पुँजी बजारमा आम लगानीकर्ताको मनोबल बृद्धिका लागि चाल्नुपर्ने प्रणालीगत तथा प्रक्रियागत सुधार सम्बन्धी अध्ययन प्रतिवेदन

<u>प्रस्तुतकर्ता</u>

पुँजी बजार सुधार सुझाव कार्यदल

२०८२ असोज

भूमिका

सर्वसाधरणसँग छरिएर रहेको पुँजीलाई संकलन गरी मध्यकालीन र दीर्घकालीन पुँजी परिचालन गर्नको निमित्त बित्तीय बजारको प्रमुख अंगको रुपमा पुँजी बजार क्रियाशील रहेको हुन्छ। पुँजी बजारलाई कुनै पनि राष्ट्रको आर्थिक समृद्धिको एक अभिन्न अंगको रूपमा समेत लिन सकिन्छ। यसको माध्यमबाट देश विकासका लागि आवश्यक पुँजी सहज र सुलभ ढंगबाट उपलब्ध हुनुका साथै उद्यमशिलता प्रवर्द्धन, रोजगारीका अवसरहरू सिर्जना, व्यवसायिक क्रियाकलाप अभिवृद्धि हुन गई राजस्वको स्रोत र दायरा समेत बढ्ने हुन्छ।

संवत् १९९४ सालमा विराटनगर जुट मिल्स र नेपाल बैंक लिमिटेडले सार्वसाधारणको निमित्त शेयर निष्काशन गरे पश्चात नेपालमा पुँजी बजारको अवधारणा शुरूवात भएकोमा संवत् २०३३ सालमा सेक्युरिटी खरिद बिक्री केन्द्रको स्थापना र सरकारी ऋणपत्रको दैनिक खरिद बिक्रीको व्यवस्था शुरू भएबाट नेपालमा धितोपत्र बजारको औपचारिक शुरूवात भएको पाइन्छ। स्थापनाकालमा कागजी प्रक्रियामा सिमित रहेको नेपालको पुँजी बजार संवत् २०७५ देखि स्वचालित कारोवार प्रणाली र २०७७ देखि अनलाईन कारोवार प्रणालीमा गई हाल कुल जनसंख्याको करिव एक चौथाई हिस्सा प्रत्यक्ष तथा परोक्ष रुपमा पुँजी बजारसँग आवद्ध गर्न र ६ खर्बभन्दा बढीको पुँजी परिचालन गर्न सफल भएको अवस्था छ।

यस प्रकार पछिल्लो समयमा नेपालको पुँजी बजारले देशमा पुँजी निर्माण, रोजगारी सिर्जना, राजस्व परिचालन साथै समग्र आर्थिक विकासमा महत्वपूर्ण भूमिका निभाइरहेकोमा मिति २०८२ भाद्र २३ र २४ गते देशब्यापी रुपमा भएको आन्दोलन पश्चात सिर्जना भएको असहज परिस्थितीका कारण सो पश्चात सञ्चालन भएको दोस्रो बजारको कारोबारमा अत्यधिक गिरावट आएको देखिन्छ। राज्यमा सृजना भएको बिषम परिस्थिति पश्चात पुँजी बजारको कारोबारमा यस किसिमको गिरावट आउनु स्वभाविक भएता पनि उक्त गिरावट नेपालको पुँजी बजारको इतिहासमै अत्याधिक रहेको कारण यसबाट सर्वसाधारण लगानीकर्ताहरुको मनोबल घट्न गई पुँजी बजार प्रति नैरास्यता आएकोले यस अवस्थालाई सुदृढ गर्दै लगानीको वातावरण बनाउनु पर्ने माग सरोकारवालापक्षहरूबाट विभिन्न माध्यमहरूबाट प्राप्त भएको। यसै सन्दर्भमा नेपाल सरकार (अर्थमन्त्रीस्तर) को मिति २०८२/०६/०३ को निर्णय अनुसार पुँजी बजार सुधार सुझाव कार्यदल गठन भई पाँच कार्यदिन भित्र पुँजी बजारमा रहेको विसङ्गति तथा समस्याको अध्ययन गरी आम लगानीकर्ताको मनोबल वृद्धिका लागि चाल्नुपर्ने प्रणालीगत तथा प्रक्रियागत सुधारको लागि सुझाव र ठोस कार्यान्वयन कार्ययोजना प्रस्तुत गर्न कार्यदेश प्रदान गरिएको थियो।

यसै सन्दर्भमा कार्यदललाई प्राप्त कार्यदिश बमोजिम कार्यदल समक्ष विभिन्न क्षेत्रहरुबाट प्राप्त लिखित तथा मौखिक सुझाव, कार्यदलबाट विभिन्न चरणहरुमा बिभिन्न क्षेत्रहरुका सरोकारवालाहरुसँग गरेको छलफल

साथै कार्यदल आफैले गरेका बिभिन्न दस्तावेजहरु समेतको अध्ययन समेतका आधारमा प्रस्तुत प्रतिवेदन तयार गरिएको छ।

प्रतिवेदन तयार गर्ने क्रममा कार्यदलले नेपालको पुँजी बजारलाई International Organization of Securities Commissions (IOSCO) को उद्देश्य बमोजिम लगानीकर्ताको हित संरक्षणका साथै स्वच्छ, प्रभावकारी र पारदर्शी पुँजी बजार बनाउनको निमित्त सम्बन्धित नीति तथा कानुनमा गर्नुपर्ने सुधारको बिषय; लागत न्यूनीकरण तथा समग्र व्यावसायिक वातावरण सुधारको लागि कारोबार सञ्चालन सम्बन्धी शुल्कलाई लागत तथा सेवा प्रभावी बनाउनु पर्ने बिषय; कर छुट तथा सहुलियत सम्वन्धी बिषय; आम लगानीकर्ताहरुको लगानीलाई सुरक्षित बनाउने बिषय; सूचना प्रविधको प्रयोगलाई प्रोत्साहित गर्दै सेवा प्रवाहलाई क्रमशः थप सहज र स्वचालित बनाउने बिषय; विद्युतीय सूचना सञ्जाल तथा आधुनिक प्रविधिको प्रयोगबाट हुन सक्ने जोखिम तथा अन्य प्रणालीगत जोखिम व्यवस्थापनको बिषय; नियामक निकाय, बजार संचालक तथा बजार पूर्वाधार संस्थाहरु बिचको समन्वय तथा सहकार्य सम्बन्धी बिषयको साथै पुँजी बजारका उपकरणहरुको विकास जस्ता बिषयलाई मुलभुत रुपमा समेट्ने प्रयास गरेको छ।

देशको समग्र वित्तीय क्षेत्र बिकासको राष्ट्रिय नीति तय गर्ने सन्दर्भमा मात्र नभई नेपालको वित्तीय क्षेत्र प्रति सामान्य चासो राख्ने व्यक्ति तथा संस्थाहरुलाई समेत प्रस्तुत प्रतिवेदन एउटा महत्वपूर्ण दस्तावेजका रुपमा रहने बिश्वास कार्यदलले लिएको छ। यसको अतिरिक्त प्रतिवेदनमा उल्लेखित सुझावहरुको कार्यान्वयनबाट नेपालको पुँजी बजारमा रहेका रहेको विसङ्गति तथा समस्या न्यूनीकरण भई आम लगानीकर्ताको मनोबल बृद्धि मात्र नभई समग्र वित्तीय क्षेत्रको सुधारमा सकारात्मक योगदान पुग्ने विश्वास समेत कार्यदलले लिएको छ।

प्रस्तुत प्रतिवेदन निर्माणको लागि सक्रिय भूमिका निर्वाहा गर्नुहुने लगानीकर्तासँग सम्बन्धित संघ संगठन, नेपाल जीवन तथा निर्जिवन बिमक संघ, नेपाल बैंकर्स एसोसिएसन, नेपाल मर्चेण्ट बैंकर्स संघ, स्टक ब्रोकर एसोसिएसन अफ नेपाल, नेपाल प्राइभेट इक्युटी एसोसिएसन; विभिन्न माध्यमबाट लिखित तथा मौखिक सुझाव प्रदान गर्नुहुने सर्वसाधारण महानुभावहरु; प्रतिवेदन तयार गर्ने क्रममा सहयोग गर्नुहुने नेपाल धितोपत्र बोर्ड, बोर्डका निर्देशक ऋषिराम पण्डित लगायत अन्य सबै कर्मचारीहरु धन्यवादको पात्र हुनुहुन्छ। अतः उल्लिखित सबै पक्षहरुमा कार्यदल एकमुष्ट रुपमा धन्यवाद ज्ञापन गर्दछ।

असोज ०८, २०८२ **पुँजी बजार सुधार सुझाव कार्यदल**

बिषय-सूची

परिच्छेद — एक
प्रारम्भिक

१.१ पृष्ठभूमि १
१.२ कार्यदलको गठन र कार्यदेश २

परिच्छेद —दुई
प्रतिवेदन निर्माण

२.१ अध्ययनको विधि ३
२.२ अध्ययनको सीमा ३
२.३ प्रतिवेदनको तयारी ३
२.४ प्रतिवेदनको प्रस्तुतीकरण ४

परिच्छेद — तीन
पूँजी बजारको अवस्था र समस्याको विश्लेषण

३.१ नेपालको धितोपत्र बजार सञ्चालन संरचना ५
३.२ धितोपत्र बजारको अवस्था ५
३.३ समस्याको पहिचान ८
३.४ समस्याको कारण ९
३.५ लगानीकर्ता र सरोकारवालाहरूबाट प्राप्त सुझाव ११

परिच्छेद — चार
निष्कर्ष र सुझाव

४.१ निष्कर्ष १४
४.२ सुझाव १४

परिच्छेद –१
प्रारम्भिक

१.१ पृष्ठभूमि

आधुनिक अर्थव्यवस्थामा पुँजी बजार कुनै पनि राष्ट्रको आर्थिक समृद्धिको एक अभिन्न अंगको रूपमा रहने गर्दछ। विकसित र आधुनिक पुँजी बजारले सर्वसाधरणसँग छरिएर रहेको पुँजीलाई संकलन गरी मध्यकालीन र दीर्घकालीन पुँजी परिचालन मार्फत गर्ने कार्य गर्दछ। यसबाट देश विकासका लागि आवश्यक पुँजी सहज र सुलभ ढंगबाट उपलब्ध हुनुका साथै उद्यमशिलता प्रवर्द्धन, रोजगारीका अवसरहरू सिर्जना, व्यवसायिक क्रियाकलाप अभिवृद्धि हुन गई राजस्वको स्रोत र दायरा समेत बढ्ने हुन्छ।

नेपालमा संवत् १९९४ सालमा विराटनगर जुट मिल्स र नेपाल बैंक लिमिटेडले सर्वसाधारणलाई शेयर निष्काशन पश्चात पुँजी बजारको औपचारिक शुरूवात भएकोमा वि.सं. २०३३ सालमा सेक्युरिटी खरिद बिक्री केन्द्रको स्थापना भए पश्चात सरकारी ऋणपत्रको दैनिक खरिद बिक्रीको व्यवस्था शुरू भएसँगै नेपालमा धितोपत्र बजारको औपचारिक शुरूवात भएको देखिन्छ। उक्त केन्द्रलाई संवत् २०५० मा नेपाल स्टक एक्सचेन्ज लिमिटेडमा परिणत गरिएको र वि.सं. २०५० जेठ २५ गते पुँजी बजारको नियमनकारी निकायको रूपमा नेपाल धितोपत्र बोर्डको स्थापना भएको पाइन्छ।

