संस्थागत लगानीकर्ता नीति, २०८३

(नेपाल सरकारको पूँजी बजार सुदृढीकरण तथा पुनरूत्थान कार्ययोजना, २०८३ को बुँदा नम्बर १५ मा उल्लेख भए अनुरूप संस्थागत लगानीकर्ताहरूको प्रवेश व्यवस्थित गर्न तयार गरिएको नीति सार्वजनिक परामर्शका लागि प्रकाशित ।)

नेपाल धितोपत्र बोर्ड

खुमलटार, ललितपुर।

असोज २९, २०८३

संस्थागत लगानीकर्ता नीति, २०८३

नेपाल धितोपत्र बोर्ड

खुमलटार, ललितपुर।

२०८३ असोज

विषय सूची

१. प्रस्तावना १
२. नीतिको नाम १
३. नीतिको उद्देश्य १
४. नीतिका मूल सिद्धान्त २
५. संस्थागत लगानीकर्ताको वर्गीकरण २
६. संस्थागत लगानीकर्ता दर्ता ढाँचा ४
७. योग्य र उपयुक्त संस्थागत लगानीकर्ताको अवधारणा ५
८. लगानी नीति सम्बन्धी विवरण ६
९. रणनीतिक सम्पत्ति बाँडफाँट ६
१०. संस्थागत लगानीकर्ताका लागि इक्वीटी धितोपत्र लगानी ढाँचा ७
११. क्षेत्रगत लगानी केन्द्रीत सीमा ७
१२. नियन्त्रणकारी लगानी निषेध ७
१३. रणनीति तथा दीर्घकालीन संस्थागत लगानी ७
१४. सरकारी धितोपत्र तथा संस्थागत ऋणपत्र बजार ८
१५. साना तथा मझौला उद्यम बजारमा संस्थागत सहभागिता ८
१६. सामूहिक लगानी कोष तथा इटिएफ ८
१७. बीमा कम्पनीहरूका लागि विशेष व्यवस्था ९
१८. कर्मचारी सञ्चय कोष, नागरिक लगानी कोष तथा सामाजिक सुरक्षा कोषका लागि विशेष व्यवस्था ९
१९. बैंक तथा वित्तीय संस्थाहरूका लागि विशेष व्यवस्था ९
२०. संस्थागत लगानीकर्ता र मार्जिन कारोबार १०
२१. धितोपत्र वित्तीय सेवामा सहभागिता १०
२२. बजार निर्माताको रूपमा विकास ११
२३. संस्थागत सुशासन र जिम्मेवार स्वामित्व ११
२४. स्वार्थको द्वन्द्व व्यवस्थापन ११
२५. सूचना पृथकीकरण व्यवस्था ११
२६. भित्री कारोबारमा रोकथाम ११
२७. प्रभावकारी कार्यान्वयन १२
२८. बहु धितोपत्र दलाल नीति १२
२९. जोखिम व्यवस्थापन फ्रेमवर्क १२
३०. तनाव परीक्षण १२
३१. तरलता सुरक्षा सञ्चिति १३

३२. सम्पत्ति-दायित्व व्यवस्थापन १३
३३. जोखिममा आधारित पुँजीसम्बन्धी व्यवस्था १३
३४. गर्न नहुने कार्य सम्बन्धमा १४
३५. वातावरणीय, सामाजिक तथा सुशासन तथा दीगो विकास लगानी १४
३६. संस्थागत लगानीकर्ताको जानकारी प्रवाह १४
३७. संस्थागत लगानीकर्ता ड्यासबोर्ड १४
३८. वास्तविक समय निगरानी १५
३९. वास्तविक लाभकारी स्वामित्वको अनुगमन १५
४०. संस्थागत लगानीकर्ता सूचकांक १५
४१. संस्थागत लगानीकर्ता वर्गीकरण १६
४२. संस्थागत लगानीकर्ता रेटिङ्ग १६
४३. नियामकीय समन्वय संयन्त्र १७
४४. नेपाल धितोपत्र बोर्डको भूमिका १७
४५. नेपाल राष्ट्र बैंकको भूमिका १८
४६. नेपाल बीमा प्राधिकरणको भूमिका १८
४७. नेपाल स्टक एक्सचेञ्ज लिमिटेड(नेप्से) को भूमिका १८
४८. सिडिएस एण्ड क्लिरिङ्ग लि. (सिडिएससी) को भूमिका १९
४९. संस्थागत कारोबार खाता १९
५०. कर नीति १९
५१. अन्तर्राष्ट्रिय मापदण्ड १९
५२. परीक्षणात्मक कार्यक्रम २०
५३. चरणबद्ध कार्यान्वयन २०
५४. कानुनी सुधार २१
५५. प्रस्तावित संस्थागत लगानीकर्ता नियमावलीमा प्रावधान २१
५६. कानूनी प्रवलीकरण २२
५७. संस्थागत लगानीकर्ता विकास परिषद २२
५८. अपेक्षित परिणाम २२
५९. नीतिगत लक्ष्य २३
६०. नीति कार्यान्वयनको मूल संरचना २३
६१. प्रस्तावित संस्थागत लगानीकर्ता संरचना २३
६२. निष्कर्ष २४

१. प्रस्तावना

नेपालको पूँजी बजारको दिगो, प्रतिस्पर्धी, पारदर्शी, फराकिलो, स्थायी तथा समावेशी विकासका लागि व्यक्तिगत लगानीकर्ताको सहभागिता सँगसँगै दीर्घकालीन, व्यावसायिक तथा संस्थागत लगानीकर्ताको सहभागिता अभिवृद्धि गर्नु आवश्यक छ। हाल नेपालको पूँजी बजारमा व्यक्तिगत लगानीकर्ताको सहभागिता उल्लेख्य रहेता पनि दीर्घकालीन लगानी रणनीति, ठूलो पूँजी परिचालन, व्यावसायिक लगानी व्यवस्थापन, अनुसन्धानमा आधारित लगानी तथा सक्रिय संस्थागत स्वामित्वको दृष्टिले संस्थागत लगानीकर्ताको भूमिका अझ सुदृढ गर्नुपर्ने अवस्था रहेको छ।

नेपाल धितोपत्र बोर्ड(बोर्ड) ले हाल पूँजीको बजार विकास, संस्थागत लगानी विस्तार, बजार गहिराइ अभिवृद्धि तथा नयाँ वित्तीय उपकरणको विकासलाई सुधारको महत्वपूर्ण क्षेत्रका रूपमा अघि बढाइरहेको छ। बोर्डबाट प्रकाशित नेपालको पूँजी बजार विकास मार्गचित्र, २०८३ तथा आर्थिक वर्ष २०८३।८४ को पूँजी बजार नीतिले पनि पूँजी बजारमा संस्थागत विकासलाई प्राथमिकतामा राखेको छ।

यस सन्दर्भमा नेपालका बैंक तथा वित्तीय संस्था, कर्मचारी सञ्चय कोष, नागरिक लगानी कोष, सामाजिक सुरक्षा कोष, बीमा कम्पनी, सामूहिक लगानी कोष, पेन्सन कोष, लगानी कम्पनी तथा अन्य योग्य संस्थागत लगानीकर्तालाई स्पष्ट, जोखिममा आधारित, पारदर्शी तथा समन्वित नियमाकीय ढाँचा अन्तर्गत दोस्रो बजारमा सहभागी गराउनु आवश्यक भएकोले यो नीति प्रस्ताव गरिएको हो।यस नीतिको मूल दर्शन "पूँजी बजारलाई संस्थागत बनाउने, लगानीकर्तालाई व्यवसायिक बनाउने, जोखिमलाई विविधीकरण गर्ने र बजार गहिराइ बढाउने" रहेको छ।

२. नीतिको नाम

यस नीतिको नाम "संस्थागत लगानीकर्ता नीति, २०८३" रहनेछ।

३. नीतिको उद्देश्य

यस नीतिका प्रमुख उद्देश्य देहाय बमोजिम हुनेछन्:

क) संस्थागत लगानी विस्तारः दीर्घकालीन तथा ठूलो आकारको पूँजी परिचालन गर्ने संस्थाहरूलाई धितोपत्र बजारमा व्यवस्थित रूपमा सहभागी गराउने।

ख) बजारको गहिराइ अभिवृद्धिः धितोपत्रको दोस्रो बजारमा तरलता, कारोबार तथा मूल्य अन्वेषणअभिवृद्धि गर्ने।

ग) व्यक्तिगत लगानीकर्तामाथिको निर्भरता घटाउनेः पूँजी बजारलाई व्यक्तिगत लगानीकर्ताको बाहुल्यताबाट संस्थागत लगानीकर्ताको बाहुल्यता हुने बजारतर्फ क्रमशः रूपान्तरण गर्ने।

