

भाग तीन : प्रतिभूति बाजार का विनियमन

रिपोर्ट के इस भाग में भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड अधिनियम, 1992 की धारा 11 में यथानिर्दिष्ट भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड के कृत्यों का वर्णन किया गया है।

1. प्राथमिक प्रतिभूति बाजार

वित्तीय संसाधनों को बचत करनेवालों से लेकर निवेश करनेवालों तक इस्तेमाल करने में मध्यवर्तियों की भूमिका पूँजी बाजार में बहुत महत्वपूर्ण होती है। पूँजी बाजार की कारोबारी प्रगति और विकास के लिए व्यावसायिक तौर पर प्रबंधित बाजार मध्यवर्तियों की भूमिका का महत्व तेजी से बढ़ता जा रहा है। पारस्परिक लाभों के लिए निधियों की पूर्ति करनेवाले और निधियों का इस्तेमाल करनेवालों को एक साथ लाने के लिए बाजार में विभिन्न मध्यवर्तियों की सेवाओं की जरूरत है, जैसे मर्चेट बैंककार, निर्गम बैंककार, दलाल, डिबेंचर न्यासी आदि।

2004-05 के दौरान भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड में रजिस्ट्रीकृत मध्यवर्तियों के विभिन्न वर्गों की संख्या में काफी बढ़ोतरी हुई जैसे निर्गम रजिस्ट्रार और शेयर अंतरण अभिकर्ता, निर्गम बैंककार, डिबेंचर न्यासी, संविभाग प्रबंधक,

हामीदार और मर्चेट बैंककार (सारणी 3.1)। गैरकागजी रूप देने (डिमैटरलाइज़ेशन) संबंधी गतिविधियों को सेण्ट्रल डिपॉजिटरी ऑफ सिक्क्योरिटीज़ लिमिटेड (सीडीएसएल) में निक्षेपागार सहभागियों की संख्या में बढ़ोतरी के रूप में देखा गया। तथापि नेशनल सिक्क्योरिटीज़ डिपॉजिटरी लिमिटेड (एनएसडीएल) में निक्षेपागार सहभागियों की संख्या में 2003-04 की 216 की तुलना में मामूली सी कमी आयी और 2004-05 में यह संख्या 210 रह गयी। 2004-05 में साख निर्धारण एजेंसियों की संख्या पहले की तरह 4 ही रही। संविभाग प्रबंधकों के प्रवर्ग में 40 प्रतिशत की बढ़ोतरी हुई, 2003-04 में उनकी संख्या 60 थी जो 2004-05 में बढ़कर 84 हो गयी। प्रतिभूति बाजार के बेहतर कार्यनिष्पादन और निवेशकों द्वारा विभिन्न प्रकार की सेवाओं की माँग के परिणामस्वरूप मध्यवर्तियों के सभी प्रवर्गों में (साख निर्धारण एजेंसियों के अलावा) बढ़ोतरी हुई।

सारणी 3.1: पूँजी बाजार से संबंधित रजिस्ट्रीकृत मध्यवर्ती

मध्यवर्ती का प्रकार	2003-04	2004-05	कुल घट-बढ़	प्रतिशत में घट-बढ़
1	2	3	4	5
निर्गम रजिस्ट्रार और शेयर अंतरण अभिकर्ता (प्रवर्ग I और II)	78	83	5	6.41
निर्गम बैंककार	55	59	4	7.27
डिबेंचर न्यासी	34	35	1	2.94
मर्चेट बैंककार	123	128	5	4.07
संविभाग प्रबंधक	60	84	24	40.00
हामीदार	47	59	12	25.53
निक्षेपागार सहभागी - एनएसडीएल	216	210	-6	-2.78
निक्षेपागार सहभागी - सीडीएसएल	215	267	52	24.19
साख निर्धारण एजेंसी	4	4	0	0.00

2. द्वितीयक प्रतिभूति बाजार

1. दलालों का रजिस्ट्रीकरण

पिछले कुछ वर्षों में भारतीय दलाल उद्योग में कई संरचनात्मक परिवर्तन हुए हैं। दलाल खंड में समेकन और पुनःसंरचना पर बहुत अधिक जोर दिया गया है। 2004-05 के दौरान भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड में 239 नये

दलाल रजिस्ट्रीकृत हुए (सारणी 3.2)। 2004-05 के दौरान सदस्यताओं के मिलान / रद्दकरण / अभ्यर्पण की संख्या 479 थी, पिछले वर्ष की 292 की संख्या से अधिक। एक वर्ष पहले की 9,368 की संख्या की तुलना में 31 मार्च 2005 को रजिस्ट्रीकृत दलालों की कुल संख्या 9,128 थी अर्थात् वर्ष भर के दौरान दलालों की संख्या में 240 की कमी आयी। हाल के कुछ वर्षों में संस्थाओं द्वारा चलायी गयी कंपनी दलाल

संस्थाओं की संख्या में हुई बढ़ोतरी से दलाली उद्योग में संरचनात्मक परिवर्तन हुआ। कंपनी दलालों और कुल दलालों का एक्सचेंज के अनुसार ब्यौरा सारणी 3.3 में दिया गया है। 2004-05 में एक्सचेंजों में से नेशनल स्टॉक एक्सचेंज

(एनएसई) में दलालों की संख्या सबसे अधिक अर्थात् 976 रही है, उसके बाद कलकत्ता स्टॉक एक्सचेंज (962) और ओवर द काउंटर एक्सचेंज ऑफ इंडिया (ओटीसीआई) (801) का स्थान रहा। एनएसई के कुल दलालों में से 89.86 प्रतिशत

सारणी 3.2: रजिस्ट्रीकृत दलाल

31 मार्च 2004 तक रजिस्ट्रीकृत दलाल	वर्ष 2004-05 के दौरान शुद्ध बढ़ोतरी	सदस्यता का मिलान/ रद्दकरण / अभ्यर्पण	31 मार्च 2005 तक रजिस्ट्रीकृत दलाल
1	2	3	4
9,368	239	479	9,128

सारणी 3.3: भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड में रजिस्ट्रीकृत दलाल (एक्सचेंज के अनुसार)

स्टॉक एक्सचेंज	2003-04			2004-05		
	कुल दलाल	कंपनी दलाल	कुल दलालों में कंपनी दलाल का प्रतिशत	कुल दलाल	कंपनी दलाल	कुल दलालों में कंपनी दलाल का प्रतिशत
1	2	3	4	5	6	7
अहमदाबाद	323	152	47.06	317	150	47.32
बंगलूर	242	116	47.93	250	119	47.60
बीएसई	673	479	71.17	726	534	73.55
भुवनेश्वर	229	18	7.86	221	18	8.14
कलकत्ता	980	200	20.41	962	204	21.21
कोचीन	468	82	17.52	446	76	17.04
कोयम्बतूर	177	61	34.46	135	49	36.30
दिल्ली	373	215	57.64	376	215	57.18
गुवाहाटी	172	5	2.91	119	4	3.36
हैदराबाद	305	119	39.02	288	118	40.97
आइसीएसई	633	248	39.18	654	250	38.23
जयपुर	532	19	3.57	522	19	3.64
लुधियाना	297	85	28.62	293	84	28.67
एमपीएसई	179	35	19.55	174	35	20.11
मद्रास	182	70	38.46	178	69	38.76
मगध	195	22	11.28	198	22	11.11
मंगलूर*	105	10	9.52	66	9	13.64
एनएसई	970	863	88.97	976	877	89.86
ओटीसीआई	867	675	77.85	801	616	76.90
पुणे	197	59	29.95	186	55	29.57
एसकेएसई	437	86	19.68	425	83	19.53
यूपीएसई	514	104	20.23	504	103	20.44
वडोदरा	318	64	20.13	311	64	20.58
कुल	9,368	3,787	40.43	9,128	3,773	41.33

* 31 अगस्त 2004 को मंगलूर स्टॉक एक्सचेंज के मान्यता के नवीकरण को नामंजूर किया गया। 31 मार्च 2005 तक यह मामला न्यायाधीन था।

कंपनी दलाल थे। 2004-05 में ओटीसीईआइ और बीएसई (स्टॉक एक्सचेंज, मुंबई) में कंपनी दलालों का हिस्सा क्रमशः 76.90 और 73.55 प्रतिशत था। पूरे भारत में कुल दलालों की संख्या में कंपनी दलालों की संख्या 2003-04 के 40.43 प्रतिशत की तुलना में 2004-05 में 41.33 प्रतिशत थी।

दलालों को पाँच प्रवर्गों में बाँटा जाता है अर्थात् स्वत्वधारिता, साझेदारी, कंपनी, संस्था एवं मिश्रित कंपनी।

तथापि, चूँकि हाल के कुछ वर्षों के दौरान संस्थाओं और मिश्रित कंपनी के प्रवर्ग के अंतर्गत दलाली संस्थाओं का रजिस्ट्रीकरण न के बराबर हुआ है, इन प्रवर्गों को एक साथ मिलाकर कंपनी प्रवर्ग का रूप दे दिया गया है। स्वामित्व के आधार पर एक्सचेंज के अनुसार स्टॉक दलालों के ब्यौरे सारणी 3.4 में दिये गये हैं। पुराने एक्सचेंजों में, अधिकांश दलाल स्वत्वधारिता स्वरूप के थे, जबकि नये एक्सचेंजों में

सारणी 3.4: स्वामित्व के आधार पर स्टॉक दलालों का वर्गीकरण

स्टॉक एक्सचेंज	स्वत्वधारिता		कुल का प्रतिशत		साझेदारी		कुल का प्रतिशत		कंपनी*		कुल का प्रतिशत		कुल	
	03-04	04-05	03-04	04-05	03-04	04-05	03-04	04-05	03-04	04-05	03-04	04-05	03-04	04-05
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
अहमदाबाद	148	144	2.80	2.84	23	23	8.01	8.33	152	150	4.01	3.98	323	317
बंगलूर	123	128	2.32	2.52	3	3	1.05	1.09	116	119	3.06	3.15	242	250
बीएसई	157	156	2.97	3.07	37	36	12.89	13.04	479	534	12.65	14.15	673	726
भुवनेश्वर	211	203	3.99	4.00	0	0	0.00	0.00	18	18	0.48	0.48	229	221
कलकता	729	712	13.77	14.02	51	46	17.77	16.67	200	204	5.28	5.41	980	962
कोचीन	376	360	7.10	7.09	10	10	3.48	3.62	82	76	2.17	2.01	468	446
कोयम्बतूर	116	86	2.19	1.69	0	0	0.00	0.00	61	49	1.61	1.30	177	135
दिल्ली	126	128	2.38	2.52	32	33	11.15	11.96	215	215	5.68	5.70	373	376
गुवाहाटी	166	114	3.14	2.24	1	1	0.35	0.36	5	4	0.13	0.11	172	119
हैदराबाद	181	165	3.42	3.25	5	5	1.74	1.81	119	118	3.14	3.13	305	288
आइसीएसई	384	403	7.25	7.93	1	1	0.35	0.36	248	250	6.55	6.63	633	654
जयपुर	507	497	9.58	9.79	6	6	2.09	2.17	19	19	0.50	0.50	532	522
लुधियाना	210	207	3.97	4.08	2	2	0.70	0.72	85	84	2.24	2.23	297	293
एमपीएसई	141	137	2.66	2.70	3	2	1.05	0.72	35	35	0.92	0.93	179	174
मद्रास	95	93	1.79	1.83	17	16	5.92	5.80	70	69	1.85	1.83	182	178
मगध	172	175	3.25	3.45	1	1	0.35	0.36	22	22	0.58	0.58	195	198
मंगलूर **	91	54	1.72	1.06	4	3	1.39	1.09	10	9	0.26	0.24	105	66
एनएसई	54	48	1.02	0.95	53	51	18.47	18.48	863	877	22.79	23.24	970	976
ओटीसीईआइ	172	166	3.25	3.27	20	19	6.97	6.88	675	616	17.82	16.33	867	801
पुणे	131	124	2.47	2.44	7	7	2.44	2.54	59	55	1.56	1.46	197	186
एसकेएसई	349	340	6.59	6.69	2	2	0.70	0.72	86	83	2.27	2.20	437	425
यूपीएसई	404	395	7.63	7.78	6	6	2.09	2.17	104	103	2.75	2.73	514	504
वड़ोदरा	251	244	4.74	4.80	3	3	1.05	1.09	64	64	1.69	1.70	318	311
कुल	5,294	5,079	100.00	100.00	287	276	100.00	100.00	3,787	3,773	100.00	100.00	9,368	9,128

* 2003-04 और 2004-05 के लिए वित्तीय संस्थाओं और मिश्रित कंपनी के प्रवर्गों को कंपनी प्रवर्ग में मिला दिया गया है।

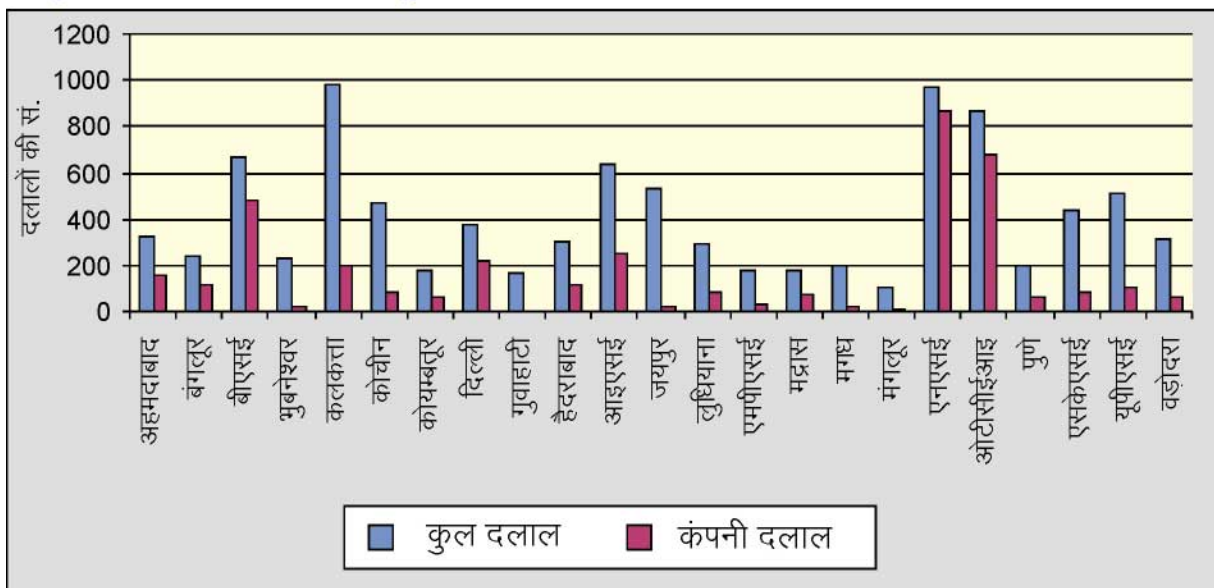
** 31 अगस्त 2004 को मंगलूर स्टॉक एक्सचेंज के मान्यता के नवीकरण को नामंजूर किया गया। 31 मार्च 2005 तक यह मामला न्यायाधीन था।

उनका स्वरूप कंपनी सदस्यों का था (आकृति 3.1 और 3.2)। कलकत्ता स्टॉक एक्सचेंज में इसी प्रवर्ग से संबंधित कुल दलालों में स्वत्वधारिता-सदस्यता सबसे अधिक अर्थात् 14.0 प्रतिशत थी। एनएसई में यह संख्या सबसे कम थी, जहाँ 0.9 प्रतिशत दलाल स्वत्वधारिता प्रवर्ग से संबंधित थे। 2004-05 में एनएसई में साझेदारी प्रवर्ग के दलालों का प्रतिशत सबसे अधिक (18.5 प्रतिशत) था। भुवनेश्वर स्टॉक एक्सचेंज और कोयम्बतूर स्टॉक एक्सचेंज में कोई भी दलाल साझेदारी प्रवर्ग में नहीं था। कंपनी प्रवर्ग के कुल दलालों में से, 23.2 प्रतिशत एनएसई से थे, उसके बाद स्थान रहा ओटीसीईआइ

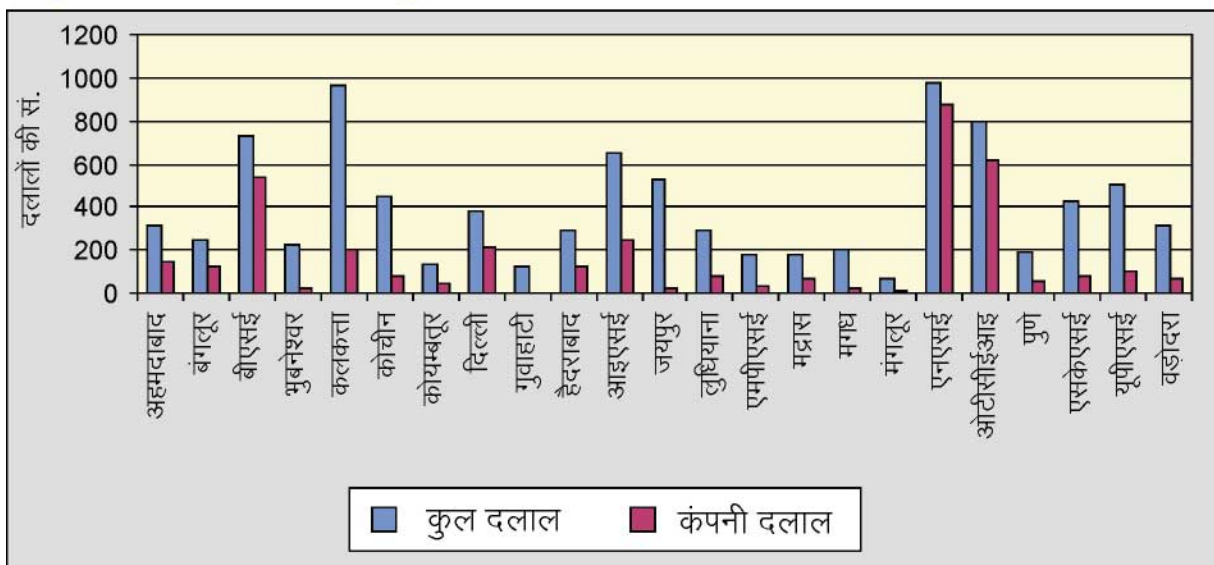
(16.3 प्रतिशत) और बीएसई (14.1) प्रतिशत (आकृति 3.3)।

स्क्रीन आधारित व्यापार और देश भर में व्यापारनेटवर्क फैलने से पहले, अपने कारोबार का विस्तार करने और देश भर में फैले ग्राहकों को अपनी सेवाएँ प्रदान करने के लिए कुछ एक्सचेंजों के दलालों ने एक से अधिक एक्सचेंजों में सदस्यता प्राप्त की थी (बहुसदस्यता)। स्क्रीन आधारित व्यापार और देश भर के अधिकांश नगरों तथा शहरों तक नेटवर्किंग का विस्तार पहुँचने के साथ ही बहुसदस्यता का प्रचलन कम हो गया है, हालाँकि आज भी यह मौजूद है।