नेपाल धितोपत्र बोर्डको स्थापनाकालपश्चात् लामो समयसम्म कागजी प्रक्रियामा सिमित रहेको धितोपत्रको प्राथमिक बजारमा संवत् २०७२ बाट सार्वजनिक निष्काशनमा आस्वा प्रणाली (Application Supported by Blocked Amount - ASBA) लागू गरिए पश्चात प्राथमिक बजारको पहुँच देशव्यापी भई प्रारम्भिक निष्काशनमा लगानी गर्न सर्वसाधारण लगानीकर्ताहरूको आकर्षण व्यापक रुपमा बढेको पाइन्छ। त्यसैगरी, संवत् २०५० मा खुला बोलकबोल प्रणाली (Open Out Cry System) मार्फत दोस्रो बजार कारोवार हुने व्यवस्था गरेकोमा संवत् २०६४ मा कम्प्युटराइज्ड म्याचिङ्ग प्रणालीको अवलम्बन र संवत् २०७२ मा धितोपत्रको दोस्रो बजार कारोवार पूर्ण रूपमा अभौतिक भए पश्चात धितोपत्र बजारमा हुने कारोवारमा गतिशिलता आएको देखिन्छ। यसका साथै संवत् २०७५ देखि स्वचालित कारोवार प्रणाली र संवत् २०७७ देखि अनलाईन कारोवार प्रणाली व्यापक भएसँगै करिव ९० प्रतिशत भन्दा बढी धितोपत्रको कारोवार अनलाईन प्रणाली मार्फत हुने गरेको पाइएको छ। फलस्वरूप कुल जनसंख्याको करिव एक चौथाई हिस्सा प्रत्यक्ष तथा परोक्ष रूपमा पुँजी बजारसँग आवद्ध भएको, हालसम्म ६ खर्बभन्दा बढीको पुँजी यस बजारमार्फत परिचालन भएको, पछिल्लो समयमा यस क्षेत्रबाट रोजगारी सिर्जना तथा राजस्वमा समेत उल्लेख्य योगदान पुगेको पाइन्छ। यस परिप्रेक्ष्यमा नेपालको पुँजी बजारले देशमा पुँजी निर्माण र आर्थिक विकासमा महत्वपूर्ण भूमिका निभाइरहेकोमा दुई मत छैन। तथापि विश्व परिवेशलाई मध्यनजर गर्दा नेपालको पुँजी बजारमा अझैपनि डेरिभेटिभ बजार शुरू हुन नसकेको, ऋणपत्रको बजार गतिशील हुन नसकेको, क्षेत्रगत विविधिकरण नभएको, पुँजी बजारका

आवश्यक पूर्वाधार संस्थाको स्थापना नभएको सन्दर्भमा पुँजी बजार विकासका लागि नेपालले अझै पनि नीतिगत र संरचनात्मक रूपमा धेरै कार्यहरू गर्न बाँकी नै रहेको देखिन्छ।

माथि उल्लिखित भए बमोजिम धितोपत्र बजारमा धितोपत्रको कारोवार माग र आपूर्तीबाट नियमित तथा व्यवस्थित रूपमा सञ्चालन भईरहेकोमा मिति २०८२ भाद्र २३ र २४ गते भएको आन्दोलन पश्चात सिर्जना भएको असहज परिस्थितिका कारण ६ कारोवार दिन कारोवार बन्द भई मिति २०८२ असोज २ गते पुनः कारोवार सुचारू भएकोमा उक्त दिन करिब रू. ७२ करोड बराबरको मात्र कारोवार भई नेप्से सूचकाङ्क अघिल्लो कारोवार दिनको भन्दा ६% ले घटी १६०.३३ अंकको गिरावटबाट करिव रू. २ खर्ब ६८ अर्ब रूपैयाको बजार पुँजीकरण घट्न गएको र उक्त पुँजीकरणको गिरावट नेपालको पुँजी बजारको इतिहास कै अत्याधिक रहेको। यस बिषम परिस्थिति (नकरात्मक सर्किट) का कारण पुँजी बजारलाई थप सुदृढ गर्दै लगानीको वातावरण बनाउनु पर्ने माग सरोकारवालापक्षहरूबाट विभिन्न माध्यमहरूबाट प्राप्त भएको। यसै सन्दर्भमा पुँजी बजारमा विकसित विसङ्गति तथा समस्याको अध्ययन गरी तत्काल आम लगानीकर्ताको मनोबल बृद्धिका लागि चाल्नुपर्ने प्रणालीगत तथा प्रक्रियागत सुधारको लागि सुझाव र ठोस कार्यान्वयन कार्ययोजना प्रस्तुत गर्न नेपाल सरकार (अर्थमन्त्रीस्तर) को मिति २०८२/०६/०३ को निर्णय अनुसार चार सदस्यीय कार्यदल गठन भई कार्यदेश प्रदान गरिएको।

१.२ कार्यदलको गठन र कार्यदेशः

पुँजी बजारमा विकसित विसंगति तथा समस्याको अध्ययन गरी तत्काल आम लगानीकर्ताको मनोबल बृद्धिका लागि चाल्नुपर्ने प्रणालीगत तथा प्रकृयागत सुधारको लागि सुझाव र ठोस कार्यान्वयन कार्ययोजना पाँच दिनभित्र प्रस्तुत गर्ने कार्यदेश सहित नेपाल सरकार (अर्थमन्त्रीस्तर) को मिति २०८२/०६/०३ को निर्णय अनुसार तपशिल बमोजमको कार्यदल गठन भएको।

तपशिल

क्र.	नाम, थर	पद	निकाय	
१.	श्री रुपेश के.सी.	का.मु. कार्यकारी निर्देशक	नेपाल धितोपत्र बोर्ड	संयोजक
२.	श्री शरण कुमार अधिकारी	निर्देशक	नेपाल राष्ट्र बैंक	सदस्य
३.	श्री निरञ्जन फुयाल	का.मु. नायव प्रमुख कार्यकारी अधिकृत	नेपाल स्टक एक्सचेन्ज लिमिटेड	सदस्य
४.	श्री शरद निरौला	उप सचिव	नेपाल सरकार, अर्थ मन्त्रालय	सदस्य सचिव

परिच्छेद – २
प्रतिवेदन निर्माण

२.१ अध्ययनको विधि

कार्यदललाई प्राप्त जिम्मेवारी बमोजिम कार्यदलले प्रस्तुत प्रतिवेदन तयारीका क्रममा अध्ययनको मुख्य विधिका रुपमा तथ्यमा आधारित विश्लेषण विधिलाई अपनाएको छ। अध्ययनका क्रममा प्राथमिक तथा द्वितीय दुवै प्रकारका स्रोतहरूको प्रयोग भएको छ।

प्राथमिक स्रोतका रुपमा कार्यदलले आयोजना गरेका विभिन्न बैठकहरूमा सहभागीका तर्फबाट आएका सुझाव, छलफल एवं निष्कर्षका साथै कार्यदलसमक्ष विभिन्न क्षेत्रका निकाय तथा व्यक्ति विशेषहरूबाट प्राप्त भएका लिखित तथा मौखिक सुझावहरूलाई समावेश गरिएको छ।

द्वितीय स्रोतका रुपमा नेपाल सरकार, अर्थ मन्त्रालय, नेपाल राष्ट्र बैंक, नेपाल धितोपत्र बोर्ड, नेपाल स्टक एक्सचेञ्ज लि., सिडिएस एण्ड क्लियरिङ्ग लिमिटेडका प्रकाशन, विभिन्न व्यक्ति तथा संघ-संस्थाहरूबाट विभिन्न समयमा भएका अध्ययन प्रतिवेदन, कार्यपत्र तथा अन्य सन्दर्भ सामग्रीहरूलाई समावेश गरिएको छ।

२.२ अध्ययनको सीमा

प्रस्तुत प्रतिवेदन तयार गर्दा कार्यदलले छोटो समयसीमा तथा कार्यसूची भित्र रही विभिन्न द्वितीय स्रोतका तथ्यहरू समेतमा आधारित रहेर विश्लेषणात्मक विधि अवलम्बन गरेको छ। कार्यदललाई तोकिएको समयसीमाका कारण यस प्रतिवेदनलाई विषयवस्तुको मागअनुरुप ब्यापक तुल्याउन सकिएन। त्यसैगरी तथ्याङ्कहरूको विश्वसनीयतालाई समेत कार्यदलको तर्फबाट स्वयं परीक्षण गरिएको छैन। सीमित समयलाई सदुपयोग गर्दै सम्भव भएसम्मका सरोकारवाला व्यक्तिहरूसँगको अन्तरक्रिया तथा सन्दर्भ सामग्रीहरूको अध्ययनका आधारमा प्रस्तुत प्रतिवेदन तयार पारिएकोले प्रतिवेदनले सबै पक्षहरूको सबै किसिमका सुझावहरूलाई प्रतिनिधित्व नगर्न पनि सक्नेछ।

२.३ प्रतिवेदनको तयारी

प्रतिवेदन तयारीको निमित्त साधारण लगानीकर्ताका संघ/संगठनहरू, बैंक, बीमा, मर्चेन्ट बैंकर, धितोपत्र दलाल व्यावसायी, प्राइभेट इक्विटी कोष व्यवस्थापकका प्रतिनिधि लगायत सर्वसाधारणबाट प्राप्त राय, सुझावहरूलाई समेत कार्यदलको बैठकमा छलफल गरी समग्र विषय एवं प्राप्त सूचना तथा तथ्याङ्कहरूलाई आवश्यकता अनुसार विश्लेषण गरी प्रतिवेदनमा समावेश गरिएको छ।

प्रतिवेदन निर्माणकै क्रममा कार्यदलबाट विभिन्न संघ-संस्था तथा लगानीकर्ता संघ/संगठनका प्रतिनिधिहरूबाट अनुभूति गरिएका समस्याका साथै र ती समस्यालाई नीतिगत व्यवस्था, नीति तथा

कार्यक्रम एवं कानून तर्जुमा तथा संशोधनमार्फत् सम्बोधन गर्नका लागि अपनाउनुपर्ने सुधार सुझावका सम्बन्धमा छलफल गरी प्राप्त सुझाव तथा निष्कर्षसमेतलाई प्रतिवेदनमा समावेश गरिएको छ। प्रतिवेदनमा सुझावलाई व्यवहारिक, कार्यान्वयनयोग्य, पुँजी परिचालनलाई सहयोगी र मूलतः लगानीकर्ताको हित संरक्षण हुने किसिमले समावेश गर्न कार्यदलले विशेष ध्यान पुऱ्याएको छ।

२.४ प्रतिवेदनको प्रस्तुतीकरण

प्रस्तुतीकरणको सरलताका लागि प्रस्तुत प्रतिवेदनलाई विभिन्न चार वटा परिच्छेदमा विभाजन गरिएको छ। प्रतिवेदनको पहिलो परिच्छेद "प्रारम्भिक" मा पृष्ठभूमिका साथै कार्यदलको गठन तथा कार्यक्षेत्रको सम्बन्धमा प्रकाश पारिएको छ। दोस्रो परिच्छेद "प्रतिवेदनको निर्माण" मा प्रतिवेदन निर्माणका लागि अपनाइएको अध्ययन विधि, अध्ययनको सीमा, प्रतिवेदनको तयारी, प्रतिवेदन प्रस्तुतीकरणको ढाँचा आदिलाई समावेश गरिएको छ। त्यसैगरी प्रतिवेदनको तेस्रो परिच्छेद "पुँजी बजारको अवस्था तथा समस्याको विश्लेषण" मा नेपालको धितोपत्र बजार सञ्चालन संरचना, धितोपत्र बजारको वर्तमान अवस्था, विद्यमान समस्या र लगानीकर्ता तथा सरोकार पक्षहरूको सुझाव चित्रण गर्ने प्रयास गरिएको छ। प्रतिवेदनको अन्तिम तथा चौथो परिच्छेद "निष्कर्ष तथा सुझाव" मा कार्यदलका सुधार निष्कर्ष तथा सुझाव प्रस्तुत गरिएको छ। त्यसैगरी सुझाव कार्यान्वयन कार्ययोजना र सरोकारवाला निकायहरूबाट प्राप्त लिखित सुझावहरूलाई प्रतिवेदनको अनुसूची खण्डमा समावेश गरिएको छ।

