प्राथमिक पूँजी बजार सुधार नीति, २०८३

नेपाल धितोपत्र बोर्ड

खुमलटार, नेपाल।

२०८३ साउन २७

प्राथमिक पूँजी बजार सुधार नीति, २०८३

नेपाल धितोपत्र बोर्ड

खुमलटार, नेपाल।

२०८३ साउन

विषय सूची

अध्याय-एकः प्रारम्भिक व्यवस्था, नीतिगत उद्देश्य र मार्गदर्शक सिद्दान्त १

१.१ संक्षिप्त नाम र प्रारम्भ १

१.२ परिभाषा १

१.३ दृष्टि (Vision) १

१.४ ध्येय (Mission) १

१.५ दीर्घकालीन लक्ष्य (Long-Term Goals)... २

१.६ कार्यक्षेत्र २

१.७ नीतिगत उद्देश्य...३

१.८ रणनीतिक कार्यसम्पादन लक्ष्य (Strategic Performance Targets) ४

अध्याय-दुईः प्राथमिक पूँजी बजार सुधारको आवश्यकता ५

२.१ पृष्ठभूमि.. ५

२.२ विद्यमान कानूनी तथा संस्थागत व्यवस्था.. ५

२.३ विद्यमान प्रणालीका प्रमुख चुनौतीहरू.. ६

२.४ अन्तर्राष्ट्रिय परिवेश.. ६

२.५ सुधारको आवश्यकता ७

अध्याय तीन : प्राथमिक पूँजी बजार सुधारका मार्गदर्शक सिद्दान्त, रणनीतिक स्तम्भ र नीति........... ८

३.१ प्राथमिक पूँजी बजार सुधारका मार्गदर्शक सिद्धान्त ८

३.२ प्राथमिक पूँजी बजार सुधारका रणनीतिक नीतिगत स्तम्भ... ९

अध्याय चारः सार्वजनिक निष्काशन सुधारसँग सम्बन्धित नीतिहरू १५

४.१ सार्वजनिक धितोपत्रको मूल्य निर्धारण तथा मूल्याङ्कन नीति.. १५

४.२ बुक बिल्डिङ्ग तथा बजारमा आधारित मूल्य निर्धारण नीति १७

४.३ संस्थागत लगानीकर्ता विकास नीति...१९

४.४ निष्काशन तथा बिक्री प्रबन्धक, मर्चेन्ट बैंकर तथा प्राथमिक बजार मध्यस्थ संस्था सुधार नीति २२

४.५ विवरणपत्र, सूचना प्रबाह तथा पारदर्शिता नीति २४

४.६ सार्वजनिक निष्काशन योग्यता तथा संस्थागत सुशासन नीति २७

४.७ सार्वजनिक निष्काशन पश्चात् कोष उपयोग, अनुगमन तथा उत्तरदायित्व नीति................................ २९

४.८ लगानीकर्ता संरक्षण, गुनासो व्यवस्थापन तथा लगानीकर्ता शिक्षा नीति.. ३२

४.९ साना तथा मझौला उद्यम (SME), स्टार्टअप तथा नवप्रवर्तनमुखी उद्यमहरूको पूँजी संकलन नीति....... ३४

४.१० हरित वित्त, दिगो वित्त, वातावरणीय, सामाजिक र संस्थागत सुशासन विकास नीति........................ ३७

४.११ डिजिटल प्राथमिक पूँजी बजार तथा वित्तीय प्रविधि (FinTech) विकास नीति ३९

४.१२ अन्तर्राष्ट्रियकरण, अन्तर्राष्ट्रिय मापदण्ड तथा सीमापार पूँजी बजार सहकार्य नीति.......................... ४१

अध्याय-पाँचः नियामकीय समन्वय तथा अन्तरसंस्थागत सहकार्य नीति र कार्यान्वयन एवं अनुगमन, मूल्याङ्कन तथा नीतिको पुनरावलोकन... ४५

५.१ नियामकीय समन्वय तथा अन्तरसंस्थागत सहकार्य नीति ४५

५.२ कार्यान्वयन, अनुगमन, मूल्याङ्कन तथा नीतिको पुनरावलोकन ४७

अध्याय-एकः प्रारम्भिक व्यवस्था, नीतिगत उद्देश्य र मार्गदर्शक सिद्दान्त

१.१ संक्षिप्त नाम र प्रारम्भ

(क) यस नीतिको नाम "**प्राथमिक पूँजी बजार सुधार नीति, २०८३**" रहनेछ ।

(ख) यो नीति नेपाल धितोपत्र बोर्डबाट स्वीकृत भएको मितिदेखि लागू हुनेछ ।

(ग) यस नीति अनुसार आवश्यक नियमावली, निर्देशिका, कार्यविधि, मापदण्ड तथा सञ्चालन प्रक्रिया निरन्तररूपमा विकास तथा कार्यान्वयन गरिनेछ ।

१.२ परिभाषा

यस नीतिमा, विषय वा प्रसङ्गले अर्को अर्थ नलागेमाः

(क) "बोर्ड" भन्नाले नेपाल धितोपत्र बोर्ड सम्झनु पर्दछ ।

(ख) "प्राथमिक बजार" भन्नाले धितोपत्र जारी गरी पहिलो पटक सार्वजनिक रूपमा निष्काशन गरी पूँजी संकलन गरिने बजार सम्झनु पर्दछ ।

(ग) "सार्वजनिक निष्काशन" भन्नाले सर्वसाधारण वा तोकिएका लगानीकर्तालाई धितोपत्र जारी गर्ने कार्य सम्झनु पर्दछ ।

(घ) "बुक बिल्डिङ्ग" भन्नाले मागमा आधारित मूल्य निर्धारण प्रणाली सम्झनु पर्दछ ।

(ङ) "योग्य संस्थागत लगानीकर्ता" भन्नाले बोर्डले तोकेका योग्यता पूरा गरेका संस्थागत लगानीकर्ता सम्झनु पर्दछ ।

(च) "एङ्कर लगानीकर्ता" भन्नाले सार्वजनिक निष्काशनको प्रारम्भिक चरणमा निश्चित शर्त अनुसार लगानी गर्ने योग्य संस्थागत लगानीकर्ता सम्झनु पर्दछ ।

(छ) "निष्काशन तथा बिक्री प्रबन्धक" भन्नाले सार्वजनिक निष्काशन व्यवस्थापन गर्ने बोर्डबाट अनुमतिपत्र प्राप्त संस्था सम्झनु पर्दछ ।

(ज) "डिजिटल निष्काशन प्रणाली" भन्नाले विद्युतीय माध्यमबाट आवेदन, प्रमाणीकरण, बाँडफाँट, अभिलेखीकरण तथा प्रतिवेदन हुने प्रणाली सम्झनु पर्दछ ।

१.३ दृष्टि (Vision)

" प्राथमिक पूँजी बजारको पारदर्शी, विश्वसनीय, प्रतिस्पर्धी, नवप्रवर्तनमुखी, प्रविधिमैत्री तथा अन्तर्राष्ट्रिय मापदण्ड अनुरूपको विकास गरी राष्ट्रिय आर्थिक समृद्धिका लागि आवश्यक दीर्घकालीन पूँजी परिचालनको प्रमुख आधार निर्माण गर्ने ।"

१.४ ध्येय (Mission)

नेपालको प्राथमिक पूँजी बजारलाई आधुनिक, प्रभावकारी तथा लगानीकर्तामैत्री बनाउँदै उद्योग, पूर्वाधार, नवप्रवर्तन, साना तथा मझौला उद्यम (SMEs), हरित तथा दिगो विकास परियोजनाहरूका लागि

दीर्घकालीन पूँजीको सहज उपलब्धता सुनिश्चित गर्नु तथा उच्चस्तरीय नियमन, सुशासन, पारदर्शिता र प्रविधिमा आधारित सार्वजनिक निष्काशन प्रणालीको विकास गर्नु ।

१.५ दीर्घकालीन लक्ष्य (Long-Term Goals)

यस नीतिले आगामी १० देखि १५ वर्षमा निम्न रणनीतिक लक्ष्यहरू हासिल गर्ने लक्ष्य लिएको छः

(क) प्राथमिक पूँजी बजारलाई राष्ट्रिय आर्थिक विकासको प्रमुख वित्तीय स्रोतका रूपमा स्थापित गर्ने।

(ख) सार्वजनिक निष्काशन प्रक्रियालाई पूर्णतः पारदर्शी, डिजिटल तथा समयबद्ध बनाउने।

(ग) वैज्ञानिक तथा बजारमा आधारित मूल्य निर्धारण प्रणाली कार्यान्वयन गर्ने।

(घ) योग्य संस्थागत लगानीकर्ता तथा एङ्कर लगानीकर्ताको प्रभावकारी सहभागिता सुनिश्चित गर्ने।

(ङ) सार्वजनिक निष्काशन पश्चात् प्राप्त पूँजीको प्रभावकारी उपयोग तथा अनुगमन प्रणाली विकास गर्ने।

(च) लगानीकर्ता संरक्षण तथा बजारप्रतिको विश्वास अभिवृद्धि गर्ने।

(छ) SME, प्रविधिमुखी (Technology-based), नवप्रवर्तनमुखी (Innovation-driven) तथा उच्च वृद्धि भएका उद्यमहरूको पूँजी बजारमा पहुँच विस्तार गर्ने।

(ज) अन्तर्राष्ट्रिय लगानीकर्तालाई आकर्षित गर्न सक्षम नियामकीय वातावरण निर्माण गर्ने।

(झ) ESG (Environment, Social and Governance) र दिगोपनसम्बन्धी सूचना प्रवाहलाई क्रमिक रूपमा संस्थागत गर्ने।

(ञ) नेपालको प्राथमिक पूँजी बजारलाई दक्षिण एशियाको प्रतिस्पर्धी तथा विश्वसनीय पूँजी बजार मध्ये एकको रूपमा विकास गर्ने।

१.६ कार्यक्षेत्र

यो नीति नेपालको प्राथमिक पूँजी बजारको विकास, आधुनिकीकरण, पारदर्शिता, दक्षता, प्रतिस्पर्धात्मकता तथा लगानीकर्ता संरक्षण सुनिश्चित गर्ने उद्देश्यले सार्वजनिक रूपमा धितोपत्र निष्काशन, धितोपत्र वितरण, मूल्य निर्धारण, निष्काशन तथा बिक्री प्रबन्ध, संस्थागत लगानीकर्ता, डिजिटल निष्काशन प्रणाली, सूचना प्रवाह व्यवस्था तथा सम्बन्धित पूर्वाधारसँग सम्बन्धित सम्पूर्ण नीतिगत विषयहरूमा लागू हुनेछ ।यो नीति विशेष रूपमा देहायका क्षेत्रहरूमा लागू हुनेछः

(क) प्रारम्भिक सार्वजनिक निष्काशन

(ख) थप सार्वजनिक निष्काशन

(ग) हकप्रद निष्काशन

(घ) प्राथमिक बजारमार्फत ऋणपत्र निष्काशन

(ङ) बुक बिल्डिङ्ग प्रणाली

(च) निश्चित मूल्य तथा बजारमा आधारित मूल्य निर्धारण प्रणाली

(छ) योग्य संस्थागत लगानीकर्ता

(ज) एङ्कर लगानीकर्ता व्यवस्था

(झ) मर्चेन्ट बैंकर

(ञ) डिजिटल धितोपत्र निष्काशन प्रणाली

(ट) नयाँ वित्तीय उपकरण तथा नवीन पूँजी संकलनका माध्यमहरूमा समेत।

१.७ नीतिगत उद्देश्य

यस नीतिको प्रमुख उद्देश्य नेपालको प्राथमिक पूँजी बजारलाई अन्तर्राष्ट्रिय असल अभ्यास अनुरूप आधुनिक, विश्वसनीय, प्रतिस्पर्धी, पारदर्शी तथा लगानीकर्तामैत्री बनाउँदै उत्पादक क्षेत्रतर्फ दीर्घकालीन पूँजी प्रवाहलाई प्रोत्साहन गर्नु हो। यस नीतिका उद्देश्यहरू देहाय बमोजिम रहनेछन्:

(क) पूँजी परिचालनः उद्यम तथा पूर्वाधार विकासका लागि दीर्घकालीन पूँजी परिचालनलाई सहज बनाई उत्पादनमूलक, पूर्वाधार, ऊर्जा, कृषि, पर्यटन, सूचना प्रविधि तथा अन्य रणनीतिक क्षेत्रहरूमा दीर्घकालीन पूँजी परिचालनलाई प्रोत्साहन गर्ने ।

(ख) बजारको दक्षताः सार्वजनिक निष्काशन प्रक्रिया सरल, छिटो, लागत-प्रभावकारी तथा प्रविधिमैत्री बनाउने।

(ग) निष्पक्ष मूल्य निर्धारणः बजारमा माग तथा आपूर्तिमा आधारित पारदर्शी मूल्य निर्धारण प्रणाली विकास गर्ने ।

(घ) लगानीकर्ता संरक्षणः साना तथा संस्थागत दुवै प्रकारका लगानीकर्ताको अधिकार, हित तथा लगानीको संरक्षण गर्ने ।

(ङ) उच्चस्तरीय सूचना प्रवाह व्यवस्थाः सार्वजनिक निष्काशन गर्ने कम्पनीबाट समयमा नै सत्य, पूर्ण तथा विश्वसनीय जानकारी उपलब्ध गराउने व्यवस्था विकास गर्ने ।

(च) संस्थागत सुशासनः सार्वजनिक कम्पनीहरूमा उत्तरदायी सञ्चालक समिति, प्रभावकारी आन्तरिक नियन्त्रण तथा सुशासनलाई संस्थागत गर्ने ।

(छ) संस्थागत लगानीकर्ता विकासः योग्य संस्थागत लगानीकर्ता, एङ्कर लगानीकर्ता, पेन्सन फण्ड, सामूहिक लगानी कोष र बीमा कम्पनीलगायतका संस्थागत लगानीकर्ताको भूमिका थप सुदृढ गर्ने ।

(ज) डिजिटल रूपान्तरणः सार्वजनिक निष्काशन सम्बन्धी सम्पूर्ण प्रक्रिया डिजिटल माध्यमबाट सञ्चालन गर्ने ।

(झ) नवप्रवर्तनः FinTech, RegTech, SupTech, AI, Data Analytics तथा Automation लाई नियामकीय प्रणालीमा क्रमिक रूपमा समावेश गर्ने ।

(ञ) **अन्तर्राष्ट्रिय प्रतिस्पर्धात्मकताः** नेपालको प्राथमिक पूँजी बजारलाई IOSCO Principles, OECD Corporate Governance Principles तथा अन्य अन्तर्राष्ट्रिय मापदण्डसँग अनुरूप विकास गर्ने ।

(ट) **वित्तीय समावेशीकरणः** देशका सबै क्षेत्र, समुदाय तथा वर्गका नागरिकलाई पूँजी बजारमार्फत लगानी तथा पूँजी संकलनका अवसरमा पहुँच सुनिश्चित गर्ने ।

(ठ) **दिगो विकासः** हरित वित्त (Green Finance), जलवायु वित्त (Climate Finance), सामाजिक प्रभाव लगानी (Social Impact Investment) तथा दिगो विकासका परियोजनाहरूका लागि पूँजी बजारको उपयोगलाई प्रोत्साहन गर्ने ।

१.८ रणनीतिक कार्यसम्पादन लक्ष्य (Strategic Performance Targets)

यस नीतिको प्रभावकारी कार्यान्वयनका लागि नेपाल धितोपत्र बोर्डले पाँच वर्षे तथा दश वर्षे अवधिका लागि मापनयोग्य कार्यसम्पादन सूचक(Key Performance Indicators) निर्धारण गर्नेछ। यस्ता सूचकहरूमा आवश्यकताअनुसार निम्न विषय समावेश गरिनेछः

(क) सार्वजनिक निष्काशन स्वीकृतिको औसत समय।

(ख) वार्षिक सार्वजनिक निष्काशनमार्फत परिचालित पूँजी।

(ग) सार्वजनिक कम्पनीहरूको नियामकीय अनुपालनको स्तर।

(घ) बुक बिल्डिङ्गमार्फत निष्काशन हुने धितोपत्रको अनुपात।

(ङ) योग्य संस्थागत लगानीकर्ताको सहभागिता।

(च) डिजिटल माध्यमबाट सम्पन्न सार्वजनिक निष्काशनको प्रतिशत।

(छ) निष्काशनपश्चात् प्राप्त रकमको उपयोग सम्बन्धी समयमै प्रतिवेदन पेश गर्ने कम्पनीहरूको अनुपात।