घ) दीर्घकालीन पूँजी परिचालनः बचत, पेन्सन, बीमा तथा संस्थागत कोषलाई उत्पादनशील लगानीमार्फत पूँजी परिचालन गर्ने।

ङ) संस्थागत सुशासनमा सुधारः ठूला संस्थागत लगानीकर्तालाई जिम्मेवार शेयरधनीका रूपमा विकास गरी सूचीकृत कम्पनीमा संस्थागत सुधार, पारदर्शीता तथा जवाफदेहिता सुधार गर्ने।

च) नयाँ वित्तीय उपकरणको विकासः संस्थागत लगानीकर्ताको आवश्यकता र मागअनुसार संस्थागत बण्ड, पूर्वाधार बण्ड, ग्रीन बण्ड, एसएमई धितोपत्र, इटिएफ, इण्डेक्स फण्ड, रिट्स तथा क्रमशः डेरिभेटिभ जस्ता उपकरणको विकास गर्ने।

छ) जोखिममा आधारित नियमनः सबै संस्थागत लगानीकर्तालाई एउटै सीमा लागू नगरी उनीहरूको संचालन उद्देश्य, तरलता स्थिति, जोखिम बहन क्षमता, दायित्व संरचना, लगानी अवधि तथा सुशासनका आधारमा फरक फरक नियामकीय ढाँचा लागू गर्ने।

४. नीतिका मूल सिद्धान्त

यस नीतिको कार्यान्वयन निम्न १२ मूल सिद्धान्तमा आधारित हुनेछः

क) हिताधिकार कर्तव्य

ख) विवेकपूंण लगानी

ग) लगानीकर्ताको सुरक्षा

घ) सम्पत्ति-दायित्व मिलान

ङ) जोखिम विविधिकरण

च) तरलता व्यवस्थापन

छ) जोखिममा आधारित पूँजी

ज) पारदर्शीता र सूचना प्रवाह

झ) स्वार्थको द्वन्द्व व्यवस्थापन

ञ) जिम्मेवारपूर्ण स्वामित्व

ट) सर्वोत्तम कार्यान्वयन

ठ) बजार अखण्डता

५. संस्थागत लगानीकर्ताको वर्गीकरण

नेपालमा संस्थागत लगानीकर्ता (Institutional Investor) को वर्गीकरण निम्न अनुरूप पाँच वर्गमा गरिनेछः

५.१ वर्ग 'क' — नियमनको दायरमा रहेका वित्तीय संस्थागत लगानीकर्ता (Regulated Financial Institution)

क) वाणिज्य बैंकः नेपाल राष्ट्र बैंकबाट इजाजतपत्र प्राप्त 'क' वर्गको बैंकलाई जनाउँछ ।

ख) विकास बैंकः नेपाल राष्ट्र बैंकबाट इजाजतपत्र प्राप्त 'ख' वर्गको वित्तीय संस्थालाई जनाउँछ ।

ग) वित्त कम्पनीः नेपाल राष्ट्र बैंकबाट इजाजतपत्र प्राप्त 'ग' वर्गको वित्तीय संस्थालाई जनाउँछ ।

घ) योग्य अन्य वित्तीय संस्थाः प्रचलित कानुन बमोजिम इजाजतपत्र प्राप्त गरी वित्तीय तथा धितोपत्रमा लगानीसम्बन्धी कार्य गर्ने संस्थाहरूलाई जनाउँछ ।

यसलाई Regulated Financial Institutional Investor — RFII भनिनेछ।

५.२ वर्ग 'ख' — दीर्घकालीन बचतमा आधारित संस्थागत लगानीकर्ता (Long-Term Savings Institution)

क) कर्मचारी सञ्चय कोषः नेपाल सरकार, संगठित संस्थाका कर्मचारीहरू, अन्य कर्मचारीहरू र स्वरोजगारमा संलग्न व्यक्तिहरूको निमित्त सञ्चय कोष, निवृत्तिभरण कोष लगायत अन्य सामाजिक सुरक्षा कोषको व्यवस्था गर्न कर्मचारी सञ्चय कोष ऐन बमोजिम स्थापना भएको गैर-वित्तीय संस्थालाई जनाउँछ ।

ख) नागरिक लगानी कोषः देशको आर्थिक विकासका लागि सर्वसाधारण जनतालाई समेत पूँजीको बचत गर्न प्रोत्साहित गरी लगानीका अवसर बढाउन, अवकाश कोष तथा सामाजिक सुरक्षणका कार्यक्रम संचालन गर्न र पूँजी बजारमा गतिशिलता ल्याउन विशेष ऐनद्वारा स्थापना तथा व्यवस्था गरिएको गैर-वित्तीय संस्थालाई जनाउँछ ।

ग) सामाजिक सुरक्षा कोषः सामाजिक सुरक्षाको संचालन र व्यवस्थापन गर्न योगदानमा आधारित सामाजिक सुरक्षा ऐन बमोजिम स्थापना भएको कोषलाई जनाउँछ ।

घ) अन्य निवृत्तिभरण (Pension) तथा अबकाश कोष (Retirement funds)

ङ) अन्य कानुनद्वारा स्थापित दीर्घकालीन बचत कोष।

यसलाई Long-Term Institutional Investor — LTII भनिनेछ।

५.३ वर्ग 'ग' — बीमक संस्थागत लगानीकर्ता

क) जीवन बीमा कम्पनीः कुनै व्यक्तिको जीवन सम्बन्धमा जोखिम बहन गर्ने गरी बीमा व्यवसाय संचालन गर्ने बीमक कम्पनीलाई जनाउँछ ।

ख) निर्जीवन बीमा कम्पनीः जीवन बीमा तथा पुनबीमा बाहेकको बीमा व्यवसाय संचालन गर्ने बीमक कम्पनीलाई जनाउँछ ।

ग) पुनर्बीमा कम्पनीः कुनै एक बीमकले आफूले धारण गर्ने जोखिमभन्दा बढी अंशको जोखिम पुनर्बीमकले वा अर्को बीमकले व्यहोर्ने गरी बीमा व्यवसाय संचालन गर्ने बीमक कम्पनीलाई जनाउँछ ।

घ) योग्य लघुबीमा कम्पनीः न्यून आय भएका, आर्थिक, सामाजिक तथा भौगोलिक रूपले पिछडिएका वर्गलाई लक्षित गरी बीमा व्यवसाय संचालन गर्ने बीमक कम्पनीलाई जनाउँछ ।

यसलाई Qualified Insurance Institutional Investor — QIII भनिनेछ।

५.४ वर्ग 'घ' — सामूहिक लगानी संस्थाहरू

क) सामूहिक लगानी कोष (Mutual Funds): योजना व्यवस्थापकले दक्ष लगानी सेवा प्रदान गर्ने उद्देश्यले करारको आधारमा सहभागीहरूबाट सामूहिक लगानी योजनामा जम्मा गरेको रकमबाट सृजना भई आफ्नो जिम्मामा लिएको कोषलाई जनाउँछ ।

ख) लगानी कम्पनीहरू

ग) एक्सेचञ्ज ट्रेडेड फण्ड

घ) सूचकाङ्कमा आधारित लगानी कोषहरू

ङ) घरजग्गा लगानी कोष(REITs)

च) अन्य सामूहिक लगानी योजनाहरू

५.५ वर्ग 'ङ' — अन्य योग्य संस्थागत लगानीकर्ता

बोर्डले आवश्यकता अनुसार निम्नलाई संस्थागत लगानीकर्ताको रूपमा मान्यता दिन सक्नेछः

क) सार्वभौम/रणनीतिक कोषहरू(Sovereign/Strategic funds): कुनै देशको सरकारले आफ्नो स्वामित्वमा रहेको रकम, विदेशी मुद्रा सञ्चिति, प्राकृतिक स्रोतबाट प्राप्त आम्दानी वा बजेटको बचतलाई लगानी गरी भविष्यका लागि सम्पत्ति निर्माण गर्न स्थापना गरेको कोष वा देशको दीर्घकालीन आर्थिक विकास, राष्ट्रिय प्राथमिकता तथा रणनीतिक महत्त्वका क्षेत्रमा लगानी गर्न स्थापना गरिएको कोषलाई जनाउँछ ।

ख) विकास वित्त संस्थाहरू (Development finance institutions): देशको आर्थिक, सामाजिक तथा पूर्वाधार विकासलाई प्रोत्साहन गर्न उद्योग, कृषि, ऊर्जा, पूर्वाधार, साना तथा मझौला व्यवसाय र अन्य विकाससम्बन्धी क्षेत्रमा वित्तीय सहायता उपलब्ध गराउने संस्थाहरूलाई जनाउँछ ।

