघीयतामा धितोपत्र बोर्डको भूमिका के कस्तो हुन्छ यहि सरचनाले काम गर्छ कि गर्दैन ?**

यो संरचनाले काम गर्छ तर कार्यालय प्रदेश तहमा पनि खोल्नु पर्छ ।

- **सेबोनको भविष्य र चुनौति के देख्नु हुन्छ ? किनभने अपराध गर्नेहरुसँग पनि नयाँ टेक्निक छ नयाँ आईडिया छ, भित्री कारोवार भनेको छ, त्यसलाई छानबिन गर्ने संयन्त्र पनि छैन यस्तो चुनौतिलाई कसरी सामना गर्न सकिएला ?**

दुई तीनवटा कुरा छ पहिलो कुरा सस्थाको एकदमै राम्रा स्टाफहरु बाहिर गइरहेका छन तर अनुभव प्राप्तहरु राम्रो अवसर पाएपछि गइहाल्छन । तर तिनलाई रोक्ने वातावरण सिर्जना गर्न नसक्नु हाम्रो कमजोरी हो । ऐनमा प्राप्त स्वयात्ताको उपयोग गर्दै हामीले नयाँ कर्मचारी लिने प्रक्रिया अगाडि बढाउनु पथ्यो । कर्मचारीहरुमा एकता हुनुपर्छ भएन भने हुदैन त्यो भयो भने मात्र हामी योग्य एवं दक्ष कर्मचारीहरुलाई सेवाको निरन्तरता दिन सक्छौ । त्यस्तै विज्ञता भएको अध्ययन तथा अनुसन्धान विभाग हुनु पर्दछ । त्यस्तो संवेदनशील र गोपनीय विभाग । मार्केट सभिलेन्स त छदैछ, छापा मार्न सक्ने प्रहरीको सीआईबीले गर्नसक्ने जस्तो अधिकार भयो भने बोर्डले प्रभावकारी रुपमा अनुसन्धान पनि गर्न सक्छ ।

- **लगानीकर्ता प्रशिक्षण गर्न र बजारका अन्य संयन्त्रलाई पनि प्रशिक्षित गर्न कस्तो प्रतिष्ठान स्थापना गर्न उचित होला ?**

एउटा स्वायत्त प्रकृतिको पूँजी बजार अनुसन्धान र प्रशिक्षण प्रतिष्ठान हुनुपर्दछ, त्यसमा धितोपत्र बोर्डको अगुवाईमा स्टक एक्सचेञ्ज, केन्द्रीय निक्षेप प्रणाली, धितोपत्र व्यवसायी, बैंकहरु सबैको सम्लग्नतामा संस्था खोलिनु पर्दछ । व्यवसायिक व्यक्तिहरुको नेतृत्व रहनु पर्दछ । पूर्व अध्यक्षहरु र विज्ञहरुलाई सल्लाहकारको रुपमा राख्न सकिन्छ । अहिलेसम्म बोर्ड आफैले अनुसन्धान गर्ने, शिक्षित गर्ने कार्यहरु गरेको छ । तालिम पनि अनुसन्धानमा आधारित हुनु पथ्यो, सधैभरी आफूले जति जानेको छ त्यहिमात्र दिएर पुग्दैन । मानोटोनस हुन्छ । त्यसले बजारलाई सम्बोधन गर्न सक्दैन । बजारको आवश्यकता पहिचान गरेर तालिम दिनुपर्दछ । आगामी वर्ष के गर्ने कसो गर्ने भन्नेमा अनुसन्धान गरेर अनुसन्धानका आधारमा आवश्यक सुधार गर्नु पर्दछ । यो दीर्घकालसम्म चाहिने स्थायी प्रकृतिको संस्था हो । यसलाई नट फर प्रोफिट संस्थाको रुपमा स्थापना गर्नु पर्दछ । टोकन बजेट सेवोनले दिनुपथ्यो, स्टक एक्सचेञ्जले दिनु पथ्यो, सिडिएससी, धितोपत्र दलाल व्यवसायी, सामूहिक लगानी योजना, मर्चेण्ट बैकर आदि सबैको यसमा योगदान हुनु पथ्यो र नियमित बजेटबाट सञ्चालन हुने हुनु पथ्यो ।

- **अन्तमा, नेपालको पूँजी बजार संगसंगै धितोपत्र बोर्डको भविष्य कस्तो देख्नुहुन्छ ?**

एकदमै राम्रो छ, यो ढिलो छिटोको कुरा हो बोर्डको सम्पूर्ण जनशक्ती संगठित तथा योजनाबद्ध रुपमा अगाडि बढ्यौ भने कर्मचारीदेखि बोर्डसम्म अध्यक्षले प्रभावकारीरुपमा समन्वय गर्न सकेको खण्डमा बोर्डको भविष्य तथा यसमा कार्यरत कर्मचारीको भविष्य निकै उज्वल छ । ■

धितोपत्र र वस्तु बजारलाई नियमन गर्नुपर्ने दोहोरो चुनौतीपूर्ण भूमिकामा धितोपत्र बोर्ड ।

-डा. रेवत बहादुर कार्की

अध्यक्ष, नेपाल धितोपत्र बोर्ड

वर्तमान अध्यक्ष डा.रेवत बहादुर कार्की बोर्डको छैटौँ अध्यक्ष हुनुहुन्छ । आर्थिक तथा वित्तीय क्षेत्रको ३५ वर्षभन्दा बढी समयका राष्ट्रिय तथा अन्तर्राष्ट्रिय कार्यानुभव भएका डा. कार्की नेपाल धितोपत्र बोर्डमा अध्यक्षको भूमिकामा २०७२ देखि कार्यरत हुँदा धितोपत्र बजारमा बोर्डले अभौतिक धितोपत्र कारोबारको व्यवस्था, धितोपत्रको प्राथमिक बजारका गतिविधिहरू पूर्ण स्वचालित भई देशव्यापी रूपमा प्राथमिक बजारको पहुँचको व्यवस्था जस्ता धितोपत्र बजार सुधार तथा विकास सम्बन्धमा दुरगामी महत्वका कार्यहरू सम्पन्न भएका छन् । बोर्डका वर्तमान अध्यक्ष डा. कार्कीसँग नेपाल धितो पत्र बोर्ड रजत जयन्ती वर्ष स्मारिका प्रकाशन उपसमितिका सम्पादक डा. नवराज अधिकारीले बोर्ड तथा नेपालको पूँजी बजारका सम्बन्धमा सक्षिप्त अर्न्तवार्ता लिनुभएको थियो । प्रस्तुत छ त्यसको सारः

- तपाईं नियुक्त हुनुभएको क्षणमा बोर्डमा गएपछि के कस्तो गरौला भन्ने परिकल्पना गर्नु भएको थियो ? हालसम्ममा के गर्न सकियो ?

म बोर्डमा अध्यक्षको पद सम्हालेको दिनमा पत्रकार सम्मेलन गरी बोर्डको भावी योजना प्रस्तुत गरेको थिए । धितोपत्र बजारमा विगत २०औँ वर्षसम्ममा भएको सुस्त प्रगतिको आधारमा यसमा संरचनात्मक सुधार गर्न सकिन्छ कि भन्ने लागेको थियो तर पहिलो प्रयास नै सफल भयो । वि.स. २०६४ सालमा नेप्से प्रमुख हुँदा शुरु गराएको Trading Automation मा २०७२ माघदेखि सम्पूर्ण सूचिकृत कम्पनीहरूको नामसारी र राफसाफ कार्य स्वचालित रूपमा संचालन गराउन बोर्ड सफल भई T+3 को व्यवस्था प्रभावकारी भयो । साथै २०६४ मा Trading Automation भएकोमा लगानीकर्तालाई बजारको गहिराई (Market Depth) हेर्ने व्यवस्था आठ वर्ष पछि २०७२ माघबाट शुरु गरियो । त्यसपश्चात सुधार गर्न सकिन्छ भन्ने आँट र विश्वासका साथ अगाडि बढे र प्रस्तुत योजनानुसार सुधार कार्यमा बोर्डलाई अगाडि बढाए ।

नेपालको धितोपत्र बजारमा भएको सुधारहरूको फस्वरूप जुलाई २०१६मा बोर्ड, धितोपत्र बजार नियमन निकायहरूको अन्तर्राष्ट्रिय संस्था (International Organization of Securities Commissions - IOSCO)को एसोसिएट सदस्यता प्राप्त गर्न सफल भएको छ । यससँगै बोर्ड तथा नेपालको धितोपत्र बजारलाई अन्तर्राष्ट्रिय मान्यता प्राप्त हुनुका साथै अन्तर्राष्ट्रिय मापदण्ड बमोजिमको नियमन निकायको रूपमा अन्तर्राष्ट्रिय क्षेत्रमा बोर्ड तथा नेपालको धितोपत्र बजारको पहिचान स्वतः स्थापित भएको छ । यसले गर्दा नेपालको पूँजीबजार दक्षिण एसियाली देशहरूमा समेत विशेष स्थान ओगट्न सफल भएको छ । यसका अलावा मेरो कार्यकालमा हालसम्म बोर्डले गरेका अन्य मुख्य सुधारहरू निम्न अनुसार छन्

क) प्राथमिक बजारका सुधार

- प्राथमिक निष्काशनमा डिम्याट खाता अनिवार्य गरी २५०० भन्दा बढी बैंक वित्तीय संस्थाका शाखाबाट ASBA प्रणालीलाई मार्फत देशभर ७७ जिल्लामा प्राथमिक बजार सेवा पुर्याइएको,
- आइपियो निष्काशन, वितरण र सूचिकरण प्रकृत्यामा सुधार गरी सार्वजनिक निष्काशनदेखि कारोवारसम्मको समयवधि छ महिनाबाट ४० दिनमा छोट्याइएको

- आम लगानीकर्ताको सहभागिता बढाउने उदेश्यले प्राथमिक निष्काशनमा आवेदनकर्तालाई न्यूनतम १० किता शेयर बाँडफाँट गरिनुपर्ने व्यवस्था लागू गरी धितोपत्र बाँडफाँट प्रणालीलाई समावेशी बनाइएको,
- एफपियोमा प्रिमियम मूल्य गणना गर्ने स्तरीय मोडल निर्धारण गरिएको,
- प्रत्यक्ष नियमनकर्ता नभएका कम्पनीहरू मुख्यतः जलविद्युत समेतका कम्पनीहरूको एफपियो, हकप्रद शेयर सहित सार्वजनिक निष्काशन सम्बन्धमा विशेष व्यवस्था गरिएको,
- लगानीकर्तालाई आफ्नो डिम्याट र बैंक खातामा क्रमशः शेयर र रकम जम्मा हुने व्यवस्था गरिएको ।

ख) दोस्रो बजारका सुधार

- धितोपत्र लगानीकर्तालाई ब्रोकरमार्फत मार्जिन कारोबार सुविधा उपलब्ध गराउने नीतिगत व्यवस्था गरिएको र अब निकट भविष्यमा मार्जिन कारोबार हुने क्रममा रहेको ।
- इन्टरनेटमार्फत धितोपत्र खरिद विक्रीको लागि लगानीकर्ताले आदेश दिन सक्ने व्यवस्था गरिएको,
- धितोपत्र कारोबारको सेवा शुल्कमा ४० प्रतिशतसम्म कटौती गरिएको,
- दास्रो बजारलाई प्रतिस्पर्धात्मक र गुणत्मक रूपमा देशैभर विस्तार गर्न नयाँ स्टक एक्सचेन्ज स्थापना गर्ने सैद्धान्तिक निर्णय गरिएको ।

ग) मर्चेन्ट बैंकिङ र धितोपत्र दलाल व्यवसाय सुदृढ गर्न गरिएका सुधारहरू

- मर्चेन्ट बैंकरको वित्तीय अवस्था सुदृढ बनाउन चुक्ता पूँजीमा तीन गुणाभन्दा बढी वृद्धि गरी संस्थागत परामर्शदाताको कार्य गर्न सक्ने गरी कार्य क्षेत्र विस्तार गरिएको ।
- धितोपत्र दलालले व्यवसायीको चुक्ता पूँजी वृद्धि गरी रु.२० लाखबाट रु.२ करोड पुऱ्याइएको साथै शाखा खोल्न आवश्यक पूर्वाधार तोकी व्यवस्थित गरिएको ।
- धितोपत्र दलाल व्यवसायीहरूले राख्नुपर्ने ग्राहकको विवरणलाई विस्तृत रूपमा परिमार्जन गरी समयसापेक्ष बनाइएको ।
- मर्चेन्ट बैंकर र दलाल व्यवसायी सेवालाई सुदृढ गरिएको ।

घ) कानूनी व्यवस्थामा सुधार

- बस्तु विनिमय बजार सम्बन्धी ऐन, २०७४ र सोसम्बन्धी नियमावली, २०७४ जारी गरिएको ।
- धितोपत्र दर्ता तथा निष्काशन नियमावली २०७३ जारी गरिएको
- धितोपत्र खरिद (सार्वजनिक निष्काशन) आस्वा सम्बन्धी निर्देशिका २०७३, धितोपत्र निष्काशन तथा बाँडफाँड निर्देशिका २०७४, धितोपत्रको सार्वजनिक निष्काशनको केन्द्रिकृत विद्युतीय सेवा कार्य संचालन निर्देशिका २०७४, सम्पत्ति शुद्धिकरण तथा आतंककारी क्रियाकलापमा वित्तीय लगानी निवारण निर्देशिका, २०७४ जस्ता निर्देशिकाहरू ल्याई कानूनी व्यवस्थामा सुधार गरिएको ।

ड) नियमनको दायरा नभएको बस्तु विनिमय बजारलाई यस सम्बन्धी ऐन तथा नियमावली ल्याई उक्त बजारलाई बोर्डको नियमनको दायरामा ल्याउन सफल भएको ।

च) सुपरिवेक्षणमा सुदृढ तथा कारबाही

- सुपरिवेक्षण कार्यलाई थप प्रभावकारी, व्यवस्थित बनाउन बोर्डले धितोपत्र व्यवसायी (धितोपत्र दलाल तथा मर्चेन्ट बैंकर) सुपरिवेक्षण दिग्दर्शन, २०७४ पहिलो पटक बनाई लागू गरेको,
- नक्कली शेयर कारोबार सम्बन्धमा दुई धितोपत्र दलाल व्यवसायी प्रत्येकलाई सम्पत्ति शुद्धिकरण निवारण ऐन,

२०६४ अनुसार रू. १० लाख जरीवाना गरिएको, जुन यस ऐनअनुसारको पहिलो कारवाही हो ।

- धितोपत्र सम्बन्धी ऐन अनुसार अभिलेख राखेको नपाइएकोले ती दलाल व्यवसायी प्रत्येकलाई रू. ५० हजार जरीवानाका साथै सम्बन्धित कार्यकारी प्रमुख प्रत्येकलाई रू. ५० हजार जरीवाना गरिएको,

छ) उत्पादनशिल कम्पनीलाई धितोपत्र बजारमा भित्र्याउन प्याकेज कार्यक्रम

- प्रिमियम मूल्यमा आएपियो जारी हुने व्यवस्था
- १० प्रतिशतसम्म आएपियो जाने व्यवस्था
- सरकारद्वारा १५ प्रतिशत कर छुटको व्यवस्था गरिएको ।

छ) अन्तराष्ट्रिय वित्तीय संस्थाले स्थानीय मुद्रामा ऋणपत्र जारी गर्न पाउने व्यवस्था गरिएको

- यस व्यवस्था अनुसार पूँजीबजार मार्फत ADB र IFC प्रत्येकलाई रु.५० अर्ब रकम बराबरको स्थानीय मुद्रामा ऋणपत्र जारी गर्न नेपाल सरकारले स्वीकृति दिएको ।

ज) सुशासन कायाम गर्न

- बोर्डको आन्तरिक सुशासन कायाम गर्न बोर्डको कर्मचारी र बोर्ड संचालकहरूलाई आचार संहिता लागू गरिएको साथै सूचिकृत संगठित संस्थाहरूमा संस्थागत सुशासन कायाम गर्न सोसम्बन्धी निर्देशिका जारी गरिएको

झ) ओटिसी बजारलाई प्रभावकारी बनाई संचालन गराएको साथै ९० प्रतिशतसम्म कारोबार शुल्क घटाइएको

- यी बाहेक बोर्डमा दक्ष जनशक्ती भित्र्याई संस्थागत क्षमता बृद्धि गरिनुको साथै अरु धेरै सुधारका कार्यहरू भएका छन् । बोर्डले २५ वर्षे पुस्तक, बोर्ड सम्बन्धी परिचय तथा पूँजीबजार साक्षरता पुस्तिका, पूँजी बजार लेख विशेषाङ्क, सहित Quartely Market Indicators, द्विमासिक बोर्ड समाचार समेत नियमित रूपमा प्रकाशन गर्दै आएको छ भने २०७५ मा पहिलो पटक पूँजी बजार प्रदर्शनी आयोजना गरेको थियो, जसमा हजारौं अवलोकनकर्ताहरूको सहभागिता रहेको थियो ।

● के गर्न बाँकी छन् अर्थात् तात्कालीन र दीर्घकालीन योजना के के छन् ?

उपर्युक्त कार्यहरू/सुधारहरू गरिए पनि बोर्डको तात्कालीन र दीर्घकालीन योजनाहरू अझै छन् । साथै बढ्दो अर्थतन्त्र र पूँजीबजारको विकास अनुसार अरु धेरै योजनाहरू थपिदै गएका छन् । दोस्रोबजारलाई प्रतिस्पर्धी र गुणत्मक रूपमा देशैभरी विस्तार गर्ने, पूँजीबजारमा नागरिक लगानी कोष जस्ता संस्थागत लगानीकर्ता भित्र्याउने, वास्तविक क्षेत्रका कम्पनीहरूलाई पूँजीबजारमा प्रभावकारी रूपमा प्रवेश गराउने, पूँजीबजार प्रतिष्ठान स्थापना गर्ने, ओटिसी बजारलाई यन्त्रिकृत गरी प्रभावकारी बनाउने, एनआरएनलाई नेपाली पूँजी बजारमा प्रवेश गराउने, वस्तु विनिमय बजारलाई नियमन गरी विकास गर्ने, बोर्डको संस्थागत क्षमता बढाउदै जाने नेप्से र सिडिएससीको संरचनागत सुधार गर्ने, भित्री कारोबार सम्बन्धमा नियमावली बनाउने, बोर्डको आफ्नै स्थायी कार्यलयको व्यवस्था गर्ने आदि रहेका छन् । यसको साथै भेन्चर क्यापिटल, प्राइभेट इक्विटी फण्ड, पूर्वाधार कोष, हेज फण्ड, साना तथा मझौला कोष सम्बन्धी व्यवस्था समावेश गरी वैकल्पिक लगानी कोषको कानूनी व्यवस्था गरी पूँजीबजारको दीर्घकालिन विकास गर्ने कार्यक्रम रहेका छन् । मुख्यतः वस्तु विनिमय बजार नियमन गर्ने कानूनी दायरा बोर्डमा आएसंगै यी दुवै धितोपत्र र वस्तु बजारलाई नियमन र विकास गर्नुपर्ने चुनौतीपूर्ण भूमिकामा बोर्ड रहेको छ । तर यसलाई प्रभावकारी रूपमा अगाडि बढाउन बोर्ड प्रतिबद्ध रहेको छ । वास्तवमा भन्ने हो भने पूँजीबजारको स्थायित्व र दीर्घ विकासका लागि ट्रष्ट ऐन, सिडिएस तथा म्युचुयल फण्ड ऐन ल्याउन अपरिहार्य छ भने अर्कोतर्फ दीर्घकालिनरूपमा क्रस बोर्ड लिस्टिङ एण्ड ट्रेडिङ गराउनु पनि निकै चुनौतिपूर्ण छ । तर बोर्ड यी कार्य सम्पन्न गराउन प्रतिबद्ध रहेको छ ।

- यो संस्थालाई ऐनले दिएको स्वायत्त नियमन निकायको रूपमा काम गर्न नेपाल सरकार र अन्य संबन्धित क्षेत्रबाट कस्तो सहयोग भएको छ ? कस्तो अपेक्षा राख्नु भएको छ ?

ऐनले बोर्डलाई स्वायत्त नियमन निकायको रूपमा लिएको छ । तथापि यसको संस्थागत क्षमता विकाससंगै कार्यगत स्वायत्तता बढ्दै जानु पर्छ भन्ने मेरो मान्यता छ । जहाँसम्म अन्य नियमनकारी निकायहरूको सहयोग र समन्वयको विषय छ, यसमा विशेष पहल हुनुपर्ने देखिन्छ । आ-आफ्नो क्षेत्रका नियमन निकायसम्बन्धी कानूनी व्यवस्थाहरू Overlapping भएको हुँदा केही समस्याहरू पनि छन् । मुख्यतः नेपालमा वित्तीय क्षेत्रको स्थायित्व र विकासका लागि नियमनकारी निकायहरू बीचको दरिलो समन्वय र सहयोगको अपरिहार्यता मैले महशुस गरेको छु ।

- देश संघीयतामा गइसकेको अवस्थामा पूँजी परिचालनका अवसरमा बृद्धि ल्याउने र आफ्नो नियमनलाई प्रभावकारी बनाउनका लागि बोर्डको संरचना तथा संगठन कस्तो बनाउने तयारी छ ?

संविधानमा नै धितोपत्रको नियमन संघीय सरकारको अधिकार क्षेत्र भित्र पर्ने कुरा स्पष्ट गरिएको छ । जसरी केन्द्रमा एक केन्द्रीय बैंक (राष्ट्र बैंक) रहन्छ, त्यसरी नै धितोपत्र बोर्ड रहने हो । यद्यपि देश संघीय प्रणालीमा गैसकेको अवस्थामा बोर्डले पनि प्रादेशिक केन्द्रहरूमा क्षेत्रीय कार्यालय स्थापना गर्ने योजना अनुरूप तयारी अगाडि बढाएको छ । ती क्षेत्रीय कार्यालयहरूले प्रादेशिक संरचना अन्तर्गत नभई बोर्ड कै शाखा कार्यालयको रूपमा धितोपत्र र वस्तु विनिमय बजार सम्बन्धी नियमन र सुपरिवेक्षण गर्ने र संघीयताको मर्म अनुसार प्राथमिक बजारको सुविधा ७७ जिल्लामा पुऱ्याइएको छ, भने दोस्रो बजारलाई पनि काठमाडौं बाहिर विस्तार गर्दै लगेको छ । दोस्रो बजारलाई देशभर संचालन गरी लगानीकर्तालाई प्रतिस्पर्धी सेवा उपलब्ध गराउन भने अझै चुनौती रहेको देखिन्छ, भने संघीयता अन्तर्गत स्थापित स्थानिय निकायहरूको पूर्ती गर्न बोर्डले ती स्थानिय निकाय मार्फत ऋणपत्र निष्काशनमा विशेष भूमिका खेल्नुपर्ने अर्को चुनौती रहेको छ ।

- सरकारले लामो समयको गृहकार्य पछि कमोडिटी एक्सचेञ्जलाई नियमन गर्ने अधिकार सेवोनलाई दिएको छ । यो कार्य पद्धति धितोपत्रको नियमनभन्दा फरक भएकोले यसलाई कसरी नियमन गर्ने सोच छ ?

लामो गृहकार्यपश्चात मात्र नियमनको दायरामा आएको वस्तु विनिमय बजार अर्थात कमोडिटी एक्सचेञ्जको कार्य प्रकृति धितोपत्र भन्दा फरक र गाह्रो हुने भएता पनि नियमक निकायको आँखाबाट नियमनका लागि हेरिने सैद्धान्तिक कुरामा तात्विक भिन्नता हुँदैन । कमोडिटी एक्सचेञ्जको नियमनका लागि अन्तराष्ट्रिय अभ्यासको अध्ययन गरी Best International Practice अनुसार प्रतिस्पर्धात्मक र गुणात्मक हिसाबले बजारको विकास गरी नियमन गर्ने सोच बोर्डले बनाएको छ ।

- त्यसको लागि आवश्यक संयन्त्र, कर्मचारी, प्रविधि तयार भैसकेको छ ?

हाल कमोडिटी डेरिभेटिभ बजारको नियमनका लागि बोर्डको केही जनशक्ति छुट्टाई कार्य शुरुवात गरिसकिएको छ । कर्मचारीलाई कमोडिटी डेरिभेटिभ बजारको नियमन र सुपरिवेक्षण कार्यमा चुस्त दुरुस्त राख्न विदेशी बजार र नियमनको आवश्यकता तालिमको समेत व्यवस्था गरी जनशक्तिलाई सक्षम बनाउदै लगेको छ । यसको लागि थप जनशक्ति आवश्यकता अध्ययन गरी व्यवस्थापन गर्दै जानेछौं । प्रविधिको कुरा गर्दा यो क्षेत्रमा विशेष प्रविधि भित्र्याउन कमोडिटी डेरिभेटिभ एक्सचेञ्ज महत्वपूर्ण रहन्छ । ती एक्सचेञ्जले ल्याउने प्रविधि अन्तराष्ट्रिय स्तरको हुनुपर्ने व्यवस्था छ । तसर्थ हामीले एक्सचेञ्जमार्फत प्रविधि उपयोग गर्दै यसको नियमन गर्दै लगिने छ ।

- भैरहेको स्टक एक्सचेञ्ज नै प्रभावकारी भएन भन्ने गुनासाहरू आइरहन्छन बेला बेलामा, नियमन निकाय भएकोले सेबोनले आवश्यक सुधारका लागि एक्सन लिन किन सकिरहेको छैन ?

एउटै मात्र स्टक एक्सचेञ्ज भएकाले यसको सुधार नभै दोस्रो बजारको सधुर नहुने रहेछ । नेप्सेमा आफ्नै संरचनागत समस्या छन् । त्यसैले नेप्सेको पुर्नसंरचना म महाप्रबन्धक हुँदा नै २०६४ सालमा थालिएको हो । यसलाई गैरमुनाफाकारी संस्थाबाट ब्रोकरलाइ नेप्सेको दुई संचालकवाट हटाएर विज्ञ राख्ने व्यवस्थासहित नाफामूलक संस्थामा

लगियो । तर यो सरकारी भएकोले पनि निजीकरणमार्फत यसको संरचनात्मक सुधार गर्न सकिरहेको छैन जबकि २०६४ सालको धितोपत्र बजार संचालन नियमावली अनुसार स्टक एक्सचेन्ज आधुनिक हुनुपर्ने र निजी क्षेत्र मुख्यत सूचीकृत कम्पनीहरूको सहभागिता हुने व्यवस्था छ । रणनीतिक साभेदारको पहल भएको धेरै वर्ष भएतापनि हालसम्म हुन सकेको छैन । नेप्सेलाई कर्पोरेट मोडलमा लैजान मुनाफाकारी संस्थामा परिणत गरेको १० वर्ष नाघिसक्दा पनि यसमा सुधार हुन नसक्नु विडम्बना नै हो । वढ्दो अर्थतन्त्र र पूँजीबजारको विकासलाई धान्न सक्ने गराउन पनि अर्को एक स्टक एक्सचेन्ज निजी क्षेत्रमा कर्पोरेट मोडेलमा स्थापना गरी दोश्रोबजारलाई प्रतिस्पर्धात्मक र गुणात्मक रूपमा देशै भरि यसको सेवा विस्तार गर्न आजको आवश्यकता भैसकेको छ ।

जहाँसम्म नेप्सेलाई कारवाहीको प्रश्न छ, यो संस्था सरकारी भएकोले पनि कारवाही गर्न कानूनी र व्यवहारिक कठिनाई पनि छ ।

- गत वर्षको वार्षिकोत्सवमा मन्त्री र गभर्नरले स्टक एक्सचेन्जमा भएको सरकारी र राष्ट्र बैंकको शेयर स्वामित्व विनिवेश गर्ने कुरा गर्नुभएको थियो: त्यो कहाँ पुग्यो ?

यो विषय त्यो वेला चर्चामा आयो र अर्थ मंत्रालय र राष्ट्र बैंकबाट केही गर्न खोजेजस्तो देखियो तर त्यसपश्चात कार्यान्वयनमा खासै केही भएको जानकारीमा आएको छैन ।

- पूँजी बजारलाई देशमा आवश्यक मध्यमकालीन तथा दीर्घकालीन पूँजी परिचालनको प्रभावकारी संयन्त्र बनाउन सकिएको छ कि छैन ? यसको संभावना कतिको छ ? संभावनाको कति प्रतिशत भएको देख्नुहुन्छ ? कुनकुन क्षेत्रमा हाम्रो बजारले पूँजी आवश्यकता पूर्ति गर्न सक्छ ?

पूँजी बजारलाई देशमा आवश्यक मध्यमकालीन तथा दीर्घकालीन पूँजी परिचालनको प्रभावकारी संयन्त्र बनाउन पूँजीबजारको साथै अर्थतन्त्रको विकासको लागि आवश्यक छ । पूँजी परिचालनको संयन्त्र चाहि नन्दैगएको छ । तर प्रभावकारी संयन्त्र भने अझै पनि हुन सकिरहेको छैन भन्ने लागेको छ । देशको आर्थिक विकास गर्ने हो भने माध्यम पूँजीबजार नै हो र तसर्थ संभावना अथाह छ । पूँजीबजारको महत्व वढ्दै गएको छ, भन्ने कुरा जिडिपीको तीन चौथाई बजारपूँजीकरण पुगेकोबाट पनि पुष्टि हुन्छ । तर पूँजी परिचालन संभावनाका प्रयोगको प्रतिशत भने न्यून रहेको अनुमान छ । यसमा पूँजीको धेरै आवश्यकता भएका मुख्यतः जलश्रोत, उत्पादनशील क्षेत्र, पर्यटन सहितका क्षेत्रहरूको आवश्यकता पूँजीबजारले परिचालन गर्नेछ ।

- विदेशमा म्युनिसिपल बण्ड र सिटी बण्डको पनि प्रचलन रहेछ ? हाम्रो बजारमा त्यसको संभावना के देख्नु हुन्छ ? त्यसका सेबोनको भूमिका के रहन्छ ?

देशको विकासको साथै पूँजीबजारको विकास हुँदै जाँदा यस किसिमको म्युनिसिपल बण्ड र सिटी बण्डका उपकरणहरू प्रयोग हुँदै जान्छन् । सामान्यतया संघीय मुलुकमा यस किसिमको बण्डको प्रयोग ज्यादा भएको देखिन्छ । नेपाल पनि संघीय संरचनामा गैसकेको हुँदा नगरपालिकासहित स्थानीय निकायलाई आवश्यक पूँजीपरिचालनको माध्यम हुन सक्ने भएकोले र यो विषय बोर्डको कार्यक्षेत्र भित्र परेकोले बोर्डले यस सम्बन्धी अध्ययन कार्य अगाडि वढाएको छ र जारी गर्न आवश्यक व्यवस्था गरी यसलाई कार्यान्वयनमा ल्याउने योजना छ ।

- पूँजी बजारमा गैर आवासीय नेपाली भित्र्याउने तयारी कहाँ पुगेको छ ? उनीहरूको आगमनबाट के अपेक्षा गर्नुभएको छ ?

वर्तमान संविधानले गैर आवासीय नेपालीलाई दोहोरो नागरिकता दिने व्यवस्था गरेको छ । त्यसैले पनि उनीहरूले लगानी गर्न खासै समस्या छैन । नेपालको वैदेशिक लगानी तथा प्रविधि हस्तान्तरण ऐन अन्तर्गत रहेर पनि उनीहरूले लगानी गर्न पाउने व्यवस्था गर्न सकिन्छ । साथै धितोपत्र बजारको ट्रेडिङ, नामसारी र क्लियरिङ सहितको अटोमेशन भइसकेकाले अब कारोबार गराउन समस्या छैन । गैर आवासीय नेपाली पनि यसमा लगानी गर्न इच्छुक छन् ।

यस विषयमा त मैले स्टक एक्सचेन्जको महाप्रबन्धक हुँदा नै अध्ययन गरेको हो । स्वदेशी लगानीकर्तालाई प्रतिकूल असर नपर्ने गरी एनआरएनलाई दोस्रो बजारमा भित्र्याउनु पर्छ । यसमा श्रीलंकाको मोडल राम्रो छ । एनआरएनलाई कतिसम्म लगानी गर्न दिनेसहितको कार्यविधि बनाउनु पर्दछ । त्यसैले यस सम्बन्धमा बोर्डले एनआरएन समेतको सहभागिता हुने गरी अर्थ मन्त्रालय, नेपाल राष्ट्र बैंक र स्टक एक्सचेन्ज समेतको प्रतिनिधित्वमा एक अध्ययन समिति बनाएको छ । यस समितिको सिफारिशको आधारमा यसलाई अगाडि वढाइने छ ।

- एकथरी विज्ञहरु नेपालको दोस्रो बजार विदेशी लगानीकर्ताहरुका लागि पनि खुला गर्नुपर्छ भनिरहका छन । संभावना कति छ ? लाभ र जोखिम के के छन ?

नेपालको दोस्रो बजार विदेशी लगानीकर्ताको लागि खुल्ला गर्नुभन्दा अगाडि दोस्रो बजार गैर आवासीय नेपालीको लागि खुल्ला गरिनुपर्छ । गैर आवासीय नेपालीको कारण दोस्रो बजारमा प्रभाव कस्तो हुन्छ, त्यो हेर्नुपर्छ । शुरु मै दोस्रो बजार विदेशी लगानीकर्ताको लागि खुल्ला गर्दा प्रत्युपादक र जोखिमपूर्ण हुन सक्छ । तसर्थ त्यसको सफल प्रयोगपछि मात्र दोस्रो बजार विदेशी लगानीकर्तालाई खुला गरिनु पर्दछ ।

- पूँजी बजारको विकासका लागि २०७५/७६ को बजेट मार्फत वर्तमान अर्थमन्त्रीज्यूले समेटनुभएको नीति तथा कार्यक्रमहरुलाई कसरी हेर्नु भएको छ ?