(ज) लगानीकर्ता गुनासो समाधानको औसत समय।

***

अध्याय-दुईः प्राथमिक पूँजी बजार सुधारको आवश्यकता

२.१ पृष्ठभूमि

नेपालको पूँजी बजारमा संस्थागत तथा संरचनागत विकास निरन्तर भैरहेको छ । नेपाल धितोपत्र बोर्डको स्थापना, नेपाल स्टक एक्सचेञ्जको सञ्चालन, सिडिएस एण्ड क्लिरिङ्ग लि. को विकास, आस्वा तथा सिआस्वा प्रणाली, डिम्याट प्रणाली, मेरो शेयर सेवा, विद्युतीय सार्वजनिक निष्काशन प्रणाली तथा अनलाइन कारोबार प्रणालीको कार्यान्वयनबाट पूँजी बजारमा पहुँच, दक्षता र पारदर्शितामा महत्वपूर्ण सुधार आएको छ। प्राथमिक पूँजी बजारले उद्योग, जलविद्युत्, बैंक तथा वित्तीय संस्था, बीमा, सामूहिक लगानी कोष तथा अन्य संगठित संस्थाहरूलाई दीर्घकालीन पूँजी संकलन गर्ने प्रमुख माध्यमको रूपमा स्थापित गरेको छ । साथै, सर्वसाधारण नागरिकलाई आर्थिक विकासमा प्रत्यक्ष सहभागी हुने अवसर उपलब्ध गराउँदै वित्तीय समावेशीकरणमा समेत योगदान पुऱ्याएको छ ।

विश्वव्यापी रूपमा पूँजी बजारको संरचना, धितोपत्र निष्काशन प्रणाली, मूल्य निर्धारण प्रणाली, डिजिटल प्रविधि, लगानीकर्ता संरक्षण, सूचना प्रवाह मापदण्ड तथा संस्थागत लगानीकर्ताको भूमिकामा तीव्र परिवर्तन भइरहेका छन्। विकसित तथा उदीयमान पूँजी बजारहरूले बजारमा आधारित मूल्य निर्धारण, बुक बिल्डिङ्ग, योग्य संस्थागत लगानीकर्ता, एङ्कर लगानीकर्ता, डिजिटल निष्काशन, जोखिममा आधारित नियमन (Risk-Based Regulation), RegTech तथा SupTech जस्ता आधुनिक अभ्यासहरू अपनाइसकेका छन् । नेपालको प्राथमिक पूँजी बजारलाई पनि यस्ता अन्तर्राष्ट्रिय अभ्याससँग क्रमिक रूपमा समाञ्जस्यगर्दै प्रतिस्पर्धी, विश्वसनीय, पारदर्शी तथा लगानीकर्तामैत्री बनाउनु वर्तमान समयको आवश्यकता भएको छ ।

२.२ विद्यमान कानूनी तथा संस्थागत व्यवस्था

हाल नेपालको प्राथमिक पूँजी बजार मुख्यतः निम्न कानूनी तथा संस्थागत संरचनामा आधारित रहेको छ

(क) धितोपत्र सम्बन्धी ऐन,

(ख) कम्पनी सम्बन्धी ऐन,

(ग) नेपाल धितोपत्र बोर्डबाट जारी नियमावली, निर्देशिका तथा परिपत्रहरू,

(घ) नेपाल स्टक एक्सचेञ्ज लिमिटेड

(ङ) सिडिएस एण्ड तथा क्लियरिङ लिमिटेड,

(च) मर्चेन्ट बैंकर,

(छ) आस्वा सदस्य बैंक तथा वित्तीय संस्थाहरू,

(ज) निक्षेप सदस्यहरू,

(झ) क्रेडिट रेटिङ संस्था तथा अन्य सहायक संस्थाहरू ।

यी संस्थागत संरचनाले बजार विकासमा महत्वपूर्ण योगदान पुऱ्याए पनि ती संस्थाहरूको भूमिका, जिम्मेवारी, प्रविधि, नियमन तथा समन्वयलाई अन्तर्राष्ट्रिय अभ्यास अनुरूप हुने गरी थप सुदृढ बनाउनु आवश्यक छ ।

२.३ विद्यमान प्रणालीका प्रमुख चुनौतीहरू

हालको प्राथमिक पूँजी बजारमा निम्न प्रमुख चुनौतीहरू देखिएका छन्:

(क) सार्वजनिक निष्काशनका लागि एकीकृत तथा आधुनिक नीतिगत ढाँचाको विकास।

(ख) निष्पक्ष, पारदर्शी तथा बजारमा आधारित मूल्य निर्धारण प्रणालीको सीमित विकास।

(ग) बुक बिल्डिङ्ग प्रणालीको सीमित प्रयोग तथा सुधारको आवश्यकता।

(घ) योग्य संस्थागत लगानीकर्ता तथा एङ्कर लगानीकर्ता सम्बन्धी स्पष्ट नीतिगत व्यवस्था गर्ने।

(ङ) निष्काशन तथा बिक्री प्रबन्धकहरूको उत्तरदायित्व, व्यवसायिक मापदण्ड तथा दायित्व स्पष्ट रूपमा परिभाषित गर्ने।

(च) कम्पनीहरूको सूचना प्रवाह, जोखिम सम्बन्धी जानकारी तथा संस्थागत सुशासनमा गुणस्तरीय सुधार आवश्यक भएको।

(छ) सार्वजनिक निष्काशनपश्चात् प्राप्त रकमको उपयोग अनुगमन प्रणाली पर्याप्त प्रभावकारी नहुनु ।

(ज) डिजिटल निष्काशन प्रक्रिया पूर्ण रूपमा एकीकृत तथा स्वचालित नभएको अवस्था ।

(झ) विभिन्न नियामक निकाय तथा बजार पूर्वाधार संस्थाबीच सूचना आदान प्रदान तथा समन्वय सुदृढ गर्नुपर्ने आवश्यकता ।

(ञ) नियामकीय सुपरिवेक्षण, तथ्याङ्क विश्लेषण तथा जोखिममा आधारित अनुगमन प्रणालीलाई थप आधुनिकीकरण गर्नुपर्ने आवश्यकता ।

२.४ अन्तर्राष्ट्रिय परिवेश

विश्वका अधिकांश विकसित तथा उदीयमान पूँजी बजारहरूले प्राथमिक बजार सुधारलाई आर्थिक विकासको प्रमुख आधारका रूपमा स्वीकार गरेका छन् ।अन्तर्राष्ट्रिय अनुभवले निम्न विषयहरूलाई प्राथमिकता दिएको देखिन्छ–

(क) बजारमा आधारित मूल्य निर्धारण (Market-Based Pricing)

(ख) बुक बिल्डिङ्ग प्रणाली

(ग) योग्य संस्थागत लगानीकर्ता

(घ) एङ्कर लगानीकर्ता व्यवस्था

(ङ) डिजिटल सार्वजनिक निष्काशन

(च) जोखिममा आधारित नियमन (Risk-Based Regulation)

(छ) प्रविधिमा आधारित नियामकीय सुपरिवेक्षण (RegTech तथा SupTech)

(ज) उच्चस्तरीय जानकारी प्रवाह (Enhanced Disclosure)

(झ) प्रभावकारी संस्थागत सुशासन

(ञ) लगानीकर्ता संरक्षण

(ट) ESG तथा दिगोपनसम्बन्धी जानकारी

(ठ) डेटा आधारित नियमन र विश्लेषण

नेपालले आफ्ना आर्थिक, कानूनी तथा संस्थागत विशेषताहरूलाई ध्यानमा राख्दै यी अन्तर्राष्ट्रिय असल अभ्यासलाई क्रमिक रूपमा आत्मसात् गर्न आवश्यक छ ।

२.५ सुधारको आवश्यकता

नेपालको प्राथमिक पूँजी बजारलाई आगामी दशकको आर्थिक विकासको प्रमुख स्रोतका रूपमा विकास गर्न निम्न सुधारहरू आवश्यक छन्:

(क) पूँजी संकलन प्रक्रियालाई सरल, छरितो तथा लागत प्रभावकारी बनाउने ।

(ख) निजी क्षेत्रलाई सार्वजनिक बजारमार्फत पूँजी जुटाउन प्रोत्साहन गर्ने ।

(ग) लगानीकर्ताको विश्वास तथा बजारको विश्वसनीयता अभिवृद्धि गर्ने ।

(घ) पारदर्शी तथा वैज्ञानिक मूल्य निर्धारण प्रणाली विकास गर्ने ।

(ङ) संस्थागत लगानीकर्ताको सक्रिय सहभागिता सुनिश्चित गर्ने ।

(च) साना तथा मझौला कम्पनी, नवप्रवर्तनमुखी उद्यम तथा उच्च वृद्धि भएका कम्पनीहरूलाई पूँजी बजारमा प्रवेश सहज बनाउने ।

(छ) डिजिटल प्रविधिमा आधारित पूर्णतः एकीकृत निष्काशन प्रणाली विकास गर्ने ।

(ज) अन्तर्राष्ट्रिय लगानी आकर्षित गर्न सक्षम नियामकीय वातावरण निर्माण गर्ने ।

(झ) IOSCO Principles, OECD Corporate Governance Principles तथा अन्य अन्तर्राष्ट्रिय मान्यतासँग अनुरूप नियामकीय संरचना विकास गर्ने ।

(ञ) पूँजी बजारलाई राष्ट्रिय आर्थिक विकास, औद्योगिकीकरण, पूर्वाधार वित्तपोषण तथा दिगो आर्थिक वृद्धिको प्रभावकारी माध्यमका रूपमा स्थापित गर्ने ।

***

अध्याय तीन : प्राथमिक पूँजी बजार सुधारका मार्गदर्शक सिद्दान्त, रणनीतिक स्तम्भ र नीति

३.१ प्राथमिक पूँजी बजार सुधारका मार्गदर्शक सिद्धान्त

प्राथमिक पूँजी बजार(बजार) सुधारका लागि यस नीति अन्तर्गत तर्जुमा गरिने ऐन, नियमावली, निर्देशिका, मापदण्ड, कार्यविधि, नियामकीय निर्णय तथा बजारसँग सम्बन्धित सम्पूर्ण सुधार कार्यक्रमहरू देहायका मार्गदर्शक सिद्धान्तका आधारमा विकास तथा कार्यान्वयन गरिनेछन् ।

(क) **लगानीकर्ता संरक्षण (Investor Protection):** प्राथमिक पूँजी बजारको विकास तथा नियमनको केन्द्रबिन्दु लगानीकर्ताको हित, अधिकार तथा विश्वासको संरक्षण हुनेछ। प्रत्येक सार्वजनिक निष्काशनमा निष्पक्ष व्यवहार, पर्याप्त जानकारी प्रवाह तथा प्रभावकारी गुनासो व्यवस्थापन सुनिश्चित गरिनेछ ।

(ख) **निष्पक्षता तथा समान अवसर (Fairness and Equal Treatment):** सबै प्रकारका लगानीकर्तालाई सार्वजनिक निष्काशनमा समान अवसर प्रदान गरिनेछ। कुनै पनि वर्ग, संस्था वा व्यक्तिलाई अनुचित लाभ वा विशेष पहुँच उपलब्ध गराइने छैन (बाहेक कानून वा नियामकीय उद्देश्यले स्पष्ट रूपमा तोकिएका आरक्षित वर्गहरू)।

(ग) **पारदर्शिता तथा पूर्ण सूचना प्रवाह (Transparency and Full Disclosure):** सार्वजनिक निष्काशनसँग सम्बन्धित सम्पूर्ण महत्त्वपूर्ण जानकारी सत्य, सही, समयमै, पूर्ण तथा सजिलै बुझ्न सकिने ढङ्गले सार्वजनिक गरिनेछ ।

(घ) **बजारमा आधारित मूल्य निर्धारण (Market-Based Pricing):** सार्वजनिक निष्काशनको मूल्य निर्धारण क्रमशः बजारको माग, आपूर्ति, कम्पनीको आधारभूत अवस्था तथा अन्तर्राष्ट्रिय असल अभ्यासमा आधारित प्रणालीतर्फ उन्मुख गरिनेछ ।

(ङ) **सुशासन तथा उत्तरदायित्व (Good Governance and Accountability):** सार्वजनिक कम्पनी, निष्काशन तथा बिक्री प्रबन्धक, सञ्चालक, व्यवस्थापन तथा अन्य सम्बन्धित संस्थाहरूले उच्चस्तरीय संस्थागत सुशासन तथा उत्तरदायित्वको पालना गर्नुपर्नेछ ।

(च) **जोखिममा आधारित नियमन (Risk-Based Regulation):** नेपाल धितोपत्र बोर्डले स्रोत तथा नियामकीय प्राथमिकतालाई जोखिमकोस्तरअनुसार परिचालन गर्ने गरी जोखिममा आधारित नियमन तथा सुपरिवेक्षण प्रणाली अवलम्बन गर्नेछ ।

(छ) **अनुपातिक नियमन (Proportional Regulation):** नियामकीय व्यवस्था कम्पनीको प्रकृति, आकार, जोखिम, सार्वजनिक हित तथा बजारमा पार्ने प्रभावलाई ध्यानमा राखी अनुपातिक रूपमा लागू गरिनेछ ।

(ज) **प्रविधिमैत्री नियमन (Technology-Neutral and Technology-Enabled Regulation):** नियम तथा नीतिहरू प्रविधिको विकाससँग अनुकूल हुने गरी निर्माण गरिनेछन् । RegTech, SupTech, Artificial Intelligence, Data Analytics तथा Automation को प्रयोगलाई प्रोत्साहन गरिनेछ ।

(झ) **दक्षता तथा सरलता (Efficiency and Simplicity):** सार्वजनिक निष्काशन सम्बन्धी सम्पूर्ण प्रक्रिया सरल, समयबद्ध, लागत-प्रभावकारी तथा प्रशासनिक जटिलतारहित बनाइनेछ ।

(ञ) **प्रतिस्पर्धा तथा नवप्रवर्तन (Competition and Innovation):** स्वस्थ प्रतिस्पर्धा, नयाँ वित्तीय उपकरण, FinTech समाधान तथा नवप्रवर्तनलाई नियामकीय सन्तुलन कायम राख्दै प्रोत्साहन गरिनेछ ।

(ट) **वित्तीय समावेशीकरण (Financial Inclusion):** भौगोलिक, सामाजिक तथा आर्थिक रूपमा विविध समुदायलाई पूँजी बजारमा समान पहुँच उपलब्ध गराइनेछ। डिजिटल माध्यममार्फत दुर्गम क्षेत्रका लगानीकर्ताको सहभागिता समेत अभिवृद्धि गरिनेछ ।

(ठ) **दिगोपन तथा उत्तरदायी वित्त (Sustainability and Responsible Finance):** हरित परियोजना, सामाजिक उत्तरदायित्व तथा ESG मापदण्डलाई क्रमिक रूपमा सार्वजनिक निष्काशन तथा सूचना प्रवाह प्रणालीमा समावेश गरिनेछ।

(ड) **अन्तर्राष्ट्रिय अनुकूलता (International Harmonization):** नेपालको प्राथमिक पूँजी बजार सम्बन्धी नीति तथा नियामकीय व्यवस्था IOSCO Principles, OECD Corporate Governance Principles तथा अन्य अन्तर्राष्ट्रिय मान्यतासँग क्रमिक रूपमा अनुरूप बनाइनेछ ।

(ढ) **नियामकीय समन्वय (Regulatory Coordination):** नेपाल धितोपत्र बोर्ड, नेपाल राष्ट्र बैंक, कम्पनी रजिष्ट्रारको कार्यालय, बीमा नियामक, राजस्व निकाय तथा अन्य सम्बन्धित निकायबीच प्रभावकारी समन्वय तथा सूचना आदानप्रदानको व्यवस्था सुदृढ गरिनेछ ।

(ण) **निरन्तर सुधार तथा उत्तरदायी नियमन (Continuous Improvement and Responsive Regulation):** पूँजी बजारको विकास, अन्तर्राष्ट्रिय अभ्यास, प्रविधिको विकास तथा बजार सहभागीहरूको आवश्यकतालाई दृष्टिगत गरी यस नीति तथा यस अन्तर्गतका नियामकीय व्यवस्थाको नियमित समीक्षा, मूल्याङ्कन तथा परिमार्जन गरिनेछ ।