ग) विदेशी संस्थागत लगानीकर्ता: आफ्नो देशबाहिरका अन्य देशहरूको नियमन संरचनामा स्थापना भई विभिन्न क्षेत्र वा वित्तीय साधनमा लगानी गर्ने संस्थालाई जनाउँछ ।

घ) योग्य विदेशी पेन्सन (Foreign pension)/लगानी कोषहरू (Investment funds)

ङ) अन्य दीर्घकालीन संस्थागत पूँजी प्रदायक (Institutional capital providers)।

६. संस्थागत लगानीकर्ता दर्ता ढाँचा

नेपाल धितोपत्र बोर्डले संस्थागत लगानीकर्ता दर्ता ढाँचा स्थापना गर्नेछ। कुनै संस्थाले संस्थागत लगानीकर्ताको रूपमा पूँजी बजारमा विशेष सुविधा वा संस्थागत लगानीकर्ता वर्ग प्रयोग गर्न चाहेको अवस्थामा बोर्डमा दर्ता गर्नु पर्नेछ। बोर्डमा दर्ताका लागि संस्थाले देहायका कागजात तथा विवरण पेश गर्नु पर्नेछः

क) कम्पनी दर्ता प्रमाणपत्र लगायतका विवरण

ख) पछिल्लो लेखापरीक्षण गरिएको वित्तीय प्रतिवेदन

ग) नियामकीय अनुपालना प्रमाणपत्र (Regulatory compliance certificate)

घ) सञ्चालक समितिबाट स्वीकृत लगानी नीतिसम्बन्धी विवरण

ङ) लगानी समितिको विवरण

च) जोखिम व्यवस्थापन ढाँचा (Risk management framework)

छ) आन्तरिक नियन्त्रण ढाँचा (Internal control framework)

ज) योग्यताप्राप्त लगानीसम्बन्धी कर्मचारीहरू (Qualified investment personnel)

झ) स्वार्थको द्वन्द्वसम्बन्धी नीति (Conflict-of-interest policy)

ञ) लगानी निर्णय आचारसंहिता (Code of conduct)

ट) धितोपत्र दलाल छनोटसम्बन्धी नीति

ठ) सर्वोत्तम कारोबार कार्यान्वयनसम्बन्धी नीति (Best execution policy)

ड) लगानी पोर्टफोलियोको मूल्याङ्कन तथा प्रतिवेदन प्रणाली (Portfolio valuation and reporting system)

ढ) आवश्यक भए Actuarial/सम्पत्ति तथा दायित्व व्यवस्थापन (Asset-Liability Management-ALM assessment

ण) अन्य सम्बन्धित नियामकको स्वीकृति/No-objection।

७. योग्य र उपयुक्त संस्थागत लगानीकर्ताको अवधारणा

बोर्डले संस्थागत लगानीकर्तालाई केवल संस्था भएको आधारमा अनुमति नदिई योग्य र उपयुक्त संस्थागत लगानीकर्ता (Fit and Proper Institutional Investor)को अवधारणा लागू गर्नेछ। यसका लागि निम्न पक्षहरूको मूल्याङ्कन गरिनेछः

क) वित्तीय क्षमता

ख) नियामकीय अनुपालना (Regulatory compliance)

ग) सुशासनको गुणस्तर (Governance quality)

घ) जोखिम व्यवस्थापन क्षमता (Risk management capacity)

ङ) आन्तरिक लेखापरीक्षण (Internal audit)

च) लगानीसम्बन्धी विशेषज्ञता (Investment expertise)

छ) प्रविधिगत क्षमता (Technology capability)

ज) स्वार्थको द्वन्द्व व्यवस्थापन

झ) बजार आचरणसम्बन्धी अनुभव (Market conduct history)

ञ) भुक्तानी क्षमता तथा तरलताको अवस्था (Solvency/liquidity position)

८. लगानी नीति सम्बन्धी विवरण

प्रत्येक संस्थागत लगानीकर्ताले बोर्डबाट स्वीकृत लगानी नीतिसम्बन्धी विवरण तयार गर्नु पर्नेछ। Investment Policy Statement मा कम्तीमा निम्न विषयहरू समावेश हुनेछः

क) लगानी उद्देश्य (Investment objective)

ख) लगानी अवधि (Investment horizon)

ग) जोखिम वहन क्षमता (Risk appetite)

घ) रणनीतिक सम्पत्ति बाँडफाँट (Strategic Asset Allocation)

ङ) कार्यनीतिक/युक्तिपूर्ण सम्पत्ति बाँडफाँट (Tactical Asset Allocation)

च) सम्पत्ति वर्गीकरण सीमा (Asset class limits)

छ) एकल धितोपत्र निष्काशन सीमा (Single issuer limit)

ज) क्षेत्रगत लगानी सीमा (Sector concentration limit)

झ) तरलता आवश्यकता (Liquidity requirement)

ञ) मानक सूचक (Benchmark)

ट) पूर्नसन्तुलन नीति (Rebalancing policy)

ठ) नोक्सानी रोकथाम/जोखिम नियन्त्रण संयन्त्र (Stop-loss/risk control mechanism)

ड) वातावरण, सामाजिक तथा सुशासन नीति

ढ) मताधिकार प्रयोगसम्बन्धी नीति (Voting policy)

ण) स्वार्थको द्वन्द्व व्यवस्थापनसम्बन्धी नीति (Conflict-of-interest policy)

त) दलाल छनोटसम्बन्धी नीति (Broker selection policy)

थ) सर्वोत्तम कारोबार कार्यान्वयनसम्बन्धी नीति (Best execution policy)

द) तनाव परीक्षण रूपरेखा (Stress-testing framework)

ध) जानकारी तथा विवरण प्रवाहसम्बन्धी संयन्त्र (Reporting mechanism)

९. रणनीतिक सम्पत्ति बाँडफाँट

संस्थागत लगानीकर्तालाई आफ्नो दायित्व तथा जोखिम विवरण (Risk profile) अनुसार रणनीतिक सम्पत्ति बाँडफाँट गर्न अनिवार्य गरिनेछ। एक प्रारम्भिक Policy framework को रूपमा निम्न समग्र सम्पत्तिका प्रकार (Broad asset classes) प्रयोग गर्न सकिनेछः

सम्पत्तिका प्रकार	अनुमानित सीमा
सरकारी धितोपत्र	२०—३०%
बैंक मुद्दति निक्षेप	१०—२०%

संस्थागत वण्ड/डिवेञ्चर	१०—२०%
सूचीकृत धितोपत्र	१५—३०%
सामूहिक लगानी कोष/ETF	५—१०%
पूर्वाधार/परियोजना धितोपत्र	५—१०%
साना तथा मझौला व्यवसायहरू SME/वैकल्पिक लगानी	०—५%

✐ **टिप्पणीः** माथिका सीमा नीतिगत मार्गदर्शक मापदण्ड (Indicative policy parameters) मात्र हुन्। अन्तिम सीमा सम्बन्धित नियामकले संस्था—विशेषको दायित्व (Liability), भुक्तानी क्षमता (Solvency), तरलता (Liquidity) र प्रणालीगत जोखिम (Systemic risk) अनुसार निर्धारण गरिनेछ।

१०. संस्थागत लगानीकर्ताका लागि इक्वीटी धितोपत्र लगानी ढाँचा

कुनै एक सूचीकृत संगठित संस्थामा संस्थागत लगानीकर्ताको लगानीलाई संस्था/कोषको कुल लगानी सम्पत्ति तथा निष्काशनकर्ताको चुक्ता पूँजी दुवैसँग सम्बन्धित उच्चतम सीमा (Ceiling) बाट नियमन गरिनेछ।

✐ **प्रारम्भिक चरणमाः** एकल निष्काशित धितोपत्रको भार (Single Issuer Exposure) = कुल लगानी सम्पत्तिको अधिकतम ३—५% मध्ये सम्बन्धित नियामकले तोकेको न्यूनतम सीमा लागू गरिनेछ।

११. क्षेत्रगत लगानी केन्द्रीत सीमा

कुनै एक क्षेत्रमा अत्यधिक Concentration रोक्न स्वःपूँजी लगानी पोर्टफोलियो (Equity Invesment Portfolio) को एक क्षेत्रमा अधिकतम २०—२५% को प्रारम्भिक सीमा प्रस्ताव गरिन्छ। प्रणालीगत रूपमा महत्त्वपूर्ण क्षेत्रहरू (Systemically important sectors) का लागि थप विवेकशील सीमा (Prudential limits) तोक्न सकिनेछ।

१२. नियन्त्रणकारी लगानी निषेध

संस्थागत लगानीकर्ताको उद्देश्य रणनीतिक प्राप्ति नभएको अवस्थामा कुनै सूचीकृत कम्पनीमा बहुमत शेयर स्वामित्व, व्यवस्थापन नियन्त्रण, समूहगत नियन्त्रण, सामूहिक रूपमा प्राप्ति मार्फत नियन्त्रण प्राप्त गर्ने गरी लगानी गर्न पाइने छैन।