विज्ञ अर्थ मंत्रीज्यूवाट प्रस्तुत आव २०७५/७६ को बजेटमार्फत पूँजीबजारको स्थायित्व र विकासको लागि देहायवमोजिम महत्वपूर्ण व्यवस्थाहरु गरिएका छन:

- एक अर्ब भन्दा बढी पूँजी भएका उत्पादनशील कम्पनीहरुलाई अनिवार्य रुपमा पब्लिक कम्पनीमा परिणत भै शेयर जारी गर्नु व्यवस्था गरेको छ ।
- रु ५० करोड चुक्ता पूँजी भएका प्राइभेट कम्पनीहरु पब्लिक कम्पनीमा रुपान्तरित भएमा तीन वर्षसम्म आयकरमा दश प्रतिशत छुट पाउने व्यवस्था गरिएको छ । स्मरणीय छ, केही महिनाअघि बोर्डले प्रिमियममा शेयर जारी गर्न पाउने र न्यूनतम १० प्रतिशत मात्रै शेयर जारी गरेपनि हुने बोर्डले गरेको कानूनी व्यवस्था छ । यसबाट प्रस्तुत व्यवस्थाले उत्पादनशील कम्पनीलाई धितोपत्र बजारमा प्रवेश गर्न थप प्रोत्साहन भएको छ ।
- बजेटमा प्राइभेट इक्विटी, भेन्चर क्यापिटल, हेज फण्ड लगायत नयाँ संस्थालाई पूँजी बजारमा प्रवेश गराउने कुरा पनि उल्लेख गरिएको छ ।
- धितोपत्र दलाल सेवालालाई वित्तीय सेवाको रुपमा मान्यता दिई यसको कमिसनमा भ्याट नलाग्ने व्यवस्था गरिएको छ ।
- नेपालको क्रेडिट रेटिङ्ग गराई विदेशी लगानी र ऋण प्रवाहलाई सहजिकरण गरिने व्यवस्था गरिएको छ ।
- बजेटमा नियमक निकायको क्षमता अभिवृद्धि गर्दै धितोपत्र ऐनमा समसामयिक सुधार गरिने कुराहरु उल्लेख गरिएको छ ।

प्रस्तुत व्यवस्थाले पूँजीबजारमा देहायवमोजिम सकारात्मक असर पर्ने देखिन्छ:

- धितोपत्र दलाल सेवामा भ्याट नलाग्ने व्यवस्थाले पूँजीबजारमा ३।४ वर्षदेखिको अन्यौलताको अन्त्य गरी बजारमा स्थायित्व ल्याउने छ ।
- एक अर्ब वा सो भन्दा बढी चुक्ता पूँजी भएका वास्तविक क्षेत्रका कम्पनीहरुलाई पूँजी बजारमा प्रवेश गर्न बाध्यकारीको साथै प्राइभेट कम्पनीहरु पब्लिक कम्पनीमा रुपान्तरित भएमा तीन वर्षसम्म आयकरमा दश प्रतिशत छुट पाउने व्यवस्थाको अतिरिक्त माथि बोर्डको माथि प्रस्तुत कानूनी व्यवस्थाले पूँजीबजारको मध्य तथा दीर्घकालीन विकासको वाटो खुलेको छ ।

- त्यस्तै यस व्यवस्थाबाट पूँजीबजारको दायरा फराकिलो भई धितोपत्र बजारमा उत्पादनशील क्षेत्रका कम्पनीहरूको वर्चस्व बढ्दै जाने अपेक्षा गर्न सकिन्छ ।
- रियल सेक्टर आयो भने तिनको नियमन कसरी गर्ने सोच छ ? विशेष नियमन निकाय नभएका वास्तविक क्षेत्रका कम्पनीहरूको जस्तै जल विद्युत क्षेत्रका कम्पनी लगायत अन्य कम्पनीहरूको नियमनको के कस्तो व्यवस्था गर्न आवश्यक देख्नुहुन्छ ?
प्रत्यक्ष नियमक निकाय नभएका संगठित संस्थालाई पूँजीबजारको दायरामा ल्याई नियमन गर्न वास्तवमै चुनौतिको विषय हो । यस्तो नियमन निकाय नभएका जलविद्युत सहितका संगठित संस्थालाई विशेष व्यवस्था गरीसकिएको छ भने अर्को तर्फ हालसालै संगठित संस्थाहरूको संस्थागत सुशासन सम्बन्धी निर्देशिका २०७४ जारी गरेका छौं । यो २०७५ श्रावणबाट लागू हुने क्रममा रहेको छ । यी व्यवस्थाले धितोपत्रको दोस्रो बजारमा सूचिकृत सम्पूर्ण संगठित संस्थालाई धितोपत्र नियमनको दायरामा ल्याई बजारमा सुशासन कायम गर्न महत्वपूर्ण हुनेछ, भन्ने हामीले अपेक्षा गरेका छौं । यसका साथै यस्ता संस्थाहरूको छुट्टै नियमन निकाय स्थापनार्थ सरकारसंग पहल गर्नुको साथै आवश्यकता अनुसार अन्य व्यवस्था गर्दै लगिने छ ।
- नेपाल धितोपत्र बोर्ड हाल स्थापनाको २५ वर्ष पुगी रजत जयन्ती वर्ष मनाई रहदा समेत यसको आफ्नै जग्गा तथा भवनको व्यवस्था नहुँदा यसको सुपरीवेक्षकीय पूर्वाधार जस्तै स्वचालित बजार सुपरिवेक्षण प्रणाली, विद्युतीय विवरण प्रवाह प्रणाली, आन्तरिक सूचना प्रणाली, धितोपत्रको केन्द्रीय तथ्यांक बैंक, पुँजी बजारसम्बन्धी पुस्तकालय, उपयुक्त अफिस लेआउट तथा कार्यवातावरण आदिको हालसम्म व्यवस्था हुन नसकेकाले यस्ता पूर्वाधारहरूको विकास गरी सुपरीवेक्षकीय क्षमता बढाउन बोर्डको आफ्नै जग्गा तथा भवनको व्यवस्था गर्ने सम्बन्धमा के कस्तो योजना बनाउनु भएको छ ?
आफ्नै भवन नभएकाले नियमनका लागि अत्यावश्यक देखिएका पूर्वाधारमा लगानी गर्न बोर्डलाई केही अप्ठ्यारो परेको हो । तसर्थ यो विषयलाई बोर्डले गम्भिर रूपमा लिई कार्य अगाडि बढाएको छ र निकट भविष्यमा आफ्नै स्थायी भवन लिने कार्य सम्पन्न भए पश्चात माथि उल्लेख गरिएका कार्यहरूको पूर्वाधार तयार गर्दै लगिने छ ।
- विश्वका विभिन्न देशहरूमा धितोपत्र बजारको सुधार तथा विकास र नियमन योजनाबद्धरूपमा गर्न विभिन्न अवधिको योजना तथा गुरुयोजना र रणनीतिक योजना बनाई कार्यान्वयनमा ल्याउने गरेको देखिन्छ । नेपालको धितोपत्र बजार तथा कमोडिटी डेरिभेटिभ्स बजारको सुधार तथा विकास विस्तार र प्रभावकारी नियमनको व्यवस्था गर्न के कस्तो गुरु योजना तथा रणनीतिक योजनाको आवश्यकता देख्नु हुन्छ ?
नेपाल सरकारको वित्तीय क्षेत्र रणनीतिक योजनामा धितोपत्र बजारका रणनीतिक योजना बनाई अहिले लागू पनि भैरहेको छ । अब वस्तु विनिमयको नियमनको जिम्मा पनि बोर्डलाई आएकोले यसलाई पनि समावेश गरी अर्को रणनीतिक योजना बनाई अगाडि बढाउने छौं ।
- देशको बदलिदो परिवेशमा यो संस्थाको भविष्य कस्तो देख्नुहुन्छ (देशको आवश्यकताको हिसाबले, मार्केट रेस्पन्सका हिसाबले, यसको कार्यक्षेत्रका हिसाबले) ?
देश भर्खरै संघीय संरचनामा गई तीनवटै तहको निर्वाचन सकिएर राजनैतिक स्थायित्वबाट आर्थिक समृद्धितर्फ अगाडि जाँदैछ । विगतमा राजनैतिक अस्थिरताले गर्दा मुलुकको पूँजीबजार प्रभावकारीरूपमा विस्तार हुन सकेन । अब यस्तो आर्थिक विकासका लागि अथाह पूँजी चाहिन्छ, र त्यसको आपूर्ती परम्परागत बैंकिङ्ग क्षेत्रबाट मात्र हुन सक्दैन । त्यस कारणले गर्दा अब पूँजी बजार विकास र विस्तार हुने ठूलो संभावना देखिन्छ । किनकी पूँजीबजारबाट मात्र देशको विकासका लागि आवश्यक पर्ने अथाह पूँजी सर्वसुलभ तरिकाले प्राप्त गर्न सकिन्छ । साथै संसारमा कुनै पनि देश पूँजी बजारको समुचित विकास बिना आर्थिक विकास भएको उदाहरण भेटिँदैन । त्यसैले यो संस्थाको भविष्य उज्वल देखेको छु । ■

नेपालको पूँजी बजार: विगत, वर्तमान र भविष्य ।

-श्री उत्तम अर्याल

अध्यक्ष, शेयर लगानीकर्ता संघ

पहिलो पल्ट वि.सं. १९९४ सालमा विराटनगर जुट मिल्स र नेपाल बैंक लिमिटेडको शेयर निष्कासन भएसँगै नेपालमा पूँजी बजारको आरम्भ भएको मानिन्छ। वि.सं. २०३३ सालमा सेक्युरिटी खरिद-बिक्री केन्द्रको स्थापनासँगै पूँजी बजारमा एकअर्काबिच सोभै शेयर खरिद-बिक्री गर्न सकिने दोश्रो बजारको शुरुआत भएको देखिन्छ। यद्यपि आवश्यक संरचनाको पर्याप्त व्यवस्था नहुनु, ऐन कानून तथा नियमावली समयानुसार बन्न नसक्नु तथा खरिद-बिक्री गर्ने लगानीकर्तासम्म बजारको पहुँच नपुग्नु लगायतका अप्ठ्याराहरूका बीच सेक्युरिटी खरिद-बिक्री केन्द्रलाई परिमार्जन गर्दै वि.सं. २०५० सालमा उचित संरचना एवं पूर्वाधार सहितको नेपाल स्टक एक्सचेन्ज स्थापना भएको थियो। नेपाली पूँजी बजारको क्रमशः स्वरूपमा परिवर्तन आउने तथा समयानुकूल संरचना तथा पूर्वाधार थप हुने क्रम जारी रहेको देखिन्छ। फलस्वरूप वि.सं. २०५० सालमा नियामक निकाय धितोपत्र बोर्डको गठन, धितोपत्र बजार सञ्चालनका लागि धितोपत्र ऐन २०६३ जारी एवं वि.सं. २०६४ सालमा कम्प्युटरबाट कारोबार गर्न मिल्ने प्रणाली एवं वेबसाइटको व्यवस्था लगायतको विकास भएको पाइन्छ।

नेपाली पूँजी बजारमा वि.सं. २०६७ मा केन्द्रीय निक्षेप प्रणाली स्थापना भएसँगै सो प्रणाली मार्फत वि.सं. २०७२ यता पूर्ण रूपमा अभौतिक धितोपत्रको मात्रै कारोबार थालनी भएको छ। वि.सं. २०७३ यता लगानीकर्ताले नेप्सेले सञ्चालन गरेको वेबसाइट मार्फत बजारको गहिराई हेर्न मिल्ने, प्राथमिक निष्कासनमा आस्वा प्रणाली लागू गर्ने जस्ता थप कार्यहरू भएका छन्।

उपरोक्त विकास क्रम हेर्दा विस्तारै भएपनि नेपाली पूँजी बजार क्रमशः विकासको दिशामा अगाडि बढिरहेको देखिन्छ। नियामक निकाय धितोपत्र बोर्ड एवं बजार सञ्चालक नेपाल स्टक एक्सचेन्जको संयुक्त पहलबाट नै नेपालको पूँजी बजारले केही गतिशीलता पाई आवश्यक नीति नियम, संरचना तथा पूर्वाधार विकास हुँदै आएको देखिन्छ। यद्यपि जुन गतिमा यो विकास हुनुपर्थ्यो त्यो गतिमा नेपाली पूँजी बजारको विकास नभएको देखिन्छ। त्यो किन पनि देखिन्छ भने हाम्रो बजारसँगै वा केही वर्षमात्रै अघि वा पछि खुलेका अन्य छिमेकी देशका पूँजी बजारले यो विकासका लागि आवश्यक संरचना तथा पूर्वाधार एवं नीति नियम तर्जुमा गर्ने कार्य निकै नै द्रुत गतिमा गर्ने गरेको देखिन्छ।

पक्कै पनि हाम्रो पूँजी बजारमा प्रविधिको प्रयोगमा हामी निकै नै सुस्त छौं। यसको प्रमाणहरू धेरै छन्। जस्तै कारोबारमा प्रयोग हुने अनलाइन प्रणाली जुन हाल उपलब्ध प्रविधिहरू मोबाइल वा कम्प्युटरबाट चलाउन सकियोस, छिटो राफसाफको लागि आवश्यक प्रविधिको व्यवस्थापन, डिम्याट प्रणालीबाटै बिक्री गरेको प्रमाण अनुसार ब्रोकरलाई शेयर हस्तान्तरण गर्न मिल्ने सुविधा, इन्साइडर कारोबार रोकथामका लागि आवश्यक डाटाबेस सहितको सुपरिवेक्षण गर्न मिल्ने प्रणाली, हकप्रद वा प्राथमिक निष्कासनको लागि होस वा खरिद भुक्तान हुन नआएको शेयर सबैको लागि मिल्ने गरी लिलामी बजार एवं कारोबारमा नआएका शेयर आउने तयारीमा रहेका शेयरको कारोबार गर्न मिल्ने उचित प्रणाली सहितको ओटीसी बजारको लागि आवश्यक प्रविधि आदि। छिमेकी देशहरू भन्ने हाम्रो पूँजी बजारमा पनि अनलाइन प्रविधिबाट गरिने कारोबार प्रणाली कम्तिमा एकदशक अघि नै भित्रिसक्नुपर्नेमा अझै पनि त्यो हामी लगानीकर्ताहरूको लागि आकाशको फल जस्तै बनिरहेको छ। यद्यपि नेपाल स्टक एक्सचेन्जले आउने श्रावण महिनाबाट यसको सञ्चालनको लागि आवश्यक तयारी भइरहेको जानकारी दिएको छ। तर जबसम्म त्यो सञ्चालनमा आउने यकिन मिति तोकिन्न तबसम्म यस्तै हुन्छ भन्न कठिन छ।

यस बाहेक बजारको पूर्वाधारको रूपमा रहेका अन्य प्रविधिहरु कहिले विकास भएर कहिले कार्यान्वयनमा आउने हुन त्यसको टुंगो लाग्नु त परको कुरा त्यसबारे बहस, छलफल तथा योजना बनाएको सम्म सुन्न पाइएको छैन ।

अब आउने दिनमा के गर्नुपर्ला ?

यकिन तथ्यांक नआएतापनि नेपाली पूँजी बजारमा हाल करिब १५ लाख लगानीकर्ता रहेको आँकलन गरिन्छ । यो संख्या हालको कूल जनसंख्याको करिब ५ प्रतिशत मात्रै हुन आउँछ । यस अर्थमा भन्ने हो भने यो बजारको पहुँच अझै पनि सबै सक्षम लगानीकर्ताहरुसम्म पुग्न सकेको छैन । साँच्चै भन्ने हो भने बजार नियमन निकाय तथा सञ्चालक दुवैले यो सबै लगानीकर्तालाई समभावले व्यवहार गरेकै छैन भन्ने देखिन्छ । यो किन पनि देखिन्छ भने हाल सञ्चालनमा रहेको दोस्रो बजार नेपाल स्टक एक्सचेन्जको कार्यस्थल केही सीमित ठूला शहरहरुभन्दा बाहेक अरुतिर पुग्नै सकेको देखिँदैन । तथ्यांककै आधारमा भन्ने हो भने नेपालको कूल जनसंख्याको करिब १९ प्रतिशत जनसंख्यामात्रै शहरी क्षेत्रमा बसोबास गर्दछन् । त्यो १९ प्रतिशतले समेट्ने सबै शहरी क्षेत्रमा समेत हाम्रो पूँजी बजारको कारोबार स्थलको रूपमा अधिकृत निकाय नेपाल स्टक एक्सचेन्ज एवं यसमा आवद्ध दलालहरुको पहुँच पुग्न सकेको छैन । तथापि हालै प्राथमिक निष्कासनमा लागू भएको आस्वा प्रणालीले भने देशभर रहेका विभिन्न बैंक वित्तीय संस्थाका करिब २४ सय वटा शाखाहरुमार्फत देशैभरी यसको पहुँच विस्तार गरेको छ । यसैले सबैभन्दा पहिले नियामक निकायले नेपाल स्टक एक्सचेन्जको पनि पहुँच विस्तार गर्ने दिशामा ठोस ढंगले काम गर्नुपर्ने देखिन्छ । यसबाहेक पनि नियमन निकाय धितोपत्र बोर्डले पूँजी बजारको विकास तथा विस्तारको लागि आर्थिक वर्ष २०७५/७६ का लागि जारी भएको नीति तथा कार्यक्रम एवं बजेटमा निहित उद्देश्य तथा मर्मलाई ध्यानमा राखी आगामी दिनमा पूँजी बजार विकास र विस्तारका लागि निम्नानुसारका कार्यहरु तत्कालै गर्नुपर्ने देखिन्छ ।

प्राथमिक निष्कासन भैँ हकप्रदको लागि हाल कायम रहेको लिलाम बढाबढ भन्दा डच अक्सन प्रणालीबाट विक्री गर्ने व्यवस्था मिलाई हकप्रद लिलामीका नाउँमा बढेको विकृतिलाई न्यूनीकरण गर्नुका साथै देशभरबाटै आस्वा प्रणालीबाटै हकप्रदमा पनि आवेदन दिन पाउने व्यवस्था यथाशक्य चाँडो धितोपत्र बोर्डले मिलाउनु पर्ने देखिन्छ ।

हाल सबैले पूर्ण स्वचालित कारोबार प्रणाली भनेर भनेता पनि यसले के के कुराहरुलाई स्वचालित बनाउँछ भन्ने बारेमा अझै अस्पष्ट रहेको छ । पूर्ण स्वचालित कारोबार प्रणाली भन्नासाथ कारोबार प्रणाली मात्रै अटोमेटेड नभएर प्रिट्रेडका गतिविधि र पोष्टट्रेडका गतिविधि अर्थात राफसाफका कार्यसमेत स्वचालित रूपमा गर्न मिल्ने बुझिन्छ । तर हालसम्म विक्री गरेको धितोपत्रलाई राफसाफका लागि पुनः डिम्याट आदेश चेक भुक्तानी गर्नुपर्ने भएमा यो पूर्ण स्वचालित भएको मानिँदैन । यसले पुनः लगानीकर्तालाई ब्रोकर अफिससम्म पुग्न पर्ने बाध्यतालाई यथावत राख्दछ । तसर्थ विक्री गरेको धितोपत्रको समेत हस्तान्तरण विद्युतीय रूपमा गर्न मिल्ने गरी सीडीएससीको प्रणालीमा आवश्यक व्यवस्था मिलाउन धितोपत्र बोर्डले पहल गर्न जरुरी रहेको देखिन्छ ।

हाल प्राथमिक निष्कासनमा आस्वा प्रणाली लागू भएपश्चात ती बैंकका देशभरका शाखाहरुबाट प्राथमिक निष्कासनको पहुँच देशैभरका लगानीकर्तासम्म पुग्न सकेको छ । त्यसैले बैंकलाई ब्रोकर लाइसेन्सका साथै अहिले कायम रहेका ब्रोकरहरुको क्षमता अभिवृद्धि गर्दै कार्य क्षेत्र विस्तार गर्ने तथा थप नयाँ ब्रोकरहरु नियुक्ति गर्ने एवं ब्रोकर व्यवसायलाई सिन्डिकेट व्यवस्थाभित्र नराखी प्रतिस्पर्धी तथा सेवामुखी बनाउन खुला आवागमनको व्यवस्था मिलाउनु पर्ने देखिन्छ । यसका लागि धितोपत्र बोर्डले प्रभावकारी अनुगमन

सन्यन्त्र खडा गरि प्रत्येक महिना वा त्रैमासिक फिल्ड भिजटको व्यवस्था गरी प्रभावकारी ढंगबाट काम नगरेका तथा तोकिएको न्यूनतम मापदण्ड पूरा गर्न नसकेको ब्रोकरहरुको लाइसेन्स खारेजी हुने व्यवस्था मिलाउनु पर्ने देखिन्छ ।

नेपाली पूँजी बजारमा हाल कायम रहेको दलाल कमिसन महंगो विश्वकै यस्तो बजारमा लाग्ने महंगो शुल्क मध्ये एक हो । यसले लगानीकर्ताहरुको लागत बढाउनेदेखि बजारप्रतिको विश्वासलाई गिराउन समेत ठूलो भूमिका खेलेको छ । त्यसका साथै हाल जारी भएको बजेटले बिना कुनै स्ल्याब एकमुष्ट पूँजीगत लाभकरको व्यवस्था गरेको छ । अझ त्यसमा पनि यस आर्थिक वर्षदेखि पूँजीगत लाभकर दरमा समेत वृद्धि भएको छ । त्यसतर्फ नेपाल धितोपत्र बोर्डले अर्थ मन्त्रालय एवं आन्तरिक राजस्व कार्यालयसँग सहकार्य गरी विभिन्न अवधिमा खरिद बिक्री गरीने शेयरको लागि अवधिको आधारमा जग्गामा भैँ स्ल्याबको व्यवस्था गर्ने पहल गर्नुपर्दछ र छोटो अवधिको लागि हाल कायम रहेको दरमा र ५ वर्ष वा सोभन्दा माथिको अवधि फरक पारेर खरिद बिक्री गरिएको छ भने त्यस किसिमको खरिद -बिक्रीमा लाभकर ० प्रतिशत वा लगाएपनि एकदम न्यूनतम लगाउनु उपयुक्त हुन्छ । यसले लगानीकर्ताको मनोबल बढाउनुका साथै दीर्घकालीन लगानी रणनीतिको विकास गर्न मद्दत पुऱ्याउँदछ ।

हाल बोनस वापत प्राप्त शेयर साधारणसभा सकिएको निकै लामो अवधिसम्म पनि सूचीकृत भएको पाईँदैन । यसको कारण के हो खोजी गरी साधारणसभाबाट पारित भएको ३० दिन भित्र बोनस वापतको शेयर सूचीकरण गर्ने व्यवस्था मिलाउनु पर्ने हुन्छ अन्यथा मुल्य समायोजनलाई पनि सूचीकरण भएको दिनबाट कार्यान्वयनमा ल्याउनु उपयुक्त हुन्छ । साथै हकप्रदका लागि आवेदन दिने मिति सकिएको ७ दिनभित्र हकप्रद वापत जारी हुने शेयर सूचीकरण गराई कारोबार गर्न मिल्ने प्रणालीको विकास गराउनेतर्फ धितोपत्र बोर्डको ध्यान जानु जरुरी देखिन्छ । अन्यथा सूचीकरण गर्न लामो समय लाग्ने भए यस्तो हकप्रद वापत जारी भएको निस्सालाई प्रमाणीकरण गराउने व्यवस्था मिलाइ त्यस्तो निस्साको कारोबार अक्सन वा ओटीसी वा हालकै बजारमार्फत गराउने व्यवस्था मिलाउन आवश्यक पहल गर्नुपर्ने देखिन्छ ।

हाल धितोपत्र बजारमा केवल शेयर पूँजीसँग सम्बन्धित लगानी औजारमात्र छन् । यस्ता औजारमा जोखिम निहित हुन्छ । त्यसैले जोखिम न्यूनीकरण तथा लगानी विविधीकरणका लागि विभिन्न औजारहरुको व्यवस्था गरी कारोबार गर्ने व्यवस्था मिलाउनु पूँजी बजार विकासको अर्को चरण हो । त्यसैले विभिन्न सरकारी ऋणपत्र तथा बण्ड एवं अन्य स्थिर आयका उपकरणहरुलाई बजारमा भित्र्याई लगानी विविधीकरणको वातावरण तयार गर्नेतर्फ नियामक निकायले आवश्यक पहल थाल्नु जरुरी देखिन्छ ।

नियामक निकायले इन्साइडर ट्रेडिङको लागि विदेशी पूँजी बजारमा भैँ डिस्कलेमर राखेर कारोबार खुला गर्ने प्रणालीको विकास गर्नुपर्छ । यदि हैन नेपालमा कम्पनीका विभिन्न सम्बन्धित पक्षले आफ्नो कम्पनीको शेयर किनबेचमा रोक नै लाउनुपर्छ भन्ने मान्यता हो भने यसबाट उब्जिने इन्साइडर ट्रेडिङको न्यूनीकरण एवं रोकथामका लागि नीति नियम तथा प्रभावकारी सुपरिवेक्षण प्रणाली स्थापना गर्नेतर्फ धितोपत्र बोर्डले काम गर्न जरुरी छ । यसकालागि कुनै पनि कम्पनीको नीति निर्माण वा व्यवस्थापन तहमा रहेको कर्मचारी वा व्यक्तिहरुको ३ पुस्ते विवरण एवं नजिकका साथीभाई तथा तिनीहरुका ३ पुस्ते विवरणसहितको डाटाबेस बनाउने र त्यसबाट एक अल्गोरिदम बनाई दैनिक कारोबार सुपरिवेक्षण गराउने हो त्यस सम्बन्धी केही ठोस कदम अगाडि बढ्न सक्छ । यसका साथै यदि कसैले त्यसो गरेको पाइएमा सो कारोबार खारेजी गर्ने तथा कारोबारमा प्रयोग भएको रकमको कम्तिमा तीन गुणा जरिवाना एवं कम्तिमा ५ वर्ष जेल जस्ता कडाभन्दा कडा दण्ड सजायको व्यवस्था गर्ने हो धेरै हदसम्म यस्ता कुराहरु न्यूनीकरण हुन सक्दछ ।

३ वर्ष अघि कै बजेटबाट पूँजी बजारमा नागरिक लगानी कोष, सञ्चय कोष एवं अन्य निकायलाई

संस्थागत लगानीकर्ताको रुपमा सहभागी गराउने भनेता पनि हालसम्म संस्थागत सहभागिताका लागि धितोपत्र बोर्ड एवं नेपाल स्टक एक्सचेन्जले कुनै कदम चालेको हामी लगानीकर्ताले देखेका छैनौं । तसर्थ यथाशक्य छिटो बजार सहभागीका रुपमा संस्थागत लगानीकर्ता भित्र्याउने पहल थालनी गरी ती संस्थागत लगानीकर्तालाई बजारमा सहज प्रवेशका लागि आवश्यक वातावरण तयारी गर्ने कार्य नियामक निकायले गर्नुपर्ने देखिन्छ ।

एनआरएन तथा विदेशमा बसोबास गर्दै आएका नेपालीलाई निजहरुले आफ्नै नाउँमा शेयर खरिद-बिक्री गर्न पाउने गरी बैकिंगदेखि कारोबार प्रणालीसम्मको सहज पहुँच तथा प्रयोगका लागि आवश्यक व्यवस्था मिलाउने । यसका लागि विभिन्न निकायहरुसँग आवश्यक समन्वय स्थापना गरी सहज किनबेच तथा राफसाफ हुने व्यवस्था मिलाउन धितोपत्र बोर्डले आवश्यक पहल गर्नुपर्ने देखिन्छ ।

बजारमा सूचीकृत मात्रै नभई सूचीकृत हुन नसकेका एवं प्राथमिक निष्कासन गर्न नसकेको कम्पनीहरुमा लगानी गरेका लगानीकर्ताहरुको लागि ओटीसी बजारको प्रभावकारी सञ्चालन गर्न बजार सञ्चालकलाई आवश्यक नीति तर्जुमा तथा अन्य निकायहरुसँग आवश्यक समन्वय स्थापना गरी बजारलाई निर्वाध ढंगबाट अगाडि बढाउन आवश्यक व्यवस्था मिलाउने तर्फ धितोपत्र बोर्डले काम अगाडि बढाउनु पर्ने देखिन्छ ।

बजेट एवं नीति तथा कार्यक्रममा अन्तरनिहित उद्देश्य अनुरूप १ अर्ब पूँजी नाघेका र उत्पादनमूलक क्षेत्रमा काम गर्दै आएका कम्पनीहरुलाई यथाशक्य छिटो प्राथमिक निष्कासन गरी सूचीकरण गराउने व्यवस्था मिलाउनका लागि आवश्यक पहल गर्नुका साथै त्यसका लागि आवश्यक प्रक्रियागत व्यवस्था समेत मिलाउन सबैपक्षसँग सहकार्य तथा समन्वय गरी यथाशक्य छिटो र प्रभावकारी ढंगबाट कार्य अगाडि बढाउनुपर्ने देखिन्छ।

हाल सक्रिय रहेका करिब १५ लाख लगानीकर्ता एवं अब आउने नयाँ लगानीकर्ताहरुको क्षमता अभिवृद्धिका लागि विभिन्न तालीम, अभिमुखीकरण तथा औपचारिक शिक्षा दिने व्यवस्था मिलाउन विभिन्न तालिम केन्द्र, कलेज तथा विश्वविद्यालयहरुसँग समन्वय गरी आवश्यक पाठ्यक्रम, तालिम केन्द्र तथा शिक्षकको योग्यता एवं छोटो, मध्यम तथा लामो अवधिको कोर्षको व्यवस्था गरी विश्वविद्यालयसँगको पाठ्यक्रममा समकक्षताको व्यवस्था मिलाउने लगायतका व्यवस्था कार्यलाई आगामी दिनमा छिटोभन्दा छिटो अगाडि बढाई मूर्त रुप दिनलाई आवश्यक कार्य अगाडि बढाउनुपर्ने देखिन्छ ।

यस बाहेक पनि नेप्से परिसूचक लगायत पूँजी बजारसँग सम्बन्धित विभिन्न परिसूचकहरुको वैज्ञानिक ढंगले व्यवस्थापन गर्ने वा गराउने, अर्थतन्त्र र पूँजी बजारसँग सम्बन्धित विभिन्न तथ्यांकहरुको निर्माण तथा विकास गर्ने, धितोपत्र बजारमा थप औजारको रुपमा इक्विटी डेरिभेटिभ्सहरु, एक्सचेन्ज ट्रेडेड फण्ड वा ईटीएफहरु, इन्डेक्स फ्यूचर्स तथा अप्सन कन्ट्राक्टहरु आदिको कारोबार गर्न आवश्यक नीति नियमको व्यवस्था गर्ने र कारोबार सञ्चालन गर्न बजार सञ्चालकलाई आवश्यक निर्देशन दिने, सर्ट सेलिडका लागि आवश्यक व्यवस्था मिलाउने तथा सहभागीहरुको मापदण्ड तथा कारोबारको लागि आवश्यक नीति नियम निर्माण गरिदिने, कारोबार पश्चात हुने राफसाफको अवधि अभै छोटो बनाउन सम्बन्धित निकायहरुसँग आवश्यक छलफल, बहस अगाडि बढाई कम्तिमा टि+१ अवधिमा राफसाफ हुने तथा इन्ट्रा डे कारोबार गर्न मिल्ने गरी नीति नियमको विकास गरिदिने लगायतका कामहरु गरिदिनुका साथै लामो समयदेखि अल्भिएर बसेको इन्भेष्टर्स आइडिलाई कार्यान्वयन गर्ने दिशातर्फ धितोपत्र बोर्डले अब धेरै न अल्भिकन काम गर्नुपर्ने देखिन्छ ।

निष्कर्ष

नेपालमा पूँजी बजारको भविष्य एकदमै उज्ज्वल छ । औपचारिक स्थापना भएको २५ वर्ष पुगे पनि यो

बजार अझै विश्वका विकसित बजारको तुलनामा भर्खरै वामे सराइको अवस्थामा छ । यसलाई ती बजारको समकक्षतामा पुऱ्याउन अझै घस्येर काम गर्नुपर्ने थप अर्को २५ वर्षमा पनि तिनीहरूको समकक्षतामा पुग्न सकिन्न । ती बजारमा अहिले नै आर्टिफियल इन्टेलिजेन्सको आधारमा कारोबार सकिने दशौंथरीका लगानी विविधीकरणका लागि आवश्यक लगानी औजारहरूको विकास भएर सञ्चालनमा आइसकेको परिप्रेक्ष्यमा हामीले अझै पनि तातेर काम नगर्ने हो भने देशमा समृद्धिको सपना केवल सपना मात्रै हुन्छ । किनकि जुन देशमा प्रभावकारी पूँजीबजारको विकास भएको हुँदैन साँच्चै भन्ने हो भने त्यो देशको भौतिक तथा आर्थिक विकास बाहिरबाट जस्तो देखिएतापनि भित्रबाट खोक्रो नै हुन्छ । किनकि पूँजी बजार नै यस्तो क्षेत्र हो जसले त्यो देशको अर्थतन्त्र, विकास, समृद्धिलाई प्रतिविम्बित गरेको हुन्छ । त्यसैले पूँजीबजारलाई कुनै पनि देशको अर्थतन्त्रको ऐन भनेर मान्ने गरिन्छ ।