३.२ प्राथमिक पूँजी बजार सुधारका रणनीतिक नीतिगत स्तम्भ

३.२.१ रणनीतिक स्तम्भ

नेपालको प्राथमिक पूँजी बजारलाई आधुनिक, विश्वसनीय, प्रतिस्पर्धी तथा अन्तर्राष्ट्रिय मापदण्ड अनुरूप विकास गर्न देहायका रणनीतिक नीतिगत स्तम्भहरू अवलम्बन गरिनेछन्। यी स्तम्भहरूले यस नीति अन्तर्गत तर्जुमा हुने ऐन, नियमावली, निर्देशिका, मापदण्ड तथा कार्ययोजनालाई मार्गदर्शन गर्नेछन् ।

स्तम्भ –१: दीर्घकालीन पूँजी परिचालन तथा आर्थिक विकास	**नीति:** उत्पादनमूलक उद्योग, पूर्वाधार, ऊर्जा, कृषि, पर्यटन, सूचना प्रविधि, नवप्रवर्तन तथा अन्य प्राथमिकता प्राप्त क्षेत्रहरूमा दीर्घकालीन पूँजी परिचालनका लागि प्राथमिक पूँजी बजारलाई राष्ट्रिय वित्तीय प्रणालीको प्रमुख माध्यमका रूपमा विकास गरिनेछ । **प्रमुख नीतिहरू** ✓ सार्वजनिक निष्काशनलाई प्रोत्साहन । ✓ निजी क्षेत्रलाई पूँजी बजारमा आकर्षित गर्ने ।

	✓ ठूला पूर्वाधार परियोजनाहरूका लागि पूँजी बजारको उपयोग । ✓ उत्पादनमूलक क्षेत्रमा दीर्घकालीन लगानी प्रवर्द्धन ।
स्तम्भ–२: सार्वजनिक निष्काशन प्रणालीको आधुनिकीकरण	**नीतिः** सार्वजनिक निष्काशन सम्बन्धी सम्पूर्ण प्रक्रिया सरल, छिटो, पारदर्शी तथा पूर्णतः डिजिटल बनाइनेछ । **प्रमुख सुधार** ✓ End-to-End Digital IPO ✓ Paperless Approval ✓ Online Due Diligence ✓ Digital Prospectus ✓ Online Monitoring
स्तम्भ–३: वैज्ञानिक तथा बजारमा आधारित मूल्य निर्धारण	**नीतिः** सार्वजनिक निष्काशनको मूल्य निर्धारणलाई बजारको माग, कम्पनीको वास्तविक मूल्य तथा अन्तर्राष्ट्रिय अभ्यासमा आधारित प्रणालीमा रूपान्तरण गरिनेछ । **सुधार** ✓ Book Building ✓ Fixed Price Reform ✓ Hybrid Pricing ✓ Independent Valuation ✓ Fair Pricing Framework
स्तम्भ–४: संस्थागत लगानीकर्ता विकास	**नीतिः** Qualified Institutional Buyers (QIB), Anchor Investors, Pension Funds, Mutual Funds, Insurance Companies तथा अन्य संस्थागत लगानीकर्ताको सहभागिता क्रमिक रूपमा विस्तार गरिनेछ । **सुधार** ✓ QIB Framework ✓ Anchor Investor System ✓ Institutional Allocation ✓ Price Discovery
स्तम्भ–५: निष्काशन व्यवस्थापन सेवाको सुदृढीकरण	**नीतिः** Merchant Banker, Issue Manager, Underwriter, Registrar तथा अन्य मध्यस्थ संस्थाहरूको क्षमता, उत्तरदायित्व तथा व्यावसायिक मापदण्ड सुदृढ गरिनेछ । **सुधार** ✓ Licensing Reform ✓ Capital Adequacy ✓ Professional Certification ✓ Accountability Framework

स्तम्भ–६: उच्चस्तरीय सूचना प्रवाह तथा कर्पोरेट सुशासन	**नीति:** सार्वजनिक कम्पनीहरूले अन्तर्राष्ट्रियस्तरको सूचना प्रवाह, जोखिमको जानकारी, वित्तीय प्रतिवेदन तथा कर्पोरेट सुशासनको पालना गर्ने व्यवस्था विकास गरिनेछ । **सुधार** ✓ Enhanced Disclosure ✓ ESG Reporting ✓ Risk Disclosure ✓ Related Party Disclosure ✓ Corporate Governance Certification
स्तम्भ–७: लगानीकर्ता संरक्षण तथा बजारको विश्वसनीयता	**नीति:** सार्वजनिक निष्काशन प्रक्रियामा लगानीकर्ताको हित संरक्षण, निष्पक्ष व्यवहार तथा प्रभावकारी गुनासो व्यवस्थापन सुनिश्चित गरिनेछ । **सुधार** ✓ Investor Compensation Framework ✓ Complaint Resolution ✓ Market Conduct Standards ✓ Mis-selling Prevention
स्तम्भ–८: डिजिटल रूपान्तरण	**नीति:** प्राथमिक पूँजी बजारको सम्पूर्ण नियामकीय तथा सञ्चालन प्रक्रिया आधुनिक डिजिटल पूर्वाधारमा आधारित हुनेछ । **सुधार** ✓ Digital IPO Platform ✓ API Integration ✓ e-KYC ✓ e-Signature ✓ Digital Record Management
स्तम्भ–९: RegTech तथा SupTech	**नीति:** नेपाल धितोपत्र बोर्डले नियमन, सुपरिवेक्षण तथा विश्लेषणमा आधुनिक प्रविधिको प्रयोग गर्नेछ । **सुधार** ✓ AI-assisted Review ✓ Automated Compliance ✓ Risk Analytics ✓ Supervisory Dashboard
स्तम्भ–१०: नवप्रवर्तन तथा नयाँ वित्तीय उपकरण	**नीति:** बजारको विकासका लागि नयाँ पूँजी संकलनका माध्यम तथा वित्तीय उपकरणलाई चरणबद्ध रूपमा प्रवर्द्धन गरिनेछ । **सम्भावित क्षेत्र** ✓ REIT ✓ InvIT ✓ Green Securities

	✓ Digital Securities ✓ SME Platform
स्तम्भ–११: SME तथा नवप्रवर्तनमुखी उद्यमको पहुँच	**नीतिः** साना तथा मझौला उद्यम, स्टार्टअप तथा नवप्रवर्तनमुखी कम्पनीहरूलाई पूँजी बजारमा प्रवेश सहज बनाइनेछ ।
स्तम्भ–१२: दिगो वित्त तथा हरित पूँजी बजार	**नीतिः** Green Finance, Climate Finance, Sustainable Bonds तथा ESG आधारित पूँजी परिचालनलाई प्रोत्साहन गरिनेछ ।
स्तम्भ–१३: नियामकीय समन्वय तथा संस्थागत सुदृढीकरण	**नीतिः** SEBON, NEPSE, CDSC, कम्पनी रजिष्ट्रार, नेपाल राष्ट्र बैंक, बीमा नियामक तथा अन्य सम्बन्धित निकायबीच प्रभावकारी समन्वय विकास गरिनेछ ।
स्तम्भ–१४: अन्तर्राष्ट्रिय एकीकरण तथा प्रतिस्पर्धात्मकता	**नीतिः** नेपालको प्राथमिक पूँजी बजारलाई अन्तर्राष्ट्रिय पूँजी बजारसँग क्रमिक रूपमा समन्वित तथा प्रतिस्पर्धी बनाइनेछ ।
स्तम्भ–१५: प्रभावकारी कार्यान्वयन, अनुगमन तथा निरन्तर सुधार	**नीतिः** यस नीतिअन्तर्गत स्वीकृत कार्यक्रमहरूको समयबद्ध कार्यान्वयन, अनुगमन, मूल्याङ्कन तथा आवश्यक परिमार्जनको व्यवस्था गरिनेछ । **प्रमुख सुधार** ✓ Annual Review ✓ KPI Monitoring ✓ Independent Evaluation ✓ Five-Year Policy Review

३.३ प्रारम्भिक सार्वजनिक निष्काशन सुधारका रणनीतिक स्तम्भ र नीति

३.३.१ परिचय

नेपालको प्राथमिक पूँजी बजारको प्रमुख माध्यमको रूपमा रहेको प्राथमिक सार्वजनिक निष्काशन (IPO) मार्फत संगठित संस्थाहरूले सर्वसाधारणबाट दीर्घकालीन पूँजी परिचालन गर्दछन् । कIPO प्रणालीले उद्योग, पूर्वाधार, ऊर्जा, सूचना प्रविधि, कृषि, पर्यटन तथा अन्य उत्पादनमूलक क्षेत्रहरूको वित्तीय सुदृढीकरणमा योगदान पुऱ्याउँछ । यस अध्यायले नेपालको IPO प्रणालीलाई पारदर्शी, प्रतिस्पर्धी, दक्ष तथा अन्तर्राष्ट्रिय असल अभ्यास अनुरूप विकास गर्ने नीतिगत दिशा प्रदान गर्दछ ।

३.३.२ नीतिगत उद्देश्य

यस अध्यायका उद्देश्यहरू देहाय बमोजिम रहनेछन्–

(क) सार्वजनिक निष्काशन प्रक्रियालाई सरल, पारदर्शी, समयबद्ध तथा लागत प्रभावकारी बनाउने।

(ख) गुणस्तरीय तथा सुशासित कम्पनीहरूको मात्र सार्वजनिक निष्काशन सुनिश्चित गर्ने।

(ग) निष्पक्ष, विश्वसनीय तथा लगानीकर्तामैत्री सार्वजनिक निष्काशन प्रणाली विकास गर्ने।

(घ) सार्वजनिक निष्काशनमा डिजिटल प्रविधिको अधिकतम उपयोग गर्ने।

(ङ) सार्वजनिक निष्काशनबाट प्राप्त पूँजीको प्रभावकारी उपयोग तथा उत्तरदायित्व सुनिश्चित गर्ने।

३.३.३ नीतिगत व्यवस्था

(क) एकीकृत सार्वजनिक निष्काशन प्रणालीः सार्वजनिक निष्काशन सम्बन्धी सम्पूर्ण प्रक्रिया एकीकृत कानूनी, नियामकीय तथा डिजिटल प्रणालीमा आधारित हुनेछ ।

(ख) गुणस्तरमा आधारित निष्काशनः सार्वजनिक निष्काशनको अनुमति कम्पनीको वित्तीय अवस्था, सुशासन, व्यवस्थापन क्षमता, व्यवसायिक सम्भाव्यता, सूचना प्रवाहको गुणस्तर तथा नियामकीय अनुपालनका आधारमा प्रदान गरिनेछ ।

(ग) जोखिममा आधारित अनुमोदन प्रणालीः नेपाल धितोपत्र बोर्डले सार्वजनिक निष्काशन स्वीकृतिको क्रममा जोखिममा आधारित मूल्याङ्कन प्रणाली (Risk-Based IPO Review Framework) अपनाउनेछ। यसका लागि कम्पनीहरूलाई आवश्यकतानुसार जोखिम वर्गीकरण गरी सोही आधारमा परीक्षणको गहिराइ निर्धारण गरिनेछ ।

(घ) पूर्ण डिजिटल निष्काशन प्रणालीः IPO सम्बन्धी सम्पूर्ण प्रक्रिया क्रमशः Online Application, Digital Prospectus, Electronic Verification, E-KYC, Digital Due Diligence, Online Approval Workflow, Digital Record Management, Electronic Monitoring जस्ता डिजिटल प्रणालीमार्फत सञ्चालन गरिनेछ।

(ङ) समयबद्ध सेवा प्रवाहः सार्वजनिक निष्काशन सम्बन्धी प्रत्येक चरणका लागि स्पष्ट समयसीमा निर्धारण गरिनेछ। बोर्डले सेवा प्रवाह मापदण्ड (Service Standards) सार्वजनिक गर्नेछ।

(च) सूचना तथा जानकारी प्रवाहमा आधारित नियमनः सार्वजनिक निष्काशनको स्वीकृति पूर्ण, सत्य, निष्पक्ष तथा पर्याप्त सूचना तथा जानकारी प्रवाह (Full, True and Fair Disclosure) को सिद्धान्तमा आधारित हुनेछ ।

(छ) सार्वजनिक निष्काशनको विविधीकरणः परम्परागत IPO बाहेक आवश्यकताअनुसार SME IPO, Infrastructure IPO, Start-up IPO, Green IPO, Social Impact IPO, Technology Company IPO गरी चरणबद्ध रूपमा विकास गरिनेछ ।

(ज) डिजिटल दस्तावेज व्यवस्थापनः सार्वजनिक निष्काशन सम्बन्धी सम्पूर्ण कागजातहरू सुरक्षित डिजिटल अभिलेख प्रणालीमा व्यवस्थापन गरिनेछ ।

(झ) अन्तरसंस्थागत समन्वयः नेपाल धितोपत्र बोर्डले कम्पनी रजिष्ट्रार, नेपाल राष्ट्र बैंक, NEPSE, CDSC, ASBA सदस्य बैंक तथा सम्बन्धित निकायहरूसँग विद्युतीय सूचना आदानप्रदान प्रणाली विकास गर्नेछ ।

(ञ) सार्वजनिक निष्काशनपश्चात् उत्तरदायित्वः सार्वजनिक निष्काशन सम्पन्न भएपछि कम्पनीले प्राप्त पूँजीको उपयोग, परियोजनाको प्रगति, उद्देश्यअनुरूप खर्च, विचलन (Deviation), जोखिम, समयसीमा सम्बन्धी नियमित प्रतिवेदन बोर्ड समक्ष पेश गर्नुपर्नेछ ।

३.३.४ रणनीतिक सुधार कार्यक्रम

यस नीतिअन्तर्गत देहायका सुधार कार्यक्रमहरू सञ्चालन गरिनेछन्–

पहिलो चरण	दोस्रो चरण	तेस्रो चरण
✓ IPO Approval Reform ✓ Eligibility Reform ✓ Digital Filing ✓ Standard Prospectus ✓ Risk Review Framework	✓ AI-assisted IPO Review ✓ Electronic Due Diligence ✓ Digital Workflow System ✓ Online Compliance Monitoring	✓ End-to-End Digital IPO Ecosystem ✓ Integrated Regulatory Portal ✓ API Integration ✓ Automated Compliance Engine

३.३.५ अपेक्षित उपलब्धि

यस नीतिको कार्यान्वयनबाटः

(क) सार्वजनिक निष्काशन स्वीकृतिको समय घट्ने ।

(ख) गुणस्तरीय तथा योग्य कम्पनीहरूको बजार प्रवेश बढ्ने ।

(ग) लगानीकर्ताको विश्वास अभिवृद्धि हुने ।

(घ) सार्वजनिक निष्काशनको लागत घट्ने ।

(ङ) डिजिटल सेवा विस्तार हुने ।

(च) पूँजी परिचालन बढ्ने ।

(छ) नियामकीय पारदर्शिता र उत्तरदायित्व सुदृढ हुने ।

३.३.६ कार्यान्वयनका साधन

यस अध्यायको कार्यान्वयनका लागि नेपाल धितोपत्र बोर्डले क्रमशः निम्न कानूनी तथा नियामकीय उपकरण तर्जुमा तथा लागू गर्नेछः

(क) सार्वजनिक धितोपत्र निष्काशन नियमावली

(ख) IPO Eligibility Directive

(ग) Prospectus and Disclosure Directive

(घ) Due Diligence Directive

(ङ) Digital IPO Directive

(च) Post-Issue Monitoring Directive

(छ) IPO Approval Standard Operating Procedure (SOP)

****

अध्याय चारः सार्वजनिक निष्काशन सुधारसँग सम्बन्धित नीतिहरू

४.१ सार्वजनिक धितोपत्रको मूल्य निर्धारण तथा मूल्याङ्कन नीति

४.१.१ परिचय

सार्वजनिक धितोपत्रको मूल्य निर्धारण (Pricing) तथा मूल्याङ्कन (Valuation) प्राथमिक पूँजी बजारको विश्वसनीयता, लगानीकर्ता संरक्षण तथा पूँजी परिचालनको प्रभावकारितासँग प्रत्यक्ष रूपमा सम्बन्धित विषय हो। निष्पक्ष तथा वैज्ञानिक मूल्य निर्धारणले कम्पनी, लगानीकर्ता तथा समग्र पूँजी बजार बीच सन्तुलित हित कायम गर्दछ। यस नीतिले सार्वजनिक निष्काशनको मूल्य निर्धारण प्रणालीलाई अन्तर्राष्ट्रिय असल अभ्यास, बजारको वास्तविक अवस्था तथा कम्पनीको आर्थिक आधारसँग अनुरूप विकास गर्ने नीतिगत आधार प्रदान गर्दछ ।