१३. रणनीति तथा दीर्घकालीन संस्थागत लगानी

निम्न क्षेत्रलाई संस्थागत लगानीकर्ताको दीर्घकालीन लगानीका लागि प्राथमिकता दिन सकिनेछः

क) जलविद्युत

ख) विद्युत प्रसारण तथा वितरण

ग) नवीकरणीय उर्जा

घ) पर्यटन पूर्वाधार

ङ) सूचना तथा सञ्चार प्रविधि

च) उत्पादनमूलक क्षेत्र

छ) पूर्वाधार

ज) हरित परियोजना

झ) निर्यातमूखी उद्योग

ञ) साना तथा मझौला विकासोन्मुख कम्पनीहरू।

यसबाट नेपालको पूँजी बजारलाई उत्पादनशील अर्थतन्त्रसँग जोडिनेछ।

१४. सरकारी धितोपत्र तथा संस्थागत ऋणपत्र बजार

संस्थागत लगानीकर्तालाई इक्विटी बजार मात्र नभई स्थिर आय भएको बजारको प्रमुख सहभागीकर्ता बनाउने नीति लिईनेछ यसका लागि देहायका क्षेत्रमा संस्थागत सहभागितालाई प्रोत्साहन गरिनेछ।

क) सरकारी धितोपत्र बजार

ख) संस्थागत डिवेञ्चर

ग) संस्थागत वण्ड

घ) पूर्वाधार वण्ड

ङ) हरित वण्ड

च) दिगो विकासमूखी ऋणपत्र (Sustainability-linked bonds)

छ) म्युनिसिपल बण्ड

ज) प्रतिभूतिकृत वित्तीय साधनहरू (Securitised instruments)

१५. साना तथा मझौला उद्यम बजारमा संस्थागत सहभागिता

साना तथा मझौला उद्यम प्लार्टफर्ममा संस्थागत लगानीकर्ताको सहभागितालाई प्रोत्साहन गरिनेछ। साना तथा मझौला उद्यम बजारमा Direct concentration risk रोक्न संस्थागत लगानीकर्ताले व्यक्तिगत साना तथा मझौला उद्यम धितोपत्र निष्कासनकर्तामा सीमित Exposure मात्र राख्ने र Diversified SME fund/collective vehicle मार्फत लगानीलाई प्राथमिकता दिने नीति लिईनेछ। यसबाट साना तथा मझौला उद्यमलाई आवश्यक वित्तपोषण र संस्थागत पूँजी बीच अन्तरसम्बध स्थापना हुनेछ।

१६. सामूहिक लगानी कोष तथा इटिएफ

संस्थागत लगानीकर्तालाई पोर्टफोलियो विविधिकरणका लागि सामूहिक लगानी कोष, ETF, Index Fund, Sector fund, Bond fund मा लगानी गर्न प्रोत्साहन गरिनेछ। यसले प्रत्यक्ष इक्विटी छनोटको प्रक्रियागत भार घटाउनेछ।

१७. बीमा कम्पनीहरूका लागि विशेष व्यवस्था

बीमा कम्पनीलाई योग्य बीमा संस्थागत लगानीकर्ता (Qualified Insurance Institutional Investor-QIII) का रूपमा वर्गीकरण गरिनेछ।

क) जीवन बीमा कम्पनी: दीर्घकालीन दायित्व भएका कारण दीर्घकालीन वण्ड, स्वामित्व पूँजी (Equities), पूर्वाधार, लाभांश वितरित धितोपत्र (Dividend-paying securities) मा तुलनात्मक रूपमा बढी दीर्घकालीन exposure दिन सकिनेछ।

ख) निर्जीवन बीमा कम्पनी: दाबी भुक्तानीको दायित्व आवश्यकता उच्च हुने भएकाले कारोबायोगय धितोपत्र (Liquid securities), सरकारी धितोपत्र, अल्पकालीन/मध्यकालीन अवधि fixed income लाई प्राथमिकता दिइनेछ।

ग) पुनर्बीमा कम्पनी: पुर्नबीमा कम्पनी तथा Catastrophe risk लाई ध्यानमा राखी बढी Conservative asset allocation लागू गरिनेछ। बीमा क्षेत्रका लागि नेपाल बीमा प्राधिकरणले हाल छुट्टै लगानी नीति र जोखिममा आधारित पूँजी/solvency framework सञ्चालन गरिरहेको हुँदा बोर्डको संस्थागत लगानीकर्ता संरचना त्यससँग समन्वित हुनुपर्नेछ।

१८. कर्मचारी सञ्चय कोष, नागरिक लगानी कोष तथा सामाजिक सुरक्षा कोषका लागि विशेष व्यवस्था

यी संस्थालाई दीर्घकालीन संस्थागत लगानीकर्ता (Long-Term Institutional Investor — LTII) का रूपमा वर्गीकरण गरिनेछ। उनीहरूको लगानीमा हितग्राहीको संरक्षण, दीर्घकालीन प्रतिफल, दायित्व मिलान र तरलताको प्राथमिक आधार हुनेछन्। OECD को Pension governance framework ले लगानी नीति, Governing-body responsibility, Prudence तथा दायित्वहरूको Profile/duration लाई लगानी रणनीतिसँग जोड्नुपर्ने मान्यता राख्छ।

१९. बैंक तथा वित्तीय संस्थाहरूका लागि विशेष व्यवस्था

बैंक तथा वित्तीय संस्थाहरूलाई Regulated Financial Institutional Investor — RFII का रूपमा वर्गीकरण गरिनेछ। तर बैंक तथा वित्तीय संस्थाको Proprietary investment मा देहायको व्यवस्था लागू गरिनेछ:

क) पूँजी प्रर्याप्तता (Capital adequacy)

ख) तरलता (Liquidity)

ग) लगानी तथा ऋणपत्रसँगको

घ) केन्द्रिकरणा

ङ) बजार जोखिम

च) ब्याजदर जोखिम

Related-party exposure लाई सम्बन्धित Prudential regulator ले नियन्त्रण गर्नेछ त्यसैले बैंक तथा वित्तीय संस्थाका लागि बोर्ड स्वीकृति र नेपाल राष्ट्र बैंकको विववेकशील अनुपालनाको Dual-gate system लागू गरिनेछ।

२०. संस्थागत लगानीकर्ता र मार्जिन कारोबार

प्रारम्भिक चरणमा संस्थागत लगानीकर्ता लाई Margin-financed speculative trading गर्न अनुमति दिइने छैन। तर Approved margin lending, Portfolio-based financing, Securities-backed lending सम्बन्धी संरचना पूर्ण रूपमा सञ्चालनमा आएपछि योग्य संस्थागत लगानीकर्ता लाई अलग Prudential criteria अन्तर्गत अनुमति दिन सकिनेछ।

२१. धितोपत्र वित्तीय सेवामा सहभागिता

क) धितोपत्र सापटी तथा उधारोः संस्थागत लगानीकर्तालाई धितोपत्र लेण्डिङ्ग बजारको प्रमुख आपूर्तिकर्ता बनाइनेछ। विशेष गरी कर्मचारी सञ्चय कोष, नागरिक लगानी कोष, सामाजिक सुरक्षा कोष, बीमा कम्पनीहरू, सामूहिक लगानी कोषहरू, दीर्घकालीन अवधि संस्थागत लगानीकर्ताले आफ्नो दीर्घकालीन धारणलाई Approved SLB mechanism मार्फत सापटी गर्न सक्ने व्यवस्था गरिनेछ। यसबाट Market liquidity, Short selling, Price discovery, Settlement efficiency मा सुधार हुनेछ।

ख) शर्ट सेलिङ्ग संस्थागत लगानीकर्तालाई प्रारम्भिक चरणमा केवल आवरणयुक्त शर्ट सेलिङ्गमा सहभागी गराउने नीति अवलम्बन गरिनेछ। अनावृत शर्ट सेलिङ्ग निषेध हुनेछ। शर्ट सेलिङ्गका लागि देहायका व्यवस्था अनिवार्य गरिनेछः

- स्वीकृत धितोपत्र
- Securities borrow confirmation
- धितो बन्धकी (Collateral)
- Margin
- Position limits
- दैनिक विवरण प्रवाह
- वास्तविक समय निगरानी ।

