

भाग एक : नीतियाँ और कार्यक्रम

भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड (भाप्रविबो) का यह वार्षिक प्रतिवेदन 7 अप्रैल 1994 को सरकारी राजपत्र में अधिसूचित भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड (वार्षिक प्रतिवेदन) नियम, 1994 में विहित प्ररूप के अनुसार, वित्तीय वर्ष 2004 - 05 के दौरान भाप्रविबो की नीतियों और कार्यक्रमों और इसकी कार्यप्रणाली और प्रचालनों को प्रस्तुत करता है। यह प्रतिवेदन उस रीति का वर्णन करता है जिस रीति में भाप्रविबो भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड अधिनियम, 1992; प्रतिभूति संविदा (विनियमन) अधिनियम, 1956; निक्षेपागार अधिनियम, 1996 के निबंधनों के अनुसार; और कंपनी अधिनियम, 1956 के अधीन प्रत्यायोजित शक्तियों के निबंधनों के अनुसार अपने कृत्यों का निर्वहन और शक्तियों का प्रयोग करता रहा है। यह प्रतिवेदन भाप्रविबो द्वारा प्रदत्त विकासशील विनियामक अवसंरचना के अधीन वित्तीय वर्ष 2004 - 05 के दौरान भारतीय प्रतिभूति बाजार की गतिविधियों

की भी समीक्षा करता है। भाप्रविबो अधिनियम में यथा उल्लिखित के अनुसार, अपने सांविधिक उद्देश्यों, यथा (क) प्रतिभूतियों में निवेशकों के हितों का संरक्षण, (ख) प्रतिभूति बाजार का विकास (ग) प्रतिभूति बाजार का विनियमन, और (घ) उससे संबद्ध और उससे प्रासंगिक मामले, को प्राप्त करना भाप्रविबो का सतत प्रयास रहा है। एक विनियामक निकाय के रूप में भाप्रविबो ने, अपनी नीतियों और कार्यक्रमों की लगातार समीक्षा और मूल्यांकन कर, उन क्षेत्रों का विकास करने के लिए, जो अब तक अविनियमित या अपर्याप्त रूप से विनियमित थे, नई नीतियाँ और विनियम बनाते हुए और उन्हें ऐसी रीति में कार्यान्वित करते हुए कि पारदर्शिता, निष्पक्षता, दक्षता, सुरक्षा और सत्यनिष्ठा के साथ पूंजी बाजार की संवृद्धि का संवर्धन हो, इन उद्देश्यों का संतुलन बनाने का प्रयास किया है। 2004-05 के दौरान भारतीय प्रतिभूति बाजार में हुए प्रमुख नीतिगत सुधार और विकास बाक्स 1.1 में दिये गये हैं :

बाक्स 1.1 : 2004-2005 के दौरान प्रतिभूति बाजार में प्रमुख नीतिगत पहल एवं विकास

छोटे व्यक्तिगत निवेशकों को शेयरों का आबंटन

- ❖ बही-निर्माण (बुक बिल्डिंग) वाले निर्गमों के मामले में छोटे व्यक्तिगत निवेशकों के प्रति शेयरों के आबंटन को प्रतिभूतियों के कुल निर्गम (इश्यू) के 25 प्रतिशत से बढ़ाकर 35 प्रतिशत कर दिया गया है। छोटे व्यक्तिगत निवेशक को ऐसे निवेशक के रूप में पुनः परिभाषित कर दिया गया है जो 1 लाख रुपये की या उससे कम के मूल्य की प्रतिभूतियों के लिए आवेदन करता है या बोली लगाता है, जबकि पहले यह सीमा 50,000 रुपये थी।

निर्गम विज्ञापन

- ❖ दूरदर्शन पर आने वाले निर्गम विज्ञापनों की बेहतर पठनीयता सुनिश्चित करने के लिए और निर्गम-पूर्व विज्ञापनों के प्रकाशन में आने वाली लागत कम करने के लिए भाप्रविबो प्रकटीकरण और निवेशक संरक्षण (डीआईपी) मार्गदर्शी सिद्धांत, 2000 में संशोधित किये गये थे। निर्गम-पूर्व विज्ञापन, जो सभी सार्वजनिक निर्गमों (निश्चित और बही निर्मित) के लिए अनिवार्य था, में अब न्यूनतम विवरण होने चाहिए।

शैल्फ प्रोस्पेक्टस की शुरुआत

- ❖ शैल्फ प्रोस्पेक्टस की सुविधा की शुरुआत सार्वजनिक क्षेत्र के बैंकों, अनुसूचित बैंकों तथा सार्वजनिक वित्तीय संस्थाओं के लिए की गई थी। वे, पहली बार में, शैल्फ प्रोस्पेक्टस का मसौदा (ड्राफ्ट) दाखिल कर सकते हैं, जिसमें वे उस कुल रकम को प्रकट करेंगे जिसे वे विभिन्न शृंखलाओं के माध्यम से जुटाने का इरादा रखते हैं। अभिदान से अधिक की कोई रकम निर्गमकर्ता (इश्युअर) द्वारा, प्रत्येक शृंखला में, प्रतिधारित की जा सकती है, लेकिन वर्ष हेतु निर्धारित की गई समग्र सीमा के अध्येधीन।

ग्रीन शू विकल्प

- ❖ ग्रीन शू विकल्प की सुविधा को विस्तृत करने के उद्देश्य से, इसे सभी सार्वजनिक निर्गमों, यथा प्रारंभिक सार्वजनिक प्रस्तावों, अनुवर्ती प्रस्तावों, बही निर्माण और निश्चित मूल्य मार्ग के माध्यम से सार्वजनिक प्रस्तावों, को उपलब्ध कराने के लिए भाप्रविबो (डीआईपी) मार्गदर्शी सिद्धांत, 2000 में संशोधन किये गये थे। प्रारंभिक सार्वजनिक प्रस्तावों के मामले में सभी प्रारंभिक सार्वजनिक प्रस्ताव-पूर्व शेयरधारक (प्रवर्तकों सहित) और अनुवर्ती प्रस्तावों के मामले में 5% से अधिक शेयरों की धारिता वाले प्रारंभिक सार्वजनिक प्रस्ताव-पूर्व शेयरधारक (प्रवर्तकों सहित) अपने शेयरों को ग्रीन शू विकल्प के उद्देश्य के लिए उधार दे सकते हैं।

निर्गम मानदंड

- ❖ शेयरों के प्रारंभिक सार्वजनिक प्रस्ताव-पूर्व विपाटन को रोकने के लिए रु. 1 प्रति शेयर की एक न्यूनतम अंकित मूल्य का प्रावधान करने के लिए निर्गम मानदंडों पर भाप्रविबो (डीआईपी) मार्गदर्शक सिद्धांत, 2000 संशोधित किये गये थे। रु. 500 से कम के निर्गम मूल्य के लिए अंकित मूल्य को अनिवार्यतः रु. 10 प्रति शेयर ही होना है और उन मामलों में जहां निर्गम मूल्य रु. 500 या उससे अधिक है, निर्गमकर्ता कंपनियाँ अंकित मूल्य को रु. 10 प्रति शेयर से नीचे निर्धारित कर सकती हैं।

बाक्स 1.1 : 2004-2005 में प्रतिभूति बाजार में प्रमुख नीतिगत पहल एवं विकास (जारी)

- ❖ न्यूनतम आवेदन लॉट की परिभाषा रु 2000 से रु 5000-रु.7000 के सीमा विस्तार में बदल दी गई है। आवेदन ऐसी कीमत के गुणकों में किये जा सकते हैं।
- ❖ क) उन शेयरधारकों द्वारा शेयरों की बिक्री प्रतिबंधित करने के लिए जिन्हें अधिमान आधार पर शेयर आबंटित हुए हैं; ख) संगत तिथि से आबंटन की तिथि के पश्चात छह महीने तक पूर्व-अधिमान शेयरधारिता पर लॉक-इन अवधि लगाने के लिए; ग) आबंटन के लिए अवधि को 30 से 15 दिन तक घटाने के लिए; और घ) निगमित ऋण पुनर्संरचना सुकर करने के लिए अधिमान आबंटन के लिए डीआईपी मार्गदर्शी सिद्धांत संशोधित किये गये थे।

कंपनी शासन

- ❖ कंपनी शासन (कॉर्पोरेट गवर्नेंस) के मानकों को उन्नत बनाने के लिए, भाप्रविबो ने सूचीबद्धता करारनामे के खंड 49 में संशोधन किया। नये खंड 49 में किए गए प्रमुख परिवर्तनों में शामिल हैं - स्वतंत्र निदेशकों की परिभाषा से संबंधित उपबंधों में संशोधन / परिवर्धन, लेखापरीक्षा समितियों के उत्तरदायित्वों को सशक्त बनाना, वित्त-संबंधी प्रकटीकरणों (डिस्कलोजर) की गुणवत्ता में सुधार लाना, जिनमें वे भी सम्मिलित हैं जो संबंधित पक्षकार के लेनदेनों से तथा सार्वजनिक / साधिकार (राइट्स) / अधिमानी (प्रेफरेंशियल) निर्गमों से होनेवाली प्राप्तियों से संबंधित हैं, बोर्डों से औपचारिक आचार-संहिता को अपनाये जाने की अपेक्षा करना, वित्त-संबंधी विवरणों को मुख्य कार्यपालक अधिकारी (सी.ई.ओ.) / मुख्य वित्तीय अधिकारी (सी.एफ.ओ.) के प्रमाणीकरण की अपेक्षा करना और शेयरधारकों को किये जाने वाले प्रकटीकरणों को उन्नत बनाना। कुछ गैर-अनिवार्य खंडों को भी शामिल किया गया है जैसे भंडा-फोड़ नीति (व्हिसल ब्लोअर पॉलिसी) तथा स्वतंत्र निदेशकों की अवधि पर प्रतिबंध।
- ❖ संशोधित धारा 49 का कार्यान्वयन कार्यक्रम जो सूचीबद्ध कंपनियों के लिए प्रारंभ में 1 अप्रैल 2005 से प्रभावी होना प्रस्तावित था 31 दिसंबर, 2005 तक बढ़ा दिया गया है।

ऋण सूचीकरण करार

- ❖ निगमित ऋण बाजार को और विकसित करने के लिए भाप्रविबो ने जारी किये जाने के तरीके पर विचार किए बिना किसी निर्गमकर्ता द्वारा जारी सभी डिबेंचर प्रतिभूतियों के लिए एक आदर्श डिबेंचर सूचीकरण करार विहित किया है।

गैर-कागजी प्रकिया हेतु प्रभारों का युक्तिकरण

- ❖ निवेशकों को लाभ प्रदान करने के लिए गैर-कागजी प्रकिया हेतु प्रभारों का विद्यमान ढांचा युक्तियुक्त कर दिया गया है। 1 फरवरी, 2005 से प्रभावी निवेशकों द्वारा प्रदत्त कतिपय प्रभार हटा दिये गये जिनमें एक हिताधिकारी स्वामी (बीओ) खाता खोलने के लिए प्रभार, हिताधिकारी स्वामी खाते में प्रतिभूतियों की जमा के लिए प्रभार और 1 फरवरी, 2005 को या के बाद खोले गये हिताधिकारी स्वामी खाते के लिए अभिरक्षा प्रभार शामिल हैं। 1 अप्रैल, 2005 से अभिरक्षा प्रभार किसी निवेशक पर नहीं लगाये जाते।

इंडोनैक्स्ट

- ❖ छोटे और मध्यम उद्यमियों (एस एम ईज) के लिए एक राष्ट्रव्यापी व्यापार प्लेटफार्म उपलब्ध कराने के लिए बी एस ई इंडोनैक्स्ट व्यापार प्लेटफार्म के पहले चरण का माननीय वित्त मंत्री द्वारा 7 जनवरी, 2005 को उद्घाटन किया गया।

एस टी पी का कार्यान्वयन

- ❖ सीधी प्रक्रिया (एस टी पी) के माध्यम से स्टॉक एक्सचेंजों पर निष्पादित सभी संस्थागत व्यापारों का अनिवार्य प्रसंस्करण 1 जुलाई, 2004 से प्रारंभ किया गया। यह एस टी पी केंद्रीकृत हब की स्थापना के माध्यम से एस टी पी सेवा प्रदाताओं के बीच अंतः परिचालकता सुनिश्चित करने के लिए भाप्रविबो द्वारा किये गये प्रयासों के क्रम में था।

भाप्रविबो (एस टी पी केंद्रीकृत हब और एस टी पी सेवा प्रदाता) मार्गदर्शी सिद्धांत, 2004

- ❖ एस टी पी सेवाओं का विनियमन करने के लिए, भाप्रविबो ने भाप्रविबो (एस टी पी केंद्रीकृत हब और एस टी पी सेवा प्रदाता) मार्गदर्शी सिद्धांत 2004 जारी किये जिन्होंने एस टी पी केंद्रीकृत हब और एस टी पी सेवा प्रदाताओं के बीच एक आदर्श करार भी विहित किया। एस टी पी मार्गदर्शी सिद्धांत एस टी पी केंद्रीकृत हब और एस टी पी सेवा प्रदाताओं के लिए अनुमोदन की पात्रता और शर्तें, बाध्यताएं और उत्तरदायित्व और आचार संहिता विहित करते हैं।
- ❖ अंतर्राष्ट्रीय रूप से स्वीकृत आई एस ओ 15022 संदेशण मानकों के अनुसरण में, भाप्रविबो द्वारा भारत में एस टी पी प्रणाली के लिए मानक संव्यवहार कार्य प्रवाह और संदेशण प्रारूप विहित किया गया।

बाक्स 1.1 : 2004-2005 में प्रतिभूति बाजार में प्रमुख नीतिगत पहल एवं विकास (जारी)

व्युत्पत्ती

- ❖ स्टॉक एक्सचेंज के व्यापार और समाशोधन सदस्यों को भारतीय रिजर्व बैंक द्वारा यथा निर्धारित स्पेशल इलेक्ट्रॉनिक फंड ट्रांसफर (एस.ई.एफ.टी) सुविधा की अवसंरचना को यथासंभव सीमा तक प्रयोग करने के लिए प्रोत्साहित करने के लिए सदस्यों को अब या तो अगले दिन व्यापार के प्रारंभ से पहले यानि टी दिवस पर या अगले दिन यानि टी + 1 को मार्क - टू - मार्केट मार्जिनों के भुगतान के विकल्प को चुनने की छूट दी गई है। यदि सदस्य टी दिवस को मार्क - टू - मार्केट मार्जिन के भुगतान का विकल्प चुनते हैं तो प्रारंभिक मार्जिन का कोई अधिरोहण (स्केलिंग अप) प्रयोज्य नहीं होगा।
- ❖ किसी समाशोधन सदस्य की तरल आस्तियों के अंश के रूप में नकद तुल्यमान की ओर मुद्रा बाजार पारस्परिक निधियों और गिल्ट निधियों की यूनित्स को स्वीकारना अनुमत किया गया था।
- ❖ क्षेत्रीय सूचकांकों पर व्युत्पत्ती संविदाएँ लागू करना प्रोत्साहित करने के लिए, जिन सूचकांकों पर भावी और विकल्प लागू किया जाना अनुमत है उनके लिए पात्रता मानदंड संशोधित किये गये।

विदेशी संस्थागत निवेशक (विसंनि)

- ❖ केन्द्र सरकार ने दिनांकित सरकारी प्रतिभूतियों और ट्रेजरी बिलों, दोनों 100 प्रतिशत ऋण मार्ग और सामान्य 70 : 30 मार्ग के अंतर्गत, में विदेशी संस्थागत निवेशक निवेश के लिए 9 बिलियन अमेरिकी डालर की एक समग्र विदेशी वाणिज्यिक उधार (ई.सी.बी.) सीमा के अधीन, 1.75 बिलियन अमेरिकी डालर की एक उप-सीमा घोषित की। आगे, 1.75 बिलियन अमेरिकी डालर की उप-सीमा के अतिरिक्त निगमित ऋण में विदेशी संस्थागत निवेशक निवेश के लिए 500 बिलियन अमेरिकी डालर की एक संचयी सीमा घोषित की गई। दोनों उप-सीमाएँ अलग अलग हैं और समरूप नहीं हैं।
- ❖ ईक्विटी इंडेक्स व्युत्पत्ती संविदाओं में विदेशी संस्थागत निवेशक स्थिति सीमायें संशोधित की गई थी। तदनुसार, सभी इंडेक्स विकल्पों और एक विशिष्ट पूर्वताप्राप्त इंडेक्स पर भावी संविदाओं में विदेशी संस्थागत निवेशक स्थिति सीमा रु. 250 करोड़ (भावियों और विकल्पों के लिए अलग अलग) या इंडेक्स भावियों और इंडेक्स विकल्पों में बाजार के कुल ओपन इंटररेस्ट का 15 प्रतिशत होगी, प्रति एक्सचेंज जो भी अधिक हो।
- ❖ रजिस्ट्रीकृत विदेशी संस्थागत निवेशकों द्वारा विदेशी व्युत्पत्ती लिखितों के रिपोर्ट करने की आवृत्ति मासिक कर दी गई है।
- ❖ पारस्परिक निधियों तथा विदेशी संस्थागत निवेशकों को सलाह दी गयी है कि वे आदेश की प्रविष्टि करने के समय मूल संस्था (एंटिटी) से संबंधित विशिष्ट ग्राहक कोड की प्रविष्टि करें और उनकी अलग-अलग स्कीमों / उप-लेखों (सब-एकाउंट) के लिए, बंद होने से बाद वाले सत्र में, विशिष्ट ग्राहक कोड की प्रविष्टि करें।

स्माइल कार्य बल

- ❖ बाजार के सभी खंडों (यथा ईक्विटी, ऋण, व्युत्पत्ती, निधि उत्पाद) को शामिल करते हुए और एक्सचेंजों, व्यापार प्लेटफार्मों, समाशोधन और निपटान प्रणालियों, भुगतान प्रणालियों, निक्षेपागारों, निर्गम गृहों (रजिस्ट्रारों) और अन्य मध्यवर्तियों जैसे सभी बाजार सहभागियों को कवर करते हुए प्रतिभूति बाजारों की अवसंरचना की एक पूर्ण "स्वास्थ्य जांच" करने के लिए भाप्रविबो द्वारा एक प्रतिभूति बाजार अवसंरचना नियंत्रक विशेषज्ञ कार्य बल (स्माइल कार्य बल) का गठन किया गया था। कार्य बल ने " प्राथमिक बाजार के लिए अवसंरचना और प्रक्रिया प्रवाह" तथा " पारस्परिक निधि उद्योग में वितरण पहुंच वृद्धि के लिए अवसंरचना और प्रक्रिया प्रवाह" पर रिपोर्ट्स प्रस्तुत कर दी हैं। रिपोर्ट्स कार्यान्वयन के लिए भाप्रविबो के पास विचाराधीन हैं।

विदेशी विनियामकों के साथ बोध ज्ञापन (एम ओ यू)

- ❖ भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड (भाप्रविबो) ने 28 अप्रैल, 2004 को वाशिंगटन में यूनाइटेड स्टेट्स फ्यूचर्स ट्रेडिंग कमीशन (सीएफटीसी) के साथ एक बोध ज्ञापन (एम ओ यू) पर हस्ताक्षर किये। यह छठा एम ओ यू है जिस पर भाप्रविबो ने संचार माध्यमों को सशक्त करने के लिए और दोनों संस्थाओं के बीच सहायता और पारस्परिक सहयोग की संरचना स्थापित करने के लिए, अपने अंतर्राष्ट्रीय प्रतिपक्षों के साथ हस्ताक्षर किये हैं।

विनियामक अपेक्षाओं की लयबद्धता के लिए 2004-05 में निम्नलिखित विनियमों को संशोधित किया गया था :

- ❖ भाप्रविबो (जोखिम पूंजी निधियां) (संशोधन) विनियम, 2004.
- ❖ भाप्रविबो (विदेशी जोखिम पूंजी विनिधानकर्ता) (संशोधन) विनियम, 2004.