माथि उल्लिखित केही बूँदा नै सबैथोक होइनन यद्यपि तिनीहरू नै मात्रै पूरा भएको खण्डमा पनि कम्तिमा हामी पूँजी बजारको विकासक्रममा एक खुड्किलो माथि चड्न सक्थौं है भन्ने हुन्छ भन्ने मेरो बुझाई हो । बाँकी आगामी दिनमा विभिन्न आवश्यकता अनुसारका कामहरू अगाडि बढाउँदै जाँदा थप नयाँ नयाँ कार्यहरू र क्षेत्रहरूको आवश्यकताको महसूस भए अनुसार थप पूर्वाधार तथा संरचनाको विकास हुँदै जानेछ । यद्यपि हामीले हाम्रो क्षेत्रीय तथा अन्तर्राष्ट्रिय विकसित बजारबाट यसका लागि धेरै कुरा सिकेर त्यस्तै किसिमको विकासका लागि आवश्यक पहल भने आजबाटै थालनी गर्न सक्नुपर्दछ । ■

पछिल्लो समयमा नेपालमा पूँजी बजारको विकासले गति लिन थालेको छ ।

-श्री ध्रुव तिमिल्सिना

अध्यक्ष, मर्चेन्ट बैंकर एसोशियन

ईतिहास हेर्दा नेपालमा पूँजीबजारको शुरुवात भएको लामो समय भै सकेको देखिन्छ। तत्कालिन सेक्युरिटी खरिद विक्री केन्द्रको स्थापनाबाट यसलाई संस्थागत रूप दिन खोजिएको हो। न्युनतम नियमन व्यवस्था गर्न समेत धेरै लामो समय लाग्यो। यसको मुख्य कारण लामो समयसम्म देश अल्प विकशित रूपमा रहनु, राजनितिक रूपले देश अस्थिर रहनु तथा राजनैतिक रूपले स्थिर भएको अवस्थामा समेत राष्ट्रिय अन्तर्राष्ट्रिय लगायत विभिन्न कारणले आर्थिक विकासले प्राथमिकता नपाउनु आदि रहेका देखिन्छन्। हामी भन्दा धेरै पछि उदय भएका पूँजी बजारले ठूलो फड्को मारिसकेका उदाहरणहरू धेरै छन्। पूँजीबजारमा पहुँच भनेको सबैका लागि सामान्य भैसकेको वर्तमान अवस्थामा हाम्रो देशको पूँजीबजारमा भने लामो समयसम्म प्रविधिको प्रयोग हुन नसक्नुले नागरिकको सहज पहुँच हुन नसकेको तथा बजारमा निहित जोखिमहरूलाई सम्बोधन गर्न नसकिएको अवस्था विद्यमान छ। स्टक एक्सचेन्जको संरचनागत सुधारका कुराहरू धेरै भए तर त्यसले मुर्त रूप लिन नसक्दा दोस्रो बजारमा धेरैको पहुँच हुन नसकेको अवस्था एकातिर छ भने अर्को तिर सुचना प्रवाह, लागत र कार्यगत हिसावले बजारले दक्षता प्राप्त गर्न सकेको छैन। हालै आएर बजारमा प्रविधिको प्रयोग शुरु भएको छ। यो खुशीको कुरा हो। दोस्रो बजार कारोवार समेत सबैको पहुँचमा पुगनु आवश्यक छ। यसका लागि कार्यहरूको थालनी भएको देखिन्छ, यसले चाँडै नै मुर्त रूप लियोस् भन्ने सबैको चाहना छ।

बजारमा बैंक तथा वित्तिय क्षेत्रका कम्पनीहरूमात्र सुचीकरण भएको र अर्थतन्त्रका सबै क्षेत्रका कम्पनीहरूको सोही अनुपातमा उपस्थिति नरहनुले अर्थतन्त्र र बजारको गतिमा सामान्यता नदेखिने जस्ता अवस्थाहरू रहि रहेका छन्। यसलाई हालै घोषित आर्थिक वर्ष २०७५/०७६ को बजेट मार्फत सम्बोधन गर्ने प्रयास गरिएको छ। सो कार्यक्रमलाई सफल रूपमा कार्यान्वयनमा लैजान तथा नितिगत तथा प्रकृयागत व्यवस्थाहरूलाई व्यवस्थित र सहज बनाई लगानीकर्ताको हितलाई समेत सन्तुलनमा राख्न नेपाल धितोपत्र बोर्डका लागि चुनौतिपूर्ण अवस्थ छ तथापि असम्भव छैन।

बजारमा इजाजतप्राप्त सेवा प्रदायक संस्थाहरूको कार्य दक्षता अभिवृद्धि अनिवार्य छ। सफल रूपमा देशको अर्थतन्त्रमा योगदान दिईरहेका, दक्ष मानव संसाधन रहेका, अन्तर्राष्ट्रियस्तरका प्रविधिको प्रयोगमा पोख्त भैसकेका बैंकहरूलाई पूँजीबजारमा व्यवसायको ठूलो अवसर धितोपत्र सम्बन्धी विद्यमान कानूनले गरेको छ। अझ स्पष्टरूपमा भन्नुपर्दा कतिपय धितोपत्र बजार सम्बन्धी सेवा प्रदान गर्नका लागि बैंक तथा वित्तिय संस्था नै हुनुपर्ने प्रावधान समेत राखिएका छन्। यस्तो प्रकारको सम्मान प्राप्त भएको वर्तमान अवस्थामा त्यस क्षेत्रले यसलाई अत्यन्त सकारात्मक रूपले लिई योगदान दिनसक्ने दक्ष मानव संसाधनको संलग्नतालाई प्राथमिकता दिएर आगामी दिनमा बजार मैत्री तथा प्रुडेन्सियल नितिगत व्यवस्था गर्न, बजारमा प्रविधिको प्रयोगलाई बढावा दिन, बजार पुर्वाधारको व्यवस्था गर्न, पूँजीबजारसम्बन्धी औजारको विविधिकरण गरी उपयोग गर्न आदि कार्यमा नियमन निकायलाई सघाउन सके पूँजीबजारको विकासले द्रुत गति लिन सक्छ। सबैको सहयोग र स्वच्छ व्यवहारले नै एउटा निष्पक्ष र सबैलाई समान अवसर प्रदान गर्ने प्रकारको बजारको विकास हुन्छ।

पछिल्लो समयमा बजार विकासले गति लिएकै हो। तथापि यो पर्याप्त छैन। यस बजारको सर्वोच्च नियमन निकाय नेपाल धितोपत्र बोर्डले २५ वर्ष पुरा गरी रजत जयन्ती वर्ष मनाईरहेको आजको घडिमा सबैसँग समन्वय गरेर, सबैको भूमिकालाई सम्मान गर्दै पूँजीबजारको विकासमा नेपाल धितोपत्र बोर्ड विश्वमै नमुना बन्न सकोस्। हार्दिक शुभकामना। ■

धितोपत्र दलाल व्यवसायीसँग दक्ष जनशक्ति, बलियो पूँजी आधार र आधुनिक प्रविधि हुनु पर्दछ ।

-श्री प्रिय राज रेग्मी

अध्यक्ष, स्टक ब्रोकर एसोशियसन नेपाल

नेपालमा पूँजीबजारको संस्थागत विकास र विस्तार २०४६ सालको राजनैतिक परिवर्तन पश्चात राज्यले अंगिकार गरेको खुल्ला अर्थनीति अंगिकार गर्दै हुन थालेको हो । तीन दशक भन्दा लामो कालखण्ड पार गरेता पनि यो बजार दीर्घकालिन पुँजि निर्माणको भरपर्दो र दिगो माध्यम बन्न सकिरहेको छैन । आर्थिक विकासमा पछाडि परिरहेको सन्दर्भमा सिङ्गो देशले पूँजी बजारलाई आर्थिक श्रोत परिचालन गर्ने बलियो माध्यम बनाउन सक्नु पर्दछ । पूँजीबजारलाई देशमा उद्यमी, व्यवसायीहरु जन्माउने, रोजगारी सृजना गर्ने तथा मुलुक विकासको लागि योगदान गर्ने शसक्त माध्यमको रूपमा लिनु पर्दछ ।

१९९२ सालमा नेपाल बैंक लि. को शेयर जारी गरी शुरु भएको प्रथमिक बजारमा सार्वजनिक शेयर निश्काशन गर्न आधुनीक प्रविधिको प्रयोग भई सकेको छ । यो आफैमा सकारात्मक हो । तर प्राथमिक निश्काशनमा प्रिमियम सहितको स्वतन्त्र मूल्य निर्धारण गर्ने नीतिगत व्यवस्था हुन नसक्दा उत्पादनमुलक तथा सेवा क्षेत्रका कम्पनीहरु यस बजारमा प्रवेश गर्न अनिच्छा देखाई रहेका छन् । बुक बिल्लिडिङ प्रोसेस (प्राथमिक निश्काशन गर्नु पूर्व ठूला तथा (क्वालीफाईड) संस्थागत लगानीकर्ता संग खरिद मूल्यको आशय पत्र माग गरि स्वतन्त्र मूल्य निर्धारण गर्ने प्रकृया) को अबधारण लागु गर्न सके उक्त वास्तविक क्षेत्रको कम्पनीहरुको प्रवेश सहज हुने थियो । जसका कारणले धेरै भन्दा धेरै कम्पनीहरुले यस बजारमार्फत पूँजी परिचालन गर्दा समग्रमा देशको आर्थिक विकास र रोजगारी सिर्जनामा ठूलो योगदान हुने थियो ।

आ. व. २०७५/०७६ को बजेटमा १ अर्ब भन्दा बढी चुक्ता पूँजीभएका उत्पादनमुलक कम्पनीहरु अनिवार्य रूपमा पूँजी बजारमा सूचीकरण हुनु पर्ने र ५० करोड वा सो भन्दा बढी चुक्ता पूँजीभएका प्राइभेट कम्पनीहरुलाई पब्लिक लिमिटेड कम्पनीमा रूपमान्तरण हुन प्रोत्साहन स्वरुप ३ वर्षका लागि आयकरमा १० प्रतिशत छुट दिने व्यवस्था गरिएको छ । यस व्यवस्थाले पूँजीबजारमा वास्तविक क्षेत्र प्रवेश हुनेमा आशा जगाएको छ । यसको सफल कार्यान्वयनका लागि प्राथमिक निश्काशनमा बुक बिल्लिडिङ प्रोसेस लागु गर्न सकिएमा नीजि क्षेत्र आकर्षित हुन सक्लान् । बजेटले व्यवस्था गर्ने भनेको प्राइभेट इक्युटी, भेञ्चर फण्ड, हेज फण्ड लगायतका नयाँ सस्थाहरुलाई पूँजीबजारमा प्रवेश गराउन आवश्यक नियमहरु ल्याई बजारलाई गतिशिल बनाईनु पर्दछ । कारोबार औजारमा कमी तथा आवश्यक संरचनाहरु स्थापना हुन नसक्दा दोस्रो बजारको गहिराई तथा चौडाई कमजोर भई आममानिसहरुले यस बजार प्रति पूर्ण रूपमा भरोषा गर्न सकिरहेका छैनन् । अत्यावश्यक नीति नियमहरु नबन्दा र भएका नीति नियमहरु समयानुकुल परिमार्जन हुन नसक्दा यस क्षेत्रका गतिविधिहरुलाई अपेक्षाकृत रूपमा स्वच्छ तथा पारदर्शिव बनाउन सकिएको छैन । आधुनीक प्रविधि भित्र याउन नसक्दा बजारको विस्तार गर्न तथा जोखिम र लागत न्यूनीकरण हुन सकेको छैन । आवश्यक पूर्वाधार सहित नीतिहरु र प्रविधिको तालमेल मिलाउन सके नेपालमा पनि पूँजीबजार मार्फत उत्पादन र रोजगारी बढाउनका साथै राष्ट्र निर्माणको लागि स्रोत जुटाउने माध्यम बनाउन सकिन्थ्यो । ३ प्रतीशत जती नेपालीहरुमात्र आबद्ध यो बजारमा गैरआवशिय नेपाली तथा विदेशी संस्थागत लगानीकर्तालाई प्रवेश गराउन सके पूँजीनिर्माणमा थप सफलता हासिल गर्न सकिन्थ्यो । मुलुक संघिय प्रणालीमा गएकाले तदअनुरूप भौगोलिक रूपमा पूँजीबजारको पहुच विस्तार गरि यसैको माध्यमबाट पूँजीपरिचालन गरि संघिय प्रणालीलाई आर्थिक रूपमा सफल पार्न ढिला गरिनु हुँदैन ।

नेपाल धितोपत्र बोर्ड नेपालको पूँजीबजारको प्रमुख निमनकारी निकाय हो । बोर्डले लिने नीतिले यो बजारको भविष्य निर्धारण हुन्छ । नियमक भएकाले नीति नियम बनाउने, इजाजत दिने र नियमन गर्ने यसको काम हो । यो निकाय आफैमा स्वतन्त्र, स्वयत्त र विश्वास्नीय हुनु पर्दछ । धितोपत्र ऐन बमोजिम गठित यो स्वायत्त नियमक भनिएको छ । तापनि नीति नियमहरू बनाउन आफैमा पुर्ण छैन । यसका लागि उ अर्थ मन्त्रालय तथा सरकार संग निर्भर छ । नियमहरू बन्न नसकेकै कारण संरचनाहरू स्थापना नभएका हुन् । बजारलाई विविधिकरण गर्न तथा कारोबार औजारहरूको प्रवेश गराउन नसकिएको हो । अझै महत्वपूर्ण पक्ष बजारमा हुने म्यानुपुलेसन र अपराध नियन्त्रण गर्दै लगानीकर्ताको हित संरक्षण हुन नसकेको हो । समग्रमा भन्दा पूँजीबजार पूँजीसंकलन र परिचालनको भरोषायोग्य माध्यम बन्न नसकेको हो ।

दोस्रो बजारको मुख्य कामलाई व्यवस्थित गर्ने सुचीकरण र कारोबार संग सम्बन्धित नियमहरू बिना नै बजारको संचालन भईरहेको छ । राफसाफ संग सम्बन्धित नियमहरू अब्यवहारिक र असान्धर्भिक भएका छन् । प्रविधिमा भएको विकास अनुसारको प्रविधिको अनुसरण हुने गरी नियमहरू बन्ने र बनेका नियमहरूको परिमार्जन हुन पर्दथ्यो । त्यो हुन सकिरहेको छैन । अनलाईन कारोबारको प्रणालीका लागि आवश्यक नियम व्यवस्था गरी यसको संचालन र जोखिमको न्यूनीकरणका सम्बन्धमा स्पष्ट व्यवस्था गरिनु पर्दछ । बोर्डले ल्याउने नीति नियममा सरोकारवाला संग प्रयाप्त छलफल गरी ल्याईनु पर्दछ । यसले गर्दा नीति नियममा स्वामित्व बोध भई कार्यान्वयनमा सहजता आउदछ । नियमहरू लागु भए पश्चात सो को प्रभावकारीताको सन्दर्भमा समिक्षा गर्ने र तद अनुकूल परिमार्जन गर्ने परिपाटिको विकास गरिनु पर्दछ ।

दोस्रो बजारको मुख्य पुर्वाधार इन्टरनेटमा आधारित अनलाईन कारोबार प्रणाली जुन अहिले जडानको क्रममा छ । यसको कार्यान्वयन पश्चात धितोपत्रको कारोबारमा सहजता आउने र बजारको पहुँचमा व्यापकता आउनेछ । कारोबार पश्चात निशर्तः हस्तातरणको सुनिश्चितता धितोपत्र विनिमय बजारले गर्नु पर्ने सैदान्तिक र विश्वव्यापि मान्यता हो । हस्तान्तरण सुनिश्चित गर्न नसकेमा बजारको साख गुम्दछ । कारोबार राफसाफको लागि रकमको न्यूनीकरणमा परिपुर्ति गर्ने राफसाफ प्रत्याभुति कोष तथा धितोपत्रको अपुगलाई परिपूर्ती गर्ने अक्सन मार्केटको संचालन तथा धितोपत्रको सापटि लिने दिने व्यवस्था प्रारम्भ गर्न सक्दा त्यसले बजारलाई निककै गतिशिल तुल्याउथ्यो । दोस्रो बजारमा ठूला र संस्थागत लगानी कर्ताहरूको प्रवेश संगै उनीहरूको कारोबारको राफसाफ सुनिश्चितताको लागि संलग्न गरिनु पर्ने कस्टोडियन/क्लियरिङ हाउस पनि स्थापना गरिनु पर्दछ ।

धितोपत्र विनिमय बजार आधुनिक प्रविधिले परिपुर्ण हुनु पर्ने थियो । यसले मुख्य गरि कारोबारमा सहजिकरण गर्ने, थप कारोबार औजारहरूको व्यवस्था गर्ने, जोखिम न्यूनीकरण र बजारको विविधिकरणमा जोड दिने गरि अनुसन्धान र विकास कार्यलाई अघि बढाउने कामहरूमा केन्द्रित हुनु पर्दथ्यो । तर यो बजार दैनिक प्रसासनीक काम भन्दा माथि उठ्न सकेको छैन । यसको मुख्य कारण निर्णय प्रकृत्यामा हुने ढिलाई, विषय बस्तुको गहिराईमा नपुग्ने, कामचलाउ निर्णयहरू गर्ने तथा व्यावसायिक जोखिम लिन नचाहाने प्रवृती मुख्य रूपमा बाधकका रूपमा देखिएका छन् । दोस्रो बजारको विकासको लागि धितोपत्र विनिमय बजारमा भएको सरकारी लगानीलाई बिनेमेश गरि पूँजीर प्रविधि सहितको विदेशि धितोपत्र बजारलाई रणनैतिक साभेधारको रूपमा तथा नेपालका सुचीकृत कर्पोरेसनहरूको सहभागितामा नीजिकरण गराई व्यवसायीक बनाईनु पर्दछ ।

सिडिएस एण्ड क्लियरिङ लि सरकारी स्वामित्वको नेपाल स्टक एक्सचेञ्ज लि.को एकल स्वामित्वमा छ । प्रविधिको प्रयोग भएता पनि यसले प्रयोग गरेको प्रणाली पुरानो छ । यस संस्थालाई नेप्सेको एकल स्वामित्वमा संचालन गराई राख्दा निर्णय प्रकृत्यामा हुने ढिलाई र जोखिम लिन नचाहने प्रवृतीका कारण बजारको आसातित विकासको प्रत्याभुती हुन सक्दैन । यो संस्थालाई धितोपत्र विनिमय बजारको केहि हिस्सा मात्र राखि बाँकि हिस्सा सुचीकृत कम्पनीहरूलाई विक्रि गरि यस संस्थालाई थप व्यावसायीक बनाउन सकिन्छ ।

हाल दोस्रो बजारमा कारोबारका लागि उपलब्ध भएका औजारहरु हस्तान्तरण लिने द्विर्घकालिन लगानीका औजारहरु हुन् । दिर्घकालीन लगानीका औजारहरुलाई अल्पकालीन लगानीको औजार बनाईदा बजारमा विभिन्न किसिमका विकृतीहरु आउनुका साथै कारोबारी तथा अल्पकालीन लगानीकर्ताहरुले कारोबारबाट चाहेअनुसारको लाभ उठाउन सक्नदैनन् । धितोपत्र विनिमय बजारले अनलाई प्रणाली मार्फत कारोबारको प्रारम्भ गरे पश्चात हस्तान्तरण आवश्यक नहुने अन्तर दिन कारोबार (Intra-day trading) तथा सर्ट सेल (Short Sale) गर्ने व्यवस्था गरिनु पर्दछ । बजार इण्डेक्समा आधारीत इण्डेक्स डेरिभेटिभ (Index Derivatives), धितोपत्रका कारोबार औजार तथा बित्तिय औजारमा आधारीत वारेन्ट (warrants), फ्यूचर (futures) तथा अप्सन (Options) जस्ता डेरिभेटिभ औजारहरु (Derivative Instruments) कारोबारमा ल्याउन सकेमा कारोबार परिमाण बढ्ने, लगानी व्यवस्थापनमा सहज हुने तथा अप्लकालिन कारोबारीले बजारबाट लाभ लिन सक्नेछन् ।

धितोपत्र बजारमा ऋणपत्र कारोबारमा देखिएको नीतिगत जटिलता मुख्य गरि ऋणपत्रको धारण गर्दा संस्थागत तथा व्यक्तिगत धारकले तिर्नु पर्ने ब्याज करको फरक फरक दर र कारोबार प्रणाली मार्फत खुल्ला बोलकबोल गरि मुल्य निर्धारण गर्ने प्रकृयाको विकास गर्न सकेमा सहजता ल्याउन सकिन्छ । ऋण पत्रको कारोबारले लगानीकर्तालाई विविधिकरण गर्न औजार प्राप्त हुनेछ । पूँजीबजारमा ऋणपत्र कारोबार बाट तय हुने ब्याजदरले बजार ब्याजदरको काम गर्ने थियो । त्यसैगरि यसबाट सम्पूर्ण सुचिकृत धितोपत्र तथा अन्य कारोबार औजारको यथार्थ भ्याल्युसन गर्न सहयोग गर्ने थियो । यसरी यथार्थ मूल्य थाहा हुदा बजारमा हुने अनावश्यक उतार चढाव कम भएर जाने थियो ।

धितोपत्र बाजारमा दिर्घकालीन लगानीलाई प्रोत्साहन गर्न लामो अवधिको कन्ट्र्याटचुयल बचतको परिचालन गर्ने संचय कोष र नागरिक लगानी कोष जस्ता संस्थासंग भएको स्रोतको सदुपयोग गर्नु पर्ने देखिन्छ । यस्ता संस्थाहरुमा भएको बचतको ठूलो हिस्सा बैंक वित्त संस्थामा निक्षेप राखी ब्याज आर्जन गर्ने प्रवृत्तिले पूँजीको निर्माण हुन सक्दैन । यस्ता कोषमा जम्मा हुने वित्तिय स्रोतको केहि हिस्सालाई बचतकर्ताको सम्भौताअवधि अनुसार लगानी योजना बनाई दिर्घकालिन रुपमा पूँजीबजारमा परिचालन गराउन सक्दा कोष संचालक र बचतकर्ता दुवै थप लाभान्वित हुन सक्दछन् । विद्यमान संस्थाहरुले यस्ता दिर्घकालिन योजना बनाउने तर्फ ध्यान दिएको देखिदैन । संस्थागत लगानीकर्ता मार्फत दिर्घकालिन लगानी दोस्रो बजारमा बढाउन सकेमा बजार परिपक्व हुनेमा कुनै सन्देह रहदैन ।

धितोपत्र दलाल व्यवसायीहरु प्रत्यक्ष रुपमा दोस्रो बजारमा लगानीकर्ताको सम्पर्कमा रहि सेवा प्रदान गर्दछन् । हाल सम्म यीनीहरु ग्राहकको लागि कारोबार गरिदिने र राफसाफ गर्ने कार्यमा मात्र सिमित छन् । भखरै मात्र धितोपत्र दलाल व्यवसायीहरु मर्फत मार्जिन टेडिङ्ग सेवा प्रारम्भ गर्ने बाटो खोलिएको छ । यो सेवा कार्यान्वयनमा आए पश्चात दोस्रो बजारका कारोबारी तथा अल्पकालीन लगानीकर्ताहरुले धितोपत्र दलाल व्यवसायी मार्फत ऋण सुविधा सहितको कारोबार सेवा प्राप्त गर्न सक्दछन् । दोस्रो बजारलाई गतिशिल बनाउन धितोपत्र दलाल व्यवसायीहरुको सेवा र क्षमतामा ब्यापक सुधार ल्याउन जरुरी देखिएको छ । नियममा व्यवस्था नभए पनि जवाफदेहिता र जिम्मेवारी बिना नै धितोपत्र दलाल व्यवसायीहरुले लगानीकर्ताको परामर्शदाता तथा लगानी व्यवस्थापकको रुपमा कार्य गर्नु पर्ने बाध्यात्मक अवस्था छ । यस्ता कार्यहरुमा जवाफदेहिता ल्याउन र कारोबारको गुणस्तरमा वृद्धि गर्ने कार्यमा सहयोग गर्न आवश्यक नीति नियमको तर्जुमा गरि धितोपत्र दलाल व्यवसायीहरुलाई अनुसन्धान सम्बन्धी काम गर्न लगाई परामर्शदाताको कार्य, संस्थागत लगानीकर्ता तथा ब्रोकर डिलर, ग्राहकको लागि लगानी व्यवस्थापको कार्य गर्ने लगाएत वित्तिय बजारका अन्य सेवाहरु प्रदान गर्न दिने व्यवस्था गरिनु पर्दछ । यस्ता कार्यहरु गर्न धितोपत्र दलाल व्यवसायीहरु संग दक्ष जनशक्ति, बलियो पूँजी आधार र आधुनिक प्रविधि हुनु पर्दछ । व्यवसायीहरुको क्षमता सहितको कार्यक्षेत्र विस्तारले उनीहरुको संस्थागत विकासका साथै दोस्रो बजारका सेवाहरु विशिष्टीकृत र गुणस्तरयुक्त हुने प्रत्याभुति हुन्छ । ■

खण्ड-ग
नेपाल धितोपत्र बोर्ड

१. पृष्ठभूमि

वि.स. १९९४ सालमा विराटनगर जुट मिल्स र नेपाल बैंक लिमिटेडले प्रथम पटक सर्वसाधारणलाई धितोपत्र निष्काशन गरेपछि अनौपचारिक रूपमा धितोपत्र बजारको शुरुवात भएको पाइन्छ। वि.स. २०३३ सालमा सेक्युरिटी खरिद बिक्रीकेन्द्रको स्थापना भएपछि सरकारी ऋणपत्रको दैनिक खरिद बिक्रीको व्यवस्थाबाट धितोपत्र बजारको संस्थागत विकासको शुरुवात भएको हो। केन्द्रको भूमिका स्थापनाको उद्देश्य अनुरूप नभएको महशुस गरी नेपाल सरकारले जारी गरेका धितोपत्रहरू खरिद बिक्री गर्ने गराउने व्यवस्थाका लागि आवश्यक कानूनी व्यवस्था गर्न वि.स. २०४० सालमा धितोपत्र कारोवार ऐन जारी गरियो।

वि.स. २०४६ सालपछि नेपालले अवलम्बन गरेको आर्थिक उदारीकरणको नीति पश्चात पूँजी बजारमा निजी क्षेत्रको प्रवेश शुरु भयो जसले गर्दा सेक्युरिटी खरिद बिक्री केन्द्र आफैले बजार व्यवस्थापन र नियमनको कार्य गर्दा स्वार्थ बाधिन सक्ने विषयलाई ध्यानमा राखी वि.स.२०४९ सालमा धितोपत्र कारोवार ऐन, २०४० लाई संशोधन गरी सरकारले धितोपत्र बजारको स्वायत्त नियमनकारी निकाय स्थापना गर्न सक्ने व्यवस्था गरियो।

२. बोर्डको स्थापना

धितोपत्र कारोवार ऐन, २०४० को वि.स. २०४९ सालमा भएको पहिलो संशोधन पश्चात सर्वसाधारण जनताको आर्थिक हित कायम राख्न, देशको आर्थिक विकासमा योगदान पुऱ्याउन, लगानीकर्ताको हकहित संरक्षण गर्न, उद्योगधन्दाको स्वामित्वमा जनसहभागिता बढाउन, संस्थागत सुशासन कायम गर्न र धितोपत्र कारोवारलाई व्यवस्थित र नियमित गर्न नेपाल सरकारबाट यसको नियामक निकायको रूपमा वि.सं.२०५० साल जेष्ठ २५ गते नेपाल धितोपत्र बोर्डको स्थापना गरियो। यस बोर्डलाई अंग्रेजीमा Securities Board of Nepal -SEBON भनिन्छ।

वि.सं. २०६३ सालमा देशको आर्थिक विकासका लागि पूँजी बजारको विकास गरी धितोपत्रमा लगानी गर्ने लगानीकर्ताको हित संरक्षण गर्न धितोपत्रको निष्काशन, खरिद, बिक्री, वितरण तथा विनिमयलाई व्यवस्थित बनाई धितोपत्र बजार र धितोपत्र व्यवसायमा संलग्न व्यक्तिहरूको काम कारवाहीलाई नियमित तथा व्यवस्थित गर्नको लागि वृहत उद्देश्यसहित धितोपत्र सम्बन्धी ऐन, २०६३ जारी गरियो। तत्पश्चात धितोपत्र सम्बन्धी ऐन,२०६३ बमोजिम नेपाल धितोपत्र बोर्डले स्वशासित र संगठित संस्थाको रूपमा समग्र पूँजी बजारको नियमन सुपरिवेक्षण गर्दै आएको छ। साथै २०७४ भाद्र ११ वस्तु देखि वस्तु विनिमय बजार सम्बन्धी ऐन, २०७४ लागू भए पश्चात वस्तु विनिमय बजारको नियमन गर्ने जिम्मेवारी समेत बोर्डमा आएको छ।

३. बोर्डको सोच, लक्ष्य, उद्देश्य, मूल मान्यता र रणनीति

➤ सोच (Vision)

- विकसित पूँजी बजारमार्फत दिगो आर्थिक वृद्धि गर्न सहयोग पुऱ्याउने।

➤ लक्ष्य (Mission)

- राष्ट्रिय वचत तथा लगानी एवं अन्तर्राष्ट्रिय लगानीलाई आकर्षित गर्दै अर्थतन्त्रको पूँजी लागतमा कमी ल्याउनेगरी पूँजी बजारलाई सक्षम, गतिशील र विकसित बनाउने।

➤ उद्देश्य (Objectives)

- पूँजी बजारलाई स्वच्छ, पारदर्शी, प्रभावकारी एवं प्रतिस्पर्धी बनाई पूँजी परिचालनकर्ता तथा लगानीकर्ताहरूका लागि पहुँचयोग्य र विश्वसनीय बनाउने।

- लगानीकर्ताको हित संरक्षण गर्ने ।
- पूँजी बजार नियमन तथा सुपरिवेक्षण गर्ने ।
- पूँजी बजारमासंलग्न संस्था तथा निकायहरूको व्यावसायिकता तथा संस्थागत सुशासन अभिवृद्धि गर्ने ।
- पूँजी बजारको प्रणालीगत जोखिमलाई न्यूनीकरण गर्ने ।

➤ **मूल मान्यता (Core Values)**

- पूँजी बजारलाई स्वच्छ, पारदर्शी, जवाफदेही, विश्वसनीय, गतिशील एवम् प्रतिस्पर्धी बनाईराख्ने ।

➤ **रणनीति (Strategy)**

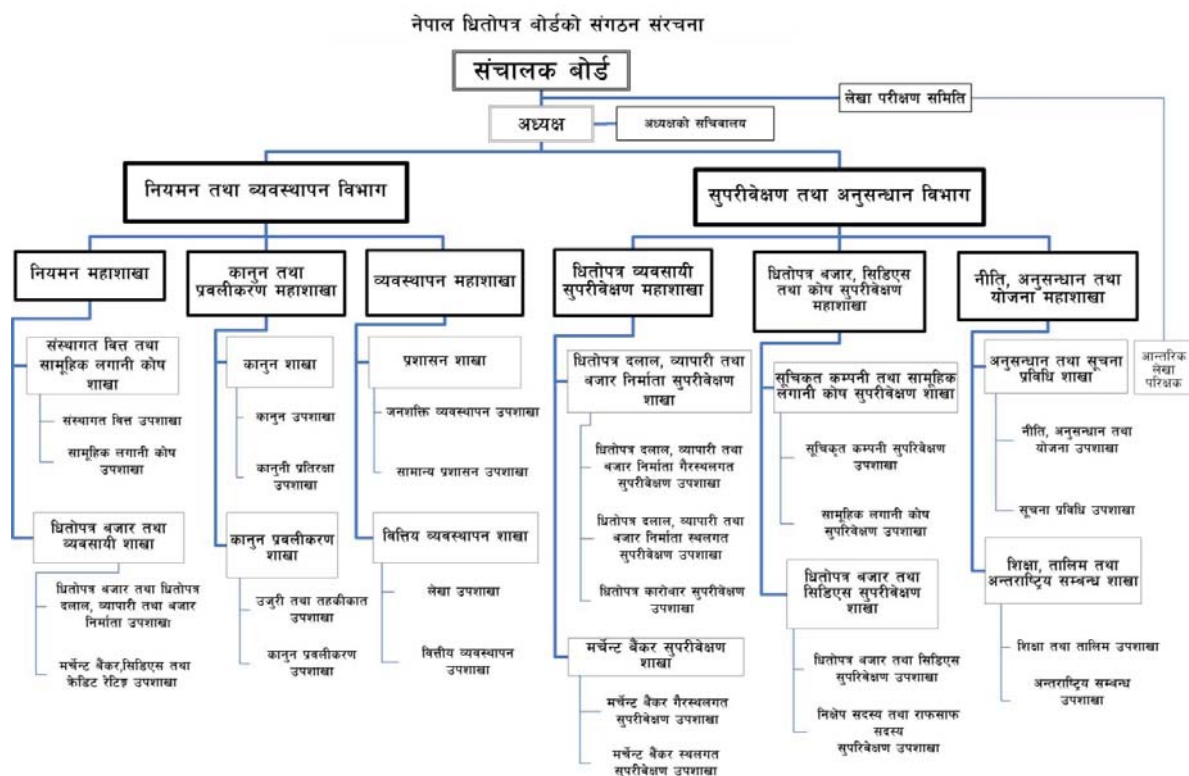
- पूँजी बजार सञ्चालन तथा नियमन सम्बन्धी अन्तर्राष्ट्रियस्तरको पूर्वाधार विकास गर्ने ।
- पूँजी बजारमा वास्तविक क्षेत्रका संगठित संस्था, साना लगानीकर्ता र राष्ट्रिय तथा अन्तर्राष्ट्रिय संस्थागत लगानीकर्ताहरूको आकर्षण बढाउने ।
- पूँजी बजारमा संलग्न संस्था तथा निकायहरूको व्यवसायिकता तथा संस्थागत सुशासन अभिवृद्धि गर्ने ।
- लगानीकर्ता तथा सरोकारवालाहरूलाई पूँजी बजारका सम्बन्धमा शिक्षा प्रदान गर्न पूँजी बजार प्रशिक्षण प्रतिष्ठान स्थापना गर्ने ।