ग) अन्तरदिवसीय कारोबारः संस्थागत लगानीकर्ताको मूल उद्देश्य दीर्घकालीन लगानी भएता पनि तरलता व्यवस्थापन तथा बजार निर्माण आवश्यकताका लागि सीमित अन्तरदिवसीय कारोबार गर्न अनुमति दिन सकिनेछ। तर प्रोप्राइटरी सट्टेबाजी, अत्याधिक कारोबार (Excessive turnover), बजार हेराफेरी (Market manipulation), कृत्रित मूल्य उतारचढाव (Artificial price movement) निषेध हुनेछ।

२२. बजार निर्माताको रूपमा विकास

योग्य संस्थागत लगानीकर्तालाई भविष्यमा तोकिएको बजार निर्माताको रूपमा सहभागी गराउने फ्रेमवर्कको विकास गरिनेछ। विशेष गरी एसएमई धितोपत्र, संस्थागत वण्ड, ETFs, नयाँ सूचीकृत धितोपत्र, न्यून तरल धितोपत्रमा बजार निर्माताको व्यवस्था गर्न सकिनेछ।

२३. संस्थागत सुशासन र जिम्मेवार स्वामित्व

संस्थागत लगानीकर्ताले केवल शेयर किनेर राख्ने निष्क्रिय लगानीकर्ता मात्र नभई जिम्मेवार स्वामिको भूमिका निर्वाह गर्नु पर्नेछ। यसका लागि मताधिकार नीति, संलग्नता नीति (Engagement policy), वातावरणीय, सामाजिक तथा सुशासनसम्बन्धी नीति (ESG policy), संचालक गठन नीति, सम्बन्धित पक्ष कारोबार अनुगमन, जानकारी प्रवाह अनुगमन अपनाइनेछ। OECD ले संस्थागत लगानीकर्ताले आफ्नो संस्थागत सुशासन तथा मताधिकार नीति सार्वजनिक गर्नुपर्ने र Fiduciary investors ले शेयरधनी अधिकारलाई Beneficiary/client को हितमा प्रयोग गर्नुपर्ने सिद्धान्त अघि सारेको छ।

२४. स्वार्थको द्वन्द्व व्यवस्थापन

संस्थागत लगानीकर्ताले लिखित स्वार्थको द्वन्द्व व्यवस्थापन नीति लागू गर्नु पर्नेछ। जसमा विशेष गरी देहायका विषयहरू आवश्यक हुनेछ।:

क) संस्थापक सम्बन्ध (Promoter relationship)

ख) संचालक सम्बन्ध (Director relationship)

ग) सहायक तथा अन्य सम्बद्ध कम्पनी

घ) सम्बन्धित पक्षहरू

ङ) Investment banker relationship

च) धितोपत्र दलाल सम्बन्धमा विवाद व्यवस्थापन ।

२५. सूचना पृथकीकरण व्यवस्था

संस्थागत लगानीकर्ता भित्रः लगानी कार्य र व्यवसायिक कार्यबीच प्रभावकारी आन्तरिक सूचना पृथकीकरण(Chinese Wall) व्यवस्था कायम गर्नु पर्नेछ। विशेष गरी बैंक तथा बीमा कम्पनीमा कर्जा विभाग, प्रत्याभूति विभाग, लगानी विभाग, अनुसन्धान विभाग, ट्रेजरी बीच महत्त्वपूर्ण अप्रकाशित सूचनाको अनधिकृत प्रवाह रोक्नु पर्नेछ।

२६. भित्री कारोबारमा रोकथाम

संस्थागत लगानीकर्ताका संचालक, उच्च व्यवस्थापक, लगानी समिति, पोर्टफोलियो व्यवस्थापक, विश्लेषक, डिलर, अनुसन्धानकर्ताले प्राप्त गरेको अप्रकाशित मूल्य संवेदनशील सूचनाको आधारमा व्यक्तिगत

कारोबार गर्न पाउने छैनन्। प्रत्येक संस्थागत लगानीकर्ताले व्यक्तिगत खाताबाट धितोपत्र कारोबारसम्बन्धी नीति (Personal Account Dealing Policy) लागू गर्नु पर्नेछ।

२७. प्रभावकारी कार्यान्वयन

संस्थागत लगानीकर्ताले धितोपत्र दलाल चयन गर्दा कार्यान्वयन गुणस्तर, मूल्य, तरलता, कारोबार लागत, राफसाफ तथा फर्छ्यौट क्षमता, प्रविधि, अनुपालना अभिलेखलाई मूल्याङ्कन गर्नु पर्नेछ। केवल धितोपत्र दलाल कमिशनको आधारमा धितोपत्र दलाल चयन गर्न पाइने छैन।

२८. बहु धितोपत्र दलाल नीति

ठूला संस्थागत लगानीकर्तालाई आवश्यकताअनुसार बहु धितोपत्र दलाल (Multiple Broker Policy) प्रयोग गर्न प्रोत्साहन गरिनेछ। यसले केन्द्रित जोखिम, कार्य संचालन जोखिम, कार्यान्वयन जोखिम घटाउनेछ।

२९. जोखिम व्यवस्थापन फ्रेमवर्क

प्रत्येक संस्थागत लगानीकर्तामा कम्तीमा निम्न जोखिम व्यवस्थापन फ्रेमवर्क(Risk Management Framework) को व्यवस्था हुनु पर्नेछः

क) बजार जोखिम

ख) कर्जा जोखिम

ग) तरलता जोखिम

घ) अधिकेन्द्रित जोखिम

ङ) कार्य संचालन जोखिम

च) काउण्टरपार्टी जोखिम

छ) कानूनी/परिपालना जोखिम

ज) साइवर जोखिम

झ) ख्याती जोखिम

ञ) वातावरणीय, सामाजिक तथा सुशासनसम्बन्धी जोखिम/जलवायु जोखिम

३०. तनाव परीक्षण

संस्थागत लगानीकर्ताले कम्तीमा त्रैमासिक रूपमा तनाव परीक्षण(Stress Testing) गर्नु पर्नेछ।

उदाहरणः

तनाव परिदृश्य (Stress Scenario)	न्यूनतम परीक्षण (Minimum Test)
इक्विटी बजार गिरावट	-२०%
बजारमा गम्भिर गिरावट	-३०%

बजारमा अत्याधिक गिरावट	-४०%
ब्याजदर परिवर्तन धक्का	+३०० bps
तरलता रोक्का	३० days
प्रमुख प्रतिपक्षको दायित्व भुक्तानीमा असफलता	१०% exposure
विपद् वा बीमा दाबीसम्बन्धी आकस्मिक धक्का	संस्था अनुसार

तनाव परीक्षणको परिणाम संचालक तथा सम्बन्धित नियामकलाई जानकारी गर्नु पर्नेछ।

३१. तरलता सुरक्षा सञ्चिति

प्रत्येक संस्थागत लगानीकर्ताले आफ्नो दायित्व संरचना अनुसार न्यूनतम तरलता सुरक्षा सञ्चिति कायम गर्नुपर्नेछ। विशेष गरी Non-life insurers, SSF, Short-term liability funds का लागि तरलता आवश्यकता बढी हुनुपर्नेछ।

३२. सम्पत्ति-दायित्व व्यवस्थापन

बीमा, पेन्सन तथा सामाजिक सुरक्षा प्रकृतिका संस्थाहरूका लागि Asest Liablity Managment अनिवार्य गरिनेछ। लगानी पोर्टफोलियोलाई दायित्व अवधि, अपेक्षित नगद आगमन, अपेक्षित नगद बहिर्गमन, ब्याजदर संवेदनशीलता, तरलता आवश्यकतासँग मिलाउनुपर्नेछ। IAIS ले बीमकको सम्पत्ति बाँडफाडलाई दायित्व संरचनासँग एकरूपता बनाउन र सम्पत्ति-दायित्व व्यवस्थापन असन्तुलनको जोखिमलाई पूँजी/जोखिम न्यूकीकरणमार्फत व्यवस्थापन गर्नुपर्नेमा जोड दिएको छ।

३३. जोखिममा आधारित पुँजीसम्बन्धी व्यवस्था

संस्थागत लगानीकर्ताको प्रत्येक सम्पत्ति वर्गलाई देहाय बमोजिमको जोखिम भार दिइनेछ।

सम्पत्ति	सापेक्ष जोखिम भार
सरकारी धितोपत्र	कम
लगानीयोग्य स्तरको ऋणपत्र	कम—मध्यम
सूचीकृत ठूलो बजार पूँजीकरण भएको शेयर स्वामित्व	मध्यम
सानो बजार पूँजीकरण भएको शेयर स्वामित्व	उच्च
साना तथा मझौला उद्यम धितोपत्र	धेरै उच्च
सूचीकृत नभएका वैकल्पिक सम्पत्ति	धेरै उच्च