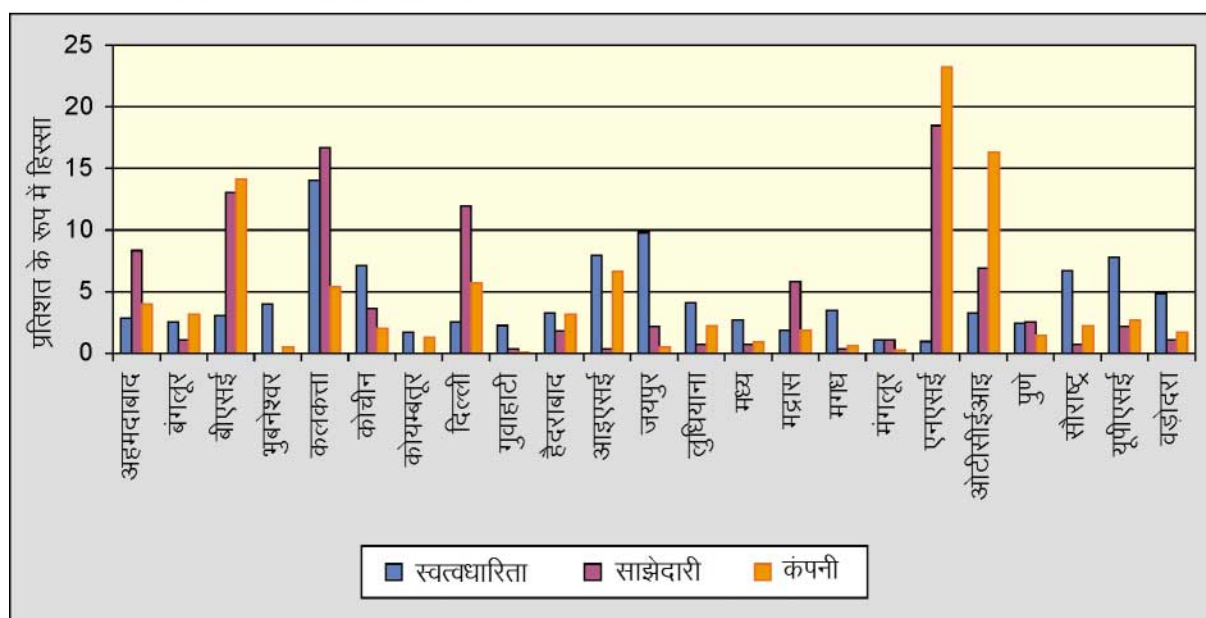
आकृति 3.1: कंपनी दलाल और कुल दलाल (2003-04)



आकृति 3.2: कंपनी दलाल और कुल दलाल (2004-05)



आकृति 3.3: स्वामित्व के आधार पर दलालों के वर्गीकरण का प्रतिशत के रूप में हिस्सा (31 मार्च 2005 को)



सारणी 3.5 में दो से छह तक की बहुसदस्यता से संबंधित ब्यौरे दिये गये हैं। बहुसदस्यता की संख्या में बढ़ोतरी होने से बहुसदस्यों की संख्या में तेजी से कमी आती है। दो दलाली कार्डों वाली बहु सदस्यता की संख्या 2003-04 में

798 थी जो 2004-05 में 597 तक घट गयी। तथापि, तीन दलाली कार्डों वाली बहुसदस्यता में 51.7 प्रतिशत की बढ़ोतरी हुई, 2003-04 में यह संख्या 60 थी जो 2004-05 में 91 रही।

सारणी 3.5: बहु सदस्यता

बहुसदस्यताओं की संख्या	2003-04	2004-05
	बहुसदस्यों की संख्या	बहुसदस्यों की संख्या
1	2	3
2	798	597
3	60	91
4	9	10
5	4	3
6	1	1

II. उप-दलालों का रजिस्ट्रीकरण

दलाली कारोबार के विस्तार के मद्देनजर उपदलाल की भूमिका महत्त्वपूर्ण है। वे देश भर के निवेशकों तक दलाली संस्थाओं का भौगोलिक दायरा बढ़ाने में सहायता करते हैं। बाजार की व्यस्त दशाओं में, कभी कभी दलाल सभी छोटे निवेशकों को सेवा प्रदान नहीं कर पाते हैं और ऐसी स्थिति में, उप-दलाल शेर खरीदने और बेचने में

निवेशकों की सहायता करते हैं। भारत भर में सभी एक्सचेंजों में उप-दलालों की कुल संख्या 2003-04 के 12,815 की तुलना में 2004-05 के दौरान 13,684 थी, अर्थात् 6.8 प्रतिशत की बढ़ोतरी (सारणी 3.6)। दो प्रमुख एक्सचेंजों, बीएसई और एनएसई में उप दलालों की संख्या कुल उप-दलालों का 89.5 प्रतिशत रही।

सारणी 3.6: रजिस्ट्रीकृत उप-दलाल

स्टॉक एक्सचेंज	31 मार्च तक उप-दलाल			
	2004		2005	
	संख्या	कुल का प्रतिशत	संख्या	कुल का प्रतिशत
1	2	3	4	5
अहमदाबाद	124	0.97	119	0.87
बंगलूर	156	1.22	156	1.14
बीएसई	6,600	51.50	6,917	50.55
भुवनेश्वर	17	0.13	17	0.12
कलकत्ता	92	0.72	88	0.64
कोचीन	42	0.33	42	0.31
कोयम्बतूर	24	0.19	22	0.16
दिल्ली	363	2.83	343	2.51
गुवाहाटी	4	0.03	4	0.03
हैदराबाद	199	1.55	199	1.45
आईसीएसई	3	0.02	3	0.02
जयपुर	34	0.27	34	0.25
लुधियाना	38	0.30	38	0.28
एमपीएसई	115	0.90	5	0.04
मद्रास	3	0.02	115	0.84
मगध	1	0.01	3	0.02
मंगलूर	5	0.04	1	0.00
एनएसई	4,717	36.81	5,338	39.01
ओटीसीईआइ	25	0.20	19	0.14
पुणे	161	1.26	161	1.18
एसकेएसई	0	0.00	0	0.00
यूपीएसई	19	0.15	19	0.14
वड़ोदरा	73	0.57	41	0.30
कुल	12,815	100.00	13,684	100.00

III. स्टॉक एक्सचेंजों की मान्यता

प्रतिभूति संविदा (विनियमन) अधिनियम, 1956 की धारा 4 के अधीन भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड द्वारा स्टॉक एक्सचेंजों को मान्यता प्रदान की जाती है। प्रतिभूति संविदा (विनियमन) अधिनियम, 1956 के अधीन बाईस¹ स्टॉक एक्सचेंज मान्यताप्राप्त हैं। आठ स्टॉक एक्सचेंजों को स्थायी तौर पर मान्यता प्रदान की गयी है, तीन को आवधिक नवीकरण

प्रदान किया गया और शेष स्टॉक एक्सचेंजों को वार्षिक नवीकरण प्रदान किया गया है। 2004-05 के दौरान, भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड ने 13 स्टॉक एक्सचेंजों को नवीकरण के लिए मान्यता प्रदान की है, जिनमें से 11 को एक वर्ष के लिए मान्यता दी गयी और अन्य दो को 2 वर्षों के लिए मान्यता दी गयी। स्टॉक एक्सचेंजों को प्रदान की गयी मान्यताओं के नवीकरण के ब्यौरे सारणी 3.7 और 3.8 में दिये गये हैं।

1 प्रतिभूति संविदा विनियम अधिनियम, 1956 की धारा 4(4) के अधीन तारीख 31 अगस्त 2004 के आदेश द्वारा मंगलूर स्टॉक एक्सचेंज की मान्यता के नवीकरण के आवेदन को नामंजूर कर दिया गया। 31 मार्च 2005 तक यह मामला न्यायाधीन था।

सारणी 3.7: 2004-05 के दौरान स्टॉक एक्सचेंजों को प्रदत्त मान्यता का नवीकरण

क्रम संख्या	एक्सचेंज	अधिसूचना की तारीख	अवधि
1	2	3	4
1	लुधियाना स्टॉक एक्सचेंज असोसिएशन लिमिटेड	20 अप्रैल 2004	1 वर्ष, 28 अप्रैल 2004 से 27 अप्रैल 2005 तक
2	गुवाहाटी स्टॉक एक्सचेंज लिमिटेड	20 अप्रैल 2004	1 वर्ष, 1 मई 2004 से 30 अप्रैल 2005 तक
3	भुवनेश्वर स्टॉक एक्सचेंज	26 मई 2004	1 वर्ष, 5 जून 2004 से 4 जून 2005 तक
4	उत्तर प्रदेश स्टॉक एक्सचेंज असोसिएशन लिमिटेड	27 मई 2004	1 वर्ष, 3 जून 2004 से 2 जून 2005 तक
5	सौराष्ट्र कच्छ स्टॉक एक्सचेंज लिमिटेड	29 जून 2004	1 वर्ष, 10 जुलाई 2004 से 9 जुलाई 2005 तक
6	ओटीसी एक्सचेंज ऑफ इंडिया	17 अगस्त 2004	1 वर्ष, 23 अगस्त 2004 से 22 अगस्त 2005 तक
7	पुणे स्टॉक एक्सचेंज लि.	17 अगस्त 2004	1 वर्ष, 2 सितंबर 2004 से 1 सितंबर 2005 तक
8	कोयम्बतूर स्टॉक एक्सचेंज लि.	30 अगस्त 2004	1 वर्ष, 18 सितंबर 2004 से 17 सितंबर 2005 तक
9	कोचीन स्टॉक एक्सचेंज लि.	8 नवंबर 2004	1 वर्ष, 8 नवंबर 2004 से 7 नवंबर 2005 तक
10	इंटर कनेक्टेड स्टॉक एक्सचेंज ऑफ इंडिया लिमिटेड	8 नवंबर 2004	2 वर्ष, 18 नवंबर 2004 से 17 नवंबर 2006 तक
11	मगध स्टॉक एक्सचेंज असोसिएशन	10 दिसंबर 2004	1 वर्ष, 11 दिसंबर 2004 से 10 दिसंबर 2005 तक
12	वड़ोदरा स्टॉक एक्सचेंज	4 जनवरी 2005	2 वर्ष, 4 जनवरी 2005 से 3 जनवरी 2007 तक
13	जयपुर स्टॉक एक्सचेंज लिमिटेड	7 जनवरी 2005	1 वर्ष, 9 जनवरी 2005 से 8 जनवरी 2006 तक

सारणी 3.8 : अन्य स्टॉक एक्सचेंजों को प्रदत्त मान्यता का नवीकरण

क्र. संख्या	एक्सचेंज	स्थिति
1	2	3
1	नेशनल स्टॉक एक्सचेंज ऑफ इंडिया लिमिटेड	5 वर्ष, 26 अप्रैल 2003 से 25 अप्रैल 2008 तक
2	स्टॉक एक्सचेंज, मुंबई	स्थायी
3	स्टॉक एक्सचेंज, अहमदाबाद	स्थायी
4	बंगलूर स्टॉक एक्सचेंज लिमिटेड	स्थायी
5	कलकत्ता स्टॉक एक्सचेंज असोसिएशन	स्थायी
6	दिल्ली स्टॉक एक्सचेंज असोसिएशन लिमिटेड	स्थायी
7	हैदराबाद स्टॉक एक्सचेंज लिमिटेड	स्थायी
8	मध्यप्रदेश स्टॉक एक्सचेंज	स्थायी
9	मद्रास स्टॉक एक्सचेंज लिमिटेड	स्थायी

IV. कंपनी पुनःसंरचना : शेयरों का पर्याप्त अर्जन और अधिग्रहण

हाल के कुछ वर्षों में, दुनिया भर में विलयन और अर्जन कारोबारी पुनःसंरचना की सहज प्रक्रिया के तौर पर उभरे। 1991 में आर्थिक सुधार के आरंभ किये जाने से भारतीय उद्योग देशी और अंतरराष्ट्रीय दोनों प्रतिस्पर्धाओं में खुलकर आगे आये। उन्होंने अर्जन और अधिग्रहणों के माध्यम से अपने मुख्य कारोबार गतिविधियों के इर्द-गिर्द अपनी कार्यप्रणालियों की पुनःसंरचना करना आरंभ किया था। कुछ तो भविष्य में अधिग्रहण के लिए नीलामी में लक्ष्य कंपनियों में अपनी धारिताओं को केंद्रीत करने का प्रयास कर सकते हैं, ऐसी परिस्थितियों में निवेशकों को कंपनियों के अधिग्रहण अभियान में से बाहर आने के लिए औचित्यपूर्ण रास्ता या उचित मूल्य प्राप्त होना चाहिए। भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड (शेयरों का पर्याप्त अर्जन और अधिग्रहण) विनियम में यह सुनिश्चित किया गया है। विनियमन और कंपनी प्रगति के परिणामस्वरूप, वर्ष के दौरान 60 सार्वजनिक प्रस्ताव खुले। 2004-05 के दौरान, उन लेनदेनों की श्रेणी में 212 रिपोर्टेड दर्ज की गयी जो खुले प्रस्ताव की बाध्यताओं से छूट प्राप्त करने के लिए योग्य हैं। जो लेनदेन उक्त श्रेणी में नहीं आते, उन्हें खुले प्रस्ताव से छूट के लिए अधिग्रहण पैनल में प्रस्तुत किया जाना अपेक्षित है। तदनुसार, भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड ने अधिग्रहण पैनल द्वारा विचार किये जाने के लिए उनके पास ऐसे 38 आवेदन भेजे हैं, जिनमें से 17 मामलों में खुले प्रस्ताव करने से छूट प्रदान की गयी है। (सारणी 3.9)।

सारणी 3.9: प्रस्ताव और छूट

अवधि	दाखिल किये गये प्रस्ताव पत्र	पैनल द्वारा दी गयी छूट
1	2	3
2002-03	88	17
2003-04	65	18
2004-05	60	17

V. विदेशी संस्थागत निवेशकों का रजिस्ट्रीकरण

विदेशी संस्थागत निवेशक (एफआईआई) प्रतिभूति बाजार में संविभाग (पोर्टफोलियो) निवेशों के माध्यम से तेजी को बरकरार रखने में महत्त्वपूर्ण भूमिका अदा करते हैं। विदेशी संस्थागत निवेशकों के रजिस्ट्रीकरण की प्रक्रिया को सुचारू और त्वरित बना दिया गया है। विदेशी संस्थागत

निवेशकों द्वारा उल्लेखनीय संविभाग निवेशों के समान ही वर्ष के दौरान विदेशी संस्थागत निवेशकों और उप-लेखों के नये रजिस्ट्रीकरणों में काफी बढ़ोतरी हुई। इनमें से उल्लेखनीय थे- यूएन पेंशन फंड, कैलपीईआरएस, टेनेसी वैली ऑथॉरिटी (टीवीए), कॉमनवेल्थ ऑफ मैसैचुसेट्स पेंशन रिजर्व इन्वेस्टमेंट ट्रस्ट इत्यादि। 31 मार्च 2005 तक, भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड में रजिस्ट्रीकृत विदेशी संस्थागत निवेशक संस्थाओं की संख्या 685 और उप-लेखों की संख्या 1889 थी। 31 मार्च 2004 को भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड में रजिस्ट्रीकृत विदेशी संस्थागत निवेशकों की संख्या 540 और उप-लेखों की संख्या 1542 थी। इस प्रकार, 2004-05 में विदेशी संस्थागत निवेशकों के रजिस्ट्रीकरण में 27 प्रतिशत और उप-लेखों की संख्या में 22 प्रतिशत बढ़ोतरी हुई।

VI. प्रतिभूति अभिरक्षकों का रजिस्ट्रीकरण

31 मार्च 2005 को भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड में रजिस्ट्रीकृत अभिरक्षकों की कुल संख्या 11 थी, जो कि पिछले दो वर्षों से समान है। इससे जाहिर होता है कि मौजूदा अभिरक्षकों की बाजार में पर्याप्त उपस्थिति रही।

VII. सामूहिक विनिधान (निवेश) स्कीमों का रजिस्ट्रीकरण

भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड (सामूहिक विनिधान स्कीम) विनियम, 1999 की अधिसूचना के बाद से, भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड के पास अब तक कोई सीआइएस संस्था रजिस्ट्रीकृत नहीं हुई है। सीआइएस संस्थाओं के खिलाफ की गयी कार्रवाई को प्रवर्तन के अधीन सूचित किया गया है।

VIII. पारस्परिक निधियों का रजिस्ट्रीकरण

पूँजी बाजार में पारस्परिक निधियों का ओहदा प्रमुख संस्थागत निवेशकों का हो गया है। वे विभिन्न स्कीमों जैसे आय स्कीमों, संवृद्धि स्कीमों, आय और संवृद्धि स्कीमों, कर बचत स्कीमों इत्यादि के माध्यम से निधियाँ जुटाते हैं। पारस्परिक निधियों के बीच गहरी प्रतिस्पर्धा रही है। देश भर में नयी और पुरानी पारस्परिक निधियों द्वारा कई नयी स्कीमों आरंभ की गयीं।

स्टॉक बाजार में पारस्परिक निधियाँ जनसाधारण के लिए साधन की भूमिका अदा करती हैं। छोटे यूनिट उन छोटे और रिटेल निवेशकों के लिए व्यवहार्य विकल्प हैं जो पारस्परिक निधियों द्वारा प्रस्तावित विभिन्न स्कीमों के माध्यम से अपना कॉर्पस लगाते हैं। इक्विटी और ऋण उन्मुख स्कीमों में निधियों के विवेकपूर्ण आबंटन से यूनिट धारकों के मुनाफे

निर्धारित होते हैं। 31 मार्च 2005 को भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड में 39 पारस्परिक निधियाँ रजिस्ट्रीकृत थीं, जिनमें से 31 निजी क्षेत्र की हैं और 8 (यूटीआइ सहित)

सार्वजनिक क्षेत्र की हैं। 2004-05 में 2 की बढ़ोतरी से निजी क्षेत्र की पारस्परिक निधियों की संख्या बढ़कर 31 हो गयी, जो 2003-04 में 29 थी (सारणी 3.10)।

सारणी 3.10: भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड के पास रजिस्ट्रीकृत पारस्परिक निधियाँ

क्षेत्र	31 मार्च 2004	31 मार्च 2005	कुल घट-बढ़	प्रतिशत घट-बढ़
1	2	3	4	5
सार्वजनिक क्षेत्र (यूटीआइ सहित)	8	8	0	0.0
निजी क्षेत्र	29	31	2	6.9
कुल	37	39	2	5.4

IX. जोखिम पूँजी निधियों का रजिस्ट्रीकरण

नौकरी के अवसर पैदा करने, अर्थव्यवस्था के विकास और प्रौद्योगिकी प्रगति के लिहाज से जोखिम पूँजी के विकास का किसी भी अर्थव्यवस्था में सर्वोच्च महत्त्व है। आम तौर पर जोखिम पूँजी से उन कंपनियों की वित्त व्यवस्था संबंधी आवश्यकताओं का ध्यान रखा जाता है जिनके पास अधिक परंपरागत स्रोतों जैसे बाजार तथा बैंकों से पूँजी प्राप्त करने के लिए अपेक्षित आकार, आस्तियाँ और आवश्यक पृष्ठभूमि नहीं होती। उद्यमी कंपनियों की यह नीति रही है कि नयी तकनीक का उपयोग कीजिये परंतु आशाजनक भविष्य के

साथ। जोखिम निधियों की इक्विटी धारिता इक्विटी बाजार में अलग से लाये जाने पर प्रीमियम की माँग कर सकती हैं। इक्विटी बाजार इन जोखिम निधियों के लिए बाहर आने का रास्ता उपलब्ध कराने में समर्थ होता है जो कि उन कंपनियों में पूँजी का विस्तार करता है। हालाँकि भारत में जोखिम पूँजी उद्योग विकसित नहीं है, हाल के कुछ वर्षों में इसकी धीरे धीरे शुरुआत हुई है। स्वेदशी जोखिम पूँजी निधियों की संख्या 2003-04 के 45 से बढ़कर 2004-05 में 50 हो गयी है। 2004-05 में इनमें 5 विदेशी जोखिम पूँजी निधियाँ भी शामिल हो गयी हैं। (सारणी 3.11)।

सारणी 3.11: जोखिम पूँजी निधियाँ

	31 मार्च 2004	31 मार्च 2005	कुल घट-बढ़	प्रतिशत घट-बढ़
1	2	3	4	5
वीसीएफ	45	50	5	11.1
एफवीसीआइ	9	14	5	55.5