परिच्छेद – ३

पुँजी बजारको अवस्था तथा समस्याको विश्लेषण

३.१ नेपालको धितोपत्र बजार संञ्चालन संरचना

सर्वसाधारणसँग छरिएर रहेको पुँजी एकत्रित गरी उत्पादनमुलक क्षेत्रमा परिचालन गर्ने माध्यम पुँजी बजार हो। यसको प्रत्यक्ष असर देशको अर्थतन्त्रमा पर्ने भएकोले संसारका सबै जसो देशहरूमा धितोपत्र बजारको अलग्गै स्वायत्त संरचना तयार गरी विशिष्ट नियमनका साथ धितोपत्र बजार संचालनमा ल्याईएको पाइन्छ। यसको सर्वोच्च नियामकका रूपमा बोर्ड (Board) वा कमिशन (Commission) रहेको हुन्छ भने कारोवार संचालकका रूपमा स्टक एक्सचेन्ज (Stock Exchange) रहेको हुन्छ। कम्पनीहरूले जारी गर्ने धितोपत्रहरूलाई विद्युतीय रूपमा ग्रहण गर्ने कार्य सेन्ट्रल डिपोजिटरी (Central Depository) ले गर्छ भने एक्सचेन्जमा भएको कारोवारलाई राफसाफ (Settlement) गर्ने कार्य राफसाफ संस्था (Clearing Corporation) ले गर्दछ।

स्टक ब्रोकर (Stock Broker) वा डिलर (Dealer) मार्फत लगानीकर्ताको माग र आपूर्तीको आधारमा स्टक एक्सचेन्जले कारोवार गर्दछ। सेन्ट्रल डिपोजिटरी (Central Depository) ले आफ्नो कार्य संचालन Depository Participants (DPs) मार्फत गर्दछ भने राफसाफ संस्था (Clearing Corporation) ले राफसाफ कार्य Clearing Member मार्फत गर्दछ। यसरी धितोपत्र बजारमा दोस्रो बजार (Secondary Market) को पूर्ण संरचनाका लागि एक नियामक निकाय, स्टक एक्सचेन्ज, सेन्ट्रल डिपोजिटरी, राफसाफ गृह, स्टक ब्रोकर वा/र डिलर, Clearing Member जस्ता निकायहरू संलग्न रहेका छन्। मुख्य रूपमा नियामक, बजार संचालक (नेप्से र सिडिएससी) र यस्ता निकायहरूसँग आवद्ध विभिन्न सदस्यहरूको संजालका रूपमा धितोपत्र बजार संचालन भएको हुन्छ।

नेपालमा धितोपत्र कारोबारको नियामक निकायका रूपमा नेपाल धितोपत्र बोर्ड (SEBON) र बजारमा कारोवार संचालन गर्न नेपाल स्टक एक्सचेन्ज लिमिटेड (NEPSE) रहेको छ। सेन्ट्रल डिपोजिटरी र राफसाफ गृह को दुवै कार्य सिडिएस एण्ड क्लियरिङ्ग लिमिटेडले गर्दै आएको छ।

३.२ धितोपत्र बजारको अवस्था

नेपालमा धितोपत्रको संस्थागत रूपमा कारोवार शुरूवात भएको वर्ष आर्थिक वर्ष २०५०/५१ देखि हालसम्मको अवस्थालाई विश्लेषण गर्दा धितोपत्र बजारतर्फ यस अवधिमा सार्वजनिक निष्काशनमार्फत हुने पुँजी परिचालन, धितोपत्रको वार्षिक कारोवार रकम, औसत दैनिक कारोवार, सूचीकृत धितोपत्रको बजार पुँजीकरण, नेप्से परिसूचक र सूचीकृत संगठित संस्थाको संख्यामा उल्लेखनीय वृद्धि भएको देखिन्छ। परिमाणस्वरूप धितोपत्र बजार प्रति लगानीकर्ताको आकर्षण बढेको, धितोपत्र व्यवसायीको संख्यामा उल्लेख्य बृद्धि भएको र प्राथमिक बजारमा लगानीकर्ताको

पहुँचमा उल्लेखनिय सुधार आएको देखिन्छ। आर्थिक वर्ष २०८१/८२ को अन्त्यसम्म रहेको धितोपत्र बजारको अवस्थालाई शिर्षकगत रूपमा देहाय बमोजिम प्रस्तुत गरिएको छ।

क) **धितोपत्र बजार सूचकाङ्कः** नेपाल स्टक एक्सचेन्ज लिमिटेडमा संवत् २०५० सालदेखि धितोपत्रको दोस्रो बजार कारोवार शुरु भए देखि पटक पटक उतारचढाव हुने गरेको देखिन्छ। संवत् २०५० माघमा १०० रहेको नेप्से सूचकाङ्क संवत् २०५७ कार्तिकमा ५१९.३३ बिन्दुमाथि पुगी ओरालो लागेको थियो। त्यसैगरी नेप्से सुचकाङ्क संवत् २०६५ भाद्रमा ११७५.३८ बिन्दु र २०७३ साउनमा तत्कालीन अवधिको उच्च विन्दु अर्थात १८८१.४५ बिन्दुमा पुगेको देखिन्छ। त्यसपश्चात् संवत् २०७५ फागुनमा तत्कालीन अवधिको न्यून बिन्दु ११००.५८ सम्म झरेको उक्त सूचकाङ्क संवत् २०७८ भाद्रमा ३१९९.०३ बिन्दुमा पुगी हालसम्म कै उच्च बिन्दु कायम भएको देखिन्छ भने संवत् २०८० बैशाखमा तत्कालीन अवधिको न्यूनतम १८१८.३१ बिन्दु कायम भएको देखिन्छ। तत्पश्चात् नेप्से सूचकाङ्क २०८२ असार मसान्तमा २७९४.७९ विन्दु कायम भएकोमा २०८२ भाद्र २३ र २४ गते देशव्यापी रूपमा भएको आन्दोलन पश्चात पहिलो पटक कारोवार खुलेको मिति २०८२ असोज २ गते २५११.९१ बिन्दु कायम भएको देखिन्छ।

ख) **सूचीकृत संगठित संस्थाः** नेपाल स्टक एक्सचेन्ज लिमिटेडमा आर्थिक वर्ष २०५०/५१ मा सूचीकृत संगठित संस्थाको संख्या ६६ रहेकोमा आर्थिक वर्ष २०६०/६१ को अन्त्यसम्मको अवधिमा ७३ प्रतिशतको वृद्धि आई सूचीकृत संगठित संस्थाको संख्या ११४ पुगेको देखिन्छ। संवत् २०६० को दशकमा सूचीकृत संगठित संस्थाको दर्ता प्रक्रियामा उल्लेखनीय बृद्धि भई आर्थिक बर्ष २०७०/७१ को अन्त्यमा सूचीकृत कम्पनीको संख्या २३३ पुगेको देखिन्छ। त्यस्तै आर्थिक वर्ष २०८१/८२ को अन्त्यमा नेपाल स्टक एक्सचेन्ज लिमिटेडमा सूचीकृत हुने कम्पनीको संख्या २७२ पुगेको छ।

ग) **बजार पुँजीकरणः** नेप्से सूचकाङ्कको घटबढ र सूचीकृत संगठित संस्थाको संख्याले बजार पुँजीकरणमा असर पारेको हुन्छ। आर्थिक वर्ष २०५०/५१ को अन्त्यमा धितोपत्र बजार पुँजीकरण रू. १३ अर्ब ८७ करोड रहेकोमा संवत् २०७८ भाद्रमा हालसम्म कै सबैभन्दा उच्च नेप्से सूचकाङ्क ३१९९.०३ पुग्दा बजार पुँजीकरण ४४ खर्ब ६८ अर्ब ५१ करोड पुगेको र आर्थिक वर्ष २०८१/८२ को अन्त्यमा बजार पुँजीकरण रू. ४६ खर्ब ५७ अर्ब रहेको देखिन्छ।

घ) **लगानीकर्ताको संख्याः** संवत् २०७२ देखि प्राथमिक बजारमा आस्बा (Application Supported by Blocked Amount) प्रणाली र संवत् २०७५ देखि दोस्रो बजारमा

स्वचालित कारोबार प्रणाली (Automated Trading System) संचालनमा ल्याएपश्चात धितोपत्र बजारमा लगानीकर्ताहरूको उपस्थिति उल्लेख्य रूपमा बढेको देखिन्छ। आर्थिक वर्ष २०८१/८२ को अन्त्यमा धितोपत्र बजारमा हितग्राही खाताको संख्या ६९ लाख भन्दा बढी रहेको र सोमा मेरो शेयर प्रयोगकर्ताको संख्या ५९ लाखभन्दा बढी रहेको देखिन्छ।

ङ) **कारोवार रकमः** नेपाल स्टक एक्सचेन्ज लिमिटेडले संवत् २०७५ देखि स्वचालित कारोबार प्रणाली संचालनमा ल्याए पश्चात लगानीकर्ताहरूले अनलाईन मार्फत कारोबार गर्न सक्ने अवस्था भएकाले वार्षिक कारोबार रकममा बढोत्तरी भएको देखिन्छ। धितोपत्र बजारमा आर्थिक वर्ष २०७८/७९ मा धितोपत्र बजार उच्चतम बिन्दुमा पुग्दा औसत दैनिक कारोवार रकम रू. ५ अर्ब ३ करोड रहेकोमा आर्थिक बर्ष २०८१/८२ मा वढेर औसत दैनिक कारोवार रू. ९ अर्ब २० करोड पुगेको देखिन्छ।

च) **बजार सहभागी संस्थाः** नेपाल स्टक एक्सचेन्ज लिमिटेडको शुरूवातमा २५ धितोपत्र दलाल व्यवसायी, ११ निष्काशन तथा बिक्री प्रवन्धक र ६६ सूचीकृत संगठित संस्था गरी कूल १०३ बजार सहभागी रहेकामा निरन्तर रूपमा बृद्धि भई आर्थिक बर्ष २०८१/८२ को अन्त्यसम्ममा १ स्टक एक्सचेन्ज, १ केन्द्रीय निक्षेप कम्पनी, ३ क्रेडिट रेटिङ्ग संस्था, ३२ मर्चेन्ट बैंकर, १७ कोष व्यवस्थापक तथा डिपोजिटरी, १२२ निक्षेप सदस्य, ४३ आस्वा सदस्य बैंक तथा वित्तीय संस्था, ९० धितोपत्र दलाल व्यवसायी, २ धितोपत्र व्यापारी, २४ सामूहिक लगानी कोष, १५ विशिष्टीकृत लगानी कोष रहेका छन्। यस अवधिमा बुक विल्डिङ्ग विधिमा आवेदन दिन योग्य संस्थागत लगानीकर्ता १५०, बोर्डमा सूचीकृत इन्भेष्टमेन्ट कम्पनी १६ र सूचीकृत संगठित संस्था २७२ पुगेको देखिन्छ।