उच्च जोखिम सम्पत्तिमा बढी पूँजी/जोखिम कोष आवश्यकता लागू गर्न सकिनेछ।

३४. गर्न नहुने कार्य सम्बन्धमा

संस्थागत लगानीकर्ताले निम्न कार्य गर्न पाउने छैनः

क) अनावृत शर्ट सेलिङ्ग

ख) धितोपत्र सम्बन्धी कानूनबाट बर्जित धितोपत्र कसूर

ग) कृत्रिम कारोबार (Wash trade/Circular trading/पम्प एण्ड डम्प/Front running)

घ) कृत्रिम मूल्य कायम हुने कारोबार (Artificial price support)

ङ) खुलासा नगरिएको सम्बन्धित पक्षमा लगानी (Undisclosed related-party investment)

च) लाभग्राही/ग्राहक कोषको सट्टेबाजी दुरूपयोग

छ) राजनीतिक/पहुँच भएका व्यक्तिको प्रभावमा लगानी

ज) नियामकीय सीमालाई छल्ने गरी संरचित कारोबार।

३५. वातावरणीय, सामाजिक तथा सुशासन तथा दीगो विकास लगानी

संस्थागत लगानीकर्ता लाई वातावरणीय, सामाजिक तथा सुशासनसम्बन्धी कारकहरूलाई लगानी निर्णयमा क्रमशः समावेश गर्न प्रोत्साहन गरिनेछ। विशेष प्राथमिकता नवीकरणीय उर्जा, हरित पूर्वाधार, जलवायु परिवर्तन सहनशील पूर्वाधार, स्वच्छ यातायात, दीगो कृषि, सामाजिक पूर्वाधारमा रहनेछ ।

३६. संस्थागत लगानीकर्ताको जानकारी प्रवाह

प्रत्येक संस्थागत लगानीकर्ताले कम्तीमा निम्न विवरण सार्वजनिक गर्नुपर्नेछः

त्रैमासिक	वार्षिक
कुल पोर्टफोलियो सम्पत्ति बाँडफाँट स्वामित्व पूँजीमा भएको लगानी ऋणपत्रमा भएको लगानी उच्च धारणा गरिएका धितोपत्र (Top holdings) क्षेत्रगत लगानी (Sector concentration) कुल कारोबार मात्रा प्रतिफल मानक सूचक प्रतिफल (Benchmark return) जोखिम सूचक (Risk indicators)	लगानी नीति सुशासन संरचना मताधिकार नीति वातावरणीय, सामाजिक तथा सुशासनसम्बन्धी नीति (Esg policy) Related-party exposure Conflict-of-interest incidents जोखिम व्यवस्थापन तनाव परीक्षण संक्षिप्त विवरण।

३७. संस्थागत लगानीकर्ता ड्यासबोर्ड

बोर्डले एक केन्द्रीकृत संस्थागत लगानीकर्ता प्रतिवेदन र निगरानी प्रणाली (Centralized Institutional Investor Reporting and Surveillance System-IIRSS) स्थापना गर्नेछ। यस प्रणालीमार्फत देहायका विषयमा अनुगमन गरिनेछः

क) संस्थागत धारण (Institutional holdings)

ख) कुल कारोबार (Transaction)

ग) लगानीको एकाग्रता (Concentration)

घ) वास्तविक लाभकारी स्वामित्व (Beneficial ownership)

ङ) धितोपत्र दलाल व्यवसायीको हिस्सा

च) क्षेत्रगत लगानी हिस्सा (Sector exposure)

छ) शर्ट पोजिशन (Short positions)

ज) शेयर सापटी तथा उधारो कारोबार स्थिति

झ) असामान्य कारोबार इत्यादि ।

३८. वास्तविक समय निगरानी

नेप्से तथा बोर्डको सुपरिवेक्षण प्रणालीले संस्थागत लगानीकर्ताका कारोबारमा देहायका Monitoring parameters विकास गर्नेछ।

क) असामान्य परिमाण

ख) असामान्य मूल्य उतारचढाव

ग) समन्वयकृत कारोबार (Synchronized trading)

घ) क्रस-खाता कारोबार (Cross-account trading)

ङ) बारम्बार ठूलो कारोबार आदेश (Repeated large orders)

च) घोषणा अघिको कारोबार (Pre-announcement trading)

छ) भित्री सूचनामा आधारित कारोबारलाई स्वचालित संकेत (Automated alert) प्रणालीबाट पहिचान गरिनेछ।

३९. वास्तविक लाभकारी स्वामित्वको अनुगमन

संस्थागत लगानीकर्ता मार्फत अप्रत्यक्ष स्वामित्व तथा आपसमा जोडिएका संस्था (Connected entities) द्वारा आपसी समन्वयमा गरिने लगानी रोक्नः अन्तिम वास्तविक लाभकारी स्वामित्व (Ultimate Beneficial Ownership-UBO) को जानकारी प्रवाह संरचनाको विकास गरिनेछ।

४०. संस्थागत लगानीकर्ता सूचकांक

बोर्डले भविष्यमा देहायका विषयहरू समावेश हुने गरी नेपाल संस्थागत लगानीकर्ता सहभागिता सूचकांक (Nepal Institutional Investor Participation Index-NIIPI) को विकास गर्न सक्नेछ।

क) संस्थागत स्वामित्व

ख) संस्थागत लगानीकर्ता कारोबार मात्रा (Institutional trading turnover)

ग) बजार तरलतामा संस्थागत लगानीकर्ताकि योगदान

घ) दीर्घकालीन होल्डिङ्ग

ङ) ऋणपत्र बजारमा सहभागिता

४१. संस्थागत लगानीकर्ता वर्गीकरण

संस्थागत लगानीकर्तालाई निम्न श्रेणीमा वर्गीकरण गरिनेछ:

पहिलो तह (Tier-I) — मुख्य संस्थागत लगानीकर्ता	कर्मचारी सञ्चय कोष नागरिक लगानी कोष सामाजिक सुरक्षा कोय योग्य जीवन बीमा कम्पनी
दोस्रो तह (Tier-II) — नियमन दायरामा रहेका संस्थागत लगानीकर्ता	बैंक वित्तीय संस्था निर्जीवन बीमा कम्पनी पुनर्बीमा कम्पनी
तेस्रो तह (Tier-III) — व्यवसायिक बजार लगानीकर्ता	सामूहिक लगानी कोष लगानी कोष इटिएफ
चौथो तह (Tier-IV) — योग्य परिष्कृत लगानीकर्ता(Qualified Sophisticated Investors)	वैदेशिक संस्थागत लगानीकर्ता रणनीति कोष

संस्थागत लगानीकर्ताको श्रेणी अनुसार कारोबार गर्ने विशेषाधिकार तथा जोखिम सीमा फरक हुन सक्नेछन्।

४२. संस्थागत लगानीकर्ता रेटिङ्ग

बोर्डले भविष्यमा संस्थागत लगानीकर्ताको देहायका आधारमा जोखिम स्तर मूल्यांकन विकास गर्न सक्नेछ:

क) सुशासन

ख) अनुपालना

ग) जोखिम व्यवस्थापन

घ) वित्तीय क्षमता

ङ) बजार आचरण (Market conduct)

च) प्रविधि

छ) जानकारी प्रवाह (Disclosure) ।

४३. नियामकीय समन्वय संयन्त्र

संस्थागत लगानीकर्ता नीतिको प्रभावकारी कार्यान्वयनका लागि Institutional Investor Regulatory Coordination Committee—IIRCC गठन गरिनेछ। यसमा देहायका निकायबाट प्रतिनिधि रहने छन्:

क) नेपाल धितोपत्र बोर्ड

ख) नेपाल राष्ट्र बैंक

ग) नेपाल बीमा प्राधिकरण

घ) नेपाल सरकार, अर्थ मन्त्रालय

ङ) नेपाल स्टक एक्सचेञ्ज लि.

च) सिडिएस एण्ड क्लियरिङ्ग लि.