X. फीस और अन्य शुल्क

विनियामक उपबंधों के अनुसार, भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड अपनी सेवाओं के लिए बाजार मध्यवर्तियों से विभिन्न शीर्षों के तहत फीस और चुनींदा शुल्क प्राप्त करता है। सारणी 3.12 में 2004-05 के दौरान एकत्र की गयी फीस और अन्य शुल्कों का ब्यौरा दिया गया है। भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड द्वारा प्राप्त फीस (अलेखापरीक्षित) में पिछले वर्ष की तुलना में 2004-05 में 93.3 प्रतिशत की वृद्धि हुई है, अर्थात् 169.9 करोड़ रुपये। सभी मध्यवर्तियों में से स्टॉक

दलालों और उप-दलालों से सबसे अधिक फीस (143.90 करोड़ रुपये) एकत्र की गयी। एकत्र की गयी फीस के अन्य प्रमुख स्रोत रहे विदेशी संस्थागत निवेशक, जिनमें उप-लेखे शामिल हैं, (6.99 करोड़ रुपये) और व्युत्पन्नी खंड (5.24 करोड़ रुपये)। प्रतिशत के लिहाज से जोखिम पूँजी निधियों से प्राप्त फीस में सबसे अधिक बढ़ोतरी हुई (लगभग 345 प्रतिशत)। आवर्ती आमदनी पिछले वर्ष के 72.67 करोड़ रुपये की तुलना में 2004-05 में 112.9 प्रतिशत बढ़कर 154.74 करोड़ रुपये हुआ।

सारणी 3.12: फीस और अन्य शुल्क

(लाख रुपये में)

ब्योरे	2003-04			2004-05		
	आवर्ती फीस #	अनावर्ती फीस ##	प्राप्त कुल फीस	आवर्ती फीस #	अनावर्ती फीस ##	प्राप्त कुल फीस (अलेखापरीक्षित)
1	2	3	4	5	6	7
दाखिल किये गये प्रस्ताव दस्तावेज और विवरण-पत्र (प्रॉस्पेक्टस)	—	176.90	176.90		226.80	226.80
मर्चेट बैंककार	65.40	39.80	105.20	45.00	36.25	81.25
हामीदार	42.00	25.00	67.00	18.00	35.00	53.00
संविभाग प्रबंधक	22.50	95.00	117.50	32.50	109.50	142.00
निर्गम रजिस्ट्रार और शेयर अंतरण अभिकर्ता	15.05	1.50	16.55	8.80	1.70	10.50
निर्गमन बैंककार	117.50	10.00	127.50	7.50	20.00	27.50
डिबेंचर न्यासी	52.50	10.00	62.50	20.00	5.00	25.00
अधिग्रहण फीस	—	589.05	589.05	—	66.50	66.50
पारस्परिक निधियाँ	147.50	25.50	173.00	165.00	50.50	215.50
स्टॉक दलाल और उप-दलाल	6,342.58	—	6,342.58	14,389.92	—	14,389.92
विदेशी संस्थागत विनिधानकर्ता (निवेशक)	—	248.65	248.65	—	430.88	430.88
उप-लेखा -विदेशी संस्थागत विनिधानकर्ता (निवेशक)	—	168.08	168.08	—	267.83	267.83
निक्षेपागार	20.00	—	20.00	20.00	—	20.00
निक्षेपागार सहभागी	4.62	94.85	99.47	5.37	163.05	168.42
जोखिम पूँजी निधियाँ	—	11.00	11.00	—	49.00	49.00
प्रतिभूति अभिरक्षक	60.00	—	60.00	60.00	—	60.00
प्रतिभूति उधार स्कीम के अधीन अनुमोदित मध्यवर्ती	16.39	—	16.39	12.55	5.20	17.75
सामूहिक विनिधान (निवेश) स्कीम	—	0.25	0.25	—	—	—
साख निर्धारण एजेंसियाँ	—	—	—	—	—	—
स्टॉक एक्सचेंजों से सूचीबद्धता फीस अंशदान	170.46	—	170.46	166.04	—	166.04
विदेशी जोखिम पूँजी निवेशक	—	15.26	15.26	—	29.56	29.56
व्युत्पन्नी	190.78	—	190.78	523.66	—	523.66
औपचारिक मार्गदर्शन स्कीम	—	9.95	9.95	—	15.50	15.50
कुल	7,267.28	1,520.79	8,788.07	15,474.34	1,512.27	16,986.61

टिप्पणी : 1. # आवर्ती फीस : वह फीस जो वार्षिक / 3 वार्षिक / 5 वार्षिक आधार पर वसूल की जाती है। इसमें एक्सचेंजों से नवीकरण फीस / सेवा फीस / वार्षिक फीस / सूचीबद्धता फीस शामिल है।

2. ## अनावर्ती फीस : वह फीस जो एक बार वसूल की जाती है। इसमें दाखिल प्रस्ताव दस्तावेजों/ रजिस्ट्रीकरण/ आवेदन/ अधिग्रहण/ अनौपचारिक मार्गदर्शन स्कीम / एफआइआइ रजिस्ट्रीकरण और एफआइआइ उप-लेखों के लिए फीस शामिल है।

3. चूंकि 29 अक्टूबर 2002 को या के पश्चात शास्तियों के तौर पर वसूल की गयी सभी राशियों को भारत की संचित निधि में जमा किया गया है, उन्हें इस सारणी में शामिल नहीं किया गया है।

4. दलालों और उप-दलालों से प्राप्त रजिस्ट्रीकरण फीस में वार्षिक फीस और व्यापारवर्त फीस शामिल है।

5. दलालों और व्युत्पन्नियों की फीस आवर्ती स्वरूप की है और दलालों तथा व्युत्पन्नी खंड के सदस्यों के व्यापारवर्त पर निर्भर होती है।

3. पर्यवेक्षण

विनियमों को अमल में लाने के संबंध में पर्यवेक्षण, नियमों और विनियमों के उल्लंघन के खिलाफ न्यायनिर्णयन तथा जाँच के जरिये प्रवर्तन और अभियोजन जैसी विभिन्न प्रक्रियाएँ शामिल हैं। विभिन्न स्तरों पर बाजार मध्यवर्तियों की अलग-अलग विशेषताएँ और जिम्मेदारियाँ हैं। इसलिए, विभिन्न मध्यवर्तियों के पर्यवेक्षण में अलग-अलग दृष्टिकोण अपनाया जाना चाहिए ताकि उद्देश्य पूरा हो सके।

I. स्व-विनियामक संगठनों का संवर्धन और विनियमन

स्वविनियामक संस्था/संगठन के तौर पर प्रतिभूति बाजार के एक विशेष खंड का प्रतिनिधित्व करनेवाले मध्यवर्तियों के संगठन के संवर्धन के उद्देश्य से भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड (स्व विनियामक संगठन) विनियम 19 फरवरी 2004 को अधिसूचित हुए थे। विनियम की प्रमुख विशेषताएँ निम्नानुसार हैं:

- जो आवेदक स्वविनियामक संगठन के तौर पर मान्यता प्राप्त करना चाहता है, उसे कंपनी अधिनियम की धारा 25 के अधीन रजिस्ट्रीकृत कंपनी होना चाहिए और उसकी शुद्ध मालियत कम से कम 1 करोड़ रु. की होनी चाहिए;
- कंपनी भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड को निर्धारित फॉर्मेट में आवेदन करेगी और संगम ज्ञापन और संगम अनुच्छेद की प्रति के साथ स्वविनियामक संगठन के शासी मानकों की प्रति उपलब्ध करायेगी;
- स्वविनियामक संगठन के तौर पर मान्यता प्रमाणपत्र पाँच वर्षों के लिए मान्य होगा;
- स्वविनियामक संगठन के शासी बोर्ड की स्वाधीनता सुनिश्चित करने के उद्देश्य से विनियम में निर्दिष्ट किया गया है कि निदेशकों में स्वतंत्र निदेशकों की संख्या अधिक होगी;
- विनियम में भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड को स्व विनियामक संगठन की लेखा बहियों, अन्य अभिलेखों और दस्तावेजों के निरीक्षण का अधिकार सौंपा गया है;
- स्व विनियामक संगठन भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड को अपने कामकाज से संबंधित आवधिक विवरणी प्रस्तुत करेगा; और
- चूक के मामले में, निदेशक बोर्ड के लिए यह बाध्यकारी होगा कि यह सदस्य के खिलाफ अनुशासनिक कार्रवाई करे।

मध्यवर्तियों के संगठन को स्व विनियामक संगठनों

के तौर पर मान्यता दिये जाने के लिए भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड ने विभिन्न निकायों जैसे असोसिएशन ऑफ एनएसई मेंबर्स ऑफ इंडिया (एनएमआइ), रजिस्ट्रार एसोसिएशन ऑफ इंडिया (आरएआइएन) के साथ चर्चा की और अभी इन निकायों से और प्रतिक्रियाएँ प्राप्त होनी हैं।

II. स्टॉक एक्सचेंजों का स्व विनियामक संगठनों के तौर पर विकास

स्टॉक एक्सचेंजों को प्रतिभूति संविदा (विनियमन) अधिनियम, 1956 की धारा 4 के अधीन मान्यता प्राप्त है। ये एक्सचेंज घरेलू और अन्य बचतों को लगाकर पूँजी बाजार की संवृद्धि को बढ़ाने के लिए लंबे समय से मान्यताप्राप्त / स्थापित हैं। इन एक्सचेंजों को कारबार के आचार, संविदाओं के विनियमन और प्रवर्तन के लिए उप-विधियाँ बनाने के लिए प्रतिभूति संविदा (विनियमन) अधिनियम, 1956 की धारा 9 द्वारा उपयुक्त रूप से शक्तियाँ प्रदान की गयी हैं।

III. बाजार मध्यवर्तियों का निरीक्षण

क) दलालों/उप-दलालों का निरीक्षण

2004-05 के दौरान दलालों, उप-दलालों के निरीक्षण और की गयी विभिन्न कार्रवाइयों से संबंधित ब्यौरे सारणी 3.13 दिये गये हैं। 2004-05 के दौरान उप-दलाली संस्थाओं के संबंध में किये गये निरीक्षणों की संख्या (140) दलाली संस्थाओं के संबंध में किये गये निरीक्षणों (93) से अधिक थी। यह उल्लेखनीय है कि दलाली/उप-दलाली संस्थाओं के संबंध में किये गये आकस्मिक/सीमित उद्देश्यवाले निरीक्षणों की संख्या में बढ़ोतरी हुई। यह संख्या पिछले वर्ष की तुलना में 2004-05 के दौरान 96 प्रतिशत बढ़कर 57 हो गयी।

ख) अन्य मध्यवर्तियों का निरीक्षण

भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड अधिनियम, 1992 की धारा 11(2) में उपबंध है कि भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड मध्यवर्तियों को रजिस्ट्रीकृत करेगा और उनकी कार्यप्रणाली का विनियमन करेगा। उपर्युक्त को पूरा करने के लिए, भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड ने 47 निक्षेपागार सहभागियों और पाँच निर्गम रजिस्ट्रारों की बहियों और अभिलेखों का निरीक्षण पूरा किया। सार्वजनिक निर्गम संबंधी प्रक्रिया और आबंटन के मामले में अभिकथित अनियमितताओं के संबंध में छह मर्चेट बैंककारों और नौ निर्गम बैंककारों के अभिलेखों की भी जाँच की गयी।

सारणी 3.13: दलाली/उप-दलाली संस्थाओं का निरीक्षण

ब्यौरे	2003-2004	2004-05
1	2	3
पूरे किये गये नियमित निरीक्षण - दलाल	176	93
पूरे किये गये नियमित निरीक्षण - उप दलाल	83	140
दलाली के वित्तीय पहलू और स्तर के सत्यापन के लिए निरीक्षण - दलाल	202	—
अकस्मिक / सीमित उद्देश्यवाले निरीक्षण - दलाल / उप दलाल	29	57

IV. स्टॉक एक्सचेंजों का निरीक्षण

भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड ने एक्सचेंज के बाजार संबंधी क्रियाकलापों, संगठनात्मक संरचना और प्रशासनिक नियंत्रण की समीक्षा करने के लिए स्टॉक एक्सचेंजों का निरीक्षण किया ताकि यह सुनिश्चित हो सके कि क्या:

- (i) एक्सचेंज निवेशकों को उचित, न्यायोचित और विकासशील बाजार उपलब्ध कराता है;
- (ii) एक्सचेंज का संगठन, प्रणालियाँ और पद्धतियाँ प्रतिभूति संविदा (विनियमन) अधिनियम, 1956 और उसके अधीन विरचित नियमों के अनुसार हैं;
- (iii) एक्सचेंज ने भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड द्वारा समय समय पर जारी किये गये निदेशों, मार्गदर्शक सिद्धांतों और अनुदेशों का पालन किया है; और
- (iv) एक्सचेंज ने प्रतिभूति संविदा (विनियमन) अधिनियम, 1956 की धारा 4 के अधीन इसकी मान्यता को नवीकृत / प्रदान किये जाने के समय लगायी गयी किन्हीं शर्तों, यदि कोई हो, का पालन किया है।

2004-05 के दौरान निम्नलिखित स्टॉक एक्सचेंजों के इक्विटी खंडों का निरीक्षण किया गया:

- 1) स्टॉक एक्सचेंज, मुंबई (बीएसई);
- 2) बंगलूर स्टॉक एक्सचेंज (बीजीएसई);
- 3) दिल्ली स्टॉक एक्सचेंज (डीएसई);
- 4) सौराष्ट्र कच्छ स्टॉक एक्सचेंज (एसकेएसई);
- 5) वड़ोदरा स्टॉक एक्सचेंज (वीएसई);
- 6) अहमदाबाद स्टॉक एक्सचेंज (एएसई);
- 7) इंटरकनेक्टेड स्टॉक एक्सचेंज (आइएसई);
- 8) कोचीन स्टॉक एक्सचेंज (सीओएसई);
- 9) कोयम्बतूर स्टॉक एक्सचेंज (सीएसएक्स);
- 10) लुधियाना स्टॉक एक्सचेंज (एलएसई);
- 11) उत्तर प्रदेश स्टॉक एक्सचेंज (यूपीएसई); और
- 12) कलकत्ता स्टॉक एक्सचेंज (सीएसई)

2004-05 के दौरान एनएसई के फ्यूचर्स और ऑप्शन्स खंड का निरीक्षण किया गया। निरीक्षण रिपोर्टों की अनुवर्ती कार्रवाई के तौर पर, स्टॉक एक्सचेंजों से आवधिक अनुपालना रिपोर्टें प्राप्त की गयी और स्टॉक एक्सचेंजों के वरिष्ठ प्रबंध तंत्र के साथ बैठकें की गयीं।

V. स्टॉक एक्सचेंज की सहयोगियों (सबसीडियरीज) के निरीक्षण

कई स्टॉक एक्सचेंजों के सहयोगी हैं जो प्रमुख स्टॉक एक्सचेंजों जैसे एनएसई और बीएसई जैसे बड़े स्टॉक एक्सचेंजों के दलालों के रूप में कार्य करते हैं। भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड ने निम्नलिखित के सत्यापन के लिए इन सहयोगियों की बहियों और अभिलेखों का निरीक्षण किया:

- (i) लेखा बहियों, अभिलेखों और अन्य दस्तावेजों का रखरखाव प्रतिभूति संविदा (विनियमन) नियम, 1957 और भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड (स्टॉक दलाल और उप दलाल) विनियम, 1992 द्वारा निर्दिष्ट रीति में किया जा रहा है;
- (ii) इन सहयोगियों द्वारा भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड अधिनियम, प्रतिभूति संविदा (विनियमन) अधिनियम के उपबंधों और उनमें किये गये प्रावधानों का पालन किया जा रहा है; और
- (iii) एक्सचेंज और सहयोगी की उप-विधियों, कारोबार संबंधी नियमों इत्यादि के उपबंधों का पालन किया जा रहा है।

2004-05 के दौरान स्टॉक एक्सचेंजों के निम्नलिखित सहयोगियों के इक्विटी खंड का निरीक्षण किया गया:

- 1) एएसई कैपिटल मार्केट्स लिमिटेड (एएसई का सहयोगी);
- 2) एलएसई सिक्योरिटीज लिमिटेड (एलएसई का सहयोगी);
- 3) एसकेएसई सिक्योरिटीज लिमिटेड (एसकेएसई का सहयोगी);

- 4) वीएसई सिक्वोरीटीज लिमिटेड (वीएसई का सहयोगी);
- 5) यूपीएसई सिक्वोरीटीज लिमिटेड (यूपीएसई का सहयोगी);
- 6) आइएसई सिक्वोरीटीज एण्ड सर्विसेज लिमिटेड (आइएसई का सहयोगी); और
- 7) बीजीएसई फाइनेंशियल लिमिटेड (बीजीएसई का सहयोगी)

फ्यूचर्स और ऑप्शन्स खंड में सदस्यता रखनेवाले सभी सहयोगियों के इस खंड का निरीक्षण 2004-05 के दौरान किया गया। इनके नाम नीचे दिये गये हैं:

- 1) बीजीएसई फाइनेंशियल लिमिटेड (बीजीएसई का सहयोगी);
- 2) एचएसई सिक्वोरीटीज लिमिटेड (एचएसई का सहयोगी);
- 3) आइएसई सिक्वोरीटीज एण्ड सर्विसेज लिमिटेड (आइएसई का सहयोगी); और
- 4) एलएसई सिक्वोरीटीज लिमिटेड (एलएसई का सहयोगी)

VI. स्टॉक एक्सचेंज से बाहर गैरकानूनी व्यापार

भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड को स्टॉक एक्सचेंजों से बाहर अरजिस्ट्रीकृत संस्थाओं द्वारा प्रतिभूतियों में अभिकथित गैरकानूनी व्यापार के बारे में समय समय पर जानकारी प्राप्त होती है। प्रतिभूति संविदा (विनियमन) अधिनियम, 1956 की धारा 19 के अधीन दंड प्रक्रिया संहिता के अर्थ के भीतर गैर कानूनी व्यापार संज्ञेय अपराध है जो कि भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड के विनियामक दायरे में नहीं आता है। अतः भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड उसे प्राप्त होनेवाले ऐसे मामलों को और अखबार में इस संबंध में छपे लेखों को संबंधित राज्यों के मुख्य मंत्रियों के पास प्रेषित करता है, इस अनुरोध के साथ कि मामले की जाँच करें और उनके खिलाफ कार्रवाई करें जिन्हें प्रतिभूतियों के गैरकानूनी व्यापार में शामिल पाया जाए। भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड ने राज्यों के मुख्य मंत्रियों को पत्र भी लिखे हैं, जिनमें उनसे अनुरोध किया गया है कि पुलिस को निरंतर सजग रखें और प्रतिभूति संविदा (विनियमन) अधिनियम के उपबंधों का उल्लंघन करनेवाले किसी व्यक्ति / संस्था के खिलाफ उपयुक्त कार्रवाई करें।

रजिस्ट्रीकृत संस्थाओं द्वारा भी स्टॉक एक्सचेंजों के बाहर गैरकानूनी व्यापार किये जाने के संबंध में कुछ शिकायतें प्राप्त हुई हैं। ऐसी शिकायतों की प्राप्ति पर संबंधित स्टॉक एक्सचेंजों से कहा गया कि वे इन आरोपों की सत्यता का

पता लगाने के लिए इन शिकायतों का सत्यापन करें और उचित कार्रवाई करें।

वर्ष के दौरान, भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड ने संबंधित स्टॉक एक्सचेंजों के समन्वय से मध्यवर्तियों के संबंध में आठ आकस्मिक निरीक्षण किये और उल्लंघन करनेवालों के खिलाफ उपयुक्त प्रवर्तन कार्रवाई की जा रही है।

VII. निक्षेपागारों का निरीक्षण

2004-05 के दौरान नेशनल सिक्वोरीटीज डिपॉजिटरीज लिमिटेड का विशेष निरीक्षण किया गया।