छ) **प्राथमिक बजार मार्फत पुँजी परिचालनः** संगठित संस्थाले प्राथमिक बजारमार्फत साधारण शेयरको प्रारम्भिक सार्वजनिक निष्काशन, हकप्रदन निष्काशन, थप निष्काशन, ऋणपत्र निष्काशन, सामूहिक लगानी कोष तथा विशिष्टीकृत लगानी कोषको योजना निष्काशन गरी पुँजी संकलन गर्ने गरेका छन्। संवत् २०५० को दशकमा ११४ संगठित संस्थाले प्राथमिक बजार मार्फत रू. ५ अर्ब ३५ करोड संकलन गरेकोमा संवत् २०६० को दशकमा ४०८ संगठित संस्थाले रू. ७० अर्ब ४९ करोड संकलन गरेको देखिन्छ। त्यस्तै संवत् २०७० को दशकमा ६३२ संगठित संस्थाले रू. ४ खर्ब ९३ अर्ब २२ करोड संकलन गरेको देखिन्छ। त्यस्तै वि.सं. २०८० को दशकको हालसम्म १०० संगठित संस्थाहरूबाट रू. ९८ अर्ब २ करोड बराबरको पुँजी परिचालन भएको

देखिन्छ। यस अनुसार आर्थिक बर्ष २०८१/८२ को अन्त्यसम्ममा कूल रू. ६ खर्ब ६७ अर्ब बराबरको पुँजी परिचालन पुँजी बजार मार्फत भएको देखिन्छ।

ज) **धितोपत्र उपकरणः** नेपालको पुँजी बजारमा धितोपत्र उपकरणको प्रयोगको अवस्था विश्लेषण गर्दा साधारण शेयरको बाहुल्यता रहेको देखिन्छ। आर्थिक वर्ष २०५०/५१ देखि आर्थिक वर्ष २०८१/८२ को अन्त्यसम्ममा संगठित संस्थाले प्राथमिक बजारबाट संकलन गरेको रकममा आधा भन्दा बढी हिस्सा साधारण शेयरको रहेको देखिन्छ भने संस्थागत ऋणपत्र निष्काशन, सामूहिक लगानी कोष र विशिष्टीकृत लगानी कोष मार्फत क्रमशः ३२.८०%, ११.४८% र ५.१०% रकम संकलन गरेको देखिन्छ। अग्राधिकार शेयर मार्फत नगन्य रूपमा ०.१०% मात्र संकलन भएको देखिन्छ।

झ) **सूचना प्रविधिको प्रयोगः** वित्तीय प्रणालीको महत्त्वपूर्ण अङ्गको रूपमा रहेको धितोपत्र बजार तथा वस्तु विनिमय बजारमा सूचना प्रविधिको महत्त्वपूर्ण भूमिका रहेको हुन्छ। नेपालको धितोपत्र बजार खुला बोलकबोल प्रक्रिया (Open Out Cry System) हुँदै कम्प्युटरिकृत स्वचालित कारोवार प्रणालीबाट अनलाईन कारोवार प्रणाली मार्फत धितोपत्र कारोवार हुँदै आइरहेको छ। प्राथमिक बजारमा आस्बा प्रणालीको प्रयोग, अभौतिक धितोपत्रको कारोवारले नेपालको पुँजी बजारमा सूचना प्रणालीको प्रयोग वृद्धि हुँदै गईरहेको देखिन्छ।

ञ) **अन्तर्राष्ट्रिय साझेदारीः** पुँजी बजारमा अन्तर्राष्ट्रिय संलग्नता सम्बन्धमा अध्ययन गर्दा नेपाल धितोपत्र बोर्डले सन् २०१६ मा पुँजी बजारका नियमनकारी निकायहरूको वैश्विक छाता संगठन International Organization Of Securities Commissions (IOSCO) को एसोसियट सदस्यता प्राप्त गरेको देखिन्छ। स्टक एक्सचेन्जहरूको विश्वव्यापी छाता संगठन World Federation of Exchange (WFE) मा नेपाल स्टक एक्सचेन्ज लिमिटेड एफिलियट सदस्यको रूपमा रहेको छ। त्यस्तै सिडिएस एण्ड क्लियरिङ्ग लिमिटेडले सन् २०१६ मा Association of National Numbering Agencies (ANNA) को सदस्यता प्राप्त गरेको देखिन्छ।

३.३ समस्याको पहिचान

कार्यदललाई प्राप्त कार्यादेशबमोजिम प्रस्तुत प्रतिवेदन निर्माणका क्रममा भएका विभिन्न चरणका छलफल तथा अध्ययनहरूबाट पुँजी बजारमा रहेका विभिन्न विसंगति साथै नीतिगत तथा कार्यगत अस्पष्टताको कारण आम लगानीकर्ताहरूको मनोबलमा परेको नकारात्मक असरलाई कार्यदलले मुख्य समस्याको रूपमा पहिचान गरेको छ। यसका अतिरिक्त यसबाट पुँजी परिचालन तथा अर्थतन्त्रमा पर्न जाने असरलाई समस्याको प्रभावको रुपमा राखेको छ।

३.४ समस्याको कारण

समस्या खण्डमा उल्लिखित समस्याको विश्लेषण तथा कार्यदलले आयोजना गरेका विभिन्न बैठकहरूमा सहभागीका तर्फबाट आएका सुझाव, छलफल एवं निष्कर्षका साथै कार्यदलसमक्ष विभिन्न क्षेत्रका निकाय तथा व्यक्ति विशेषहरूबाट प्राप्त भएका लिखित तथा मौखिक सुझावहरू तथा नेपाल सरकार, अर्थ मन्त्रालय, नेपाल राष्ट्र बैंक, नेपाल धितोपत्र बोर्ड, नेपाल स्टक एक्सचेञ्ज लिमिटेड, सिडिएस एण्ड क्लियरिङ्ग लिमिटेडका प्रकाशन, विभिन्न व्यक्ति तथा संघ-संस्थाहरूबाट विभिन्न समयमा भएका अध्ययन प्रतिवेदन, कार्यपत्र तथा अन्य सन्दर्भ सामग्रीहरूलाई अध्ययन गर्दा धितोपत्र बजारमा विद्यमान समस्याका पछाडि देहायका कारणहरु रहेको स्पष्ट रूपमा देख्न सकिन्छ।

क) नीतिगत कारणः

- धितोपत्र बजार सञ्चालन र नियमन सम्बन्धी छुट्टाछुट्टै विशिष्टीकृत ऐन, धितोपत्र सम्बन्धी ट्रष्ट ऐन, धितोपत्र सम्बन्धी कसुर तथा सजाय सम्बन्धी नियमावली, लगानी परामर्श, Research Analyst सम्बन्धी कानून लगायत अन्य विभिन्न कानूनी व्यबस्थाको अभाव,
- संगठित संस्थाको विशेषता अनुसार प्रारम्भिक सार्वजनिक निष्काशन (IPO) तथा हकप्रद शेयर (Right Share) निष्काशन अनुमति प्रदान गर्ने सम्बन्धमा स्पष्ट विशिष्टीकृत मापदण्डको अभाव,
- अन्तर्राष्ट्रिय प्रचलन तथा मापदण्ड अनुसार नेपालमा धितोपत्र बाँडफाँट सम्बन्धी समसामयिक नीतिको अभाव,
- संगठित संस्थाले प्रारम्भिक सार्वजनिक शेयर निष्काशन गर्न जारी पुँजीको न्यूनतम १० प्रतिशतसम्म मात्र निष्काशन गर्न पाउने व्यवस्थाले बजारमा मागको तुलनामा कम शेयर प्रवाह (Float) भई दोस्रो बजारको धितोपत्र मूल्य प्रभावित भएको,
- नेपाल स्टक एक्सचेन्ज लिमिटेडले सूचीकृत कम्पनीहरुको वित्तीय सबलता, तरलता तथा संस्थागत सुशासनको अवस्थाका आधारमा गर्ने वर्गीकरण वस्तुनिष्ठ हुन नसकेकोले सोलाई आधार मानी गरिने निर्णय तथा अन्य नियामकीय प्रावधान तथा उपकरण प्रभावकारी हुन नसकेको,
- International Securities Identification Number (ISIN) प्रदान गर्ने विषयमा स्पष्ट मापदण्डको अभावले निर्णयमा एकरूपता नहुँदा लगानीकर्तामा द्विविधा सिर्जना भएको,
- गैर-आवासीय नेपालीहरूबाट दोस्रो बजारमा विदेशी मुद्रामा गर्ने लगानी तथा फिर्ता लाने सम्बन्धी स्पष्ट व्यबस्थाको अभाव,
- संगठित संस्थाहरूले जारी गर्ने हकप्रद शेयरको सम्बन्धमा Right Renounce Trading सम्बन्धी कानूनी व्यबस्था नभएको।

ख) संस्थागत कारणः

- धितोपत्र बजारसँग सम्बन्धित नियामक निकाय नेपाल धितोपत्र बोर्ड तथा बजार सञ्चालक नेपाल स्टक एक्सचेन्ज लिमिटेड र सिडिएस एण्ड क्लियरिङ्ग लिमिटेडको संस्थागत संरचना अन्तर्राष्ट्रिय मापदण्ड बमोजिम हुन नसकेको,
- नियमनकारी निकाय तथा बजार पूर्वाधार संस्थाहरू बीच प्रभावकारी समन्वय र सहकार्यको अभाव,
- नियमनकारी निकाय तथा बजार पूर्वाधार संस्थाहरूको उद्देश्य अनुसार निर्णय प्रक्रियामा प्रदान गर्नुपर्ने पर्याप्त स्वायत्तता प्रदान हुन नसक्नु,
- लगानीकर्ताको समस्या तथा गुनासो तत्काल सम्बोधनका लागि आवश्यक गुनासो व्यवस्थापन संयन्त्रको अभाव,
- धितोपत्र सम्बन्धी कसूरमा हुने सजाय सम्बन्धी कानूनी र नियामकीय व्यवस्था कसूरको तुलनामा कमजोर हुँदा कसूर प्रभावकारी रूपमा नियन्त्रण हुन नसकेको,
- कर्मचारी सञ्चय कोष, सामाजिक सुरक्षा कोष तथा सुरक्षा निकायका कल्याणकारी कोष जस्ता दीर्घकालीन पुँजी परिचालन गर्न सक्ने निकायहरू क्षमता अनुसार शेयर बजारमा लगानी गर्न उत्साहित नदेखिनु,
- प्रविधिको आधुनिकीकरण र धितोपत्र बजारका लगानीकर्ताले तिर्नुपर्ने कमिसन तथा सेवा शुल्क बीच सामजस्यता हुन नसक्नु,
- अन्तर्राष्ट्रिय प्रचलनमा रहेको मार्जिन कारोवार (Margin Trading) तथा SMEs Platform सम्बन्धी व्यबस्था सञ्चालनमा आउन नसक्नु,
- नियमनकारी तथा बजार सञ्चालक निकायमा प्रभावकारी संस्थागत सुशासन कायम हुन नसक्नु,
- नियमनकारी तथा बजार सञ्चालक निकायका कर्मचारीहरूको प्रोत्साहनको निमित्त उचित पुरस्कार तथा दण्ड प्रणाली अबलम्बन गर्न नसक्नु।