४. बोर्डको संचालक समिति तथा संगठन संरचना

धितोपत्र सम्बन्धी ऐन, २०६३ बमोजिम बोर्डमा सरकारी, विज्ञ सदस्य तथा निजी क्षेत्रको प्रतिनिधित्व रहनेगरी देहायबमोजिमको ७ सदस्यीय संचालक समिति रहने व्यवस्था छ :

- अध्यक्ष-धितोपत्र बजार व्यवस्थापन, पूँजी बजार विकास, आर्थिक, वित्तीय, वाणिज्य, व्यवस्थापन वा कानूनविषयमा स्नातकोत्तर उपाधि हासिल गरी कमतीमा सात वर्ष काम गरेका लब्ध प्रतिष्ठित व्यक्तिहरूमध्येबाट नेपाल सरकारद्वारा नियुक्त व्यक्ति ।
- सह-सचिव, अर्थ मन्त्रालय-सदस्य
- सह-सचिव, कानून,न्याय तथा संसदीय मामिला व्यवस्था मन्त्रालय-सदस्य
- कार्यकारी निर्देशक (प्रतिनिधि), नेपाल राष्ट्र बैंक-सदस्य
- उपाध्यक्ष (प्रतिनिधि), नेपाल चाटर्ड एकाउण्टेण्ट्स संस्था-सदस्य
- उपाध्यक्ष (प्रतिनिधि), नेपाल उद्योग वाणिज्य महासंघ-सदस्य
- विज्ञ सदस्य -पूँजी बजार विज्ञहरूमध्ये नेपाल सरकारबाट मनोनित एक व्यक्ति

बोर्ड व्यवस्थापन अर्न्तगत विभागमा कार्यकारी निर्देशक, महाशाखामा निर्देशक, शाखामा उपनिर्देशक र उपशाखामा अधिकृत र सहायक स्तरका कर्मचारीहरू कार्यरत रहने व्यवस्था रहेको छ । बोर्डको संस्थागत क्षमता अभिवृद्धि निरन्तर रूपमा गरिए अनुसार बोर्डको जनशक्ति क्रमशः बृद्धि गर्दै लगेएको छ तापनि ४०० भन्दा बढी संस्थालाई नियमन गर्ने हिसाबले अबै जनशक्ति पर्याप्त छैन । बोर्डको संगठन संरचना निम्नानुसार रहेको छ :



५. बोर्डको काम, कर्तव्य र अधिकार

पूँजी बजारको विकास तथा विस्तार, लगानीकर्ताको हित र धितोपत्र बजार, धितोपत्र व्यवसाय वस्तु बजार, वस्तु कारोबार व्यवसाय तथा कारोबारलाई नियमित तथा व्यवस्थित गर्नुका साथै नियमनकारी निकायको रूपमा बोर्डलाई देहाय बमोजिमका काम, कर्तव्य र अधिकारहरु तोकिएका छन्:

क) धितोपत्र सम्बन्धी ऐन, २०६३ बमोजिम बोर्डको देहाय बमोजिमका काम, कर्तव्य र अधिकारहरु रहेका छन् :

- धितोपत्र बजार संचालन अनुमति दिने, धितोपत्र बजारको काम कारवाहीको नियमन तथा अनुगमन गर्ने र नियमानुसार कार्य गरेको नपाइएमा धितोपत्र बजारको अनुमतिपत्र निलम्बन वा खारेज गर्ने ।
- धितोपत्र व्यवसाय संचालन गर्न अनुमतिपत्र दिने तथा धितोपत्र व्यवसायीको काम कारवाहीको नियमन तथा अनुगमन गर्ने र नियमानुसार कार्य गरेको नपाइएमा धितोपत्र व्यवसायीको अनुमतिपत्र निलम्बन वा खारेज गर्ने ।
- धितोपत्र व्यवसायीको कार्य तथा क्षमता अनुरूप वर्गीकरण गर्ने र स्तर कायम गर्ने ।
- धितोपत्र सार्वजनिक रूपमा निष्काशन गर्न सक्ने गरी स्थापना भएको संगठित संस्थाको धितोपत्र दर्ता गर्ने ।
- दर्ता भएको धितोपत्रको निष्काशन, हस्तान्तरण, बिक्री र विनिमयलाई नियमित तथा व्यवस्थित गर्ने ।
- पूँजी बजारको विकाससँग सम्बन्धित विषयका सम्बन्धमा नेपाल सरकारलाई आवश्यकतानुसार परामर्श दिने ।
- सामूहिक लगानी योजना तथा लगानी कोष कार्यक्रम संचालन गर्न स्वीकृति दिने तथा सोको नियमन र अनुगमन गर्ने ।

- धितोपत्र बजार तथा धितोपत्र कारोबारमा संलग्न धितोपत्र व्यवसायसँग सम्बन्धित संस्थाहरुको विनियम स्वीकृत गर्ने ।
- पूँजी बजारको विकास तथा धितोपत्रमा लगानी गर्ने लगानीकर्ताको हित संरक्षण गर्ने सम्बन्धमा आवश्यक व्यवस्था गर्न धितोपत्र बजार तथा कारोबारमा संलग्न धितोपत्र व्यवसायसँग सम्बन्धित संस्थाहरुको विनियममा आवश्यकता अनुरूप संशोधन गर्न आदेश दिने ।
- धितोपत्र कारोबार सम्बन्धी हिसाव राफसाफ गर्ने कामलाई नियमति तथा व्यवस्थित गर्ने ।
- धितोपत्र बजारको प्रवर्द्धन,सम्बर्द्धन र स्वच्छ, संचालनका लागि धितोपत्रको परिमाण र कारोबारको तरिकालाई नियमित गर्न आवश्यक व्यवस्था गर्ने गराउने ।
- धितोपत्र लगानीकर्ताको हितको संरक्षण गर्नका लागि धितोपत्रको भित्री कारोबार वा धितोपत्र कारोबार सम्बन्धी अन्य कसुर हुन नदिन आवश्यक व्यवस्था गर्ने ।
- धितोपत्र निष्काशन गर्ने संगठित संस्था तथा धितोपत्र व्यवसायीले पेश गरेको आर्थिक विवरण पुनरावलोकन गर्ने,गराउने र तत्सम्बन्धमा आवश्यक देखेको निर्देशन सम्बन्धित संगठित संस्थालाई दिने ।
- धितोपत्र वा कम्पनी सम्बन्धी मामिलाका सम्बन्धमा सुपरिवेक्षण तथा नियमन गर्न सम्बन्धित निकायहरूसँग समन्वय गरी सहयोग लिने दिने ।
- धितोपत्र तथा पूँजी बजार विकासका सम्बन्धमा आवश्यक अन्य कामहरु गर्ने गराउने ।
- धितोपत्र सम्बन्धी ऐन बमोजिम बोर्डले पूँजी बजारको नियमन तथा अनुगमन गर्ने पूर्ण अधिकार प्राप्त गरेको र उक्त ऐनको दफा १०१ को व्यवस्था अनुसार ऐनको बर्खिलाप हुने कार्य गरेमा उक्त कार्य गर्ने व्यक्ति, धितोपत्र व्यवसायी तथा अन्य संस्थाहरुलाई कसूर अनुसार पचास हजारदेखि तीन लाखसम्म जरिवाना तथा दुई वर्षसम्म कैद वा कारोबार, पेशा वा व्यवसाय गर्न आंशिक वा पूर्ण रूपमा रोक लगाउने र अनुमतिपत्र, इजाजतपत्र वा दर्ता निलम्बन गर्ने वा खारेज गर्ने ।

ख) धितोपत्र सम्बन्धी ऐन, २०६३ बमोजिम बोर्डका देहाय बमोजिमका विशेष अधिकारहरु रहेका छन् :

पूँजी बजारको विकास तथा लगानीकर्ताको हितलाई ध्यानमा राखी धितोपत्र कारोबारलाई नियमित तथा व्यवस्थित गर्ने प्रयोजनका लागि बोर्डले देहायका विशेष अधिकार प्रयोग गर्न सक्नेछ :

- धितोपत्र सार्वजनिक निष्काशन गरेका संगठित संस्थाले प्रचलित कानूनबमोजिम बोलाउनु पर्ने साधारण सभा निर्धारित समयभित्र नबोलाएमा साधारण सभा बोलाउन तथा निर्धारित समयभित्र धितोपत्र बाँडफाँट नगरेमा त्यस्तो धितोपत्रको लागि जम्मा भएको रकम फिर्ता गर्न आदेश दिने,
- धितोपत्र बजारसँग परामर्श गरी बढीमा पाँच दिनसम्मका लागि धितोपत्र बजार बन्द गर्न आदेश दिने तथा धितोपत्र सूचीकरण गराउन वा धितोपत्रको कारोबार रोक्न सम्बन्धित संगठित संस्थालाई निर्देशन दिने,
- धितोपत्र बजारको सञ्चालक समिति पुनसंरचना गर्न धितोपत्र बजारलाई निर्देशन दिने,
- धितोपत्र बजारले आफ्नो सदस्यलाई कुनै कारवाही गरेको जानकारी उक्त ऐनको दफा ५२ बमोजिम प्राप्त गरेमा त्यस्तो सदस्यलाई उपयुक्त कारवाही गर्ने वा त्यस्तो सदस्यको अनुमतिपत्र खारेज गर्ने,
- धितोपत्र दर्ता गराएका संगठित संस्थालाई सो संस्थाको व्यवस्थापन, आर्थिक प्रबन्ध तथा अन्य सम्बन्धित व्यवस्थामा सुधार गर्न निर्देशन दिने,

- धितोपत्र बजार, धितोपत्र व्यवसायी तथा धितोपत्र दर्ता गराउने संगठित संस्थाका कुनै सञ्चालक वा कर्मचारीले धितोपत्र सम्बन्धी काम कारबाही गर्दा यो ऐन वा यस ऐन अन्तर्गत बनेको नियम तथा विनियम र सो अन्तर्गत बोर्डले दिएको आदेश वा निर्देशन उल्लंघन गरेमा त्यस्ता सञ्चालक वा कर्मचारीलाई आवश्यक कारबाही चलाउन सम्बन्धित धितोपत्र बजार, धितोपत्र व्यवसायी वा धितोपत्र दर्ता गराउने संगठित संस्थालाई आदेश दिने लगायतका अन्य अधिकारहरु समेत बोर्डमा रहेका छन् ।
- ग) वस्तु विनिमय बजार सम्बन्धी ऐन, २०७४ बमोजिम बोर्डका देहाय अनुसारका काम, कर्तव्य र अधिकारहरु रहेका छन् :
- वस्तु विनिमय बजार तथा वस्तु कारोबारको विकाससँग सम्बन्धित विषयमा नेपाल सरकारलाई सुझाव दिने ।
 - वस्तु विनिमय बजारको विकासको लागि दीर्घकालीन तथा अल्पकालीन योजना तथा नीति स्वीकृत गर्ने ।
 - वस्तु विनिमय बजार सञ्चालन सम्बन्धी सम्भाव्यता अध्ययन गर्ने ।
 - वस्तु विनिमय बजारमा कारोबार गर्न सकिने वस्तु तथा वस्तु करारको दर्ता गर्ने ।
 - कुनै वस्तु सूचीकरण गराउन वा सूचीकरणबाट हटाउन वा कुनै कारोबार रोक्का गर्न सम्बन्धित वस्तु विनिमय बजारलाई निर्देशन दिने ।
 - वस्तु विनिमय बजारको विद्युतीय कारोबार प्रणालीमा कुनै समस्या देखिएमा वा सुधार गर्नुपर्ने देखिएमा त्यस्तो सुधार नगरेसम्मका लागि कारोबार स्थगन गर्न आदेश दिने ।
 - बोर्डमा दर्ता भएको वस्तु तथा वस्तु करारको खरिद, बिक्री, हस्तान्तरणलाई नियमित तथा व्यवस्थित गर्ने ।
 - अनुमतिपत्र प्राप्त संस्था तथा कारोबारमा संलग्न पक्षको काम कारबाहीको नियमन तथा अनुगमन गर्ने तथा अनुमतिपत्र प्राप्त संस्थाको विनियम स्वीकृत गर्ने ।
 - लगानीकर्ताको हित संरक्षण गर्न सम्बन्धित अनुमतिपत्र प्राप्त संस्थालाई विनियममा आवश्यक व्यवस्था गर्न निर्देशन दिने ।
 - वस्तु वा वस्तु करार सम्बन्धी विषयमा सुपरिवेक्षण तथा नियमन गर्न अन्य नियमनकारी निकायसँग समन्वय गर्ने तथा तोकिए बमोजिमका अन्य कार्य गर्ने ।
- घ) सम्पत्ति शुद्धीकरण (मनी लाउन्डरिङ्ग) निवारण ऐन (दोस्रो संशोधनसमेत), २०६४ बमोजिम नियमनकारी निकायको रुपमा बोर्डका देहाय अनुसारका काम, कर्तव्य र अधिकारहरु रहेका छन् :
- सम्पत्ति शुद्धीकरण (मनी लाउन्डरिङ्ग) निवारण ऐन वा उक्त ऐन अन्तर्गत बनेको नियम वा जारी गरिएको निर्देशिका वा दिइएको निर्देशनको पालना गर्ने वा गराउने,
 - सम्पत्ति शुद्धीकरण (मनी लाउन्डरिङ्ग) निवारण ऐन वा उक्त ऐन अन्तर्गत बनेको नियम वा जारी गरिएको निर्देशिका वा दिइएको निर्देशन वा आदेशको व्यवस्था पालना भए नभएको सम्बन्धमा नियमनका लागि सूचक संस्थाको रुपमा बोर्डबाट अनुमतिपत्र प्राप्त व्यवसायीलाई तोकिएको र त्यस्तो सूचक संस्थाको आवश्यकता अनुसार स्थलगत निरीक्षण तथा गैरस्थलगत सुपरिवेक्षण वा अनुगमन गर्ने,
 - सूचक संस्थाले गर्ने कुनै व्यवसाय वा पेशा दर्ता गर्दा वा व्यवसायको लागि अनुमतिपत्र वा इजाजतपत्र दिँदा पेशा वा व्यवसाय सञ्चालन गर्ने व्यक्तिले ऐन बमोजिमको काम कारबाही तथा दायित्व पूरा गर्नु पर्ने शर्त तोक्ने,

- सूचक संस्थाको व्यवसायगत सुपरिवेक्षण (प्रुडेन्सियल सुपरभिजन) सम्बन्धी आधारभूत मान्यतामा अन्तरनिहित सम्पत्ति शुद्धीकरण तथा आतङ्कवादी क्रियाकलापमा वित्तीय लगानी निवारण सम्बन्धी व्यवस्थाको परिपालना गराउने,
- सूचक संस्थाले सम्पत्ति शुद्धीकरण (मनी लाउन्डरिङ्ग) निवारण ऐन वा यस ऐन अन्तर्गत बनेको नियम वा जारी गरिएको निर्देशिका वा दिइएको निर्देशन बमोजिमको दायित्व परिपालना गराउन सूचक संस्थामा रहेको जुनसुकै प्रकारको सूचना, जानकारी तथा कागजात उपलब्ध गराउन आदेश दिने तथा कसूरको अनुसन्धान सम्बन्धी कार्यमा आवश्यक सहयोग पुर्याउने ।
- सूचक संस्थालाई लिखित रूपमा सचेत गराउन, दश लाखदेखि पाँच करोड रूपैयाँसम्म जरिवाना गर्ने, कारोबार, पेशा वा व्यवसाय गर्न आंशिक वा पूर्ण रूपमा रोक लगाउने र अनुमतिपत्र, इजाजतपत्र वा दर्ता निलम्बन गर्ने वा खारेज गर्ने ।

६. अध्यक्षको काम, कर्तव्य र अधिकार

बोर्डको प्रशासकीय प्रमुखको रूपमा दैनिक कार्य संचालन गर्नको लागि नेपाल सरकारबाट नियुक्त अध्यक्षको काम, कर्तव्य र अधिकार देहाय बमोजिम रहेका छन् :

- पूँजी बजारको विकास गर्न धितोपत्रमा लगानी गर्ने लगानीकर्ताहरूको हित संरक्षण गर्न आवश्यक कार्य गर्ने ।
- धितोपत्र कारोबारलाई सुदृढ, प्रभावकारी तथा विश्वसनीय बनाउन धितोपत्र बजार तथा धितोपत्र व्यवसायीहरूको कारोबारको नियमन तथा अनुगमन गर्ने, गराउने ।
- बोर्डको कार्यकारी प्रमुख भई काम गर्ने ।
- धितोपत्र बजार व्यवस्थापन तथा पूँजी बजार विकासको लागि बोर्डले अपनाउनु पर्ने दीर्घकालीन तथा अल्पकालीन योजना तथा नीति स्वीकृतिको लागि बोर्ड समक्ष पेश गर्ने ।
- बोर्डको वार्षिक कार्यक्रम तथा बजेट तयार गरी स्वीकृतिको लागि बोर्ड समक्ष पेश गर्ने ।
- बोर्डको बैठक बोलाउने वा बोलाउन लगाउने र त्यसको अध्यक्षता गर्ने तथा बोर्डलाई आवश्यक सल्लाहकार तथा कर्मचारीहरू तोकिए बमोजिम नियुक्त गर्ने ।
- बोर्डको दैनिक कार्यको निरीक्षण तथा सुपरिवेक्षण गरी बोर्डको उद्देश्य अनुसार कार्य गर्ने ।
- बोर्डद्वारा सुम्पिएका अन्य कामहरू गर्ने, गराउने ।
- माथिको बाहेक अध्यक्षको अन्य काम, कर्तव्य र अधिकार तोकिए बमोजिम हुनेछ ।

खण्ड-घ
धितोपत्र बजारका विविध पक्ष

विगत २५ वर्षमा बोर्डले बजार सुधार तथा विकासका लागि विभिन्न कार्यक्रमहरु सञ्चालन गरेको छ । यस अवधिमा बोर्डको विभिन्न समयमा गरी ६ अध्यक्षले नेतृत्व गर्नुभएको छ । बोर्डका पूर्व तथा वर्तमान अध्यक्षहरुको धितोपत्र बजारको विकास तथा विस्तारका लागि गर्नुभएको योगदानका साथै उक्त अवधिमा सञ्चालन भए गरेका मुख्य मुख्य गतिविधिहरु देहाय बमोजिम प्रस्तुत गरिएको छ ।

१. पूर्व अध्यक्षहरुको मुख्य योगदान

नेपाल धितोपत्र बोर्डले स्थापना काल देखिनै योग्य, सशक्त तथा अनुभवी नेतृत्व प्राप्त गर्दै आएको छ । बोर्डमा नेतृत्व गर्ने अधिकांश अध्यक्षहरु लामो समय स्वदेशी एवं विदेशी वित्तीय क्षेत्र तथा अर्थतन्त्रका विविध पक्षहरुको अध्ययन गर्नुका साथै देशको वित्तीय प्रणालीको विभिन्न भूमिकामा महत्वपूर्ण योगदान पुऱ्याई नेतृत्वदायी भूमिका निर्वाह गर्नुभएको थियो । बोर्ड अध्यक्षहरुको कुशल नेतृत्व एवं कर्मचारीहरुको समर्पणले नै नेपालको धितोपत्र बजारले देशमा संस्थागत गतिविधिहरु बढ्न र बैंक तथा वित्तीय क्षेत्रको विकास विस्तार गर्न आवश्यक दीर्घकालीन तथा मध्यमकालीन पूँजी परिचालनमा महत्पूर्ण सहयोग पुगेको देखिन्छ ।

नेपालको धितोपत्र बजारले योग्य एवं अनुभवी नेतृत्व पाएकोले नै देशमा संस्थागत विकासको प्रारम्भिक चरण देखि नै धितोपत्र बजार तथा नियमन सम्बन्धी गतिविधिहरु भई हाल धितोपत्र बजार पूर्ण, गतिशील एवं आधुनिकतातर्फ उन्मुख भएको छ । नेपाल धितोपत्र बोर्डका वर्तमान अध्यक्ष डा.रेवत बहादुर कार्की बोर्ड स्थापना देखिका अध्यक्षहरुमा छैटौँको रूपमा अध्यक्ष हुनुहुन्छ । बोर्डका प्रत्येक अध्यक्षको संक्षिप्त विवरण देहायअनुसार रहेको छ ।

बोर्ड अध्यक्षहरु (२०५० देखि हालसम्म)

१.	श्री डम्बर प्रसाद ढुङ्गेल	२०५०।०२।२५-२०६०।०५।१४
२	श्री दीपकराज काफ्ले	२०६०।०५।१५-२०६४।०५।१०
३	डा. चिरञ्जिवी नेपाल	२०६४।०५।१९-२०६५।०८।१९
४	डा. शुरवीर पौड्याल	२०६५।०९।०९-२०६८।०५।१०
५	श्री बाबुराम श्रेष्ठ	२०६८।०६।३०-२०७२।०६।२९
६	डा. रेवत बहादुर कार्की	२०७२।०६।३० मा नियुक्त

श्री डम्बर प्रसाद ढुङ्गेल, संस्थापक अध्यक्ष

(कार्यकाल २०५०।०२।२५- २०६०।०५।१४)

धितोपत्र बजारको क्षेत्रमा शुरुदेखि नै संलग्न रहनु भएका श्री डम्बर प्रसाद ढुङ्गेल नेपाल धितोपत्र बोर्डको संस्थापक अध्यक्ष हुनुहुन्छ । तत्कालिन सेक्युरिटी खरिद बिक्री केन्द्रको संस्थापक संचालक तथा केही समय पश्चात् संचालक व्यवस्थापक रहनु भएका ढुङ्गेल त्यसअघि नेपाल राष्ट्र बैंकको सेवामा लामो समय कार्यरत रहनु भएको थियो । नेपालको धितोपत्र बजार प्रवर्द्धकको रूपमा रहनु भएका ढुङ्गेलले धितोपत्र बजार संचालन तथा विकास-विस्तारका लागि सर्वसाधारणको सहभागीतामा खुलेका संगठित संस्थाहरुको अत्यन्त न्यून संख्याको उपस्थिति तथा अपर्याप्त कानूनी तथा नीतिगत व्यवस्थाहरुका कारण निकै चुनौतीपूर्ण रहेको अवस्थामा बजारसम्बन्धी संस्थागत व्यवस्थाको अवधारणा तयार गरी निश्चित दिशा दिन आवश्यक कानूनी तथा अन्य पूर्वाधारहरुको व्यवस्था गरी देशमा धितोपत्र बजारको विकास-विस्तारमा महत्वपूर्ण भूमिका खेल्नु भएको थियो ।

नेपाल राष्ट्र बैंकको सेवामा रहदा तत्कालिन औद्योगिक नीति अनुसार प्रस्तावित औद्योगिक सेक्युरिटी खरिद बिक्री केन्द्रको स्थापनामा नेपाल राष्ट्र बैंक सम्मेलन हुने भएमा के कस्तो सुधार हुनुपर्छ भन्ने विषयको छलफल र निर्णय प्रकृत्यामा संलग्न भई उक्त केन्द्रमार्फत् सरकारी ऋणपत्रको कारोवार समेत हुने र केन्द्रको नाम सेक्युरिटी खरिद बिक्री केन्द्र राख्ने गरी नेपाल सरकारले स्वीकृति दिए बमोजिम नेपाल राष्ट्र बैंक उक्त केन्द्रको स्थापनामा सहभागी भएको र उक्त केन्द्रमा नेपाल राष्ट्र बैंकको तर्फबाट श्री दुङ्गेल संस्थापक संचालकको रूपमा सम्मेलन हुनु भएको थियो । केही समय पश्चात अर्थात् २०३४ भाद्र १७ देखि श्री दुङ्गेल चार वर्षका लागि उक्त केन्द्रको संचालक तथा व्यवस्थापकमा नियुक्त भई महत्वपूर्ण भूमिका खेल्नु भएको थियो । तत्पश्चात समेत लामो समय केन्द्रको कार्यकारी प्रमुखको रूपमा रहनु भएको थियो । धितोपत्र कारोवार ऐन, २०४० को अवधारणा तयार गरी ऐनको मस्यौदा गर्ने कार्यमा संलग्न दुङ्गेलले ऐन लागू भएपश्चात सेक्युरिटी खरिद बिक्री केन्द्रमार्फत् संस्थागत धितोपत्र निष्काशन तथा कारोवारको व्यवस्था गर्ने कार्यमा महत्वपूर्ण भूमिका खेल्नु भएको थियो । धितोपत्र कारोवार ऐन, २०४० आए पश्चात सेक्युरिटी खरिद बिक्री केन्द्र मार्फत् संस्थागत धितोपत्र (शेयर) को सूचिकरण गरी दोस्रो बजार कारोवारको व्यवस्था गर्नमा श्री दुङ्गेलको नेतृत्वदायी भूमिका रहेको थियो । श्री दुङ्गेलले सर्वसाधारणसंग छरिएर रहेको स सानो बचतलाई सामूहिक लगानी कोषको रूपमा धितोपत्र बजार मार्फत् परिचालन गर्ने सम्बन्धमा अवधारणा तथा कानूनी आधार बनाई पेश गरेको प्रस्ताव अनुसार धितोपत्र बजारको विकासमा गतिशिलता दिने उद्देश्य समेत लिई वि.सं. २०४८ मा नागरिक लगानी कोषको स्थापना भएको थियो । श्री दुङ्गेलले वि.सं.२०४८ देखि वि.सं. २०५० सम्म नागरिक लगानी कोष तथा सेक्युरिटी खरिद बिक्री केन्द्र दुवैको कार्यकारी प्रमुखको जिम्मेवारी पूरा गर्नु भएको थियो । धितोपत्र कारोवार ऐन, २०४० मा २०४९ मा पहिलो संशोधनमा नेपाल सरकारले धितोपत्र बजारको स्वायत्त नियमन निकायको स्थापना गर्न सक्ने व्यवस्था भए बमोजिम नेपाल सरकारले २०५० जेष्ठ २५ मा नेपाल धितोपत्र बोर्डको स्थापना गरी श्री दुङ्गेललाई बोर्डको अध्यक्षमा नियुक्त गर्दासम्म श्री दुङ्गेल सेक्युरिटी खरिद बिक्री केन्द्रको कार्यकारी प्रमुखको भूमिकामा रहनु भएको थियो । वि.सं.२०५० देखि वि.सं. २०५३ सम्म नागरिक लगानी कोष तथा नेपाल धितोपत्र बोर्ड दुवैको कार्यकारी प्रमुखको भूमिका समेत निभाउनु भएको थियो । तत्पश्चात् श्री दुङ्गेलले एक दशक भन्दा बढी २०६० भाद्र १४ गतेसम्म बोर्डको अध्यक्ष एवं प्रशासकीय प्रमुखको जिम्मेवारी बहन गर्नु भएको थियो ।

धितोपत्र कारोवार ऐन, २०४० को २०४९ मा पहिलो संशोधन पश्चात् सेक्युरिटी खरिद बिक्री केन्द्रलाई २०५० पौष २३ मा नेपाल धितोपत्र विनिमय बजारमा परिवर्तन गरी धितोपत्र बजार (दोस्रो बजार) संचालनको छुट्टै व्यवस्था तथा वि.सं.२०५० माघ २९ देखि बजारमा धितोपत्र दलाल व्यवसायीहरूको प्रवेश गराई खुला बोलकबोल प्रणालीमार्फत धितोपत्र बजार संचालन, धितोपत्र कारोवार ऐन, २०४० मा २०५३ मा दोस्रो संशोधन प्रकृत्यामा सकृय रही धितोपत्र व्यवसायीहरू बोर्डमा दर्ता हुनुपर्ने व्यवस्था, चुनौतीका लागि सामना (२०५५-२०५९) नामक रणनीतिक योजना तर्जुमा तथा कार्यान्वयन, धितोपत्र बजार सुधारका लागि एशियाली विकास बैंकको आर्थिक सहयोगमा संस्थागत सुशासन आयोजना ल्याउने तथा उक्त आयोजना कार्यान्वयन कार्य अगाडि बढाउने र धितोपत्र निष्काशन तथा सूचिकरण गर्ने संगठित संस्थाहरूको लागि सूचना प्रवाह प्रणालीको विकास एवं सूचना प्रवाह अभ्यासमा सुधार आदिमा नेतृत्वदायी भूमिका खेली नेपालको धितोपत्र बजारलाई श्री दुङ्गेलले स्पष्ट दिशा निर्देश गर्नु भएको थियो । नेपालको धितोपत्र बजारको प्रारम्भिक संस्थागत विकासको शुरुवात वि.सं.२०३३ देखि वि.सं.२०६० भाद्र १४ सम्म धितोपत्र बजार सम्बन्धी महत्वपूर्ण संस्थाहरूको नेतृत्वदायी भूमिकामा रही श्री दुङ्गेलले नेपालमा धितोपत्र बजारको शुरुवात तथा विकास विस्तार कार्यमा पुऱ्याएको योगदान अद्वितीय रहेको छ ।

श्री दीपकराज काफ्ले (कार्यकाल २०६०।०५।१५-२०६४।०५।१०)

नेपालको धितोपत्र बजार क्षेत्रमा लामो समय सम्लग्न हुनु भएका श्री दीपकराज काफ्लेले नेपाल धितोपत्र बोर्डमा द्वितीय अध्यक्षको रूपमा धितोपत्र बजारको थप सुधार कार्यको नेतृत्व गर्नु भएको थियो । श्री दीपकराज काफ्ले वि.सं.२०३५ मा अधिकृतको रूपमा सेक्युरिटी खरिद बिक्री केन्द्रमा प्रवेश गरी सेवालाई निरन्तरता दिदै वि.सं.२०४९ देखि सेक्युरिटी खरिद बिक्री केन्द्रको बरिष्ठ अधिकृत तथा वि.सं.२०४९ देखि वि.सं.२०५१ सम्म नेपाल धितोपत्र विनिमय बजार लिमिटेडको बरिष्ठ अधिकृतको भूमिका पूरा गर्नु भएको थियो । नेपाल धितोपत्र बोर्डमा वि.सं.२०५१ देखि वि.सं.२०६० सम्म निर्देशक रहनु भई बोर्ड भित्रैबाट अध्यक्ष नियुक्त हुनु भएका श्री काफ्लेले धितोपत्र सम्बन्धी ऐन, २०६३ को मस्यौदा तयार गरी ऐनको कानूनी प्रकृया पूरा गराउने कार्यमा महत्वपूर्ण भूमिका खेल्नु भएको थियो । श्री काफ्लेले धितोपत्र दर्ता तथा निष्काशन, धितोपत्र बजार, धितोपत्र दलाल व्यवसाय तथा मर्चेण्ट बैंकिङ्ग व्यवसाय सम्बन्धी नियमावलीहरूको मस्यौदा तयार गर्ने कार्यको नेतृत्व गर्नु भएको थियो । धितोपत्र कारोवारको खुल्ला बोलकबोल प्रथालाई प्रतिस्थापन गरी स्वचालित कारोवार प्रणालीले प्रतिस्थापन गर्ने एशियाली विकास बैंकको आर्थिक सहयोगमा संचालित संस्थागत सुशासन आयोजनाको कार्यन्वयन समूहको नेतृत्व गर्ने तथा धितोपत्र बोर्डको अन्तराष्ट्रिय सम्बन्ध बढाउने कार्यमासमेत श्री काफ्लेको भूमिका महत्वपूर्ण रहेको थियो । श्री काफ्लेले दक्षिण एशियाली धितोपत्र बजार नियमन निकायहरूको समूह (SASRF) को प्रवर्द्धन गर्नमा सकृय भई उक्त समूहको उपाध्यक्षको भूमिका समेत पूरा गर्नु भएको थियो । ट्रष्टी निर्धारण तथा लगानीकर्ता संरक्षण संरचना तयार गरी संस्थागत ऋणपत्रको निष्काशन तथा दोस्रो बजार कारोवारको व्यवस्था तथा सरकारी ऋणपत्रको धितोपत्र बजारमार्फत् दोस्रो बजार कारोवार संयन्त्रको व्यवस्था गर्नमा श्री काफ्लेको नेतृत्वदायी भूमिका रहेको थियो । साथै नेप्सेको स्वचालित कारोवार प्रणाली स्थापनाको सुरूवात गर्नुभएका श्री काफ्लेले नेपाल धितोपत्र बोर्डको अध्यक्षबाट सेवा निवृत्त भएपश्चात् पनि धितोपत्र बजारको विकास तथा विश्वसनीयता अभिवृद्धि कार्यमा सकृय भूमिका खेल्दै आउनु भएको छ ।

डा. चिरञ्जीवि नेपाल (कार्यकाल २०६४।०५।११-२०६५।०६।११)