VIII. प्रणाली-लेखापरीक्षा

स्टॉक एक्सचेंजों के व्यापार, निपटान और जोखिम व्यवस्था प्रणालियाँ लगभग पूरी तरह स्वचालित हैं। इस वजह से, यह बहुत महत्वपूर्ण हो जाता है कि प्रणालियों में ऐसी कमियाँ नहीं होनी चाहिए जिससे उनका सामर्थ्य कम हो जाए। यह सुनिश्चित करना भी महत्वपूर्ण हो जाता है कि स्टॉक एक्सचेंजों में उपयुक्त संकट निवारण साइट तथा निरंतर कामकाज योजनाएँ हैं और यह कि प्रणालियाँ पर्याप्त रूप से सुरक्षित हैं। सक्रिय स्टॉक एक्सचेंजों को प्रणालियों की लेखापरीक्षा करने में समर्थ बाहरी एजेंसियों से प्रणालियों की लेखापरीक्षा करवाने का निदेश दिया गया है। भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड प्रणाली-लेखापरीक्षा की रिपोर्टों में इंगित कमियों में सुधार के संबंध में अनुवर्ती कार्रवाई करता है। 2004-05 में भी, स्टॉक एक्सचेंजों से प्राप्त अनुपालना रिपोर्टों पर ऑफसाइट विश्लेषण के माध्यम से और स्टॉक एक्सचेंजों के वरिष्ठ प्रबंधतंत्र के साथ बैठकों के माध्यम से ऐसी अनुवर्ती कार्रवाई की गयी।

4. निगरानी

I. बाजार निगरानी प्रणाली

निवेशक संरक्षण को सुनिश्चित करने और बाजार-निष्ठा को सुरक्षित रखने के लिए प्रभावकारी बाजार निगरानी प्रणालीतंत्र का होना लाजिमी है। निवेशक हित के संरक्षण के और पूंजी बाजारों के विकास एवं विनियमन के स्पष्ट लक्ष्य को पूरा करने के लिए विनियामक एजेंसी द्वारा किये गये क्रियाकलापों की शृंखला में निगरानी का कार्य बेहद महत्वपूर्ण कड़ी है। भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड द्वारा अपनायी गयी निगरानी प्रणाली के दो सिरे हैं - स्टॉक एक्सचेंज का निगरानी कक्ष और भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड का एकीकृत निगरानी विभाग।

बाजार की हेराफेरी, कीमत हेरफेर और पूँजी बाजार की कार्यप्रणाली से संबंधित अन्य विनियामक उल्लंघनों का

पता लगाने के लिए स्टॉक एक्सचेंज प्रथम विनियामक हैं। स्टॉक एक्सचेंजों के निगरानी कक्ष के जरिये यह कार्य किया जाता है। भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड प्रभावकारी निगरानी प्रणालियों की प्रभावकारिता को सुनिश्चित करने के लिए स्टॉक एक्सचेंजों के क्रियाकलापों पर निरंतर नजर भी रखता है। निवेशकों के हित में और बाजार-निष्ठा के लिए निगरानी के संबंध में समय पर और प्रभावकारी कदम उठाने की पहली जिम्मेदारी स्टॉक एक्सचेंजों की है। निवेशकों के हित में और बाजार-निष्ठा के लिए एक्सचेंजों द्वारा स्वयं ही पूर्वोपाय किये जाने हैं क्योंकि उन्हें सही समय पर स्थिति का जायजा मिल सकता है और इस प्रकार वे बाजार में मौजूद किन्हीं असामान्यताओं के बारे में जान लेते हैं। भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड को असाधारण चूकों की जानकारी दी जाती है। एक्सचेंज से प्राप्त ऐसी जानकारी के आधार पर उसके बाद प्रारंभिक छानबीन की जाती है और तदनंतर यदि आवश्यक हो तो, एक्सचेंजों, निक्षेपागारों और संबंधित संस्थाओं से प्राप्त निष्कर्षों के आधार पर मामले को पूरी तरह अन्वेषण के लिए उठाया जाता है।

भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड ने स्वयं भी अन्य विनियामक एजेंसियों, अन्य हितधारकों (निवेशक, कंपनियों, शेयरधारकों) और मीडिया रिपोर्टों से प्राप्त संदर्भों के आधार पर निगरानी संबंधी मामले आरंभ करता है। निगरानी संबंधी उपायों की सफलता के लिए अग्रिम तौर पर सक्रिय होना पहली विशेषता है। इसे ध्यान में रखकर, भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड का एकीकृत निगरानी विभाग प्रिंट और इलेक्ट्रॉनिक मीडिया में आनेवाली खबरों पर नजर रखता है। स्टॉक एक्सचेंज के साथ साप्ताहिक निगरानी बैठकों में मीडिया में प्रसारित समाचारों और अफवाहों पर चर्चा की जाती है और आवश्यक कार्रवाई आरंभ की जाती है। उपर्युक्त के अलावा, यह विभाग प्रत्येक दिन के अंत में रिपोर्ट तैयार करता है जिसमें स्टॉक एक्सचेंजों के नकदी और फ्यूचर्स और ऑप्शन खंड में दिन के दौरान बाजार के बड़े खिलाड़ियों, स्क्रिपों, ग्राहकों और दलालों के संबंध में ब्यौरे दिये जाते हैं। यह दैनिक आधार पर असामान्य गतिविधियों के लिए जिम्मेदार बाजार के खिलाड़ियों की समय पर पहचान को सुनिश्चित करता है। यह विभाग बाजार गतिविधियों पर नजर रखता है, स्क्रिपों और सूचकांकों में व्यापार रुख का विश्लेषण करता है और यदि आवश्यक हो तो स्टॉक एक्सचेंजों और निक्षेपागारों के साथ मिलकर उपर्युक्त कार्रवाई आरंभ करता है। इस प्रकार, भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड निवेशकों के लिए सुरक्षित बाजार सुनिश्चित करने में प्रथम विनियामक अर्थात् स्टॉक एक्सचेंजों के लिए पूरक व्यवस्था करता है।

साप्ताहिक निगरानी बैठकें भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड द्वारा की गयी एक खासी पहल है। इन बैठकों से स्टॉक एक्सचेंजों के बीच बेहतर समन्वयन में सहायता मिली है और स्टॉक एक्सचेंजों के निगरानी उपायों में एकरूपता सुनिश्चित हुई है।

भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड ने प्रतिभूति बाजार में प्रभावी निगरानी के लिए विश्वस्तरीय बेंचमार्क निर्धारित करते हुए भारतीय प्रतिभूति बाजार में प्रभावी निगरानी के लिए विश्वस्तरीय मानकों के अनुरूप मानदंड निर्धारित किये हैं। भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड बाजार की सुरक्षा और निष्ठा सुनिश्चित करने के लिए मानदंडों को कठोरता से लागू करना और अपराधों के खिलाफ प्रभावी प्रवर्तन करना सुनिश्चित करता है। भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड ने प्रतिभूति और फ्यूचर बाजारों के विदेशी विनियामकों से सहयोग स्थापित किया ताकि देश के बाहर लेनदेनों पर निगरानी और कड़ी हो सके। परिणामस्वरूप भारत के प्रतिभूति बाजार को विश्व के सबसे अधिक दक्ष और सुदृढ़ बाजारों में से एक समझा जाता है।

II. एकीकृत बाजार निगरानी प्रणाली

निगरानी कार्यों के सामर्थ्य को बढ़ाने के लिए भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड ने स्टॉक एक्सचेंजों में और बाजार खंडों (नकदी और व्युत्पन्नी खंडों) में अंतरराष्ट्रीय स्तर की व्यापक एकीकृत बाजार प्रणाली (आइएमएसएस) स्थापित करने का निर्णय लिया है।

प्रस्तावित आइएमएसएस समाधान से निम्नलिखित लक्ष्यों का पूरा होना अपेक्षित है:

- विभिन्न स्रोतों जैसे स्टॉक एक्सचेंजों, समाशोधन निगमों/ गृहों, निक्षेपागारों इत्यादि से बाजार लेनदेन संबंधी आँकड़े और संदर्भ आँकड़े जुटाने की क्षमता रखनेवाला ऑनलाइन आँकड़ा संग्राहक, प्रतिभूति और व्युत्पन्नी बाजारों के लिए अलग-अलग फॉर्मेट में
- बाजार के संभाव्य दुरुपयोग का पता लगाने के लिए अनुसंधान और विनियामक विश्लेषण व्यवस्था; और
- उन्नत एलर्ट इंजिन, जो आँकड़ा संबंधी विभिन्न फॉर्मेटों (डाटाबेस, संख्याएँ और विषयात्मक डाटा) के साथ काम कर सकें जिससे दुरुपयोग की रीतियों का खुद ब खुद पता लगे और उसके बाद चेतावनी जारी हो जाए। इनमें अंतरंग व्यापार का इंजिन, कपट की चेतावनी देनेवाला इंजिन और बाजार निगरानी संबंधी इंजिन शामिल हैं।

भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड ने अपनी अपेक्षाओं के संबंध में तकनीकी ढाँचे का अध्ययन करने के लिए और आइएमएसएस के लिए निविदाओं की संरचना, बोलियों के मूल्यांकन, संविदाओं की शर्तों की सिफारिश के आधार को तैयार करनेवाले पैरामीटरों की विरचना करने के लिए प्रमुख तकनीक विशेषज्ञों को शामिल करके एक उच्च स्तरीय

तकनीकी समिति की नियुक्ति करते हुए प्रस्तावित आइएमएसएस प्रणाली के कार्यान्वयन की प्रक्रिया आरंभ की है। विश्वव्यापी स्तर पर प्रतिस्पर्धात्मक बोलियों के लिए प्रक्रिया अपनाने के बाद, निर्धारित समय सीमा में आइएमएसएस समाधान को कार्यान्वित करने के लिए एक विक्रेता का चयन किया गया है (बॉक्स 3.1)।

बॉक्स 3.1: एकीकृत बाजार निगरानी प्रणाली

सुचारु रूप से कार्य करनेवाले पूँजी बाजार के लिए प्रभावकारी निगरानी अनिवार्य शर्त है। विनियामक प्रक्रिया के अभिन्न हिस्से के रूप में प्रभावकारी निगरानी से निवेशक संरक्षण, बाजार-निष्ठा और पूँजी बाजार विकास के लक्ष्य को पूरा करने में सहायता मिल सकती है। आयस्को के अनुसार, “निगरानी का उद्देश्य है बाजार में विपरीत स्थितियों को पहचानना और बाजार को नुकसान से बचाने के लिए उपयुक्त बचाव कार्रवाई करते रहना।”

भारत में, अब तक स्टॉक एक्सचेंजों को बाजार निगरानी की प्रमुख जिम्मेदारी सौंपी गयी है। बाजारों के आकार, जटिलताओं और तकनीकी उन्नयन के मद्देनज़र जानकारी जुटाने, आँकड़ा/जानकारी के मिलान और विश्लेषण के कार्य एक्सचेंजों, निक्षेपागारों और भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड के बीच बँटे हुए हैं। बाजार में कीमत और परिमाण में होनेवाले उतारचढ़ाव, दलालों की स्थितियाँ, जोखिम व्यवस्था, निपटान प्रक्रिया और सूचीबद्धता करार संबंधी अनुपालना से संबंधित जानकारी पर एक्सचेंजों द्वारा उनके स्वविनियामक कार्य के तौर पर तत्समय (रियलटाइम) आधार पर नज़र रखी जाती है। तथापि, भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड रिपोर्ट प्राप्त करके और निरीक्षणों के जरिये स्टॉक एक्सचेंजों पर विनियामक निगरानी करता है। असाधारण परिस्थितियों में, भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड बाजार हेराफेरी और अंतरंग व्यापार के संबंध में स्टॉक एक्सचेंजों से प्राप्त रिपोर्टों या हितधारकों से प्राप्त विशिष्ट शिकायतों के आधार पर विशेष जाँच आरंभ करता है।

बाजार की अनियमितताओं को रोकने के लिए, यह महसूस किया गया कि निवेशकों के हित की और प्रभावकारी रूप से रक्षा करने के लिए मौजूदा निगरानी प्रणाली को और परिष्कृत करने की आवश्यकता है। इस संबंध में, एकीकृत निगरानी मॉडल हेतु उपयुक्त ढाँचा तैयार किये जाने के लिए भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड ने फायर II परियोजना के एक हिस्से के तौर पर यूएसएआइडी की सहायता से अध्ययन कार्य आरंभ किया।

तदनंतर, भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड की अपेक्षाओं के तकनीकी ढाँचे का अध्ययन करने और मानदंड निर्धारण करने के लिए तकनीकी समिति का गठन किया गया, जो निविदाओं की अनुवर्ती संरचना, बोलियों का मूल्यांकन, संविदाओं की शर्तों की सिफारिश इत्यादि का आधार तैयार करेगी, ताकि एकीकृत निगरानी प्रणाली तैयार हो सके। 17 मई 2005 को भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड ने व्यापक एकीकृत निगरानी प्रणाली के कार्यान्वयन के लिए एचसीएल टेक्नॉलॉजी लिमिटेड और सिक्योरिटीज़ मार्केट्स ऑटोमेटेड रिसर्च ट्रेनिंग एण्ड सर्वैलिंस (एसएमएआरटीएस) पीटीवाय. लि., ऑस्ट्रेलिया के साथ करार पर हस्ताक्षर किये।

भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड अब एकीकृत बाजार निगरानी प्रणाली (आइएमएसएस) को अंतिम रूप देने की कगार पर है जिससे असामान्य बाजार रुख को उसी समय पहचानने में मदद मिलेगी। इस प्रणाली में स्टॉक एक्सचेंजों (नकदी और व्युत्पन्नी खंडों), समाशोधन निगमों और निक्षेपागारों से प्राप्त आँकड़ों को एक ही एकीकृत बाजार निगरानी प्रणाली में एकीकृत करने की कल्पना की गयी है। आइएमएसएस से चेतावनी देना अपेक्षित है जिससे भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड को बाजार हेराफेरी, अंतरंग व्यापार और अन्य प्रकार की धोखाधड़ी (जो बाजार-निष्ठा को नुकसान पहुँचाते हैं) जैसे गंभीर स्वरूप के बाजार संबंधी उल्लंघनों को पहचानने और उनका पता लगाने में मदद मिलेगी। मार्च 2006 तक इस प्रस्तावित आइएमएसएस के क्रियाशील हो जाने की संभावना है। यह प्रणाली एक्सचेंजों और खंडों के बीच कार्यान्वित होगी और बीएसई, एनएसई, सीडीएसएल, एनएसडीएल और अन्य स्टॉक एक्सचेंजों की निगरानी प्रणालियों को चरणबद्ध रीति से बाजार विनियामकों की निगरानी प्रणालियों से एकीकृत करेगी। नयी निगरानी प्रणाली कीमत, मात्रा, बड़े दलालों, स्क्रिपों और मध्यवर्तियों (व्यापार परिमाण में जिनका योगदान 80-85 प्रतिशत होता है) के संबंध में असामान्यताओं और संदिग्ध लेनदेनों के संबंध में एक्सचेंजों से प्राप्त तत्समय उद्भूत रिपोर्टों पर केंद्रित होगी।

III. अंतरिम निगरानी व्यवस्था

यद्यपि एकीकृत बाजार निगरानी प्रणाली (आइएमएसएस) को पूरी तरह क्रियाशील किये जाने की प्रक्रिया जारी है, फिर भी जून 2003 से अंतरिम निगरानी तंत्र की स्थापना की गयी है। प्रमुख स्टॉक एक्सचेंजों जैसे बीएसई, एनएसई; और निक्षेपागारों अर्थात् एनएसडीएल, सीडीएसएल के साथ नियमित रूप से निगरानी संबंधी साप्ताहिक बैठकें की जाती हैं ताकि उभरती चिंताजनक असामान्यताओं से जुड़े क्षेत्रों पर विचारों के आदान प्रदान के लिए विश्वसनीय मंच मिल सके और अग्रिम कार्रवाइयों पर विचार किया जा सके तथा निगरानी संबंधी सामान्य मुद्दों पर चर्चा की जा सके। इन साप्ताहिक बैठकों में, भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड, एक्सचेंजों तथा निक्षेपागारों से प्राप्त जानकारी को बेहतर समन्वयन, जानकारी के आदान-प्रदान तथा अग्रिम, समन्वित कार्रवाइयों के लिए एकत्र किया जाता है। इस बैठक में निगरानी संबंधी प्रचलित मुद्दों और उभरती समस्याओं, यदि कोई हो, पर चर्चा करने के लिए बेहद विशिष्ट और परस्पर प्रभावशील मंच मिलता है, ताकि निगरानी संबंधी उपयुक्त कार्रवाई शीघ्रतापूर्वक आरंभ की जा सके। 2004-05 के दौरान ऐसी 57 निगरानी बैठकें की गयीं। इसके अतिरिक्त, बाजार की आवश्यकताओं के आधार पर जब भी जरूरत महसूस होती है, ऐसी बैठकें आयोजित की जाती हैं।

IV. अंतर-विनियामक चेतावनी प्रणाली

प्रतिभूति बाजार और बैंकिंग प्रणाली में बढ़ते संपर्क को देखते हुए, ऐसा महसूस किया गया कि भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड तथा भारतीय रिज़र्व बैंक के बीच अंतर-विनियामक चेतावनी प्रणाली की स्थापना वांछनीय है। इस दिशा में जानकारी के आदान प्रदान के लिए तथा समन्वित कार्रवाई के लिए उपयुक्त उपायों की सिफारिश करने के लिए एकीकृत चेतावनी प्रणाली के संबंध में भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड तथा भारतीय रिज़र्व बैंक के दल का गठन किया गया है। इस दल द्वारा की गयी सिफारिशों के अनुसार समुचित चेतावनियाँ और आँकड़े निर्धारित किये गये हैं। इनका इस्तेमाल करनेवाली प्रणाली फरवरी 2004 से स्थापित की गयी है और अब यह प्रणाली पूरी तरह सक्रिय है।

V. 2004-05 के दौरान बाजार संबंधी महत्वपूर्ण गतिविधियाँ

क) 14 मई तथा 17 मई 2004 को स्टॉक सूचकांकों में तेजी से गिरावट
बीएसई सेन्सेक्स में 13 मई 2004 के 5399.47 अंकों

से 14 मई 2004 को 330 अंकों तक गिरकर 5069.87 हो गया। इसमें दिनभर के दौरान 17 मई 2004 को 842 अंकों पर सबसे अधिक घट-बढ़ दर्ज हुई और यह 4505.16 पर बंद हुआ, जो कि अंतिम सेन्सेक्स के रिकार्ड के हिसाब से 564.71 अंकों की गिरावट दिखाता है। इस प्रकार 14 मई 2004 से 17 मई 2004 तक इन दो दिनों की अवधि में कुल गिरावट लगभग 16.5 प्रतिशत रही। पिछली बार सबसे अधिक गिरावट 28 अप्रैल 1992 को 570.42 अंकों की थी।

निपटान और भुगतान बिना किसी रुकावट के हुआ और कोई चूक नहीं हुई। जोखिम व्यवस्था की दक्षता, दलाल स्थितियों की तत्समय निगरानी, दलालों के टर्मिनलों के खुद ब खुद निष्क्रिय हो जाने की व्यवस्था और बाजारव्यापी सर्किट ब्रेकर के मद्देनजर बाजार को गिरावट के बावजूद किसी नुकसान या निपटान संबंधी असफलता का सामना नहीं करना पड़ा। दलालों के जो टर्मिनल बंद हो गये, वे संबंधित दलालों द्वारा मार्जिन संबंधी कमियों को अपनी निधियों से पूरा किये जाने के बाद फिर से सक्रिय हो गये। परिणामस्वरूप, एक्सचेंजों को निपटान गारंटी निधि से कुछ भी निकालने की जरूरत नहीं पड़ी।