बाक्स 1.1 : 2004-2005 में प्रतिभूति बाजार में प्रमुख नीतिगत पहल एवं विकास (जारी)

- ❖ भाप्रविबो (बाजार सहभागियों के केंद्रीय डाटाबेस) (संशोधन) विनियम, 2004
 - ❖ भाप्रविबो (संविभाग प्रबंधक) (संशोधन) विनियम, 2004
 - ❖ भाप्रविबो (निक्षेपागार और सहभागी) (संशोधन) विनियम, 2004
 - ❖ भाप्रविबो (प्रतिभूतियों को क्रय द्वारा वापस लेना) (संशोधन) विनियम, 2004
 - ❖ भाप्रविबो (जांच अधिकारी द्वारा जांच करने और शास्ति अधिरोपित करने के लिए प्रक्रिया) (संशोधन) विनियम, 2004
 - ❖ भाप्रविबो (शेयरों का पर्याप्त अर्जन और अधिग्रहण) (संशोधन) विनियम, 2004
 - ❖ भाप्रविबो (जांच अधिकारी द्वारा जांच करने और शास्ति अधिरोपित करने के लिए प्रक्रिया) (दूसरा संशोधन) विनियम, 2004
 - ❖ भाप्रविबो (शेयरों का पर्याप्त अर्जन और अधिग्रहण) (दूसरा संशोधन) विनियम, 2004
 - ❖ भाप्रविबो (जांच अधिकारी द्वारा जांच करने और शास्ति अधिरोपित करने के लिए प्रक्रिया) (तीसरा संशोधन) विनियम, 2004
- विद्यमान विधियों में संशोधन एक विस्तृत प्रक्रिया होती है । विद्यमान विधियों में संशोधन लंबित होते हुए, अधिसूचनाओं के निम्नलिखित समुच्चय के माध्यम से विनियामक पूर्व-सजगता प्रतिबिंबित हुई :**
- ❖ भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड (बाजार सहभागियों के केंद्रीय डाटाबेस) विनियम के विनियम 6 के उप-विनियम (1) के अधीन अधिसूचना
 - ❖ भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड (बाजार सहभागियों के केंद्रीय डाटाबेस) विनियम के विनियम 6 के उप-विनियम (2) के अधीन अधिसूचना
 - ❖ भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड (बाजार सहभागियों के केंद्रीय डाटाबेस) विनियम के विनियम 6 के उप-विनियम (1) और (3) के अधीन अधिसूचना
 - ❖ भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड (बाजार सहभागियों के केंद्रीय डाटाबेस) विनियम के विनियम 5क के उप-विनियम (1) के अधीन अधिसूचना
 - ❖ भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड (बाजार सहभागियों के केंद्रीय डाटाबेस) विनियम के विनियम 4 के उप-विनियम (1) और विनियम 6 के उप-विनियम (1) और (2) के अधीन अधिसूचना

1. सामान्य स्थूल - आर्थिक परिवेश

केन्द्रीय सांख्यिकी संगठन (सी.एस.ओ.) के अग्रिम अनुमानों के अनुसार, वास्तविक सकल घरेलू उत्पाद में 2004-05 में कारक लागत पर 6.9 प्रतिशत की वृद्धि हुई, पिछले वित्तीय वर्ष की 8.5 प्रतिशत (संशोधित अनुमान) की तुलना में (सारणी 1.1) । वास्तविक सकल घरेलू उत्पाद में कमी मुख्यतः असमान और कम मानसून के कारण थी जिसने कृषि क्षेत्र की वृद्धि दर को 2003-04 में 9.6 प्रतिशत से 2004-05 में 1.1 प्रतिशत तक घटा दिया (सारणी 1.2) । अननुकूल मानसून और उच्च आधार प्रभाव के होते हुए भी, कृषि क्षेत्र में वृद्धि प्रत्याशित से अधिक रही अनियमित मानसून के प्रति इसकी लचक दर्शाते हुए । औद्योगिक क्षेत्र 2003-04 के 6.5 प्रतिशत की तुलना में 2004-05 में 8.3 प्रतिशत बढ़ा, कृषि क्षेत्र की हानि को अंशतः कम करते हुए । सेवा क्षेत्र, जो भारत में संवृद्धि का मुख्य चालक रहा है, ने उच्च संवृद्धि दर बनाए रखना जारी रखा, यानि 2003-04 के 8.9 प्रतिशत की तुलना में 2004-05 में 8.6 प्रतिशत । दसवीं योजना अवधि

के पहले तीन वर्षों (2002-05) के दौरान वास्तविक सकल घरेलू उत्पाद की औसत संवृद्धि दर 6.5 प्रतिशत पर उच्चतर थी नौवीं योजना अवधि (1997-2002) में प्राप्त 5.5 प्रतिशत की तुलना में । संवृद्धि दर में त्वरण के साथ भारत दुनिया की तीव्रतर वृद्धिशील अर्थव्यवस्थाओं में से एक है ।

2004-05 में स्थूल - आर्थिक गतिविधियों की एक महत्वपूर्ण विशेषता औद्योगिक क्षेत्र का प्रादुर्भाव थी । 'विनिर्माण' और 'बिजली, गैस और जल आपूर्ति' के नेतृत्व में औद्योगिक क्षेत्र में सुधार 2004-05 के दौरान और सशक्त और विस्तृत हुआ । परिणामस्वरूप, समग्र सकल घरेलू उत्पाद वृद्धि में औद्योगिक क्षेत्र का अंशदान 2003-04 में 17 प्रतिशत से 2004-05 में 26 प्रतिशत तक पहुंच गया । विनिर्माण क्षेत्र की उच्च संवृद्धि के पीछे मुख्य कारक थे उत्साही निर्यात, उत्साहवर्धक घरेलू निवेश वातावरण, निवेशकों में बढ़ा हुआ विश्वास, और घरेलू मांग में महत्वपूर्ण सुधार ।

सेवा क्षेत्र भारत में संवृद्धि का मुख्य संवाहक बना रहा, सकल घरेलू उत्पाद संवृद्धि में इस का अंशदान 2004-

भाग एक : नीतियाँ और कार्यक्रम

सारणी 1.1: राष्ट्रीय आय (1993-94 की कीमतों पर)

(करोड़ रुपये)

मद	2002-03	2003-04 (त्वरित अनुमान)	2004-05 (अग्रिम अनुमान)
1	2	3	4
क. सकल स्तर पर अनुमान			
1. राष्ट्रीय उत्पाद			
1.1 कारक लागत (फैक्टर कास्ट) पर सकल राष्ट्रीय उत्पाद	13,10,471	14,22,479 (8.5)	15,19,535 (6.8)
1.2 कारक लागत (फैक्टर कास्ट) पर शुद्ध राष्ट्रीय उत्पाद	11,61,902	12,66,005 (9.0)	13,54,385 (7.0)
2. घरेलू उत्पाद			
2.1 कारक लागत (फैक्टर कास्ट) पर सकल घरेलू उत्पाद	13,18,362	14,30,548 (8.5)	15,29,366 (6.9)
2.2 कारक लागत (फैक्टर कास्ट) पर शुद्ध घरेलू उत्पाद	11,69,793	12,74,074 (8.9)	13,64,216 (7.1)
ख. प्रति व्यक्ति स्तर पर अनुमान			
1. जनसंख्या (मिलियन)	1,055	1,073 (1.7)	1,091 (1.7)
2. कारक लागत पर प्रति व्यक्ति एन.एन.पी. (रु.)	11,013	11,799 (7.1)	12,414 (5.2)

टिप्पणी: कोष्ठक में दिये गए आंकड़े पिछले वर्ष की तुलना में प्रतिशत दर्शाते हैं।

स्रोत: सेंट्रल स्टैटिस्टिकल ऑर्गेनाइजेशन (सीएसओ)।

सारणी 1.2 : आर्थिक गतिविधि के आधार पर कारक लागत पर सकल घरेलू उत्पाद (1993-94 की कीमतों पर)

(करोड़ रुपये)

उद्योग	2002-03	2003-04 (त्वरित अनुमान)	2004-05 (अग्रिम अनुमान)	पिछले वर्ष पर प्रतिशत परिवर्तन	
				2003-04	2004-05
1	2	3	4	5	6
1. कृषि, वनिकी और मत्स्यपालन	2,83,393	3,10,611	3,13,915	9.6	1.1
2. खनन और खदान क्रिया	31,185	33,195	34,955	6.4	5.3
3. विनिर्माण	2,27,642	2,43,400	2,65,119	6.9	8.9
4. बिजली, गैस और जल आपूर्ति	31,659	32,827	34,903	3.7	6.3
5. निर्माण	69,911	74,819	79,112	7	5.7
6. व्यापार, होटल, परिवहन और संचार	3,26,968	3,65,559	4,06,843	11.8	11.3
7. वित्तपोषण, बीमा, स्थावर संपदा और कारोबारी सेवाएँ	1,71,463	1,83,718	1,96,853	7.1	7.1
8. सामुदायिक, सामाजिक और वैयक्तिक सेवाएँ	1,76,141	1,86,419	1,97,666	5.8	6.0
कारक लागत (फैक्टर कास्ट) पर सकल घरेलू उत्पाद	13,18,362	14,30,548	15,29,366	8.5	6.9

स्रोत: सेंट्रल स्टैटिस्टिकल ऑर्गेनाइजेशन (सीएसओ)।

05 में 71 प्रतिशत के उच्च स्तर पर पहुंच गया, 2003-04 के 59 प्रतिशत की तुलना में। सेवा क्षेत्र के भीतर संवृद्धि दर 2004-05 में 'व्यापार, होटल, रेस्टॉरेंट, परिवहन और संचार' (11.3 प्रतिशत) के मामले में सुदृढ़ हुई, 'वित्त, बीमा, स्थावर संपदा और कारोबारी सेवाओं' (7.1 प्रतिशत) के मामले में बनी रही और 'सामुदायिक, सामाजिक और व्यक्तिगत सेवाओं' (6.0 प्रतिशत) के मामले में पिछले वर्ष के मुकाबले तेज हुई। सकल घरेलू उत्पाद में सेवा और औद्योगिक क्षेत्रों का हिस्सा 2003-04 के 56.7 प्रतिशत और 21.6 प्रतिशत से सुधर कर 2004-05 में क्रमशः 57.6 प्रतिशत और 21.9 प्रतिशत हो गया, जब कि कृषि क्षेत्र का इसी अवधि में 21.7 प्रतिशत से घटकर 20.5 प्रतिशत रह गया (आकृति 1.1)।

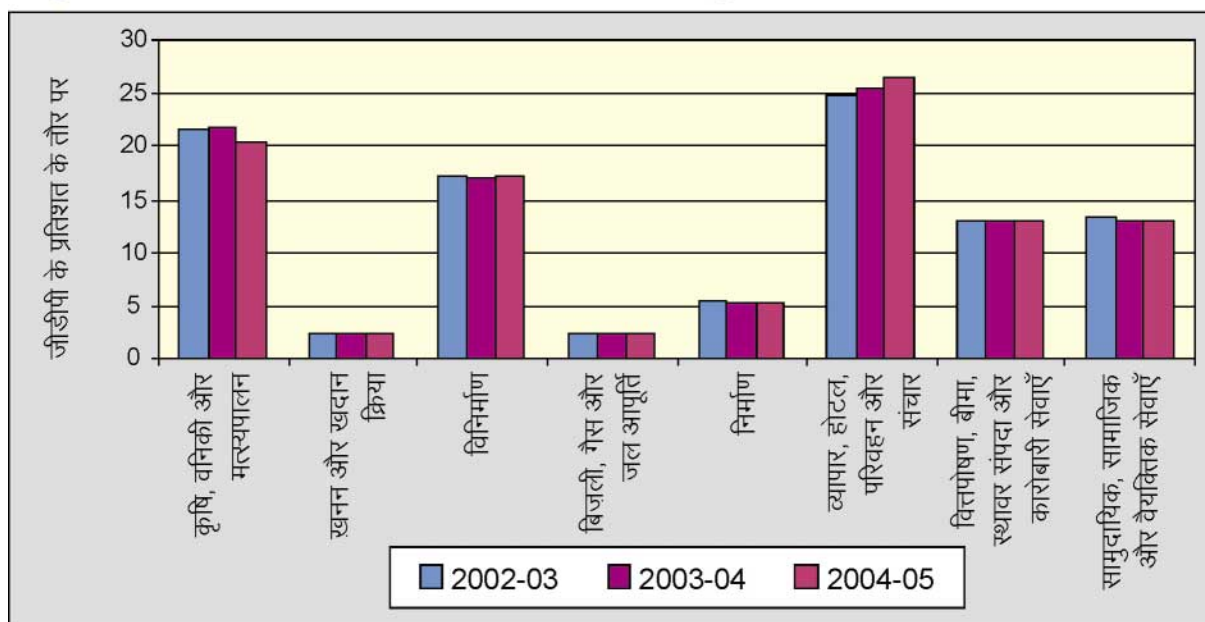
सी एस ओ के अनुसार, सकल घरेलू उत्पाद के प्रतिशत के रूप में वर्तमान मूल्यों पर सकल घरेलू बचतें (जी डी एस) 2002-03 (सारणी 1.3) में 26.1 प्रतिशत से काफी बढ़कर 2003-04 में 28.1 प्रतिशत हो गई। वित्तीय बाजारों में निम्न ब्याज दरों के होते हुए भी घरेलू बचतें, विशेषकर वित्तीय आस्तियों में, पिछले वर्ष के मुकाबले 2003-04 में काफी बढ़ गई। उच्च सकल घरेलू उत्पाद से उद्भूत व्यक्तिगत अवशिष्ट आय में सुधार, संयत मुद्रास्फीति दर और वित्तीय बाजारों में अनिश्चिन्ता ने परिवारों द्वारा बचत की उच्च दर में अंशदान किया। निजी निगमित क्षेत्र द्वारा बचत भी थोड़ी बढ़ गई जो संयुक्त स्टॉक कंपनियों, सहकारी बैंकों और सोसाइटी इत्यादि के वित्तीय परिणामों में सुधार में परिलक्षित हुई। निजी क्षेत्र की अ-बचतों में पर्याप्त कमी ने भी समग्र बचत में वृद्धि में

अंशदान किया जिसने सरकारी प्रशासन, सार्वजनिक क्षेत्र के उपक्रमों में बेहतर कार्य निष्पादन और राजकोषीय दायित्व और बजट प्रबंधन अधिनियम (फिस्कल रेस्पॉसिबिलिटी एंड बजट मैनेजमेंट एक्ट) के अधीन राजस्व में बढ़ोतरी और घाटा कम करने के लिए सरकार की वचनबद्धता दर्शायी।

वित्तीय आस्तियों में घरेलू बचतें सकल घरेलू उत्पाद के प्रतिशत के रूप में 2002-03 में 10.3 प्रतिशत से 2003-04 में 11.4 प्रतिशत तक बढ़ गई (सारणी 1.3)। परिवारों द्वारा वित्तीय बचतों के भीतर, 'जमाओं' ने वित्तीय आस्तियों के अपने अंश में 2002-03 में 41.5 प्रतिशत से 2003-04 में 42.9 प्रतिशत तक बढ़ कर अपना प्रभुत्व बनाए रखा (आकृति 1.2)। वित्तीय बचतों के अन्य प्रमुख घटक थे, संविदागत बचतें, मुख्यतः जीवन बीमा (14.5 प्रतिशत), उसके बाद लघु बचतें (13.7 प्रतिशत), भविष्य निधि और पेंशन निधियां (13.0 प्रतिशत), और मुद्रा (10.1 प्रतिशत)। 2003-04 में शेयरों और डिबेंचरों में निवेश वित्तीय आस्तियों में कुल घरेलू बचतों का 1.4 प्रतिशत था जो पिछले वर्ष के 1.6 प्रतिशत से कम था। सकल घरेलू उत्पाद के अनुपात के हिसाब से, 2003-04 में शेयरों और डिबेंचरों में निवेश पिछले वर्ष के 0.2 प्रतिशत के स्तर पर अपरिवर्तित बना रहा।

2004-05 के दौरान स्थूल - आर्थिक गतिविधियों की एक उल्लेखनीय विशेषता खाद्येतर जमाओं में तीव्र वृद्धि रही। जमकर और विस्तृत आधारीय औद्योगिक पुनर्लाभ दर्शाते हुए अनुसूचित वाणिज्यिक बैंकों द्वारा संवितरित गैर-आहार जमाएँ 2003-04 में 18.4 प्रतिशत की तुलना में ऊपर पहुंच

आकृति 1.1: लागत कारक (फैक्टर कॉस्ट) पर सकल घरेलू उत्पाद के घटकों का अंश



सारणी 1.3: सकल घरेलू बचतें और निवेश

मद	सकल घरेलू उत्पाद का प्रतिशत				करोड़ रुपये में राशि			
	2000-01	2001-02	2002-03@	2003-04*	2000-01	2001-02	2002-03@	2003-04*
1	2	3	4	5	6	7	8	9
1. घरेलू क्षेत्र की बचत	21.6	22.6	23.3	24.3	4,52,268	5,13,110	5,74,681	6,71,692
क) वित्तीय आस्तियाँ	10.4	11.2	10.3	11.4	2,16,774	2,53,964	2,54,439	3,14,261
ख) भौतिक आस्तियाँ	11.3	11.4	13.0	13.0	2,35,494	2,59,146	3,20,242	3,57,431
2. निजी निगमित क्षेत्र बचत	4.1	3.6	3.8	4.1	86,142	81,076	94,269	1,14,157
3. सार्वजनिक क्षेत्र बचत	-2.3	-2.7	-1.1	-0.3	-48,361	-61,912	-26,652	-9,429
4. सकल घरेलू बचत	23.5	23.4	26.1	28.1	4,90,049	5,32,274	6,42,298	7,76,420
5. शुद्ध पूंजी अंतःप्रवाह(+)/ बहिःप्रवाह (-)	0.4	-0.8	-1.3	-1.8	8,130	-18,731	-32,010	-49,552
6. सकल घरेलू पूंजी विरचना (जीडीसीएफ)	23.8	22.6	24.8	26.3	4,98,179	5,13,543	6,10,288	7,26,868
7. कुल उपभोग व्यय	77.7	76.0	76.2	75.3	16,24,255	17,72,054	18,76,679	20,77,958
क) निजी अंतिम उपभोग व्यय	65.1	65.5	64.3	64.0	13,60,018	14,88,781	15,85,132	17,65,849
ख) सरकारी अंतिम उपभोग व्यय	12.6	10.5	11.8	11.3	2,64,237	2,83,273	2,91,547	3,12,109
ज्ञापन मदें								
बचत-निवेश शेष (4-6)	-0.4	0.8	1.3	1.8	-8,130	18,731	32,010	49,552
सार्वजनिक क्षेत्र शेष #	-8.6	-8.9	-6.4	-5.9	-1,79,866	-2,02,007	-1,58,618	-1,63,515
निजी क्षेत्र शेष#	9.4	10.1	9.9	11.0	1,97,207	2,30,269	2,42,958	3,04,241
क) निजी निगमित क्षेत्र	-0.9	-1.0	-0.5	-0.4	-19,567	-23,695	-11,481	-10,020
ख) घरेलू क्षेत्र	10.4	11.2	10.3	11.4	2,16,774	2,53,964	2,54,439	3,14,261
शेयरों और डिबेंचर में निवेश	0.5	0.3	0.2	0.2	10,214	7,777	5,504	5,689

@: अनंतिम अनुमान । *: त्वरित अनुमान । #: निवेश आंकड़े त्रुटियों और भूलों के लिए समायोजित नहीं हैं ।