४.१.२ नीतिगत उद्देश्य

यस अध्यायका उद्देश्यहरू देहाय बमोजिम रहनेछन्–

(क) सार्वजनिक धितोपत्रको निष्पक्ष, पारदर्शी तथा वैज्ञानिक मूल्य निर्धारण सुनिश्चित गर्ने ।

(ख) कम्पनीको वास्तविक आर्थिक अवस्था तथा भविष्यको सम्भावनालाई मूल्य निर्धारणमा समावेश गर्ने ।

(ग) बजारमा आधारित मूल्य अन्वेषण (Price Discovery) लाई प्रवर्द्धन गर्ने ।

(घ) लगानीकर्ताको हित तथा कम्पनीको पूँजी परिचालन आवश्यकता बीच सन्तुलन कायम गर्ने ।

(ङ) मूल्य निर्धारण प्रक्रियामा उत्तरदायित्व तथा पारदर्शिता अभिवृद्धि गर्ने ।

४.१.३ नीतिगत व्यवस्था

(क) निष्पक्ष मूल्य निर्धारणको सिद्धान्तः सार्वजनिक धितोपत्रको मूल्य निर्धारण निष्पक्ष (Fair), पारदर्शी (Transparent), तर्कयुक्त (Reasonable), प्रमाणमा आधारित (Evidence-based) तथा लगानीकर्तालाई भ्रामक नहुने आधारमा गरिनेछ ।

(ख) कम्पनीको वास्तविक मूल्यमा आधारित प्रणालीः मूल्य निर्धारण गर्दा कम्पनीको वास्तविक आर्थिक अवस्था, सम्पत्ति, आम्दानी क्षमता, नगद प्रवाह, जोखिम, उद्योगको अवस्था, व्यवस्थापन क्षमता तथा भविष्यको वृद्धि सम्भावनालाई उचित ध्यान दिईनेछ ।

(ग) बहुविधि मूल्याङ्कन विधिको प्रयोगः आवश्यकताअनुसार एक वा एकभन्दा बढी मूल्याङ्कन विधिको प्रयोग गर्न सकिनेछ। यसमा Discounted Cash Flow (DCF), Comparable Company Analysis, Comparable Transaction Analysis, Net Asset Value (NAV), Earnings Multiple, Market Multiple Dividend Discount Model (जहाँ उपयुक्त हुन्छ) जस्ता विधिहरूको प्रयोग गर्न सकिनेछ। विधिको छनौट कम्पनीको प्रकृति, उद्योग तथा वित्तीय अवस्थाअनुसार निर्धारण हुनेछ।

(घ) मूल्य निर्धारण प्रणालीको विविधीकरणः बजारको प्रकृति तथा निष्काशनको प्रकारअनुसार विभिन्न मूल्य निर्धारण प्रणाली अपनाउन सकिनेछ । यसमा निश्चित मूल्य (Fixed Price), बुक बिल्डिङ्ग

(Book Building), हाइब्रिड मूल्य निर्धारण (Hybrid Pricing) रहनेछन् आवश्यक देखिएमा बोर्डले समयानुकूल अन्य विधि समेत प्रयोग गर्न सक्नेछ।

(ङ) स्वतन्त्रता तथा हितको द्वन्द्व व्यवस्थापनः मूल्य निर्धारण प्रक्रियामा संलग्न निष्काशन तथा बिक्री प्रबन्धक, मूल्याङ्कनकर्ता तथा अन्य पेशागत संस्थाले स्वतन्त्रता कायम गर्नुपर्नेछ । हितको द्वन्द्व (Conflict of Interest) भएको अवस्थामा सम्बन्धित व्यक्तिले सोको खुलासा गरी आवश्यक नियामकीय व्यवस्था पालना गर्नुपर्नेछ।

(च) पर्याप्त सूचना प्रवाहः सार्वजनिक निष्काशनको मूल्य कसरी निर्धारण गरिएको हो भन्ने सम्बन्धमा प्रयोग गरिएका आधार, मान्यता, प्रमुख वित्तीय सूचक तथा जोखिम सम्बन्धमा विवरणपत्र (Prospectus) मा स्पष्ट रूपमा खुलाउनुपर्नेछ।

(छ) साना लगानीकर्ताको संरक्षणः मूल्य निर्धारण प्रक्रियाले साना लगानीकर्तालाई अनुचित जोखिममा पार्ने वा कृत्रिम रूपमा मूल्य बढाउने वा घटाउने कार्यलाई निरुत्साहित गर्नेछ। मूल्य निर्धारणमा पारदर्शिता र पर्याप्त जानकारीको सिद्धान्तलाई प्राथमिकता दिइनेछ ।

(ज) क्षेत्रगत लचकताः बैंक तथा वित्तीय संस्था, बीमा, जलविद्युत्, उत्पादनमूलक उद्योग, सूचना प्रविधि, पूर्वाधार, स्टार्टअप तथा अन्य विशेष प्रकृतिका कम्पनीहरूको मूल्याङ्कन गर्दा सम्बन्धित क्षेत्रका विशिष्ट वित्तीय तथा व्यावसायिक विशेषताहरूलाई ध्यानमा राखिनेछ ।

(झ) आवधिक समीक्षाः बोर्डले बजारको विकास, अन्तर्राष्ट्रिय अभ्यास तथा आर्थिक अवस्थालाई ध्यानमा राखी मूल्य निर्धारण सम्बन्धी नीति, मापदण्ड तथा विधिहरूको आवधिक समीक्षा गर्नेछ ।

४.१.४ रणनीतिक सुधार कार्यक्रम

यस नीतिको कार्यान्वयनका लागि निम्न सुधार कार्यक्रम सञ्चालन गरिनेछन्

प्रथम चरण	दोस्रो चरण
✓ IPO Pricing Framework ✓ Valuation Standards ✓ Standard Pricing Methodology ✓ Pricing Disclosure Requirements	✓ Independent Valuation Framework ✓ Sector-specific Pricing Guidance ✓ Digital Valuation Submission ✓ Review Committee Framework
तेस्रो चरण ✓ AI-assisted Financial Analysis ✓ Automated Valuation Review ✓ Data-driven Pricing Analytics ✓ International Benchmarking System	

४.१.५ अपेक्षित उपलब्धि

यस नीतिको कार्यान्वयनबाटः

(क) सार्वजनिक निष्काशनको मूल्य निर्धारण निष्पक्ष, पारदर्शी तथा विश्वसनीय हुनेछ ।

(ख) लगानीकर्ताको विश्वास अभिवृद्धि हुनेछ।

(ग) गुणस्तरीय तथा योग्य कम्पनीहरू पूँजी बजारमा आकर्षित हुनेछन् ।

(घ) मूल्य निर्धारणसम्बन्धी विवाद तथा अनिश्चितता न्यूनीकरण हुनेछ ।

(ङ) पूँजी परिचालनको दक्षता तथा बजारको विश्वसनीयता सुदृढ हुनेछ ।

४.१.६ कार्यान्वयनका साधन

यस अध्यायको कार्यान्वयनका लागि बोर्डले निम्नानुसारका नियामकीय उपकरण विकास तथा कार्यान्वयन गर्नेछः

(क) IPO Valuation and Pricing Directive

(ख) Independent Valuation Standards

(ग) Pricing Disclosure Standards

(घ) Sector-wise Valuation Guidelines

(ङ) Valuation Review Manual

(च) Valuation Review Committee Procedures

४.२ बुक बिल्डिङ्ग तथा बजारमा आधारित मूल्य निर्धारण नीति

४.२.१ परिचय

बुक बिल्डिङ्ग (Book Building) सार्वजनिक धितोपत्रको मूल्य निर्धारण गर्ने अन्तर्राष्ट्रियरूपमा मान्यता प्राप्त बजारमा आधारित (Market-based) विधि हो। यस विधिमा जसमा योग्य संस्थागत लगानीकर्ताबाट प्राप्त माग, मूल्य तथा लगानीको विश्लेषणका आधारमा सार्वजनिक निष्काशनको अन्तिम मूल्य निर्धारण गरिन्छ। यस विधिले कम्पनीको वास्तविक मूल्यको नजिक पुग्ने मूल्य निर्धारण, संस्थागत लगानीकर्ताको सक्रिय सहभागिता तथा पूँजी बजारको विश्वसनीयता अभिवृद्धि गर्न महत्वपूर्ण भूमिका निर्वाह गर्दछ । नेपालमा बुक बिल्डिङ्ग विधिलाई क्रमिकरूपमा थप प्रभावकारी, पारदर्शी तथा अन्तर्राष्ट्रिय असल अभ्यास अनुरूप बनाउँदै यो नीति अवलम्बन गरिनेछ ।

४.२.२ नीतिगत उद्देश्य

यस अध्यायका उद्देश्यहरू देहाय बमोजिम रहनेछन्:

(क) सार्वजनिक धितोपत्रको निष्पक्ष तथा बजारमा आधारित मूल्य अन्वेषण (Price Discovery) सुनिश्चित गर्ने ।

(ख) योग्य संस्थागत लगानीकर्ताको प्रभावकारी सहभागिता अभिवृद्धि गर्ने ।

(ग) मूल्य निर्धारण प्रक्रियामा पारदर्शिता, विश्वसनीयता तथा उत्तरदायित्व कायम गर्ने ।

(घ) निष्पक्ष प्रतिस्पर्धामार्फत कम्पनीको वास्तविक मूल्य निर्धारणमा सहयोग पुऱ्याउने ।

(ङ) नेपालको बुक बिल्डिङ्ग विधिलाई अन्तर्राष्ट्रिय असल अभ्याससँग अनुरूप विकास गर्ने ।

४.२.३ नीतिगत व्यवस्था

(क) बजारमा आधारित मूल्य खोजः बुक बिल्डिङ्ग विधिमा सार्वजनिक धितोपत्रको मूल्य निर्धारण योग्य संस्थागत लगानीकर्ताबाट प्राप्त माग (Demand), प्रस्तावित मूल्य (Bid Price) तथा लगानी रुचिका आधारमा हुने व्यवस्था गरिनेछ ।

(ख) चरणबद्ध कार्यान्वयनः बुक बिल्डिङ्ग विधिलाई बजारको क्षमता, नियामकीय पूर्वाधार, सूचना प्रविधि तथा संस्थागत तयारीलाई ध्यानमा राखी चरणबद्ध रूपमा विस्तार गरिनेछ ।

(ग) योग्य संस्थागत लगानीकर्ताको सहभागिताः बुक बिल्डिङ्ग प्रक्रियामा भाग लिन सक्ने संस्थागत लगानीकर्ताको योग्यता, दायित्व, आचारसंहिता तथा उत्तरदायित्व नेपाल धितोपत्र बोर्डले तोकेबमोजिम हुनेछ ।

(घ) पारदर्शी बोलपत्र (Bidding) प्रक्रियाः बुक बिल्डिङ्ग विधिमा सहभागी प्रत्येक संस्थागत लगानीकर्ताले निष्पक्ष, स्वतन्त्र तथा वास्तविक लगानी अभिप्रायका आधारमा बोलपत्र पेश गर्नुपर्नेछ। कृत्रिम माग सिर्जना गर्ने, मिलेमतो गर्ने वा मूल्यमा अनुचित प्रभाव पार्ने कार्य निषेध गरिनेछ ।

(ङ) मूल्य दायरा (Price Band): सार्वजनिक निष्काशनका लागि आवश्यकताअनुसार मूल्य दायरा (Price Band) निर्धारण गर्न सकिनेछ । यसको आधार, प्रक्रिया तथा सीमा सम्बन्धी व्यवस्था बोर्डले तोक्नेछ ।

(च) एङ्कर लगानीकर्ता व्यवस्थाः आवश्यकताअनुसार बुक बिल्डिङ्ग विधिमा एङ्कर लगानीकर्ताको सहभागिता सुनिश्चित गर्न विशेष व्यवस्था गर्न सकिनेछ ।

(छ) डिजिटल बुक बिल्डिङ्ग प्लेटफर्मः बुक बिल्डिङ्ग विधि सम्बन्धी सम्पूर्ण प्रक्रिया विद्युतीय प्रणालीमार्फत सञ्चालन गरिनेछ। यसमा Online Bidding, Electronic Order Collection, Automated Bid Validation, Digital Audit Trail, Real-time Monitoring, Electronic Allocation समावेश हुनेछ।

(ज) सूचना सार्वजनिकः बुक बिल्डिङ्ग प्रक्रियामा मूल्य निर्धारणसँग सम्बन्धित प्रमुख जानकारी, मूल्य दायरा, मागको अवस्था, अन्तिम मूल्य निर्धारणको आधार तथा अन्य आवश्यक विवरण नियमानुसार सार्वजनिक गरिनेछ।

(झ) हितको द्वन्द्व व्यवस्थापनः बुक बिल्डिङ्ग प्रक्रियामा संलग्न निष्काशनकर्ता, निष्काशन तथा बिक्री प्रबन्धक, मूल्याङ्कनकर्ता तथा सहभागी संस्थागत लगानीकर्ताले हितको द्वन्द्व व्यवस्थापन सम्बन्धी व्यवस्था पालना गर्नुपर्नेछ।

(ञ) बजार दुरुपयोग नियन्त्रणः नेपाल धितोपत्र बोर्डले बुक बिल्डिङ्ग प्रक्रियामा मिलेमतो, कृत्रिम माग, भ्रामक बोलपत्र, मूल्य हेरफेर वा अन्य बजार दुरुपयोग रोक्न आवश्यक नियामकीय, सुपरिवेक्षकीय तथा प्रवर्तनात्मक व्यवस्था गर्नेछ ।

४.२.४ रणनीतिक सुधार कार्यक्रम

पहिलो चरण	दोस्रो चरण
✓ Book Building Framework ✓ Digital Bidding System ✓ Qualified Institutional Investor Framework ✓ Standard Bid Documents	✓ Anchor Investor Framework ✓ Price Band Methodology ✓ Online Monitoring System ✓ Market Surveillance Integration
तेस्रो चरण ✓ AI-assisted Bid Analysis	

- ✓ Real-time Analytics
- ✓ Automated Risk Alerts
- ✓ International Connectivity

४.२.५ अपेक्षित उपलब्धि

यस नीतिको कार्यान्वयनबाटः

(क) सार्वजनिक निष्काशनको मूल्य वास्तविक बजार मागसँग नजिक हुनेछ।

(ख) संस्थागत लगानीकर्ताको सहभागिता बढ्नेछ।

(ग) मूल्य निर्धारणमा पारदर्शिता तथा विश्वसनीयता अभिवृद्धि हुनेछ।

(घ) बजारमा कृत्रिम मूल्य निर्धारणको सम्भावना घट्नेछ।

(ङ) अन्तर्राष्ट्रिय लगानीकर्ताको विश्वास बढ्नेछ।

(च) नेपालको प्राथमिक पूँजी बजारको प्रतिस्पर्धात्मक क्षमता सुदृढ हुनेछ ।

४.२.६ कार्यान्वयनका साधन

यस अध्याय कार्यान्वयन गर्न बोर्डले निम्न नियामकीय दस्तावेजहरू विकास तथा लागू गर्नेछः

(क) Amendment Book Building related provion on regulations

(ख) Qualified Institutional Buyer (QIB) Directive

(ग) Anchor Investor Directive

(घ) Book Building Operational Guidelines

(ङ) Digital Bidding System Standards

(च) Market Abuse Prevention Guidelines

(छ) Book Building Supervision Manual

४.३ संस्थागत लगानीकर्ता विकास नीति

४.३.१ परिचय

संस्थागत लगानीकर्ताहरू (Institutional Investors) आधुनिक पूँजी बजारका प्रमुख आधारस्तम्भ हुन् । उनीहरूको सक्रिय, उत्तरदायी तथा दीर्घकालीन सहभागिताले सार्वजनिक धितोपत्रको मूल्य निर्धारण, बजारको तरलता, संस्थागत सुशासन तथा लगानीकर्ताको विश्वास अभिवृद्धिमा महत्वपूर्ण योगदान पुऱ्याउँछ ।नेपालको प्राथमिक पूँजी बजारमा संस्थागत लगानीकर्ताको सहभागिता अझै सीमित रहेको परिप्रेक्ष्यमा योग्य संस्थागत लगानीकर्ता(Qualified Institutional Buyers–QIB), एङ्कर लगानीकर्ता (Anchor Investors), सामूहिक लगानी कोष, पेन्सन तथा अवकाश कोष, बीमा कम्पनी, बैंक तथा वित्तीय संस्था, वैकल्पिक लगानी कोष तथा अन्य व्यवसायिक लगानीकर्ताको सहभागिता क्रमिक रूपमा विस्तार गर्नु आवश्यक देखिएको छ।