त्रिभुवन विश्वविद्यालयमा प्राध्यापन तथा नेपाल उद्योग बाणिज्य महासंघको बरिष्ठ परामर्शदाता तथा सल्लाहकार र विभिन्न अन्तराष्ट्रिय संस्थाहरूको परामर्शदाता तथा सल्लाहकारको भूमिका पूरा गर्नु भएका डा.चिरञ्जीवि नेपाल धितोपत्र बोर्डको तेस्रो अध्यक्ष हुनुहुन्छ । नेपाल धितोपत्र बोर्डको अध्यक्षको छोटो कार्यकालमा धितोपत्र बजारलाई स्थायित्व दिनका लागि स्वच्छ, विश्वसनीय तथा पारदर्शी बनाउने उद्देश्यले सम्बन्धित पक्षहरूसंग समन्वय गर्ने र धितोपत्र बजारमा विश्वास अभिवृद्धि गर्न सम्बद्ध पक्ष, व्यक्ति, पत्रकारहरूलाई तालिम तथा अभिमुखीकरण कार्यक्रम संचालन गर्ने तथा लगानीकर्ताहरूलाई बजारसम्बन्धी गतिविधिहरू तथा लगानी जोखिमसम्बन्धी जानकारी दिने जस्ता कार्यक्रमहरूको शुरुवात भई यस्ता कार्यक्रमहरूले निरन्तरता पाएका थिए । डा.नेपालले धितोपत्र बजारको विकास तथा विस्तारमा अत्यावश्यक तथा दीर्घकालीन महत्व राख्ने नेपाल धितोपत्र बोर्ड सम्बन्धी नियमावली, २०६४, धितोपत्र बजार संचालन नियमावली, २०६४, धितोपत्र व्यवसायी (धितोपत्र दलाल, धितोपत्र व्यापारी तथा बजार निर्माता) नियमावली, २०६४, धितोपत्र व्यवसायी (मर्चेण्ट बैंकर) नियमावली, २०६४ तथा धितोपत्र दर्ता तथा निष्काशन नियमावली, २०६५ लागू गर्ने कार्यमा महत्वपूर्ण भूमिका खेल्नु भएको थियो । साथै डा.नेपालले सार्वजनिक निष्काशन भएका शेयरमा लगानीका लागि बैंक खाता अनिवार्य गर्ने र बोर्डमा सूचना प्रविधिको प्रयोग बढाई आन्तरिक गतिविधिहरूको यान्त्रिकीकरण गर्ने एसडिएएमएस (SDMS) परियोजनाको शुरुवात तथा कार्यान्वयनको प्रारम्भिक चरणको अनुगमन तथा सहजीकरण गर्ने कार्य गर्नु भएको थियो । डा.नेपाल धितोपत्र बोर्डको अध्यक्षबाट

सेवा निवृत्त भएपश्चात क्रमशः अर्थ मन्त्रीको प्रमुख आर्थिक सल्लाहकार तथा प्रधानमन्त्रीको आर्थिक सल्लाहकारको भूमिका पूरा गर्नु भएको थियो। साथै नेप्सेको स्वचालित कारोबार प्रणाली स्थापनामा भूमिका खेल्नुभएका डा.नेपालले वि.सं.२०७१ देखि नेपाल राष्ट्र बैंकको गभर्नरको गरिमामय जिम्मेवारी समाल्दै आउनु भएको छ।

डा.शूरवीर पौड्याल

(कार्यकाल २०६५।०९।०२-२०६६।०५।१०)

नेपाल धितोपत्र बोर्डको चौथो अध्यक्ष डा. शूरवीर पौड्यालले त्रिभुवन विश्वविद्यालयमा तीन दशकभन्दा बढी अर्थशास्त्र विषयको प्राध्ययन तथा अनुसन्धान कार्य गर्दै आउनु भएको थियो। डा. पौड्यालले धितोपत्र बजारका महत्वपूर्ण पूर्वाधार केन्द्रीय निक्षेप सेवा, सामूहिक लगानी कोष तथा साख मूल्याङ्कन संस्थाको स्थापनाका लागि अत्यावश्यक सामूहिक लगानी कोष नियमावली, २०६७, धितोपत्रको केन्द्रीय निक्षेप नियमावली, २०६७ तथा क्रेडिट रेटिङ्ग नियमावली, २०६८ को मस्यौदा तयार गरी लागू गर्ने कार्यको नेतृत्व गर्नु भएको थियो। यसरी भएका कानूनी व्यवस्था बमोजिम वि.सं. २०६७ सालमा केन्द्रीय निक्षेप प्रणालीको स्थापना तथा वि.सं.२०६८ मा सामूहिक लगानी योजनाहरू स्थापना भई संचालनमा आएका थिए। डा. पौड्यालको कार्यकालमा SDMS परियोजना सफलतापूर्वक सम्पन्न भएको थियो। डा. पौड्यालले बैंक तथा वित्तीय संस्थाले सहायक कम्पनीमार्फत मात्र धितोपत्र व्यवसाय गर्न पाउने व्यवस्था गर्न महत्वपूर्ण भूमिका खेली उक्त व्यवस्थालाई कार्यान्वयनमा ल्याउनु भएको थियो। डा. पौड्यालले देशको धितोपत्र बजारको इतिहासमा पहिलोपल्ट धितोपत्र सम्बन्धी कानूनी व्यवस्था उलंघन गर्ने धितोपत्र दलाल व्यवसायीको सञ्चालकलाई मौद्रिक सजाय गरी धितोपत्र सम्बन्धी कानूनी व्यवस्थाको प्रवलीकरण कार्यमा विशेष भूमिका खेल्नु भएको थियो। पुँजी बजारको समय सापेक्षरूपमा विकास एवं प्रवर्द्धन गर्ने उद्देश्य लिई विश्व बैंकको प्राविधिक सहयोगमा बजार विकासमा देखिएका कठिनाई, चुनौती तथा सम्भावना सम्बन्धमा अध्ययन गरी पाँच वर्षीय पुँजी बजार विकास गुरुयोजना तयार गर्ने कार्यमा डा. पौड्यालको नेतृत्वदायी भूमिका रहेको थियो। भारतीय आर्थिक एवं प्राविधिक सहयोगमा नेपाल धितोपत्र बोर्डको संस्थागत क्षमता अभिवृद्धि सम्बन्धमा अध्ययन गराउने, नयां धितोपत्र दलाल व्यवसायीहरूलाई बजार प्रवेश गराउने, बोर्डको लेखा प्रणालीलाई स्वचालित बनाउने, धितोपत्र बांडफांड प्रणालीमा सुधार गर्ने र बोर्डले सरकारको नियमित बजेट सहयोग नलिने नीति कार्यान्वयन गर्ने र अन्य नियमन निकायसहरू धितोपत्र बोर्डको आयमा कर नलाग्ने व्यवस्था गराउने जस्ता महत्वपूर्ण कार्यहरू डा. पौड्यालको कार्यकालमा सम्पन्न भएका थिए।

श्री बावु राम श्रेष्ठ

(कार्यकाल २०६६।०६।३०-२०७२।०६।२९)

नेपाल प्रशासनिक प्रशिक्षण प्रतिष्ठानको कार्यकारी समितिको सदस्य, स्थानीय विकास प्रशिक्षण प्रतिष्ठानको कार्यकारी निर्देशक, पूर्वाञ्चल विश्वविद्यालयका ग्रामिण तथा क्षेत्रीय विकास योजना तथा व्यवस्थापना विषय तथा पोखरा विश्वविद्यालयका वातावरणीय व्यवस्थापन विषय समितिका सदस्य र विभिन्न प्रशिक्षण तथा अनुसन्धान कार्यमा सम्लग्न रहदै आउनु भएका श्री बावुराम श्रेष्ठ नेपाल धितोपत्र बोर्डका पाँचौं अध्यक्ष हुनुहुन्छ। श्री श्रेष्ठको कार्यकालमा सूचीकृतकम्पनीको धितोपत्रहरूको सिडिएस एण्ड क्लियरिङ्ग लिमिटेड मार्फत अभौतिकीकरण गर्ने कार्यको शुरुवात, सूचीकृतकम्पनी तथा पब्लिक कम्पनीले निष्काशन गर्ने धितोपत्रहरूको रेटिङ्ग गरी लगानीकर्तालाई कम्पनीको जोखिम तथा संभावनाका बारेमा जानकारी दिई सूचित निर्णय लिनमा सहयोग पुऱ्याउने उद्देश्यले इका नेपाल लिमिटेडलाई पहिलो शाख मूल्याङ्कन संस्थाकोरूपमा संचालन अनुमति दिने, धितोपत्र बजारका लगानीकर्ताहरूको समस्या, गुनासा, सल्लाह र सुझाव पेश गर्ने कार्यलाई सहजीकरण गर्न बोर्डमा हटलाईन फोनको व्यवस्था गर्ने र बोर्डको संस्थागत क्षमता अभिवृद्धि गर्न आवश्यक जनशक्ति पूर्ति सम्बन्धी प्रक्या अगाडि बढाउने जस्ता कार्यहरू भएका थिए।

डा. रेवत बहादुर कार्की (२०७२।०६।३० मा नियुक्त)

वर्तमान अध्यक्ष डा. रेवत बहादुर कार्की बोर्डका छैटौं अध्यक्षको रूपमा कार्यरत हुनुहुन्छ। अर्थविद, बैकिङ तथा पूँजी बजार विज्ञ डा. कार्की बोर्ड अध्यक्ष हुनु अघि राष्ट्रिय वाणिज्य बैंकको संचालक समितिको अध्यक्ष तथा बोर्डको विज्ञ सदस्यको भूमिकामा रहनु भएको थियो। नेपालको वित्तीय क्षेत्रको ३५ वर्षभन्दा बढीको अनुभव भएका डा. कार्की नेपाल राष्ट्र बैंकमा २५ वर्ष कार्यरत रहदा अनुसन्धान विभागको आर्थिक सल्लाहकार, अमेरिका स्थित अन्तर्राष्ट्रिय मुद्रा कोषको कार्यकारी निर्देशकको तीन वर्ष सल्लाहकार, नामिविया स्थित बैंक अफ निमिवियामा दुई वर्ष आर्थिक सल्लाहकार जस्ता महत्वपूर्ण भूमिका सफलतापूर्वक पूरा गरी सेवा निवृत्त हुनुभएको थियो।

वित्तीय क्षेत्रका विभिन्न भूमिका पूरा गर्ने क्रममा वहाँ दुई वर्ष नेपाल स्टक एक्सचेञ्ज लि.को महाप्रबन्धक, मध्यपश्चिमाञ्चल ग्रामिण विकास बैंकमा तीन वर्ष कार्यकारी निर्देशक तथा नागरिक लगानी कोष, कर्जा सूचना केन्द्र लगायत अन्य विभिन्न वित्तीय संस्थाहरूको संचालकको भूमिका पूरा गर्नु भएको थियो। डा. कार्कीले नेपाल स्टक एक्सचेञ्ज लि.मा महाप्रबन्धक रहदा धितोपत्र कारोवारको खुला बोल कबोल प्रथालाई स्वचालित कम्प्युटरकृत कारोवार प्रणालीले प्रतिस्थापन गर्ने, नेपाल स्टक एक्सचेञ्ज लि.लाई गैर मुनाफाकारी संस्थाबाट मुनाफाकारी संस्थामा परिवर्तन गर्ने तथा नयां धितोपत्र दलाल व्यवसायी थपन पारदर्शी छनौट विधि बनाउने कार्य गरी धितोपत्रको दोस्रो बजार सुधार गर्ने कार्यमा महत्वपूर्ण सफलता प्राप्त गर्नु भएको थियो। वित्तीय बजारसम्बन्धी विभिन्न राष्ट्रिय तथा अन्तर्राष्ट्रिय तालिम, सेमीनार तथा अर्न्तकृया कार्यक्रममा डा. कार्कीले श्रोत व्यक्तिको भूमिका खेल्दै आउनु भएको छ।

डा. कार्कीको नेतृत्वमा नेपाल धितोपत्र बोर्ड IOSCO को Associate सदस्य तथा सिडिएससी ANNA को सदस्य भई नेपालको धितोपत्र बजारको अन्तर्राष्ट्रिय पहिचान, पूर्णरूपमा अभौतिकृत धितोपत्रको कारोवार हुने व्यवस्था, लगानीकर्ताहरूले धितोपत्र कारोवारको गहिराई हेर्न पाउने व्यवस्था, धितोपत्रको प्राथमिक निष्काशनमा आस्वा (ASBA) प्रणालीको सफल प्रयोगले प्राथमिक बजारमा संरचनात्मक सुधार, सूचीकृतकम्पनीहरूले प्रदान गर्ने नगद लाभांश शेयरधनीको बैंक खातामा जम्मा हुने, बोनस तथा हकप्रद शेयर लगानीकर्ताको डिम्याट खातामा जम्मा हुने व्यवस्था, पूर्णरूपमा अभौतिकृत धितोपत्रको मात्र कारोवारको व्यवस्था भई दोस्रो बजार गतिविधिहरूको पूर्ण यान्त्रिकीकरण, धितोपत्र व्यवसायीहरूमा अन्तर्राष्ट्रिय अभ्यासहरू सम्बन्धी जानकारी अभिवृद्धि जस्ता महत्वपूर्ण कार्यहरू अत्यन्त छोटो समयमा सम्पन्न भई नेपालको धितोपत्र बजार सुधार तथा विकासको दृष्टिकोणले आधुनिकीकरणको चरणमा प्रवेश गरी दक्षिण एशियामा नेपालको धितोपत्र बजार पाचौं स्थान प्राप्त गर्न सफल भएको छ।

वास्तविक क्षेत्रका संगठित संस्थाले न्यूनतम दश प्रतिशत दखि अधिकतम ४९ प्रतिशतसम्म सार्वजनिक निष्काशन गर्न पाउने व्यवस्था, निश्चित मापदण्ड पूरा गरी प्रिमियम मूल्यमा शेयर जारी गर्न सक्ने व्यवस्था, अन्तर्राष्ट्रिय वित्तीय संस्थाले स्थानीय मुद्रामा ऋणपत्र जारी गर्न पाउने व्यवस्था, प्राथमिक बजारमा आवेदन गर्ने प्रत्येक आवेदकलाई कम्तिमा दश कित्ता वा दशको गुणनमा धितोपत्र बाँडफाँट गर्ने व्यवस्था, सार्वजनिक निष्काशनमा डिम्याट खाता तथा सोही खातामा बाँडफाँट भएको शेयर जम्मा हुनुपर्ने अनिवार्य व्यवस्था र लगानीकर्ताको बैंक खातामा नै नगद लाभांश तथा सार्वजनिक निष्काशनको फिर्ता रकम जम्मा हुने व्यवस्था डा. कार्कीको नेतृत्वमा भएका छन्।

प्रत्यक्ष नियमनकारी निकाय नभएका कम्पनीहरूको हकप्रद तथा एफपियो निष्काशनको लागि आवश्यक मापदण्डहरू बनाउनुका साथै विशेष व्यवस्था, थप सार्वजनिक निष्काशनकालागि मूल्य निर्धारण विधिको व्यवस्था र त्यस्तै निष्काशनसम्बन्धी अन्य सुदृढ नीतिगत व्यवस्था, धितोपत्र कारोवारमा लाग्ने दलाल व्यवसायी शुल्क तथा

ओटिसी बजारको कारोवार शुल्कमा कटौती, धितोपत्र तथा रकमको राफसाफ सम्बन्धमा T+3 व्यवस्थाको पूर्ण पालना, धितोपत्र व्यवसायीहरूले प्रदान गर्ने सेवाको पूर्ण जानकारी दिन बडापत्रको व्यवस्था, बोर्डमा आन्तरिक सुशासनमा सुधार ल्याई समग्र धितोपत्र बजारमा सुशासनको अवस्थालाई सुदृढ तुल्याउन नेपाल धितोपत्र बोर्डका कर्मचारीहरूका लागि आचारसंहिताको व्यवस्था जस्ता बजार सुधारसम्बन्धी महत्वपूर्ण कार्यहरू डा. कार्कीको नेतृत्वमा भएकाले पूर्व उदीयमान अवस्थामा रहेको नेपालको धितोपत्र बजार आगामी दिनहरूमा अभि स्वच्छ, स्वस्थ, व्यवस्थित, पारदर्शी र प्रभावकारी बजारको रूपमा विकसित हुँदै उदीयमान बजारोन्मुख हुने सम्भावना बढेको छ।

बोर्डबाट आस्वा प्रणालीलाई कार्यान्वयनमा ल्याउन धितोपत्र खरिद (सार्वजनिक निष्काशन) निर्देशिका, २०७३ बनाई मिति २०७३ माघ महिनादेखि लागू गरिएकोमा सार्वजनिक निष्काशनमा आवेदन दिंदा २०७४ श्रावण १ देखि अनिवार्यरूपमा यही प्रणाली मार्फत आवेदन दिनुपर्ने व्यवस्था गरिएको छ। साथै आस्वा प्रणालीमार्फत आवेदन दिने कार्यलाई थप सहज र व्यवस्था बनाउन लागि तयार गरिएको धितोपत्र सार्वजनिक निष्काशनको केन्द्रीकृत विद्युतीय सेवा कार्य सञ्चालन निर्देशिका, २०७४ लाई बोर्डबाट स्वीकृत गरिएकोमा सि-आस्वा प्रणालीमार्फत आवेदन लिने कार्य शुरु भई बिक्री बन्द भएको २ दिन भित्र बाँडफाँट हुन कार्य संभव भएको छ। त्यसैगरी हकप्रद निष्काशनमा समेत आस्वा प्रणालीमार्फत आवेदन दिन सकिने तथा हकप्रद शेयरको लिलाम प्रक्रियामा उपत्यका बाहिरका लगानीकर्ताले समेत आवेदन दिन सक्ने व्यवस्था गर्न निर्देशन दिईएकोमा सो कार्यान्वयनमा आईसकेको छ।

नेपाल सरकारले मिति २०७४।०५।११ मा लागू गरेको वस्तु विनिमय बजार सम्बन्धी ऐन, २०७४ मार्फत बोर्डलाई वस्तु विनिमय बजारको पनि नियमन गर्ने जिम्मेवारी दिइए अनुरूप बोर्डले मिति २०७४।०८।०९ मा वस्तु विनिमय बजार सम्बन्धी नियमावली, २०७४ बनाई लागू गरिसकेको छ। यस नियमावलीमा विशेषतः वस्तु बजार सञ्चालन गर्न चाहने संस्थाले बोर्डबाट अनुमति लिनुपर्ने, उक्त संस्थाको पूँजी, पूर्वाधार, शेयरधनीको योग्यता, कारोवार हुने वस्तुहरू, विवरण पत्र पेश गर्नपर्ने, लगानीकर्ता संरक्षण कोष र सेटलमेन्ट ग्यारेन्टी फण्ड स्थापनाका साथै वस्तु विनिमय बजारको अनुमति पत्र निलम्बन, खारेजी, नगद वा कैद जरिवाना सम्मको व्यवस्थाहरू राखिएको छ।

त्यसैगरी बोर्डले मर्चेन्ट बैंकरको कार्य क्षेत्रको विस्तारका लागि सम्बन्धित नियमावलीमा समसामयिक संशोधन तथा धितोपत्र बजारको सुपरिवेक्षण कार्यलाई थप प्रभावकारी, व्यवस्थित र अन्तर्राष्ट्रिय मूल्य मान्यता अनुरूप बनाउने धितोपत्र व्यवसायी (धितोपत्र दलाल तथा मर्चेन्ट बैंकर) सुपरिवेक्षण दिग्दर्शन, २०७४ लागू समेत गरिएको छ। मार्जिन कारोबार सुविधा सम्बन्धी निर्देशन, २०७४ जारी गरी मार्जिन कारोबार सम्बन्धी नीतिगत व्यवस्था हुनाका साथै सूचीकृत जलविद्युत कम्पनीको नक्कली शेयर कारोवारमा संलग्न दुई धितोपत्र दलाल व्यवसायी तथा सो संस्थाका कार्यकारी प्रमुखलाई आर्थिक जरिवाना गरिएको छ साथै ग्राहकको पूर्ण विवरण सहितको अभिलेख नराखेकोमा एक धितोपत्र दलाल व्यवसायी तथा सो संस्थाका सम्बन्धित कार्यकारी प्रमुखलाई उक्त अभिलेख राख्न ध्यान नपुर्याएकोमा आर्थिक जरिवाना गरिएको छ।

धितोपत्र बजारमा हुने क्रेडिट रेटिङ्ग व्यवसायलाई प्रतिस्पर्धी बनाई यस क्षेत्रको व्यवसायिकता अभिवृद्धि गर्ने क्रममा थप एक कम्पनीलाई क्रेडिट रेटिङ्ग व्यवसाय सञ्चालन गर्न अनुमति प्रदान गरिनुका साथै ग्राहक विवरण फाराम (KYC) फाराम समयसापेक्ष बनाइएको छ। धितोपत्र बजारलाई थप व्यवस्थित, पारदर्शी र जवाफदेही बनाउन सूचीकृत संगठित संस्थाहरूको संस्थागत सुशासन सम्बन्धी निर्देशिका, २०७४ जारी गर्नुका साथमा गैर कानूनी ढंगबाट धितोपत्र सार्वजनिक निष्काशन नगर्न तथा सोमा लगानी नगर्न लगानीकर्तालाई सचेत गराईएको छ।

सम्पत्ति शुद्धीकरण तथा आतङ्कवादी क्रियाकलापमा वित्तीय लगानीलाई निरुत्साहित तथा नियन्त्रण गर्ने उद्देश्यले बोर्डबाट सम्पत्ति शुद्धीकरण तथा आतङ्कवादी क्रियाकलापमा वित्तीय लगानी निवारण निर्देशिका, २०७४

जारी गरिएको छ । धितोपत्र दलालले हाल प्रयोगमा रहेको ब्रोकर व्याक अफिस सफ्टवेरमा आवश्यक सुधार गरी उक्त सुविधा समावेश गरिएको जानकारी बोर्डमा प्राप्त भएको सन्दर्भमा इच्छुक लगानीकर्ताहरूका लागि २०७५ सालको शुरु देखि इन्टरनेटमार्फत धितोपत्र खरिद बिक्रीको लागि आदेश दिन सक्ने व्यवस्था गर्नुका साथै हितग्राही तथा ग्राहक परिचय विवरणमा त्रुटी गर्ने निक्षेप सदस्य/धितोपत्र दलाललाई आर्थिक जरिवाना गर्ने जस्ता सुधारहरू बोर्डबाट गरिएको छ ।

यसका साथै पूँजी बजारमा सर्वसाधारणमा चेतना अभिवृद्धि गर्ने क्रममा इतिहासमै पहिलोपटक पूँजी बजार सम्बन्धी प्रदर्शनी सम्पन्न भएको छ भने प्रकाशनमार्फत् समेत पूँजी बजार सम्बन्धी जानकारी अभिवृद्धि गर्ने क्रममा तिव्रता आएको छ । साथै बोर्डले धितोपत्र बजारको विकास तथा विस्तारका लागि अवलम्बन गर्ने आ.व. २०७४।७५ को वार्षिक नीति तथा कार्यक्रमको समेत पहिलोपटक सार्वजनिक प्रकाशन भएको छ । यस कार्यलाई आगामी वर्षमा पनि निरन्तरता दिने योजना रहेको छ ।

२. योजनाहरूमा पूँजी बजार

आर्थिक विकासका लागि दीर्घकालीन पूँजीको परिचालन गरी उत्पादनशील क्षेत्रतर्फ पूँजी प्रवाहित गराइ मुलुकको आर्थिक वृद्धि गर्न पूँजी बजारको विकास-विस्तार आवश्यकता महशुस गरी तत्कालीन औद्योगिक नीतिअनुरूप सरकारी क्षेत्रमा २०३३ सालमा सेक्युरिटी खरिद बिक्री केन्द्रको स्थापना भइ सस्थागत रूपमा पहिलो पूँजी बजारको उदय भए तापनि छैठौँ योजनासम्म पूँजी बजारसम्बन्धी कुनै योजना वा कार्यक्रम थिएन । सातौँ योजनामा तत्कालीन सेक्युरिटी खरिद बिक्री केन्द्रको संक्षिप्त कार्य एवं कार्यक्रम निर्धारण गरी पहिलो पटक राष्ट्रिय योजनामा पूँजी बजारलाई समावेश गरिए तापनि आठौँ योजनामा आएर मात्र यससम्बन्धी कार्यक्रमहरूलाई समावेश गरी योजनाबद्ध ढंगबाट अघि बढाउन थालियो । नेपालको विभिन्न आवधिक योजनामा धितोपत्र बजार र यस सम्बन्धी रणनीतिहरूको बारेमा यहाँ चर्चा गर्ने प्रयास गरिएको छ ।

वि.स. १९९४ सालदेखि नै देशमा पब्लिक लिमिटेड कम्पनीको स्थापना गरी पूँजी परिचालन गर्ने कार्य शुरु भएको हो । यद्यपि पूँजी बजारले लामो समयसम्म स्पष्ट राष्ट्रिय नीतिको रूपमा स्थान पाउन सकेको थिएन । नेपाल सरकारको वि.स. २०३० सालको औद्योगिक नीति अनुरूप वि.स. २०३३ सालमा सरकारी क्षेत्रमा सेक्युरिटी खरिद बिक्री केन्द्रको स्थापना गरी धितोपत्र बजारको विकास गर्ने कार्य प्रारम्भ भयो । तत्पश्चात सातौँ पञ्चवर्षीय योजना (वि.स. २०४२-२०४७) मा तत्कालीन सेक्युरिटी खरिद बिक्री केन्द्रको कार्यनीति तथा कार्यक्रमको रूपमा पूँजी बजारसम्बन्धी नीतिको उल्लेख गरियो ।

● सातौँ पञ्चवर्षीय योजना (आर्थिक वर्ष २०४२।४३ - २०४६।४७)

सातौँ पञ्चवर्षीय योजनामा देशको उद्योग व्यवसायमा जनसहभागिता अभिवृद्धि गर्ने, धितोपत्र बजार मार्फत पूँजी परिचालन गर्ने, धितोपत्र विनिमय बजारको व्यवस्था गर्ने, निजी क्षेत्रमा धितोपत्र दलालहरूको प्रवर्द्धन गर्ने जस्ता मुख्य लक्ष्यहरू राखिएका थिए । योजना अवधिमा धितोपत्र विनिमय बजारको व्यवस्था गर्ने तथा धितोपत्र दलालहरूको प्रवर्द्धन गर्ने सम्बन्धमा आवश्यक नियम तथा विनियमहरूको तर्जुमा भयो । साथै योजना अवधिमा लक्ष्य गरिएभन्दा भण्डै दोब्बर संख्यामा कम्पनीहरूको धितोपत्र सूचीकरण भयो । उक्त अवधिमा धितोपत्रहरूमा लगानी गर्ने लगानीकर्ताहरूको संख्यामा समेत उल्लेख्य वृद्धि भई लक्ष्यको भण्डै दोब्बर मात्रामा धितोपत्रको कारोवार भयो । त्यस्तै सरकारी ऋणपत्रको कारोवारमा समेत उल्लेख्य वृद्धि भई लक्ष्य राखिएभन्दा करिब दोब्बर वृद्धि भएको थियो ।

● आठौं पञ्चवर्षीय योजना (आर्थिक वर्ष २०४९।५० - २०५३।५४)

आठौं पञ्चवर्षीय योजनामा धितोपत्र निष्कासन अनुमति प्रदान गर्ने, धितोपत्र विनिमय बजार संचालन गर्न इजाजत दिने तथा धितोपत्र बजारको अनुगमन र सुपरिवेक्षण कार्यहरूलाई व्यवस्थित गर्ने निकायको स्थापना गर्ने र देशको आर्थिक विकासका लागि आवश्यक सरकारी, सार्वजनिक तथा निजी लगानीको लागि आवश्यक पूँजी धितोपत्र बजारमार्फत परिचालन गर्ने लक्ष्य रहेकोमा सोहीअनुरूप उल्लेखित लक्ष्य पूर्तिको लागि छुट्टै नियमन निकायको रूपमा धितोपत्र बोर्डको स्थापना भयो । यसैगरी धितोपत्रहरूको प्रतिस्पर्धात्मक आधारमा कारोवार गराउनका लागि सेक्युरिटी खरिद विक्री केन्द्रलाई नेपाल धितोपत्र विनिमय बजार लि. मा परिणत गरियो । योजना अवधिमा लक्ष्य अनुरूप बजार मध्यस्थ सेवाको विकास र विस्तारका लागि धितोपत्र दलाल, निष्कासन तथा विक्री प्रबन्धक, धितोपत्र व्यापारी, बजार निर्माता जस्ता संस्थाहरूको स्थापना भई कार्य सुरु भयो । त्यस्तै सामूहिक बचत योजनामार्फत बजारमा संस्थागत लगानीकर्ताहरूको समेत प्रवेश गराउने लक्ष्य अनुरूप नागरिक लगानी कोषबाट नागरिक एकांक योजना तथा एन.आई.डी.सी. क्यापिटल मार्केट्स लि. बाट एन.सी.एम म्युचुअल फण्ड जस्ता योजनाहरू सञ्चालनमा आए । योजनामा संगठित संस्थाहरूको विवरण प्रवाहलाई व्यवस्थित र नियमित गर्ने उद्देश्य समेत रहेकोमा वि.स. २०५३ मा धितोपत्र कारोवार ऐन, २०४० मा दोस्रो संशोधन गरी तत्सम्बन्धी आवश्यक व्यवस्थाहरू गरियो । उक्त अवधिमा धितोपत्र कारोवार नियमावलीका साथै धितोपत्रको सार्वजनिक निष्कासन, बाँडफाँट, सूचीकरण तथा विनिमय कारोबारसम्बन्धी विनियमहरूलाई समेत समसामयिक गराई धितोपत्र बजारलाई पारदर्शी एवं विश्वसनीय गराउने प्रयास भयो ।

● नवौं पञ्चवर्षीय योजना (आर्थिक वर्ष २०५४।५५ - २०५८।५९)

नवौं पञ्चवर्षीय योजनामा देशको उद्योग, व्यापार, कृषि लगायतका क्षेत्रहरूको संचालनका लागि धितोपत्र बजारमार्फत पूँजी परिचालन गर्ने, धितोपत्र बजारमार्फत नेपाल सरकार, सरकारी संस्थान, नगरपालिका तथा निजी क्षेत्रलाई आवश्यक मध्य तथा दिर्घकालीन पूँजी परिचालन गर्ने, उद्योगधन्डालाई आवश्यक पर्ने पूँजी वचतकर्ताहरूको हितमा हुने गरी धितोपत्र जारी गर्ने, संगठित संस्थाको प्रबर्द्धन गर्ने प्रबर्द्धक तथा धितोपत्रमा लगानी गर्ने लगानीकर्ताको हित तथा अधिकार सुरक्षित गरी समग्र धितोपत्र बजारको विश्वसनीयता अभिवृद्धि गर्ने, धितोपत्र बजारलाई पूर्ण रूपमा पारदर्शी तथा विश्वसनीय बनाई धितोपत्रको तरलतामा वृद्धि गर्ने उद्देश्यहरू रहेका थिए । मुद्रा, विदेशी विनिमय, पूँजी र बीमा बजार बिच उच्च समन्वय कायम गरी स्वच्छ एवं पारदर्शी वित्तीय क्षेत्रको विकास गर्न एक उच्चस्तरीय वित्तीय सेवा तथा अनुगमन समितिको स्थापना गर्ने, शेयरको माध्यमबाट बढीभन्दा बढी जनसाधारणलाई कम्पनीको स्वामित्वमा सहभागी गराउने, धितोपत्र बजारका सहभागीहरूको पेशागत मूल्य र मान्यताअनुरूप कार्य गर्न गराउन आचारसंहिता लागू गर्ने, धितोपत्र बजारमा आवश्यक संस्थागत पूर्वाधिकारको व्यवस्था गर्ने, बजारका विविध पक्षको सम्बन्धमा लगानीकर्ता तथा अन्य सम्बद्धपक्षको चेतनाको स्तर अभिवृद्धि गर्ने जस्ता कार्यक्रमहरू रहेको थिए ।

योजना अवधिमा विशेष गरी धितोपत्र दलाल व्यवसायी र निष्कासन तथा विक्री प्रबन्धकहरूका लागि व्यवसायिक आचार संहिता लागू गरिएको, सूचीकृत संगठित संस्था तथा धितोपत्र दलाल व्यवसायीहरूको सूचना प्रवाहको ढाँचा र स्तर विकास गरिएको, धितोपत्र बोर्डको संस्थागत क्षमता अभिवृद्धि गरी बजारका लागि अवाश्यक पूर्वाधारहरूको विकास गर्नका लागि मस्यौदा गरिएको धितोपत्रसम्बन्धी नयाँ ऐन विधायन प्रक्रियामा गएको तथा लगानीकर्ता तथा अन्य सम्बद्ध पक्षको जानकारीका लागि शैक्षिक तथा चेतनामूलक कार्यक्रमहरू सञ्चालन गरिएको आदि कुराहरू उल्लेख्य छन् ।

● दशौं पञ्चवर्षीय योजना (आर्थिक वर्ष २०५१/६० - २०६३/६४)

दशौं पञ्चवर्षीय योजनामा सर्वसाधारणहरूलाई धितोपत्र बजारमार्फत प्रतिफल दिन सक्ने निजी क्षेत्रका परियोजनाहरूमा सहभागी गराउने, धितोपत्र बजारमार्फत उचित तथा प्रतिस्पर्धी दरमा वित्तीय श्रोतहरूको परिचालन गरी औद्योगिक एकाइहरूको प्रबर्द्धन गरी रोजगारीको अवसर सिर्जना गर्ने, बैदेशिक ऋण कम गर्न नेपाल सरकार, सरकारी संस्थान तथा नगरपालिकालाई आवश्यक मध्य तथा दिर्घकालीन पूँजी परिचालन गर्ने उद्देश्यहरू रहेका थिए ।