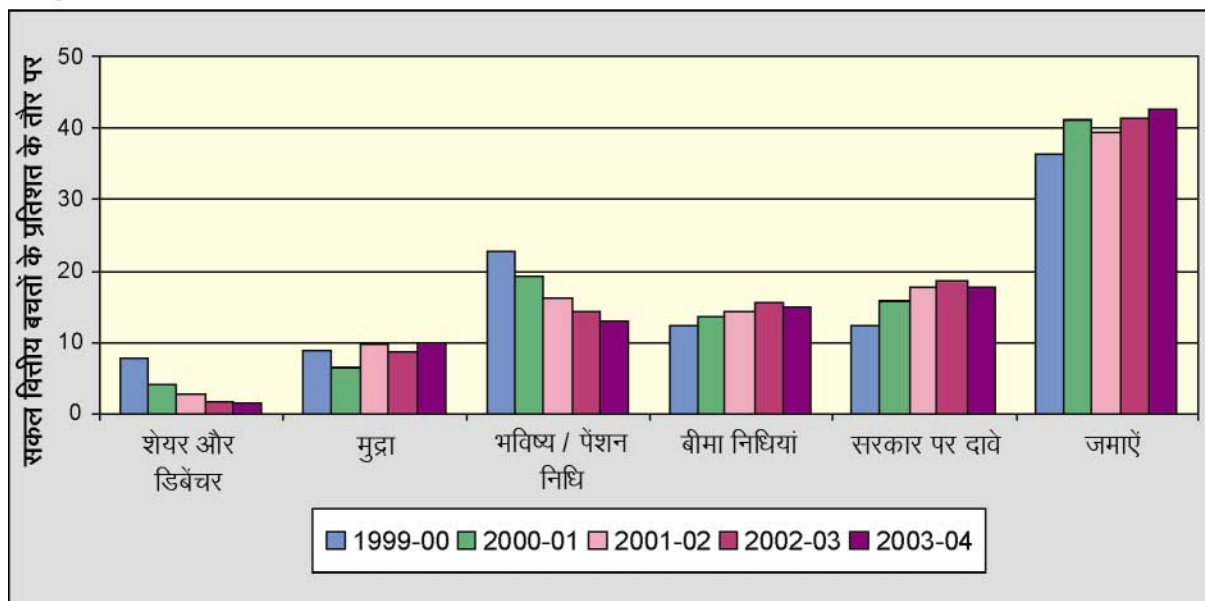
स्रोत: सेंट्रल स्टैटिस्टिकल ऑर्गेनाइजेशन (सीएसओ) और भारतीय रिजर्व बैंक ।

कर 2004-05 में 26.5 प्रतिशत हो गई। पिछले दो वर्षों के दौरान देखी गयी प्रवृत्ति के उलट, उच्चतर वसूली परिचालनों का समर्थन करने के लिए 2004-05 में खाद्य जमाओं में भी वृद्धि हुई। गैर-बैंकिंग स्रोतों से उद्योगों को जमा प्रवाह भी तीव्र हुए। बाहरी वाणिज्यिक उधार और ईक्विटी निर्गम, औद्योगिक गतिविधियों और स्टॉक बाजार में उत्प्लावकता के अनुरूप 2004-05 में पिछले वर्ष वालों की तुलना में कहीं उच्चतर थे। 2004-05 के दौरान निजी स्थानन के माध्यम से संसाधन संग्रहण भी प्रभावोत्पादक रहे। पूरे वर्ष के दौरान तरलता स्थिति, मुख्यतः पूंजी अंतर्वाह में तीव्रता के परिणामस्वरूप, कमोबेश सुविधाजनक रही। अर्थव्यवस्था पर मुद्रास्फीति दबाव को ध्यान में रखते हुए, रिजर्व बैंक ने बाजार स्थिरता स्कीम (एम एस एस) और तरलता समायोजन सुविधा

के माध्यम से बाजार से अतिरिक्त तरलता को समेट दिया और उसके द्वारा स्थूल मुद्रा (एम 3) की आपूर्ति को 13.1 प्रतिशत (रूपांतरण का शुद्ध) पर रखा जो 14.0 प्रतिशत की प्रक्षेपित सीमा के अंतर्गत था ।

अप्रैल - अगस्त 2004-05 के दौरान ऊर्ध्वगामी प्रवृत्ति दर्शाने के बाद 2004-05 के अंत तक मूल्य स्थिति नियंत्रण में थी। थोक मूल्य सूचकांक (डब्ल्यू पी आई) के हिसाब से नापी गई मुद्रास्फीति दर 2003-04 के 4.6 प्रतिशत की तुलना में 2004-05 में अंक दर अंक (पाइंट -टू - पाइंट) आधार पर 5.0 प्रतिशत थी। औसत आधार पर, 2004-05 में 6.4 प्रतिशत की मुद्रास्फीति दर पिछले वर्ष के 5.4 प्रतिशत की तुलना में कहीं अधिक उच्चतर थी। पूर्ति पक्षीय कारक वर्ष के पूर्वार्ध

आकृति 1.2: परिवार क्षेत्र की वित्तीय बचतों में बचतों के प्रकारों का अंश



के दौरान मुद्रास्फीति दबाव के लिए मुख्यतः उत्तरदायी थे। कच्चे तेल और धातुओं के अंतर्राष्ट्रीय मूल्यों में वृद्धि कोयला, पेट्रोलियम उत्पादों, लोहे, स्टील और अन्य धातुओं के घरेलू मूल्य बढ़ने में परिणामित हुई। अपर्याप्त दक्षिणी-पश्चिमी मानसून ने भी खाद्य वस्तुओं और तिलहन तथा कपास जैसी खाद्येतर वस्तुओं के दामों को बढ़ा दिया। परिणाम स्वरूप अगस्त 2004 के अंत तक मुद्रास्फीति दर तेज होकर 8.7 के शिखर तक पहुँच गई। मुद्रास्फीति दबाव सितंबर 2004 से काफी कम हो गया है। जून और अगस्त 2004 में उत्पाद और सीमा शुल्क कम करने की सरकार की पहल ने कच्चे तेल के अंतर्राष्ट्रीय मूल्यों में वृद्धि को घरेलू मुद्रास्फीति तक पहुँचने में संयत कर दिया। रिजर्व बैंक द्वारा नकदी आरक्षित अनुपात (सी.आर.आर) में बढ़ोतरी और उलट रिपो दर में वृद्धि जैसे मुद्रा नीति उपाय मुद्रास्फीति प्रत्याशाओं को नीचे ले आये। रबी की जोरदार फ़सल की संभावना और सूखे के डर के क्रमशः कम होने से कपास, तिलहन और खाद्य तेलों जैसे कृषि उत्पादों को मूल्यों को नरम कर दिया।

कच्चे तेल के अंतर्राष्ट्रीय मूल्यों में वृद्धि का बाहरी क्षेत्र की गतिविधियों पर प्रभुत्व रहा। वाणिज्यिक आसूचना और सांख्यिकीय महानिदेशालय (डी जी सी आई एन्ड एस) के अनुसार पण्य के निर्यात में पिछले वर्ष के 21.1 प्रतिशत की तुलना में, 2004-05 में अमेरिकी डालर के हिसाब से 24.1 प्रतिशत की प्रभावशालि वृद्धि देखी गई। पण्य के निर्यात में यह वृद्धि तीन दशकों में उच्चतम थी। कच्चे तेल के अंतर्राष्ट्रीय मूल्यों में तीव्र वृद्धि को प्रतिबिम्बित करते हुए 2004-05 में डालर के हिसाब से कुल आयात 2003-04 के

27.3 प्रतिशत की तुलना में तेजी से बढ़कर 37.0 प्रतिशत हो गए। पण्य के आयात में यह वृद्धि 1980-81 से उच्चतम थी। परिणाम स्वरूप, पण्य व्यापार खाते में अंतर, पिछले वर्ष में 14.3 बिलियन अमेरिकी डालर की तुलना में, 2004-05 में 27.8 बिलियन अमेरिकी डालर के ऐतिहासिक शिखर तक विस्तृत हो गया। शुद्ध अदृश्य प्राप्तियों, मुख्यतः कामगार विप्रेषण के हिसाब से, सॉफ्टवेयर निर्यात और यात्रा आमदनी ने व्यापार अंतर को काफी हद तक पाट दिया। भारतीय रिजर्व बैंक के अनुसार बाहरी चालू खाता, पिछले तीन सालों के उलट, 2004-05 में थोड़े घाटे के साथ बंद होना संभाव्य है जो उच्चतर घरेलू निवेश गतिविधियां और शुद्ध पूंजी निर्यात के उत्क्रमण का संकेत देते हुए अर्थव्यवस्था की वृद्धि की भविष्यवाणी करता है।

विदेशी संस्थागत निवेशकों द्वारा संविभाग निवेश की प्रमुखता के साथ शुद्ध पूंजी अंतःप्रवाहों ने 2004-05 में अपना संवेग बनाये रखा। विदेशी प्रत्यक्ष निवेश के लिए बढ़ी हुई भूख भी देखी गई। इसने पूंजी बाजार में लगातार जारी सुधारों और समग्र उदारीकरण कार्यक्रम को प्रतिबिम्बित किया। अप्रैल-दिसंबर 2004 के दौरान, शुद्ध पूंजी प्रवाह पिछले वर्ष की संगत अवधि में 16.6 बिलियन अमेरिकी डालर की तुलना में 20.7 बिलियन अमेरिकी डालर पर काफी अधिक थे। बाहरी क्षेत्र की सहज शक्ति को दर्शाते हुए, 2003-04 में 36.9 बिलियन अमेरिकी डालर की अपूर्व अभिवृद्धि के ऊपर 2004-05 में 28.6 बिलियन अमेरिकी डालर की अभिवृद्धि भारत की विदेशी मुद्रा आरक्षितियों को 31 मार्च 2005 को 141.5 बिलियन अमेरिकी डालर पर ले गई। भारत की विदेशी

मुद्रा आरक्षितियां (सोना छोड़कर) विश्व में पांचवी सबसे विशाल थी और उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाओं (ई एम ईज) में चौथी सबसे विशाल। विदेशी मुद्रा आरक्षितियों का वर्तमान स्तर भारत के विदेशी ऋण से अधिक है और लगभग 15 महीने के लिए आयात कवर प्रदान करता है। सतत पूंजी प्रवाह और अमेरिकी डालर के अन्य मुद्राओं की तुलना में कमजोर होने के साथ भारतीय रुपये में अमेरिकी डालर के प्रति 6.6 प्रतिशत का अधिमूल्यन हुआ।

2. नीतियों और कार्यक्रमों की समीक्षा

भाप्रविबो ने अपने सांविधिक उद्देश्यों की प्राप्ति के लिए भारत सरकार के साथ मंत्रणा कर 2004-05 के दौरान कई नीतिगत पहलें की। इन नीतियों और कार्यक्रमों की भविष्य के लिए अपूर्ण कार्यसूची को दर्शाते हुए इस खंड में 'पूर्वावलोकन और संभाव्यताओं' के अतिरिक्त छः प्रमुख शीर्षों प्राथमिक प्रतिभूति बाजार, द्वितीयक प्रतिभूति बाजार, पारस्परिक निधियों, विदेशी संस्थागत निवेशक, निगम पुनर्गठन, निवेशक जागरूकता / शिक्षण / संरक्षण के अंतर्गत समीक्षा की गई है।

1. प्राथमिक प्रतिभूति बाजार

प्राथमिक प्रतिभूति बाजार ने संसाधन संग्रहण की प्रक्रिया में एक महत्वपूर्ण भूमिका निभाना जारी रखा। पिछले सालों में भाप्रविबो द्वारा प्राथमिक बाजार में किये गये व्यापक सुधारों ने घरेलू और साथ ही विदेशी निवेशकों के विश्वास में भी वृद्धि की। 2003-04 में देखे गये प्राथमिक बाजार से संसाधन संग्रहण के संवेग में 2004-05 में तीव्रता आई। विदेशी संस्थागत निवेशक और अन्य संस्थागत निवेशकों और फुटकर निवेशकों की अनुक्रिया बहुत उत्साहप्रद रही है। यह ऐसे निर्गमों के अत्यभिदान से स्पष्ट है। निर्गमों की संख्या, जुटाई गई राशि, निवेशकों की विविधता और सार्वजनिक निर्गमों के प्रति उनकी अनुक्रिया का इस प्रतिवेदन के भाग दो में विश्लेषण किया गया है। प्राथमिक बाजार से संबद्ध नीतिगत पहलें नीचे प्रस्तुत की गई हैं।

क. छोटे व्यक्तिगत निवेशकों के लिए उच्चतर आबंटन

भाप्रविबो ने बही निर्माण निर्गमों के मामले में शेयरों के आबंटन से संबद्ध प्रकटीकरण और निवेशक संरक्षण (डीआईपी) मार्गदर्शी सिद्धांतों में संशोधन किया। पहले छोटे व्यक्तिगत निवेशकों (आर आई आईज), गैर - संस्थागत निवेशकों (एन आई आईज) और अर्हताप्राप्त संस्थागत खरीदारों (क्यू आई बीज) को शेयरों का आबंटन क्रमशः 25:25:50 के अनुपात में था। आर आई आईज को आबंटन प्रतिभूतियों के कुल निर्गम के 35 प्रतिशत तक बढ़ा दिया गया जबकि एन आई आईज के मामले में यह घटा कर 15

प्रतिशत कर दिया गया। क्यू आई बीज को आबंटन 50 प्रतिशत पर अपरिवर्तित रहा। तथापि, बही निर्माण निर्गमों, जो एस सी आर आर के नियम 19(2) (ख) के अनुसार क्यू आई बीज को 60 प्रतिशत के अनिवार्य आबंटन की अपेक्षा के अनुसरण में किये जाते हैं, के मामले में आर आई आईज और एन आई आईज को क्रमशः 30 प्रतिशत और 10 प्रतिशत आबंटन प्राप्त होगा। इसके सिवाय, आर आई आईज की परिभाषा भी संशोधित की गई है। नई परिभाषा के अनुसार, एक छोटे व्यक्तिगत निवेशक (आर आई आई) वह है जो रु 1,00,000 के या उससे ऊपर के लिए मूल्य की प्रतिभूतियों के लिए आवेदन नहीं करता है या बोली नहीं लगाता है, रु. 50,000 की वर्तमान सीमा के बजाय।

ख. निर्गम विज्ञापन

बही - निर्माण निर्गमों सहित सभी निर्गमों के लिए विद्यमान बाजार प्रथा है कि वे कंपनी अधिनियम, 1956 के अधीन फार्म 2क की अंतर्वस्तु वाले विज्ञापन समाचारपत्रों में प्रकाशित करें। तथापि, पूरा फार्म 2क यानि संक्षिप्त प्रस्ताव दस्तावेज समाचारपत्र में प्रकाशित करने में काफी अधिक लागत शामिल थी। क्योंकि संक्षिप्त प्रस्ताव दस्तावेज अन्यथा भी आवेदन पत्रों के साथ निवेशकों को उपलब्ध है, भाप्रविबो ने विज्ञापनों की बेहतर पठनीयता सुनिश्चित करने के लिए (डीआईपी) मार्गदर्शी सिद्धांत, 2000 में संशोधन किये और विहित किया कि निर्गम पूर्व विज्ञापन सभी सार्वजनिक निर्गमों (निश्चित और बही निर्मित) के लिए अनिवार्य होंगे और इसमें न्यूनतम विवरण होंगे, ताकि निर्गम व्यय कम किया जा सके।

ग. प्रस्ताव दस्तावेज में प्रकटीकरणों के प्रस्तुतीकरण का क्रम

प्रस्ताव दस्तावेज को और प्रयोगकर्ता-सुलभ बनाने के लिए भाप्रविबो ने प्रस्ताव दस्तावेज में प्रकटीकरणों के प्रस्तुतीकरण का एक मानक क्रम विहित किया। फार्मेट जारी करते समय प्रकटीकरणों की पिछली अपेक्षाओं के अलावा, प्रस्ताव दस्तावेज को और प्रभावी बनाने के लिए संक्षेप, विषयवस्तु सारणी, उद्योग समीक्षा आदि कुछ और अपेक्षाएँ/खंड जोड़ दिये गये हैं। तथापि, प्रस्तुतीकरण के मानक क्रम ने निर्गमकर्ता को अन्य प्रकटीकरणों, जो मार्गदर्शी सिद्धांतों में उल्लिखित नहीं हैं, को शामिल करने के लचीलेपन को कम नहीं किया है।

घ. स्टॉक एक्सचेंजों पर बही निर्माण पर डाटा संसूचना (रिपोर्टिंग)

सार्वजनिक स्थलों पर सुसंगत जानकारी की उपलब्धता सुनिश्चित करने के लिए, अब यह अनिवार्य है कि (i) संबद्ध स्टॉक एक्सचेंज की वेबसाइट पर सूचना को प्रकाशित करें और अंतर्वस्तु में सुधार करें और (ii) बोली / निर्गम के बन्द

होने के तीन दिनों की और अवधि तक ऐसे आँकड़ों की उपलब्धता सुनिश्चित करें।

ड. सूचीबद्ध कंपनियों के मामले में मूल्य सीमा विस्तार / फ्लोर मूल्य का प्रकटीकरण

विद्यमान मार्गदर्शी सिद्धांत, बही निर्माण प्रक्रिया से सार्वजनिक निर्गम करने वाले सभी निर्गमकर्ताओं (चाहे सूचीबद्ध हों या असूचीबद्ध), से रेड हेरिंग प्रास्पेक्टस (आर एच पी) / आवेदन पत्र में मूल्य सीमा विस्तार / फ्लोर मूल्य का प्रकटीकरण करने की अपेक्षा करते हैं। सूचीबद्ध निर्गमकर्ताओं को अब बोली खुलने के कम से कम एक दिन पहले मूल्य सीमा विस्तार / फ्लोर मूल्य का प्रकटीकरण करने की अनुमति दी गई है। इसके अलावा, बोली की अवधि, जो पहले 5-10 दिन (अवकाश सहित) थी घटाकर 3-7 कार्य दिवस कर दी गयी है।

च. शैल्फ प्रास्पेक्टस की सुविधा का प्रारंभ

कंपनी अधिनियम, 1956 के खंड 60 के अधीन, शैल्फ प्रास्पेक्टस की सुविधा का कुछ सत्ताओं जैसे सार्वजनिक क्षेत्र के बैंक, अधिसूचित बैंक और सार्वजनिक वित्तीय संस्थानों आदि के द्वारा लाभ उठाया जा सकता है। भाप्रविबो (डी आई पी) मार्गदर्शी सिद्धांत, 2000 इसके लिए प्रावधान करते हुए संशोधित किए गये हैं। ये सत्ताएँ विभिन्न श्रृंखलाओं के माध्यम से जुटाई जाने वाली सकल राशि का प्रकटीकरण करते हुए, पहले दृष्टांत में एक ड्राफ्ट शैल्फ प्रास्पेक्टस फाइल कर सकते हैं।

छ. श्रृंखला निर्गमों में विकास वित्तीय संस्थाओं (डी एफ आईज) द्वारा अत्यभिदान का प्रतिधारण

वित्तीय संस्थाएँ जो अप्रतिभूत मोचनीय बांडस के साथ आती हैं, वर्ष के दौरान विभिन्न श्रृंखलाओं के माध्यम से जुटाई जाने वाली सकल राशि का प्रकटीकरण करते हुए भाप्रविबो के साथ नियमित रूप से एक शैल्फ प्रास्पेक्टस फाइल करती हैं। ये बांड्स सामान्यता निवेशकों द्वारा एक कर-अभियोजन तंत्र के रूप में प्रयोग किये जाते हैं। प्रत्येक श्रृंखला में 100 प्रतिशत तक का अत्यभिदान निर्गमकर्ता द्वारा प्रतिधारित किया जाना अनुमत किया गया है। विकास वित्तीय संस्थाएँ (डी एफ आईज) को प्रायः भारी अत्यभिदान प्राप्त होता है जो प्रस्ताव दस्तावेज़ में उल्लिखित अधिकतम लक्ष्य राशि को पार कर जाता है। ऐसे परिदृश्य में, आधिक्य अभिदान को निवेशकों को वापस करना निवेशकों के कर अभियोजन अभियान पर विपरीत प्रभाव डाल सकता है। इसके दृष्टिगत, भाप्रविबो ने मार्गदर्शी सिद्धांतों को परिवर्तित कर दिया है ताकि निर्गमकर्ता अत्यभिदान की किसी राशि को शैल्फ प्रास्पेक्टस में पूरे वर्ष के लिए विनिर्दिष्ट कुल राशि के अधीन प्रतिधारित कर सकें।