यस नीतिले संस्थागत लगानीकर्ताको सहभागिता, उत्तरदायित्व तथा नियामकीय संरचनालाई सुदृढ बनाउने नीतिगत आधार प्रदान गर्दछ ।

४.३.२ नीतिगत उद्देश्य

यस अध्यायका उद्देश्यहरू देहायबमोजिम रहनेछन्:

(क) प्राथमिक पूँजी बजारमा संस्थागत लगानीकर्ताको सहभागिता विस्तार गर्ने ।

(ख) सार्वजनिक धितोपत्रको मूल्य अन्वेषण (Price Discovery) लाई सुदृढ बनाउने ।

(ग) दीर्घकालीन तथा स्थिर लगानी प्रवर्द्धन गर्ने ।

(घ) संस्थागत लगानीकर्ताको सुशासन, उत्तरदायित्व तथा पारदर्शिता अभिवृद्धि गर्ने ।

(ङ) अन्तर्राष्ट्रिय असल अभ्यास अनुरूप QIB तथा Anchor Investor प्रणाली विकास गर्ने ।

४.३.३ नीतिगत व्यवस्था

(क) संस्थागत लगानीकर्ताको वर्गीकरणः बोर्डले संस्थागत लगानीकर्तालाई आवश्यकताअनुसार निम्न वर्गमा वर्गीकरण गर्न सक्नेछः

- ✓ योग्य संस्थागत लगानीकर्ता (Qualified Institutional Buyers – QIB)
- ✓ एङ्कर लगानीकर्ता (Anchor Investors)
- ✓ सामूहिक लगानी कोष (Mutual Funds)
- ✓ पेन्सन तथा अवकाश कोष
- ✓ वित्तीय संस्थाहरू
- ✓ वैकल्पिक लगानी कोष (Alternative Investment Funds)
- ✓ अन्य बोर्डबाट स्वीकृत व्यवसायिक लगानीकर्ता

(ख) योग्य संस्थागत लगानीकर्ता (QIB): योग्य संस्थागत लगानीकर्ताको योग्यता, वित्तीय क्षमता, अनुभव, जोखिम व्यवस्थापन क्षमता तथा नियामकीय अनुपालनका आधारमा बोर्डले आवश्यक मापदण्ड निर्धारण गर्नेछ। QIB लाई सार्वजनिक निष्काशन, बुक बिल्डिङ्ग तथा अन्य बजारमा आधारित मूल्य निर्धारण प्रक्रियामा विशेष भूमिका प्रदान गर्न सकिनेछ ।

(ग) एङ्कर लगानीकर्ता व्यवस्थाः ठूला सार्वजनिक निष्काशनमा बजारलाई स्थिरता प्रदान गर्न एङ्कर लगानीकर्ताको सहभागिता सुनिश्चित गर्न सकिनेछ। एङ्कर लगानीकर्तासँग सम्बन्धित न्यूनतम लगानी, योग्यताको मापदण्ड, लक-इन अवधि, सूचना प्रवाह, हितको द्वन्द्व सम्बन्धी व्यवस्था बोर्डले तोक्नेछ ।

(घ) दीर्घकालीन लगानी प्रवर्द्धनः नागरिक लगानी कोष, सामाजिक सुरक्षा कोष, बीमा कम्पनी, पेन्सन कोष र अन्य दीर्घकालीन लगानीकर्ताको पूँजी बजार सहभागितालाई प्रोत्साहन गरिनेछ ।

(ङ) उत्तरदायी लगानी: संस्थागत लगानीकर्तालाई ESG, सुशासन, जोखिम व्यवस्थापन तथा दीर्घकालीन मूल्य सिर्जनामा आधारित लगानी रणनीति अवलम्बन गर्न प्रोत्साहित गरिनेछ ।

(च) आचारसंहिताः संस्थागत लगानीकर्ताहरुले निष्पक्ष व्यवहार, हितको द्वन्द्व व्यवस्थापन, गोपनीयता, बजार दुरुपयोग नगर्ने, नियामकीय अनुपालन, सम्बन्धी आचारसंहिता पालना गर्नुपर्नेछ ।

(छ) सूचना प्रवाह तथा प्रतिवेदनः संस्थागत लगानीकर्ताले बोर्डले तोके बमोजिम आफ्नो लगानी, स्वामित्व, मतदान अधिकार तथा अन्य आवश्यक विवरण समयमै सार्वजनिक गर्नुपर्नेछ ।

(ज) डिजिटल नियामकीय प्रणालीः संस्थागत लगानीकर्ताको दर्ता, प्रतिवेदन, सूचना प्रवाह तथा अनुगमनका लागि विद्युतीय प्रणाली विकास गरिनेछ ।

(झ) अन्तर्राष्ट्रिय संस्थागत लगानीः नेपालको कानूनी व्यवस्था तथा नेपाल सरकारको नीतिअनुसार विदेशी संस्थागत लगानीकर्ताको चरणबद्ध सहभागिताका लागि आवश्यक नीतिगत तथा नियामकीय व्यवस्था विकास गर्न सकिनेछ ।

४.३.४ रणनीतिक सुधार कार्यक्रम

पहिलो चरण	दोस्रो चरण
✓ Qualified Institutional Buyer Framework ✓ Institutional Investor Registry ✓ Standard Eligibility Criteria ✓ Digital Registration System	✓ Anchor Investor Framework ✓ Stewardship Principles ✓ ESG Investment Framework ✓ Electronic Reporting System
तेस्रो चरण ✓ Cross-border Institutional Participation ✓ International Custody Standards ✓ Digital Compliance Platform ✓ AI-based Supervisory Analytics	

४.३.५ अपेक्षित उपलब्धि

यस नीतिको कार्यान्वयनबाटः

(क) प्राथमिक पूँजी बजारमा संस्थागत लगानीकर्ताको सहभागिता उल्लेखनीय रूपमा वृद्धि हुनेछ ।

(ख) सार्वजनिक निष्काशनको मूल्य निर्धारण अधिक विश्वसनीय र बजारमा आधारित हुनेछ ।

(ग) बजारमा दीर्घकालीन तथा स्थिर पूँजीको उपलब्धता बढ्नेछ ।

(घ) लगानीकर्ताको विश्वास तथा बजारको स्थायित्व अभिवृद्धि हुनेछ ।

(ङ) अन्तर्राष्ट्रियस्तरका संस्थागत लगानीकर्तालाई आकर्षित गर्ने आधार तयार हुनेछ ।

४.३.६ कार्यान्वयनका साधन

यस अध्याय कार्यान्वयनका लागि बोर्डले निम्न नियामकीय दस्तावेजहरू विकास तथा कार्यान्वयन गर्नेछः

(क) Qualified Institutional Buyer (QIB) Directive

(ख) Anchor Investor Directive

(ग) Institutional Investor Registration and Compliance Directive

(घ) Stewardship Code for Institutional Investors

(ङ) Institutional Investor Disclosure Standards

(च) Institutional Investor Supervision Manual

४.४ निष्काशन तथा बिक्री प्रबन्धक, मर्चेन्ट बैंकर तथा प्राथमिक बजार मध्यस्थ संस्था सुधार नीति

४.४.१ परिचय

प्राथमिक पूँजी बजारको विश्वसनीयता, पारदर्शिता तथा दक्षता सुनिश्चित गर्न निष्काशन तथा बिक्री प्रबन्धक(Issue Manager), प्रत्याभूतिकर्ता (Underwriter), शेयर रजिष्ट्रार (Share Registrar), क्रेडिट रेटिङ संस्था तथा अन्य प्राथमिक बजार मध्यस्थ संस्थाहरूको भूमिका अत्यन्त महत्वपूर्ण हुन्छ । यी संस्थाहरूले धितोपत्र निष्काशन प्रक्रियामा स्वतन्त्र परीक्षण (Due Diligence), नियामकीय अनुपालन, लगानीकर्तालाई पर्याप्त जानकारी उपलब्ध गराउने, जोखिम मूल्याङ्कन तथा निष्पक्ष बजार सञ्चालनमा प्रमुख जिम्मेवारी निर्वाह गर्दछन् ।

यस नीतिले प्राथमिक बजार मध्यस्थ संस्थाहरूलाई अन्तर्राष्ट्रिय मापदण्ड अनुरूप व्यवसायिक, उत्तरदायी, प्रविधिमैत्री तथा जोखिममा आधारित नियमन अन्तर्गत विकास गर्ने नीति अवलम्बन गर्दछ ।

४.४.२ नीतिगत उद्देश्य

यस अध्यायका उद्देश्यहरू देहाय बमोजिम रहनेछन्:

(क) प्राथमिक बजार मध्यस्थ संस्थाहरूको व्यवसायिक क्षमता अभिवृद्धि गर्ने ।

(ख) Due Diligence तथा नियामकीय उत्तरदायित्व सुदृढ गर्ने ।

(ग) हितको द्वन्द्वको प्रभावकारी व्यवस्थापन सुनिश्चित गर्ने ।

(घ) सेवा गुणस्तर, पारदर्शिता तथा उत्तरदायित्व अभिवृद्धि गर्ने ।

(ङ) अन्तर्राष्ट्रियस्तरको अनुमति, निरीक्षण तथा सुपरिवेक्षण प्रणाली विकास गर्ने ।

४.४.३ नीतिगत व्यवस्था

(क) जोखिममा आधारित अनुमति प्रणालीः बोर्डले प्राथमिक बजार मध्यस्थ संस्थाहरूलाई जोखिममा आधारित (Risk-Based Licensing and Supervision) प्रणालीअनुसार अनुमतिपत्र प्रदान, नवीकरण तथा सुपरिवेक्षण गर्नेछ ।

(ख) न्यूनतम वित्तीय तथा संस्थागत क्षमताः मर्चेन्ट बैंकर तथा अन्य मध्यस्थ संस्थाले न्यूनतम चुक्ता पूँजी, व्यवसायिक जनशक्ति, सूचना प्रविधि पूर्वाधार, आन्तरिक नियन्त्रण, जोखिम व्यवस्थापन तथा सुशासन सम्बन्धी मापदण्ड पूरा गर्नुपर्नेछ ।

(ग) व्यवसायिक योग्यता तथा प्रमाणीकणः प्राथमिक बजारसँग सम्बन्धित प्रमुख पदाधिकारी तथा पेशागत कर्मचारीका लागि आवश्यक शैक्षिक योग्यता, अनुभव, निरन्तर व्यवसायिक शिक्षा (Continuing Professional Education-CPD) तथा प्रमाणीकरण प्रणाली विकास गरिनेछ ।

(घ) स्वतन्त्र परीक्षण (Due Diligence): निष्काशन तथा बिक्री प्रबन्धकले धितोपत्र निष्काशन गर्नु अघि कम्पनीको कानूनी, वित्तीय, प्राविधिक, कर, सञ्चालन तथा सुशासन सम्बन्धी पर्याप्त परीक्षण गरी आफ्नो प्रमाणित राय (Due Diligence Certificate) बोर्डसमक्ष पेश गर्नुपर्नेछ ।

(ङ) उत्तरदायित्व तथा दायित्वः मर्चेन्ट बैंकर तथा अन्य मध्यस्थ संस्थाले लापरवाही, गलत सूचना प्रवाह, अपूर्ण जानकारी वा नियामकीय उल्लङ्घनबाट लगानीकर्तालाई भएको क्षतिप्रति कानून बमोजिम उत्तरदायी हुनेछन् ।

(च) हितको द्वन्द्वको व्यवस्थापनः प्राथमिक बजार मध्यस्थ संस्थाले हितको द्वन्द्व पहिचान, व्यवस्थापन तथा खुलासा सम्बन्धी स्पष्ट नीति लागू गर्नुपर्नेछ। आफ्नो स्वतन्त्रता वा निष्पक्षतामा असर पर्ने कार्य गर्न पाइने छैन ।

(छ) आचारसंहिताः प्रत्येक अनुमतिपत्र प्राप्त मध्यस्थ संस्थाले व्यवसायिक आचारसंहिता पालना गर्नुपर्ने। मध्यस्थ संस्थाले कार्य गर्दा इमान्दारिता, निष्पक्षता, गोपनीयता, ग्राहकको हित संरक्षण, बजार दुरुपयोग निषेध, नियामकीय अनुपालन जस्ता पक्षहरूको परिपालना गर्नुपर्नेछ।

(ज) डिजिटल अनुपालनः मध्यस्थ संस्थाहरूले आफ्नो प्रतिवेदन, अनुपालन विवरण, Due Diligence प्रतिवेदन तथा नियामकीय सूचना विद्युतीय प्रणालीमार्फत पेश गर्ने व्यवस्था गरिनेछ।

(झ) जोखिम व्यवस्थापनः प्रत्येक अनुमतिपत्र संस्थाले Enterprise Risk Management, Operational Risk, Cyber Risk, Business Continuity Plan (BCP), Disaster Recovery Plan (DRP) लागू गर्नुपर्नेछ ।

(ञ) निरीक्षण तथा सुपरिवेक्षणः बोर्डले जोखिममा आधारित निरीक्षण (Risk-Based Inspection), विषयगत निरीक्षण (Thematic Inspection), आकस्मिक निरीक्षण (Special Inspection) तथा डिजिटल सुपरिवेक्षण प्रणाली लागू गर्नेछ ।

४.४.४ रणनीतिक सुधार कार्यक्रम

पहिलो चरण	दोस्रो चरण
✓ Merchant Banker Licensing Reform ✓ Due Diligence Standards ✓ Capital Adequacy Framework ✓ Standard Operating Procedures	✓ Professional Certification Program ✓ Digital Compliance Portal ✓ Risk-Based Inspection Framework ✓ Electronic Reporting
तेस्रो चरण ✓ Supervisory Dashboard ✓ AI-assisted Compliance Monitoring ✓ Digital Inspection System ✓ Integrated Regulatory Porta	

४.४.५ अपेक्षित उपलब्धि

यस नीतिको कार्यान्वयनबाटः

(क) मर्चेन्ट बैंकर तथा अन्य मध्यस्थ संस्थाहरूको व्यवसायिक क्षमता अभिवृद्धि हुनेछ ।

(ख) सार्वजनिक निष्काशनको गुणस्तर सुधार हुनेछ ।

(ग) लगानीकर्ताको विश्वास वृद्धि हुनेछ ।

(घ) नियामकीय अनुपालन तथा उत्तरदायित्व सुदृढ हुनेछ ।

(ङ) अन्तर्राष्ट्रियस्तरको मध्यस्थ संस्था नियमन प्रणाली विकास हुनेछ ।

४.४.६ कार्यान्वयनका साधन

यस अध्यायको कार्यान्वयनका लागि बोर्डले देहायका नियामकीय उपकरणहरू विकास तथा लागू गर्नेछः

(क) Amendment on Merchant Banker Regulations

(ख) Issue Manager Licensing Directive

(ग) Due Diligence Standards

(घ) Merchant Banker Code of Conduct

(ङ) Capital Adequacy Standards

(च) Risk Management Guidelines

(छ) Inspection and Supervision Manual

(ज) Professional Competency and Certification Framework

४.५ विवरणपत्र, सूचना प्रबाह तथा पारदर्शिता नीति

४.५.१ परिचय

विवरणपत्र (Prospectus) लगानीकर्तासे लगानी सम्बन्धी निर्णय लिन प्रयोग गर्ने प्रमुख कानूनी तथा वित्तीय दस्तावेज हो। प्राथमिक पूँजी बजारको प्रभावकारी सञ्चालन, लगानीकर्ता संरक्षण तथा बजारप्रतिको विश्वास कायम गर्न सार्वजनिक धितोपत्र निष्काशन गर्ने कम्पनीद्वारा पर्याप्त, सत्य, समयमै तथा बुझ्न सजिलो हुने सूचना उपलब्ध हुनु अत्यावश्यक हुन्छ। यसमा कम्पनीको व्यवसाय, वित्तीय अवस्था, जोखिम, व्यवस्थापन, धितोपत्र निष्काशनको उद्देश्य, पूँजीको उपयोग तथा अन्य महत्वपूर्ण सूचनाहरू स्पष्ट रूपमा समावेश हुनुपर्दछ। यस नीतिले अन्तर्राष्ट्रिय मापदण्ड अनुरूप पारदर्शी, डिजिटल तथा सूचना प्रवाहमा आधारित नियामकीय प्रणाली विकास गर्ने नीतिगत आधार प्रदान गर्दछ ।