14 मई 2004 की शाम, 17 मई 2004 की शाम और 18 मई 2004 की सुबह निगरानी संबंधी विशेष बैठकों का आयोजन किया गया। जोखिम व्यवस्था की पर्याप्तता की पूरी समीक्षा की गयी और निपटान / भुगतान संबंधी किसी भी संकट की संभावना नहीं पायी गयी। और भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड ने इस्तेमाल किये जा रहे जोखिम व्यवस्था के सुदृढ़ उपायों के बारे में और निवेशकर्ता जनता को फिर से आश्वासन देता हुआ एक कथन भी जारी किया जो कि परिस्थितियों की माँग पर ऐसे उपायों को अपनाने के लिए बाजार पर भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड की निरंतर निगरानी के बारे आश्वस्त करता है।

सूचकांकों में आयी तीव्र गिरावट के मद्देनजर, सतत बाजार निगरानी कार्रवाई के भाग के रूप में, भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड ने प्रमुख बाजार खिलाड़ियों जैसे विदेशी संस्थागत विनिधानकर्ताओं (निवेशकों) (एफआईआई), दलालों, ग्राहकों इत्यादि की भूमिका और अंतर्प्रस्तता को जाँचने के लिए नकदी और फ्यूचर खंडों में उनके व्यापार के दृष्टिकोण से मामले की जाँच की। अन्वेषणों के निष्कर्षों के अनुसरण में, भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड अधिनियम तथा भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड विनियमों के अनुसार उपयुक्त कार्यवाहियाँ आरंभ की गयी हैं। अब तक 12 संस्थाओं को कारण बताओ सूचनाएँ जारी की गयी हैं और एक संस्था को दंडित किया गया है।

ख) ग्लोबल ट्रस्ट बैंक (जीटीबी) के शेयरों के संबंध में निगरानी कार्रवाई

जीटीबी में अधिस्थगन की घोषणा के अनुसरण में, निगरानी उपाय के तौर पर, 26 जुलाई 2004 को यह तय किया गया कि एक्सचेंज जीटीबी की स्क्रिप को व्यापार दर व्यापार खंड में रखेंगे और स्क्रिप से सर्किट फिल्टर हटा देंगे। ताकि बाजार हेराफेरी की संभावना कम हो सके। प्रस्तावित विलयन के निबंधनों के संबंध में एक्सचेंजों द्वारा प्रेस विज्ञापित जारी की गयी। एक्सचेंजों ने सदस्यों और निवेशकों को जीटीबी की स्क्रिप में व्यापार करते समय सम्यक् तत्परता और सावधानी बरतने की चेतावनी दी। ओबीसी के साथ समामेलन की स्कीम की वजह से जीटीबी संबंधी व्यापार को 27 अगस्त 2004 से निलंबित कर दिया गया।

ग) 05 जनवरी 2005 को बाजार उतार-चढ़ाव

सेन्सेक्स 196.84 अंकों तक गिरा, जो 2.9 प्रतिशत की गिरावट को दर्शाता है, जबकि दिन भर में हुई घट-बढ़ 295.24 अंकों की रही। इसी प्रकार, निफ्टी 71.55 अंकों तक गिरा जो 3.4 प्रतिशत की गिरावट को दर्शाता है, जबकि दिन भर में हुई घटबढ़ 114.45 अंकों की रही। सूचकांकों में दिन भर में इतनी अधिक गिरावट से आयी इतनी अधिक घट-बढ़ और व्यापारवर्त में तीव्र बढ़ोतरी के मद्देनजर, भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड ने 5 जनवरी 2005 को व्यापार की जाँच की। इस जाँच से प्रथम दृष्टया किसी बाजार हेराफेरी का पता नहीं चला।

VI. निगरानी संबंधी कार्रवाई

बाजार सुरक्षा तथा निष्ठा को बढ़ाने के लिए वर्ष के दौरान भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड द्वारा कई निवारक और पूर्वोपाय अपनाये गये। वर्ष के दौरान अपनाये गये निगरानी उपायों में स्क्रिपों को व्यापार दर व्यापार खंड में अंतरित करना, सर्किट फिल्टर को घटाना, अतिरिक्त मार्जिन लगाना इत्यादि शामिल हैं। इसके अतिरिक्त, निगरानी संबंधी ऐसे उपायों को आरंभ करने संबंधी मानदंडों की भी प्रचलित बाजार दशाओं के आधार पर समय-समय पर पुनरीक्षा की गयी। वर्ष के दौरान मिड कैप और लो कैप स्टॉकों में उछाल देखने को मिला और यह भी देखा गया कि कुछ निष्क्रिय कंपनियाँ भी सक्रिय हो गयी हैं। इन स्क्रिपों में हेराफेरी / सट्टेबाजी से हुई कीमत में बढ़ोतरी को नियंत्रित करने के लिए, जब भी आवश्यकता हुई, निगरानी संबंधी कई उपाय अपनाये गये। वर्ष के दौरान अपनाये गये महत्वपूर्ण उपाय नीचे दिये गये हैं:

क) भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड ने स्टॉक एक्सचेंजों के लिए यह लाजिमी कर दिया है कि वे बाजार

गतिविधियों का दैनिक (दिन की समाप्ति पर) विश्लेषण करें। दिन की समाप्ति पर उन बाजार सहभागियों द्वारा ग्राहक के अनुसार विश्लेषण किया जा रहा है, जिन्होंने नकदी और फ्यूचर्स और ऑप्शन्स खंडों में व्यापार किये हों। इससे दैनिक आधार पर प्रमुख बाजार खिलाड़ियों की आसानी से पहचान हो पायेगी।

ख) स्टॉक एक्सचेंजों को यह भी कहा गया है कि वे उनके द्वारा व्यापार समय के दौरान किसी भी समय सेनेक्स / निफ्टी में 1 प्रतिशत से अधिक अस्थिरता ध्यान में आने पर उस खास समयावधि का विश्लेषण करें और इसके निष्कर्षों को दैनिक रिपोर्ट में शामिल करें। इससे जिस समयावधि में अस्थिरता बढ़ी है, उस समयावधि में प्रमुख बाजार खिलाड़ियों, स्क्रिपों, ग्राहकों और दलालों को पहचानने में आसानी होगी।

ग) वर्ष के दौरान निगरानी संबंधी साप्ताहिक बैठकों में मिड कैप और कम कीमतवाले स्क्रिपों में उछाल के संबंध में चर्चा की गयी। निगरानी संबंधी कार्रवाई के भाग के तौर पर और साप्ताहिक निगरानी बैठकों में लिये गये निर्णय के अनुसरण में, स्क्रिपों को व्यापार दर व्यापार खंड में अंतरित करने संबंधी मानदंडों को 2004-05 में संशोधित किया गया और तदनुसार निर्धारित मानदंड के अधीन आनेवाली चुनींदा स्क्रिपें तत्पश्चात् व्यापार दर व्यापार खंड में अंतरित की गयीं।

घ) स्मॉल कैप स्टॉकों से संबंधित सट्टेबाजी बढ़ने के संबंध में विभिन्न समाचारों में प्रकाशित रिपोर्ट की जाँच की गयी। एक्सचेंजों को सलाह दी गयी कि वे इस मामले की जाँच के लिए एक प्रणाली स्थापित करें। अब संस्तुत स्क्रिपों के मामले से संबंधित समाचारों का विश्लेषण किया जा रहा है और एक्सचेंजों को कहा गया है कि वे साप्ताहिक निगरानी बैठकों में इस संबंध में टिप्पणियाँ प्रस्तुत करें।

ड.) भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड ने अब स्टॉक एक्सचेंजों को संदिग्ध संस्थाओं / दलालों / ग्राहकों की सूची तैयार करने की सलाह दी है। यह महसूस किया गया कि पहले इस्तेमाल किये जानेवाले निगरानी संबंधी उपाय एक्सचेंजों से प्राप्त जानकारी के आधार पर अलग अलग स्क्रिपों पर केंद्रित होते थे। इससे ऐसी स्थिति पैदा हो जाती थी कि भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड के पास एक्सचेंजों से जानकारी की तो मानो बाढ़ आ जाती थी, फिर भी उन संस्थाओं के बारे में कोई सार्थक जानकारी पकड़ में नहीं आती थी या नहीं मिल पाती थी जिन्होंने हेरफेर की थी। इसलिए एक्सचेंजों को सलाह दी गयी कि वे पिछली व्यापार रीति और

- उनके पास उपलब्ध अन्य प्रतिसूचना प्रणाली तंत्र के अनुसार संदिग्ध संस्थाओं / दलालों / ग्राहकों की सूची तैयार करें। इससे ऐसी संस्थाओं को तुरंत पहचानने में और बाजार में उनकी गतिविधियों को जल्दी समझने में सहायता मिलेगी।
- च) टीवी चैनलों / समाचारपत्रों में स्टॉक के संबंध में दी जानेवाली विशेष सलाह / सिफारिशों से संबंधित चिंताजनक मुद्दों के समाधान के लिए निगरानी के दृष्टिकोण से एक प्रणाली स्थापित की गयी है। टेलीविजन मीडिया को सलाह दी गयी है कि निवेश की सलाह देने की इच्छा रखनेवाले व्यक्तियों को स्क्रिप में उनके हित / शेयरधारिता के बारे में विशिष्ट प्रकटीकरण देना चाहिए। ऐसे व्यक्तियों द्वारा प्रस्तावित निवेश सलाहों से तुरंत पहले इन प्रकटीकरणों को प्रसारित किया जाना चाहिए। ऐसे व्यक्तियों द्वारा निवेश सलाहें प्रस्तावित किये जाने से तुरंत पहले इस आशय के दावा त्याग का प्रसारण भी अपेक्षित है कि इन निवेश सलाहों में उक्त व्यक्ति का निजी दृष्टिकोण झलकता है और इच्छुक पार्टियों द्वारा अभिव्यक्त सिफारिशों या दृष्टिकोण के संबंध में उनसे प्रत्यक्ष या परोक्ष रूप में कोई भी मुआवजा प्राप्त नहीं किया गया है।
- छ) वर्ष के दौरान यह देखा गया कि कई कंपनियाँ बोनस शेयर जारी करने, शेयरों को क्रय द्वारा वापस लेने इत्यादि जैसी घोषणाओं के साथ आयीं जिन्हें कि बाद में कंपनियों द्वारा पूरा नहीं किया गया। यह तय किया गया कि बीएसई और एनएसई उन कंपनियों का पता लगायेंगे जिन्होंने घोषणाएँ कीं और उन्हें पूरा नहीं किया और इन कंपनियों के खिलाफ उपयुक्त कार्रवाई करेंगे तथा आगामी अन्वेषण के लिए भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड को भी इनका हवाला देंगे।
- ज) वर्ष के दौरान यह देखा गया कि कुछ असूचीबद्ध कंपनियाँ सक्रिय हो गयी थीं। इस संबंध में बीएसई ने सूचित किया कि कई असूचीबद्ध कंपनियों ने सूचीबद्धता करार का पालन करना आरंभ कर दिया है। तथापि, इन कंपनियों को निलंबित रखा गया है। कुछ कंपनियों में ही व्यापार की अनुमति दी गयी है, परंतु उन्हें व्यापार दर व्यापार खंड में रखा गया है। यह तय किया गया कि एक्सचेंज इन कंपनियों पर कड़ी नज़र रखेंगे।
- झ) कीमत संबंधी असामान्य गतिविधियों को जन्म देनेवाली बाजार-अफवाहों से संबंधित समस्या से निपटने के लिए एक्सचेंजों को उपयुक्त प्रणाली तंत्र स्थापित करने की सलाह दी गयी। तदनुसार, अब एक्सचेंज कंपनी से वास्तविक स्थिति का पता लगाते हैं और उसे यथाशीघ्र बाजार में प्रकाशित करते हैं।
- ञ) घाटे में जा रही कई कंपनियों और मामूली स्टॉकों के मामले में देखे गये असामान्य कीमत उतारचढ़ाव के बारे में भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड ने छानबीन की और उचित कार्रवाई आरंभ की। हेराफेरी / सट्टेबाजी से हुई कीमत वृद्धि को नियंत्रित करने के लिए स्टॉक एक्सचेंजों द्वारा भी समय समय पर विशेष निगरानी उपायों के जरिये उपयुक्त कार्रवाई की गयी।
- ट) वर्ष के दौरान यह भी देखा गया कि कुछ कंपनियाँ निवेशकों को उकसानेवाले अवांछनीय विज्ञापन जारी कर रही हैं। आम तौर पर ऐसे विज्ञापन उन कंपनियों के संबंध में जारी किये गये जिनके शेयर अर्थसुलभ नहीं थे और ये विज्ञापन उन कंपनियों की वर्तमान और भावी गतिविधियों की आकर्षक तस्वीर प्रस्तुत करते थे और ऐसा प्रतीत होता था कि इन्हें निवेशकों को आकृष्ट करने की दृष्टि से ही जारी किया गया है। ऐसे मामलों में, वास्तविक स्थिति जानने के लिए कंपनी / उसके संप्रवर्तकों को तुरंत चर्चा के लिए बुलाया गया और जहाँ आवश्यकता महसूस हुई वहाँ उपयुक्त कार्रवाई की गयी।
- ठ) 2004-05 के दौरान, स्टॉक एक्सचेंजों के निगरानी कक्षों के निरीक्षण के पश्चात् भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड ने उनकी कार्यप्रणालियों में और सुधार किये जाने की सिफारिश की। इनमें निगरानी संबंधी कार्रवाइयों के दौरान छानबीन करते समय अन्वेषणों के लिए सदस्यों का चयन करने संबंधी मानदंड, असामान्य व्यापारों के इतिहास की जाँच और छाँटी गयी स्क्रिपों के संबंध में पिछली चेतावनियों को शामिल करना इत्यादि शामिल था। एक्सचेंजों को उन रिपोर्टों की छानबीन करते समय हस्तचालित दखलअंदाजी को कम करने और विनियामक उल्लंघनों को रोकने के लिए निवारक कार्रवाई करने की सलाह भी दी गयी, जिनमें ऑनलाइन तत्समय (रियल टाइम) चेतावनी नहीं दी गयी थी।
- ड) वर्ष के दौरान, भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड के एकीकृत निगरानी विभाग ने स्टॉक एक्सचेंजों के पास जाँच के लिए 125 मामले भेजे। वर्ष के दौरान एनएसई ने 41 मामलों में और बीएसई ने 26 मामलों में अन्वेषण पूरे किये।

01 अप्रैल 2004 से 31 मार्च 2005 तक के वर्ष के दौरान की गयी निगरानी संबंधी कार्रवाइयों का संक्षिप्त ब्यौरा सारणी 3.14 में दिया गया है।

सारणी 3.14: 2004-05 के दौरान निगरानी कार्रवाई

कार्रवाई	एनएसई	बीएसई
1	2	3
व्यापार दर व्यापार खंड में अंतरित स्क्रिप्टों की संख्या	209	842
स्क्रिप्टों की संख्या जिनमें मूल्य सीमाएँ बदल गयीं (2 प्रतिशत, 5 प्रतिशत, 10 प्रतिशत)	650	1,922
किये गये आरंभिक अन्वेषण	164	783
कंपनियों द्वारा सत्यापित अफवाहें	301	538

VII. अन्य पहल

क) विशेष निरीक्षण के लिए प्रधान कार्यालय और प्रादेशिक कार्यालयों में विशेष निगरानी अन्वेषण दल का गठन

2001 के प्रतिभूति घोटाले के पश्चात्, संयुक्त संसदीय समिति (जेपीसी) ने सिफारिश की कि निगरानी के संबंध में एक दृष्टिकोण अपनाया जाए ताकि प्रतिभूति संबंधी जालसाजी की घटनाओं को कम किया जा सके और संभावित उल्लंघनों के लिए प्रभावकारी निवारक उपाय प्रस्तुत किये जा सकें।

निगरानी संबंधी उपायों के तौर पर भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड ने एक्सचेंजों को उन संदिग्ध संस्थाओं / दलालों / ग्राहकों की सूची तैयार करने की सलाह दी जिनके बारे में प्रतीत होता है कि स्क्रिप्टों में उनकी व्यापार रीति विचारणीय है। एक्सचेंजों के निष्कर्षों के आधार पर, आगे और छानबीन करने के लिए दलालों की सूची को छाँटा गया। यह पाया गया कि इन दलालों ने 50 से अधिक स्क्रिप्टों में व्यापार किये हैं, जिनमें से अधिकांश बी1/बी2/जेड समूह से संबंधित हैं। ऐसे मामलों में स्क्रिप्ट आधारित अन्वेषण के मुकाबले संस्था आधारित अन्वेषण अधिक प्रभावी होंगे।

इसलिए, इस प्रयोजन के लिए विशेष निगरानी निरीक्षण दलों (एसएसआइटी) का गठन किया गया है, जिन में निगरानी और निरीक्षण दोनों के अधिकारी शामिल किये गये हैं। इन दलों ने संदिग्ध संस्थाओं के परिसरों में आकस्मिक और विशेष निरीक्षण करना शुरू कर दिया है।

ख) काले धन को वैध बनाने के संबंध में एशिया पैसिफिक ग्रुप (एपीजी) की बैठक

काले धन को वैध बनाने संबंधी फाइनेंशियल एक्शन टास्क फोर्स (एफएटीएफ) की स्थापना 1989 में पेरिस में जी-7 समिट द्वारा की गयी। इसने काले धन को वैध बनाने के खिलाफ प्रभावी कार्यक्रमों को कार्यान्वित करने के लिए इसकी सदस्य राष्ट्रीय सरकारों को 40 सिफारिशें की। इन सिफारिशों में मुख्य तौर पर तीन पहलू शामिल हैं - राष्ट्रीय विधि प्रणाली की भूमिका, वित्तीय प्रणाली की भूमिका और अंतरराष्ट्रीय सहयोग। भारत काले धन को वैध बनाने संबंधी एशिया पैसिफिक ग्रुप (एपीजी) का सदस्य है। एपीजी पर काले धन को वैध बनाने तथा आतंकवाद को धन उपलब्ध कराने के खिलाफ अंतरराष्ट्रीय मानकों के कार्यान्वयन और निर्धारण का दायित्व है। काले धन को वैध बनाने के खिलाफ / आतंकवाद के लिए धन उपलब्ध करवाने पर रोक लगाने के संबंध में फाइनेंशियल एक्शन टास्क फोर्स द्वारा की गयी सिफारिशों के कार्यान्वयन के लिए किये गये उपायों के मद्देनजर मार्च 2005 में काले धन को वैध बनाने संबंधी एपीजी के सचिवालय से एक परस्पर मूल्यांकन दल ने भारत की निगरानी और चूक संबंधी प्रणालियों और पूँजी बाजार का मूल्यांकन किया।

अन्य देशी और विदेशी एजेंसियों से निरंतर संपर्क के अनुसार, निगरानी विभाग ने मार्च 2005 में एशिया पैसिफिक ग्रुप की बैठक आयोजित की। बैठक में प्रभावी निगरानी के लिए ग्राहक जानकारी के प्रभावी दस्तावेजीकरण और रिकार्ड रखने संबंधी प्रचलित पद्धतियों वित्तीय संस्थाओं द्वारा बढ़ायी गयी सम्यक् तत्परता, और संदिग्ध लेनदेनों को पहचानने और उनकी रिपोर्ट करने से संबंधित विभिन्न मुद्दों पर चर्चा की गयी। इससे विनियामक कार्रवाई का त्वरित प्रवर्तन भी हो सकेगा।

ग) निगरानी विभाग की कार्यप्रणाली में सुधार

विभाग की कार्यप्रणाली में सुधार किया गया है। अन्वेषण के स्तर को उस सीमा तक बढ़ाने पर जोर दिया गया जहाँ तक बाजार निर्णायक रूप से प्रभावित हो सके। यह संभावित अपराधियों के लिए भयोपरापी साबित होंगे। यह तय किया गया है कि अन्वेषण के लिए सीमित संख्या में मामले उठाये जाने चाहिए और ऐसे मामलों पर पूरा ध्यान देना चाहिए तथा अपराधियों को भयोपरापी दंड दिये जाने चाहिए।