ज. अधिमान निर्गमों के लिए मार्गदर्शी सिद्धांत

जिन शेयरधारकों को अधिमानी आधार पर शेयर आबंटित हुए हैं, उनके द्वारा शेयरों की बिक्री पर प्रतिबंध लगाने के लिए अधिमान निर्गमों से संबद्ध मार्गदर्शी सिद्धांत संशोधित किए गए हैं। यह अन्य बातों के साथ साथ आबंटन की तिथि के पश्चात् छः महीने तक अधिमान-पूर्व शेयरधारिता पर रुद्धता - अवधि अधिरोपित कर और आबंटन के लिए अवधि को विद्यमान 30 दिन से 15 दिन तक घटाकर किया गया।

झ. शेयरों के विपाटन (स्पिलिटिंग) पर प्रतिबंध

निर्गमकर्ताओं को प्रारंभिक सार्वजनिक प्रस्ताव से ठीक पहले शेयरों का विपाटन करते पाया गया। प्राथमिक बाजार पर परामर्शी समिति की अनुशंसा पर, किसी प्रारंभिक सार्वजनिक प्रस्ताव से ठीक पहले शेयरों का विपाटन करने को प्रतिबंधित करने के लिए मार्गदर्शी सिद्धांतों को संशोधित किया गया है। संशोधन, अन्य बातों के साथ साथ, रुपये 1 प्रति शेयर की एक आधार अंकित मूल्य का भी प्रावधान करता है। रु. 500 प्रति शेयर से कम के निर्गम मूल्य के लिए, अंकित मूल्य अनिवार्यतः रु. 10 प्रति शेयर होगी। तथापि, उन मामलों में जहां निर्गम मूल्य रु. 500 या अधिक है, निर्गमकर्ता कंपनियाँ अंकित मूल्य को रु. 10 प्रति शेयर के नीचे निश्चित करने को अनुमत की गयी हैं।

ञ. निर्गम शर्तें

भाप्रविबो ने अब न्यूनतम आवेदन लॉट को रु. 2000 से बदल कर रु. 5000 - रु. 7000 के सीमा विस्तार में कर दिया है। आवेदन ऐसी कीमत के गुणकों में किये जा सकते हैं।

ट. ग्रीन शू विकल्प (जी एस ओ) सुविधा

क्योंकि ग्रीन शू विकल्प निर्गमोपरांत मूल्य स्थिरता सुनिश्चित करने वाला साधन है, मार्गदर्शी सिद्धांतों को यह स्पष्ट करने के लिए संशोधित किया गया है कि यह सुविधा सभी सार्वजनिक निर्गमों, यथा प्रारंभिक सार्वजनिक प्रस्तावों, अनुवर्ती प्रस्ताव, बही-निर्माण या निश्चित मूल्य मार्ग के माध्यम से सार्वजनिक निर्गमों, में उपलब्ध है। आगे, मार्गदर्शी सिद्धांतों को प्रारंभिक सार्वजनिक प्रस्तावों के मामले में सभी प्रारंभिक सार्वजनिक प्रस्ताव -पूर्व शेयर धारकों (संप्रवर्तकों सहित) और पश्चात्पूर्व प्रस्तावों के मामले में 5 प्रतिशत से अधिक धारिता वाले निर्गमपूर्व शेयरधारकों (संप्रवर्तकों सहित) को ग्रीन शू विकल्प के उद्देश्य के लिए उनके शेयरों को उधार देने के लिए अनुमत करने हेतु भी संशोधित किया गया है।

ठ. कंपनी शासन

भाप्रविबो ने श्री एन आर नारायणमूर्ति की अध्यक्षता के अधीन कंपनी शासन पर एक समिति गठित की जिसने अपने रिपोर्ट 8 फरवरी 2003 को जमा की। इससे मदद

लेते हुए, भाप्रविबो ने सूचीकरण करार में यथाआदेशित के अनुसार कंपनी शासन की अपेक्षाओं के परिशोधन के लिए सूचीकरण करार के खंड 49 को संशोधित किया। पहली बार सूचीकरण चाहनेवाली सत्ताओं के लिए कंपनी शासन अपेक्षायें ऐसे सूचीकरण के लिए सिद्धांततः अनुमोदन मांगने के समय पूरी की जानी हैं। तथापि, कंपनी के इतिहास में किसी समय रु. 3 करोड़ और ऊपर की प्रदत्त शेयर पूंजी या रु. 25 करोड़ या अधिक का शुद्ध-मूल्य रखने वाली सूचीबद्ध सत्ताओं के लिए कंपनी शासन अपेक्षाओं को 01 अप्रैल 2005 तक पूरा किया जाना प्रस्तावित किया गया था। यह तथ्य ध्यान में रखते हुए कि कंपनियां अभी भी अपेक्षाओं को पूरी तरह पूरा करने के लिए तैयार स्थिति में नहीं हैं, सूचीकरण करार की कंपनी शासन अपेक्षाओं को पूरा करने के लिए तिथि 31 दिसंबर, 2005 तक बढ़ा दी गई है।

ड. ऋण सूचीकरण करार

निगमित ऋण बाजार को विकसित करने के लिए, भाप्रविबो ने जारी करने के तरीके पर विचार किए बिना, किसी निर्गमकर्ता द्वारा जारी सभी डिबेंचर प्रतिभूतियों के सूचीकरण के लिए एक आदर्श डिबेंचर सूचीकरण करार विहित किया। आदर्श करार के तीन भाग हैं। इस करार के भाग (I) में वे धाराएँ हैं जिनका जारी करने के तरीके से अनपेक्षित, सभी निर्गमकर्ताओं द्वारा पालन किया जाना है। भाग (II) में वे धाराएँ हैं जिनका केवल तब पालन किया जाना है यदि डिबेंचर्स या तो सार्वजनिक निर्गम या अधिकार

निर्गम के माध्यम से जारी किये गये हों और भाग (III) में वे धाराएँ हैं जिनका केवल तब पालन किया जाना है यदि डिबेंचर्स निजी स्थानन आधार पर जारी किये गये हों। उन निर्गमकर्ताओं के मामले में जिनके ईक्विटी शेयर सूचीकृत हैं और जो अपने ईक्विटी शेयरों के लिए पहले ही एक सूचीकरण करार में प्रविष्ट हो चुके हैं, असंगति के मामले में, यदि कोई हों, ईक्विटी सूचीकरण करार की धाराएँ डिबेंचर सूचीकरण करार पर एक अध्यारोही प्रभाव रखेंगी।

II. द्वितीयक प्रतिभूति बाजार

क. बी एस ई इंडोनैक्स्ट व्यापार कार्यक्रम

केंद्रीय बजट 2004-05 में केंद्र सरकार ने लघु और मध्यम उद्यमियों (एस एम ईज) को ऋण एवं ईक्विटी दोनों पूंजी जुटाने में सक्षम बनाने और साथ ही प्रतिभूतियों में तरलता प्रदान करने हेतु, एक व्यापार प्लेटफार्म स्थापित करने का प्रस्ताव किया। इस व्यापार प्लेटफार्म से एस एम ईज के वित्तपोषण के लिए अत्यावश्यक मार्ग प्रदान करना और इस संबंध में वर्तमान असंतुलन का निवारण करना अपेक्षित है। भाप्रविबो ने यह बाजार स्थापित करने में बी एस ई और क्षेत्रीय स्टॉक एक्सचेंजों को प्रोत्साहित करने की पहल की (बाक्स 1.2)। सरकार ने आर एस ईज के दलालों द्वारा इस बाजार पर व्यापार को सुकर बनाने के लिए प्रतिभूति संविदा (विनियमन) अधिनियम, 1956 के खंड 13 में संशोधन भी किया है।

बाक्स 1.2 : बी एस ई इंडोनैक्स्ट

बी एस ई इंडोनैक्स्ट बी एस ई के वर्तमान बाम्बे ऑन लाइन ट्रेडिंग सिस्टम (बॉल्ट) के अधीन एक अलग व्यापार प्लेटफार्म के रूप में स्थापित किया गया है। यह बी एस ई और फेडरेशन ऑफ इंडियन स्टॉक एक्सचेंजेज (एफ आई एस ई) जिसके 18 सदस्य हैं, की एक संयुक्त पहल है। आर एस ईज के सदस्यों को इस बाजार में व्यापार करने को अनुमत किया गया है। बी एस ई इंडोनैक्स्ट व्यापार प्लेटफार्म ने अन्य प्रतिभूतियों में अनुमत बहु-सूचीकरण के प्रति, किसी प्रतिभूति के लिए एकल आदेश पुस्तक की संकल्पना को लागू किया है। एक बार कोई प्रतिभूति बी एस ई इंडोनैक्स्ट बाजार में व्यापार के लिए पात्र हो, तो यह किसी अन्य स्टॉक एक्सचेंज पर व्यापार के लिए उपलब्ध नहीं होगी और उस प्रतिभूति में सभी एक्सचेंजों के दलालों से आदेश केवल इसी बाजार में प्रवाहित होंगे। बी एस ई इंडोनैक्स्ट व्यापार प्लेटफार्म के उद्देश्य हैं : क) भाग लेने वाली आर एस ईज और बी एस ई पर पहले से सूचीकृत एस एम ईज के लिए एक राष्ट्रव्यापी व्यापार प्लेटफार्म प्रदान करना ; ख) भाग लेने वाली आर एस ईज पर सूचीकृत पात्र प्रतिभूतियों के लिए तरलता निर्माण करना; ग) विद्यमान और नई एस एम ई कंपनियों को देश के विभिन्न क्षेत्रों से ईक्विटी और ऋण दोनों नई पूंजी जुटाने के लिए मार्ग का निर्माण, जो संतुलित क्षेत्रीय संवृद्धि प्राप्त करने में सहायक होगा; और घ) भाग लेने वाली आर एस ईज की उपलब्ध अवसंरचना को उत्पादक उद्देश्यों के लिए प्रयोग करना।

बी एस ई इंडोनैक्स्ट व्यापार प्लेटफार्म चरणों में क्रियान्वित किया जा रहा है। माननीय वित्त मंत्री ने 7 जनवरी, 2005 को बी एस ई इंडोनैक्स्ट

व्यापार प्लेटफार्म का उद्घाटन किया और बी एस ई इंडोनैक्स्ट व्यापार प्लेटफार्म के पहले चरण को प्रचालनगत किया। बी एस ई रु.3 करोड़ और रु. 20 करोड़ के बीच प्रदत्त पूंजी की सीमा के भीतर उन पात्र प्रतिभूतियों का अंतरण करेगा जो अभी बीएसई पर बी1 और बी2 समूहों में व्यापारित की जा रही हैं जिनके विरुद्ध कोई विनियामक कार्यवाई नहीं है। इसी प्रकार, भाग लेने आरएसईज भी पात्र प्रतिभूतियों का अनुमत प्रतिभूतियों के रूप में व्यापार किये जाने के लिए बी एस ई इंडोनैक्स्ट पर अंतरण करेंगे। इस समय, अनुश्रवण और निगरानी का पूरा दायित्व बीएसई के पास निहित है क्योंकि वे दलाल जो बी एस ई इंडोनैक्स्ट पर व्यापार करेंगे, बीएसई के सदस्य होंगे। इस उद्देश्य के लिए, भाप्रविबो ने पहले ही आवश्यक अनुमोदन प्रदान कर दिये हैं।

क्रियान्वित किये जाने पर दूसरा चरण, एससी (आर) ए में हाल के संशोधनों का लाभ उठाते हुए, आरएसईज के सभी दलालों को बी एस ई इंडोनैक्स्ट में भाग लेने को अनुमत करेगा। इसके लिए, बी एस ई और आरएसईज को संबद्ध उप-विधियों में संशोधन करने होंगे और साथ ही बोध ज्ञापनों में भी प्रवेश करना होगा। ये विधिक अपेक्षाएँ प्रगति पर हैं। भाप्रविबो द्वारा एक बार उप-विधियों का अनुमोदन कर दिये जाने पर, द्वितीय चरण का क्रियान्वयन किया जायेगा और निगरानी, अनुश्रवण और अनुपालना का दायित्व संयुक्त रूप से बीएसई और आरएसईज दोनों पर होगा। तीसरे चरण में, बीएसई और साथ ही आरएसईज को एक प्रभावी विपणन और व्यापार विकास रणनीति तैयार करनी होगी।

ख. प्रतिभूति संव्यवहार कर (एसटीटी)

केंद्रीय बजट 2004-05 में सरकार ने प्रतिभूतियों के संव्यवहारों के सम्बन्ध में कर उपायों के एक पैकेज का प्रस्ताव किया। प्रतिभूति संव्यवहारों से दीर्घावधि पूँजी अधिलाभ पर कर समाप्त कर दिया गया जबकि लघु अवधि पूँजी अधिलाभ कर को 10 प्रतिशत की फ़्लैट दर तक घटा दिया गया। इसके अलावा, क्रेताओं पर, स्टॉक एक्सचेंजों पर संव्यवहारित प्रतिभूतियों के मूल्य के 0.15 प्रतिशत की दर पर प्रतिभूति संव्यवहार कर के रूप में एक कर लगाने का प्रस्ताव किया गया था।

बाजार सहभागियों से प्राप्त अभ्यावेदनों के अनुक्रम में, भाप्रविबो के परामर्श में भारत सरकार द्वारा एसटीटी को आशोधित कर दिया गया। संशोधित एसटीटी में अन्य बातों के साथ साथ, निम्नलिखित भी शामिल हैं:

- सुपुर्दगी आधारित संव्यवहारों पर 0.15 प्रतिशत एसटीटी लगेगा जो क्रेता और विक्रेता दोनों के बीच बराबर बंट जायेगा;
- दिवस व्यापारियों और माध्यस्थकों के लिए क्रेताओं और विक्रेताओं पर 0.015 प्रतिशत (1.5 आधार बिंदु) एसटीटी अधिरोपित किया जायेगा और शुद्ध आधार पर निपटाया जायेगा;
- ईक्विटी उन्मुख पारस्परिक निधियों की यूनिट्स के लिए विक्रेताओं पर 0.15 प्रतिशत (15 आधार बिंदु) एसटीटी अधिरोपित किया जायेगा;
- व्युत्पन्नियों (भावियों और विकल्पों) की बिक्री पर एसटीटी की दर 0.01 प्रतिशत (1 आधार बिंदु) होगी; और
- सरकारी बांड्स, ईक्विटी उन्मुख निधियों के अतिरिक्त पारस्परिक निधियों की यूनिट्स सहित बांड्स की खरीद और बिक्री पर कोई एसटीटी अधिरोपित नहीं किया जायेगा।

एसटीटी 28 सितंबर, 2004 को अधिसूचित किया गया। स्टॉक एक्सचेंजों को उनके सदस्यों द्वारा किये गये सभी संव्यवहारों पर 01 अक्टूबर, 2004 से प्रभावी, एसटीटी अधिरोपित करने और संग्रह करने तथा उसे भारत सरकार के पास जमा करने का परामर्श दिया गया है।

केंद्रीय बजट 2005-06 में, एसटीटी को निम्नानुसार और संशोधित किया गया (सारणी 1.4)।

सारणी 1.4: भारत में प्रतिभूति संव्यवहार कर

(प्रतिशत)

संव्यवहार का प्रकार	2004-05 (पुरानी दर)	2005-06 (संशोधित दर) @
1	2	3
क. ईक्विटी		
1) सुपुर्दगी आधारित संव्यवहार*	0.15	0.20
2) सुपुर्दगी आधारित संव्यवहार	0.015	0.02
ख. व्युत्पन्नी संव्यवहार	0.01	0.0133

@ संशोधित एसटीटी 1 जून, 2005 से प्रभावी हुआ।

* क्रेता और विक्रेता दोनों बराबर सहभागी होंगे।

ग. भाप्रविबो (बाजार सहभागियों के केन्द्रीय डाटाबेस) विनियम, 2003

भाप्रविबो (बाजार सहभागियों के केन्द्रीय डाटाबेस) विनियम, 2003, 20 नवंबर 2003 को संशोधित किये गये। ये विनियम, मध्यवर्ती, सूचीबद्ध कंपनियों, निवेशक आदि भारतीय प्रतिभूति बाजारों के सभी सहभागियों के रजिस्ट्रीकरण के लिए एक विशिष्ट पहचान संख्या (यूआईएन) के आबंटन द्वारा बाजार सहभागियों और निवेशकों के लिए एक केन्द्रीयकृत डाटाबेस (मापिन डाटाबेस) के निर्माण का उपाबंध करते हैं। भाप्रविबो ने नेशनल सिक्यूरिटीज डिपोजिटरी लिमिटेड (एन एस डी एल) को मापिन डाटाबेस के निर्माण और अनुरक्षण के लिए प्राधिकृत सेवा प्रदाता के रूप में नियुक्त किया है।

भाप्रविबो, विभिन्न मध्यवर्तियों और संबद्ध व्यक्तियों द्वारा उपरोक्त विनियमों के अधीन एक यूआईएन प्राप्त करने के लिए समय समय पर अधिसूचनाएं जारी करता रहा है। इस उद्देश्य के लिए विभिन्न मध्यवर्तियों की सूची अधिसूचित कर दी गई है और जिस तिथि तक उन्हें यूआईएन प्राप्त कर लेना है उसे भी अधिसूचित कर दिया गया है। 31 मार्च, 2005 तक 2,94,925 यूआईएन आबंटित किये जा चुके हैं (सारणी 1.5)।

सारणी 1.5: विशिष्ट पहचान संख्या का आबंटन

श्रेणी	यूआईएन की सं.
1	2
छोटे व्यक्तिगत निवेशक	1,88,652
कर्मचारी / निदेशक / संप्रवर्तक	44,069
कुल प्रकृत व्यक्ति	2,32,721
भाप्रविबो में रजिस्ट्रीकृत मध्यवर्ती	8,187
अन्य निगमित निकाय	54,017
कुल अ - प्रकृत व्यक्ति	62,204
कुल आबंटित यूआईएन्स	2,94,925

“विनिर्दिष्ट विनिधानकर्ताओं (निवेशकों)” यथा सभी निवासी निवेशक, निगमित निकाय न होते हुए, जो एक लाख रुपये या उससे अधिक के मूल्य का कोई प्रतिभूति बाजार लेनदेन (जिसमें पारस्परिक निधियों या सामूहिक निवेश स्कीमों की यूनियों में कोई लेनदेन शामिल है) करते हैं, से 31 मार्च 2005 की समय-सीमा का पालन करने में उन्हें आयी कठिनाइयों के संबंध में प्राप्त अभ्यावेदनों और राय के मद्देनजर, अधिसूचित तारीख को 31 मार्च 2005 से बढ़ाकर 31 दिसंबर 2005 कर दिया गया। इसके अलावा, मापिन के दायरे तथा अन्य संबंधित मामलों पर विचार करने के लिए एक समिति का गठन किया गया है।

उपरोक्त समिति के विचारार्थ विषय निम्न प्रकार हैं :

- मापिन के दायरे यानि बाजार सहभागियों और निवेशकों की श्रेणी जिनसे विशिष्ट पहचान संख्या (यूआईएन) प्राप्त करना अपेक्षित होगा, का पुनः परीक्षण करना ;
- दायरे पर आधारित भावी कार्यान्वयन कार्यक्रम सुझाना; और
- बाजार सहभागियों और निवेशकों के लिए यूआईएन प्राप्त करने में आनेवाली लागत की समीक्षा करना।