ग) प्रणालीगत कारणः

- All Equity Index को आधारमा Benchmark सूचकाङ्क कायम गरिदा धेरै बजार पुँजीकरण भएका सूचीकृत कम्पनीको शेयर मूल्य घटबढ हुँदा सूचकाङ्कमा उतार चढाव देखिएको तथा यसबाट सर्किट ब्रेकर लगायत अन्य विधिहरूको सही अवस्था Reflection नभएको,
- लगानीकर्ताले धितोपत्र खरिद बिक्रि गर्दा रकम तथा धितोपत्र हस्तान्तरण हुन नसकी राफसाफ हुन नसकेमा त्यसबाट निम्त्याउने प्रणालीगत जोखिम न्यूनीकरण गर्ने राफसाफ कोष तथा अक्सन मार्केटको अभाव,
- बुक बिल्डिङ विधिको प्रभावकारी कार्यान्वयन हुन नसकेको कारण प्रारम्भिक सार्वजनिक निष्काशनको मूल्य निर्धारण प्रक्रिया प्रभावकारी हुन नसकेको।

घ) **बजारगत कारणः**

- प्राथमिक बजारमा आपूर्तीको तुलनामा अत्याधिक माग र दोस्रो बजारमा मागको तुलनामा अत्याधिक आपूर्ती भई धितोपत्रको माग र आपूर्ति बीच सामञ्जस्यता कायम हुन नसक्नु,
- व्यक्तिगत लगानीकर्ताको तुलनामा संस्थागत लगानीकर्ताको उपस्थिति न्यून हुनु,
- धितोपत्र बजारमा लगानीकर्ताहरू बीच लगानी सम्बन्धी Mis-Information, Dis-information and Mal-information हाबी हुनु,
- Equity Derivatives, Short Selling, Intraday Trading, Option Market लगायतका लगानीका उपकरणको उपलब्धता नहुँदा लगानीकर्ताहरुलाई लगानी छनौट विकल्पको अभाव,
- लगानीकर्ताहरूमा पुँजी बजार सम्बन्धी साक्षरताको कमी।

ङ) **अन्य कारणः**

- २०८२ भाद्र २३ र २४ को आन्दोलन पश्चात् तत्कालका लागि लगानीकर्ताको नगद प्रवाह तथा मनोबिज्ञानमा परेको नकारात्मक असर,
- धितोपत्र सम्बन्धी कसूरको जाँचबुझमा प्रभावकारी दण्ड/जरिवाना तथा पुरस्कारको अभाव,
- सामाजिक सञ्जालको प्रयोग गरी सर्वसाधारण लगानीकर्ताबाट प्रारम्भिक सार्वजनिक निष्काशन (IPO) अघि पुँजी संकलन सम्बन्धमा अपनाइएको व्यवहार (Pre-IPO) को व्यबस्थालाई कानूनी दायरामा आउन नसक्नु।

३.५ लगानीकर्ता र सरोकारवालाहरूबाट प्राप्त सुझाव

कार्यदलले आयोजना गरेका विभिन्न बैठकहरूमा सहभागीका तर्फबाट आएका सुझाव, छलफल एवं निष्कर्षका साथै कार्यदलसमक्ष विभिन्न क्षेत्रका निकाय तथा व्यक्ति विशेषहरूबाट विभिन्न माध्यम मार्फत प्राप्त भएका लिखित तथा मौखिक सुझावहरूलाई विश्लेषण गर्दा पुँजी बजारमा देखिएका समस्याहरूका समाधानका निमित्त देहाय बमोजिमको कार्यहरू गर्नुपर्ने राय सुझावहरू प्राप्त भएको देखिन्छ।

- बैंक तथा वित्तीय संस्थाले व्यक्तिगत शेयर मार्जिन कर्जा तर्फ लगाएको २५ करोड रुपैयाँको सीमा खारेज गर्ने,
- बैंक तथा वित्तीय संस्थाहरूले सूचीकृत संगठित संस्थाको शेयर तथा ऋणपत्रमा एक बर्षभन्दा बढी अवधिको लागि मात्र लगानी गर्न पाउने व्यवस्था खारेज गर्ने,
- दोस्रो बजारमा लागू गरिएको अन्तिम १५ मिनेटको औषत कारोवार रकमको आधारमा सूचक गणना गर्ने विधि खारेज गर्ने,

- प्रारम्भिक सार्वजनिक निष्काशन र हकप्रद शेयर निष्काशन सम्बन्धमा निश्चित मापदण्ड बनाएर मात्र सर्वसाधारणमा शेयर बिक्री गर्न स्वीकृति दिने व्यवस्था गर्ने,
- सूचीकृत कम्पनीहरुको संस्थापक शेयरधनीहरूले आफ्नो सम्पूर्ण शेयर बिक्री गरी कम्पनीबाट अलगत हुने प्रवृत्ती निरूत्साहन गर्न संस्थापक शेयरधनीहरूको शेयर बिक्री सम्बन्धमा कायम रहेको लक-इन अवधि खुलाउँदा बैज्ञानिक पद्धति अपनाउनुपर्ने,
- हालको बिषम परिस्थितीलाई मध्यनजर गरी लगानीकर्ताहरूले २०८२ आश्विन मसान्तसम्म बुझाउनुपर्ने शेयर कर्जाको ब्याज पौष मसान्तसम्म बुझाएमा कुनै पनि थप जरिवाना नलाग्ने व्यवस्था गर्ने,
- प्रिमियममा कुनै पनि प्रारम्भिक सार्वजनिक निष्काशन (IPO) दिने व्यवस्था बन्द गर्ने,
- धितोपत्र दलाल व्यावसायीले प्रयोग गर्ने Trade Management System (TMS) तथा यस सम्बन्धी विनियमावलीमा सुधार गर्ने,
- All or None (AoN) प्रणालीलाई पूर्ण रूपमा सक्रिय गर्ने,
- नेपालको धितोपत्र बजारमा Intraday, Short Selling, Equity Derivatives, Securities Lending and Borrowing भित्र्याउनुपर्ने,
- सिडिएस तथा क्लियरिङ्ग लिमिटेडबाट प्रदान गरिने International Securities Identification Number (ISIN) सम्बन्धमा निश्चित मापदण्ड तय गरी एकरूपता कायम गर्ने,
- संस्थागत लगानीकर्ताहरु कर्मचारी सञ्चय कोष, नागरिक लगानी कोष, सामाजिक सुरक्षा कोष, भेञ्चर क्यापिटल, बीमा कोष, नेपाल टेलिकम र विभिन्न कल्याणकारी कोषहरुलाई दोस्रो बजारमा सहज रुपले शेयर खरिद बिक्री गर्ने व्यवस्था मिलाउनुपर्ने,
- बैंक तथा वित्तीय संस्थाले पहिले नै विभिन्न करहरु तिरेर शेयरधीहरुलाई वितरण गर्ने बोनश तथा लाभांशमा पुनः ५ प्रतिशत कर लिदा आम लगानीकर्तालाई दोहोरो करको भार परेकोले उक्त कर खारेजी गर्ने,
- विद्यमान पुँजीगत लाभकरलाई समायोजन गर्दै दीर्घकालीन लगानीकर्ताका लागि ३ प्रतिशत र अल्पकालीन लगानीकर्ताका लागि ५ प्रतिशत कायम गर्ने,
- शेयर बिक्री गर्दा नाफामा लाग्ने पुँजीगत लाभकरलाई अन्तिम कर (Final Tax) मानेर आर्थिक ऐनमार्फत स्पष्ट गरी बर्षौदेखि लगानीकर्तामा रहेको अन्यौलता हटाउनुपर्ने,
- शेयर बिक्री कारोवारमा दाखिला गरेको करको आधारमा प्राप्त हुनुपर्ने करचुक्ता प्राप्त गर्ने प्रणालीलाई सहजीकरण गर्ने,
- प्राकृतिक व्यक्तिको कर निर्धारणको क्रममा सामूहिक लगानी योजनामा लगानी गरेको निश्चित रकम कट्टी गर्न पाउने गरी व्यवस्था गर्ने,
- बोर्डमा दर्ता भएका सूचिकृत संगठित संस्थाहरुले वार्षिक रुपमा साधारण सभा अनिवार्य रुपमा गर्नुपर्ने र साधारण सभा भइसकेपछि बोनस शेयर, हकप्रद शेयर बाँडफाँट भएको मितिले ३० दिनभित्र नेपाल स्टक एक्सचेन्ज लिमिटेडमा लिस्टिङ गर्नुपर्ने व्यवस्था गर्ने,

- बैंक तथा वित्तीय संस्थाको प्राथमिक पुँजीको ४० प्रतिशत लगानी गर्न पाउने व्यवस्था खारेज गरी बैंक तथा वित्तीय संस्थाको अवस्था हेरी लगानी गर्ने वातावरणको व्यवस्था हुनुपर्ने,
- धितोपत्र कारोवारमा लाग्ने सबै प्रकारका शुल्कलाई समयानुकुल परिमार्जन गर्दै शेयर खरिद वा बिक्री गर्दा लाग्ने दोहोरो कमिशन प्रणालीलाई हटाई एकतर्फी कमिशनको व्यवस्था गर्ने,
- कारोवार प्रणालीमा लगानीकर्ताले राखेको आदेश अनावश्यक खण्डीकरण भई उच्चतम कमिशन तिर्नुपर्ने समस्याको समाधान गर्दै दिनभरको जम्मा कारोवारलाई आधार मानी एकमुष्ट कमिशन लिने व्यवस्था गर्ने,
- गैर-आवासिय नेपालीले लगानी र नाफा सहजै बाहिर लैजान नसक्ने कानूनी अड्चन हटाई उनीहरूलाई आकर्षित गर्ने सहज र पारदर्शी व्यवस्था गर्ने,
- नेपाल धितोपत्र बोर्डलाई पूर्ण स्वायत्तता र आवश्यक अधिकार प्रदान गरी सक्षम, पारदर्शी र आधुनिक अभिभावकिय नियामक संस्थाको रूपमा विकास गर्ने,
- नेपाल स्टक एक्सचेन्ज लिमिटेडको पुर्नसंरचना गर्ने,
- संगठित संस्थाले लगानीकर्तालाई प्रदान गर्ने बोनस शेयर वितरण गर्दा लाग्ने कर सम्बन्धित संगठित संस्थाले नै नगद लाभांशको रूपमा वितरण गरी कर भुक्तानी सम्बन्धमा आउने व्यवधानलाई सहजीकरण गर्ने,
- बैंक तथा वित्तीय संस्थाको संस्थापक शेयर खरिद विक्री प्रक्रिया निकै जटिल रहेको र यसमा प्रक्रिया पुऱ्याउँदा निकै समय लाग्ने हुँदा पुनरावलोकन गर्ने,
- बैंक तथा वित्तीय संस्था सम्बन्धी ऐनको दफा ११ (४) मा रहेको संस्थापक शेयर क्रमशः सर्वसाधारण शेयरमा परिणत गर्न सकिनेछ भन्ने व्यवस्था कार्यान्वयन गर्न आवश्यक व्यवस्था गर्ने,
- रोक्कामा रहेको शेयरको नगद लाभांश पनि सम्बन्धित सूचीकृत संगठित संस्थाले सम्बन्धित शेयरधनीको बैंक खातामा समयमै स्वतः जम्मा हुने व्यवस्था गर्ने,
- धितोपत्र दलाल व्यावसायीले लगानीकर्ताले समयमै खरिद आदेश बमोजिमको रकम भुक्तानी गर्न नसकेमा लगाउने ब्याजमा एकरूपता कायम गर्ने,
- जीवन बीमकले निर्जीवन बीमक र निर्जीवन बीमकले जीवन बीमकको शेयर खरिद गर्न नपाउने हालको व्यवस्था हटाउनु पर्ने,
- बीमा कम्पनीको सहायक कम्पनीलाई धितोपत्र व्यापारीको रूपमा कार्य गर्न दिने,
- सामाजिक सञ्जालमा शेयरबजार सम्बन्धी सूचना प्रवाह गर्दा आधारभूत वा प्राविधिक विश्लेषणका नाममा विभिन्न सूचीकृत संगठित संस्थाहरूको सम्बन्धमा बढाईचढाई गरिएको प्रचार, भ्रामक विश्लेषण वा गलत जानकारी प्रचार गर्ने व्यक्ति वा संस्थालाई नियन्त्रण गर्न स्पष्ट कानूनी व्यवस्था गरी प्रभावकारी निगरानी तथा कारबाही गर्ने,
- दोस्रो बजारमा सूचीकृत लगानी समूहका कम्पनीलाई दोस्रो बजारमा कारोवार गर्न खुला गर्ने,
- एक लगानीकर्ताले दुई वा सो भन्दा बढी हितग्राही खाता खोल्न सक्ने व्यवस्था गर्ने।