दशौं पञ्चवर्षीय योजनामा धितोपत्र सम्बन्धी ऐन, २०६३ जारी हुनुका साथै नेपाल स्टक एक्सचेन्ज लिमिटेडबाट बोलकबोल प्रथाबाट भइरहेको धितोपत्रको कारोबारलाई स्वचालित कम्प्युटरकृत प्रणालीबाट शुरु गरियो र वाईड एरिया नेटवर्क (WAN) मार्फत ब्रोकर कार्यालयबाट नै धितोपत्र कारोबारको सेवा आरम्भ भयो । त्यस्तै नेपाल धितोपत्र बोर्ड सम्बन्धी नियमावली, २०६४, धितोपत्र बजार संचालन नियमावली, २०६४, धितोपत्र व्यवसायी (धितोपत्र दलाल, व्यापारी तथा बजार निर्माता) नियमावली, २०६४ तथा धितोपत्र दर्ता तथा निष्काशन नियमावली, २०६४ मस्यौदा भइ स्वीकृतिको प्रक्रियामा लगिएको थियो । धितोपत्र बजार मार्फत सरकारी ऋणपत्रको कारोवार हुने व्यवस्था गर्न आवश्यक नियमावली तथा विनियमावलीहरू लागू भई धितोपत्र व्यवसायीहरूलाई कारोवार अनुमति प्रदान गरिएको थियो । धितोपत्र लगानीकर्ता लगायत धितोपत्र बजारसँग सम्बन्धित अन्य पक्षहरूलाई लक्षित गरी बजारका विविध पक्षहरू बारे जानकारी तथा चेतनामूलक कार्यक्रमहरू सञ्चालन गरिएको थियो ।

● एघारौं त्रिवर्षीय अन्तरिम योजना (आर्थिक वर्ष २०६४/६५ - २०६६/६७)

नतिजामुखी पूँजी परिचालन तथा लगानीकर्ताको हित संरक्षण गर्दै धितोपत्र बजारको विकास तथा विस्तार गर्ने उद्देश्य राखेको यस योजनाले धितोपत्र लगानीकर्ताको संख्या जनसंख्याको ५ प्रतिशत पुर्याउने र धितोपत्रको कुल कारोवार कुल बजार पूँजीकरणको १० प्रतिशतसम्म पुर्याउने लक्ष्य राखेको थियो । यस योजनामा धितोपत्र बजारको स्थायित्व तथा विकास प्रबर्द्धन गर्ने वित्तीय नीति तथा मौद्रिक नीति अपनाई धितोपत्रको पर्याप्त आपूर्ति तथा धितोपत्र लगानी औजारहरूमा विविधीकरण गर्ने, संस्थापक शेयर सर्वसाधारणलाई सहजरूपमा बिक्री गर्न सकिने व्यवस्था गर्ने, सामूहिक लगानी योजना सञ्चालन तथा व्यवस्थापनका पूर्वाधारहरू तयार गर्ने, सूचीकृतकम्पनीहरूलाई धेरै शेयरधनीहरूमा शेयर बिक्री गर्न प्रोत्साहित गर्ने तथा धितोपत्र बजारसम्बन्धी कानूनी व्यवस्थालाई सुदृढ गरी बजारको सुपरिवेक्षण प्रभावकारी बनाउने नीति तथा कार्यनीतिहरू रहेका थिए ।

एघारौं त्रिवर्षीय अन्तरिम योजनामा पूँजी बजार सम्बन्धमा धितोपत्र बजारलाई स्वच्छ एवं पारदर्शी बनाई स्थिरतातर्फ उन्मुख गराउन सम्बन्धित सरोकारवाला निकाय एवं सम्बद्ध पक्षहरूको आपसी सहयोग तथा समझदारी बढाउने कार्यमा नेपाल धितोपत्र बोर्ड सक्रिय रहेको थियो । नेपाल सरकारको प्राथमिकता एवं बजार विकासका लागि वित्तीय क्षेत्रमा देखिएका समस्या समाधान एवं निर्देशन जारी गर्दा र नयाँ नियम बनाउँदा एक आपसमा बाकिने अवस्थाको अन्त्य गर्ने उद्देश्यबाट उच्चस्तरीय वित्तीय क्षेत्र समन्वय समिति गठन भएको थियो । पूँजी बजारको प्रभावकारी विकास-विस्तारका लागि सामूहिक लगानी योजनाहरूको स्थापना एवं संचालन, केन्द्रीय निक्षेप प्रणालीको स्थापना एवं संचालन, शाख मूल्यांकन संस्थाको स्थापना, ऋणपत्र बजारको विकास, पूँजी बजार सम्बन्धी सचेतता अभिवृद्धि, सूचना प्रविधिको उपयोगमा वृद्धि एवं विद्युतीय विवरण प्रवाह प्रणालीको शुरुवात तथा थप विकास, गैर आवासीय नेपाली लगायत विदेशी संस्थागत लगानीकर्ताहरूलाई लगानीको सहज वातावरण निर्माण, पूँजी बजारको नियमन, विकास तथा सुधारका लागि योजनावद्ध प्रयासको थालनी भएको थियो ।

● बाहौं त्रिबर्षीय योजना (आर्थिक वर्ष २०६७/६८ - २०६९/७०)

बाहौं त्रिबर्षीय योजनामा आन्तरिक बजारको माग बमोजिम पूँजी परिचालन र उत्पादनशील क्षेत्रमा लगानी बढाउन सहयोग पुग्ने गरी पूँजी बजारको विकास गर्ने उद्देश्य लिई पूँजी बजारलाई बचत तथा लगानीको उपयुक्त माध्यमको साथै पूँजी परिचालनको भर पदो माध्यम बनाउने, पूँजी बजारको क्षमतामा अभिवृद्धि गर्ने, पूँजी बजारलाई सशक्त रूपमा नियमन गर्ने रणनीति लिएको यस योजनाका कार्य नीतिहरु देहाय बमोजिम रहेका थिए ।

- धितोपत्र बजारको स्थायित्व तथा विकास प्रबर्द्धन गर्ने वित्तीय नीति तथा मौद्रिक नीति अपनाई धितोपत्रको पर्याप्त आपूर्ति तथा धितोपत्र लगानी औजारहरुमा विविधीकरण गर्ने ।
- कम्पनीको व्यावसायिकता, उत्तरदायित्व तथा क्षमतामा असर नपर्ने गरी निश्चित सीमासम्म सहजरूपमा विक्री गर्न सकिने व्यवस्था गरि सामूहिक लगानी योजना सञ्चालन तथा व्यवस्थापनका पूर्वाधारहरु तयार गर्ने ।
- सूचीकृत कम्पनीहरुलाई धेरै शेयरधनीहरुमा शेयर विक्री गर्न प्रोत्साहित गर्ने ।
- धितोपत्र विनिमय बजार तथा व्यवसायको दक्षता र स्तर अभिवृद्धि गर्न कारोवार प्रणालीको आधुनिकीकरण गर्ने ।
- धितोपत्र बजारको तथ्याङ्क व्यवस्थापन प्रणाली र सूचना प्रवाहको स्तरमान विकास गर्ने तथा सूचीकृत संगठित संस्थाहरुको वित्तीय विवरणको पुनरावलोकन पद्धतिको स्थापना गर्ने काम गर्ने ।
- सूचीकृत कम्पनीहरुको शेयर छिटो-छरितो रूपमा नामसारी गरी सम्भावित जालसाजी, धोकाधडीबाट लगानीकर्ताहरुलाई जोगाउन केन्द्रीय निक्षेप प्रणाली (CDS) स्थापना गर्ने तथा यससँग सम्बन्धित आवश्यक ऐन, नियमावली तर्जुमा गर्ने ।
- धितोपत्र बजारसम्बन्धी कानूनी व्यवस्थालाई सुदृढ गरी बजारको सुपरिवेक्षण प्रभावकारी गराउने ।
- आवश्यक कानूनी व्यवस्था गरी वैकल्पिक लगानी उपकरणहरु (Derivatives) को बजार प्रवेशलाई नियमित रूपमा अनुगमन गरी प्रभावकारी नियमन गरिने ।
- मर्कन्टाइल एक्स्चेञ्ज र कमोडिटी एक्स्चेन्जहरुको नियामक संस्था स्थापना गरिने ।
- संस्थानहरुको कार्यसञ्चालन (Operational) तथा अन्तर्राष्ट्रिय स्तरको वित्तीय पारदर्शिता बढाउन संप्रेषित सूचना (Disclosure) को मापन गर्ने ।
- सक्षम बजार सूचना प्रणालीको विकास गर्ने ।
- वस्तु विनिमय बजारलाई अझ प्रभावकारी बनाउन आवश्यक ऐन, नियम तर्जुमा गरिनेछ ।

यस योजना अवधिमा धितोपत्रको केन्द्रीय निक्षेप प्रणाली, सामूहिक लगानी कोष, क्रेडिट रेटिङ कम्पनी जस्ता धितोपत्र बजारको अति आवश्यक पूर्वाधारहरुको स्थापनालाई प्रोत्साहन गर्न तत्सम्बन्धी नियमन व्यवस्थाहरु विकास गर्ने कार्य भएको थियो । यसअन्तर्गत धितोपत्रको केन्द्रीय निक्षेप सेवा नियमावली, २०६७, सामूहिक लगानी कोष नियमावली, २०६७ तथा क्रेडिट रेटिङ नियमावली, २०६८ समेत लागू भएको थियो । सोही व्यवस्था अनुसार बजारमा सामूहिक लगानी कोष स्थापना, निजी क्षेत्रबाट क्रेडिट रेटिङको सेवा दिने कार्यको शुरुवात तथा केन्द्रीय निक्षेप सेवाको सञ्चालन सुरु भएको थियो । पूँजी बजारको प्रभावकारी नियमन, पूँजी बजारको स्थिरता तथा समयसापेक्ष बजारको विकासको लागि नेपाल धितोपत्र बोर्डले पाँच वर्षीय पूँजी बजार विकास योजना तर्जुमा गरी कार्यान्वयनमा ल्याएको थियो । धितोपत्र व्यवसायीहरुको प्रतिस्पर्धी क्षमता वृद्धि

गरी लगानीकर्ताहरूमा सहज र गुणस्तरीय सेवा प्रदान गर्न धितोपत्र दलालहरूको सङ्ख्या यसै योजना अवधिमा वृद्धि गरिएको थियो ।

● **तेह्रौँ योजना (आर्थिक वर्ष २०७०/७१ - २०७२/७३)**

तेह्रौँ योजनामा पूँजीबजारमा लगानीकर्ताहरूको पहुँच एवं विश्वसनीयतामा अभिवृद्धि गरी लगानी विविधीकरणमार्फत् पूँजी बजारलाई विस्तार गर्दै लगिनेछ भन्ने उद्देश्य लिई पूँजीबजार सम्बन्धमा लागनीकर्ताहरूको सचेतनामा अभिवृद्धि गरी धितोपत्रका औजारहरूमा लगानीको लागि प्रोत्साहन गर्ने, पूँजी बजारमा संस्थागत लगानीकर्ता एवं गैर वित्तीय क्षेत्रको प्रवेशमा अभिवृद्धि गराई पूँजी परिचालनमा अभिवृद्धि गर्ने, प्रभावकारी नियमन तथा बजार व्यवसायीहरूको क्षमता अभिवृद्धि गरी पूँजीबजारको विश्वसनीयतामा अभिवृद्धि गर्ने तथा धितोपत्रको दोस्रो बजार सेवालाई देशव्यापी बनाउने रणनीतिहरू लिएको थियो । यी रणनीतिहरूको कार्यान्वयनको लागि देहाय बमोजिमका कार्यनीतिहरू तयार गरिएको थियो ।

- धितोपत्रमा गरिने लगानीलाई प्रोत्साहन गर्न देशका विभिन्न भागमा चेतना अभिवृद्धि सम्बन्धी प्रशिक्षण कार्यक्रम सञ्चालन गरिने ।
- धितोपत्र विनिमय बजारको कारोबार प्रणालीलाई पूर्ण रूपमा स्वचालित हुने बनाउन तथा अनलाईन ट्रेडिङको व्यवस्था मिलाउन निजीक्षेत्रको सहभागितालाई प्रोत्साहन गरिने ।
- गैरआवासीय नेपालीहरूका लागि धितोपत्रमा लगानी गर्ने व्यवस्था मिलाउन आवश्यक व्यवस्था गरिने ।
- पूँजीबजार सम्बन्धी लगानी शिक्षा प्रदान गर्न तालिम प्रतिष्ठान स्थापनार्थ आवश्यक कार्यवाही अगाडि बढाइने ।
- सामूहिक लगानी योजनामा सर्वसाधारण तथा संस्थागत लगानीकर्ताहरूको प्रवेश बढाउन कोषअन्तर्गत योजना सञ्चालनलाई प्रोत्साहन गरी यस सम्बन्धी चेतना अभिवृद्धि गरिने ।
- वस्तु बजारको नियमनका लागि आवश्यक कानून तर्जुमा गरी पूर्वाधार तयार गरिनेछ ।
- क्रेडिट रेटिङ सेवालाई बढी विश्वसनीय बनाउन त्यस संस्थाको नियमन प्रभावकारी बनाइने ।
- धितोपत्रको अभौतिकीकरण, राफसाफ तथा हस्तान्तरण कार्यलाई प्रभावकारी बनाउन केन्द्रीय निक्षेप कम्पनीको कामकारवाहीलाई प्रभावकारी रूपमा अगाडि बढाइने ।
- धितोपत्र व्यवसायीहरूको कार्यक्षेत्र विस्तार गरी तिनको नियमनलाई प्रभावकारी बनाइनेछ ।
- पूँजीबजारको विकेन्द्रीकरण गरी सम्पूर्ण जनताको पहुँचमा पुऱ्याइने कार्यनीतिहरू रहेका थिए ।

यस अवधिमा छरिएर रहेका स-साना बचतलाई एकीकृत गरी लगानीका लागि आवश्यक पूँजी उत्पादनमूलक क्षेत्रमा पुऱ्याउन तेह्रौँ योजनाले सक्षम तथा गतिशील पूँजीबजारको विकास, लगानीकर्ताको पहुँच र विश्वसनीयता अभिवृद्धि तथा लगानी विविधीकरणमार्फत् पूँजीबजारलाई विस्तार गर्ने प्रयास गरेको छ । यस अवधिमा धितोपत्रमा लगानी गर्न प्रोत्साहन गर्ने कार्यक्रम सञ्चालन गरिएको छ । यस योजनामा सूचीकृत संस्थाहरूको संस्थागत सुशासन, सूचनाको प्रवाहको स्तरमा वृद्धि, शेयरको अभौतिकीकरण र कारोबारमा सरलीकरण गरी पूँजीबजारमा लगानी आकर्षण र विश्वसनीयता वृद्धि गर्ने प्रयास गरिएको छ । त्यस्तै वस्तु बजारसम्बन्धी ऐन तर्जुमा, धितोपत्र व्यवसायीहरूको कार्यक्षेत्र विस्तार तथा पूँजीबजारको विकेन्द्रीकरण र विस्तारमा सहयोग पुऱ्याउन वित्तीय साक्षरता नीति कार्यान्वयन गरिएको छ । तर धितोपत्र बजारलाई विकेन्द्रीकृत एवम् विविधीकरण गर्ने र पूँजी बजारमार्फत् दीर्घकालीन पूँजी परिचालन गर्ने कार्य अझ अघि बढाउनुपर्ने अवस्था छ ।

● चौधौ त्रिवर्षीय योजना (आर्थिक वर्ष २०७३।७४ - २०७५।७६)

नेपालमा योजनाबद्ध विकासको क्रम सुरु भएपछि १३ ओटा आवधिक योजनाहरू कार्यान्वयन पश्चात चौधौ त्रिवर्षीय योजना (आर्थिक वर्ष २०७३।७४ - २०७५।७६) तर्जुमा गरिएको हो । यस योजनामा सुदृढ पूँजी बजारमार्फत दिगो आर्थिक वृद्धिका लागि राष्ट्रिय बचत तथा लगानी एवम् अन्तर्राष्ट्रिय लगानीलाई आकर्षित गर्न र अर्थतन्त्रको पूँजी लागतमा कमी ल्याउन सक्षम, गतिशील र विश्वसनीय पूँजी बजारको विकास गरी पूँजी बजारलाई पारदर्शी र प्रतिस्पर्धी एवम् पूँजी परिचालनकर्ता तथा लगानीकर्ताहरूको पहुँचयोग्य र विश्वसनीय बनाउने सम्बन्धी रणनीति तथा कार्य नीति समावेश भएका छन् । हाल कार्यान्वयनमा रहेको यस योजना सम्बन्धी विस्तृत विवरण देहाय अनुसार रहेको छ ।

पृष्ठभूमि

देशमा छरिएर रहेको बचतलाई दीर्घकालीन बचतका उपकरणहरूमार्फत परिचालन गरी उत्पादनशील क्षेत्रमा लगानी बढाउन पूँजी बजारले महत्वपूर्ण संयन्त्रको रूपमा कार्य गर्दछ । दक्ष एवम् प्रभावकारी बजार तथा नियमन व्यवस्थाले पूँजी बजार अझ गहिरो, स्थिर र प्रभावकारी हुन्छ । वि.सं. २०३३ मा पूँजी बजारको संस्थागत विकास प्रारम्भ भएको भए तापनि हालसम्म यसले अपेक्षित विस्तार र गहिराइ प्राप्त गर्न सकेको छैन । धितोपत्र तथा दीर्घकालीन ऋणको सेवा विस्तार गर्दै उदीयमान पूँजी बजारको स्तरमा पुऱ्याउने गरी विकास गर्न आवश्यक छ ।

चुनौती तथा अवसर

➤ चुनौती

आर्थिक वृद्धिलाई प्रत्यक्ष सघाउ पुग्ने गरी पूँजी बजार परिचालन, संस्थागत सुशासनको आचारसंहिता लागु गरी संस्थागत सुशासनमा सुधार, धितोपत्र बजारको सुदृढ नियमन व्यवस्था, धितोपत्र निष्काशन तथा कारोबार लागतमा कमी, धितोपत्रको निष्काशनमा स्वतन्त्र मूल्य निर्धारणको व्यवस्था र पूँजी बजारमार्फत पूँजी परिचालन गर्ने वास्तविक क्षेत्रका सङ्गठित संस्थाहरूलाई वित्तीय प्रोत्साहनको व्यवस्था गरी पूँजी बजारमा प्रवेश गराउने कार्य चुनौतीपूर्ण रहेको छ । धितोपत्र व्यवसायलाई थप व्यावसायिक तथा मर्यादित बनाई धितोपत्र व्यवसायी सेवालाई प्रतिस्पर्धी एवम् विश्वसनीय बनाउन आवश्यक संस्थागत व्यवस्था गर्ने कार्य पनि चुनौतीपूर्ण रहेको छ ।

➤ अवसर

देशको अर्थतन्त्रको व्यवसायीकरण तथा औद्योगिकीकरण गर्न आवश्यक दीर्घकालीन पूँजी ठूलो परिमाण र न्यून लागतमा उपलब्ध गराउन सकिने अवस्था, समग्र वित्तीय बजारको सन्तुलित विकासमा योगदान गर्न सकिने सम्भावना, आम लगानीकर्ता नागरिकको पूँजी बजारप्रतिको बढ्दो सचेतना र आकर्षण, पूँजी बजारमा निष्कासनकर्ता, सूचीकृत सङ्गठित संस्था र धितोपत्र व्यवसायीहरूको विकास तथा विस्तार एवम् बढ्दो विप्रेषण आप्रवाह र गैरआवासीय नेपालीले समेत नेपालमा लगानी गर्न सक्ने संवैधानिक व्यवस्थालाई पूँजी बजारको विकास र विस्तार गर्न सक्ने अवसरको रूपमा लिन सकिन्छ ।

सोच, लक्ष्य, उद्देश्य, रणनीति र कार्यनीति

➤ सोच

- सुदृढ पूँजी बजारमार्फत दिगो आर्थिक वृद्धि ।

➤ लक्ष्य

- राष्ट्रिय बचत तथा लगानी एवम् अन्तर्राष्ट्रिय लगानीलाई आकर्षित गर्न र अर्थतन्त्रको पूँजी लागतमा कमी ल्याउन सक्षम, गतिशील र विश्वसनीय पूँजी बजारको विकास गर्ने ।

➤ उद्देश्य

- पूँजी बजारलाई पारदर्शी र प्रतिस्पर्धी एवम् पूँजी परिचालनकर्ता तथा लगानीकर्ताहरूको पहुँचयोग्य र विश्वसनीय बनाउनु ।

➤ रणनीति

१. पूँजी बजार सञ्चालन तथा नियमनसम्बन्धी अन्तर्राष्ट्रियस्तरको पूर्वाधार विकास गर्ने ।
२. पूँजी बजारमा वास्तविक क्षेत्रका सङ्गठित संस्था, साना लगानीकर्ता र राष्ट्रिय तथा अन्तर्राष्ट्रिय संस्थागत लगानीकर्ताहरूको आकर्षण बढाउने ।

➤ कार्यनीति

१. नेपाल धितोपत्र बोर्डमा आवश्यक दक्ष एवम् प्राविधिक जनशक्तिको पूर्ति गर्नुका साथै सञ्चालन स्वायत्तता प्रदान गरी यसलाई सबल नियमन निकायको रूपमा विकास गरिनेछ । (१)
२. पूँजी बजारसम्बन्धी विद्यमान कानूनी व्यवस्थाहरूको पुनरावलोकन तथा नयाँ कानून तर्जमा गरिनेछ । (१)
३. नेपाल स्टक एक्सचेञ्ज लिमिटेड तथा सीडीएस एन्ड क्लियरिङ लिमिटेडमा अन्तर्राष्ट्रिय स्तरको कारोबार प्रणाली, कारोबारको राफसाफ तथा फछ्यौट र नामसारी प्रणाली विकास गरिनेछ । (१)
४. विस्तीय साक्षरता तथा लगानीकर्ता शिक्षा कार्यक्रम सञ्चालन गरी साना बचतकर्ता र लगानीकर्ताहरूको धितोपत्र बजारमा आकर्षण अभिवृद्धि गरिनेछ । (२)
५. धितोपत्र कारोबार र व्यवसायी सेवाको स्तर अभिवृद्धि तथा विकेन्द्रित गरी धितोपत्र कारोबारलाई सहज, पहुँचयोग्य र सर्वसुलभ बनाइनेछ । (२)
६. धितोपत्रको प्राथमिक निष्कासनमा स्वतन्त्र मूल्य निर्धारण, ठूलो पूँजी आधार हुने सङ्गठित संस्थाहरू पब्लिक लिमिटेड हुनुपर्ने प्रावधान तथा कर छुटलगायतका कानूनी व्यवस्था गरी वास्तविक क्षेत्रका सङ्गठित संस्थालाई आकर्षित गरिनेछ । (२)
७. आवश्यक कानूनी व्यवस्था गरी धितोपत्रको दोस्रो बजार गैरआवासीय नेपाली तथा विदेशी संस्थागत लगानीकर्ताहरूको लगानीका लागि खुल्ला गरिनेछ । (२)
८. निष्कासनकर्ता तथा सूचीकृत कम्पनीहरूद्वारा नेपाल धितोपत्र बोर्डमा पेस गरिएका सूचना, जानकारी तथा प्रतिवेदनहरूको पुनरावलोकन गर्ने पद्धति लागू गरिनेछ । (२)
९. पूँजी बजारमा संलग्न संस्था तथा निकायहरूको व्यावसायिकता तथा संस्थागत सुशासन अभिवृद्धि गरिनेछ ।

प्रमुख कार्यक्रमहरू

क. पूँजी बजारसम्बन्धी पूर्वाधार विकास

- धितोपत्रसम्बन्धी ऐन, २०६३ मा सुधार तथा सोअनुसार नियम, विनियम र निर्देशिकाहरूको व्यवस्था ।

- वस्तु डेरिभेटिभ (Commodity Derivatives) बजारसम्बन्धी कानून तर्जुमा तथा कार्यान्वयन ।
- नेपाल स्टक एक्सचेन्ज तथा केन्द्रीय निक्षेप प्रणालीको संरचनात्मक सुधार ।
- जोखिम न्यूनीकरणसम्बन्धी कोष तथा बोलकबोल बजार (Auction Market) स्थापना ।
- नेपाल धितोपत्र बोर्डद्वारा धितोपत्र बजार नियमन निकायहरूको अन्तर्राष्ट्रिय सङ्गठन (International Organization of Securities Commission) को सदस्यता प्राप्ति ।

ख. पूँजी बजारमा लगानी आकर्षण

- नेपाल धितोपत्र बोर्डको नियमन क्षमता सुदृढीकरण ।
- अन्तर्राष्ट्रिय वित्तीय संस्थाहरूलाई स्थानीय मुद्रामा ऋणपत्र जारी गर्नसक्ने व्यवस्था ।
- धितोपत्रको दोस्रो बजार कारोबार, राफसाफ तथा फछ्यौटलाई अनलाइन कारोबारमा रूपान्तरण ।
- निष्कासनकर्ता, सूचीकृत सङ्गठित संस्था र धितोपत्र व्यवसायीहरूको लागि संस्थागत सुशासन सम्बन्धी आचारसंहिता र व्यावसायिकता विकास सम्बन्धी निर्देशिका विकास ।
- पूँजी बजारसम्बन्धी जनचेतना अभिवृद्धि तथा लगानीकर्ता प्रशिक्षण ।
- पूँजी बजारसम्बन्धी तथ्याङ्क बैङ्कको स्थापना ।

३. अर्थतन्त्रमा प्रभाव र प्राथमिकता

क. परिचय

धितोपत्र बजारले एकातिर पूँजी आवश्यक हुने पक्षलाई धितोपत्र निष्काशनको अवसर प्रदान गर्दछ भने अर्कोतिर उक्त धितोपत्रमा लगानी गर्न सर्वसाधारणलाई अवसर प्रदान गरेको हुन्छ । फलस्वरूप धितोपत्र बजारको माध्यमबाट समाजमा छरिएर रहेका पूँजीहरू एकत्रित भई उत्पादनशिल क्षेत्रतर्फ प्रवाह हुने ढोका खुलेको हुन्छ । उदाहरणको लागि जलविद्युत् उत्पादन गर्ने उद्देश्य राखेको कम्पनीले धितोपत्र बजार मार्फत् सर्वसाधारणलाई शेयर जारी गरी आवश्यक पूँजी संकलन गर्दछन् भने यसरी जारी भएको शेयरमा सर्वसाधारणले लगानी गरी कम्पनीमाथि स्वामित्व हासिल गर्दै कम्पनीले प्रदान गर्ने लाभांशको हकदार हुन्छन् । साथै, जलविद्युत् उत्पादन गरी देशको आर्थिक वृद्धि तथा विकासमा सर्वसाधारणले अप्रत्यक्ष सहभागिता समेत जनाउने अवसर प्राप्त गर्दछन् । यसरी धितोपत्र बजारले पूँजी परिचालनको एक महत्वपूर्ण सयन्त्रको रूपमा कार्य गरेको हुन्छ । धितोपत्रको प्राथमिक बजारको संयन्त्र प्रभावकारी हुँदा मात्र कम्पनीलाई धितोपत्र निष्काशन गरी पूँजी संकलन गर्ने कार्य सरल र सहज हुन्छ, जसबाट पूँजी परिचालन प्रक्रियाले गतिशिलता पाएको हुन्छ ।

नेपालमा धितोपत्रको प्राथमिक बजारबाट विभिन्न क्षेत्रका कम्पनीहरूले धितोपत्र निष्काशन गरेका छन् । त्यस्ता क्षेत्रहरूमा बैङ्क तथा वित्तीय क्षेत्र, बीमा, जलविद्युत्, उत्पादन तथा प्रशोधन, व्यापार, होटल तथा अन्य रहेका छन् । नेपालमा पहिलो पटक नेपाल बैंक लिमिटेड र विराटनगर जुट मिल्सले सर्वसाधारणलाई साधारण शेयर जारी गरी पूँजी संकलन गरेका थिए । हालसम्म प्राथमिक बजारमा बैकिङ्ग क्षेत्रको बाहुल्यता रहेको छ । पछिल्लो समय जलविद्युत् क्षेत्रका कम्पनीहरू धितोपत्रको प्राथमिक बजारतर्फ आकर्षित भएका छन् ।

ख. धितोपत्र बजारको अर्थतन्त्रमा प्रभाव

दीर्घकालीन पूँजीको परिचालन उत्पादनशील क्षेत्रतर्फ प्रवाह गराई प्राप्त प्रतिफललाई सर्वसाधारणले उपभोग गर्न पाउने अवसरको सिर्जना गर्नु नै धितोपत्र बजारको मूल उद्देश्य रहेको हुन्छ । धितोपत्र बजारले कुनैपनि देशको अर्थतन्त्रलाई देहाय अनुसार प्रभाव पारेको हुन्छ ।

- दीर्घकालीन पूँजीको प्रभावकारी सञ्चालन,
- सरकारलाई आवश्यक दीर्घकालीन पूँजी जुटाउन,
- बचत परिचालन तथा लगानीमा वृद्धि ल्याउन,
- देशको औद्योगिकीकरण तथा पूर्वाधार विकास गर्न,
- देशको अर्थतन्त्रको विकास-विस्तारको प्रतिफल सर्वसाधारणमा समान रूपमा वितरण गर्न,
- वित्तीय बजारको सन्तुलित एवं एकीकृत विकास गर्न,
- कम लागतमा पूँजी प्राप्त गर्न,

ग. राष्ट्रिय अर्थनीतिमा धितोपत्र बजार

आर्थिक विकासका लागि दीर्घकालीन पूँजीको परिचालन गरी उत्पादनशील क्षेत्रतर्फ प्रवाहित गराइ मुलुकको आर्थिक वृद्धिदर तीव्र पार्न पूँजी बजारको विकास-विस्तार आवश्यकता महशुस गरी तत्कालीन औद्योगिक नीतिअनुरूप सरकारी क्षेत्रमा २०३३ सालमा सेक्युरिटी खरिद बिक्री केन्द्रको स्थापना भइ सस्थागत रूपमा पहिलो पूँजी बजारको उदय भए तापनि छैठौँ योजनासम्म पूँजी बजारसम्बन्धी कुनै योजना वा कार्यक्रम थिएन । सातौँ योजनामा तत्कालीन सेक्युरिटी खरिद बिक्री केन्द्रको संक्षिप्त कार्य एवं कार्यक्रम निर्धारण गरी पहिलो पटक राष्ट्रिय योजनामा पूँजी बजारलाई समावेश गरिए तापनि आठौँ योजनामा आएर मात्र यससम्बन्धी कार्यक्रमहरूलाई समावेश गरी योजनाबद्ध ढंगबाट अघि बढाउन थालियो । नेपालमा हाल चौधौँ योजना (आर्थिक वर्ष २०७३/७४ - २०७५/७६) कार्यान्वयनको क्रममा रहेको छ ।

● पाँच वर्षीय वित्तीय क्षेत्र विकास रणनीति (२०७३/७४-२०७७/७८)

“फराकिलो आर्थिक वृद्धिमा योगदान पद्र्याउने प्रभावकारी, कद्रशल, समावेशी तथा स्थायित्वपूर्ण (Stable) वित्तीय क्षेत्र” भन्ने दुरदृष्टि लिई नेपाल सरकारले मिति २०७३/०९/२२ मा स्वीकृत गरेको पाँच वर्षीय वित्तीय क्षेत्र विकास रणनीति (२०७३/७४-२०७७/७८) कार्यान्वयनको क्रममा रहेको छ । देशका विभिन्न भागमा छरिएर रहेको पूँजीलाई उत्पादनशील क्षेत्रतर्फ प्रवाहित गर्ने उद्देश्य अनुरूप नेपालको वित्तीय प्रणालीको महत्वपूर्ण अङ्गको रूपमा रहेको धितोपत्र बजारको समस्याहरूलाई सम्बोधन गर्न निम्नलिखित नौ (९) रणनीतिहरू समोवश भएका छन् :

- धितोपत्र बजारको क्षेत्रगत विविधता प्रवर्द्धन गर्ने,
- धितोपत्र व्यवसायीको सेवाको क्षेत्र बढाउने,
- पूँजीबजारमा आम जनताको सहभागितालाई प्रोत्साहन गर्ने,
- पूँजीबजारको नियमनकारी र सुपरीवेक्षकीय ढाँचा सुदृढ तुल्याउने,
- पूँजीबजारमा विदेशी लगानीलाई सहज तुल्याउने,
- वस्तु बजार (Commodity Market) को लागि सुदृढ कानूनी र नियमनकारी ढाँचाको विकास गर्ने,
- धितोपत्र नियमनसम्बन्धी अन्तर्राष्ट्रियरूपमा प्रचलनमा रहेका सिद्धान्तहरू अनुसार नेपाल धितोपत्र बोर्डलाई जवाफदेहिता सहितको स्वायत्तता प्रदान गर्ने,
- नेप्सेको पुनरसंरचना गर्ने, नेप्से तथा सूचीकृत कम्पनीमा सुशासन बढाउने,
- सिडिएस एण्ड क्लियरिङ लिमिटेडको निमित्त कानूनी तथा नियमनकारी संरचना सुदृढ तुल्याउने ।