घ. निवेशक संरक्षण उपाय

i) नकदी बाजार के लिए जोखिम प्रबंधन तंत्र

मार्जिनों के विभिन्न प्रकारों, मार्जिन प्रयोजनों के लिए स्टॉक्स के श्रेणीकरण और अपफ्रंट आधार पर मार्जिनों के संग्रहण के लिए उपाबंध करते हुए नकदी बाजार के लिए टी + 2 क्रमिक निपटान परिदृश्य में एक व्यापक जोखिम प्रबंधन तंत्र विनिर्दिष्ट किया गया। स्टॉक्स की तरलता एवं चलनीयता के आधार पर समूह I, II और III में स्टॉक्स के श्रेणीकरण के आधार पर जोखिम पर कीमत (वी ए आर) आधारित मार्जिन प्रणाली को स्थापित किया गया। यह बाजार में जोखिम के 99 प्रतिशत का समाधान करता है। शेष 1 प्रतिशत जोखिम का समाधान करने के लिए अतिरिक्त मार्जिन विनिर्दिष्ट किए गए। आगे, निधियों / मार्जिन के भुगतान में कमी, ग्राहक आदि से सदस्यों द्वारा मार्जिनों के संग्रहण के लिए उपाबंध विनिर्दिष्ट किए गये थे। कार्यान्वित किए जाने पर संशोधित अवसंरचना, नकदी और व्युत्पन्नी बाजारों के बीच क्रॉस - मार्जिनिंग प्राप्त करने में अग्रणी कदम होगी।

- स्टॉक एक्सचेंजों पर निवेशक संरक्षण निधि (आई पी एफ) / ग्राहक संरक्षण निधियों (सी पी एफ) के लिए व्यापक मार्गदर्शी सिद्धांत आई पी एफ / सी पी एफ के गठन और प्रबंधन और

स्टॉक एक्सचेंजों के व्यतिक्रमी सदस्यों के विरुद्ध विधिसम्मत निवेशक दावों के निपटान के लिए आई पी एफ / सी पी एफ से निधियों के संवितरण के लिए व्यापक मार्गदर्शी सिद्धांत जारी किए गए थे। एक्सचेंजों आई पी एफ के लिए न्यास विलेखों में संशोधन की प्रक्रिया में हैं।

iii) निधियों और प्रतिभूतियों के अंतरण के लिए अवधि

यह अधिदेश किया गया कि दलालों को बहिर्भुगतान दिवस के एक कार्यदिवस के भीतर ग्राहक को निधियों और प्रतिभूतियों का अंतरण कर देना चाहिए।

ड. निक्षेपागारों से संबद्ध मामले

i) गैर-कागजी प्रक्रिया हेतु शुल्कों की समीक्षा

प्रतिभूतियों की गैर-कागजी प्रक्रिया के लिए उनके द्वारा भुगतान किए जाने वाले प्रभारों में कमी के लिए निवेशक भाप्रविबो से अभ्यावेदन करते रहे हैं। पहले कदम के रूप में, यह निर्णय लिया गया था कि वर्तमान शुल्क संरचना को युक्तियुक्त किया गया है। तदनुसार, 1 फरवरी, 2005 से प्रभावी, (क) हिताधिकारी स्वामित्व (बी ओ) खाता खोलने के लिए किसी निवेशक द्वारा यथा प्रयोज्य सांविधिक प्रभारों के अलावा किसी और प्रभार का भुगतान किया जाना अपेक्षित नहीं है; (ख) उसके हिताधिकारी स्वामित्व (बी ओ) खाते में प्रतिभूतियों की जमा के लिए किसी निवेशक द्वारा किसी प्रभार का भुगतान किया जाना अपेक्षित नहीं है; (ग) 1 फरवरी, 2005 को या उसके बाद हिताधिकारी स्वामित्व (बी ओ) खाता खोलने के लिए किसी निवेशक पर कोई अभिरक्षा प्रभार अधिरोपित किया जाना अपेक्षित नहीं है। 1 अप्रैल 2005 से किसी निवेशक पर अभिरक्षा प्रभार अधिरोपित नहीं किया जाते हैं। तथापि, निक्षेपागार वर्ष के अंत में प्रति फोलियो (आइ एस आइ एन स्थिति) आधार पर निर्गमकर्ताओं पर अभिरक्षा के लिए प्रभार अधिरोपित कर सकते हैं और संग्रहीत कर सकते हैं। निर्गमकर्ताओं को न्यूनतम राशि (सारणी 1.6) के अधीन संबद्ध निक्षेपागारों ने रु. 5.00 (जमा प्रयोज्य सेवा कर) प्रति फोलियो (आइ एस आइ एन स्थिति) की दर से भुगतान करना होगा। निर्गमकर्ताओं द्वारा उन निक्षेपागारों को प्रत्येक वित्तीय वर्ष की 30 अप्रैल तक अभिरक्षा प्रभार का भुगतान किया जाना अपेक्षित है जिनके साथ उन्होंने पिछले वित्तीय वर्ष के 31 मार्च को फोलियो (आइ एस आइ एन स्थिति) की कुल संख्या या न्यूनतम राशि, जो स्थिति हो के आधार पर संयोजकता स्थापित कर ली है, जिसमें असफल होने पर निक्षेपागार अधिकतम 12 प्रतिशत प्रति वर्ष के अधीन ब्याज वसूल सकते हैं।

सारणी 1.6: न्यूनतम डीमैट प्रभार

प्रविष्ट प्रतिभूतियों की सांकेतिक कीमत	प्रत्येक निक्षेपागार को निर्गमकर्ता द्वारा भुगतान किया जाने वाला वार्षिक अभिरक्षा शुल्क (रु.)*
1	2
रु. 5 करोड़ तक	4,000
रु. 5 करोड़ से अधिक और रु. 10 करोड़ तक	10,000
रु. 10 करोड़ से अधिक और रु. 20 करोड़ तक	20,000
रु. 20 करोड़ से अधिक	30,000

* जमा यथा प्रयोज्य सेवा कर

ii) हिताधिकारी खाता खोलने के लिए पहचान का प्रमाण (पी ओ आई) और पते का प्रमाण (पी ओ ए)

एक हिताधिकारी खाता खोलने के लिए पी ओ आई और / या पी ओ ए के रूप में दस्तावेजों की सूची को मापिन कार्ड, केंद्र / राज्य सरकारों, सांविधिक / विनियामक प्राधिकरणों, सार्वजनिक क्षेत्र के उपक्रमों (पी एस यूज), अनुसूचित वाणिज्यिक बैंकों, व्यावसायिक निकायों आदि द्वारा जारी पहचान कार्ड को शामिल करने के लिए विस्तारित किया गया है।

iii) दोनों निक्षेपागारों पर ऋण प्रतिभूतियों की अनिवार्य प्रविष्टि

निर्गमकर्ता कंपनियों को दोनों निक्षेपागारों पर अपनी ऋण प्रतिभूतियों को अनिवार्य रूप से गैर-कागजी कराने का एक बार पुनः परामर्श दिया गया है।

iv) निक्षेपागार सहभागियों (डीपीज) द्वारा हिताधिकारी स्वामित्वधारियों (बीओज) को संव्यवहार विवरण की हार्ड प्रति देने से छूट

सूचना तकनीकी अधिनियम, 2000 के अधीन यथाशासित के अनुसार, डीपीज को डीपी के बीओ के साथ इस उद्देश्य के लिए एक विधिसम्मत रूप से प्रवर्तनीय करार में प्रवेश के अधीन, बीओज को संव्यवहार विवरण और अन्य दस्तावेज डिजिटल हस्ताक्षर के साथ इलेक्ट्रॉनिक फार्मेट में देने को अनुमत कर दिया गया है।

v) प्रतिभूतियों का ट्रेड-फार-ट्रेड खंड से सामान्य क्रमिक खंड पर नियमित आधार पर स्थानांतरण

vi) सूचीबद्ध कंपनियों द्वारा दोनों निक्षेपागारों के साथ संयोजकता स्थापित करने के सम्बन्ध में दी गई जानकारी के आधार पर, स्टॉक एक्सचेंजों को उनकी द्वि-संयोजकता स्थापित हो जाने पर, ऐसी कंपनियों को नियमित आधार पर स्टॉक एक्सचेंजों के ट्रेड-फार-ट्रेड खंड से सामान्य क्रमिक

खंड पर स्थानांतरण का परामर्श दिया गया है, बशर्ते कि इन स्क्रिपों में ट्रेड-फार-ट्रेड खंड में व्यापार जारी रखने के कोई अन्य विशिष्ट कारण न हों।

च. बाजार मध्यवर्तियों के लिए नीतिगत पहल

i) विभिन्न खंडों और एक्सचेंजों में दस्तावेजी अपेक्षाओं में समरूपता लाने के लिए और दस्तावेजों के दोहराव और बहुतायत से भी बचने के लिए, भाप्रविबो ने, स्टॉक एक्सचेंजों (बी एस ई और एन एस ई) से परामर्श कर दलाल ग्राहक रजिस्ट्रीकरण और करार दस्तावेजों का एक समरूप सेट बनाया है।

ii) दलालों का रजिस्ट्रीकरण रद्द करने के सम्बन्ध में सूचना के प्रसार के लिए और उन 70 दलालों, जिनका रजिस्ट्रीकरण 2003-04 के दौरान भाप्रविबो द्वारा निरस्त कर दिया गया है, से संव्यवहार न करने के लिए आम जनता को सावधान करने के लिए, समाचारपत्रों में एक सार्वजनिक सूचना प्रकाशित की गई थी। निवेशकों के हित में, ऐसी सूचना को समय समय पर प्रकाशित करने का निर्णय लिया गया है।

iii) निवेशकों के हित में सूचना के बेहतर प्रकटीकरण को बढ़ावा देने के लिए और आंतरिक के साथ साथ बाह्य अनुपालना अपेक्षाओं को पूरा करने के लिए प्रणालियों और नियंत्रणों की पर्याप्तता को नापने की दृष्टि से, बाजार मध्यवर्तियों (यथा, प्रारंभ में शुरू करने के लिए, स्टॉक दलाल आदि) की व्यावसायिक रेटिंग पर एक ड्राफ्ट संकल्पना पेपर, आम जनता की टिप्पणियों के लिए भाप्रविबो की वेबसाइट पर डाला गया था।

iv) भाप्रविबो ने क्रेडिट रेटिंग एजेंसियों से, आम जनता की टिप्पणियों के साथ पठित संकल्पना पेपर में निर्धारित मानदंडों के आधार पर, स्टॉक दलालों के लिए एक समुचित रेटिंग मॉडल का विकास करने के

लिए अनुरोध किया है। स्टॉक दलालों के रेटिंग कंसेप्ट पर जनता की अनुक्रिया और बाजार स्वीकार्यता पर विचार करते हुए, यह कंसेप्ट क्रमशः अन्य मध्यवर्तियों तक भी विस्तारित किया जा सकता है।

- v) स्टॉक दलालों के लिए वर्तमान शुद्ध आस्ति अपेक्षाओं की समीक्षा की गई थी और इस उद्देश्य के लिए गठित द्वितीयक बाजार परामर्शी समिति (एस एम ए सी) के उप-समूह की रिपोर्ट आम जनता की टिप्पणियों के लिए भाप्रविबो की वेबसाइट पर डाल दी गई थी। इस पेपर पर प्राप्त टिप्पणियों का विश्लेषण किया जा रहा है।
- vi) भाप्रविबो के पास रजिस्ट्रीकृत बाजार मध्यवर्तियों को विदेशी अनुषंगियां प्रारंभ करने के लिए मार्गदर्शी सिद्धांत जारी किए गए ताकि वित्तीय बाजार की गतिविधियां / पूंजी बाजार संबद्ध गतिविधियां विदेशों तक फैल सकें, जो भाप्रविबो बोर्ड द्वारा अनुमोदित कर दिया गया है।

छ. व्युत्पन्नियों के लिए नीतिगत पहल

वर्तमान में, भारत में व्यापार के लिए विविध प्रकार के व्युत्पन्नी उत्पाद उपलब्ध हैं। इंडेक्स आधारित व्युत्पन्नी बी एस ई के व्युत्पन्नी खंड पर बी एस ई सेंसेक्स पर व्यापारित होते हैं और एन एस ई के एफ एन्ड ओ खंड पर एस एन्ड पी सी एन एक्स निफ्टी और सी एन एक्स आई टी इंडेक्स पर। सिंगल स्टॉक विकल्प और एकल स्टॉक भावी भी बी एस ई के व्युत्पन्नी खंड पर और एन एस ई के एफ एन्ड ओ खंड दोनों पर कई व्यक्तिगत स्टॉक्स पर उपलब्ध हैं। बाजार दर व्युत्पन्नी एन एस ई के एफ एन्ड ओ खंड पर एक प्रतीकात्मक 10-वर्षीय बांड और 91 दिवसीय टी-बिल पर लागू किए गए थे।

i) जोखिम निरोधक उपाय

व्युत्पन्नियों पर प्रारंभिक मार्जिनों की लंबी समयावधि पर संभावित हानि को कवर करने के लिए गणना की जाती है। इसलिए, उस स्थिति में कि (टी+1) मार्क टू मार्केट मार्जिन / निपटान अगले दिन व्यापार के प्रारंभ होने के उपरांत किये जा रहे हों, प्रारंभिक मार्जिनों को उन दिनों के वर्गमूल से प्रवर्धित किया जाता है जिनमें मार्जिन वास्तव में संग्रहीत किये जाते हैं। बहुत सी बैंक शाखाओं के पास विशेष इलेक्ट्रॉनिक निधि अंतरण सुविधा (एसईएफटी) का परिचालन होने से, सदस्यों को अब मार्क टू मार्केट मार्जिन के भुगतान के लिए या तो अगले दिन व्यापार के प्रारंभ से पहले यानि टी+0 या अगले दिन यानि टी+1 पर विकल्प की छूट दी गई है। यदि सदस्य टी+1 पर मार्क टू मार्केट मार्जिन के भुगतान के लिए विकल्प चुनता है, तो मार्क टू मार्केट मार्जिन के

संग्रहण में व्यतीत हो गए समय के लिए संभाव्यताओं को कवर करने के लिए तदनुसार उच्चतर प्रारंभिक मार्जिनों का संग्रह किया जाता है।

दूसरा जोखिम निरोधक उपाय नकदी और व्युत्पन्नियों के बाजार में संपार्श्विकों के संरेखण से संबद्ध है। व्युत्पन्नियों के बाजार में दो तरल आस्ति अपेक्षाएँ शामिल की गई थी: (क) मुद्रा बाजार पारस्परिक निधियों की यूनिटस और गिल्ट निधियों की यूनिटस को एक समाशोधन सदस्य की तरल अस्तियों के अंश के रूप में नकद तुल्यमान की और स्वीकार किया जाना अनुमत किया गया था; और (ख) रेखांकित नकदी बाजार में समूह। के अधीन श्रेणीकृत इक्विटी प्रतिभूतियों को व्युत्पन्नी बाजारों में तरल आस्तियों के गैर-नकदी घटक (प्रतिभूतियों) की ओर स्वीकार किया जाना अनुमत किया गया। आगे सभी पारस्परिक निधियों की यूनिटस को भी तरल आस्तियों के अधीन प्रतिभूतियों के रूप में स्वीकार किया जाता है।

ii) उन स्टॉक्स के लिए पात्रता मानदंड जिन पर भावी और विकल्प संविदाएँ अनुमत की जा सकती हैं

व्युत्पन्नी और बाजार जोखिम प्रबंधन पर परामर्शी समिति की अनुशंसा के अनुसरण में भाप्रविबो ने स्टॉक्स क्वार्टर सिग्मा आर्डर आकार की अपेक्षा में संशोधन कर इसको रु. 5 लाख से रु. 1 लाख कर दिया और "पात्र स्टॉक" की बाजार व्यापी स्थिति सीमा रु. 50 करोड़ के एक न्यूनतम स्तर पर विहित की गयी। निम्न बाजार पूंजीकरण वाले स्टॉक्स को व्युत्पन्नी व्यापार के लिए पात्र बनने से रोखने के लिए इस उपाबन्ध को लागू किया गया।

iii) भावियों और विकल्प संविदाओं के लिए सूचकांकों के चयन के लिए पात्रता मानदंड

क्षेत्रानुसार सूचकांकों पर व्युत्पन्नी संविदाओं के प्रारंभ को प्रोत्साहित करने के लिए, उन सूचकांकों के लिए पात्रता मानदंड संशोधित किए गये जिन पर भावी और विकल्प अनुमत है। यह पहले विनिर्दिष्ट किया जा चुका है कि एक नए स्टॉक इन्डेक्स पर व्युत्पन्नी संविदाएँ अनुमत होंगी यदि इन्डेक्स में 80 प्रतिशत (पहले 90 प्रतिशत) भारिता अंशदान करने वाले स्टॉक्स पात्रता मानदंड के अनुसार व्युत्पन्नी व्यापार के लिए अलग अलग पात्र हैं। तथापि किसी अकेले अपात्र स्टॉक की इन्डेक्स में 5 प्रतिशत से अधिक भारिता नहीं होनी चाहिए। इसके अतिरिक्त सूचकांकों के लिए पात्रता मानदंडों को भी स्टॉक्स की तरह सतत् अपेक्षा के रूप में अंतर्निहित कर दिया गया।

iv) एकल स्टॉक व्युत्पन्नियों के लिए बाजार व्यापी स्थिति सीमाएँ

बाजार व्यापी स्थिति सीमाओं के बारंबार विमोचन से बचने के लिए, एकल स्टॉक व्युत्पन्नी संविदाओं के लिए बाजार व्यापी स्थिति सीमाओं को पिछले कलेंडर महीने के दौरान, नकदी खंड में सुसंगत पूर्वाधिकार प्रतिभूति में, रोज व्यापारित शेयरों की औसत संख्या के 30 गुने के कम होने; या सुसंगत पूर्वाधिकार प्रतिभूति में अ-प्रवर्तकों द्वारा धारित शेयरों की संख्या का 20 प्रतिशत (पहले के 10 प्रतिशत के बजाय) होने के लिए संशोधित किया गया।

v) प्रशासनिक उपायों के माध्यम से बाजार व्यापी स्थिति सीमाओं का प्रवर्तन

विद्यमान मार्गदर्शी सिद्धांतों के अनुसार, एक्सचेंजों से, जब बाजार व्यापी सीमा का 80 प्रतिशत पहुंच हो जाये, तो मूल्य क्रमवीक्षण रेंज को दुगना किया जाना अपेक्षित था। ऐसा उपाय बाजार व्यापी सीमाओं के कार्यान्वयन में अंतर्निहित तकनीकी मुद्दों के कारण अपनाया गया था। यह महसूस किया गया था कि मार्जिन प्रणालियों को केवल बाजार के शोधन-क्षमता जोखिम के समाधान के लिए प्रयोग किया जाना चाहिए और बाजार व्यापी स्थिति सीमाओं के प्रवर्तन जैसे अन्य किसी प्रयोजन के लिए नहीं। इसलिए, मूल्य क्रमवीक्षण रेंज के दुगना किये जाने को समाप्त कर दिया गया था और यह विहित किया गया था कि बाजार-व्यापी स्थिति सीमाओं का प्रवर्तन प्रशासनिक रूप से एक्सचेंजों / समाशोधन निगमों / गृहों द्वारा किया जा सकता है।

vi) सूचकांक व्युत्पन्नियों में विदेशी संस्थागत निवेशक स्थिति सीमाएं

इन्डेक्स आधारित व्युत्पन्नी संविदाएँ मुख्यतः विशाल संविभाग निवेशकों द्वारा उनके संविभाग जोखिम के व्यवस्थापन के लिए प्रयोग की जाती हैं। आगे, इन्डेक्स व्युत्पन्नी बाजारों में संवृद्धि को ध्यान में रखते हुए और इस पर विचार करते हुए कि पूर्वताप्राप्त नकदी बाजार में संविभाग निवेश के मूल्य से जुड़ी एक सीमा एक शुद्ध संख्या से बेहतर रहेगी, सूचकांक व्युत्पन्नियों में विदेशी संस्थागत निवेशक स्थिति सीमाओं को निम्नानुसार बढ़ा दिया गया: (क) एक विशिष्ट पूर्वताप्राप्त इन्डेक्स पर सभी सूचकांक विकल्प संविदाओं में विदेशी संस्थागत निवेशक स्थिति सीमाएं, प्रति एक्सचेंज, रु. 250 करोड़ या सूचकांक विकल्पों में बाजार के कुल ओपन इंटररेस्ट का 15 प्रतिशत, जो अधिक हों तक संशोधित कर दी गई हैं; (ख) एक विशिष्ट पूर्वताप्राप्त इन्डेक्स पर सभी सूचकांक भावी संविदाओं में विदेशी संस्थागत निवेशक स्थिति सीमाएं, प्रति एक्सचेंज, रु. 250 करोड़ या सूचकांक भावियों में बाजार के कुल ओपन इंटररेस्ट का 15 प्रतिशत, जो अधिक हों तक संशोधित कर दी गई हैं।