परिच्छेद – ४
निष्कर्ष तथा सुझाव

४.१ निष्कर्ष

कार्यदललाई प्राप्त जिम्मेवारी बमोजिम कार्यदलले आयोजना गरेका विभिन्न बैठकहरूमा सहभागीका तर्फबाट आएका सुझाव, छलफल एवं निष्कर्षका साथै कार्यदलसमक्ष विभिन्न क्षेत्रका निकाय तथा व्यक्ति विशेषहरूबाट प्राप्त भएका लिखित तथा मौखिक सुझावहरूका साथै नेपाल सरकार, अर्थ मन्त्रालय, नेपाल राष्ट्र बैंक, नेपाल धितोपत्र बोर्ड, नेपाल स्टक एक्सचेञ्ज लिमिटेड, सिडिएस एण्ड क्लियरिङ्ग लिमिटेडका प्रकाशन, विभिन्न व्यक्ति तथा संघ-संस्थाहरूबाट विभिन्न समयमा भएका अध्ययन प्रतिवेदन, कार्यपत्र तथा अन्य सन्दर्भ सामग्रीहरू समेतको अध्ययनबाट पुँजी बजारमा रहेका विभिन्न विसंगति साथै नीतिगत तथा कार्यगत अस्पष्टताको कारण सृजित नकारात्मक असरलाई न्यूनीकरण गरी लगानीकर्ताको मनोबल उच्च बनाउँदै नेपालको पुँजी बजारलाई अर्थतन्त्रको माग अनुरूप स्वच्छ, पारदर्शी, प्रभावकारी र गतिशिल बनाई वर्तमानमा देखिएको समस्या समाधान गर्न दीर्घकालमा, मध्यकालमा र तत्काल रूपमा विभिन्न कार्यहरू गर्नुपर्ने देखिएको छ। कानून संशोधन गर्नुपर्ने, नियमावली बनाउनु पर्ने, नीति निर्धारण जस्ता कार्यहरू दीर्घकालमा गर्नुपर्ने कार्य अन्तर्गत रहेका छन् भने कार्यविधि निर्माण, मापदण्ड निर्धारण, प्रणाली सुधार, संयन्त्र निर्माण जस्ता मध्यकालमा गर्नुपर्ने कार्य अन्तर्गत रहेका छन्। त्यसैगरी मन्त्रालय, नियमनकारी निकाय, बजार सञ्चालक तथा बजार सम्बन्धी पूर्वाधार संस्थाहरूको प्रशासनिक निर्णयबाट निर्देशन दिने, परिपत्र संशोधन तथा जारी गर्ने लगायतका कार्यहरू तत्काल गर्न सकिने देखिन्छन्। यसैका आधारमा कार्यदलले पुँजी बजारमा विकसित विसङ्गति तथा समस्याको अध्ययन गरी आम लगानीकर्ताको मनोबल वृद्धिका लागि चाल्नुपर्ने प्रणालीगत तथा प्रक्रियागत सुधारको सुझाव र कार्यान्वयन कार्ययोजना प्रस्तुत गरेको छ।

४.२ सुझाव

पुँजी बजारमा सर्वसाधारण लगानीकर्ताको सहभागिताको अवस्था, अन्य वैकल्पिक लगानीका अवसरहरूको न्यूनता, दीर्घकालीन पुँजी परिचालनको राष्ट्रिय आवश्यकता, विद्यमान कानूनी व्यवस्था, स्रोत साधनको उपलब्धता, संस्थागत क्षमता, सुधार कार्यान्वयनबाट आउन सक्ने असर र कार्यदललाई प्राप्त कार्यदिश समेतलाई मध्यनजर गरी पुँजी बजारको समस्या समाधानका लागि कार्यदलले देहायका सुधारका सुझावहरू प्रस्तुत गरेको छः

क) तत्काल गर्नुपर्ने सुधार

- बैंक तथा वित्तीय संस्थाबाट शेयर धितोमा प्रवाह हुने मार्जिन प्रकृतिको कर्जाको अधिकतम एकल ग्राहक सीमा रू. २५ करोडलाई हटाउने,

- बैंक तथा वित्तीय संस्थाहरूले सूचीकृत संगठित संस्थाको शेयर तथा ऋणपत्रमा एक बर्षभन्दा बढी अवधिको लागि मात्र लगानी गर्न पाउने व्यवस्था खारेज गर्ने,
- शेयर धितोमा प्रवाह हुने मार्जिन प्रकृतिको कर्जाको २०८२ आश्विन मसान्तसम्म बुझाउनुपर्ने ब्याज पौष मसान्तसम्म बुझाएमा कुनै पनि थप जरिवाना नलाग्ने व्यवस्था गर्ने,
- धितोपत्र दलाल व्यावसायी मार्फत मार्जिन कारोवार (Margin Trading) प्रणाली कार्यान्वयन गर्ने,
- सिडिएस तथा क्लियरिङ्ग लिमिटेडबाट प्रदान गरिने International Securities Identification Number (ISIN) सम्बन्धमा एकरूपता कायम गर्न निश्चित मापदण्ड तय गरी लागू गर्ने,
- हाल प्रचलनमा रहेको नेप्से सूचकाङ्कलाई All Equity Index को रूपमा कायम राखी कारोवारयोग्य शेयरहरू (Free Float Shares) को आधारमा नयाँ सूचकाङ्क विकास गरी त्यसलाई Benchmark सूचकाङ्कको रूपमा प्रयोग गर्ने र सोही आधारमा सर्किट ब्रेकरको नियम पुनरावलोकन गर्ने,
- गैर-व्यवसायिक शेयर बिक्री गर्दा नाफामा लाग्ने पुँजीगत लाभकरलाई अन्तिम कर (Final Tax) को रूपमा रहेको व्यहोरा स्पष्ट गर्ने,
- शेयर बिक्री कारोवारमा दाखिला गरेको करको आधारमा प्राप्त हुनुपर्ने करचुक्ता प्रमाणपत्र प्राप्त गर्ने प्रक्रियालाई सहजीकरण गर्ने,
- संगठित संस्थाले लगानीकर्तालाई प्रदान गर्ने बोनस शेयर वितरण गर्दा लाग्ने लाभांश कर सम्बन्धित संगठित संस्थाले नै मिलान गरी भुक्तानी गर्नुपर्ने व्यवस्था गर्ने,
- धितोपत्र दलाल व्यावसायीले लगानीकर्ताले समयमै खरिद आदेश बमोजिमको रकम भुक्तानी गर्न नसकेमा वा धितोपत्र दलाल व्यावसायीले समयमा लगानीकर्तालाई भुक्तानी गर्न नसकेमा उक्त रकमबाट सृजित दायित्व वा प्रतिफल भुक्तानी सम्बन्धी व्यवस्थामा एकरूपता कायम गर्ने,
- लगानीकर्ताले दुई वा सो भन्दा बढी हितग्राही खाता खोल्न सक्ने व्यवस्था गर्ने,
- नेपाल स्टक एक्सचेन्ज लिमिटेडले सूचीकृत कम्पनीहरुको वित्तीय सबलता, तरलता तथा संस्थागत सुशासनको अवस्थाका आधारमा गर्ने वर्गीकरण वस्तुनिष्ठ बनाउने तथा उक्त बर्गीकरण पश्चात जेड (Z) समूहमा पर्ने कम्पनीहरूको कारोवार गर्दा शतप्रतिशत नगद मार्जिन लिनुपर्ने व्यवस्था गर्ने,
- लगानीकर्ताको समस्या तथा गुनासो तत्काल सम्बोधनका लागि आवश्यक गुनासो व्यवस्थापन संयन्त्रको स्थापना गरी सञ्चालनमा ल्याउने,
- धितोपत्र सम्बन्धी कसूरको जाँचबुझ समयमा प्रभावकारी ढंगले सम्पन्न गर्न संयन्त्रको स्थापना गर्ने,

- लगानीकर्ताहरूमा पुँजी बजार सम्बन्धी साक्षरताको लागि विभिन्न प्रशिक्षण तथा कार्यशाला सञ्चालन गर्ने।

ख) मध्यकालमा गर्नुपर्ने सुधार

- नेपाल स्टक एक्सचेन्ज लिमिटेडको पुर्नसंरचना गर्न प्रारम्भिक सार्वजनिक निष्काशन प्रक्रिया मार्फत पुँजी वृद्धि गर्ने प्रक्रिया शुरूवात गर्ने,
- प्राकृतिक व्यक्तिको कर निर्धारणको क्रममा आयबर्ष भित्र सामूहिक लगानी योजनामा लगानी गरेको निश्चित रकम कट्टी गर्न पाउने गरी आयकर ऐनमा व्यवस्था गर्ने,
- धितोपत्र बाँडफाँट सम्बन्धी विद्यमान व्यवस्थालाई समसामयिक पुनरावलोकन गर्ने,
- संगठित संस्थाले प्रारम्भिक सार्वजनिक शेयर निष्काशन गर्ने सम्बन्धमा रहेको जारी पुँजीको न्यूनतम १० प्रतिशतको सीमालाई पुनरावलोकन गर्न नियमावली संशोधन गर्ने,
- आवश्यक विनियम निर्माण र प्रणालीको विकास गरी SMEs Platform सञ्चालनमा ल्याउने,
- सामाजिक सञ्चालको प्रयोग गरी सर्वसाधारण लगानीकर्ताबाट प्रारम्भिक सार्वजनिक निष्काशन (IPO) अघि पुँजी संकलन सम्बन्धमा अपनाइएको व्यवहार (Pre-IPO) लाई नियमन गर्न आवश्यक व्यवस्था गर्ने,
- गैर-आवासिय नेपालीहरूबाट दोस्रो बजारमा विदेशी मुद्रामा गर्ने लगानी र फिर्ता लाने सम्बन्धमा स्पष्ट नीतिगत व्यवस्था गर्ने,
- Settlemenet Gurantee Fund र Auction Market सञ्चालनमा ल्याउने,
- यथार्थपरक मूल्य निर्धारण प्रक्रियाका लागि बुक बिल्डिङ विधिलाई प्रभावकारी बनाउन यस सम्बन्धी नीतिगत व्यवस्था परिमार्जन गरी समसामयिक बनाउने,
- प्रारम्भिक सार्वजनिक निष्काशन र हकप्रद शेयर निष्काशन सम्बन्धमा निश्चित मापदण्ड तयार गरी लागू गर्ने,
- संस्थापक शेयरधनीहरूको शेयर बिक्री सम्बन्धमा कायम रहेको लक-इन अवधि एकै पटक नखुलाई चरणबद्ध रूपमा खुलाउने गरी धितोपत्र दर्ता तथा निष्काशन नियमावली संशोधन गर्ने,
- बीमा कम्पनीको सहायक कम्पनीलाई धितोपत्र व्यापारीको रूपमा कार्य गर्न दिने गरी धितोपत्र व्यवसायी (धितोपत्र दलाल तथा धितोपत्र व्यापारी) नियमावलीमा संशोधन गर्ने,
- धितोपत्र कारोवार विनियमावलीमा रहेको Trade Management System (TMS) सम्बन्धी व्यवस्थामा सुधार गर्ने,
- बैंक तथा वित्तीय संस्था र बीमा कम्पनीको संस्थापक शेयर खरिद बिक्री प्रक्रियाको विद्यमान व्यवस्था पुनरावलोकन गर्ने,
- पुँजी बजारमा लगानीकर्ताको व्ययभार न्यूनीकरण गरी लागत प्रभावी बनाउन आवश्यक पुनरावलोकन गर्ने।