४.५.२ नीतिगत उद्देश्य

यस अध्यायका उद्देश्यहरू देहायब मोजिम रहनेछन्ः

(क) सार्वजनिक निष्काशन सम्बन्धी सूचना पूर्ण, सत्य, निष्पक्ष तथा समयमै उपलब्ध गराउने व्यवस्था सुनिश्चित गर्ने ।

(ख) लगानीकर्तालाई सूचित (Informed) निर्णय गर्न आवश्यक जानकारी उपलब्ध गराउने ।

(ग) सूचना लुकाउने, भ्रामक विवरण दिने वा महत्वपूर्ण तथ्य लुकाउने कार्यलाई निरुत्साहित गर्ने ।

(घ) डिजिटल सूचना प्रवाह प्रणाली विकास गर्ने ।

(ङ) अन्तर्राष्ट्रियस्तरको सूचना प्रवाह मापदण्ड लागू गर्ने ।

४.५.३ नीतिगत व्यवस्था

(क) पूर्ण, सत्य तथा निष्पक्ष सूचना प्रवाह(Full, True and Fair Disclosure): सार्वजनिक निष्काशन गर्ने प्रत्येक संस्थाले आफ्नो व्यवसाय, वित्तीय अवस्था, जोखिम, व्यवस्थापन, स्वामित्व, परियोजना,

कानूनी विवाद तथा अन्य महत्वपूर्ण विषयहरूको पूर्ण, सत्य, अद्यावधिक तथा निष्पक्ष सूचना प्रवाह गर्नुपर्नेछ ।

(ख) महत्वको सिद्धान्त (Materiality Principle): लगानीकर्ताको निर्णयलाई प्रभाव पार्न सक्ने कुनै पनि महत्वपूर्ण (Material) सूचना लुकाउन, ढिलाइ गर्न वा अपूर्ण रूपमा प्रस्तुत गर्न पाइने छैन ।

(ग) विवरणपत्रको न्यूनतम विषयवस्तुः विवरणपत्रमा कम्पनीको परिचय, व्यवसाय तथा सञ्चालन, उद्देश्य तथा रणनीति, जोखिम विश्लेषण, वित्तीय विवरण, व्यवस्थापन तथा सञ्चालक समिति, स्वामित्व संरचना, कानूनी विवाद, सम्बन्धित पक्षसँग भएका कारोबार, निष्काशनको उद्देश्य, प्राप्त रकमको उपयोग योजना, लाभांश नीति, ESG सम्बन्धी जानकारी (जहाँ लागू हुन्छ) र अन्य बोर्डले तोकेका विवरण जस्ता विषयहरू समावेश गर्नुपर्नेछ।

(घ) जोखिमको जानकारी (Risk Disclosure): विवरणपत्रमा कम्पनीसँग सम्बन्धित प्रमुख जोखिमहरू स्पष्टरूपमा वर्गीकरण गरी उल्लेख गरिनेछ । जसमा व्यवसायिक जोखिम, वित्तीय जोखिम, सञ्चालन जोखिम, नियामकीय जोखिम, बजार जोखिम, परियोजना जोखिम, प्रविधि तथा साइबर जोखिम, वातावरणीय तथा सामाजिक जोखिम र जलवायु परिवर्तनसम्बन्धी जोखिम (आवश्यकताअनुसार) रहनेछन् ।

(ङ) भविष्यसम्बन्धी जानकारी (Forward-looking Information): भविष्यको आम्दानी, नाफा, उत्पादन वा परियोजना सम्बन्धी अनुमान प्रस्तुत गर्दा त्यसका आधार, मान्यता, सीमाहरू तथा जोखिमहरू स्पष्ट रूपमा खुलासा गर्नुपर्नेछ ।

(च) डिजिटल विवरणपत्र: विवरणपत्र विद्युतीय रूपमा उपलब्ध गराइनेछ । डिजिटल विवरणपत्रमा खोज (Search), सूचकाङ्क (Index), डेटा डाउनलोड तथा पहुँचमैत्री सुविधाहरू समावेश गरिनेछन् ।

(छ) बहुभाषिक सूचना: सार्वजनिक हित तथा लगानीकर्ता पहुँचलाई दृष्टिगत गरी आवश्यक जानकारी नेपाली भाषामा अनिवार्य रूपमा उपलब्ध गराइनेछ। आवश्यकताअनुसार अन्तर्राष्ट्रिय लगानीकर्ताका लागि आधिकारिक अंग्रेजी संस्करण पनि प्रकाशित गर्न सकिनेछ ।

(ज) निरन्तर सूचना प्रवाह (Continuous Disclosure): सार्वजनिक निष्काशन सम्पन्न भएपछि पनि कम्पनीले बोर्डले तोके बमोजिम महत्वपूर्ण घटनाहरू, वित्तीय प्रतिवेदन, पूँजी उपयोग, व्यवस्थापन परिवर्तन, कानूनी विवाद लगायतका महत्वपूर्ण सूचनाहरू समयमै सार्वजनिक गर्नुपर्नेछ ।

(झ) उत्तरदायित्व: विवरणपत्रमा समावेश गरिएका विवरणहरूको सत्यता तथा पूर्णताका लागि सञ्चालक समिति, प्रमुख कार्यकारी अधिकृत, प्रमुख वित्तीय अधिकृत, निष्काशन तथा बिक्री प्रबन्धक, लेखापरीक्षक, आवश्यकताअनुसार कानूनी सल्लाहकार, आ-आफ्नो जिम्मेवारीको दायराभित्र उत्तरदायी हुनेछन् ।

(ञ) भ्रामक सूचना विरुद्ध कारबाहीः झुटा, भ्रामक, अपूर्ण वा महत्वपूर्ण तथ्य लुकाई गरिएको सूचना प्रवाह सम्बन्धमा बोर्डले कानून बमोजिम प्रशासनिक, नागरिक वा अन्य कानूनी कारबाही गर्न सक्नेछ ।

४.५.४ रणनीतिक सुधार कार्यक्रम

पहिलो चरण	दोस्रो चरण
✓ Standard Prospectus Framework ✓ Disclosure Standards ✓ Materiality Guidelines ✓ Risk Disclosure Templates	✓ Continuous Disclosure Framework ✓ Electronic Filing System ✓ XBRL-based Financial Reporting ✓ Digital Prospectus Platform
चरण ✓ AI-assisted Disclosure Review ✓ Automated Compliance Monitoring ✓ Real-time Disclosure Portal ✓ Machine-readable Reporting Standards	

४.५.५ अपेक्षित उपलब्धि

यस नीतिको कार्यान्वयनबाटः

(क) विवरणपत्रको गुणस्तर तथा विश्वसनीयता अभिवृद्धि हुनेछ ।

(ख) लगानीकर्ताले सूचित निर्णय गर्न सक्नेछन् ।

(ग) सूचना असमानता (Information Asymmetry) न्यूनीकरण हुनेछ ।

(घ) सार्वजनिक कम्पनीहरूको उत्तरदायित्व तथा पारदर्शिता सुदृढ हुनेछ ।

(ङ) नेपालको सूचनना प्रवाह प्रणाली अन्तर्राष्ट्रिय अभ्याससँग अनुरूप हुनेछ ।

४.५.६ कार्यान्वयनका साधन

यस अध्याय कार्यान्वयनका लागि बोर्डले निम्न नियामकीय उपकरणहरू विकास तथा लागू गर्नेछ।

(क) Incorporate prospectus and disclosure related provision

(ख) Continuous Disclosure Directive

(ग) Material Information Disclosure Standards

(घ) Risk Disclosure Guidelines

(ङ) Digital Prospectus Standards

(च) XBRL Financial Reporting Standards

(छ) Electronic Filing and Disclosure Directive

(ज) Disclosure Review Manual

(झ) Guidelines on Forward-looking Statements

(ञ) Enforcement Guidelines for Misstatements and Non-disclosure

४.६ सार्वजनिक निष्काशन योग्यता तथा संस्थागत सुशासन नीति

४.६.१ परिचय

सार्वजनिक धितोपत्र निष्काशन गर्ने संस्थाको गुणस्तर, सुशासन, वित्तीय अनुशासन तथा व्यवस्थापकीय क्षमता प्राथमिक पूँजी बजारको विश्वसनीयताको आधार हो। सार्वजनिक निष्काशनको अनुमति केवल पूँजी सङ्कलनको प्रक्रिया मात्र नभई सार्वजनिक उत्तरदायित्वको सुरुआत पनि हो। यस नीतिको उद्देश्य सार्वजनिक निष्काशन गर्न इच्छुक संस्थाहरूले न्यूनतम वित्तीय, कानूनी, संस्थागत तथा सुशासनसम्बन्धी मापदण्ड पूरा गरेको सुनिश्चित गर्नु हो। यसले लगानीकर्ता संरक्षण, पूँजीको प्रभावकारी परिचालन तथा बजारको दीर्घकालीन स्थायित्वलाई सुदृढ गर्नेछ ।

४.६.२ नीतिगत उद्देश्य

यस अध्यायका उद्देश्यहरू देहाय बमोजिम रहनेछन्:

(क) सार्वजनिक निष्काशनका लागि पारदर्शी तथा वस्तुनिष्ठ योग्यता मापदण्ड निर्धारण गर्ने।

(ख) सार्वजनिक कम्पनीहरूमा उच्चस्तरीय संस्थागत सुशासन (Corporate Governance) सुनिश्चित गर्ने।

(ग) सञ्चालक समिति तथा व्यवस्थापनको उत्तरदायित्व सुदृढ गर्ने।

(घ) सार्वजनिक निष्काशन पूर्व नै प्रभावकारी आन्तरिक नियन्त्रण तथा जोखिम व्यवस्थापन प्रणाली स्थापना गर्ने।

(ङ) अन्तर्राष्ट्रिय Corporate Governance Principles अनुरूप सार्वजनिक कम्पनीहरूको विकास गर्ने।

४.६.३ नीतिगत व्यवस्था

(क) सार्वजनिक निष्काशन योग्यताः सार्वजनिक निष्काशन गर्न चाहने प्रत्येक संस्थाले बोर्डले तोकेको वित्तीय, कानूनी, सञ्चालन, सुशासन तथा सूचना प्रवाहसम्बन्धी न्यूनतम मापदण्ड पूरा गर्नुपर्नेछ ।

(ख) संस्थागत सुशासनः सार्वजनिक निष्काशनपूर्व कम्पनीले प्रभावकारी Corporate Governance Framework लागू गरेको हुनुपर्नेछ। यसमा विशेषतः उत्तरदायी सञ्चालक समिति, स्पष्ट अधिकार प्रत्यायोजन, आन्तरिक नियन्त्रण, जोखिम व्यवस्थापन, अनुपालन प्रणाली, नैतिक आचारसंहिता समावेश हुनुपर्नेछ ।

(ग) सञ्चालक समितिको संरचनाः सञ्चालक समितिको संरचना कम्पनीको आकार, व्यवसाय तथा जोखिमलाई ध्यानमा राखी सन्तुलित, दक्ष तथा स्वतन्त्र हुनुपर्नेछ। आवश्यकताअनुसार स्वतन्त्र सञ्चालक, महिला प्रतिनिधित्व, विविध व्यवसायिक अनुभव, उपयुक्त योग्यता, सम्बन्धी मापदण्ड बोर्डले निर्धारण गर्न सक्नेछ ।

(घ) बोर्ड समितिहरूः सार्वजनिक कम्पनीले कम्तीमा निम्न समितिहरू गठन गर्नुपर्नेछ। यसमा लेखापरीक्षण समिति (Audit Committee), जोखिम व्यवस्थापन समिति (Risk Management

Committee), पारिश्रमिक तथा नामांकन समिति (Nomination and Remuneration Committee) र आवश्यकताअनुसार अन्य समितिहरू व्यवस्था गर्नुपर्नेछ।

(ङ) आन्तरिक नियन्त्रण तथा जोखिम व्यवस्थापनः कम्पनीले प्रभावकारी Internal Control Framework, Enterprise Risk Management Framework, Compliance Management System, Internal Audit Function स्थापना गरेको हुनुपर्नेछ ।

(च) प्रमुख पदाधिकारीः सार्वजनिक कम्पनीले कम्तीमा प्रमुख कार्यकारी अधिकृत, प्रमुख वित्तीय अधिकृत, कम्पनी सचिव, अनुपालन अधिकृत, आन्तरिक लेखापरीक्षण प्रमुख, नियुक्त गरेको हुनुपर्नेछ ।

(छ) Corporate Governance Compliance Certificate (CGCC): सार्वजनिक निष्काशनका लागि आवेदन दिने प्रत्येक कम्पनीले बोर्डले तोकेको ढाँचामा Corporate Governance Compliance Certificate (CGCC) अनिवार्यरूपमा पेश गर्नुपर्नेछ। यस प्रमाणपत्रमा कम्तीमा कानूनी अनुपालन, बोर्ड संरचना, समितिहरू, जोखिम व्यवस्थापन, आन्तरिक नियन्त्रण, वित्तीय प्रतिवेदन, सम्बन्धित पक्ष कारोबार, नैतिक आचारसंहिता, सूचना प्रवाह, सम्बन्धी प्रमाणीकरण समावेश हुनेछ ।

(ज) IPO Eligibility Certification: निष्काशन तथा बिक्री प्रबन्धकले कम्पनीले सार्वजनिक निष्काशनका लागि आवश्यक योग्यता पूरा गरेको सम्बन्धमा प्रमाणित प्रतिवेदन बोर्ड समक्ष पेश गर्नुपर्नेछ ।

(झ) क्षेत्रगत मापदण्डः जलविद्युत्, बैंक तथा वित्तीय संस्था, बीमा, पूर्वाधार, सूचना प्रविधि, उत्पादनमूलक उद्योग तथा अन्य विशेष क्षेत्रका लागि आवश्यकताअनुसार अतिरिक्त योग्यता तथा सुशासन मापदण्ड निर्धारण गर्न सकिनेछ ।

(ञ) निरन्तर सुशासनः सार्वजनिक निष्काशनपछि पनि कम्पनीले Corporate Governance Framework निरन्तर पालना गर्नुपर्नेछ। बोर्डले आवधिक समीक्षा तथा अनुपालन परीक्षण सक्नेछ।

४.६.४ रणनीतिक सुधार कार्यक्रम

पहिलो चरण	दोस्रो चरण
✓ IPO Eligibility Framework ✓ Corporate Governance Standards ✓ CGCC Framework ✓ Governance Assessment Checklist	✓ Governance Rating Framework ✓ Digital Governance Reporting ✓ Compliance Portal ✓ Board Evaluation Framework
तेस्रो चरण ✓ AI-assisted Governance Analytics ✓ Continuous Governance Monitoring ✓ Digital Governance Dashboard ✓ Governance Risk Indicators	

s४.६.५ अपेक्षित उपलब्धि

यस नीतिको कार्यान्वयनबाटः

(क) सार्वजनिक निष्काशन गर्ने कम्पनीहरूको गुणस्तर अभिवृद्धि हुनेछ ।

(ख) संस्थागत सुशासन सुदृढ हुनेछ ।

(ग) लगानीकर्ताको विश्वास बृद्धि हुनेछ ।

(घ) वित्तीय तथा सञ्चालनसम्बन्धी जोखिम न्यूनीकरण हुनेछ ।

(ङ) सार्वजनिक कम्पनीहरूको अन्तर्राष्ट्रिय प्रतिस्पर्धात्मकता बढ्नेछ ।

४.६.६ कार्यान्वयनका साधन

यस अध्याय कार्यान्वयनका लागि नेपाल धितोपत्र बोर्डले निम्न नियामकीय उपकरणहरू विकास तथा लागू गर्नेछः

(क) Incorporate the IPO Eligibility on regulations

(ख) Corporate Governance Directive for Public Issuers

(ग) Corporate Governance Compliance Certificate (CGCC) Standards

(घ) Board Composition and Governance Guidelines

(ङ) Internal Control and Risk Management Guidelines

(च) Compliance Officer Standards

(छ) Governance Assessment Manual

(ज) Sector-specific IPO Eligibility Guidelines

(झ) Corporate Governance Inspection Manual

४.७ सार्वजनिक निष्काशन पश्चात् कोष उपयोग, अनुगमन तथा उत्तरदायित्व नीति

४.७.१ परिचय

सार्वजनिक निष्काशनबाट संकलित पूँजी कम्पनीले विवरणपत्रमा उल्लेख गरिएका उद्देश्यअनुसार पारदर्शी, प्रभावकारी तथा उत्तरदायित्वपूर्वक उपयोग गर्नु सार्वजनिक कम्पनीको प्रमुख दायित्व हो । लगानीकर्ताले कम्पनीको योजनामा विश्वास गरी लगानी गर्ने भएकाले सार्वजनिक निष्काशनबाट प्राप्त रकमको दुरुपयोग, अनधिकृत विचलन वा अपारदर्शी प्रयोग हुन नदिन प्रभावकारी नियामकीय व्यवस्था आवश्यक हुन्छ।