उपरोक्त के अतिरिक्त, विदेशी संस्थागत निवेशकों को निर्दिष्ट खातों में, ईक्विटी इन्डेक्स व्युत्पन्नियों में स्थितियां धारण करने को निम्नलिखित सीमाओं के अधीन अनुमत कर दिया गया है :

(क) निर्दिष्ट खाते में इन्डेक्स व्युत्पन्नियों (लघु भावी, लघु क्रय और दीर्घ विक्रय) में निर्दिष्ट खाते में स्टॉक्स की विदेशी संस्थागत निवेशक धारिता के अनाधिक्य में लघु स्थितियां (शार्ट पोजिशन) ।

(ख) निर्दिष्ट खाते में इन्डेक्स व्युत्पन्नियों (दीर्घ भावी, दीर्घ क्रय और लघु विक्रय) में निर्दिष्ट खाते में विदेशी संस्थागत निवेशक की नकद, सरकारी प्रतिभूतियों, टी-बिल्स और समरूप लिखतों में धारिता के अनाधिक्य में दीर्घ स्थितियां (लॉंग पोजिशन) ।

vii) सूचकांक व्युत्पन्नियों में व्यापार सदस्य स्थिति सीमाएं

यह पहले विनिर्दिष्ट किया गया था कि एक विशिष्ट पूर्वताप्राप्त सूचकांक पर सूचकांक व्युत्पन्नियों में व्यापार सदस्य सीमा प्रति एक्सचेंज रु. 100 करोड़ या सूचकांक व्युत्पन्नियों में बाजार के कुल ओपन इंटररेस्ट का 15 प्रतिशत, जो अधिक हो, होगी। यह सीमा निम्नानुसार बढ़ा दी गई है:

- एक विशिष्ट पूर्वताप्राप्त इन्डेक्स पर सभी सूचकांक विकल्प संविदाओं के पास के महीनों में व्यापार सदस्य स्थिति सीमा, प्रति एक्सचेंज, रु. 250 करोड़ या सूचकांक विकल्पों में बाजार के कुल ओपन इंटररेस्ट का 15 प्रतिशत, जो अधिक हो, होना विहित किया गया था।

- एक विशिष्ट पूर्वताप्राप्त इन्डेक्स पर सभी सूचकांक भावी संविदाओं के पास के महीनों में व्यापार सदस्य स्थिति सीमा, प्रति एक्सचेंज, रु. 250 करोड़ या सूचकांक भावियों में बाजार के कुल ओपन इंटररेस्ट का 15 प्रतिशत, जो अधिक हो, होना विहित किया गया था।

- ब्याज दर व्युत्पन्नी उत्पादों में व्यापार सदस्यों को रु. 500 करोड़ या कुल ओपन इंटररेस्ट का 15 प्रतिशत, जो अधिक हो, की एक प्रास्थिति लेने को विहित किया गया था।

viii) विद्यमान व्युत्पन्नी संविदाओं के संविदा आकारों में संरेखण

भाप्रविबो ने विद्यमान व्युत्पन्नी संविदाओं के रु. 2 लाख तक के संविदा आकारों में संरेखण के लिए कार्य-पद्धति विहित की। भाप्रविबो ने अपने दिनांक 17 मार्च, 2005 के पत्र द्वारा,

जहाँ कहीं आवश्यक हो, एक दूसरे से विचार विमर्श में, व्युत्पन्नी संविदाओं के संविदा आकारों के संरेखण का प्राधिकार एक्सचेंजों को प्रत्यायोजित किया।

ज. सीधी प्रक्रिया (एसटीपी) का कार्यान्वयन

सीधी प्रक्रिया (एस टी पी) का 30 नवंबर, 2002 से भारत में प्रारंभ किया गया था। प्रारंभ में, घरेलू संस्थाओं, निवेशकों, निधि प्रबंधकों, दलालों और अभिरक्षकों द्वारा सीधी प्रक्रिया को अपनाये जाने पर जोर दिया गया। तथापि, यह देखा गया कि हालांकि बाजार सहभागी एसटीपी सेवाओं में शामिल हो गये हैं, तंत्र को सीधी प्रक्रिया सेवा प्रदाताओं के बीच अंतः परिचालकता की कमी, मैसेज हैंडशेक प्रोटोकॉल्स की कमी, सीधी प्रक्रिया सेवा प्रदाताओं के बीच डिजिटल हस्ताक्षरों के कामन अधिप्रमाणन की कमी, प्रेषक से प्राप्तकर्ता को आई एस ओ मैसेजिंग फॉर्मेट के लिए किनारे दर किनारे अनुपालना (एंड टू एंड कंप्लान्स) की कमी जैसे विभिन्न कारणों से अधिक प्रयोग नहीं किया जा सका।

सीधी प्रक्रिया सेवा प्रदाताओं के बीच अंतः परिचालकता का मामला तथा अन्य मामले सुलझाने के लिए भाप्रविबो ने स्टॉक एक्सचेंजों तथा सीधी प्रक्रिया सेवा प्रदाताओं के साथ परामर्श कर यह निर्णय लिया कि एक सीधी प्रक्रिया केंद्रीकृत हब स्थापित किया जायेगा। वर्तमान में यह सीधी प्रक्रिया केंद्रीकृत हब स्थापित कर लिया गया है और एन एस सी द्वारा इसका परिचालन किया जा रहा है। एन एस सी ने दूरसंचार विभाग से एक इंटरनेट सेवा प्रदाता (आई एस पी) के रूप में आवश्यक अनुमोदन प्राप्त कर लिया है। तत्पश्चात, इस सीधी प्रक्रिया केंद्रीकृत हब का बी एस ई द्वारा संयुक्त रूप से विकास किया जायेगा।

सभी संस्थागत व्यवहारों के लिए सीधी प्रक्रिया का अनिवार्य उपयोग

भाप्रविबो ने 1 जुलाई, 2004 से सभी संस्थागत व्यापारों के लिए सीधी प्रक्रिया (एस टी पी) के प्रयोग का अधिदेश किया। भाप्रविबो ने भाप्रविबो (सीधी प्रक्रिया केंद्रीकृत हब और सीधी प्रक्रिया सेवा प्रदाता) मार्गदर्शी सिद्धांत 2004 जारी कर एक विस्तृत तंत्र प्रवाह और सीधी प्रक्रिया तंत्र की विनियामक अवसंरचना को विहित किया। भाप्रविबो ने सीधी प्रक्रिया (एस टी पी) के तंत्र के लिए संव्यवहार कार्य प्रवाह की रूपरेखा भी बनाई है और अंतर्राष्ट्रीय रूप से स्वीकृत आई एस ओ 15022 संदेश मानकों के आधार पर संदेश प्रारूप विहित किये हैं। वर्तमान में चार सीधी प्रक्रिया सेवा प्रदाता हैं और एन एस ई द्वारा सीधी प्रक्रिया केंद्रीकृत हब स्थापित किया गया है। सीधी प्रक्रिया अवसंरचना से गुजरने वाले संदेशों की कुल संख्या में, तंत्र में लगभग 2500 सीधी

प्रक्रिया प्रयोगकर्ताओं के रजिस्ट्रीकरण के साथ, लगातार वृद्धि हो रही है।

भाप्रविबो विश्व में पहला और शायद एकमात्र विनियामक है जिसने एक बाजार-व्यापी सीधी प्रक्रिया तंत्र को विहित और अधिदेशित किया है, तंत्र प्रवाह, संव्यवहार कार्य प्रवाह और सीधी प्रक्रिया तंत्र के लिए विस्तृत संदेश मानकों के साथ एक विनियामक अवसंरचना विहित की है।

झ. स्टॉक एक्सचेंजों का निगमीकरण और अपारस्परीकरण (सी एंड डी)

निगमीकरण और अपारस्परीकरण एक्सचेंजों को स्वामित्व, व्यापार अधिकारों और प्रबंधन के पृथक्करण के साथ एक पारस्परिक सत्ता से एक लाभोन्मुख अपारस्परीकृत कंपनी में रूपांतरण में सक्षम बनाते हैं (बॉक्स 1.3)। एक्सचेंजों को निगमीकरण और अपारस्परीकरण के लिए सक्षम करने हेतु, सरकार ने भाप्रविबो को स्कीमों के अनुमोदन के लिए और प्रोत्साहित करते हुए, एस सी आर ए को संशोधित किया।

एस सी (आर) ए में यथा उपबंधित के अनुसार, भाप्रविबो ने दिनांक 23 मार्च 2005 की अधिसूचना द्वारा विनिर्दिष्ट किया कि नेशनल स्टॉक एक्सचेंज ऑफ इंडिया लिमिटेड, जो पहले से ही निगमित और गैर-कागजी अपारस्परीकृत है, से भाप्रविबो के अनुमोदन के लिए एक स्कीम जमा करना अपेक्षित नहीं होगा, निम्नलिखित शर्तों के अधीन:

- नेशनल स्टॉक एक्सचेंज ऑफ इंडिया लिमिटेड, अपनी निगमित और अपारस्परीकृत अवसंरचना में, भाप्रविबो के पूर्वानुमोदन के बिना परिवर्तन नहीं करेगी; और
- नेशनल स्टॉक एक्सचेंज ऑफ इंडिया लिमिटेड इस बारे में अन्य शर्तों का पालन करेगी जैसी समय समय पर भाप्रविबो द्वारा अधिरोपित की जाएँ।

निगमीकरण और अपारस्परीकरण की प्रक्रिया में उन एक्सचेंजों से आस्तियों का अंतरण शामिल है, जो प्रत्याभूति / गैर लाभोन्मुख कंपनियों द्वारा उभरते हुए निगमित अपारस्परीकृत एक्सचेंज तक सीमित व्यक्तियों / कंपनियों के संघ हैं और ऐसे अंतरण पर स्टाम्प शुल्क लगता है। निगमीकरण और अपारस्परीकरण की प्रक्रिया सुकर बनाने के लिए और इसे कर - निष्प्रभावी बनाने के लिए, आदरणीय वित्त मंत्री ने चालू वर्ष के बजट में, उन एक्सचेंजों से आस्तियों के आनुमानिक अंतरण पर स्टाम्प शुल्क के भुगतान से, एक बारगी छूट प्रस्तावित की है, जो प्रत्याभूति / गैर लाभोन्मुख कंपनियों द्वारा उभरते हुए निगमित अपारस्परीकृत एक्सचेंज तक सीमित व्यक्तियों / कंपनियों का संघ है।

बॉक्स 1.3: भारत के स्टॉक एक्सचेंजों का निगमीकरण और अपारस्परीकरण (सी एन्ड डी)

विश्व भर में स्टॉक एक्सचेंजों सामान्यतः 'पारस्परिक' संगठनों के रूप में गठित की गई हैं। व्यापार सदस्य न केवल दलाली सेवाएँ प्रदान करते हैं बल्कि ऐसी एक्सचेंजों का अपने पारस्परिक लाभ के लिए स्वामित्व, नियंत्रण एवं प्रबंधन भी करते हैं। वे लाभ का सामान्यतः आपस में ही वितरण नहीं कर लेते हैं और इसलिए उन्हें 'गैर लाभोन्मुख' संगठन कहा जाता है। सदस्यों के स्वामित्ववाली स्टॉक एक्सचेंज केवल सदस्य के हित में कार्य कर सकती हैं जो अन्य हितधारकों के अधिकारों के लिए हानिकारक हो सकता है। स्वामित्व और प्रबंधन के बीच भी हित-विरोध हो सकता है। हित-विरोध को समाप्त करने के लिए अपारस्परीकरण के माध्यम से प्रबंधन कृत्यों को स्वामित्व और व्यापार अधिकारों से पृथक करने की आवश्यकता है। इसके अलावा, स्टॉक एक्सचेंजों को आदर्श रूप से अन्य किसी 'लाभोन्मुख' निगमित सत्ता की तरह निगमित निकाय के रूप में कार्य करना चाहिए।

भारत में 23 स्टॉक एक्सचेंज हैं जिनमें से एक को अगस्त 2004 में अमान्य कर दिया गया था। इन में से 3 अर्थात् मुंबई स्टॉक एक्सचेंज (बी एस ई), अहमदाबाद स्टॉक एक्सचेंज (ए एस ई) और मध्य प्रदेश स्टॉक एक्सचेंज (एम पी एस ई) 'व्यक्तियों के संघ' हैं। बाकी 19, या तो शेयरों या प्रत्याभूतियों द्वारा परिसीमित कंपनियों के रूप में रजिस्ट्रीकृत हैं। इसके अलावा, एन एस ई और ओ टी सी ई आई को छोड़कर बाकी सभी स्टॉक एक्सचेंज 'पारस्परिक' संगठन हैं जहाँ स्वामित्व, प्रबंधन और व्यापार अधिकार शुरू से व्यक्तियों के तीन विभिन्न समुच्चयों के हाथों में हैं।

13 मार्च 2001 को आदरणीय वित्त मंत्री द्वारा संसद में की गई इस घोषणा के अनुसरण में कि स्टॉक एक्सचेंजों को निगमीकृत और अपारस्परीकृत किया जायेगा, भाप्रविबो ने स्टॉक एक्सचेंजों के निगमीकरण और अपारस्परीकरण पर भाप्रविबो को परामर्श देने के लिए और उसके क्रियान्वयन के लिए उठाए जाने के लिए आवश्यक कदमों की अनुशंसा करने के लिए भारत के पूर्व मुख्य न्यायाधीश, न्यायमूर्ति एम.एच.कानिया की अध्यक्षता के अधीन स्टॉक एक्सचेंजों के निगमीकरण और अपारस्परीकरण पर एक समूह का गठन किया। समूह की अनुशंसाओं के आधार पर, सभी स्टॉक एक्सचेंजों को सी

एन्ड डी के लिए उनको प्रस्तावों को अनुमोदन के लिए भाप्रविबो के पास जमा करने को कहा गया।

इस बीच में 12 अक्टूबर 2004 को प्रतिभूति विधि (संशोधन) अध्यादेश 2004 प्रवर्तित किया गया, जिसने स्टॉक एक्सचेंजों के निगमीकरण और अपारस्परीकरण को सुकर करने के लिए प्रतिभूति संविदा (विनियम) अधिनियम, 1956 को संशोधित किया। अध्यादेश को बाद में 7 जनवरी 2005 को प्रतिभूति विधि (संशोधन) अधिनियम से प्रतिस्थापित किया गया। अधिनियम इससे अनिवार्य बनाते हैं कि सभी स्टॉक एक्सचेंज, यदि पहले से निगमीकृत और अपारस्परीकृत न हों, भाप्रविबो द्वारा राजपत्र में यथा अधिसूचित नियत तिथि से निगमीकृत और अपारस्परीकृत की जायेंगी। यह गैर-निगमीकृत और पारस्परिक एक्सचेंजों को, ऐसे समय के भीतर जो भाप्रविबो द्वारा विनिर्दिष्ट किया गया हो, भाप्रविबो के अनुमोदन के लिए निगमीकरण और अपारस्परीकरण के लिए एक स्कीम जमा करने को बाध्य करता है।

अध्यादेश के प्रवर्तन के उपरांत, निगमीकरण और अपारस्परीकरण के लिए एक रूपरेखा और इसके कार्यान्वयन के लिए एक अनंतिम समयबद्ध कार्यक्रम तैयार करने के लिए 9 नवंबर 2004 को भाप्रविबो द्वारा सभी स्टॉक एक्सचेंजों और निक्षेपागारों की एक बैठक बुलाई गयी थी। एक्सचेंजों को इस समयबद्ध कार्यक्रम का पालन करने को कहा गया। सी एन्ड डी के अनंतिम समयबद्ध कार्यक्रम को दर्शाते हुए 7 जनवरी 2005 को एक प्रेस विज्ञप्ति जारी की गई थी। उसके उपरांत भाप्रविबो ने उनकी विशिष्ट समस्याओं को सुस्पष्ट करने और सुलझाने के लिए और एस सी आर ए की अनुपालना में उनकी स्कीमों को तैयार करने में उनके मार्गदर्शन हेतु सभी स्टॉक एक्सचेंजों के साथ विचार विमर्श के कई दौर चलाए। विचार विमर्श काफी दीर्घकालीन थे क्योंकि बहुत सारे विधिक मामले शामिल थे। एक्सचेंजों को उनकी अंतिम स्कीमों अधिक से अधिक 31 जनवरी 2005 तक अनुमोदन के लिए भाप्रविबो के पास जमा करने को कहा गया। 9 मार्च 2005 को बी एस ई द्वारा स्कीम जमा किए जाने के साथ, सभी एक्सचेंजों से स्कीमों प्राप्त हो गई थी। बी एस ई का निगमीकरण और अपारस्परीकरण 20 मई 2005 को अधिसूचित किया गया था।

ज. अन्य गतिविधियां

- उन सूचीबद्ध कंपनियों द्वारा किए जाने वाले प्रकटीकरणों को विनिर्दिष्ट करते हुए विस्तृत मार्गदर्शी सिद्धांत जारी किए गए हैं जो बार बार नाम बदलने का आश्रय लेती हैं।
- स्टॉक एक्सचेंजों को सदस्यता कार्ड की कीमत को सदस्यों की निवल संपत्ति की गणना के उद्देश्य के लिए तरल आस्तियों के रूप में शामिल करने को कहा गया है।

- पारस्परिक निधियों और विसंनि को आदेश प्रविष्टि स्तर पर मूल-सत्ता के लिए विशिष्ट ग्राहक कोड और बन्दोपरांत सत्र में उनकी व्यक्तिगत स्कीमों/उप खतों के लिए विशिष्ट ग्राहक कोड (यूसीसी) प्रविष्टि करने के लिए कहा गया है।

III. पारस्परिक निधियां

क. महत्वपूर्ण सूचना ज्ञापन (के आइ एम)

भारत में और विदेश में प्रतिभूति बाजार में गतिविधियों पर विचार करते हुए और निवेशकों के हितों को भी ध्यान रखते

हुए, भाप्रविबो ने महत्वपूर्ण सूचना ज्ञापन (के आइ एम) के एक मानक फार्मेट के लिए एएमएफआई सहित उद्योग से एक संवाद प्रारंभ किया। प्राप्त आवकों को ध्यान में रखते हुए केआइएम का संशोधित मानकीकृत फार्मेट लागू किया गया।

ख. अनुपालना जांच रिपोर्ट (सीटीआर)

सहज परिचालन-प्रवाह को सुकर बनाने और पारस्परिक निधियों द्वारा दो अलग दस्तावेजों के जमा किए जाने की आवृत्ति को लयबद्ध करने के लिए पारस्परिक निधियों द्वारा अगले वित्तीय वर्ष (2005-06) से भाप्रविबो को प्रत्येक दो महीने में एक बार (प्रत्येक तीन महीने में एक बार की जगह) अनुपालना जांच रिपोर्ट (सीटीआर) जमा करने के लिए मार्गदर्शी सिद्धांत जारी किए गए थे।

ग. निवेशकों की न्यूनतम संख्या और पारस्परिक निधियों की स्कीम / प्लान में निवेशकों द्वारा धारित कार्पस का अधिकतम प्रतिशत

भाप्रविबो ने मार्गदर्शी सिद्धांत और स्पष्टीकरण जारी किये कि पारस्परिक निधि स्कीमों / प्लान जो 12 दिसंबर 2003 (परिपत्र के जारी किए जाने की तिथि) को विद्यमान थे और जिनमें न्यूनतम 20 निवेशक नहीं थे या जहां कोई निवेशक स्कीमों / प्लान में कार्पस के 25 प्रतिशत से अधिक धारण किये था, उनका 31 जनवरी 2005 तक समाप्त किया जाना अपेक्षित था। सभी स्कीमों / प्लान से मार्गदर्शी सिद्धांतों में विहित उपरोक्त दोनों शर्तों का अनुपालन किया जाना अपेक्षित है। तथापि, ये मार्गदर्शी सिद्धांत एक्सचेंज व्यापारित निधियों पर प्रयोज्य नहीं हैं।