ग) दीर्घकालमा गर्नुपर्ने सुधार

- धितोपत्र बजार सञ्चालन र नियमन सम्बन्धी छुट्टाछुट्टै विशिष्टीकृत ऐन, वित्तीय क्षेत्र सम्बन्धी ट्रष्टी ऐन, धितोपत्र सम्बन्धी कसुर तथा सजाय सम्बन्धी नियमावली, लगानी परामर्श, Research Analyst सम्बन्धी कानूनी व्यबस्था गर्ने,
- नेपाल स्टक एक्सचेन्ज लिमिटेडमा रणनीतिक साझेदार भित्र्याई पुर्नसंरचना गर्ने,
- नेपाल स्टक एक्सचेन्ज लिमिटेडमा अन्तर्राष्ट्रिय मापदण्ड बमोजिमको कारोबार प्रणाली भित्र्याउने,
- नेपालको धितोपत्र बजारमा Intraday, Short Selling, Equity Derivatives, Securities Lending and Borrowing भित्र्याउन आवश्यक नीतिगत, संस्थागत तथा प्रणालीगत व्यवस्था गर्ने,
- सरकारी तथा संस्थागत ऋणपत्र कारोवार गर्ने सम्बन्धमा नीतिगत तथा प्रणालीगत व्यवस्था गर्ने,
- संगठित संस्थाहरूले जारी गर्ने हकप्रद शेयरको सम्बन्धमा Right Renounce Trading सम्बन्धी विनियम तयार गरी लागू गर्ने,
- जीवन बीमकले निर्जीवन बीमक र निर्जीवन बीमकले जीवन बीमकको शेयर खरिद गर्न नपाउने हालको व्यवस्था हटाउन बीमा ऐनमा संशोधन गर्ने।

अनुसूची – १

कार्यान्वयन कार्ययोजना

क) तत्काल (३ महिनाको समयसीमाभित्र) गर्नुपर्ने कार्य

क्र.सं.	क्रियाकलाप	जिम्मेवार निकाय	अपेक्षित उपलब्धि	सम्भावित जोखिम
१	बैंक तथा वित्तीय संस्थाबाट शेयर धितोमा प्रवाह हुने मार्जिन प्रकृतिको कर्जामा विद्यमान अधिकतम एकल ग्राहक सीमा रू. २५ करोडलाई हटाउने	नेपाल राष्ट्र बैंक	शेयर कर्जा वृद्धि भई लगानीकर्ताको मनोबल अभिवृद्धि हुने	एकल ग्राहकमा कर्जा वृद्धि भई Concentration Risk हुन सक्ने
२	बैंक तथा वित्तीय संस्थाहरूले सूचीकृत संगठित संस्थाको शेयर तथा ऋणपत्रमा एक बर्षभन्दा बढी अवधिको लागि मात्र लगानी गर्न पाउने व्यवस्था खारेज गर्ने	नेपाल राष्ट्र बैंक	धितोपत्रको संस्थागत लगानीकर्ताको लगानी प्रोत्साहित हुने	बैंक तथा वित्तीय संस्थाहरू शेयर खरिद बिक्रीमा अधिक केन्द्रित हुन सक्ने
३	शेयर धितोमा प्रवाह हुने मार्जिन प्रकृतिको कर्जाको २०८२ आश्विन मसान्तसम्म बुझाउनुपर्ने ब्याज पौष मसान्तसम्म बुझाएमा कुनै पनि थप जरिवाना नलाग्ने व्यवस्था गर्ने	नेपाल राष्ट्र बैंक	लगानीकर्ताको मनोबल अभिवृद्धि हुने	बैंक तथा वित्तीय संस्थाहरूको त्रैमासिक वित्तीय विवरणमा असर पर्ने
४	धितोपत्र दलाल व्यावसायी मार्फत मार्जिन कारोवार (Margin Trading) प्रणाली कार्यान्वयन गर्ने	नेपाल धितोपत्र बोर्ड, नेपाल स्टक एक्सचेन्ज लि. र सिडिएस एण्ड क्लियरिङ्ग लि., धितोपत्र दलाल व्यावसायी	लगानीकर्ताले मार्जिन कारोवार सेवा प्राप्त गरेको हुने	पुँजी बजारको Market Risk मा वृद्धि हुन सक्ने
५	सिडिएस तथा क्लियरिङ्ग लिमिटेडबाट प्रदान गरिने International Securities Identification Number (ISIN)	नेपाल धितोपत्र बोर्ड र सिडिएस एण्ड क्लियरिङ्ग लि.,	एकरूपता कायम भएको हुने	नरहेको

	सम्बन्धमा एकरूपता कायम गर्न निश्चित मापदण्ड तय गरी लागू गर्ने			
६	हाल प्रचलनमा रहेको नेप्से सूचकाङ्कलाई All Equity Index को रूपमा कायम राखी कारोवारयोग्य शेयरहरू (Free Float Shares) को आधारमा नयाँ सूचकांक विकास गरी त्यसलाई Benchmark सूचकाङ्कको रूपमा प्रयोग गर्ने र सोही आधारमा सर्किट ब्रेकरको नियम पुनरावलोकन गर्ने	नेपाल स्टक एक्सचेन्ज लि.	सूचकांकले वास्तविक लगानी मनोबल प्रतिविम्वित गर्ने, सर्किट ब्रेकर सम्बन्धी नियम बैज्ञानिक हुने	नरहेको
७	गैर-व्यवसायिक शेयर बिक्री गर्दा नाफामा लाग्ने पूँजीगत लाभकरलाई अन्तिम कर (Final Tax) को रूपमा रहेको व्यहोरा स्पष्ट गर्ने	अर्थ मन्त्रालय	लगानीकर्तामा रहेको अन्यौलता हट्ने	नरहेको
८	शेयर बिक्री कारोवारमा दाखिला गरेको करको आधारमा प्राप्त हुनुपर्ने करचुक्ता प्रमाणपत्र प्राप्त गर्ने प्रक्रियालाई सहजीकरण गर्ने	अर्थ मन्त्रालय	स्थायी लेखा नम्बरमा प्रवृष्टी भएको पूँजीगत लाभकरको करचुक्ता सहज रूपमा प्राप्त हुने	नरहेको
९	संगठित संस्थाले लगानीकर्तालाई प्रदान गर्ने बोनस शेयर वितरण गर्दा लाग्ने लाभांश कर सम्बन्धित संगठित संस्थाले नै मिलान गरी भुक्तानी गर्नुपर्ने व्यवस्था गर्ने	नेपाल धितोपत्र बोर्ड	लगानीकर्ताले बोनस शेयर प्राप्त गर्ने प्रक्रिया सरलीकृत हुने र बोनस शेयर प्राप्त गर्न कर रकम छुट्टै दाखिला गर्नुपर्ने व्यवस्था अन्त्य हुने	नरहेको
१०	धितोपत्र दलाल व्यावसायीले लगानीकर्ताले समयमै खरिद आदेश बमोजिमको रकम भुक्तानी गर्न नसकेमा वा धितोपत्र दलाल व्यावसायीले समयमा लगानीकर्तालाई भुक्तानी गर्न नसकेमा उक्त रकमबाट सृजित दायित्व वा प्रतिफल भुक्तानी सम्बन्धी व्यवस्थामा एकरूपता कायम गर्ने	नेपाल धितोपत्र बोर्ड र नेपाल स्टक एक्सचेन्ज लि.	दायित्व वा प्रतिफल भुक्तानी सम्बन्धी व्यवस्थामा एकरूपता कायम भई यस सम्बन्धी गुनासो सम्बोधन हुने	नरहेको
११	लगानीकर्ताले दुई वा सो भन्दा बढी हितग्राही खाता खोल्न	नेपाल धितोपत्र बोर्ड र सिडिएस	लगानीकर्तालाई सेवा छनौटको थप	प्रणालीबाट लगानीकर्ताको

	सक्ने व्यवस्था गर्ने	एण्ड क्लियरिङ्ग लि.	अवसर प्राप्त भई सेवा प्रवाह सुधार भएको हुने	विशिष्टीकृत ग्राहक पहिचान प्रभावकारी हुन नसकेमा एक लगानीकर्ताले दोहोरो सुविधा लिन सक्ने
१२	नेपाल स्टक एक्सचेन्ज लिमिटेडले सूचीकृत कम्पनीहरुको वित्तीय सबलता, तरलता तथा संस्थागत सुशासनको अवस्थाका आधारमा गर्ने वर्गीकरण वस्तुनिष्ठ बनाउने तथा उक्त बर्गीकरण पश्चात जेड (Z) समूहमा पर्ने कम्पनीहरूको कारोवार गर्दा शतप्रतिशत नगद मार्जिन लिनुपर्ने व्यवस्था गर्ने	नेपाल धितोपत्र बोर्ड र नेपाल स्टक एक्सचेन्ज लि.	बर्गीकरण वस्तुनिष्ठ भई लगानीकर्तालाई विवेकशिल निर्णय लिन सहज भएको हुने तथा सूचीकृत संगठित संस्थाको मूल्यमा अस्वभाविक उतारचढाव नआउने	नरहेको
१३	लगानीकर्ताको समस्या तथा गुनासो तत्काल सम्बोधनका लागि आवश्यक गुनासो व्यवस्थापन संयन्त्रको स्थापना गरी सञ्चालनमा ल्याउने	नेपाल धितोपत्र बोर्ड, नेपाल स्टक एक्सचेन्ज लि. र सिडिएस एण्ड क्लियरिङ्ग लि.	लगानीकर्ताको गुनासो प्रभावकारी रूपमा सम्बोधन भएको हुने	नरहेको
१४	धितोपत्र सम्बन्धी कसूरको जाँचबुझ समयमा प्रभावकारी ढंगले सम्पन्न गर्न संयन्त्रको स्थापना गर्ने	नेपाल धितोपत्र बोर्ड	धितोपत्र सम्बन्धी कसूरको छिटो छरितो रूपमा प्रभावकारी जाँचबुझ भएको हुने	नरहेको
१५	लगानीकर्ताहरूमा पूँजी बजार सम्बन्धी साक्षरताको लागि विभिन्न प्रशिक्षण तथा कार्यशाला सञ्चालन गर्ने	नेपाल धितोपत्र बोर्ड, नेपाल स्टक एक्सचेन्ज लि. र सिडिएस एण्ड क्लियरिङ्ग लि.	आम लगानीकर्ताको सचेतना र पूँजी बजार साक्षरता अभिवृद्धि हुने	नरहेको