यस नीतिले सार्वजनिक निष्काशनबाट प्राप्त रकमको उपयोग, अनुगमन, प्रतिवेदन, स्वतन्त्र प्रमाणीकरण तथा नियामकीय निरीक्षणका लागि आधुनिक तथा जोखिममा आधारित प्रणाली स्थापना गर्ने नीतिगत आधार प्रदान गर्दछ ।

४.७.२ नीतिगत उद्देश्य

यस अध्यायका उद्देश्यहरू देहायबमोजिम रहनेछन्–

(क) सार्वजनिक निष्काशनबाट प्राप्त रकमको उद्देश्यअनुरूप उपयोग सुनिश्चित गर्ने।

(ख) कोष उपयोग सम्बन्धी पारदर्शिता तथा सार्वजनिक उत्तरदायित्व अभिवृद्धि गर्ने।

(ग) लगानीकर्तालाई नियमित रूपमा कोष उपयोगको अवस्था सम्बन्धी जानकारी उपलब्ध गराउने।

(घ) कोषको दुरुपयोग, अनधिकृत विचलन तथा वित्तीय अनियमितता न्यूनीकरण गर्ने।

(ङ) डिजिटल तथा जोखिममा आधारित अनुगमन प्रणाली विकास गर्ने।

४.७.३ नीतिगत व्यवस्था

(क) उद्देश्यअनुरूप कोष उपयोगः सार्वजनिक निष्काशनबाट प्राप्त रकम विवरणपत्रमा उल्लेख गरिएको उद्देश्य तथा स्वीकृत योजना अनुसार मात्र प्रयोग गरिनेछ।

(ख) कोष उपयोग योजनाः प्रत्येक सार्वजनिक कम्पनीले परियोजनागत खर्च, सञ्चालन खर्च, ऋण भुक्तानी, पूँजीगत लगानी, कार्यशील पूँजी, सम्बन्धी विस्तृत कोष उपयोग योजना सार्वजनिक गर्नुपर्नेछ।

(ग) कोष उपयोग प्रतिवेदनः सार्वजनिक कम्पनीले बोर्डले तोकेको अवधिमा कोष उपयोग सम्बन्धी प्रतिवेदन पेश गर्नुपर्नेछ। यसमा कम्तीमा प्राप्त रकम, खर्च भएको रकम, बाँकी रकम, परियोजनाको प्रगति, योजनाभन्दा भएको विचलन, बाँकी कार्य, समावेश हुनुपर्नेछ।

(घ) स्वतन्त्र प्रमाणीकरणः बोर्डले तोकेका मापदण्ड अनुसार सार्वजनिक कम्पनीले कोष उपयोग प्रतिवेदनको स्वतन्त्र प्रमाणीकरण गराउनुपर्ने व्यवस्था गर्न सक्नेछ। प्रमाणीकरण गर्ने निकायको योग्यता, स्वतन्त्रता तथा उत्तरदायित्व बोर्डले निर्धारण गर्नेछ।

(ङ) उद्देश्य परिवर्तनः सार्वजनिक निष्काशनबाट प्राप्त रकमको उपयोगको उद्देश्यमा कुनै महत्वपूर्ण परिवर्तन गर्नुपरेमा सञ्चालक समितिको निर्णय, आवश्यक भएमा शेयरधनीको स्वीकृति, बोर्डलाई पूर्वसूचना तथा सार्वजनिक जानकारी अनिवार्य हुनेछ।

(च) विचलन (Deviation) को जानकारीः स्वीकृत योजनाबाट भएको कुनै पनि महत्वपूर्ण विचलनको कारण, प्रभाव तथा सुधार योजना स्पष्टरूपमा सार्वजनिक गर्नुपर्नेछ।

(छ) बाँकी रकमको व्यवस्थापनः उपयोग हुन बाँकी रकम सुरक्षित, पारदर्शी तथा बोर्डले स्वीकृत गरेको नीति अनुसार व्यवस्थापन गर्नुपर्नेछ।

(ज) डिजिटल अनुगमनः कोष उपयोगको प्रतिवेदन, परियोजनाको प्रगति तथा सम्बन्धित कागजात विद्युतीय प्रणालीमार्फत बोर्डमा पेश गरिनेछ।

(झ) खिममा आधारित निरीक्षणः नेपाल धितोपत्र बोर्डले जोखिमको स्तरका आधारमा विषयगत निरीक्षण, विशेष निरीक्षण, स्थलगत निरीक्षण, डिजिटल निरीक्षण गर्न सक्नेछ।

(ञ) उत्तरदायित्वः कोष उपयोग सम्बन्धी विवरणको सत्यता तथा शुद्धताका लागि सञ्चालक समिति, प्रमुख कार्यकारी अधिकृत, प्रमुख वित्तीय अधिकृत, लेखापरीक्षण समिति, निष्काशन तथा बिक्री प्रबन्धक (जहाँ लागू हुन्छ) उत्तरदायी हुनेछन्।

४.७.४ रणनीतिक सुधार कार्यक्रम

पहिलो चरण	दोस्रो चरण
	✓ Digital Fund Utilization Portal

✓ Fund Utilization Reporting Framework ✓ Standard Reporting Templates ✓ Deviation Reporting Standards ✓ Monitoring Guidelines	✓ Independent Monitoring Framework ✓ Electronic Certification System ✓ Risk-based Monitoring Model
तेस्रो चरण ✓ AI-assisted Monitoring ✓ Dashboard for SEBON ✓ Automated Alerts for Deviations ✓ Integrated Project Monitoring System	

४.७.५ अपेक्षित उपलब्धि

यस नीतिको कार्यान्वयनबाट

(क) सार्वजनिक निष्काशनबाट प्राप्त रकमको पारदर्शी तथा उद्देश्यअनुरूप उपयोग सुनिश्चित हुनेछ ।

(ख) लगानीकर्ताको विश्वास अभिवृद्धि हुनेछ ।

(ग) वित्तीय अनुशासन तथा उत्तरदायित्व सुदृढ हुनेछ ।

(घ) कोष दुरुपयोग तथा अनियमितता न्यूनीकरण हुनेछ ।

(ङ) SEBON को जोखिममा आधारित सुपरिवेक्षण प्रणाली थप प्रभावकारी हुनेछ ।

४.७.६ कार्यान्वयनका साधन

यस अध्यायको कार्यान्वयनका लागि नेपाल धितोपत्र बोर्डले निम्न नियामकीय उपकरणहरू विकास तथा लागू गर्नेछ

(क) Incorporat the Fund Utilization and Monitoring related activities on regulations

(ख) Post-Issue Monitoring Directive

(ग) Fund Utilization Reporting Standards

(घ) Deviation Reporting Guidelines

(ङ) Independent Monitoring Agency Standards

(च) Digital Fund Monitoring System Standards

(छ) Inspection and Verification Manual

(ज) Post-Issue Compliance Manual

४.७.७ सार्वजनिक निष्काशन कोष उपयोग अनुगमन समिति

नेपाल धितोपत्र बोर्डले सार्वजनिक निष्काशनबाट प्राप्त रकमको प्रभावकारी उपयोगको निगरानीका लागि जोखिममा आधारित Public Issue Proceeds Monitoring Committee गठन गर्न सक्नेछ ।

प्रमुख कार्य

(क) उच्च जोखिम भएका सार्वजनिक निष्काशनहरूको समीक्षा ।

(ख) ठूलो परिमाणको कोष विचलनको परीक्षण ।

(ग) परियोजनाको प्रगति र वित्तीय उपयोगको मूल्याङ्कन ।

(घ) आवश्यक परेमा विशेष निरीक्षण वा फरेन्सिक परीक्षण सिफारिस ।

(ङ) बोर्डलाई नियामकीय कारबाहीका लागि सुझाव प्रदान गर्ने ।

४.८ लगानीकर्ता संरक्षण, गुनासो व्यवस्थापन तथा लगानीकर्ता शिक्षा नीति

४.८.१ परिचय

पूँजी बजारको दिगो विकासको आधार लगानीकर्ताको विश्वास हो। लगानीकर्ताको अधिकारको संरक्षण, समान व्यवहार, समयमै सूचना उपलब्धता, प्रभावकारी गुनासो व्यवस्थापन, वित्तीय साक्षरता तथा निष्पक्ष नियामकीय प्रवर्तनले मात्र स्वस्थ पूँजी बजारको विकास सम्भव हुन्छ। यस नीतिले प्राथमिक पूँजी बजारमा लगानीकर्ताको हितलाई सर्वोच्च प्राथमिकता दिँदै लगानीकर्ता संरक्षण, गुनासो समाधान, लगानीकर्ता शिक्षा तथा बजार अनुशासनको समग्र प्रणाली विकास गर्ने नीतिगत आधार प्रदान गर्दछ ।

४.८.२ नीतिगत उद्देश्य

यस अध्यायका उद्देश्यहरू देहायबमोजिम रहनेछन्:

(क) लगानीकर्ताको अधिकार तथा हितको प्रभावकारी संरक्षण गर्ने ।

(ख) निष्पक्ष, पारदर्शी तथा समयबद्ध गुनासो व्यवस्थापन प्रणाली स्थापना गर्ने ।

(ग) लगानीकर्ताको वित्तीय तथा पूँजी बजार सम्बन्धी साक्षरता अभिवृद्धि गर्ने ।

(घ) सार्वजनिक निष्काशन सम्बन्धी जानकारीमा समान पहुँच सुनिश्चित गर्ने ।

(ङ) बजारमा विश्वास तथा उत्तरदायित्व अभिवृद्धि गर्ने ।

४.८.३ लगानीकर्ताका आधारभूत अधिकार

प्रत्येक लगानीकर्तालाई देहायका अधिकारहरू सुनिश्चित गरिनेछन्:

(क) जानकारी प्राप्त गर्ने अधिकार: लगानी निर्णयका लागि आवश्यक पूर्ण, सत्य तथा समयमै जानकारी प्राप्त गर्ने अधिकार ।

(ख) समान व्यवहारको अधिकार: सबै लगानीकर्तालाई कुनै पनि प्रकारको विभेद बिना समान अवसर तथा व्यवहार प्राप्त गर्ने अधिकार ।

(ग) निष्पक्ष सार्वजनिक निष्काशनमा सहभागी हुने अधिकार: नियमअनुसार सार्वजनिक निष्काशनमा सहभागिता जनाउने तथा निष्पक्ष बाँडफाँट प्रक्रिया प्राप्त गर्ने अधिकार ।

(घ) गुनासो दर्ता गर्ने अधिकार: आफ्नो हित प्रभावित भएको अवस्थामा सम्बन्धित संस्था वा नेपाल धितोपत्र बोर्डसमक्ष गुनासो दर्ता गर्ने अधिकार ।

(ङ) समयमै समाधान प्राप्त गर्ने अधिकार: गुनासोको निष्पक्ष, पारदर्शी तथा समयबद्ध समाधान प्राप्त गर्ने अधिकार ।

(च) गोपनीयताको अधिकार: गुनासो दर्ता गर्ने व्यक्तिको व्यक्तिगत विवरण तथा संवेदनशील जानकारी आवश्यकताअनुसार गोप्य राखिनेछ ।

४.८.४ गुनासो व्यवस्थापन प्रणाली

(क) एकीकृत लगानीकर्ता सहायता केन्द्रनेपाल धितोपत्र बोर्डले एकीकृत लगानीकर्ता सहायता तथा गुनासो व्यवस्थापन केन्द्र (Integrated Investor Assistance and Grievance Centre) स्थापना गर्नेछ ।

(ख) डिजिटल गुनासो प्रणालीः लगानीकर्ताले अनलाइन, मोबाइल एप, टेलिफोन, इमेल, प्रत्यक्ष उपस्थित भई, गुनासो दर्ता गर्न सक्ने व्यवस्था गरिनेछ ।

(ग) समयसीमाः प्रत्येक गुनासोको प्राप्ति पुष्टि, प्रारम्भिक परीक्षण, अनुसन्धान, निर्णय, कार्यान्वयनका लागि स्पष्ट समयसीमा निर्धारण गरिनेछ ।

(घ) जोखिममा आधारित वर्गीकरणः गुनासोलाई सामान्य, जटिल, उच्च जोखिम, प्रणालीगत, वर्गमा विभाजन गरी प्राथमिकताका साथ समाधान गरिनेछ ।

(ङ) अपिल व्यवस्थाः गुनासो सम्बन्धी निर्णयउपर कानूनबमोजिम पुनरावलोकन वा अपिल गर्ने व्यवस्था रहनेछ ।

४.८.५ लगानीकर्ता शिक्षा

नेपाल धितोपत्र बोर्डले निरन्तर रूपमा वित्तीय साक्षरता कार्यक्रम, डिजिटल शिक्षण सामग्री, विद्यालय तथा विश्वविद्यालय कार्यक्रम, सार्वजनिक सचेतना अभियान र जोखिम सम्बन्धी मार्गदर्शन सञ्चालन गर्नेछ ।

४.८.६ बजार दुरुपयोगबाट संरक्षण

बोर्डले झुटा वा भ्रामक विवरण, अनुचित बिक्री अभ्यास, धोखाधडी, कृत्रिम माग सिर्जना, मिलेमतो, अन्य अनुचित बजार आचरण नियन्त्रण गर्न प्रभावकारी नियामकीय तथा प्रवर्तनात्मक व्यवस्था विकास गर्नेछ ।

४.८.७ लगानीकर्ता क्षतिपूर्ति

धितोपत्र सम्बन्धी कानूनमा भए अनुरूप लगानीकर्ताको हित संरक्षणका लागि क्षतिपूर्ति कोष स्थापना गरिनेछ । यस सम्बन्धी स्रोत, सञ्चालन, उपयोगका आधार तथा प्रशासनिक व्यवस्था कानूनवा नियमावलीमा तोकिनेछ ।

४.८.८ संस्थागत उत्तरदायित्व

निष्काशनकर्ता, निष्काशन तथा बिक्री प्रबन्धक, अण्डरराइटर, शेयर रजिष्ट्रार तथा अन्य इजाजतप्राप्त संस्थाले गुनासो व्यवस्थापन प्रणाली, लगानीकर्ता सहायता कक्ष, सेवा मापदण्ड, सम्पर्क अधिकारी अनिवार्य रूपमा स्थापना गर्नुपर्नेछ ।

४.८.९ रणनीतिक सुधार कार्यक्रम

पहिलो चरण	दोस्रो चरण	तेस्रो चरण
✓ Investor Grievance Framework	✓ Online Complaint Portal	✓ AI-powered Complaint Analysis

✓ Standard Complaint Handling Procedures ✓ Investor Awareness Strategy ✓ Investor Rights Charter	✓ Mobile Complaint Application ✓ Call Centre ✓ Investor Education Portal	✓ Real-time Complaint Dashboard ✓ Early Warning System ✓ National Investor Education Platform

४.८.१० अपेक्षित उपलब्धि

यस नीतिको कार्यान्वयनबाट

(क) लगानीकर्ताको विश्वास अभिवृद्धि हुनेछ ।

(ख) गुनासो समाधानको समय घट्नेछ ।

(ग) वित्तीय साक्षरता विस्तार हुनेछ ।

(घ) बजारमा अनुचित व्यवहार न्यूनीकरण हुनेछ ।

(ङ) सार्वजनिक निष्काशनप्रतिको आमविश्वास सुदृढ हुनेछ ।

४.८.११ कार्यान्वयनका साधन

यस अध्यायको कार्यान्वयनका लागि नेपाल धितोपत्र बोर्डले निम्न नियामकीय उपकरणहरू विकास तथा लागू गर्नेछः

(क) Incorporate the investor protection related provison on regulations

(ख) Investor Grievance Redress Directive

(ग) Investor Charter

(घ) Investor Education Strategy

(ङ) Complaint Handling Standards

(च) Investor Protection and Compensation Fund Regulations

(छ) Market Conduct and Fair Treatment Guidelines

(ज) Digital Investor Services Standards

४.९ साना तथा मझौला उद्यम (SME), स्टार्टअप तथा नवप्रवर्तनमुखी उद्यमहरूको पूँजी संकलन नीति