घ. पारस्परिक निधियों की पहुँच को बढ़ाना

प्रतिभूति बाजार संबंधी बुनियादी सुविधाओं की सुदृढ़ता को परखने के उद्देश्य से भाप्रविबो ने प्रतिभूति बाजार अवसंरचना लीवरेजिंग विशेषज्ञ कार्यबल (स्माइल कार्यबल) नामक उच्च स्तरीय कार्यबल का गठन किया जिसने अन्य बातों के साथ साथ 'पारस्परिक निधि उद्योग में संवितरण पहुँच बढ़ाने के लिए अवसंरचना और प्रक्रिया प्रवाह' पर अपनी रिपोर्ट भाप्रविबो को जमा की। स्माइल कार्यबल की रिपोर्ट भाप्रविबो में विचार अधीन है।

IV. विदेशी संस्थागत निवेशक

क. ऋण प्रतिभूतियों में विदेशी संस्थागत निवेशक निवेश

पहले, ऋण प्रतिभूतियों में विदेशी संस्थागत निवेशक निवेश की सीमा 1 बिलियन अमेरिकी डालर थी। केन्द्र

सरकार ने 9 बिलियन अमेरिकी डालर की समग्र विदेशी वाणिज्यिक उधार सीमा के अंतर्गत, दिनांकित सरकारी प्रतिभूतियों और ट्रेजरी बिल्स में विदेशी संस्थागत निवेशक निवेश के लिए, 2004-05 के लिए 100 प्रतिशत ऋण मार्ग और सामान्य 70:30 मार्ग दोनों के अधीन, 1.75 बिलियन अमेरिकी डालर की उपसीमा घोषित की। आगे, निगम ऋण में विदेशी संस्थागत निवेशक निवेश के लिए 500 मिलियन अमेरिकी डालर की एक संचयी उप सीमा, 1.75 बिलियन अमेरिकी डालर की उपसीमा से अधिक घोषित की गई। दोनों उपसीमाएँ अलग हैं एवं समरूप नहीं हैं।

ख. विदेशी संस्थागत निवेशक रजिस्ट्रीकरण

परम्परागत रूप से विदेशी संस्थागत निवेशक के रूप में रजिस्ट्रीकृत अधिकांश संस्थाएँ संयुक्त राज्य अमेरिका एवं यूनाइटेड किंगडम से रही हैं। हालाँकि, यह रुख जारी है, 2004-05 में डेनमार्क, इटली, बेल्जियम, केनाडा, स्वीडन, आयरलैंड जैसा देशों से विसंनि का रजिस्ट्रीकरण बढ़ गया। श्रेणीवार, पारस्परिक निधियों, निवेश न्यासियों, उन निधियों के प्रबंधकों, बैंकों आदि विदेशी संस्थागत निवेशकों का प्रभुत्व रहा है। वर्तमान वर्ष में, दीर्घावधि निवेशकों के रूप में पर्याप्त स्वीकार्य विदेशी पेंशन निधियों ने भारतीय प्रतिभूति बाजार में अधिक रुचि दिखाई और उनमें से अधिकांश ने विदेशी संस्थागत निवेशक के रूप में रजिस्ट्रीकरण प्राप्त किया। वित्तीय वर्ष के दौरान विदेशी संस्थागत निवेशक के रूप में रजिस्ट्रीकृत कुछ महत्वपूर्ण पेंशन निधियाँ थी, कालपर्स, यू एन एम्पलाईस पेंशन फंड, यू एस स्टेट गवर्नमेंट पेंशन फंड, कॉमनवेलथ ऑफ मेसास्यूट्स पेंशन रिजर्व्स इन्वेस्टमेंट ट्रस्ट, पब्लिक स्कूल रिटाइरमेंट सिस्टम ऑफ मसूरी, लॉन्टर्न्स, डिट्रॉइट, स्टिचिंग जेमेन्सचपेलक बेहोर एन एडमिनिस्ट्रेटी बेरोप्सपेंसनफान्सेन आर्टसेन इत्यादि।

V. निगमित पुनर्संरचना

क. अधिग्रहण

भाप्रविबो (शेयरों का पर्याप्त अर्जन और अधिग्रहण) विनियम, 1997 में कुछ संशोधन 30 अगस्त, 2004 को अधिसूचित किए गए थे। ये संशोधन निवेशकों के हितों का और संरक्षण करने और विनियमों के कार्यान्वयन में आनेवाली परिचालनगत कठिनाईयों को समाप्त करने के लिए किए गए थे। इनमें शामिल हैं:

(i) खुले प्रस्ताव की समयावधि में कमी

खुले प्रस्ताव के वर्तमान समय चक्र को 120 दिन से घटाकर 90 दिन कर दिया गया है।

(ii) विनियम 3(1)(च) के विषय-क्षेत्र का विस्तार

उधार लेने वाली कंपनी के प्रबंधन के वित्तीय आस्तियों के प्रतिभूतीकरण और पुनर्संरचना और प्रतिभूति ब्याज प्रवर्तन अधिनियम, 2002 (सिक्यूरिटाइजेशन एंड रिकंस्ट्रक्शन ऑफ फाइनेंसियल एसेट्स एंड एनफोर्समेंट ऑफ सिक्यूरिटी इंटरैस्ट एक्ट, 2002) के निबंधनों में जमाकर्ता द्वारा अधिग्रहण से नियंत्रण में परिवर्तन को शामिल करने के लिए विनियम 3(1)(च) के विषय-क्षेत्र का विस्तार किया गया है।

(iii) खुले प्रस्ताव में मर्चेट बैंककारों की सहभागिता पर प्रतिबंध और इसकी प्रकटीकरण अपेक्षा

मर्चेट बैंककारों के लिए विनियम 13 के निबंधनों में उनकी नियुक्ति की तिथि से प्रारंभ होने वाली प्रस्ताव दस्तावेज के 15 दिन बाद तक की अवधि के दौरान लक्ष्य कंपनी की स्क्रिप में व्यवहार करना प्रतिषिद्ध है। मर्चेट बैंककारों को भी सार्वजनिक घोषणा के साथ साथ प्रस्ताव पत्र में लक्ष्य कंपनी में उनकी शेयरधारिता, यदि कोई हो, का प्रकटीकरण करना होगा।

ख. भाप्रविबो (प्रतिभूतियों की पुनर्खरीद) विनियम 1998

पुनर्खरीद गतिविधियों के क्षेत्र में विकास और बाजार के सतत विकास पर विचार करते हुए और विद्यमान प्रस्ताव पत्रों में किए गए प्रकटीकरणों को और सशक्त करने के लिए, कुछ अतिरिक्त प्रकटीकरण अपेक्षाएँ विनिर्दिष्ट की गई थी। तदनुसार, सामान्य निर्देशों / मार्गदर्शी सिद्धांतों के साथ प्रस्ताव दस्तावेज का एक मानक फार्मेट तैयार कर 7 मई 2004 को जारी किया गया। आगे, पुनर्खरीद प्रस्तावों की लागत को कम करने के लिए और पुनर्खरीद गतिविधियों के क्षेत्र में विकास के साथ गति बनाये रखने के लिए भाप्रविबो (प्रतिभूतियों की पुनर्खरीद) विनियम 1998 में 18 जून 2004 को निम्नलिखित संशोधन अधिसूचित किए गए थे। इनमें शामिल हैं:

- उपरोक्त विनियमों के उप-विनियम 1 के अधीन दैनिक आधार पर विज्ञापन जारी करने की समयावधि बदलकर पाक्षिक आधार पर कर दी गयी और प्रत्येक समय पुनर्खरीद का अतिरिक्त 5 प्रतिशत पूरा किया गया है। जहाँ अवधि के दौरान कोई पुनर्खरीद नहीं है, विज्ञापन की अपेक्षा समाप्त कर दी गई थी।
- खुले बाजार की पुनर्खरीद केवल राष्ट्रव्यापी व्यापार टर्मिनलों वाली स्टॉक एक्सचेंजों पर ही किया जाना अनुमत है।

iii. शेयरों का निर्वापन डीमैट खाते में स्वीकार्यता / जमा के 15 दिन के भीतर अनुमत था और इसकी रिपोर्टिंग स्टॉक एक्सचेंजों और सेबी को अगले महीने की सातवीं तारीख तक की जानी थी। शेयरों की स्वीकार्यता की तिथि के 15 दिन के भीतर शेयरों का निर्वापन इस शर्त के अधीन स्वीकार्य था कि प्राप्त सुपुर्दगियों के अंतिम लॉट के मामलों में, शेयरों का कंपनी अधिनियम, 1956 के खंड 77(क) उप-खंड 7 की अनुपालना में पुनर्खरीद के पूरा होने की अंतिम तिथि से 7 दिन के भीतर निर्वापन किया जायेगा।

iv. विनिर्दिष्ट तिथि सार्वजनिक घोषणा की तिथि से 30 दिन से अपश्चात् में परिवर्तित की गयी थी।

v. विनियमों में उपाबंध किया गया कि पुनर्खरीद का शेयरों या अन्य विनिर्दिष्ट प्रतिभूतियों के असूचीकरण के उद्देश्य के लिए प्रयोग नहीं किया जायेगा।

vi. उक्त विनियमों में उपाबंध किया गया जिसके द्वारा, उक्त विनियमों के विनियम 11(1) के तहत प्रतिफल के भुगतान के लिए, निलंब खाते (एस्करो एकाउंट) में पड़ी रकम के 90 प्रतिशत से अधिक की निधियों का अंतरण (ट्रान्सफर) विशेष खाते में नहीं होगा। शेष 10 प्रतिशत उक्त विनियमों में निर्धारित सभी औपचारिकताओं के पूरा होने पर ही दिया जायेगा।

ग. प्रतिभूतियों का असूचीकरण

वर्तमान में स्टॉक एक्सचेंजों से प्रतिभूतियों का असूचीकरण भाप्रविबो (प्रतिभूतियों का असूचीकरण) मार्गदर्शी सिद्धांत 2003 से शासित होता है। ये मार्गदर्शी सिद्धांत 17 फरवरी 2003 से प्रभावी हुए। उपरोक्त मार्गदर्शी सिद्धांतों ने असूचीकरण के दो प्रकारों, अर्थात् कंपनी द्वारा स्वैच्छिक असूचीकरण और स्टॉक एक्सचेंज द्वारा अनिवार्य असूचीकरण, को मान्यता दी, इन उपाबंधों के अधीन प्रतिभूतियां या तो (i) स्टॉक एक्सचेंजों से पूरी तरह असूचीकृत हो सकती हैं, जिस स्थिति में विद्यमान शेयरधारकों को बहीनिर्माण यंत्र के माध्यम से एक निकास अवसर दिया जाना अपेक्षित है; या (ii) राष्ट्रव्यापी व्यापार टर्मिनलों वाली स्टॉक एक्सचेंजों (बी एस ई / एन एस ई) पर सूचीकृत रहते हुए केवल छोटी स्टॉक एक्सचेंजों से असूचीकृत हो सकती हैं, जिस स्थिति में कोई निकास अवसर दिया जाना अपेक्षित नहीं है। मार्गदर्शी सिद्धांतों ने स्टॉक एक्सचेंजों द्वारा निगमों द्वारा इसके सूचीकरण करारों की अन-अनुपालना के लिए अनिवार्य असूचीकरण हेतु उपाबंध लागू किए और दो वर्ष की कूलन अवधि के बाद प्रतिभूतियों के पुनःसूचीकरण के लिए भी उपाबंध लागू किए।

5 फरवरी 2005 तक स्टॉक एक्सचेंजों द्वारा दी गई सूचना के अनुसार, 569 कंपनियों की प्रतिभूतियां स्टॉक एक्सचेंजों द्वारा अनिवार्य असूचीकरण के उपाबंधों के अधीन असूचीकृत की जा चुकी हैं। स्वैच्छिक असूचीकरण के उपाबंधों के अधीन, 758 असूचीकरण हुए हैं। इन असूचीकरण में वे मामले शामिल हैं चाहे निकास अवसर दिए जाने की आवश्यकता नहीं थी (क्योंकि इन प्रतिभूतियों का एन एस ई और बी एस ई जैसे राष्ट्र व्यापी व्यापार टर्मिनलों वाली स्टॉक एक्सचेंजों पर सूचीकृत होना जारी रहा)। इसके अलावा, 11 कंपनियों ने शेयरधारकों को बहीनिर्माण यंत्र के माध्यम से एक निकास अवसर देने के बाद स्वैच्छिक असूचीकरण के उपाबंधों के अधीन अपनी प्रतिभूतियों को असूचीकृत करने को कहा है।

VI. निवेशक जागरूकता / सहायता और निवेशक शिक्षण / संरक्षण

क. निवेशक शिकायतों का निवारण

भाप्रविबो के पास एक व्यापक निवेशक शिकायत प्रसंसकरण तंत्र है। निवेशक सहायता और शिक्षण कार्यालय निवेशकों के साथ भाप्रविबो का एकल खिडकी अन्तरापृष्ठ है। निवेशक सहायता और शिक्षण कार्यालय उन सभी निवेशकों की शिकायतें स्वीकार करता है जो इसके कार्यक्षेत्र में आने वाले मामलों पर भाप्रविबो के पास अपनी शिकायतें फाइल करना पसंद करते हैं। निवेशकों की सुविधा के लिए भाप्रविबो के सभी कार्यालयों में और भाप्रविबो की वेबसाइट पर एक मानकीकृत शिकायत प्ररूप उपलब्ध है। शिकायतों को संबंधित सत्ताओं के साथ या तो सीधे नि स शि का द्वारा सीधे या सम्बन्धित विभाग के निवेशक शिकायत कक्ष द्वारा उठाया जाता है। निवेशकों की शिकायतों के समाधान के उनके दायित्वों को समझाने के लिए भाप्रविबो के अधिकारी कंपनी के अधिकारियों के साथ बैठकें भी करते हैं। अनुशासनहीन कंपनियों के विरुद्ध भाप्रविबो अधिनियम की धारा 11 ख और 15 ग के अधीन कार्रवाई की जाती है।

1991-92 से 2004-05 की अवधि के दौरान, भाप्रविबो को निवेशकों से 28,40,095 शिकायतें प्राप्त हुईं। इनमें से कुल 26,85,993 शिकायतों का संबद्ध सत्ताओं द्वारा निवारण कर दिया गया जो 94.57 प्रतिशत की निवारण दर दर्शाता है। भाप्रविबो द्वारा प्राप्त निवेशक शिकायतों की संचयी प्रास्थिति सारणी 1.7 में दी गई है।

ख. इंटरनेट आधारित प्रत्युत्तर प्रणाली

निवेशक सहायता में नये प्रयास के रूप में, निवेशक शिकायतों के लिए इंटरनेट आधारित एक सरल और प्रभावी

प्रत्युत्तर प्रणाली की स्थापना की गई है। इस प्रणाली के अधीन इलेक्ट्रॉनिक रूप से एक शिकायत दर्ज करने पर, एक प्रणाली जनित अभिप्राप्ति पत्र निवेशक को जारी किया जाता है।

ख. प्रतिभूति बाजार जागरूकता अभियान (एस एम ए सी)

भाप्रविबो ने प्रतिभूति बाजार के निवेशकों को लक्ष्य कर एक व्यापक शिक्षण अभियान शुरु किया, जिसका नामकरण - "प्रतिभूति बाजार जागरूकता अभियान (एस एम ए सी)" किया गया है। अभियान का सिद्धांत वाक्य है - "एक शिक्षित निवेशक एक संरक्षित निवेशक है"।

राष्ट्रव्यापी अभियान के प्रारंभ के उपरांत, अभियान पहले ही 20 राज्यों और केंद्र शासित प्रदेशों में विस्तारित हो चुका है। जबकि बंगलोर, कलकत्ता और चेन्नई में संबंधित राज्यों के राज्यपालों ने अभियान का प्रारंभ किया, हैदराबाद और राजकोट में संबंधित राज्यों के मुख्यमंत्रियों ने कार्यक्रम का उद्घाटन किया।

जब कि राष्ट्रीय के साथ साथ राज्य स्तर के उद्घाटनों का लक्ष्य अभियान के लिए विस्तृत प्रचार और दृश्यता पैदा करना था, अभियान का संरचनात्मक आधार बाजार सहभागियों, बाजार मध्यवर्तियों, निवेशक संघों आदि की सतत् और सक्रिय सहभागिता पर आधारित है जिन्होंने भाप्रविबो की छत्र छाया में देश के विभिन्न शहरों / मञ्जोले और छोटे कस्बों में "ज्ञान के साथ निवेश" का भाप्रविबो का संदेश फैलाने के लिए कार्यशालायें आयोजित करने का जिम्मा लिया है। अभियान के विवरण नीचे दिये गये हैं।

(i) कार्यशाला

कार्यशालाओं का लक्ष्य आम निवेशकों तक पहुंचना है और ये मुख्यतः देश भर में छोटे और मध्यम कस्बों और शहरों में आयोजित की जा रही हैं। कार्यशालाओं में, लक्ष्य है निवेशकों को प्रतिभूति बाजार के क्रिया कलापों के बारे में, निवेश के मूल आधारों और जोखिम प्रबंधन और एक निवेशक के अधिकारों और दायित्वों के बारे में शिक्षित करना। संदेश को स्थानीय / क्षेत्रीय भाषा में किये गये व्याख्यानों और चर्चाओं के साथ सरल बनाया गया है। कार्यशालाओं के लिए, भाप्रविबो ने निवेशक संघों, बाजार सहभागियों, आई सी ए आई, आई सी एस आई, प्रतिष्ठित बैंकों आदि से प्रत्यक्ष या अप्रत्यक्ष रूप से सहयोग लिया है और यह प्रयास देश में निवेशकों के भौगोलिक विस्तार को ध्यान में रखते हुए अभियान के विकेंद्रीकरण के लिए किया गया है।

सारणी 1.7: निवेशक शिकायतों का निवारण

वित्तीय वर्ष	प्राप्त शिकायतें		निवारण की गई शिकायतें		निवारण की दर प्रतिशत (संचयी)
	अवधि के दौरान	संचयी	अवधि के दौरान	संचयी	
1	2	3	4	5	6
1991-92	18,794	18,794	4,061	4,061	21.61
1992-93	1,10,317	1,29,111	22,946	27,007	20.92
1993-94	5,84,662	7,13,773	3,39,517	3,66,524	51.35
1994-95	5,16,080	12,29,853	3,51,842	7,18,366	58.41
1995-96	3,76,478	16,06,331	3,15,652	10,34,018	64.37
1996-97	2,17,394	18,23,725	4,31,865	14,65,883	80.38
1997-98	5,11,507	23,35,232	6,76,555	21,42,438	91.74
1998-99	99,132	24,34,364	1,27,227	22,69,665	93.24
1999-00	98,605	25,32,969	1,46,553	24,16,218	95.39
2000-01	96,913	26,29,882	85,583	25,01,801	95.13
2001-02	81,600	27,11,482	70,328	25,72,129	94.86
2002-03	37,434	27,48,916	38,972	26,11,101	94.99
2003-04	36,744	27,85,660	21,531	26,32,632	94.51
2004-05	54,435	28,40,095	53,361	26,85,993	94.57

कार्यक्रम की गति और कवरेज को और बढ़ाने के लिए और प्रत्येक माह आयोजित की जानी वाली कार्यशालाओं की संख्या बढ़ाने के लिए, बाजार सहभागियों / स्टॉक एक्सचेंजों की एक बैठक आयोजित की गई थी जिसमें मार्च 2005 तक सभी राज्यों में कम से कम 1500 कार्यशालायें आयोजित करने का निर्णय लिया गया था। यह भी निर्णय लिया गया था कि प्रत्येक राज्य एक बाजार सहभागी(यों) को आबंटित किया जायेगा जो इनमें से प्रत्येक राज्य में तय की गई संख्या में कार्यशालायें करने के लिए उत्तरदायी होगा। अप्रैल 2005 तक देश में लगभग 480 शहरों / कस्बों में 1949 कार्यशालाएँ आयोजित की गयी थी।

(ii) दृश्य - श्रव्य क्लिप

राष्ट्रव्यापि उद्घाटन के समय भाप्रविबो ने आम निवेशक की कुछ चिंताओं को दर्शाते हुए और प्रतिभूति बाजार जागरूकता अभियान की विषयवस्तु का विवरण देते हुए 4 1/2 मिनट की एक दृश्य - श्रव्य क्लिप तैयार की। यह विषयवस्तु आधारित दृश्य - श्रव्य क्लिप देश भर में आयोजित

की जा रही विभिन्न कार्यशालाओं में दिखाई जा रही है। यह छोटी लेकिन बहुत प्रभावशाली दृश्य - श्रव्य क्लिप सभी कार्यशालाओं में माहोल बनाने में सहायता करती है।

(iii) शिक्षण सामग्री का वितरण

भाप्रविबो ने कार्यशालाओं के लिए एक मानक शिक्षण सामग्री और प्रस्तुतीकरण सामग्री तैयार की है। इसके अतिरिक्त, निम्नलिखित विषयों पर संदर्भ मार्गदर्शिकायें वितरण के लिए तैयार की गयी हैं:

- निवेशकों के अधिकार और दायित्व ;
- शेयरों का पर्याप्त अर्जन और अधिग्रहण;
- प्रतिभूति बाजार के विभिन्न पहलुओं से संबद्ध सरल "कृत्य और अकृत्य"; और
- पारस्परिक निधियां, आदि.