छ) सम्बन्धित संस्थागत लगानीकर्ताका प्रतिनिधि ।

यस समितिले देहायका विषयमा समन्वय गरी कार्य संचालन गर्नेछः

क) नियामकीय कार्यक्षेत्र दोहोरोपना (Regulatory overlap)

ख) लगानी सीमा

ग) विवेकशील नियामकीय आवश्यकताहरू (Prudential requirements)

घ) बजार आचारण

ङ) तथ्यांक तथा सूचना आदन प्रदान

च) प्रणालीगत जोखिम ।

४४. नेपाल धितोपत्र बोर्डको भूमिका

बोर्डले संस्थागत लगानीकर्ताको कारोबार सम्बन्धमा देहायको नियामकीय तथा सुपरीवेक्षकीय भूमिका निर्वाह गर्नेछः

क) संस्थागत लगानीकर्ता दर्ता

ख) धितोपत्र बजार सहभागिता (Securities market participation)

ग) बजार आचरण

घ) सूचना तथा जानकारी प्रवाह (Disclosure)

ङ) कारोबार अनुगमन

च) भित्री सूचनामा आधारित कारोबार

छ) अनुचित कारोबार (Manipulation)

ज) कारोबार सीमा

झ) धितोपत्र सापटी तथा उधारो कारोबार

ञ) शर्ट सेलिङ्ग

ट) संस्थागत कारोबार संरचना नियमन गर्नेछ।

४५. नेपाल राष्ट्र बैंकको भूमिका

नेपाल राष्ट्र बैंकले बैंक तथा वित्तीय संस्था (BFI) का सम्बन्धमा देहायको भूमिका निर्वाह गर्नु पर्नेछः

क) पूँजी पर्याप्तता (Capital adequacy)

ख) तरलता (Liquidity)

ग) बजार जोखिम (Market risk)

घ) लगानी सीमा (Investment limits)

ङ) सम्बन्धित पक्षको हिस्सा (Related-party exposure)

च) विवेकशील नियामकीय व्यवहार (Prudential treatment) निर्धारण गर्नेछ।

४६. नेपाल बीमा प्राधिकरणको भूमिका

नेपाल बीमा प्राधिकरणको हालको नियामकीय संरचनामा लगानीसम्बन्धी निर्देशन, संस्थागत सुशासन तथा जोखिममा आधारित पूँजी/दायित्व भुक्तानी क्षमता संरचना (solvency framework) छुट्टाछुट्टै रहेको हुँदा संस्थागत लगानी नीतिलाई ती frameworks सँग सामाञ्जस्यता गर्नु आवश्यक हुनेछ। बीमा कम्पनी सम्बन्धमा NIA ले देहायको भूमिका निर्वाह गर्नेछः

क) दायित्व भुक्तानी क्षमता (Solvency)

ख) लगानी योग्यता (Investment eligibility)

ग) सम्पत्ति बाँडफाँट (Asset allocation)

घ) बीमितको संरक्षण (Policyholder protection)

ङ) सम्पत्ति तथा दायित्व सन्तुलन व्यवस्थापन (ALM)

च) बीमाङ्कीय मूल्यांकन (Actuarial assessment)

छ) तलरता (Liquidity)

ज) जोखिममा आधारित पूँजी सम्बन्धी विवेकशील आवश्यक शर्त/प्रावधान (prudential requirements) निर्धारण गर्नेछ।

४७. नेपाल स्टक एक्सचेञ्ज लिमिटेड(नेप्से) को भूमिका

नेप्सेले संस्थागत लगानीकर्ता कारोबार सम्बन्धमा देहायका भूमिका निर्वाह गर्नेछः

क) संस्थागत कारोबार माध्यम (Institutional trading interface)

ख) संस्थागत कारोबार आदेशको पहिचान सङ्केत निर्धारण (Institutional order tagging)

ग) ठूलो परिमाण/संस्थागत कारोबार आदेश (Block/institutional orders)

घ) बजार निगरानी (Market surveillance)

ङ) बजार निर्माता संयन्त्र (Market-maker mechanism)

च) साना तथा मझौला उद्यमसम्बन्धी संस्थागत कारोबार सम्बन्धी संचालन ढाँचा तयार गर्नेछ।

४८. सिडिएस एण्ड क्लिरिङ्ग लि. (सिडिएससी) को भूमिका

सिडिएससीले संस्थागत लगानीकर्ता कारोबार सम्बन्धमा देहायका प्रणालीको विकास गर्ने भूमिका निर्वाह गर्नेछः

क) संस्थागत खाता (Institutional account)

ख) वास्तविक लाभग्राही स्वामित्व (Beneficial ownership)

ग) राफसाफ तथा फर्छ्यौट (Settlement)

घ) धितोपत्र सापटी (Securities lending)

ङ) सुरक्षण (Collateral)

च) धितो बन्धक (Pledge)

छ) कारोबार मिलान (Reconciliation)

४९. संस्थागत कारोबार खाता

संस्थागत लगानीकर्ताका लागि सिडिएससि (CDSC) तथा नेप्से (NEPSE) मा संस्थागत लगानीकर्ता पहिचान नम्बर (Institutional Investor Identification Number-IIIN) प्रदान गरिने व्यवस्था गर्न सकिनेछ। यसबाट संस्थागत कारोबारलाई वास्तविक समय पहिचान (real-time identify) गर्न सकिनेछ।

५०. कर नीति

संस्थागत लगानीकर्तालाई प्रोत्साहन गर्न सम्बन्धित निकायसँग समन्वय गरी देहायका आधारमा आधारित कर नीति विकास गर्न नेपाल सरकारलाई सहजीकरण गरिनेछ।

क) दीर्घकालीन पुँजीगत लाभ

ख) लाभांश कर नीति

ग) ऋणपत्रको ब्याज

घ) धितोपत्र सापटी तथा उधारो आय

ङ) कोषमा लाग्ने कर सम्बन्धमा तटस्थ तथा लगानी अवधि

५१. अन्तर्राष्ट्रिय मापदण्ड

नेपालको संस्थागत लगानी नीति निम्न अन्तर्राष्ट्रिय मापदण्ड (International Benchmarking) तथा अभ्यासबाट निर्देशित हुनेछः

भारत	SEBI को Institutional investment framework तथा Pension/insurance investment regulation.

युरोपयन युनियन	Solvency II को Prudent-person principle.
यु.के.	Prudential तथा Conduct-based institutional investment supervision.
सिङ्गापुर	Risk-based institutional investment तथा Asset-management framework.
अष्ट्रेलिया	Superannuation-based long-term institutional capital.
हङ्गकङ्ग	Insurance तथा Institutional asset management framework.
जापान	Long-term pension institutional investment model.
OECD	Corporate governance, Pension governance तथा Responsible institutional ownership.
IAIS	Insurance investment risk management तथा ALM principles.

अन्तर्राष्ट्रिय मापदण्डको साझा निष्कर्ष भनेको संस्थागत लगानीकर्ता लाई निर्बाध कारोबार गर्ने निकायका रूपमा नभई विवेकशील, जोखिम व्यवस्थापन, विश्वसनीय कारोबार (fiduciary) तथा दीर्घकालीन पूँजी प्रदायकका रूपमा नियमन गर्नु हो।

५२. परीक्षणात्मक कार्यक्रम

नीति कार्यान्वयन गर्न चरणबद्धरूपमा संस्थागत लगानीकर्ताहरूलाई छनौट गरी परीक्षणात्मक कार्यक्रम (Pilot Programme) सञ्चालन गरिनेछ। परीक्षणमा वाणिज्य बैंक, बीमा कम्पनीहरू, कर्मचारी सञ्चय कोष, नागरिक लगानी कोष, सामाजिक सुरक्षा कोष, सामूहिक लगानी कोषहरू रहनेछन र परीक्षण अवधि-१२ महिना हुनेछ ।

परीक्षणमा संस्थागत कारोबार, प्रतिवेदन प्रवाह, अनुगमन, लगानी सीमा (Concentration limits), तरलता व्यवस्थापन, धितोपत्र सापटी तथा उधारो कारोबार, आवरणयुक्त शर्ट सेलिङ्ग र संस्थागत कारोबार आदेश कार्यान्वयन जस्ता विषयहरूको अवलोकन गरिनेछ।

५३. चरणबद्ध कार्यान्वयन

पहिलो चरण — आधार निर्माण ०—६ महिना	नीति स्वीकृति (Policy approval) कानूनी आवश्यकताको विश्लेषण (Legal gap analysis) नियामकीय समन्वय समिति गठन संस्थागत लगानीकर्ता दर्ता संरचना निर्माण लगानी नीतिसम्बन्धी संरचना (IPS framework) प्रतिवेदन प्रवाह मापदण्ड (Reporting standards)
दोस्रो चरण — परीक्षणात्मक कार्यक्रम (Pilot) ६—१२ महिना	छनोट गरिएका संस्थागत लगानीकर्ता संस्थागत कारोबार एकीकृत सूचना पृष्ठ (Dashboard) बजार अनुगमन (Surveillance) तनाव परीक्षण (Stress testing)

तेस्रो चरण — विस्तार (Expansion) १२—२४ महिना	वृहत बैंक तथा वित्तीय संस्थाहरूको सहभागिता बीमा क्षेत्रको विस्तार धितोपत्र सापटी तथा उधारो कारोबार आवरणयुक्त शर्ट सेलिङ्ग बजार निर्माता (Market making)
चौथो चरण — विकसित संस्थागत बजार (Advanced Institutional Market) २४—३६ महिना	डेरिभेटिभ्स विनिमयमा आधारित कारोबार कोषहरू (ETFs) सूचकाङ्कमा आधारित वित्तीय उपकरणहरू घरजग्गा लगानी कोष (REITs) पूर्वाधार कोष परिष्कृत संस्थागत लगानी रणनीति