● आर्थिक वर्ष २०७५।७६ को बजेट वक्तव्यमा धितोपत्र बजार

- आर्थिक वर्ष २०७५।७६ को बजेट वक्तव्यमा धितोपत्र बजारको विकास तथा विस्तारका लागि देहाय बमोजिमको कार्यक्रम समावेश गरिएको छ ।
- वित्तीय क्षेत्रमा नियमनकारी निकायहरूको क्षमता अभिवृद्धि गर्न धितोपत्र ऐनमा समयानुकूल संशोधन गरिनेछ ।
- एक अर्ब वा सो भन्दा बढीको पूँजीमा स्थापित सबै उत्पादनमूलक कम्पनीहरूलाई पब्लिक लिमिटेड कम्पनीमा रूपान्तरण भई पूँजी बजारमा सूचीकृत हुनुपर्ने व्यवस्था गरिनेछ । प्राइभेट इक्विटी, भेञ्चर फण्ड र हेज फण्ड लगायतका नयाँ संस्थाहरूलाई पूँजी बजारमा प्रवेश गराइनेछ । नेपालको क्रेडिट रेटिङ्ग गराई विदेशी लगानी र ऋण प्रवाहलाई सहजीकरण गरिनेछ ।
- पचास करोड रुपैयाँ वा सो भन्दा बढी चुक्ता पूँजी भएका प्राइभेट लिमिटेड कम्पनीहरूलाई पब्लिक लिमिटेड कम्पनीमा रूपान्तरण हुन प्रोत्साहन स्वरूप तीन वर्षका लागि आयकरमा १० प्रतिशत छुट दिने व्यवस्था गरिनेछ ।

प्रविधिको प्रयोग मार्फत आज विश्वको धितोपत्र बजार थप आधुनिकीकरण हुँदै गइरहेको सन्दर्भमा पछिल्लो समयमा धितोपत्रको पूर्ण अभौतिक कारोबार, प्राथमिक बजारमा आस्वा प्रणालीको कार्यान्वयन, हकप्रद शेयर, बोनस शेयर तथा नगद लाभांश शेयरधनीको खातामा सिधै जम्मा हुने व्यवस्था लगायतका नयाँ व्यवस्थाहरूले नेपालको धितोपत्र बजार पनि प्रविधिमैत्री र लगानीमैत्री बन्दै गइरहेको छ । नेपाल धितोपत्र बोर्डको नियमन तथा सुपरिवेक्षण क्षमताको थप सुदृढीकरण एवम् प्रभावकारिताका साथै पछिल्लो समय सरकारको नीति तथा कार्यक्रम, वित्तीय नीति तथा विकासका रणनीतिहरूमा समेत यस बजारको विकास तथा विस्तारको लागि आवश्यक कार्यक्रम तथा योजनाहरू स्पष्ट रूपमा समावेश भएका कारण पूर्व उदीयमान अवस्थामा रहेको हालको बजार आगामी दिनहरूमा अभूत स्वच्छ, स्वस्थ, व्यवस्थित, पारदर्शी र प्रभावकारी बजारको रूपमा विकसित हुँदै जाने सम्भावना बढेको छ ।

४. मुख्य अध्ययन तथा अनुसन्धान

क. पृष्ठभूमि

निरन्तर अध्ययन अनुसन्धानले मात्र एकातिर प्रचलनमा रहेका ऐन, नियमावली, विनियमावली तथा अन्य अभ्यासहरूमा पुनरावलोकन गरी समयसापेक्ष सुधार गर्न सकिन्छ, भने अर्कोतिर बजारमा आएका नयाँ अवधारणा, प्रविधि तथा अभ्यासहरूको सम्बन्धमा जानकारी हासिल भई सो अनुसारको बजार विकास गर्ने आधार तयार हुन्छ । धितोपत्र बजार गतिशिल एवं संवेदनशिल बजार भएकोले यसको समयसापेक्ष विकास तथा विस्तार गर्दै देशको आर्थिक वृद्धि तथा विकासको लागि सहयोग पुग्ने गरी पूँजी परिचालन तथा लगानी गतिविधीलाई प्रभावकारी बनाउन बजारसँग सम्बन्धित विषयमा निरन्तर अध्ययन तथा अनुसन्धान अपरिहार्य हुन्छ । यसकारण बोर्डले आन्तरिक तथा बाह्य विज्ञहरू परिचालन गरी विभिन्न विषयमा अध्ययन गर्नुका साथै विश्वविद्यालयस्तरमा समेत धितोपत्र बजार सम्बन्धी अध्ययन/ अध्यापन कार्यलाई प्रोत्साहन गर्न उपयुक्त विषयमा अध्ययन छात्रवृत्ति प्रदान गर्दै आएको छ ।

ख. अध्ययन तथा अनुसन्धानको अवस्था

अध्ययन अनुसन्धानबाट प्राप्त निष्कर्षको आधारमा बजारको नियमन तथा सुपरिवेक्षण गर्नुपर्दछ भन्ने मान्यतालाई बोर्डले स्थापना कालदेखि नै आत्मसात गरी बोर्डले आन्तरिक तथा बाह्य विज्ञहरूको सहयोग

लिई विभिन्न विषयवस्तुहरुमा अध्ययन अनुसन्धान कार्य गर्दै आएको छ। बोर्डले गरेका केही महत्वपूर्ण अध्ययन अनुसन्धान सम्बन्धी विवरण तालिका १ मा प्रस्तुत गरेको छ।

क्र.सं.	विषय
१	धितोपत्र बजारको मूल्य प्रवृत्ति
२	लगानीकर्ताको हित संरक्षणका कानूनी पक्षहरु
३	साधारण सभासम्बन्धी समस्या र निराकरणका उपायहरु
४	सूचीकृतकम्पनीहरुको कार्य सम्पादन
५	धितोपत्रको प्राथमिक बजारसम्बन्धी अध्ययन
६	प्रक्षेपित र वास्तविक वित्तीय स्थिति सम्बन्धी तुलनात्मक अध्ययन
७	सार्वजनिक निष्काशन लागत
८	धितोपत्र बजारको आय सिर्जना र वितरण सम्बन्धी अध्ययन
९	पुँजीबजार विकास सम्बन्धी अध्ययन
१०	संगठित क्षेत्रको वर्तमान अवस्था र पुँजीबजारसँगको सम्बन्ध
११	धितोपत्र बजारको आय संरचनासम्बन्धी अध्ययन
१२	धितोपत्रको कारोबार लागतसम्बन्धी अध्ययन
१३	निष्काशन तथा विक्रीप्रवन्धकको कार्यसंपादनसम्बन्धी अध्ययन
१४	धितोपत्रको शुरु कारोबार मूल्य सम्बन्धी अध्ययन
१५	सार्वजनिक निष्काशन अनुमति लिएका वा निष्काशन अनुमति लिई सूचीकरण समेत भई विगत केही वर्ष देखि सञ्चालनको अद्यावधिक स्थिति सार्वजनिक नभएका कम्पनीहरुको सम्बन्धमा बोर्डले अध्ययन
१६	सञ्चालन स्थिति अज्ञात रहेका कम्पनी सम्बन्धी अध्ययन
१७	एनआरएन र विदेशी लगानीलाई धितोपत्रको दोस्रो बजारमा लगानी खुला गर्ने सम्बन्धी प्रारम्भिक अवधारणा
१८	वर्तमान अवस्थामा थप स्टक एक्सचेन्जको आवश्यकता सम्बन्धमा अध्ययन
१९	व्यवसायिक क्षमता विकास कार्यक्रम सम्बन्धी निर्देशिका
२०	मर्चेन्ट बैंकिङ व्यवसायको वर्तमान अवस्था तथा सम्भावना
२१	नेपालको धितोपत्र बजारमा देखिएको उतार चढाव तथा बढि
२२	क्रेडिट रेटिङ संस्थाको स्थिति
२३	धितोपत्रको दोस्रो बजारमा लगानी कम्पनीको स्थिति
२४	नयाँ स्टक एक्सचेन्जको आवश्यकता सम्बन्धी अध्ययन
२५	धितोपत्र बाँडफाँट प्रणालीको पुनरावलोकन
२६	मार्जिन कारोबार
२७	नेप्से सूचकांक, ब्याजदर र धितोपत्र आपूर्ति
२८	धितोपत्र बजारको वर्तमान अवस्था, हालसालका सुधार तथा विकास तथा सुधारको प्राथमिकता
२९	Establishment of Securities Market Institute in Nepal: A Concept Paper

५. धितोपत्र बजार तथा वस्तु विनिमयसम्बन्धी कानूनी व्यवस्था

धितोपत्र बजार तथा वस्तु बजारका लगानीकर्ताहरुको हक हित रक्षा तथा धितोपत्र बजार, केन्द्रीय निक्षेप सेवा, सामूहिक लगानी कोष, धितोपत्र व्यवसाय सञ्चालन तथा वस्तु विनिमय बजार व्यवस्थित गर्नका लागि देहाय बमोजिमका धितोपत्र बजार तथा वस्तु विनिमय बजार सम्बन्धी कानूनी व्यवस्थाहरु गरिएको छ :

क) ऐन

- अ) धितोपत्र सम्बन्धी ऐन, २०६३
- आ) वस्तु विनिमय बजारसम्बन्धी ऐन, २०७४
- इ) अन्य सम्बन्धित ऐन: कम्पनी ऐन, २०६३ र सम्पत्ति शुद्धीकरण (मनी लाउन्डरिङ्ग) निवारण ऐन, २०६४(दोस्रो संशोधनसमेत)

ख) धितोपत्र तथा वस्तु विनिमय सम्बन्धी नियमावली

- नेपाल धितोपत्र बोर्ड नियमावली, २०६४
- धितोपत्र बजार संचालन नियमावली, २०६४
- धितोपत्र व्यवसायी (धितोपत्र दलाल, धितोपत्र व्यापारी तथा बजार निर्माता) नियमावली, २०६४
- धितोपत्र व्यवसायी (मर्चेन्ट बैंकर) नियमावली, २०६४
- धितोपत्रको केन्द्रीय निक्षेप सेवा नियमावली, २०६७
- सामूहिक लगानी कोष नियमावली, २०६७
- क्रेडिट रेटिङ्ग नियमावली, २०६८
- धितोपत्र दर्ता तथा निष्काशन नियमावली, २०७३
- वस्तु विनिमय बजार सम्बन्धी नियमावली, २०७४

ग) धितोपत्र सम्बन्धी निर्देशिका तथा विनियमावली

- सरकारी ऋणपत्र दोश्रो बजार व्यवस्थापन विनियमावली, २०६२
- ओटिसी (ओभर द काउन्टर) बजार सञ्चालन विनियमावली, २०६५
- धितोपत्रको केन्द्रीय निक्षेप सेवा विनियमावली, २०६८
- धितोपत्रको राफसाफ तथा फछ्यौट विनियमावली, २०६९
- पोर्टफोलियो व्यवस्थापन निर्देशिका, २०६७
- सामूहिक लगानी कोष निर्देशिका, २०६९
- सम्पत्ति शुद्धीकरण सम्बन्धी निर्देशिका, २०६९
- धितोपत्र खरिद (सार्वजनिक निष्काशन) सम्बन्धी निर्देशिका, २०७३(आस्वा प्रणाली सम्बन्धी)
- धितोपत्र निष्काशन तथा बाँडफाँट निर्देशिका, २०७४
- सूचीकृत संगठित संस्थाहरुको संस्थागत सुशासन सम्बन्धी निर्देशिका, २०७४
- सार्वजनिक निष्काशनको केन्द्रीकृत विद्युतीय सेवा सम्बन्धी कार्य संचालन निर्देशिका, २०७४
- सम्पत्ति शुद्धीकरण तथा आतङ्कवादी क्रियाकलापमा वित्तीय लगानी निवारण निर्देशिका, २०७४

घ) दिग्दर्शन

- धितोपत्र व्यवसायी (धितोपत्र दलाल तथा मर्चेण्ट बैंकर) को सुपरिवेक्षण दिग्दर्शन, २०७

६. विभिन्न संस्थाको सदस्यता

बोर्डले धितोपत्र बजारसँग सम्बन्धित विभिन्न अन्तर्राष्ट्रिय संघ सस्थाहरूसँग निरन्तर सम्बन्ध राख्दै देशको पूँजी बजारलाई अन्तर्राष्ट्रियकरण गर्न, धितोपत्रमा लगानी गर्ने लगानीकर्ताको सचेतना बृद्धि गर्न, लगानीकर्ताको हित संरक्षण गर्न आवश्यक ज्ञान तथा सूचनाहरु आदान प्रदान गर्नका साथै बोर्डको क्षमता अभिवृद्धिको लागि सहयोग र समन्वय गर्न देहायका अन्तर्राष्ट्रिय निकायहरुको सदस्यता लिने तथा सम्बन्ध विकास गर्ने कार्य गरेको छ ।

क. IOSCO को एशोसियट सदस्य

आर्थिक वर्ष २०७२।७३ मा बोर्डबाट धितोपत्र बजार नियमन निकायहरुको अन्तर्राष्ट्रिय संस्था (International Organisation of Securities Commissions, IOSCO) को सदस्यता लिनको लागि उच्च स्तरीय सर्वेक्षण (High Level Survey) को प्रत्युत्तर सम्मलन गरी निवेदन प्रक्रिया अगाडि बढाइएकोमा २०१६ जुलाईमा बोर्डलाई IOSCO को एशोसियट सदस्यता प्राप्त भएको छ । IOSCO मा हाल १२६ साधारण सदस्य, २३ एशोसियट सदस्य र ६५ अफिलियट सदस्य रहेका छन् । IOSCO को साधारण सदस्यता प्राप्तीको लागि हाल बोर्ड आन्तरिक तयारीमा जुटेको छ ।

यससँगै बोर्ड तथा नेपालको धितोपत्र बजारलाई अन्तर्राष्ट्रिय मान्यता प्राप्त हुनुका साथै अन्तर्राष्ट्रिय मापदण्ड बमोजिमको नियमक निकायको रूपमा अन्तर्राष्ट्रिय क्षेत्रमा बोर्ड तथा नेपालको धितोपत्र बजारको पहिचान स्वतः स्थापित भएको छ भने The Global Standard Setter for Securities Markets Regulation को रूपमा रहेको IOSCO को सदस्यता प्राप्त गरेपश्चात् आगामी दिनमा धितोपत्र बजारको नियमन तथा विकासमा अन्तर्राष्ट्रिय शीप, दक्षता तथा अनुभव हासिल गरी नेपालको धितोपत्र बजारको दिगो विकासमा थप सहयोग पुग्नेछ । हाल दक्षिण एशियाका भारत, पाकिस्तान, बंगलादेश, श्रीलंका सहित छिमेकी देश चीन लगायत देशका नियमन निकायहरु सदस्य भई सकेको अवस्थामा बोर्ड IOSCO को सदस्य हुँदा धितोपत्र सम्बन्धी अन्तर्राष्ट्रिय संजालमा बोर्डको उपस्थिति देखिई अन्तर्राष्ट्रिय सम्बन्ध बृद्धि हुने र यसबाट बोर्डलाई धितोपत्र बजार नियमन सम्बन्धी अन्तर्राष्ट्रिय मूल्य, मान्यता र सिद्धान्तको थप ज्ञान तथा अनुभव बृद्धि भई नियमन क्षमता अभिवृद्धि गर्न सहज हुने देखिन्छ । IOSCO मार्फत् बोर्ड तथा नेपालको धितोपत्र बजारको विश्वमा हुने चिनारीबाट विश्वका लगानीकर्ताहरुमा नेपालको धितोपत्र बजारको विश्वसनीयता अभिवृद्धि भई Cross Border Trading तथा Listing का लागि समेत महत्वपूर्ण आधार हुनेछ ।

ख. South Asian Securities Regulators Forum, SASRF को सदस्य

दक्षिण एशियाली मुलुकमा धितोपत्र बजारका नियमन निकायहरु बीच सहयोग अभिवृद्धि, सूचना तथा अनुभव आदान प्रदान गरी नियमन व्यवस्था, नीति तथा वित्तीय विवरण प्रवाहमा एकरूपता ल्याउने उद्देश्य सहित सन् २००५ मा गठन भएको South Asian Securities Regulators Forum, SASRF को उपाध्यक्ष पदमा तत्कालिन बोर्ड अध्यक्ष दिपकराज काफ्ले निर्वाचित हुनुभएको थियो । यस संस्थामा हाल नेपालसहित बंगलादेश, भारत, मौरिसस, पाकिस्तान, श्रीलंका, भुटान तथा मालदिभ्सका धितोपत्र बजारको नियमन निकाय सदस्य रहेका छन् ।

ग. Asia Forum for Investor Education, AFIE संस्थापक सदस्य

लगानीकर्ता प्रशिक्षण सम्बन्धमा अन्तर्राष्ट्रिय अभ्यास, सिप तथा दक्षता हासिल गर्ने उद्देश्यले सन् २०१० मा स्थापित Asia Forum for Investor Education, AFIE को बोर्ड संस्थापक सदस्यको रूपमा रहेको छ। यस संस्थाको स्थापनामा प्यचभब Council for Investor Education र Korea Financial Investment Association मा नेतृत्वदायी भूमिका रहेको छ। यसले संचलान गर्दै आएको धितोपत्र बजारका लगानीकर्ता सचेतता तथा जनचेतना अभिवृद्धिमा नियमन निकायले खेल्नुपर्ने भूमिका तथा नियमन निकायमा हुनुपर्ने दक्षता तथा सो सम्बन्धी अनुभव आदानप्रदान गर्ने अन्तर्राष्ट्रिय कार्यक्रममा बोर्ड सहभागी हुँदै आइरहेको छ।

घ. ANNA को सदस्य

नेपालको धितोपत्र बजारको अन्तर्राष्ट्रियकरण गरी स्तर अभिवृद्धि गर्ने उद्देश्य अनुरूप बोर्डको समन्वयमा सिडिएस एण्ड क्लियरिङ लि.ले Association of National Numbering Agencies (ANNA) को सदस्यता प्राप्त गरेको छ। आर्मेनियाको राजधानी यरेभानमा २०१६, जुन २ र ३ मा भएको ANNAको साधारण सभाबाट उक्त लि.लाई ९२ औं सदस्यता प्राप्त गरेको छ। ANNA मा हाल नेपाल लगायत ९३ पूर्ण सदस्य तथा अन्य २७ पार्टनर रहेका छन्। ANNA ले विश्वभर रहेको वित्तीय औजारहरूलाई अन्तर्राष्ट्रिय चिनारी नम्बर दिई यस्ता साधानहरूको विश्वभर कारोवार हुन सहयोग गर्ने हुदाँ धितोपत्र बजारलाई स्वच्छ, पारदर्शी र विश्वसनीय हुन सहयोग पुगी धितोपत्र बजारमा हुने अपराधिक कृयाकलापको अनुसन्धान तथा तहकीकातका लागि सूचना तथा जानकारी आदान प्रदान हुने वातावरण तयार गरी धितोपत्र बजारलाई स्वच्छ बनाउन सहयोग गर्ने हुनाले नेपालको धितोपत्र बजारलाई अन्तर्राष्ट्रियकरण हुने आधार तयार भएको छ। यसको सदस्यता पश्चात नेपालको सीडिएससीले यहाँ सूचीकृतधितोपत्रलाई International Securities Identification Number, ISIN नम्बर प्रदान गर्न प्राविधिक तथा अन्य जानकारी सूचना प्राप्तीमा सहयोग भएको हुनाले सिडिएससीको प्राविधिक क्षमता अभिवृद्धिमा सहयोग पुगेको छ।

त्यस्तै विश्व बैंक, एशियाली विकास बैंक, Asia Pasific Economic Cooperation (APEC), Organisation for Economic Cooperation and Development (OECD), Financial Services Agency Japan (FSA), Japan Securities and Exchange Surveillance Commission, Japan Securities Dealers Association (JSDA), Koreas Financial Investment Association (KOFIA), Australian Transaction Reports and Analysis Centre (AUSTRAC), Toronto Centre तथा विभिन्न देशका धितोपत्र बजारको नियामक निकायहरूले आयोजना गर्ने पूँजीबजार सम्बन्धी कार्यक्रमहरूमा बोर्डको सहभागिता हुँदै आएको छ।

७. धितोपत्र बजारको प्रवृत्ति विश्लेषण

क. परिचय

विगत २५ वर्षको अवधिमा नेपालको धितोपत्र बजारमा विभिन्न परिवर्तनहरू आएको देखिन्छ। धितोपत्र बजारसँग सम्बन्धित हुने बैकिङ्ग क्षेत्र, बीमा, उत्पादन, होटल, व्यापार जस्ता क्षेत्रका संगठित संस्थाहरूले पूँजी बजारको माध्यमबाट पूँजी परिचालन गरेका छन्। पछिल्लो समय जलविद्युत क्षेत्रका कम्पनीहरूको पूँजी बजार प्रति आकर्षण व्यापक रूपमा बढेको पाइन्छ भने बैकिङ्ग र बीमा बाहेक अन्य क्षेत्रका कम्पनीहरूको पूँजी बजारमा उपस्थिति कमजोर रहँदै आएको छ।

प्राथमिक बजारको लगानीलाई तरल बनाउने तथा देशको अर्थतन्त्रको ऐनाको रूपमा कार्य गर्ने धितोपत्रको दोस्रो बजारमा पनि विगत २५ वर्षका अवधिमा उत्तारचढाव देखिएको छ। आर्थिक, राजनैतिक, प्राविधिक तथा सामाजिक पक्षहरूमा आउने परिवर्तनले प्रत्यक्ष प्रभाव पार्ने दोस्रो बजारका विभिन्न परिसूचकहरूको अध्ययन

गर्दा उक्त बजारमा उत्तरचढाव देखिएको हो । यस अध्यायमा विभिन्न परिसूचकको आधारमा धितोपत्रको प्राथमिक र दोस्रो बजारमा विगत २५ वर्षमा देखिएका प्रवृत्तिहरूको विप्लेषण गर्ने प्रयास गरिएको छ ।

ख. प्राथमिक बजार

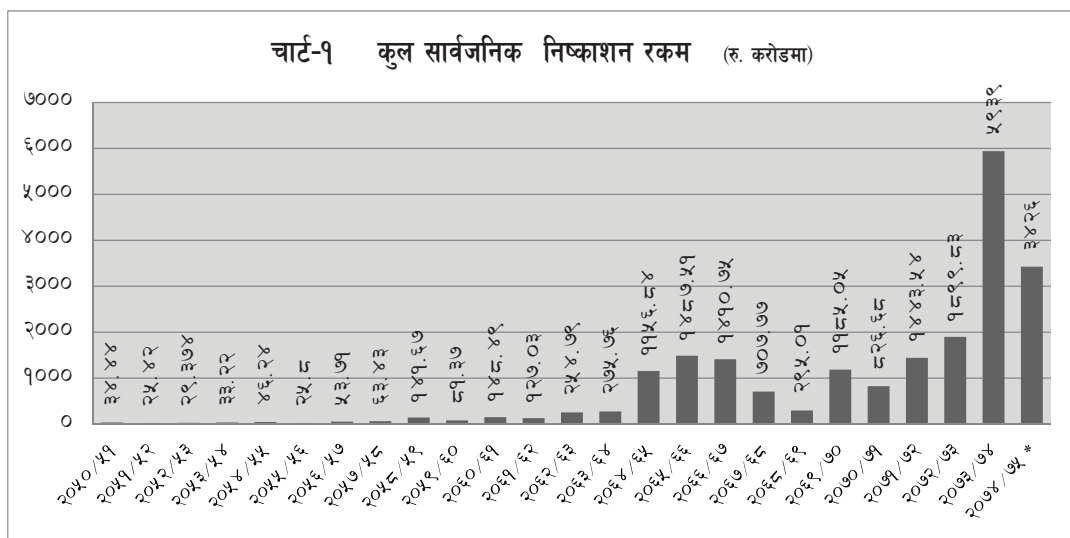
संगठित संस्थाहरूले पुँजी संकलन गर्न धितोपत्रका विभिन्न औजारहरू सर्वसाधारणलाई जारी गर्ने स्थानलाई प्राथमिक बजार भनिन्छ । यस बजारले एकातिर संगठित संस्थालाई पुँजी संकलन गर्नको लागि महत्वपूर्ण सयन्त्रको कार्य गर्दछ भने अर्कोतिर सर्वसाधारणहरूलाई लगानीको अवसर समेत प्रदान गर्ने हुनाले धितोपत्रको प्राथमिक बजारमा मार्फत् समाजमा छरिएर रहेका पुँजीहरू एकत्रित भएर उत्पादनशिल क्षेत्रतर्फ प्रवाह भई देशको आर्थिक वृद्धि तथा विकासमा महत्वपूर्ण योगदान पुग्दछ ।

१९९४ सालतिर नेपाल बैंक लि. र त्यस समयमा स्थापित प्रायजसो उद्योगहरूले सार्वजनिक रूपमा धितोपत्र जारी गरी पुँजी संकलन गरेतापनि यस अभ्यासले लामो समयसम्म निरन्तरता पाउन सकेन । देशले खुला तथा उदार आर्थिक नीति अवलम्बन गरेसँगै धितोपत्र कारोबार ऐन, २०४० मा प्रथम संशोधन भएपश्चात् मात्र सार्वजनिक निष्काशनमा निरन्तरता आई धितोपत्रको प्राथमिक बजारले गति लिएको देखिन्छ ।

अ. कुल सार्वजनिक निष्काशन रकम

वि.स. २०५० मा नेपाल धितोपत्र बोर्डको स्थापना भएपश्चात् संगठित संस्थाले धितोपत्र निष्काशन गर्दा बोर्डको अनुमति लिनुपर्ने व्यवस्था भयो । यस व्यवस्था बमोजिम वि.स. २०५० देखि वि.स. २०७५ वैशाखसम्ममा धितोपत्र बजार मार्फत् रु. २ खर्ब ११ अर्ब १८ करोड बराबरको प्राथमिक पुँजी परिचालन भएको छ । विगत २५ वर्षमा सबैभन्दा कम पुँजी संकलन आर्थिक वर्ष २०५१/५२ मा भएको थियो भने सबैभन्दा बढी पुँजी संकलन आर्थिक वर्ष २०७३/७४ मा भएको छ । आर्थिक वर्ष २०५१/५२ मा रु. २५ करोड ४२ लाख र आर्थिक वर्ष २०७३/७४ मा रु. ५९ अर्ब ३९ करोड पुँजी संकलन भएको थियो ।

नेपाल राष्ट्र बैंकको निर्देशन अनुसार बैंक तथा वित्तीय संस्थाहरूले आफ्नो चुक्ता पुँजी करिब ४ गुणा पुँजी वृद्धि गर्नुपर्ने हुँदा अधिकांश बैंक तथा वित्तीय संस्थाहरूले हकप्रद निष्काशन र थप निष्काशनमा वृद्धि ल्याएका कारण आर्थिक वर्ष २०७३/७४ मा सार्वजनिक निष्काशन रकममा बढोत्तरी आएको हो । विगत २५ वर्षमा संगठित संस्थाहरूबाट भएको कुल सार्वजनिक निष्काशन रकमको प्रवृत्तिलाई चार्ट-१ मा प्रस्तुत गरिएको छ ।



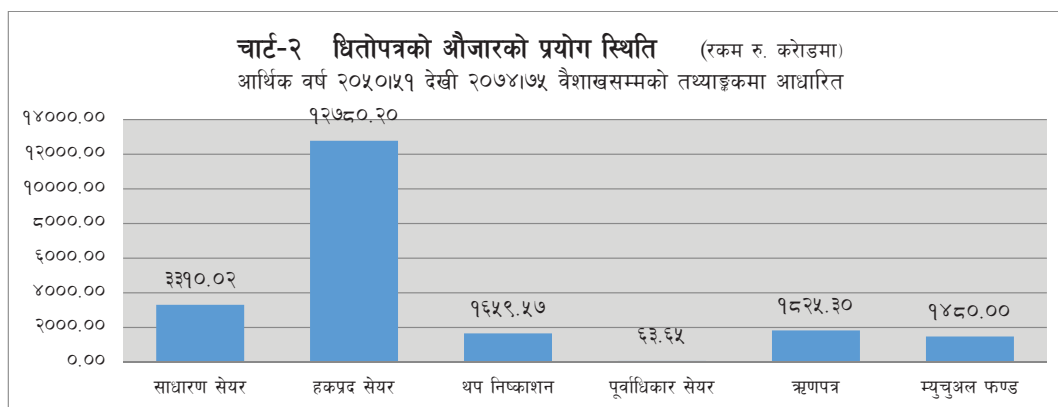
विगत २५ वर्षमा नेपालको धितोपत्र बजारमा धितोपत्र औजारमार्फत भएको पूँजी परिचालनलाई देहाय बमोजिम विश्लेषण गरिएको छ ।

आ. धितोपत्रको औजारहरु/उपकरणहरु

धितोपत्र बजारमा दीर्घकालीन पूँजी परिचालनका लागि विभिन्न औजारहरु मार्फत् पूँजी संकलन हुने गर्दछ । धितोपत्रको स्वरुप अनुसार धितोपत्रलाई स्वामित्व उपकरण (Equity Instruments) र ऋण उपकरण (Debt Instruments) गरी दुई भागमा विभाजन गर्न सकिन्छ । कम्पनीको स्वामित्वमाथि दावी गर्न सकिने तथा लगानीको प्रतिफल स्वरुप लाभांश प्राप्त हुने विशेषता भएका धितोपत्रलाई स्वामित्व उपकरण भनिन्छ, भने निश्चित समयावधिसम्म निश्चित ब्याज आम्दानी प्राप्त हुने विशेषता रहेको धितोपत्रलाई ऋण उपकरण भनिन्छ ।

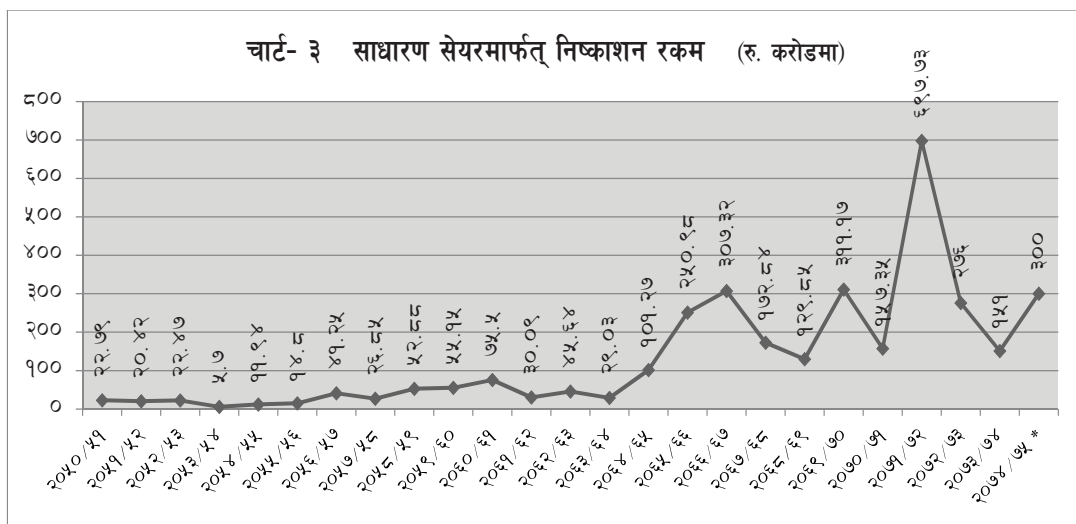
स्वामित्व औजारहरु (Equity Instruments)	ऋण औजारहरु (Debt Instruments)
(१) साधारण शेयर	(१) सरकारी ऋणपत्रहरु
(२) हकप्रद शेयर	● विकास ऋणपत्र
(३) थप निष्काशन	● राष्ट्रिय बचतपत्र
	● नागरिक बचत ऋणपत्र
	● वैदेशिक रोजगार बचत ऋणपत्र
	(२) संस्थागत ऋणपत्र

यसप्रकार नेपालमा प्रचलित धितोपत्र औजारहरुमा साधारण शेयर, हकप्रद शेयर, थप निष्काशन, अग्राधिकार शेयर, ऋणपत्र तथा सामूहिक लगानी कोष रहेका छन् । धितोपत्र औजारको विविधिकरणबाट नै धेरै लगानीका विकल्पहरु लगानीकर्ताहरुसमक्ष प्राप्त हुने भएकोले धितोपत्र औजारहरुको विविधिकरणसँगै धितोपत्र बजारको विकास पनि जोडिएको हुनाले यसको विशेष महत्व रहेको छ । विगत २५ वर्षमा धितोपत्रका विभिन्न औजारहरुमार्फत् भएको कुल सार्वजनिक निष्काशन रकमको अवस्थालाई चार्ट-२ मा प्रस्तुत गरिएको छ ।

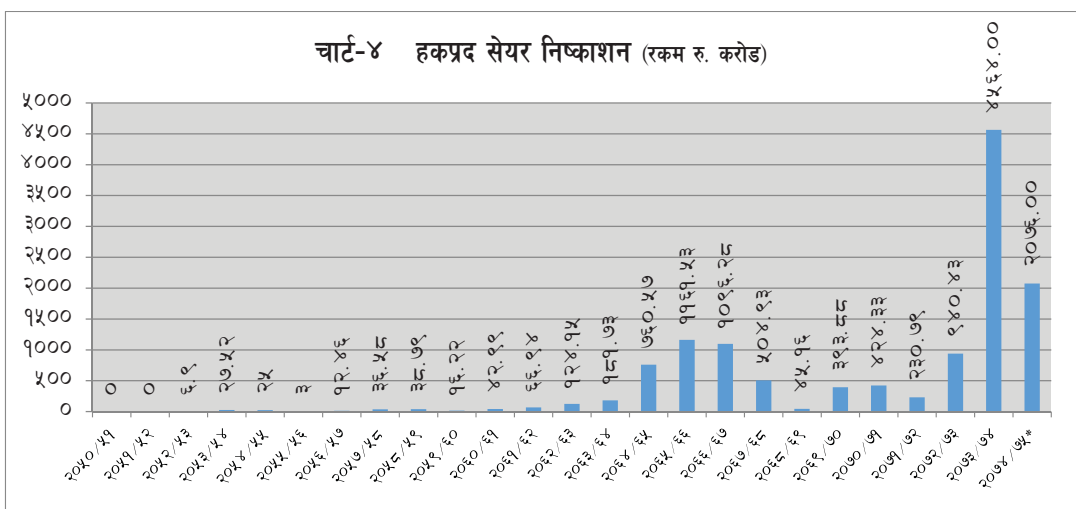


साधारण शेयर: विगत २५ वर्षमा नेपालको धितोपत्र बजारमा साधारण शेयर मार्फत् ३२० कम्पनीले रु. ३३ अर्ब १० करोड बराबरको साधारण शेयर निष्काशन गरेका छन् । आर्थिक वर्ष २०६३/६४ पश्चात साधारण शेयर निष्काशनमार्फत् पूँजी परिचालन गर्ने कार्यलाई प्राथमिकता दिएको देखिन्छ । २०६३ सालपछि नयाँ