घ) अन्य विनियामक एजेंसियों के साथ समन्वयन में बढ़ोतरी

यह भी तय किया गया है कि बहु अनुशासनात्मक रुख रखने और अन्वेषण के लिए बहुविषयक ज्ञान का उपयोग करने की दृष्टि से अन्य अन्वेषक और विनियामक एजेंसियों के साथ निरंतर समन्वयन रखा जाना चाहिए।

ड.) विशेष अध्ययन आरंभ करना

प्रभावकारी निगरानी नीति बनाने में सहायता देने और प्रचलित बाजार स्थितियों को आँकने के लिए विभाग ने एफआइआइ प्रवाह, बाजार सूचकों / स्टॉकों पर अंतरराष्ट्रीय कारकों के प्रभाव के विश्लेषण और पूँजी बाजार के व्युत्पन्नी खंडों की प्रवृत्तियों से संबंधित क्षेत्रों में विशेष अध्ययन आरंभ किया है।

5. अन्वेषण

I. उद्देश्य

निम्नलिखित अभिकथित या संदिग्ध उल्लंघनों की जाँच के लिए तथा साक्ष्य एकत्र करने एवं अनियमितताओं और उल्लंघनों के लिए जिम्मेदार व्यक्तियों / संस्थाओं को पहचानने के लिए अन्वेषण किये गये :

- कीमत हेराफेरी;
- कृत्रिम बाजार का सृजन;
- अंतरंग व्यापार; और
- सार्वजनिक निर्गम से संबंधित अनियमितताएँ, अधिग्रहण संबंधी उल्लंघन और अन्य दुराचार इत्यादि।

अन्वेषणों में शामिल हैं- उल्लंघनों में शामिल व्यक्तियों की पहचान, प्राथमिक निर्गमों से संबंधित विस्तृत आँकड़े एकत्र करना, द्वितीयक बाजार में लेनदेन, व्यापार संबंधी ब्यौरे और उक्त का सत्यापन तथा विश्लेषण करना। अन्वेषण की समाप्ति के बाद भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड अधिनियम तथा भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड के विभिन्न नियमों और विनियमों के अधीन प्रशासनिक निदेश और दांडिक कार्रवाइयों जैसी विभिन्न कार्रवाइयों की जाती हैं। इन कार्रवाइयों में आर्थिक शास्तियाँ, चेतावनी, क्रियाकलापों का निलंबन, रजिस्ट्रीकरण का रद्दकरण, प्रतिभूतियों में लेनदेन से मनाही और पूँजी बाजार में पहुँच पर रोक इत्यादि शामिल होते हैं।

1992-93 से भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड ने 900 से अधिक अन्वेषण मामले उठाये हैं। इन अन्वेषणों के दौरान हुए अनुभवों से विनियामक और प्रवर्तक वातावरण में नीतियों और प्रक्रियाओं का विकास हुआ है। इनमें से कुछ हैं:

- भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड अधिनियम के विभिन्न उपबंधों को सशक्त बनाने के लिए उक्त अधिनियम में संशोधन जो कि भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड संशोधन अधिनियम, 2002 में किये गये;
- फरवरी 2002 में अंतरंग व्यापार विनियमों में संशोधन किया गया;

- 2003-04 में कपटपूर्ण और अशुभ व्यापारिक व्यवहार विनियमों को पूरी तरह संशोधित किया गया और 2003-04 में नये विनियम अधिसूचित हुए;
- विदेशी कंपनी निकायों, जिनकी भूमिका 2001 के अन्वेषणों से उजागर हुई थी पर भारतीय रिज़र्व बैंक द्वारा प्रतिबंध लगाया गया है;
- एफआइआइ द्वारा पीएन का प्रकटीकरण लाजिमी कर दिया गया;
- विशिष्ट ग्राहक कोड को लाजिमी कर दिया गया है;
- विनियमों / मार्गदर्शक सिद्धांतों में संशोधन करने के लिए भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड के अन्य प्रचालनगत विभागों द्वारा समय समय पर सुझाव दिये गये हैं; और
- अन्य विनियामक संस्थाओं जैसे भारतीय रिज़र्व बैंक, कंपनी कार्य मंत्रालय, केंद्रीय अन्वेषण ब्यूरो, प्रवर्तन निदेशालय और आयकर विभाग इत्यादि को जानकारी

II. अन्वेषण के चरण

क) प्रारंभिक अन्वेषण

एक्सचेंजों से प्राप्त संदर्भ और प्रतिसूचना में निहित तथ्यों / सुसंगत जानकारी के अन्य स्रोतों के आधार पर प्रारंभिक अन्वेषण यह जाँच करने के लिए किया जाता है कि क्या मामले के संबंध में औपचारिक अन्वेषण करने की जरूरत है। अन्वेषण के प्रारंभिक चरण में सभी उपलब्ध स्रोतों (जिनमें एक्सचेंज, निक्षेपागार, द्वितीयक डाटाबेस, कंपनी, दलाल, यदि अपेक्षित हो, शामिल होते हैं) से जानकारी माँगी जाती है और एकत्र की जाती है। चूँकि यह केवल प्रारंभिक अन्वेषण ही है, इसलिए दस्तावेजों को प्रस्तुत करने और जानकारी देने के लिए बाध्य नहीं किया जा सकता। उपलब्ध जानकारी के आधार पर मूल्यांकन किया जाता है कि उल्लंघन के आरोपों को सिद्ध करने के लिए औपचारिक अन्वेषण की आवश्यकता है या नहीं।

ख) औपचारिक अन्वेषण

प्रारंभिक अन्वेषण के निष्कर्षों के आधार पर औपचारिक अन्वेषण के लिए मामला उठाया जाता है। औपचारिक अन्वेषण के लिए किसी मामले को उठाये जाने के बाद भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड अधिनियम में निम्नलिखित के लिए उपबंध है:

- जानकारी माँगना;
- दस्तावेजों को प्रस्तुत करने के लिए बाध्य करना; और
- साक्ष्यों की परीक्षा करना इत्यादि

ग) अन्वेषण के बाद की कार्यवाहियाँ

अन्वेषण पूरा हो जाने के बाद, अनुमोदन करनेवाले प्राधिकारी की सिफारिशों के अनुसार प्रवर्तन विभाग द्वारा कार्रवाई की जाती है। इस कार्रवाई में निम्नलिखित का समावेश हो सकता है

- चेतावनी पत्र जारी करना;
- रजिस्ट्रीकृत मध्यवर्तियों के खिलाफ जाँच कार्यवाहियाँ आरंभ करना;
- शास्तियाँ लगाने के लिए न्यायनिर्णयन कार्यवाहियाँ आरंभ करना;
- भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड अधिनियम के अधीन निदेश जारी करना; और
- अभियोजन आरंभ करना

III. अन्वेषण के मामलों की प्रवृत्तियाँ

गत वर्षों में भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड ने 908 मामलों में अन्वेषण किया है, जिनमें से 755 मामले पूरे हो चुके हैं। 2004-05 के दौरान अन्वेषण के लिए 130 नये मामलों में अन्वेषण किया गया और 179 मामले पूरे किये गये। (सारणी 3.15)।

क. अन्वेषण के लिए उठाये गये मामले

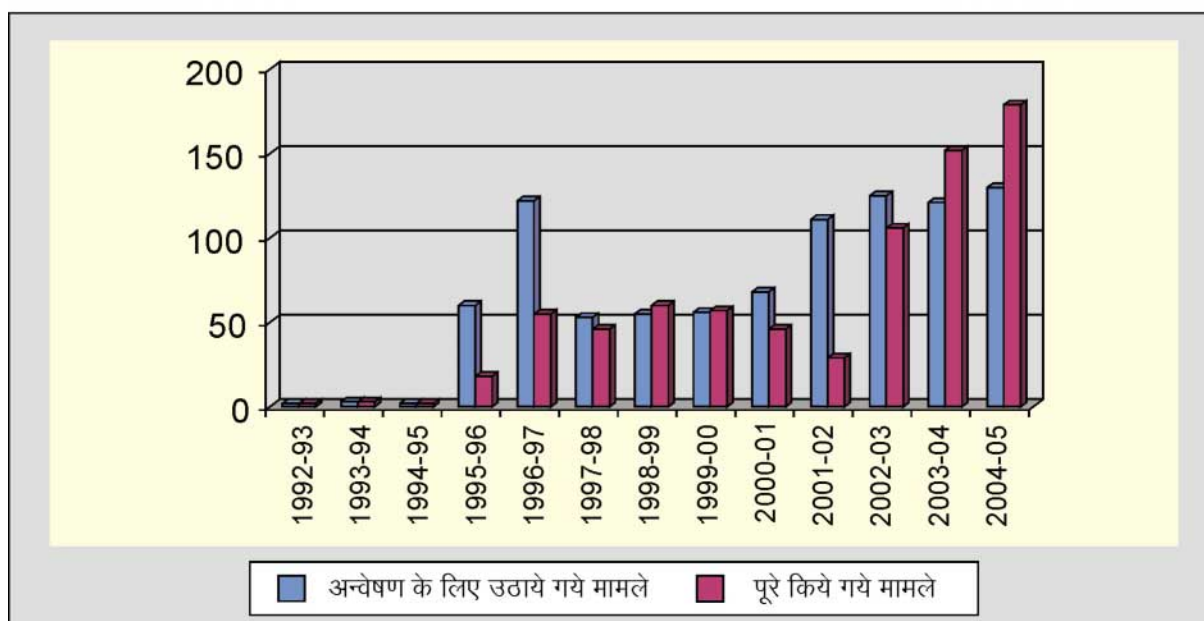
पिछले वर्ष के 121 मामलों की तुलना में 2004-05 के दौरान 130 नये मामलों में अन्वेषण किया गया (सारणी 3.16, आकृति 3.5)। उठाये गये कुल मामलों में से, 84.6 प्रतिशत मामले बाजार हेराफेरी और कीमत हेरफेर से संबंधित थे पिछले वर्ष ऐसे मामलों का प्रतिशत 79.3 था। अन्य मामले अंतरंग व्यापार, अधिग्रहण उल्लंघन, सार्वजनिक निर्गमों में अनियमितताएँ और विविध मामलों से संबंधित थे। अन्वेषण के कई मामले उल्लंघन के कई आरोपों के आधार पर उठाये गये और इसलिए इन्हें किसी विशेष प्रवर्ग के अंतर्गत वर्गीकृत करना कठिन हो जाता है। ऐसे मामलों का वर्गीकरण प्रमुख आरोप / उल्लंघन के आधार पर किया गया है।

सारणी 3.15: भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड द्वारा अन्वेषण

ब्यौरे	1992-93	1993-94	1994-95	1995-96	1996-97	1997-98	1998-99	1999-00	2000-01	2001-02	2002-03	2003-04	2004-05	Total
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
अन्वेषण के लिए उठाये गये मामले	2	3	2	60	122	53	55	56	68	111	125	121	130	908
पूरे किये गये मामले	2	3	2	18	55	46	60	57	46	29	106	152	179	755

टिप्पणी: लंबित मामले आरंभिक छानबीन और औपचारिक अन्वेषणों के स्वरूप के हैं।

आकृति 3.4: अन्वेषण के उठाये गये और पूरे किये गये मामले

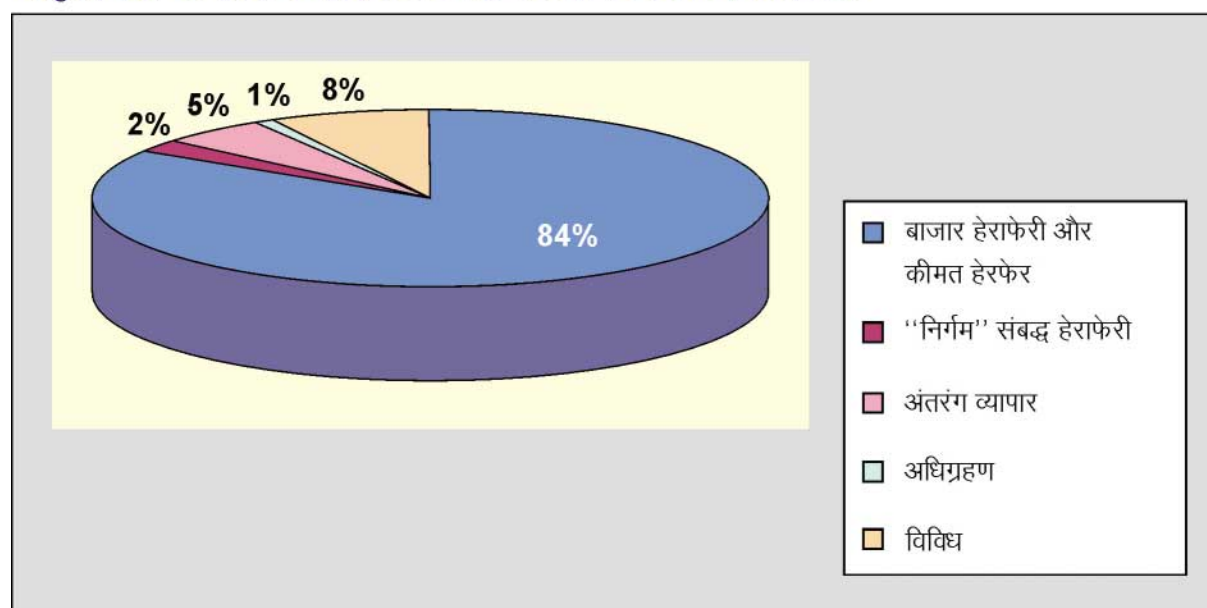


सारणी 3.16: अन्वेषण के लिए उठाये गये मामलों का स्वरूप

ब्यौरे	मामलों की संख्या 2003-04	मामलों की संख्या 2004-05*
1	2	3
बाजार हेराफेरी और कीमत हेरफेर	96	110
'निर्गम' संबद्ध हेराफेरी	2	2
अंतरंग व्यापार	14	7
अधिग्रहण	2	1
विविध	7	10
कुल	121	130

* चालू वर्ष के लिए आँकड़े अनंतिम हैं।

आकृति 3.5: अन्वेषण के लिए उठाये गये मामलों का स्वरूप (2004-05)



ख. अन्वेषण के पूरे किये गये मामले

2003-04 के 152 मामलों की तुलना में 2004-05 के दौरान मामलों की संख्या बढ़कर 179 हो गयी (सारणी 3.17)। पिछले वर्ष के 80.3 प्रतिशत की तुलना में 2004-05 के दौरान पूरे किये गये कुल मामलों में से 82.6 प्रतिशत बाजार हेराफेरी और कीमत हेरफेर से संबंधित थे। पूरे किये गये अन्य मामले अंतरंग व्यापार, सार्वजनिक निर्गम संबंधी अनियमितताएँ, अधिग्रहण उल्लंघन, भ्रामक विज्ञापन, अशुद्ध व्यवहार इत्यादि

से संबंधित थे। अन्वेषण के पूरे किये गये मामलों का स्वरूप सारणी 3.17 और आकृति 3.6 में दिया गया है।

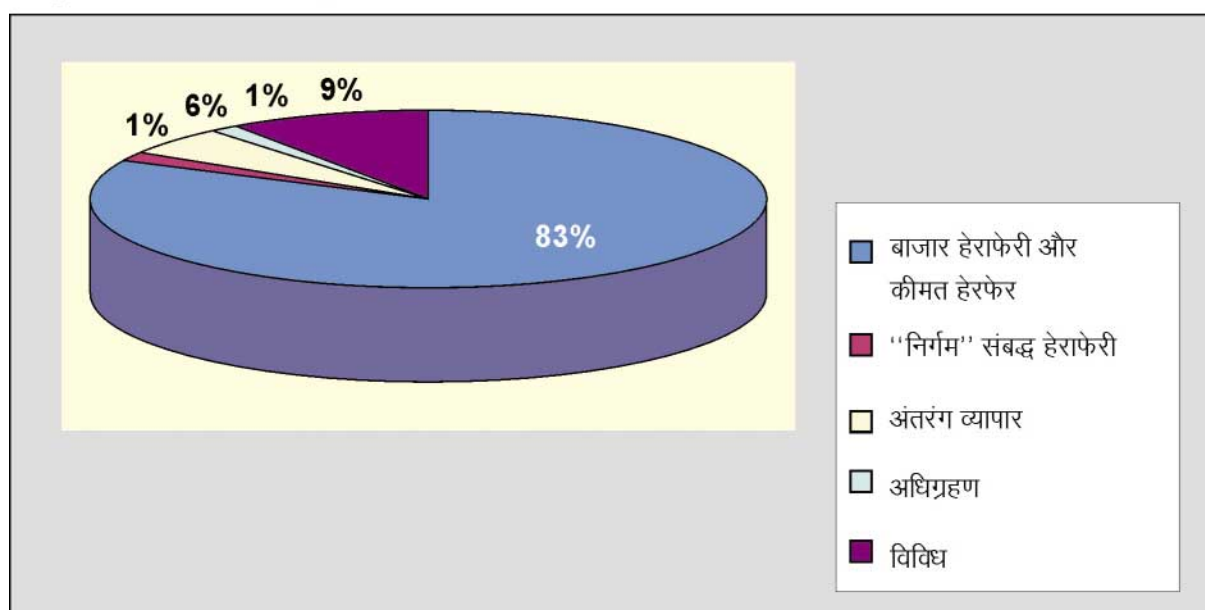
IV. की गयी विनियामक कार्रवाई

विभिन्न दुराचारों का अन्वेषण करने के बाद पिछले वर्ष के 174 की तुलना में 2004-05 में 232 संस्थाओं के खिलाफ विनियामक कार्रवाइयाँ की गयीं। यह 2004-05 में भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड के प्रवर्तन में हुई बढ़ोतरी को

सारणी 3.17: अन्वेषण के पूरे किये गये मामलों का स्वरूप

ब्यौरे	मामलों की संख्या 2003-04	मामलों की संख्या 2004-05
1	2	3
बाजार हेराफेरी और कीमत हेरफेर	122	148
निर्गम संबद्ध हेराफेरी	3	2
अंतरंग व्यापार	9	10
अधिग्रहण	3	2
विविध (अक्रजु व्यवहार, भ्रामक विज्ञापन इत्यादि)	15	17
कुल	152	179

आकृति 3.6: अन्वेषण के पूरे किये गये मामले (2004-05)



इंगित करता है। 2003-04 की 106 की संख्या की तुलना में 2004-05 में 134 संस्थाओं के खिलाफ भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड अधिनियम, 1992 के अधीन प्रतिषेधात्मक आदेश जारी किये गये। इसी प्रकार 2003-04 की 22 संस्थाओं की तुलना में 2004-05 में 53 संस्थाओं को चेतावनी जारी की गयी। इसके अतिरिक्त, पिछले वर्ष 43 निलंबनों की तुलना में वर्ष के दौरान कुल 42 मध्यवर्तियों को विभिन्न अवधियों के लिए निलंबित किया गया। सारणी 3.18 और आकृति

3.7 में अन्वेषणों के आधार पर विभिन्न संस्थाओं के खिलाफ आरंभ की गयी विनियामक कार्रवाई के ब्यौरे दिये गये हैं।