इन संदर्भ मार्गदर्शिकाओं का हिंदी में अनुवाद किया जा चुका है और कार्यशाला सामग्री का भी 10 प्रमुख क्षेत्रीय

भाषाओं में अनुवाद किया जा चुका है। यह महसूस किया गया है कि हिंदी के साथ साथ, 10 क्षेत्रीय भाषायें देश के निवेशक आधार का काफी बड़ा भाग कवर कर लेंगी।

(iv) निवेशक वेबसाइट

निवेशकों को सुसंगत जानकारी एक स्थान पर उपलब्ध कराने की दृष्टि से, एक समर्पित निवेशक वेबसाइट (<http://investor.sebi.gov.in>) परिचालित की गई है और इस वेबसाइट पर सूचना की विषय वस्तु का आवधिक आधार पर संवर्धन किया जाता है।

भाप्रविबो द्वारा तैयार की गयी सभी पुस्तिकाएँ / पर्चे इस वेबसाइट पर दर्ज कर दिये गये हैं और द्विभाषिक रूप में दिखते हैं। निवेशकों से प्राप्त प्रतिपुष्टि की अनुक्रिया में भाप्रविबो द्वारा विरचित महत्वपूर्ण विनियमों से संबंधित प्रायः पूछे जाने वाले प्रश्न (एफ ए क्यूज) इस वेबसाइट पर उपलब्ध कराये गये हैं। इसके अलावा पूंजी बाजार से संबंधित प्रायः प्रयुक्त पदों की एक शब्दावली भी इस साइट पर उपलब्ध है।

(v) विज्ञापन

भाप्रविबो ने प्रतिभूति बाजार के विभिन्न पहलुओं से संबद्ध सरल 'कृत्य और अकृत्य' तैयार किए हैं। जबकि ये सरल संदेश निवेशक वेबसाइट पर डाल दिये गये हैं और देश भर में बांटे जाने के लिए पर्चियों के रूप में छपवाये गये हैं, यह महसूस किया गया है कि समाचार पत्रों, विशेषकर क्षेत्रीय समाचार पत्रों में विज्ञापन द्वारा इन संदेशों को समस्त निवेशकों तक पहुँचाया जा सकता है। लागत बाध्यताओं को ध्यान में रखते हुए, यह निर्णय लिया गया था कि ये विज्ञापन बाजार सहभागियों का नाम और प्रतीक चिह्न भाप्रविबो के नाम और प्रतीक चिह्न के साथ, विज्ञापनों में दिखाते हुए बाजार सहभागियों के साथ मिलकर जारी किए जा सकते हैं। इससे बाजार सहभागियों को इन विज्ञापनों की लागत वहन करने का उत्प्रेरण मिला और प्रत्युत्तर अभिभूत कर देना वाला रहा है। अब तक प्रतिभूति बाजार के विभिन्न पहलुओं से संबद्ध 700 से अधिक विज्ञापन लगभग 111 शहरों में हिन्दी और अंग्रेजी के अलावा 9 क्षेत्रीय भाषाओं को कवर करते हुए 48 विभिन्न समाचार पत्रों / पत्रिकाओं में प्रकाशित हुए हैं।

(vi) ऑल इंडिया रेडियो

रेडियो के माध्यम से निवेशकों को शिक्षित करने के लिए ऑल इंडिया रेडियो से उनके विभिन्न कार्यक्रमों पर भाप्रविबो को निशुल्क समयावधि आबंटित करने का अनुरोध

किया गया था। ऑल इंडिया रेडियो ने जनवरी 2004 के महीने में उनके कार्यक्रम 'जनता का कोना' में 5 निशुल्क समयावधि आबंटित की। आगे, मई और जून 2004 के महीनों में कार्यक्रम - बिजनेस प्लस - में 8 निशुल्क समयावधि आबंटित की गई थी। उन कार्यक्रमों का उद्देश्य सामान्य जनता में विभिन्न लोक सेवा विभागों के कार्यकलापों के बारे में जागरूकता पैदा करना है। भाप्रविबो के अधिकारियों ने परस्परिक निधियों, द्वितीयक बाजार, जोखिम प्रबंधन, व्युत्पन्नियों, प्राथमिक बाजार में निर्गमों और सूचीकरण निवेशक शिक्षण और शिकायत समाधान तंत्र आदि विषयों को कवर करते हुए इस सीधे प्रसारित पारस्परिक क्रियात्मक कार्यक्रम में (निवेशकों से 'फोन पर' प्रश्नों के साथ) भाग लिया। प्रतिभूति बाजार जागरूकता अभियान (एस एम ए सी) के संबंध में एक उपलब्धि तालिका नीचे दी गयी है (सारणी 1.8)।

VII. सिंहावलोकन और संभाव्यताएँ

क. सिंहावलोकन

पूंजी बाजार की गतिविधियों में लगातार दूसरे वर्ष भी तेजी की प्रवृत्ति रही। 2004-05 के दौरान पूंजी बाजार - प्राथमिक और द्वितीयक दोनों खंड - सशक्त समष्टि आर्थिक आधारों, बेहतर निगम परिणामों, नये परिप्रेक्ष में सरकार द्वारा सुधार पहलों के पुनःप्रवर्तन, सुदृढ विसंनि निवेश, और सब से महत्वपूर्ण रूप से भाप्रविबो द्वारा बाजारोन्मुख विनियमों के साथ बढ़ी हुई आर्थिक गतिविधियों के कारण तीव्र वेगवान बने रहे। जब कि वित्तीय वर्ष के प्रारंभ में बाजार भावनाएँ उत्लावक थी, मई 2004 में विद्यमान राजनीतिक अस्थिरता एकल दिवस यानि 17 मई 2004 को बाजार में 11.1 प्रतिशत की अचानक टूट में परिणामित हुई। यह टूट न केवल भारत में बल्कि विश्व में भी सबसे बड़ी गिरावटों में से एक थी। यह इस दृष्टि से भी विलक्षण थी कि यह बाजार गिरावटों में सबसे अधिक अल्प अवधि तक रहनेवाली थी। यह गिरावट तथापि, जोखिम प्रबंधन तंत्र की लचक को दर्शाती है। स्टॉक मार्केट वापस उछलकर आये और 8 मार्च 2005 को बी एस ई सूचकांक के 6915.09 और एस एन्ड पी सी एन एक्स निफ्टी के 2168.95 के शिखर पर पहुँचने के साथ उसके बाद लगातार ऊपर गये। भारतीय पूंजी बाजार में निवेशक का बेहतर विश्वास प्रदर्शित करते हुए बी एस ई और एन एस ई दोनों का बाजार पूंजीकरण भी ऐतिहासिक शिखर पर पहुँचा। मार्च 2005 के अंत तक बाजार पूंजीकरण सकल घरेलू उत्पाद के साथ प्रतिशत के रूप में 54.6 प्रतिशत के सब समय के उच्च स्तर तक पहुँच गया।

सारणी 1.8: प्रतिभूति बाजार जागरूकता अभियान

मद	विवरण	
राज्य स्तरीय संगोष्ठियाँ (सेमिनार)	शामिल राज्य / केन्द्र शासित प्रदेश	20
	उद्घाटन कर्ता	राज्यपाल / मुख्यमंत्री
कार्यशालाएँ	संख्या	1949
	शामिल शहर / नगर	लगभग 480
मीडिया-प्रिन्ट	कुल	721
विज्ञापन / घोषणाएँ	भाषाएँ	11
	शामिल शहर	111
	समाचार पत्र / पत्रिकाएँ	48
मीडिया: इलेक्ट्रानिक (रेडियो)	समय	जनवरी 04 का प्रत्येक शुक्रवार - 9.30 से 10.00 बजे रात्रि
	कार्यक्रम	लोगों का कोना
	विषय	<ul style="list-style-type: none"> विभिन्न मध्यवर्तियों से संबंधित संक्षिप्त अवलोकन, भूमिका और अधिदेश, रजिस्ट्रेशन और लाइसेंस प्रदान करने संबंधी कार्य व्यत्पन्नियों, निपटान प्रणाली और जोखिम प्रबंधन आदि विदेशी संस्थागत निवेशक, अभिरक्षक, सहभागिता नोट, निवेश प्रवृत्तियाँ आदि पारस्परिक निधियाँ संविभाग प्रबंधक आदि और निवेशक शिक्षण और शिकायत समाधान प्रणाली तंत्र
	समय	24 मई 2004 से 25 जून 2004 तक प्रत्येक शुक्रवार - 9.15 से 9.35 बजे प्रातः
	कार्यक्रम	बिजनेस पल्स <ul style="list-style-type: none"> पारस्परिक निधियों का संक्षिप्त अवलोकन और उनका विनियमन करने में भागविबो की भूमिका द्वितीयक बाजार जोखिम प्रबंधन और व्यापार प्रणालियाँ निवेशक शिक्षण और शिकायत समाधान प्रणाली तंत्र प्राथमिक बाजार- निर्गम और सूचीकरण

प्राथमिक बाजार की गतिविधियाँ वर्ष के उत्तरार्ध के दौरान विशेषकर तीव्र हुईं। 2004-05 के दौरान, प्राथमिक बाजार से रु.28,256 करोड़ जुटाये गये थे जिसमें से रु.24,640 करोड़ सार्वजनिक निर्गमों के माध्यम से और शेष अधिकार निर्गमों के माध्यम से जुटाये गये थे। कुल संसाधन संग्रहण के 61 प्रतिशत के साथ प्राथमिक बाजार में संसाधन संग्रहण में निजी क्षेत्र का प्रभुत्व रहा, जबकि विनिवेश प्रक्रिया में धीमेपन के कारण सार्वजनिक क्षेत्र का अंश कम हो गया। निजी क्षेत्र के प्रभुत्व का श्रेय मुख्यतः औद्योगिक गतिविधियों के फिर से उभरने, नये पूंजी निर्माण और पारदर्शी और दक्ष विनियामक तंत्र को जाता है। बैंकों

/ वित्तीय संस्थाओं, विद्युत और सूचना प्राद्योगिकी क्षेत्र ने संसाधनों की बड़ी राशियाँ जुटाईं। इन क्षेत्रों द्वारा संसाधनों का बड़ा संग्रहण कोई आश्चर्य नहीं जगाता क्योंकि हालही के वर्षों में सकल घरेलू उत्पाद संवृद्धि में सेवाक्षेत्र का अंशदान प्रभावशाली रहा है।

पारस्परिक निधि उद्योग ने, प्रबंधन के अधीन आस्तियों के निबंधनों में वृद्धि का अनुभव किया जो 2003-04 में रु.1,39,679 करोड़ से बढ़कर 2004-05 में रु. 1,49,600 करोड़ हो गया, पिछले वर्ष पर 7.2 प्रतिशत की वृद्धि। पुंजी बाजार के और उदारीकरण के साथ अर्थ-व्यवस्था का फिर

से उभरना, परिवारों की वित्तीय बचतों में वृद्धि, पेंशन प्रणाली का निजीकरण और अधिक निजी खिलाड़ियों को अनुमति भारत में पारस्परिक निधि उद्योग को बड़ी संभाव्यताएँ प्रदान करता है।

वैश्विक बाजारों में उनकी विशेषज्ञता और कार्य करने के अनुभव के साथ विदेशी संस्थागत निवेशक कई कारकों को देखते हैं जो निवेश पर उनकी प्राप्तियों को अधिकतम करने में उनकी सहायता करें। इनमें से कुछ कारक बाजार सुधारों के जारी रहने, प्रचलित कर प्रणाली, उच्चतर प्रतिफलों, निम्न मुद्रा स्फीति, अर्थ व्यवस्था की उच्च एवं धारणीय संवृद्धि आदि से संबंधित हैं। अन्य उभरती हुई अर्थव्यवस्थाओं के कारकों की तुलना में इन सब कारकों पर विचार करते हुए, विसंनि द्वारा भारत को एक अनुकूल गंतव्य स्थान के रूप में देखा जाता है। भारत में रजिस्ट्रीकृत विदेशी संस्थागत निवेशकों की संख्या 2003-04 में 540 से 2004-05 में 685 तक पहुँच गई।

ख. संभाव्यताएँ

भारत का वित्तीय तंत्र परिवर्तन की एक महत्वपूर्ण स्थिति में है। जबकि बैंकिंग प्रणाली समेकित की जा रही है, सावधि ऋण देनेवाली उन संस्थाओं को बैंकों / गैर-बैंककारी वित्तीय कंपनियों में बदल दिया गया है, जो विकसित वित्तीय संस्थानों के नाम से जानी जाती हैं। इसके मद्देनजर, दीर्घावधि परियोजनाओं, जिनमें अवसंरचना का विकास भी शामिल है, कॉर्पोरेट परियोजनाओं आदि का वित्तपोषण करने की जिम्मेदारी प्रतिभूति बाजार पर है। चूँकि यह बदलाव अर्थव्यवस्था के विकास की संभाव्यताओं को प्रभावित कर सकता है, इसलिए सरकार ने सामान्यतः प्रतिभूति बाजार को और खास कर ऋण बाजार को विकसित करने की अत्यावश्यकता को महसूस किया ताकि समूची भारतीय कंपनियों की जरूरतों को पूरा किया जा सके। पूंजी बाजार के सुव्यवस्थित विकास के उद्देश्य से माननीय वित्त मंत्री ने 2005-06 के बजट में कुछ उपायों की घोषणा की, जिनमें अन्य बातों के साथ साथ निम्नलिखित शामिल हैं :

- सभी स्टॉक एक्सचेंजों का निगमीकरण (कॉर्पोरेटाइजेशन) किया जाना है। जिन स्टॉक एक्सचेंजों का अभी तक निगमीकरण नहीं हुआ है, तो उन्हें इसके लिए एक बार स्टाम्प-ड्यूटी से छूट भी मिलेगी ;
- सरकार द्वारा - केंद्रीय सार्वजनिक क्षेत्र के उपक्रमों को 14,040 करोड़ रुपये का इक्विटी समर्थन तथा 3,554 करोड़ रुपये के ऋण दिया जाना ;

- विदेशी संस्थागत निवेशकों को अनुमति दी जायेगी कि वे उपयुक्त समर्थन-जमानत (कोलेटरल), नकदी रूप में या अन्यथा, जमा करें, जैसा भाप्रविबो व्युत्पन्नियों (डेरीवेटिव) में व्यापार के लिए निर्धारित करे ;
- 'प्रतिभूतियों' की परिभाषा को बदलने के लिए प्रतिभूति संविदा (विनियमन) अधिनियम, 1956 में संशोधन किया जायेगा, ताकि प्रतिभूत-ऋण (सिक्क्योरिटाइज्ड डैट) के व्यापार के लिए कानूनी ढाँचा उपलब्ध हो सके;
- कंपनी (कॉर्पोरेट) के बॉण्डों तथा प्रतिभूतिकरण के संबंध में उच्च स्तरीय समिति की नियुक्ति का प्रस्ताव किया गया;
- पारस्परिक निधियों को यह अनुमति दिये जाने हेतु प्रस्ताव कि वे गोल्ड एक्सचेंज ट्रेडिड फंड (जीईटीएफ) की शुरुआत कर सकें, बशर्ते कि (अंडरलाइंग) आस्ति का आधार स्वर्ण हो;
- प्रतिभूति बाजार में मध्यवर्तियों को प्रशिक्षण प्रदान किये जाने तथा अनुसंधान को बढ़ावा दिये जाने के लिए राष्ट्रीय प्रतिभूति बाजार संस्थान की स्थापना किये जाने का प्रस्ताव;
- आय-कर अधिनियम, 1961 में यह संशोधन किये जाने का प्रस्ताव कि एफ एंड ओ प्रचालनों से होने वाली आमदनी को सट्टेबाजी की आमदनी नहीं माना जायेगा। यह उपबंध करने का प्रस्ताव भी किया गया कि विनिर्दिष्ट स्टॉक एक्सचेंजों में व्युत्पन्नियों में होने वाले व्यापार को सट्टेबाजी का लेनदेन नहीं माना जायेगा ; और
- मुंबई को प्रादेशिक वित्तीय केन्द्र कैसे बनाया जाये, इस संबंध सरकार को परामर्श देने के लिए उच्चाधिकार विशेषज्ञ समिति को नियुक्त करना।

उपरोक्त प्रस्तावों को अमल में लाये जाने की प्रक्रिया, विभिन्न चरणों पर, जारी है। बीएसई के निगमीकरण (कॉर्पोरेटाइजेशन) तथा अपारस्परिकरण (डीम्यूचुअलाइजेशन) की मंजूरी भाप्रविबो द्वारा दे दी गयी है। व्युत्पन्नियों में व्यापार करने के लिए विदेशी संस्थागत निवेशकों द्वारा उपयुक्त समर्थक-जमानत को जमा किये जाने के लिए मार्गदर्शक-सिद्धांतों में संशोधन कर लिए गए हैं। बजट में किये गये बाकी के प्रस्तावों को कार्यान्वित करने के लिए कार्रवाईयाँ शुरु कर दी गयी हैं।

बजट के प्रस्तावों और जारी परियोजनाओं को पूरा करने के लिए, 2005-06 हेतु भाप्रविबो की मुख्य कार्य-सूची निम्नानुसार है :

- स्टॉक एक्सचेंजों का निगमीकरण तथा अपारस्परीकरण;
- राष्ट्रीय प्रतिभूति बाजार संस्थान की स्थापना करना ;
- छोटे निवेशकों की अधिकाधिक सहभागिता के जरिये पारस्परिक निधियों के आधार को व्यापक बनाना ;
- फॉलो-ऑन प्रस्तावों तथा साधिकार निर्गमों (राइट्स इश्यू) हेतु प्रकटीकरण और निवेशक संरक्षण मार्गदर्शक सिद्धांतों को युक्तिसंगत बनाना ;
- प्रतिभूति बाजार के विनियमों को सरल बनाना और युक्तिसंगत बनाना ;
- एकीकृत बाजार निगरानी प्रणाली का कार्यान्वयन ;
- कंपनी ऋण (कॉर्पोरेट डैट) बाजार का विकास ;
- भारतीय निक्षेपागार रसीदों (आईडीआर) हेतु मार्गदर्शक-सिद्धांत जारी करना ;
- निवेशक शिक्षण कार्यक्रम का व्यापक प्रसार ; और
- निवेशकों का सर्वेक्षण करना ।