धितोपत्र सम्बन्धी ऐन जारी भै सार्वजनिक निष्काशनमा सहजता आएको, लगानीको वातावरण बन्दै गएको जस्ता कारणहरुले आर्थिक वर्ष २०६४।६५ पछि साधारण शेयर निष्काशनमा वृद्धि आएको देखिन्छ। विगत २५ वर्षमा साधारण शेयरमार्फत् भएको कुल सार्वजनिक निष्काशन रकमको अवस्थालाई चार्ट-३ मा प्रस्तुत गरिएको छ।



हकप्रद शेयर: हकप्रद शेयर मार्फत् विगत २५ वर्षमा नेपालको धितोपत्र बजारमा विभिन्न सूचीकृतसंगठित संस्थाहरुले ४४५ पटक हकप्रद शेयर जारी गरी रु. १२७ अर्ब ८० करोड बराबरको पूँजी परिचालन गरेका छन्। विगत २५ वर्षको तुलना गर्दा आर्थिक वर्ष २०७३।७४ मा हकप्रद शेयर निष्काशन धेरै भएको छ। उक्त वर्ष सूचीकृत कम्पनीहरुले ७६ पटक मा रु. ४५ अर्ब ६४ करोड बराबरको हकप्रद शेयर निष्काशन गरेका छन्। बैंक तथा वित्तीय संस्थाको पूँजी वृद्धिको लागि अधिकांश बैंक तथा वित्तीय संस्थाले हकप्रद शेयर निष्काशनको माध्यम रोजेकाले हकप्रद शेयर निष्काशन मार्फत्को पूँजी परिचालनमा वृद्धि आएको हो। विगत २५ वर्षमा हकप्रद शेयर निष्काशनमार्फत् भएको कुल पूँजी परिचालनको अवस्थालाई चार्ट-४ मा प्रस्तुत गरिएको छ।



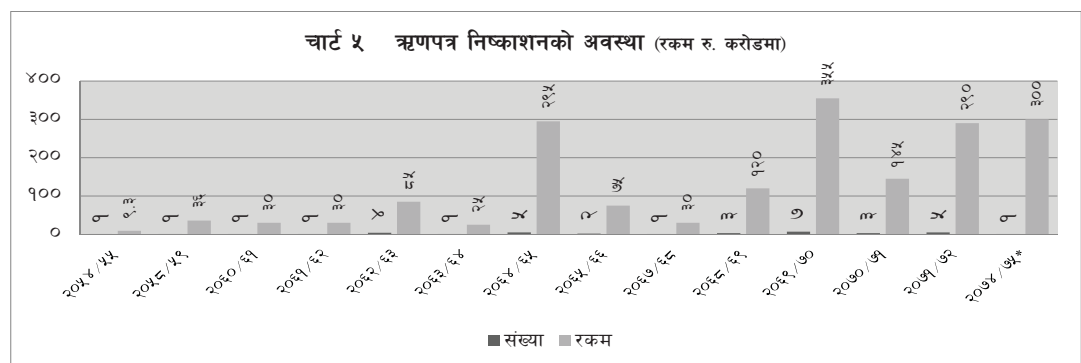
थप निष्काशित शेर: सूचीकृत कम्पनीहरूले थप पुँजी संकलन गर्नको लागि साधारण शेरको थप निष्काशन गर्ने चलन आर्थिक वर्ष २०६६/६७ बाट शुरुवात भएको हो। उक्त आर्थिक वर्षमा एनएमबि बैंक लि. ले सो निष्काशन मार्फत् रु. ७ करोड १५ लाख पुँजी संकलन गरेको थियो। आर्थिक वर्ष २०७४/७५ को वैशाखसम्म तीन सूचीकृत कम्पनीले २७० अर्ब बराबरको थप निष्काशन गरेका छन्। हालसम्म १० सूचीकृत कम्पनीले रु.१६ अर्ब ३८ करोड बराबरको थप निष्काशन गरेका छन्। थप निष्काशन शेरमार्फत् भएको कुल सार्वजनिक निष्काशन रकमको अवस्थालाई तालिका १ मा प्रस्तुत गरिएको छ।

आर्थिक वर्ष	संख्या	रकम (रु. करोडमा)
२०६६/६७	१	७.१५
२०७२/७३	३	५८३.४२
२०७३/७४	३	७७७.८१
२०७४/७५*	३	२७०
कुल	१०	१६३८.३८

अग्राधिकार शेर: कम्पनीको आम्दानीबाट लाभांश पाउने र विघटन ताका सम्पत्तिमा दावी गर्ने कुरामा साधारण शेरधनी भन्दा अगाडि अधिकार प्राप्त हुने अग्राधिकार शेरको निष्काशन हालसम्म पाँच कम्पनीले रु.६३ करोड ६५ लाख बराबरको गरेका छन्। अग्राधिकार शेरमार्फत् भएको कुल सार्वजनिक निष्काशन रकमको अवस्थालाई तालिका २ मा प्रस्तुत गरिएको छ।

आर्थिक वर्ष	संख्या	रकम (रु. करोडमा)
२०५०/५१	२	१.६५
२०५५/५६	१	८
२०५८/५९	१	१४
२०६३/६४	१	४०
कुल	५	६३.६५

ऋणपत्र: नेपालमा ऋणपत्रको निष्काशन सरकारी र संस्थागत गरी दुई क्षेत्रबाट हुने गरेको छ। विगत २५ वर्षमा ३६ संगठित संस्थाले रु. १८ अर्ब २५ करोड ३० लाख रुपैयाँ बराबरको ऋणपत्र नेपालको धितोपत्र बजारमार्फत् निष्काशन गरेका छन्। यस अवधिको ऋणपत्र निष्काशनको विश्लेषण गर्दा अधिकांश निष्काशनकर्ता कम्पनी बैंकहरु रहेका छन्। ऋणपत्र निष्काशन शेरमार्फत् भएको कुल सार्वजनिक निष्काशन रकमको अवस्थालाई तालिका १ मा प्रस्तुत गरिएको छ।



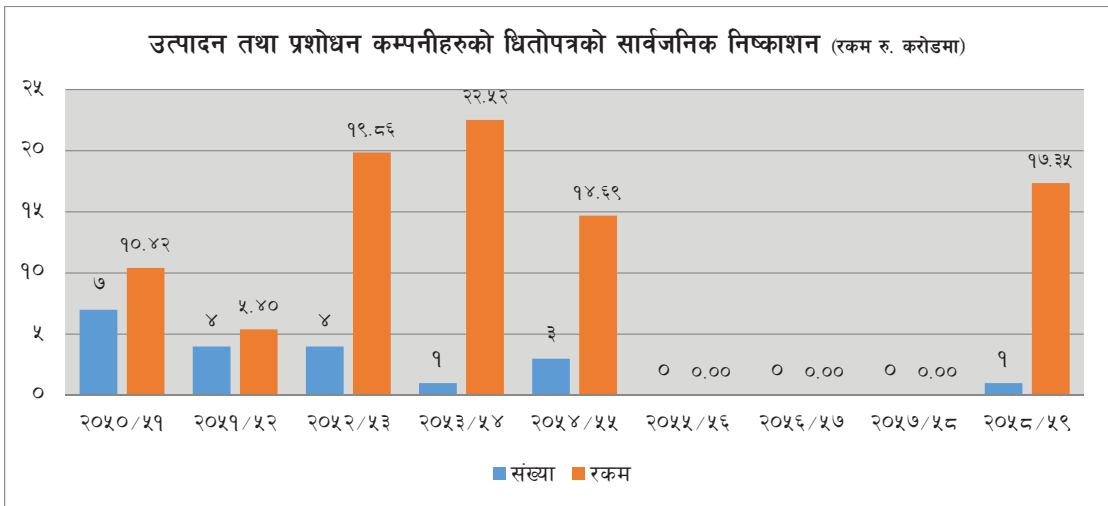
सामूहिक लगानी कोष: विगत २५ वर्षमा रु. १४ अर्ब ८० करोड बराबरको १८ सामूहिक लगानी योजनाको सार्वजनिक निष्काशन भएको छ ।

धितोपत्रको प्राथमिक बजारमा प्रयोग हुने धितोपत्रको औजारहरूमध्ये हालसम्म नेपालमा साधारण शेयर, हकप्रद शेयर, ऋणपत्र, अग्राधिकार शेयर, म्युचुअल फण्डको मात्र प्रयोग भएको छ । त्यसमध्ये सबैभन्दा बढी हकप्रद शेयरको प्रयोग करिब ६० प्रतिशत र सबैभन्दा कम अग्राधिकार शेयरको प्रयोग करिब ०.३० प्रतिशत मात्र भएको देखिन्छ ।

इ. प्राथमिक बजारमा कम्पनीहरूको क्षेत्रगत उपस्थिति

प्राथमिक बजारमा धितोपत्र जारी गरी पूँजी संकलन गरेको विभिन्न संगठित संस्थाहरूलाई विभिन्न नौ (९) समूहमा विभाजन गरिएको छ । ति समूहहरूमा बैंक, विकास बैंक, वित्त कम्पनी, बीमा, जलविद्युत, उत्पादन तथा प्रशोधन, होटल, व्यापार र अन्य रहेका छन् ।

आर्थिक वर्ष २०५०/५१ मा १७ संगठित संस्थाले करिब रु. ३४ अर्ब ४४ करोड रकम बराबरको पूँजी परिचालन गरेको पाइन्छ, जसमा ७ कम्पनीहरू (५० प्रतिशत) उत्पादन तथा प्रशोधन समूहका थिए भने बाँकी अन्य कम्पनीहरू बैंक तथा वित्तीय संस्था, बीमा, म्युचुअल फण्ड र अन्य समूहका थिए । यसबाट के देखिन्छ भने धितोपत्र बजारको सुरुवाती वर्षहरूमा धितोपत्र जारी गरी पूँजी संकलन गर्ने कार्यमा उत्पादन तथा प्रशोधनमूलक कम्पनीहरूको सहभागिता उत्साहजनक थियो । यो उत्साह आर्थिक वर्ष २०५४/५५ सम्म रहेको थियो । त्यसपश्चात आर्थिक वर्ष २०५८/५९ मा एक मात्र कम्पनीले रु. १७ करोड ३५ लाखको पूँजी परिचालन गरेयता यस समूहका कुनैपनि कम्पनीहरूले धितोपत्र बजारप्रति चासो देखाएको पाइदैन । देशको तरल राजनीतिक तथा आर्थिक अवस्था, कम्पनी स्वयंको कमजोर प्रतिष्पर्धात्मक अवस्था तथा वित्तीय अवस्था, कमजोर सूचना प्रणाली आदिका कारण यस समूहका सूचीकृतकम्पनीहरू सञ्चालनमा नआउने साथै सूचिकरण समेत खारेज हुने प्रवृत्तिका कारण धितोपत्र बजारमा अधिकांश यस्ता कम्पनीहरूको आकर्षण घटेको देखिन्छ ।



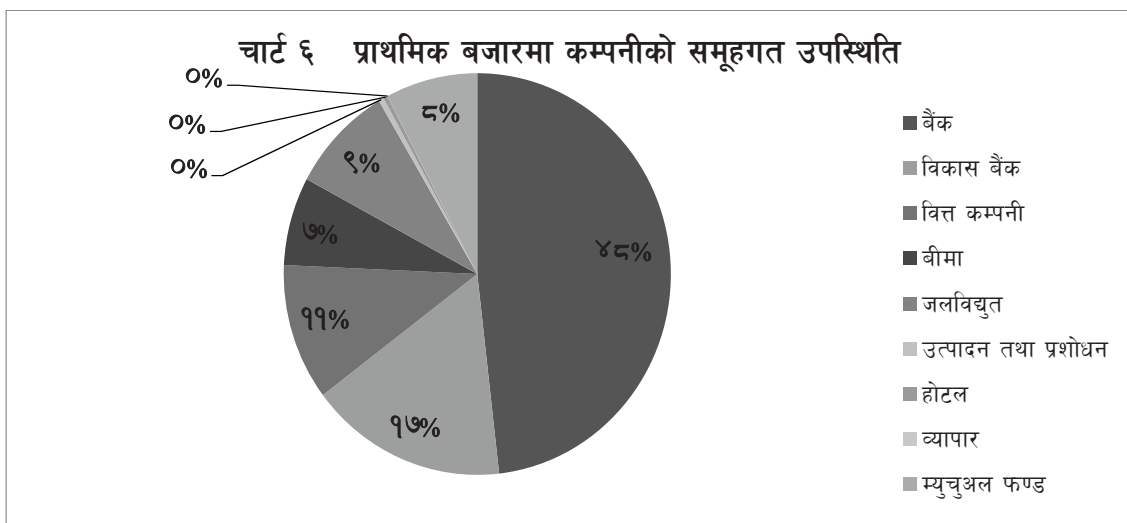
बोर्डले जारी गरेको धितोपत्र दर्ता तथा निष्काशन नियमावली, २०७३ मा वास्तविक क्षेत्रका कम्पनीहरूका लागि राखिएको प्रोत्साहनमूलक व्यवस्थाका साथै आर्थिक वर्ष २०७५/७६ का लागि नेपाल सरकारले प्रस्तुत गरेको बजेटमा निश्चित पूँजी भएका कम्पनीहरूलाई पूँजी बजारमा प्रवेश गर्न प्रोत्साहनमूलक व्यवस्था राखिएका कारण आगामी दिनमा वास्तविक क्षेत्रका कम्पनीहरूको प्रवेश बढ्ने देखिएको छ । प्राथमिक

बजारमा धितोपत्र निष्काशन गरेका कम्पनीहरूको हालसम्मको समूहगत उपस्थिति विवरण तालिका ४ मा प्रस्तुत गरिएको छ ।

तालिका ४ प्राथमिक बजारमा कम्पनीको समूहगत उपस्थिति		
समूह	रकम रु.करोडमा	प्रतिशत
बैंक	१०,१७७.८५	४८.१९
विकास बैंक	३,४८५.२२	१६.५०
वित्त कम्पनी	२,३२५.४६	११.०१
बीमा	१,५०२.६४	७.१२
जलविद्युत	१,८३८.४१	८.७१
उत्पादन तथा प्रशोधन	९०.२४	०.४३
होटल	७९.६५	०.३८
व्यापार	०.३०	०.००
म्युचुअल फण्ड	१,६१९.००	७.६७
जम्मा	२१,११८.७७	१००.००

२०५० सालबाट नै वित्त कम्पनीहरूले धितोपत्र जारी गरी पुँजी संकलन गर्ने कार्यमा संलग्न भएको देखिन्छ । आर्थिक वर्ष २०५०/५१ मा वित्त कम्पनीहरूले रु. ११ करोड ५८ लाख पुँजी संकलन गरेकोमा हालसम्म कुल रु. २३ अर्ब २५ करोड पुँजी परिचालन गरेको तथ्याङ्क छ ।

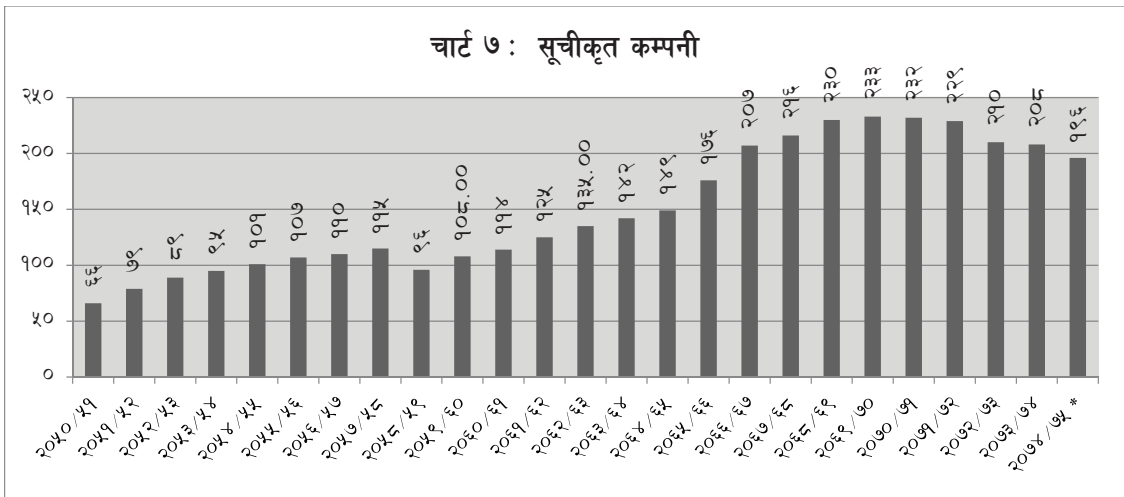
आर्थिक वर्ष २०६०/६१ देखि धितोपत्र बजारमा प्रवेश गरेका जलविद्युत् क्षेत्रका कम्पनीहरूले हालसम्म रु. १८ अर्ब ३८ करोड पुँजी परिचालन गरेका छन् । पछिल्लो समयमा यस समूहका कम्पनीहरू धितोपत्र बजारमा प्रवेश गर्नेमा उत्साहजनक वृद्धि आएको छ । यि क्षेत्रका कम्पनीहरूले गर्ने धितोपत्रको सार्वजनिक निष्काशनमा सर्वसाधारणको उत्साहजनक सहभागिताका कारण नेपालमा जलविद्युत उत्पादनका लागि आवश्यक पुँजी देशभित्रबाट तथा स्थानियस्तरबाट नै परिचालन गर्न सकिने कुरालाई प्रमाणित गरेको छ । हालसम्म सबैभन्दा बढी पुँजी संकलन बैंक समूहबाट (करिब ४८ प्रतिशत) भएको छ भने सबैभन्दा कम पुँजी परिचालन व्यापार समूहका कम्पनीहरूबाट (०.००३ प्रतिशत) भएको छ । प्राथमिक बजारमा कम्पनीको समूहगत उपस्थितिलाई चार्ट ६ मा प्रस्तुत गरिएको छ ।



३. दोस्रो बजार

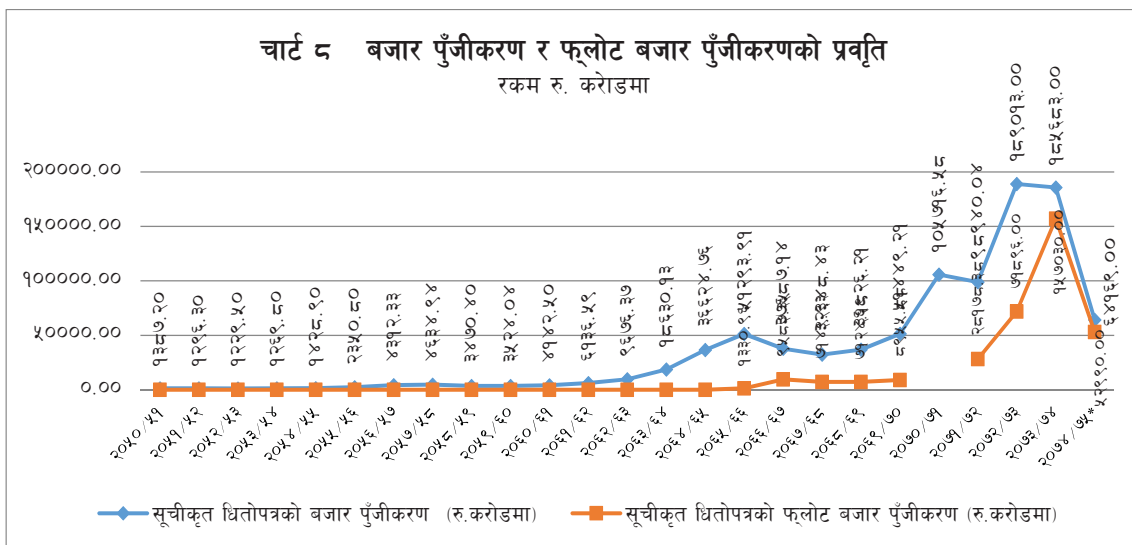
नेपाल स्टक एक्सचेन्ज लि. ले धितोपत्रको दोस्रो बजारको कारोबार सुरुवात २०५० माघ २९ बाट शुरु गरेको हो । २५ धितोपत्र दलाल व्यवसायीबाट कारोबारको सुरुवात भएको त्यसबेला केही महिना बजारमा तेजी अवस्था देखिएतापनि त्यसपश्चात् कारोबारको प्रवृत्ति सामान्य रहेको थियो ।

अ. सूचीकृत कम्पनी : प्राथमिक बजारमा धितोपत्रको सार्वजनिक निष्काशन गरेको कम्पनीहरूले नियमित खरिद बिक्री मार्फत् धितोपत्रलाई तरलता प्रदान गर्नको लागि नेप्सेमा सूचीकृतहुनुपर्ने प्रावधान छ । यस प्रावधान बमोजिम आर्थिक वर्ष २०५०।५१ मा ६६ कम्पनीहरू नेप्सेमा सूचीकृतभएका थिए । यसरी सूचीकृतहुने कम्पनीहरूलाई विभिन्न ९ समूहमा विभाजन गरिएको छ । यद्पी जलविद्युत् समूहका कम्पनीहरू आर्थिक वर्ष २०६०।६१ बाट मात्र धितोपत्र बजारमा प्रवेश गरेका हुन् भने सुरुवाती वर्षहरूमा उत्साहजनक सहभागिता देखाएको उत्पादन तथा प्रशोधन समूहका कम्पनीहरूको उपस्थिति पछिल्लो समयमा कम देखिएको छ । धितोपत्रको दोस्रो बजारमा सूचीकृत कम्पनीलाई चार्ट ७ मा प्रस्तुत गरिएको छ ।



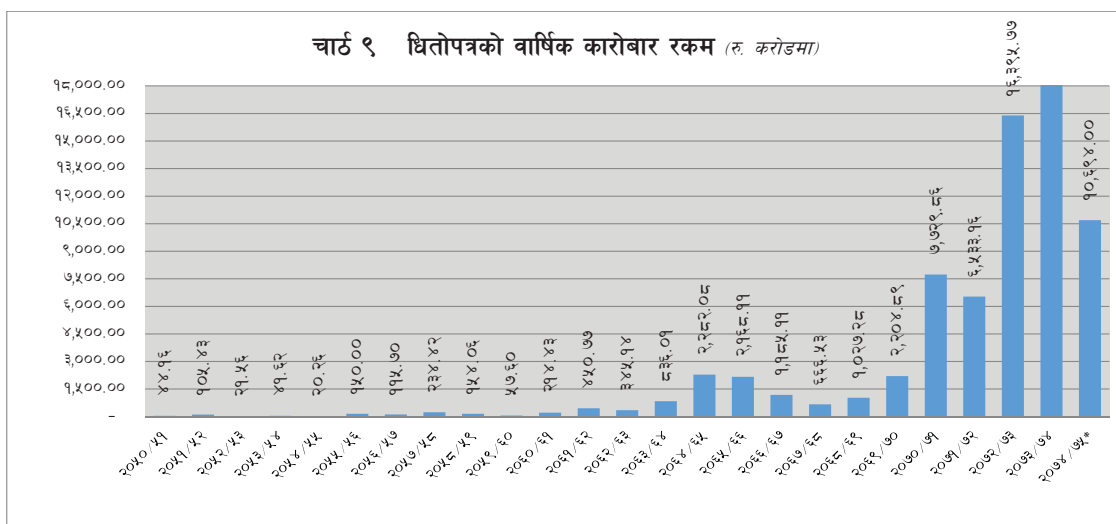
आ. बजार पुँजीकरण (Market Capitalization)

बजार पुँजीकरणले धितोपत्रको दोस्रो बजारको आकारलाई मापन गर्दछ । आर्थिक वर्ष २०५०।५१ को अन्त्यमा बजार पुँजीकरण रु. १३ अर्ब ८७ करोड २० लाख रहेकोमा उक्त बजार पुँजीकरणमा करिब ११३ गुणाले वृद्धि आई आर्थिक वर्ष २०७४।७५ को वैशाखसम्ममा रु. १५ खर्ब ७० अर्ब ३० करोड कायम भएको छ । आर्थिक वर्ष २०६५।६६ देखि गणना शुरु गरिएको फ्लोट बजार पुँजीकरण उक्त वर्षमा रु. १३ अर्ब ३० करोड ९६ लाख रहेको थियो । उक्त पुँजीकरण आर्थिक वर्ष २०७४।७५ को वैशाखमा करिब ४० गुणाले वृद्धि आई रु. ५ खर्ब २९ अर्ब ९० करोड पुगेको छ । बजार पुँजीकरण र फ्लोट बजार पुँजीकरणको प्रवृत्तिलाई चार्ट ८ मा प्रस्तुत गरिएको छ ।



इ. वार्षिक कारोबार (Annual Turnover)

बजारमा धितोपत्र दलाल व्यवसायीलाई प्रवेश गराई धितोपत्रको विनिमय कारोबार प्रणाली सुरु भए लगत्तै धितोपत्रको कारोबारमा वृद्धि भएको देखिएतापनि आर्थिक वर्ष २०५२।५३ देखि २०५४।५५ सम्म यसमा निकै शिथिलता आएको थियो । आर्थिक वर्ष २०५५।५६ पश्चात् उक्त कारोबार रकममा क्रमिक सुधार आएको थियो । विगत २५ वर्षको अवधिमा धितोपत्रको सबैभन्दा बढी कारोबार आर्थिक वर्ष २०७३।७४ मा रु. २ खर्ब ५ अर्ब २ करोड बराबरको र सबैभन्दा कम कारोबार आर्थिक वर्ष २०५४।५५ मा रु. २० करोड २६ लाख बराबरको भएको थियो । धितोपत्रको वार्षिक कारोबार रकमलाई चार्ट ९ मा प्रस्तुत गरिएको छ ।

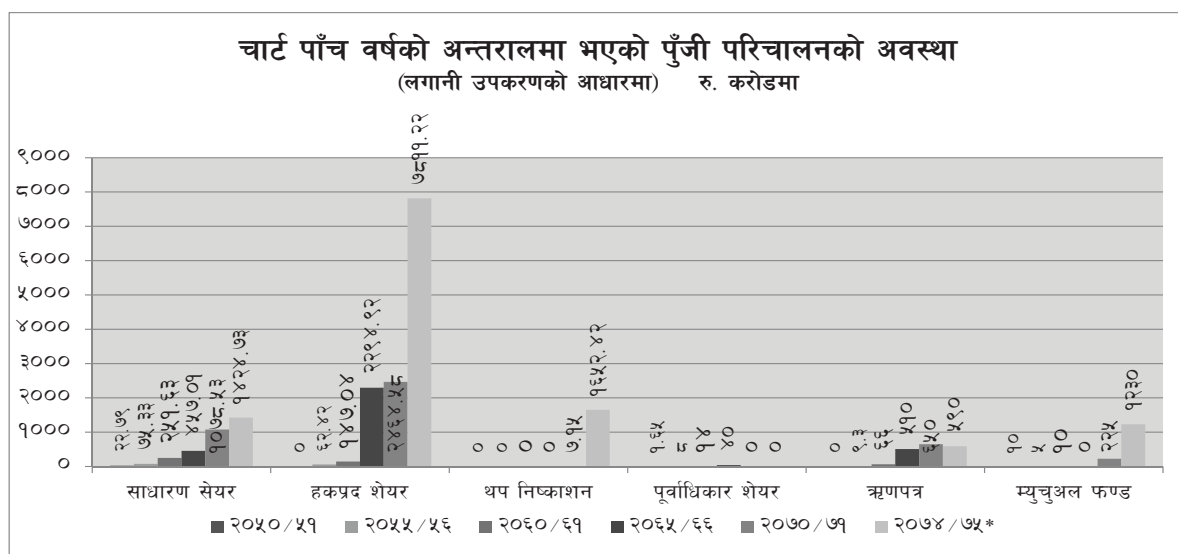


ई. नेप्से सूचकांक (NEPSE Index): धितोपत्र बजारको गतिलाई मापन गर्नको लागि २०५० सालमा विकास गरिएको नेप्से सूचकांक (NEPSE Index) को आधार बिन्दु १०० हो । नेप्सेमा सूचीकृतसंस्थापक र साधारण समूहका शेयरको आर्थिक वर्ष २०५०।५१ मा उक्त सूचकांक २२६.०३ रहेको थियो । उक्त आर्थिक वर्षदेखि हालसम्म निकै उत्तारचढाव देखिएको छ । २०७३ श्रावण १२ मा नेप्से सूचकांक १८८१.४५ बिन्दुमा पुगी

६१.४६ प्रतिशत पूँजी परिचालन भएको छ । सबैभन्दा कम पूँजी परिचालन आ.व. २०५५/५६ देखि २०६०/६१ सम्मको अवधिमा भएको छ । यस अवधिमा रु. ६ अर्ब ८३ करोड बराबरको पूँजी परिचालन भएको छ ।

नेपालको धितोपत्र बजारको सुरूवाति दिनहरूमा उत्पादन तथा प्रशोधन समूहका कम्पनीहरूको प्रवेश सन्तोषजनक रहेतापनि पछिल्लो समयमा बैंक तथा वित्तीय संस्थाहरूको बाहुल्यता धेरै रहेको छ । पछिल्लो समयमा जलविद्युत क्षेत्रका कम्पनीहरू पूँजी संकलन गर्नका लागि यस बजारको प्रयोग उल्लेख्य मात्रामा गरेको पाइन्छ ।

धितोपत्रको प्राथमिक बजारमा संगठित संस्थाले साधारण शेयर, हकप्रद शेयर, पूर्वाधिकार शेयर, ऋणपत्र, म्युचुअल फण्डजस्ता उपकरणहरूको प्रयोग हुँदै आएको छ । आ.व. २०५०/५१ मा दुई संगठित संस्थाले पूर्वाधिकार शेयरमार्फत् रु. १.६५ करोड बराबरको पूँजी परिचालन भएको छ । आ.व. २०६५/६६ सम्म पाँच संगठित संस्थाले रु. ६३.६५ करोड बराबरको पूर्वाधिकार शेयर जारी गरेका छन् । त्यसपश्चात हालसम्म कुनैपनि संस्थाले यो शेयर निष्काशन गरेका छैनन् । ऋणपत्र निष्काशनतर्फ हालसम्म ३६ संगठित संस्थाले रु. १८ अर्ब २५ करोड बराबरको ऋण पूँजी संकलन गरेका छन् भने म्युचुअल फण्डमार्फत् १४ अर्ब ८० करोड बराबरको पूँजी परिचालन भएको छ । विगत २५ वर्षको प्राथमिक बजारमार्फत् भएको पूँजी परिचालनलाई पाँच पाँच वर्षको अन्तरालमा विभाजन गरी देहायको तालिका तथा चार्टमा प्रस्तुत गरिएको छ ।



नेपाल धितोपत्र बोर्ड
जावलाखेल, ललितपुर

विगत २५ वर्षमा धितोपत्रको प्राथमिक बजारको अवस्था (रकम रु. करोडमा)

वर्ष	आर्थिक वर्ष संख्या		साधारण शेयर		हकप्रद शेयर		थप निष्काशन		पूर्वाधिकार शेयर		ऋणपत्र		म्युचुअल फण्ड		कुल	
	रकम	संख्या	रकम	संख्या	रकम	संख्या	रकम	संख्या	रकम	संख्या	रकम	संख्या	रकम	संख्या		
१	१९९३/९४	२०५०/५१	१४	२२.७९	०	०	०	०	२	१.६५	०	०	१	१०	१७	३४.४४
६	१९९८/९९	२०५५/५६	३४	७५.३३	९	६२.४२	०	०	१	८	१	९.३	१	५	४६	१६०.०५
११	२००३/०४	२०६०/६१	४५	२५१.६३	१८	१४७.०४	०	०	१	१४	२	६६	१	१०	६७	४८८.६७
१६	२००८/०९	२०६५/६६	६४	४५७.०९	१३४	२२९४.९२	०	०	१	४०	१३	५१०	०	०	२१२	३३०१.९
२१	२०१३/१४	२०७०/७१	१०४	१०७८.५३	१०४	२४६४.५८	१	७१५	०	०	१४	६५०	३	२२५	२२६	४४२५.३
२५	२०१७/१८	२०७४/७५*	५९	१४२४.७३	१८०	७५११.२२	१०	१६५२.४२	०	०	६	५१०	१२	१२३०	२६७	१२७०८
			३२०	३३१०.०२	४४५	१२७८०.१८	११	१६५९.५७	५	६३.६५	३६	१८२५.३	१८	१४८०	८३५	२१११९



नेपाल धितोपत्र बोर्ड

सुपरिवेक्षण तथा अनुसन्धान विभाग
नीति, अनुसन्धान तथा योजना महाशाखा

पो. ब. नं. ९०३१, जावलाखेल, ललितपुर ।
फोन नं. ०१-५५४१०५७, ५०००१०२/१६२/१०२/२०१/१०७
फ्याक्स नं. ९७७-१-५५४१०५८
ई-मेल ठेगाना नं.: support@sebon.gov.np
वेबसाइट: www.sebon.gov.np
टोल फ्री नं. १६६०-०१-४४४३३