५४. कानुनी सुधार

नीति कार्यान्वयनका लागि आवश्यकताअनुसार देहायका कानूनी व्यवस्थामा संशोधन/नयाँ व्यवस्था गरिनेछः

क) धितोपत्र सम्बन्धी ऐन

ख) धितोपत्र बजार सञ्चालनसम्बन्धी नियमावली

ग) धितोपत्र व्यवसायी नियमावली

घ) संस्थागत लगानीकर्ता नियमावली

ङ) धितोपत्र व्यवसायी (धितोपत्र दलाल तथा धितोपत्र व्यापारी) नियमावली

च) धितोपत्र सापटी तथा उधारो नियमावली

छ) आवरणयुक्त शर्ट सेलिङ्ग नियमावली

ज) मार्जिन लेण्डिङ्ग नियमावली

झ) बीमा ऐन तथा नियमावली

ञ) बैंक तथा वित्तीय संस्थासम्बन्धी विवेकशील नियामकीय प्रावधानहरू

५५. प्रस्तावित संस्थागत लगानीकर्ता नियमावलीमा प्रावधान

यस नीतिको कार्यान्वयनका लागि बोर्डले देहायका विषय समावेश हुने गरी छुट्टै संस्थागत लगानीकर्ता दर्ता तथा धितोपत्र बजार सहभागिता नियमावली तर्जुमा गर्नेछ।

क) दर्ता प्रक्रिया (Registration)

ख) योग्यता (Eligibility)

ग) लगानी सीमा (Investment limits)

घ) सुशासन (Governance)

ङ) जानकारी प्रवाह (Disclosure)

च) बजार आचरण (Market conduct)

छ) प्रतिवेदन पेश (Reporting)

ज) कारोबार अनुगमन (Surveillance)

झ) कानूनी प्रवलीकरण (Enforcement)

ञ) कारोबार निलम्बन/दर्ता खारेजी ।

५६. कानूनी प्रवलीकरण

संस्थागत लगानीकर्ताले नियामकीय प्रावधानहरू (regulatory requirements) उल्लङ्घन गरेमा देहायका कानूनी कारवाही गर्न सकिनेछः

- पहिलो चरणः चेतावनी/सुधारात्मक कार्यवाही
- दोस्रो चरणः अत्तिरिक्त विवरण प्रवाह दायित्व/वृहत निगरानी
- तेस्रो चरणः कारोबारमा प्रतिबन्ध
- चौथो चरणः संस्थागत सुविधाहरूको खारेजी
- पाँचौ चरणः दर्ता खारेजी

५७. संस्थागत लगानीकर्ता विकास परिषद

दीर्घकालीन रूपमा बोर्ड अन्तर्गत संस्थागत लगानीकर्ता विकास परिषद (Institutional Investor Development Council-IIDC) गठन गर्न सकिनेछ। यसले संस्थागत लगानीकर्ता सहभागिता, पूँजी बजार विकास, वित्तीय उपकरण प्रवर्द्धन, अनुसन्धान, सुशासन, अन्तर्राष्ट्रिय बेन्चमार्कमा सल्लाहाकारी भूमिका निर्वाह गर्नेछ।

५८. अपेक्षित परिणाम

यस नीति कार्यान्वयनपछि निम्न परिणाम हासिल हुने अपेक्षा गरिएको छः

क) बजारको गहिराइ बढ्ने

ख) तरलता बढ्ने

ग) मूल्य अन्वेषणमा सुधार हुने

घ) बजारको अस्थिरता तुलनात्मक रूपमा व्यवस्थापन हुने

ङ) दीर्घकालीन पूँजी बढ्ने

च) संस्थागत सुशासनमा सुधार हुने

छ) ऋणपत्र बजारको विकास हुने

ज) लघु, साना तथा मझौला उद्यमको वित्तपोषण बढ्ने

झ) पूर्वाधार वित्त विस्तार हुने

ञ) व्यक्तिगत लगानीकर्ताको अत्यधिक निर्भरता घट्ने

ट) व्यावसायिक लगानी व्यवस्थापन प्रवृत्तिको विकास हुने

ठ) नेपालको पूँजी बजार संस्थागतकरण हुने

५९. नीतिगत लक्ष्य

आगामी पाँच वर्षमाः "व्यक्तिगत लगानीकर्ता बाहुल्यता बजार(Retail-Dominated Market)" बाट "सन्तुलित व्यक्तिगत-संस्थागत सहभागी बजार (Balanced Retail—Institutional Market)" तर्फ रूपान्तरण गर्ने लक्ष्य राखिनेछ।

दीर्घकालीन रूपमाः संस्थागत लगानीकर्ताको बजार पूँजीकरण तथा स्वामित्व, कुल कारोबार परिमाण, ऋणपत्र बजार तथा नयाँ वित्तीय उपकरणमा उल्लेख्य भूमिका स्थापना गर्ने।

६०. नीति कार्यान्वयनको मूल संरचना

यस नीतिको सम्पूर्ण संरचना निम्न पाँच तहमा आधारित हुनेछः

तह १ — प्रवेश योग्यता (Eligibility)

Who can invest?

↓

तह २ — विवेकशील लगानी सीमा (Prudential Limits)

How much can they invest?

↓

तह ३ — सुशासन तथा जोखिम व्यवस्थापन

How should they invest?

↓

तह ४ — बजार सञ्चालनसम्बन्धी आचरण तथा अनुगमन

How should they trade?

↓

तह ५ — सूचना प्रवाह व्यवस्था तथा जवाफदेहिता

How should they report?

यसलाई "५-Pillar Institutional Investor Framework" का रूपमा लागू गरिनेछ।

६१. प्रस्तावित संस्थागत लगानीकर्ता संरचना

संस्थागत लगानीकर्ता

↓

बोर्डमा दर्ता

↓

लगानी नीति विवरण (IPS) तथा सुशासन

↓

विवेकपूर्ण नियामकीय स्वीकृति
↓
नेप्सेमार्फत संस्थागत कारोबार
↓
सीडीएससीमार्फत राफसाफ तथा फछ्र्योट
↓
बोर्ड/नेपाल राष्ट्र बैंक/नेपाल बीमा प्राधिकरणद्वारा निगरानी
↓
जानकारीको खुलासा तथा प्रतिवेदन प्रवाह
↓
जोखिममा आधारित सुपरिवेक्षण (निरीक्षण तथा अनुगमन)

६२. निष्कर्ष

नेपालको पूँजी बजारको नयाँ चरणको विकास व्यक्तिगत लगानीकर्ताहरूको संख्या बढेर मात्र हुने देखिदैंन। त्यसैले बजारलाई संस्थागत पूँजी (Institutional capital), व्यवसायिक लगानी व्यवस्थापन (Professional investment management), दीर्घकालीन बचत (Long-term savings), बीमा कोष (Insurance funds), पेन्सन कोषहरू (Pension funds) तथा नियमन गरिएका वित्तीय संस्थाहरू (Regulated financial institutions) सँग जोड्न आवश्यक छ। त्यसैले संस्थागत लगानीकर्ता नीति, २०८३ लाई नेपालको पूँजी बजार सुधारको एउटा छुट्टै नीति नभई: "पूँजी बजार संस्थागतकरण ढाँचा (Capital Market Institutionalisation Framework)" का रूपमा हेर्नु पर्दछ।

यस नीतिले एकातर्फ कर्मचारी सञ्चय कोष (EPF), नागरिक लगानी कोष (CIT), सामाजिक सुरक्षा कोष (SSF) तथा बीमा कम्पनीहरू जस्ता दीर्घकालीन कोषलाई सुरक्षित र विवेकपूर्ण तरिकाले पूँजी बजारमा परिचालन गर्नेछ भने अर्कोतर्फ बैंक तथा वित्तीय संस्थाहरू (BFIs), सामूहिक लगानी कोषहरू(Mutual Funds), लगानी कोषहरू (Investment funds) तथा व्यवसायिक लगानीकर्ताहरू लाई तरलता,मूल्य अन्वेषण (Price discovery), बजार निर्माता (Market making), धितोपत्र सापटी तथा उधारो कारोबार तथा आवरणयुक्त शर्ट शेलिङ्ग जस्ता आधुनिक बजार संरचनामा सहभागी गराउनेछ।

अन्ततः यसको उद्देश्यः "बचतलाई दीर्घकालीन पूँजीमा, पूँजीलाई उत्पादक लगानीमा र उत्पादक लगानीलाई आर्थिक वृद्धिमा रूपान्तरण गर्ने संस्थागत पूँजी बजार निर्माण गर्नु" हुनेछ।

***