ख) मध्यकाल (१ बर्षको समयसीमाभित्र) गर्नुपर्ने कार्य

क.सं.	क्रियाकलाप	जिम्मेवार निकाय	अपेक्षित उपलब्धि	सम्भावित जोखिम
१	नेपाल स्टक एक्सचेन्ज लिमिटेडको पुर्नसंरचना गर्न प्रारम्भिक सार्वजनिक निष्काशन प्रक्रिया मार्फत पुँजी बृद्धि गर्ने प्रक्रिया शुरूवात गर्ने	अर्थ मन्त्रालय, नेपाल धितोपत्र बोर्ड र नेपाल स्टक एक्सचेन्ज लि.	नेपाल स्टक एक्सचेन्ज लिमिटेडको पुँजी वृद्धि भई क्षमता अभिवृद्धि हुने	नभएको
२	प्राकृतिक व्यक्तिको कर निर्धारणको क्रममा आयबर्षभित्र सामूहिक लगानी योजनामा लगानी गरेको निश्चित रकम कट्टी गर्न पाउने गरी आयकर ऐनमा व्यवस्था गर्ने	अर्थ मन्त्रालय	सामूहिक लगानी योजनामा आम लगानीकर्ताको आकर्षण अभिवृद्धि भएको हुने	राजस्व संकलनमा न्यूनता आउन सक्ने
३	धितोपत्र बाँडफाँट सम्बन्धी विद्यमान व्यवस्थालाई समसामयिक पुनरावलोकन गर्ने	नेपाल धितोपत्र बोर्ड	धितोपत्र बाँडफाँट सम्बन्धी व्यवस्था प्रभावकारी भएको हुने	नभएको
४	संगठित संस्थाले प्रारम्भिक सार्वजनिक शेयर निष्काशन गर्ने सम्बन्धमा रहेको जारी पुँजीको न्यूनतम १० प्रतिशतको सीमालाई पुनरावलोकन गर्न नियमावली संशोधन गर्ने	अर्थ मन्त्रालय र नेपाल धितोपत्र बोर्ड	आम लगानीकर्तालाई लगानीको अवसर वृद्धि भई दोस्रो बजारमा प्रभावकारी मूल्य निर्धारण भएको हुने	नभएको
५	आवश्यक विनियम निर्माण र प्रणालीको विकास गरी SMEs Platform सञ्चालनमा ल्याउने	नेपाल धितोपत्र बोर्ड र नेपाल स्टक एक्सचेन्ज लि.	साना तथा मझौला कम्पनीलाई आवश्यक पूँजीको उपलब्धता सहज हुने	SMEs Platform मा तीव्र उतारचढाव हुन सक्ने
६	सामाजिक सञ्जालको प्रयोग गरी सर्वसाधारण लगानीकर्ताबाट प्रारम्भिक सार्वजनिक निष्काशन (IPO)	अर्थ मन्त्रालय, नेपाल धितोपत्र बोर्ड र नेपाल प्रहरी	आम लगानीकर्ताको हित संरक्षण भएको हुने	नभएको

	अघि पुँजी संकलन सम्बन्धमा अपनाइएको व्यवहार (Pre-IPO) लाई नियमन गर्न आवश्यक व्यवस्था गर्ने			
७	गैर-आवासिय नेपालीहरूबाट दोस्रो बजारमा विदेशी मुद्रामा गर्ने लगानी र फिर्ता लाने सम्बन्धमा स्पष्ट नीतिगत व्यवस्था गर्ने	अर्थ मन्त्रालय, नेपाल राष्ट्र बैंक र नेपाल धितोपत्र बोर्ड	धितोपत्रको दोस्रो बजारमा माग सिर्जना हुने	विदेशी मुद्रामा लगानी फिर्ता हुँदा विदेशी मुद्रा सञ्चितिमा चाप पर्न सक्ने
८	Settlemenet Gurantee Fund र Auction Market सञ्चालनमा ल्याउने	नेपाल धितोपत्र बोर्ड, नेपाल स्टक एक्सचेन्ज लि. र सिडिएस एण्ड क्लियरिङ्ग लि.	धितोपत्र राफसाफ तथा फछ्र्यौट प्रक्रिया सहज भई प्रणालीगत जोखिम न्यूनीकरण भएको हुने	नभएको
९	यथार्थपरक मूल्य निर्धारण प्रक्रियाका लागि बुक बिल्डिङ विधिलाई प्रभावकारी बनाउन यस सम्बन्धी नीतिगत व्यवस्था परिमार्जन गरी समसामयिक बनाउने	अर्थ मन्त्रालय र नेपाल धितोपत्र बोर्ड	धितोपत्रको प्राथमिक बजारमा प्रतिस्पर्धी मूल्य निर्धारण भएको हुने	नभएको
१०	प्रारम्भिक सार्वजनिक निष्काशन र हकप्रद शेयर निष्काशन सम्बन्धमा निश्चित मापदण्ड तयार गरी लागू गर्ने	अर्थ मन्त्रालय र नेपाल धितोपत्र बोर्ड	सबल संगठित संस्थाहरू मात्र बजारमा प्रवेश भई लगानीकर्ताको हित भएको हुने	पुँजी प्रवाहमा सामान्य कमी हुन सक्ने
११	संस्थापक शेयरधनीहरूको शेयर बिक्री सम्बन्धमा कायम रहेको लक-इन अवधि एकै पटक नखुलाई चरणबद्ध रूपमा खुलाउने गरी धितोपत्र दर्ता तथा निष्काशन नियमावली संशोधन गर्ने	अर्थ मन्त्रालय र नेपाल धितोपत्र बोर्ड	सूचीकृत कम्पनीहरुको संस्थापक शेयरधनीहरूले आफ्नो सम्पूर्ण शेयर एकै पटक बिक्री गरी कम्पनीबाट अलग हुने प्रवृत्ति निरूत्साहन हुने	नभएको
१२	बीमा कम्पनीको सहायक कम्पनीलाई धितोपत्र व्यापारीको रूपमा कार्य गर्न दिने गरी धितोपत्र व्यवसायी	अर्थ मन्त्रालय र नेपाल धितोपत्र बोर्ड	धितोपत्रको दोस्रो बजारमा संस्थागत लगानीकर्ताको	नभएको

	(धितोपत्र दलाल तथा धितोपत्र व्यापारी) नियमावलीमा संशोधन गर्ने		संख्यामा अभिवृद्धि हुने	
१३	धितोपत्र कारोवार विनियमावलीमा रहेको Trade Management System (TMS) सम्बन्धी व्यवस्थामा सुधार गर्ने	नेपाल धितोपत्र बोर्ड र नेपाल स्टक एक्सचेन्ज लि.	धितोपत्रको दोस्रो बजारमा हुने सेवा प्रवाह सहज, सरल र पारदर्शी हुने	नभएको
१४	बैंक तथा वित्तीय संस्था र बीमा कम्पनीको संस्थापक शेयर खरिद विक्री प्रक्रियाको विद्यमान व्यवस्था पुनरावलोकन गर्ने	नेपाल राष्ट्र बैंक र नेपाल बीमा प्राधिकरण	संस्थापक र संस्थापक बीच शेयर खरिद बिक्री प्रक्रिया सहज भएको हुने	नभएको
१५	लगानीकर्ताको व्ययभार न्यूनीकरण गरी लागत प्रभावी बनाउन आवश्यक पुनरावलोकन गर्ने	अर्थ मन्त्रालय, नेपाल धितोपत्र बोर्ड, नेपाल स्टक एक्सचेन्ज लि. र सिडिएस एण्ड क्लियरिङ्ग लि.	पुँजी बजार सञ्चालन लागत न्यूनीकरण भई लगानीकर्ताको मनोबल वृद्धि हुने	सेवा शुल्क तथा राजस्वमा न्यूनता आउन सक्ने

ग) दीर्घकाल (१ बर्षभन्दा बढीको अवधिमा) गर्नुपर्ने कार्य

क.सं.	**क्रियाकलाप**	**जिम्मेवार निकाय**	**अपेक्षित उपलब्धि**	**सम्भावित जोखिम**
१	धितोपत्र बजार सञ्चालन र नियमन सम्बन्धी छुट्टाछुट्टै विशिष्टीकृत ऐन, वित्तीय क्षेत्र सम्बन्धी ट्रष्टी ऐन, धितोपत्र सम्बन्धी कसुर तथा सजाय सम्बन्धी नियमावली, लगानी परामर्श, Research Analyst सम्बन्धी कानूनी व्यबस्था	अर्थ मन्त्रालय, नेपाल राष्ट्र बैंक र नेपाल धितोपत्र बोर्ड	सम्बन्धित कानूनहरू तर्जुमा भई धितोपत्र बजार नियमन, सञ्चालन तथा व्यवस्थापनमा सहजता आउने, धितोपत्र सम्बन्धी कसूरको जाँचबुझ प्रभावकारी	नभएको

	गर्ने		हुने तथा लगानी परामर्श, Research Analyst सम्बन्धी व्यवस्था कानूनी दायरामा आउने	
२	नेपाल स्टक एक्सचेन्ज लि. लिमिटेडमा रणनीतिक साझेदार भित्र्याई पुर्नसंरचना गर्ने	अर्थ मन्त्रालय, नेपाल धितोपत्र बोर्ड र नेपाल स्टक एक्सचेन्ज लि.	नेपाल स्टक एक्सचेन्ज लि. लिमिटेडको पुर्नसंरचना भई अन्तर्राष्ट्रिय स्तरको सेवा प्रवाह भएको हुने	नभएको
३	नेपाल स्टक एक्सचेन्ज लि. लिमिटेडमा अन्तर्राष्ट्रय मापदण्ड बमोजिमको कारोवार प्रणाली भित्र्याउने	नेपाल स्टक एक्सचेन्ज लि.	अन्तर्राष्ट्रिय स्तरको कारोवार प्रणाली लागू भई लगानीकर्ताले सहज, सुलभ र प्रभावकारी सेवा प्राप्त गर्न सक्ने वातावरण तयार हुने	नभएको
४	नेपालको धितोपत्र बजारमा Intraday, Short Selling, Equity Derivatives, Securities Lending and Borrowing भित्र्याउन आवश्यक नीतिगत, संस्थागत तथा प्रणालीगत व्यवस्था गर्ने	अर्थ मन्त्रालय, नेपाल धितोपत्र बोर्ड, नेपाल स्टक एक्सचेन्ज लि. र सिडिएस एण्ड क्लियरिङ्ग लि.	लगानीका उपकरणहरूको विविधिकरण भई लगानीकर्तालाई थप लगानीका अवसर प्राप्त हुने	लगानीकर्ताबाट विवेकशिल निर्णय नभएको अवस्थामा विभिन्न प्रकारका जोखिम उत्पन्न हुन सक्ने
५	सरकारी तथा संस्थागत ऋणपत्र कारोवार गर्ने सम्बन्धमा नीतिगत तथा प्रणालीगत व्यवस्था गर्ने	नेपाल राष्ट्र बैंक, नेपाल धितोपत्र बोर्ड, नेपाल स्टक एक्सचेन्ज लि. र सिडिएस एण्ड क्लियरिङ्ग लि.	लगानीकर्ताहरूको लागि ऋणपत्र सम्बन्धी लगानीका विकल्प थप हुने	नभएको
६	संगठित संस्थाहरूले जारी गर्ने हकप्रद शेयरको	नेपाल धितोपत्र बोर्ड र नेपाल	लगानीकर्तालाई लगानीको थप	नभएको

	सम्बन्धमा Right Renounce Trading सम्बन्धी विनियम तयार गरी लागू गर्ने	स्टक एक्सचेन्ज लि.	अवसर सिर्जना हुने	
७	जीवन बीमकले निर्जीवन बीमक र निर्जीवन बीमकले जीवन बीमकको शेयर खरिद गर्न नपाउने हालको व्यवस्था हटाउन बीमा ऐनमा संशोधन गर्ने	अर्थ मन्त्रालय, नेपाल बीमा प्राधिकरण	संस्थागत लगानीकर्ताको कारोवारको दायरा वृद्धि हुने	नभएको

***