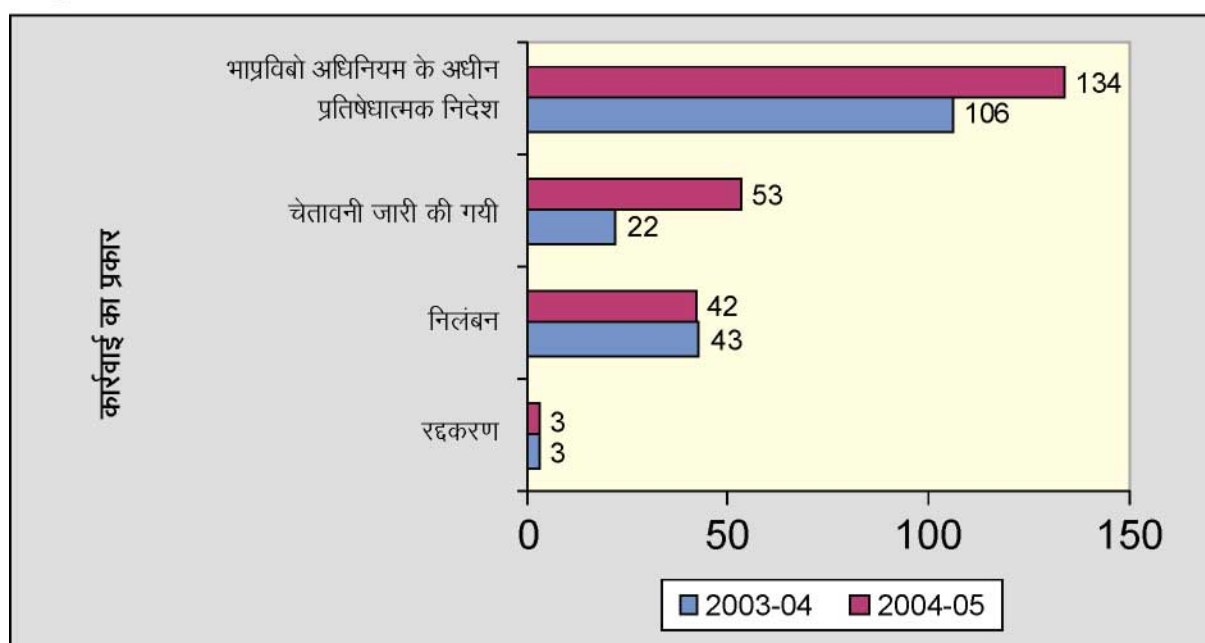
2004-05 में अन्वेषणों के आधार पर, उन गैर-मध्यवर्तियों को 712 कारण बताओ सूचनाएँ जारी की गयीं जिन्हें विभिन्न उल्लंघन करते हुए पाया गया था। पिछले वर्ष की 438 की संख्या की तुलना में यह 63 प्रतिशत की वृद्धि दर्शाता है।

सारणी 3.18: की गयी विनियामक कार्रवाइयों के प्रकार

ब्यौरे	संस्थाओं की संख्या 2003-04	संस्थाओं की संख्या 2004-05
1	2	3
रद्दकरण	3	3
निलंबन	43	42
चेतावनी जारी की गयी	22	53
भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड अधिनियम की धारा 11 के अधीन जारी प्रतिषेधात्मक निदेश*	106	134
कुल	174	232

* मध्यवर्तियों और गैर-मध्यवर्तियों के खिलाफ

आकृति 3.7: की गयी विनियामक कार्रवाई का प्रकार



6. विनियमों का प्रवर्तन

प्रवर्तन विनियामक प्रणाली को प्रभावी बनाता है। दुराचार के मामलों के सक्रिय अनुवर्तन से बाजार सहभागियों को कड़ी चेतावनी मिलती है। न्यायोचित शास्तियों के रूप में अनुशासनिक कार्रवाइयाँ बाजार-निष्ठा को बनाये रखने के लिए अनिवार्य हैं।

1. जाँच और न्यायनिर्णयन संबंधी ब्यौरे

2004-05 के दौरान कुल 1,187 आदेश पारित किये गये / रिपोर्टें प्रस्तुत की गयीं, जिनमें से 529 जाँच स्वरूप के

और 658 न्यायनिर्णयन स्वरूप के थे। कुल 613 सुनवाइयाँ की गयीं, जिनमें से 338 जाँच और 257 न्यायनिर्णयन कार्यवाहियों से संबंधित थीं। 894 कारण बताओ सूचनाएँ जारी की गयीं, जिनमें से 364 जाँच से और 530 न्यायनिर्णयन कार्यवाहियों से संबंधित थीं।

सारणी 3.19 में दिये गये आँकड़ों में अन्वेषण, निरीक्षण और प्रशासनिक मंजूरीयों के अनुसरण में की गयी कार्रवाई शामिल है। अन्वेषण के अनुसरण में की गयी कार्रवाई के ब्यौरों पर पहले चर्चा की जा चुकी है। अन्य कार्रवाइयों का नीचे जिक्र किया गया है।

सारणी 3.19: 2004-05 के दौरान जाँच और न्यायनिर्णयन

ब्यौरे	जाँच	न्यायनिर्णयन	कुल
1	3	2	4
पारित आदेश / प्रस्तुत रिपोर्टों की गयी सुनवाई	529	658	1,187
कारण बताओ सूचनाएँ जारी की गयीं	338	275	613
	364	530	894

II. बाजार मध्यवर्ती

- क) सारणी 3.20 में दलालों और उप दलालों के खिलाफ की गयी कार्रवाई से संबंधित आँकड़े दिये गये हैं। मुख्यतः पिछले शेष कार्य को निपटाने के कारण 2003-04 में की कार्रवाइयाँ अधिक थीं। 2003-04 में आरंभ की गयी संक्षिप्त कार्यवाहियों की संख्या भी अधिक थी, क्योंकि भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड ने उन दलालों के बारे में 1992 से लेकर अब तक की जानकारी मँगवायी थी जिन्हें चूककर्ता घोषित किया गया था / स्टॉक एक्सचेंजों से बाहर कर दिया गया था। भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड ने ऐसे सदस्यों के खिलाफ कार्रवाई आरंभ की।
- ख) 5 निक्षेपागार सहभागियों और दो मर्चेट बैंककारों के खिलाफ जाँच कार्यवाहियाँ आरंभ की गयीं जबकि मर्चेट बैंकिंग संस्थाओं के खिलाफ जाँच के तीन मामले पूरे किये गये हैं। जाँच के पश्चात् न्यायनिर्णयन कार्यवाहियाँ आरंभ की गयीं। निक्षेपागार सहभागियों से संबंधित तीन

मामले और रजिस्ट्रार से संबंधित दो मामले आरंभ किये गये जबकि निर्गम रजिस्ट्रार से संबंधित दो मामले न्यायनिर्णयन द्वारा पूरे किये गये हैं। (सारणी 3.21).

- ग) निरीक्षण के अनुसरण में, शेयरों को गैरकागजी रूप देने की प्रक्रिया में विलंब के संबंध में निवेशकों की शिकायतों के आधार पर और दोनों निक्षेपागारों द्वारा प्रस्तुत रिपोर्टों के आधार पर भी, निक्षेपागार अधिनियम, 1996 की धारा 19 के अधीन 12 कंपनियों के खिलाफ आदेश पारित किये गये जिनमें कंपनियों को शेयरों को गैरकागजी रूप देने के संबंध में शेयरधारकों से प्राप्त सभी लंबित अनुरोधों को इसके आदेश की तारीख से एक महीने के भीतर पूरा किये जाने का निदेश दिया गया, जिसमें असफल रहने पर वे अपनेआप ही दो वर्षों की अवधि के लिए प्रतिभूति बाजार में पहुँच रखने से अवरुद्ध और प्रतिभूतियों को खरीदने, बेचने या उनमें लेनदेन करने से प्रतिषिद्ध हो जायेंगे।

सारणी 3.20: दलालों / उप दलालों के खिलाफ जाँच और न्यायनिर्णयन

ब्यौरे	2003-04	2004-05
1	2	3
जाँच - दलाल	146	21
आरंभ की गयी संक्षिप्त कार्यवाहियाँ - दलाल	303	106
जाँच के आदेश दिये गये - उप दलाल	46	9
न्यायनिर्णयन	122	29
अध्यक्ष / सदस्यों के आदेशों के अनुसरण में चेतावनी दी गयी	1	4
जारी की गयी प्रशासनिक चेतावनियाँ / परामर्श पत्र	108	26
जारी की गयी चेतावनियों की कुल संख्या	109	30
निलंबित	30	24
रद्द किये गये रजिस्ट्रीकरण	70	288
परिनिंदा	—	1
कोई कार्रवाई नहीं	27	3

सारणी 3.21: अन्य मध्यवर्तियों के खिलाफ जाँच और न्यायनिर्णयन कार्यवाहियाँ

		निकेपागागर सहभागी	निर्गम रजिस्ट्रार	मर्चेण्ट बैंककार	हामीदार	कुल
1	2	3	4	5	6	8
जाँच कार्यवाहियाँ	आरंभ की गयी	5	—	2	1	8
	पूरी की गयी	4	—	3	1	8
न्यायनिर्णयन कार्यवाहियाँ	आरंभ की गयी	3	2	—	—	5
	पूरी की गयी	—	2	—	—	2
अध्यक्ष द्वारा पारित किये गये आदेश	—	2	2	—	—	4

III. प्रत्यायोजित शक्तियों और कृत्यों के अधीन स्टॉक एक्सचेंजों के खिलाफ विनियामक कार्रवाइयाँ

2004-05 में दो स्टॉक एक्सचेंजों के शासी बोर्डों को पुनःस्थापित किया गया। पुणे स्टॉक एक्सचेंज लि. के शासी बोर्ड को 4 अप्रैल 2004 को पुनःस्थापित किया गया, जबकि स्टॉक एक्सचेंज, अहमदाबाद को 24 दिसंबर 2004 को

पुनःस्थापित किया गया। मंगलूर स्टॉक एक्सचेंज के मान्यता के नवीकरण के आवेदन को प्रतिभूति संविदा (विनियमन) अधिनियम, 1956 की धारा 4(4) के अधीन 31 अगस्त 2004 के आदेश द्वारा नामंजूर कर दिया गया।

2004-05 के दौरान तीन स्टॉक एक्सचेंजों के शासी बोर्डों के अधिक्रमण की अवधि को और बढ़ाया गया (सारणी 3.22)।

सारणी 3.22: 2004-05 के दौरान स्टॉक एक्सचेंजों के शासी बोर्डों का अधिक्रमण

क्र.सं.	एक्सचेंज का नाम	अधिसूचना की तारीख	अवधि
1	2	3	4
1.	भुबनेश्वर स्टॉक एक्सचेंज	29 जून 2004 30 दिसंबर 2004	अधिक्रमण की अवधि को 3 जुलाई 2004 से छह महीनों की अवधि के लिए बढ़ाया गया। 3 जनवरी 2005 से और छह महीनों की अवधि के लिए बढ़ाया गया।
2.	उत्तर प्रदेश स्टॉक एक्सचेंज असोसिएशन लिमिटेड	5 जुलाई 2004. 30 दिसंबर 2004.	अधिक्रमण की अवधि को 12 जुलाई 2004 से छह महीनों की अवधि के लिए बढ़ाया गया। 12 जनवरी 2005 से और छह महीनों की अवधि के लिए बढ़ाया गया।
3.	कलकत्ता स्टॉक एक्सचेंज असोसिएशन लिमिटेड	30 नवंबर 2004	अधिक्रमण की अवधि को 4 दिसंबर 2004 से 30 जून 2005 तक बढ़ाया गया।

IV. पारस्परिक निधियों के खिलाफ विनियामक कार्रवाइयाँ

क. चेतावनी और कमीसूचक पत्र

मामले की गहराई और गंभीरता पर विचार करते हुए, विभिन्न आवधिक रिपोर्टों के और निरीक्षण रिपोर्टों में सूचित कमियों के आधार पर 21 पारस्परिक निधियों को 53 चेतावनी / कमीसूचक पत्र जारी किये गये (सारणी 3.23)। पारस्परिक निधियों को चेतावनी और कमीसूचक पत्र जारी किये जाने के मुख्य कारणों में कुछ थे:

- i. विज्ञापन संहिता / मार्गदर्शक सिद्धांतों का उल्लंघन;
- ii. रिपोर्ट प्रस्तुत करने में विलंब;
- iii. असावधानीपूर्वक मंदड़िया बिक्री;
- iv. एसजीएल सौदों की विफलता;
- v. पुनःक्रय / मोचन आगमों के प्रेषण में विलंब के लिए व्यवस्थागत कमियाँ (यूनिट धारकों को ब्याज अदा किये जाने के अलावा);
- vi. निवेश सीमाओं में मामूली वृद्धि ; और

सारणी 3.23: पारस्परिक निधियों के संबंध में न्यायनिर्णयन और शास्तियाँ अधिरोपित करना

	अप्रैल 04	मई 04	जून 04	जुलाई 04	अगस्त 04	सितंबर 04	अक्टूबर 04	नवंबर 04	दिसंबर 04	जनवरी 05	फरवरी 05	मार्च 05	कुल
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
(क) निरीक्षित													
(ख) न्यायनिर्णयन का आदेश													
(ग) न्यायनिर्णयन पूर्ण		1											1
(घ) विवर्जित													
(ङ.) निलंबन													
(च) चेतावनी / कमीसूचक पत्र जारी	4	3	17	8	8	6	1		3	2	1	—	53
(छ) जाँच का आदेश													
(ज) कारण बताओ सूचना जारी													
(झ) विज्ञापन वापस लेना													
(ञ) ब्याज का भुगतान													
(ट) यूनिट धारकों को क्षतिपूर्ति					1								
(ठ) स्कीम के प्रति मुआवजा					2								
(ड) निवेशकों पर निकास प्रभार (एक्जिट लोड)													
(ढ) अन्य कार्रवाइयाँ													

vii. एएमएफआइ वेबसाइट पर शुद्ध आस्ति मूल्य अपलोड करने के संबंध में अनुपालना न करना।

ख. पूर्ण किये गये न्यायनिर्णयन और लगाये गये आर्थिक दंड

चालू वर्ष में, भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड विनियम के उल्लंघन के लिए एक पारस्परिक निधि के खिलाफ न्यायनिर्णयन कार्यवाही की गयी और आर्थिक दंड लगाया गया :

- **अलायंस कैपिटल म्युच्युअल फंड:** 2 निवेशकों को शुद्ध आस्ति मूल्य से कम पर यूनिटों के आबंटन से संबंधित मामले में, भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड (पारस्परिक निधि) विनियम, 1996 के उल्लंघन के लिए अलायंस कैपिटल म्युच्युअल फंड और अलायंस कैपिटल असेट मैनेजमेण्ट (इंडिया) प्रा. लि., प्रत्येक पर 5.75 लाख रुपये की शास्ति लगायी गयी।

ग. ब्याज का भुगतान

भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड ने यह लाजिमी कर दिया है कि यूनिटधारकों को पुनःखरीद / मोचन के आगम भेजने में विलंब होने पर पारस्परिक निधियों द्वारा 15 प्रतिशत की दर से ब्याज अदा किया जायेगा। पारस्परिक निधियों से अपेक्षित है कि वे भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड को विलंब के ऐसे मामलों की रिपोर्ट त्रिमाही आधार पर

दें। पिछले वर्ष 2003-04 के दौरान 1,18,054 निवेशकों को अदा किये गये कुल 95.22 लाख रुपये की तुलना में वर्ष 2004-05 के दौरान 19 पारस्परिक निधियों ने पुनःखरीद / मोचन के आगम भेजने में विलंब होने पर 12,058 निवेशकों को 22.04 लाख रुपये अदा किये (सारणी 3.24)। भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड द्वारा विलंब के लिए ब्याज अदा करना अनिवार्य बना देने के कारण ऐसे मामलों में पिछले वर्ष की तुलना में काफी कमी आयी है।

घ. 2004-05 में स्कीम के लिए मुआवजा

- **टेम्प्लटन म्युच्युअल फंड:** वर्ष 2002-03 में किसी एक स्कीम में एएमसी ने एएमसी निवेश पर प्रबंधन फीस लगायी। निरीक्षण में इस मामले की रिपोर्ट की गयी और एएमसी के साथ मामले पर चर्चा करने पर एएमसी निवेश पर प्रबंधन फीस के तौर पर ली गयी 4.16 लाख रुपये की राशि का मुआवजा स्कीम को दिया गया।
- **टेम्प्लटन म्युच्युअल फंड:** पायोनियर आइटीआइ की पिछली स्कीम के शुद्ध आस्ति मूल्य की गणना में हुई गलती की रिपोर्ट 2000-02 के निरीक्षण में की गयी। तदनुसार, भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड के निदेशानुसार, निधि ने शुद्ध आस्ति मूल्य की गणना में हुई गलती के संबंध में 8.16 लाख रुपये तक का मुआवजा स्कीम को दिया।

सारणी 3.24: विलंबित मोचनों / पुनःखरीदों के लिए निवेशकों को पारस्परिक निधियों द्वारा अदा किये गये ब्याज

तिमाही	जून-04		सितंबर-04		दिसंबर-04		मार्च-05		निधियों के अनुसार कुल	
	रु.	निवेशक	रु.	निवेशक	रु.	निवेशक	रु.	निवेशक	रु.	निवेशक
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
एबीएन एम्रो एमएफ	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
अलायंस कैपिटल एमएफ	35,155	1	0	0	0	0	0	0	35,155	1
बेंचमार्क एमएफ	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
बिरला एमएफ	8,449	11	1,377	5	831	5	2,892	5	13,548	26
बीओबी एमएफ	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
कैनबैंक एमएफ	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
चोला एमएफ	53	1	144	1	3,011	2	629	3	3,837	7
डीएसपी एमएल	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
एस्कॉर्ट्स एमएफ	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
सहारा एमएफ	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
जीआइसी एमएफ	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
एचडीएफसी एमएफ	23,481	98	17,910	57	19,241	20	1,604	7	62,235	182
प्रिंसिपल एमएफ	0	0	0	0	0	0	1,961	13	1,961	13
आइएनजी वैश्य एमएफ	0	0	1,021	1	0	0	0	0	1,021	1
जे एम फाइनेंशियल एमएफ	0	0	0	0	0	0	477	3	477	3
कोटक महिन्द्रा एमएफ	38	1	6,922	1	0	0	302	11	7,262	13
एलआइसी एमएफ	0	0	0	0	5,037	8	0	0	5,037	8
मॉर्गेन स्टेनले एमएफ	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
प्रूडेंशियल- आइसीआइसीआइ एमएफ	430	1	2,284	3	6,005	11	75,139	17	83,858	32
रिलायंस एमएफ	0	0	0	0	31,430	2	87	1	31,517	3
एसबीआइ एमएफ	5,927	7	469	1	1,97,528	1,143	20,426	87	2,24,350	1,238
स्टैण्डर्ड चार्टर्ड एमएफ	0	0	0	0	2,087	1	0	0	2,087	1
सुंदरम् एमएफ	1,740	11	213	5	0	0	0	0	1,953	16
टाटा एमएफ	0	0	3,651	3	0	0	62	1	3,712	4
टॉरस एमएफ	0	0	0	0	792	13	0	0	792	13
टेम्प्लटन एमएफ	2,535	9	1,969	3	4,421	5	5,368	7	14,294	24
यूटीआइ	9,31,415	5730	6,02,480	3,907	1,09,228	567	51,154	263	16,94,276	10,467
एचएसबीसी एमएफ	9,662	3	0	0	0	0	7,930	3	17,591	6
डॉइश एमएफ	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
कुल	10,18,885	5,873	6,38,440	3,987	3,79,611	1,777	1,68,029	421	22,04,964	12,058

टिप्पणी: पूर्णांकन के कारण कुल में आँकड़ों को योग सही नहीं हो सकता।

ड. 2004-05 में यूनिटधारकों को मुआवजा

- **टेम्प्लेटन म्युच्युअल फंड:** पायोनियर आइटीआइ की पिछली स्कीम के शुद्ध आस्ति मूल्य की गणना में हुई गलती की रिपोर्ट 2000-02 के निरीक्षण में की गयी। तदनुसार, भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड के निदेशानुसार, निधि ने स्कीम के 21,382 यूनिटधारकों को 3.24 करोड़ रुपये (विलंब के लिए ब्याज सहित) तक का मुआवजा दिया।

V. भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड (शेयरों का पर्याप्त अर्जन और अधिग्रहण) विनियम, 1997 के अधीन विनियामक कार्रवाई

वर्ष के दौरान, भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड (शेयरों का पर्याप्त अर्जन और अधिग्रहण) विनियम, 1997 के उपबंधों के उल्लंघन के आरोप के संबंध में भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड अधिनियम, 1992 की धारा 15 के अधीन न्यायनिर्णयन के लिए 30 मामले निर्दिष्ट किये गये और आर्थिक दंड के तौर पर 69,17,000 रुपये प्राप्त हुए।

VI. सीआइएस संस्थाओं के खिलाफ विनियामक कार्रवाई

भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड के पास 664 सीआइएस संस्थाओं की जानकारी है। इनमें से 75 संस्थाओं ने अपनी स्कीमों को परिसमाप्त कर दिया और उनके कानूनी लेखापरीक्षकों के प्रमाणपत्र के अनुसार निवेशकों को धन की चुकौती कर दी गयी। इसके अलावा, 19 संस्थाओं के संबंध में न्यायालय मामले विचाराधीन हैं। भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड ने शेष 570 सीआइएस संस्थाओं द्वारा उनकी स्कीमों को परिसमाप्त न करने और निवेशकों को अदायगी न करने के कारण उनके खिलाफ निम्नलिखित कार्रवाइयाँ की हैं:

- भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड द्वारा भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड अधिनियम, 1992 की धारा 24 के अधीन उक्त संस्थाओं और उनके निदेशकों के खिलाफ अभियोजन दाखिल किये गये हैं;
- भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड अधिनियम, 1992 की धारा 11ख के अधीन आदेश पारित किये गये हैं, जिसके तहत उक्त संस्थाओं और उनके संबंधित अधिकारियों को आदेशों की तारीख से 5 वर्षों की अवधि तक पूँजी बाजार में क्रियाशील रहने और / या पूँजी बाजार में पहुँच रखने से विवर्जित किया गया है;
- संबंधित राज्य सरकारों से अनुरोध किया गया है कि वे उक्त संस्थाओं के खिलाफ कपट, जालसाजी,

आपराधिक न्यासभंग और सार्वजनिक निधि के दुरुपयोग जैसे प्रकट अपराधों के लिए सिविल / आपराधिक कार्यवाहियाँ आरंभ करें; और

- कंपनी कार्य विभाग से अनुरोध किया गया है कि वे कंपनी अधिनियम की धारा 433 के अधीन उक्त संस्थाओं का परिसमाप्तन आरंभ करें।

इसके अतिरिक्त भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड ने पुलिस प्राधिकारियों से अनुरोध किया है, कि वे उन 170 सीआइएस संस्थाओं के खिलाफ भारतीय दंड संहिता के अधीन प्रथम सूचना रिपोर्ट (एफआइआर) दाखिल करें जिन्होंने अपनी सामूहिक निवेश स्कीमों के अधीन 5 करोड़ रुपये या अधिक जुटाये थे और जो निवेशकों को चुकौती करने के लिए अपनी स्कीमों को परिसमाप्त करने में असफल रहे थे।

गोल्डन फॉरेस्ट (इं) लि. (जीएफआइएल) : केंद्रीय समिति की नियुक्ति

गोल्डन फॉरेस्ट (इं) लि. (जीएफआइएल) ने अपनी विभिन्न सामूहिक निवेश स्कीमों के अंतर्गत निवेशकों से लगभग 1000 करोड़ रुपये जुटाये थे और जानकारी के अनुसार, यह रकम किसी भी सीआइएस संस्था द्वारा जुटायी गयी निधियों में से सबसे अधिक थी। भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड ने सामूहिक विनिधान (निवेश) स्कीम विनियम की अधिसूचना से पहले माननीय मुंबई उच्च न्यायालय में जीएफआइएल के खिलाफ रिट याचिका दाखिल की थी ताकि निवेशकों को धन की चुकौती की जा सके। बाद में, देश के विभिन्न माननीय न्यायालयों में निवेशकों द्वारा जीएफआइएल के खिलाफ कई मामले दायर हुए। इसकी वजह से अलग-अलग न्यायालयों द्वारा अलग-अलग आदेश पारित किये जाने की संभावना हो गयी थी। इसलिए भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड ने माननीय उच्चतम न्यायालय में अंतरण याचिका दाखिल की ताकि जीएफआइएल के खिलाफ विभिन्न उच्च न्यायालयों में विचाराधीन समस्त विभिन्न मामलों को एक साथ जोड़ा जाए और उच्चतम न्यायालय में अंतरित किया जाए। उक्त अंतरण याचिका में, माननीय उच्चतम न्यायालय ने हाल में 3 सदस्यों की एक केंद्रीय समिति की नियुक्ति की है, जिसके अध्यक्ष माननीय मुख्य न्यायमूर्ति (सेवानिवृत्त) आर. एन. अग्रवाल हैं और जिसमें भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड तथा भारतीय रिज़र्व बैंक से एक-एक सदस्य शामिल हैं। इस समिति का कार्य है जीएफआइएल की आस्तियों का आपन (रियलाइज़) करना, निवेशकों से दावे मँगवाना और उनकी छानबीन करने के बाद माननीय उच्चतम न्यायालय को रिपोर्ट प्रस्तुत करना।

7. अभियोजन

I. अभियोजन की प्रवृत्तियाँ

2003-04 की तुलना 2004-05 में कंपनियों, व्यक्तियों और संस्थाओं के खिलाफ आरंभ किये गये अभियोजनों की संख्या में काफी कमी आयी है (सारणी 3.25)। 2003-04 के 464 मामलों की तुलना में 2004-05 में अभियोजन के 83 मामले शुरू किये गये। 2003-04 में भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड ने उन सभी सीआइएस संस्थाओं के खिलाफ अभियोजन आरंभ किये, जो भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड अधिनियम, 1992 की धारा 11ख के अधीन जारी निदेशों

का पालन करने में असफल रही थीं। ऐसे मामलों की कुल संख्या 332 थी। इसके परिणामस्वरूप वर्ष 2003-04 में मामलों की संख्या में उल्लेखनीय वृद्धि हुई थी।

2004-05 में 410 व्यक्तियों / संस्थाओं के खिलाफ अभियोजन आरंभ किये गये जबकि 2003-04 में यह संख्या 2,375 थी। 2004-05 तक 969 मामलों में और 4,806 व्यक्तियों/ संस्थाओं के खिलाफ अभियोजन आरंभ किये गये।

सारणी 3.26 से यह जानकारी मिलती है कि 48 प्रतिशत मामले पश्चिमी प्रदेश के हैं जबकि 33 प्रतिशत मामले उत्तरी प्रदेश से संबंधित हैं। दक्षिणी और पूर्वी प्रदेशों का प्रतिशत के रूप में हिस्सा क्रमशः 11 प्रतिशत और 8 प्रतिशत है।

सारणी 3.25: आरंभ किये गये अभियोजन

वर्ष	उन मामलों की संख्या जिनमें अभियोजन आरंभ किया गया है	उन व्यक्तियों / संस्थाओं की संख्या जिनके खिलाफ अभियोजन आरंभ किया गया है
1	2	3
निम्नलिखित तक और को शामिल करते हुए		
1995-96	9	58
1996-97	10	57
1997-98	11	81
1998-99	15	145
1999-00	19	121
2000-01	20	98
2001-02	109	613
2002-03	229	848
2003-04	464	2,375
2004-05	83	410
कुल	969	4,806

सारणी 3.26: अभियोजन के संबंध में प्रदेश के अनुसार आँकड़े

प्रदेश	मामलों की संख्या	कुल का प्रतिशत
1	2	3
उत्तरी प्रदेश	322	33.23
पश्चिमी प्रदेश	465	47.98
दक्षिणी प्रदेश	105	10.84
पूर्वी प्रदेश	77	7.95
कुल	969	100.00

II. अभियोजन का स्वरूप

सारणी 3.27 में विभिन्न अधिनियमों की विभिन्न धाराओं के अधीन आरंभ किये गये अभियोजन के स्वरूप का वर्णन किया गया है। ये अभियोजन कंपनी अधिनियम, भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड अधिनियम, निक्षेपागार अधिनियम, प्रतिभूति संविदा (विनियमन) अधिनियम और भारतीय दंड संहिता के अधीन आरंभ किये गये हैं। 969 मामलों में से 875 मामले भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड अधिनियम के अधीन और 5 मामले भारतीय दंड संहिता के अधीन आरंभ किये गये हैं।

ये अभियोजन आरंभ किये गये ताकि विनियामक शास्तियाँ लगाये जाने के लिए कड़ाई बरते जाने का संदेश मिले। चूककर्ता पार्टियों पर शास्तियाँ लगाये जाने के लिए भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड अधिनियम, प्रतिभूति

संविदा (विनियमन) अधिनियम की विभिन्न धाराओं और कंपनी अधिनियम की सुसंगत धाराओं का अवलंब लिया गया है।

III. मुकदमेबाजियाँ, अपीलें और न्यायालय के निर्णय

सारणी 3.29 और 3.30 में न्यायालयों / प्रतिभूति अपीलीय न्यायाधिकरण (एसएटी) के समक्ष प्रस्तुत मामलों के संबंध में ब्यौरे और साथ ही उल्लंघनों के स्वरूप की जानकारी दी गयी है। 2004-05 के दौरान 259 मामले दाखिल किये गये जिनमें भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड एक पक्षकार है। इसके अलावा 72 मामले आहरित या अनुमत या खारिज कर दिये गये। 2003-04 के दौरान लंबित मामलों की संख्या 303 थी, जो 31 मार्च 2005 को बढ़कर 492 हो गयी। एसएटी में 2003-04 में दाखिल की गयी 175 अपीलों की तुलना में 2004-05 के दौरान 440 अपीलें दाखिल की

सारणी 3.27: 2004-05 के दौरान आरंभ किये गये अभियोजन का स्वरूप

आरंभ किये गये अभियोजन का स्वरूप	मामलों की संख्या
1	2
कंपनी अधिनियम, 1956 की धारा 63, 68	18
कंपनी अधिनियम, 1956 की धारा 73, 77 और 113	42
भारतीय दंड संहिता, 1860	5
भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड अधिनियम, 1992	875
निक्षेपागार अधिनियम, 1996	13
प्रतिभूति संविदा (विनियमन) अधिनियम, 1956	16
कुल	969

सारणी 3.28: न्यायालय द्वारा निर्णीत मामलों की संख्या

न्यायालय के निर्णय	मामलों की संख्या
1	2
दोषसिद्धि	7
प्रशमित	4
उपशमित	1
खारिज	2
वापस लिया गया	1

गयीं। दाखिल की गयी कुल अपीलों में से 32 खारिज, 8 प्रतिप्रेषित, 37 अनुमत और 74 संशोधित थीं।

सारणी 3.31 में प्रतिभूति अपीलीय न्यायाधिकरण के आदेश के खिलाफ, भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड अधिनियम की धारा 15 के अधीन अपीलों के ब्यौरे दिये गये हैं। 2004-05 के दौरान भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड ने 13 अपीलें दाखिल की और अन्य पक्षकारों ने भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड के खिलाफ 12 अपीलें दाखिल की। 31 मार्च 2005 को 22 मामले लंबित थे।

सारणी 3.29: उन न्यायालयीन मामलों के ब्यौरे, जिनमें भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड एक पक्षकार था

विषय वस्तु	दाखिल मामले	लंबित मामले	खारिज / अनुमत / वापस लिये मामले
1	2	3	4
दलालों की रजिस्ट्रीकरण फीस संबंधी मामले	78	81	—
सामूहिक विनिधान (निवेश) स्कीम	4	26	1
उपभोक्ता फोरम मामले	0	5	1
सामान्य सेवा विभाग	3	9	2
अन्वेषण, प्रवर्तन और निगरानी विभाग	120	103	56- खारिज 1-अनुमत
प्राथमिक बाजार विभाग	0	8	2
द्वितीयक बाजार विभाग	36	160	3
अधिग्रहण	9	89	6
निक्षेपागार और सहभागी	6	6	—
पारस्परिक निधियाँ	3	5	—
कुल	259	492	72

सारणी 3.30: प्रतिभूति अपीलीय न्यायाधिकरण के समक्ष प्रस्तुत अपीलों के ब्यौरे

अपीलों की स्थिति	अपीलों की संख्या
1	2
दाखिल अपीलें	440
खारिज अपीलें	32
प्रतिप्रेषित अपीलें	8
अनुमत अपीलें	37
संशोधित अपीलें	74
लंबित अपीलें	418 *

* 2004-05 में कुल 418 अपीलें लंबित थीं, जिनमें पिछले वर्ष दाखिल 129 लंबित अपीलें शामिल हैं।

सारणी 3.31: प्रतिभूति अपीलीय न्यायाधिकरण के आदेश के खिलाफ भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड अधिनियम की धारा 15य के अधीन अपीलों के ब्यौरे

क्र. सं.	विषय वस्तु	दाखिल मामले	लंबित मामले	खारिज / अनुमत / संशोधित मामले
1	2	3	4	5
1.	भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड द्वारा दाखिल अपीलें	13	12	1- अनुमत
2.	अन्य पक्षकारों द्वारा भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड के खिलाफ दाखिल अपीलें	12	10	2-संशोधित
	कुल	25	22	3

8. निवेशक शिक्षण और मध्यवर्तियों का प्रशिक्षण

निवेशक शिक्षण के क्षेत्र में भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड द्वारा की गयी पहल के ब्यौरे भाग I में दिये गये हैं। भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड महसूस करता है कि प्रतिभूति बाजार के विकास के लिए प्रतिभूति बाजार संबंधी पेशेवर व्यक्तियों का संवर्ग मूलभूत ढाँचा है। यह जरूरी है कि न केवल किये गये सुधारों को बनाये रखा जाए बल्कि और अधिक सुधार किये जाएँ और बाजार में निवेशकों / निर्गमकर्ताओं के विश्वास को बनाये रखा जाए तथा बढ़ाया जाए। मध्यवर्ती सेवाएँ प्रदान करनेवाले कार्मिकों की योग्यता से प्रतिभूति बाजार का आकार और आरोग्य निर्धारित होता है, क्योंकि निधियों / प्रतिभूतियों की पूर्ति करनेवाले मध्यवर्तियों के ज्ञान और विशेषज्ञता पर भरोसा करते हैं और मार्गदर्शन और समर्थन के लिए उन्हीं का सहारा लेते हैं।

ऐसे पेशेवरों के संवर्ग को तैयार करने के लिए, जो बाजार और विनियमों को समझते हैं और जो मध्यवर्तियों की क्षमता में और सुधार करते हुए निवेशकों और निर्गमकर्ताओं को सेवाएँ दे सकते हैं, आम तौर पर प्रशिक्षण और प्रमाणन जैसी दो प्रशंसनीय पहलकदमियाँ उपयोग में लायी जा रही हैं। इसे ध्यान में रखते हुए भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड ने 'नेशनल इंस्टीट्यूट ऑफ सिक्वोरीटीज मार्केट' (एनआइएसएम) की स्थापना की है जो दोनों पहलकदमियों को विश्वसनीयता और दक्षता के साथ पूरा करेगा। यह शैक्षणिक पहलकदमियों के हर पहलू की अभिकल्पना करेगा और उसे कार्यान्वित करेगा, जिनमें भारत और पड़ोसी देशों के प्रतिभूति बाजार संबंधी पेशेवरों के लिए प्रतिभूति बाजार और सहबद्ध क्षेत्रों में शिक्षण, प्रशिक्षण, प्रमाणन, अनुसंधान और परामर्श शामिल होंगे। यह भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड की निम्नलिखित के प्रति जिम्मेदारी को पूरा करेगा:

- (i) निवेशक शिक्षण को संवर्धित करना;
- (ii) प्रतिभूति बाजार में मध्यवर्तियों को प्रशिक्षित करना, और
- (iii) इसके दायित्वों के निर्वहन के लिए आवश्यक अनुसंधान करना।

एनआइएसएम के कामकाज और निधियों के सामान्य देखरेख, निर्देशन, नियंत्रण और प्रबंधन गवर्नरों के बोर्ड के पास विहित है।

9. अनुसंधान संबंधी गतिविधियाँ

जानकारी-प्रबंधन ऐसा साधन है जिससे विश्वव्यापी वित्तीय बाजार के आयामों को समझा जा सकता है। भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड (वार्षिक प्रतिवेदन) नियम, 1994 में अनुसंधान पहलकदमियों के लिए मार्गदर्शक सिद्धांत शामिल किये गये हैं। अनुसंधान विभाग के प्रमुख कार्य हैं रिपोर्ट तैयार करना, मासिक बुलेटिन में प्रकाशन के लिए आँकड़ों को एकत्र करना और बाजार रुख से संबंधित जानकारी जुटाना तथा उनका विश्लेषण करना जैसा कि भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड के वरिष्ठ कार्यकारियों द्वारा समय-समय पर अपेक्षित हो। प्रतिभूति बाजार के नये और विकास-संभावनाओंवाले क्षेत्रों में में अवधारणा-पत्र भी अनुसंधान कार्य का हिस्सा है। वर्ष के दौरान प्रचलित विषयों (जैसे प्रतिभूति बाजार पर संघ बजट का प्रभाव) पर अतिथि व्याख्याता द्वारा व्याख्यान का आयोजन किया गया।

अनुसंधान विभाग ने हैंडबुक ऑफ स्टेटिस्टिक्स ऑन इंडियन सिक्वोरीटीज मार्केट का प्रकाशन किया है, जिसमें भारतीय प्रतिभूति बाजार से संबंधित आँकड़ों का बहुल संग्रह है। इस पुस्तिका में प्रकाशित आँकड़े विशेष आँकड़ा प्रसार मानकों के अधीन आइएमएफ की अपेक्षाओं के अनुरूप है। 2004-05 के दौरान भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड में अनुसंधान संबंधी अंतःकार्यालयीन गतिविधियों को सशक्त बनाने के लिए कई पहलकदमियों की गयीं। अनुसंधान के कुछ परिणामों का प्रकाशन किया गया। उनमें से उल्लेखनीय हैं 'सिक्वोरीटी मार्केट एण्ड पॉवर्टी एलेविएशन', 'आइपीओ प्राइसिंग बाय डच ऑक्शन सिस्टम', 'रेग्युलेटोरी फ्रेमवर्क ऑफ डेट मार्केट' और 'कैपिटल स्ट्रक्चर थिअरीज'। 'मार्केट फार कॉरपोरेट कण्ट्रोल एण्ड टेकओवर रेग्युलेशन : ट्रेड्स एण्ड एनलायसिस' को आधार पत्र के तौर पर प्रकाशित किया गया।

भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड अधिनियम, 1992 के अधीन प्रतिभूति बाजार के विनियमन तथा विकास और प्रतिभूतियों में निवेशकों के हितों के संरक्षण के संवर्धन के लिए आवश्यक अनुसंधान करवाना भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड का दायित्व है। इसके मद्देनजर और किफायती रीति में प्रतिभूति बाजार में स्तरीय अनुसंधान को संवर्धित करने के लिए, भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड ने 'प्रतिभूति बाजार पहलकदमी में उत्कृष्ट अनुसंधान के लिए भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड पुरस्कार' की घोषणा की है। इसके अधीन भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड प्रत्येक वर्ष प्रतिभूति बाजार में 3 (तीन) श्रेष्ठ अनुसंधानकर्ताओं (व्यक्ति / संस्था) को 3 (तीन) पुरस्कार प्रदान करता है। इस पुरस्कार में 1,00,000 (एक लाख रुपये मात्र) का नकद पुरस्कार और प्रशस्ति शामिल है।