४.९.१ परिचय

नेपालको आर्थिक विकास, रोजगारी सिर्जना, नवप्रवर्तन (Innovation), उद्यमशीलता तथा औद्योगिक विकासका लागि साना तथा मझौला उद्यम (SMEs) र स्टार्टअप कम्पनीहरूको वित्तीय पहुँच विस्तार गर्नु अत्यावश्यक छ । परम्परागत बैंकिङ ऋणमा अत्यधिक निर्भरता तथा इक्विटी पूँजीमा सीमित पहुँचका कारण धेरै सम्भावनायुक्त उद्यमहरू आवश्यक पूँजी जुटाउन असमर्थ भएका छन् ।

यस नीतिले SME, स्टार्टअप तथा नवप्रवर्तनमुखी कम्पनीहरूलाई पूँजी बजारमार्फत पूँजी संकलन गर्न सक्षम बनाउने, उनीहरूको प्रकृति अनुसार समानुपातिक (Proportionate) नियमन लागू गर्ने तथा लगानीकर्ता संरक्षण र बजार विकासबीच सन्तुलन कायम गर्ने उद्देश्य राख्दछ ।

४.९.२ नीतिगत उद्देश्य

यस अध्यायका उद्देश्यहरू देहायबमोजिम रहनेछन्–

(क) SME तथा स्टार्टअपहरूको पूँजी बजारमा पहुँच विस्तार गर्ने।

(ख) नवप्रवर्तन तथा उद्यमशीलतालाई प्रोत्साहन गर्ने।

(ग) समानुपातिक नियमन (Proportionate Regulation) लागू गर्ने।

(घ) वैकल्पिक पूँजी स्रोतहरूको विकास गर्ने।

(ङ) आर्थिक विविधीकरण तथा रोजगारी सिर्जनामा सहयोग पुऱ्याउने।

४.९.३ नीतिगत व्यवस्था

(क) SME बोर्ड स्थापनाः नेपाल धितोपत्र बोर्ड तथा नेपाल स्टक एक्सचेञ्जको समन्वयमा SME Board स्थापना गरी योग्य SME हरूको सूचीकरण तथा सार्वजनिक निष्काशनका लागि छुट्टै बजार सञ्चालन गर्न सकिनेछ ।

(ख) स्टार्टअप पूँजी संकलनः नवप्रवर्तन, प्रविधि, अनुसन्धान तथा उच्च वृद्धि सम्भावना भएका स्टार्टअप कम्पनीहरूका लागि विशेष पूँजी संकलन व्यवस्था विकास गरिनेछ ।

(ग) समानुपातिक नियमनः SME तथा स्टार्टअप कम्पनीहरूको आकार, व्यवसाय, जोखिम तथा वित्तीय क्षमतालाई ध्यानमा राखी सूचना प्रवाह प्रतिवेदन तथा सूचीकरणसम्बन्धी आवश्यकताहरू समानुपातिक रूपमा निर्धारण गरिनेछ, तर लगानीकर्ता संरक्षणका आधारभूत मापदण्डमा कुनै सम्झौता गरिने छैन ।

(घ) विशेष सूचीकरण मापदण्डः SME तथा स्टार्टअप कम्पनीहरूको सूचीकरणका लागि आवश्यकताअनुसार निम्न आधारहरू अपनाउन सकिनेछ न्यूनतम पूँजी, व्यवसाय सञ्चालन अवधि, आम्दानी वा वृद्धि क्षमता, नवप्रवर्तन, संस्थापक टोलीको क्षमता, Corporate Governance, व्यवसाय योजना, जोखिमको जानकारी।

(ङ) योग्य लगानीकर्ताः उच्च जोखिमयुक्त प्रारम्भिक चरणका कम्पनीहरूमा आवश्यकताअनुसार योग्य संस्थागत लगानीकर्ता, व्यावसायिक लगानीकर्ता तथा अन्य बोर्डले तोकेका लगानीकर्ताको प्राथमिक सहभागिता व्यवस्था गर्न सकिनेछ ।

(च) चरणबद्ध सार्वजनिक निष्काशनः SME तथा स्टार्टअप कम्पनीहरूलाई कम्पनीको विकास चरणअनुसार निजी लगानी (Private Placement), योग्य लगानीकर्तामार्फत पूँजी संकलन, SME सार्वजनिक निष्काशन तथा मुख्य बोर्डमा स्तरोन्नति (Migration to Main Board) गर्न सकिने व्यवस्था विकास गरिनेछ ।

(छ) सूचीकरणपछिको अनुपालनः SME तथा स्टार्टअप कम्पनीहरूले बोर्डले तोकेको सरल तर प्रभावकारी सूचना प्रवाह, वित्तीय प्रतिवेदन, सुशासन तथा अनुपालन व्यवस्था पालना गर्नुपर्नेछ ।

(ज) संस्थागत सहायताः SME तथा स्टार्टअप कम्पनीहरूको पूँजी बजार तयारी (Capital Market Readiness) अभिवृद्धिका लागि तालिम, परामर्श, डिजिटल उपकरण तथा प्राविधिक सहायता कार्यक्रम सञ्चालन गर्न सकिनेछ ।

(झ) नवप्रवर्तन तथा प्रविधिः सूचना प्रविधि, डिजिटल सेवा, कृषि प्रविधि, स्वास्थ्य प्रविधि, हरित प्रविधि, जैविक अनुसन्धान तथा अन्य नवप्रवर्तनमुखी उद्योगहरूलाई प्राथमिकताका साथ पूँजी बजार पहुँच उपलब्ध गराउने नीति अवलम्बन गरिनेछ ।

(ञ) क्षेत्रगत विविधीकरणः SME बोर्डमा निम्न क्षेत्रका योग्य कम्पनीहरूको सहभागिता प्रोत्साहित गरिनेछ सूचना प्रविधि, कृषि तथा कृषि प्रशोधन, पर्यटन, उत्पादनमूलक उद्योग, शिक्षा, स्वास्थ्य, नवीकरणीय ऊर्जा, सिर्जनात्मक उद्योग, निर्यातमुखी उद्योग र अन्य बोर्डले तोकेका क्षेत्र ।

४.९.४ रणनीतिक सुधार कार्यक्रम

पहिलो चरण	दोस्रो चरण	तेस्रो चरण
✓ SME Listing Framework ✓ Startup Capital Raising Framework ✓ SME Eligibility Standards ✓ Simplified Disclosure Framework	✓ SME Digital Listing Platform ✓ Startup Advisory Programme ✓ Market Readiness Programme ✓ Investor Awareness Programme	✓ Innovation Board ✓ Cross-border SME Investment Framework ✓ Digital Capital Raising Ecosystem ✓ AI-enabled SME Supervision

४.९.५ अपेक्षित उपलब्धि

यस नीतिको कार्यान्वयनबाट

(क) SME तथा स्टार्टअप कम्पनीहरूको पूँजी बजार पहुँच विस्तार हुनेछ ।

(ख) उद्यमशीलता तथा नवप्रवर्तनमा निजी लगानी वृद्धि हुनेछ ।

(ग) बैंक ऋणमाथिको अत्यधिक निर्भरता क्रमशः घट्नेछ ।

(घ) रोजगारी सिर्जना तथा आर्थिक विविधीकरणमा योगदान पुग्नेछ ।

(ङ) नेपालको पूँजी बजारमा नयाँ क्षेत्र तथा नयाँ प्रकारका कम्पनीहरूको सहभागिता बढ्नेछ ।

४.९.६ कार्यान्वयनका साधन

यस अध्याय कार्यान्वयनका लागि बोर्डले निम्न नियामकीय उपकरणहरू विकास तथा लागू गर्नेछ

(क) Amendment of SME Listing Regulations

(ख) Startup Capital Raising Directive

(ग) SME Disclosure Standards

(घ) SME Corporate Governance Guidelines

(ङ) Market Readiness Guidelines

(च) SME Issue Management Standards

(छ) Migration Guidelines (SME Board to Main Board)

(ज) SME Supervision Manual

४.१० हरित वित्त, दिगो वित्त, वातावरणीय, सामाजिक र संस्थागत सुशासन विकास नीति

४.१०.१ परिचय

विश्वव्यापी रूपमा पूँजी बजार दिगो आर्थिक विकास, जलवायु परिवर्तन न्यूनीकरण, वातावरण संरक्षण तथा सामाजिक उत्तरदायित्व प्रवर्द्धनको प्रमुख माध्यमका रूपमा विकास हुँदै गएको छ । हरित वित्त (Green Finance), दिगो वित्त (Sustainable Finance), सामाजिक वित्त (Social Finance) तथा वातावरणीय, सामाजिक र संस्थागत सुशासन (Environmental, Social and Governance – ESG) मा आधारित लगानीले दीर्घकालीन आर्थिक विकास, जोखिम व्यवस्थापन तथा लगानीकर्ताको विश्वास अभिवृद्धि गर्न महत्वपूर्ण योगदान पुऱ्याउँछ ।

नेपालमा जलविद्युत्, नवीकरणीय ऊर्जा, कृषि, पर्यटन, वन, जैविक विविधता, हरित पूर्वाधार तथा जलवायु अनुकूलन परियोजनाहरूमा ठूलो लगानी आवश्यकता रहेको परिप्रेक्ष्यमा पूँजी बजारमार्फत दिगो वित्तीय साधनहरूको विकास आवश्यक छ । यस नीतिले दिगो वित्तीय साधन, ESG सम्बन्धी जानकारी, हरित धितोपत्र तथा जलवायु वित्तलाई प्राथमिक पूँजी बजारसँग एकीकृत गर्ने नीतिगत आधार प्रदान गर्दछ ।

४.१०.२ नीतिगत उद्देश्य

यस अध्यायका उद्देश्यहरू देहायबमोजिम रहनेछन्–

(क) हरित तथा दिगो वित्तीय साधनहरूको विकास गर्ने ।

(ख) ESG आधारित लगानीलाई प्रोत्साहन गर्ने ।

(ग) जलवायु परिवर्तन तथा वातावरणीय जोखिमलाई वित्तीय निर्णय प्रक्रियामा समावेश गर्ने ।

(घ) अन्तर्राष्ट्रिय दिगो वित्तीय मापदण्डसँग नेपाललाई क्रमिक रूपमा अनुरूप बनाउने ।

(ङ) दिगो विकास लक्ष्य (SDGs) तथा हरित आर्थिक विकासमा पूँजी बजारको योगदान अभिवृद्धि गर्ने ।

४.१०.३ नीतिगत व्यवस्था

(क) हरित धितोपत्र विकास: नेपाल धितोपत्र बोर्डले आवश्यकताअनुसार निम्न दिगो वित्तीय साधनहरूको सार्वजनिक निष्काशनलाई प्रोत्साहन गर्नेछ हरित ऋणपत्र (Green Bonds), सामाजिक ऋणपत्र (Social Bonds), दिगोपनासम्बन्धी ऋणपत्र (Sustainability Bonds), जलवायु ऋणपत्र (Climate Bonds), दिगोपनासँग आबद्ध ऋणपत्र (Sustainability-Linked Bonds) र अन्य दिगो वित्तीय साधन ।

(ख) ESG जानकारी प्रवाह: सार्वजनिक निष्काशन गर्ने कम्पनीहरूले आफ्नो आकार, क्षेत्र तथा जोखिमको आधारमा आवश्यकताअनुसार ESG सम्बन्धी जानकारी क्रमिक रूपमा प्रवाह गर्नुपर्ने व्यवस्था विकास गरिनेछ। यसमा विशेषत वातावरणीय प्रभाव, ऊर्जा उपयोग, कार्बन उत्सर्जन, श्रम तथा सामाजिक अभ्यास, संस्थागत सुशासन, जलवायु जोखिम, सम्बन्धी जानकारी समावेश गरिनेछ ।

(ग) हरित परियोजनाको योग्यता: हरित धितोपत्रबाट प्राप्त रकम प्रयोग गर्न सकिने योग्य परियोजनाको मापदण्ड बोर्डले सम्बन्धित निकायसँग समन्वय गरी निर्धारण गर्नेछ ।

(घ) कोष उपयोग अनुगमन: हरित तथा दिगो धितोपत्रबाट प्राप्त रकमको उपयोग पृथक रूपमा अभिलेखीकरण, अनुगमन तथा सार्वजनिक जानकारी गराईनेछ।

(ङ) स्वतन्त्र प्रमाणीकरण: हरित वा दिगो धितोपत्र निष्काशनका लागि आवश्यकताअनुसार स्वतन्त्र बाह्य समीक्षा(External Review), प्रमाणीकरण(Verification) वा प्रमाणीकरण (Certification) सम्बन्धी व्यवस्था लागू गर्न सकिनेछ ।

(च) संस्थागत लगानी प्रोत्साहन: पेन्सन कोष, बीमा कम्पनी, सामूहिक लगानी कोष तथा अन्य संस्थागत लगानीकर्तालाई हरित तथा दिगो वित्तीय साधनमा लगानी गर्न प्रोत्साहित गरिनेछ ।

(छ) जलवायु जोखिम व्यवस्थापन: सार्वजनिक कम्पनीहरूले आफ्नो व्यवसायमा जलवायु परिवर्तनबाट उत्पन्न हुने प्रमुख जोखिम तथा अवसरहरूको मूल्याङ्कन गरी आवश्यकताअनुसार जानकारी दिनुपर्ने व्यवस्था विकास गरिनेछ ।

(ज) डिजिटल पारदर्शिता: हरित परियोजनाको प्रगति, कोष उपयोग तथा वातावरणीय प्रभावसम्बन्धी विवरण डिजिटल माध्यमबाट सार्वजनिक गरिने व्यवस्था गरिनेछ ।

(झ) अन्तर्राष्ट्रिय सहकार्य: नेपाल धितोपत्र बोर्डले दिगो वित्तसम्बन्धी अन्तर्राष्ट्रिय मापदण्ड, अनुभव तथा क्षमता विकासका लागि सम्बन्धित अन्तर्राष्ट्रिय संस्थाहरूसँग सहकार्य गर्न सक्नेछ ।

४.१०.४ रणनीतिक सुधार कार्यक्रम

पहिलो चरण	दोस्रो चरण	तेस्रो चरण
✓ Green Bond Framework ✓ ESG Disclosure Framework ✓ Sustainable Finance Guidelines ✓ Green Project Eligibility Standards	✓ Climate Finance Framework ✓ External Review Standards ✓ ESG Reporting Templates ✓ Digital Sustainability Reporting Portal	✓ Sustainable Finance Taxonomy ✓ Climate Risk Analytics ✓ ESG Data Platform ✓ International ESG Alignment Programme

४.१०.५ अपेक्षित उपलब्धि

यस नीतिको कार्यान्वयनबाट

(क) नेपालमा हरित तथा दिगो धितोपत्र बजारको विकास हुनेछ ।

(ख) जलवायु तथा वातावरणमैत्री परियोजनामा पूँजी प्रवाह वृद्धि हुनेछ ।

(ग) सार्वजनिक कम्पनीहरूको ESG अभ्यास सुदृढ हुनेछ ।

(घ) अन्तर्राष्ट्रिय लगानीकर्ताको आकर्षण बढ्नेछ ।

(ङ) नेपालको पूँजी बजार दिगो आर्थिक विकासको प्रभावकारी माध्यमका रूपमा स्थापित हुनेछ ।

४.१०.६ कार्यान्वयनका साधन

यस अध्याय कार्यान्वयनका लागि बोर्डले निम्न नियामकीय उपकरणहरू विकास तथा लागू गर्नेछ

(क) Incorporate the Green and Sustainable related provisions on regulations
(ख) ESG Disclosure Directive
(ग) Green Bond Standards
(घ) Climate and Sustainability Reporting Guidelines
(ङ) External Review and Verification Standards
(च) Sustainable Finance Taxonomy
(छ) ESG Supervision Manual
(ज) Green Finance Monitoring Framework

४.१०.७ नेपाल दिगो वित्त वर्गीकरण प्रणाली (Nepal Sustainable Finance Taxonomy)

बोर्डले नेपाल सरकार, नेपाल राष्ट्र बैंक तथा अन्य सम्बन्धित नियामक निकायसँग समन्वय गरी नेपाल दिगो वित्त वर्गीकरण प्रणाली (Nepal Sustainable Finance Taxonomy) विकास गर्ने नीति अवलम्बन गर्नेछ। यस वर्गीकरण प्रणालीलेः

(क) हरित, सामाजिक, दिगो तथा संक्रमण (Transition) परियोजनाहरूको स्पष्ट परिभाषा प्रदान गर्ने,
(ख) हरित धितोपत्रका लागि योग्य आर्थिक गतिविधि निर्धारण गर्ने,
(ग) "ग्रीनवाशिङ" (Greenwashing) को जोखिम न्यूनीकरण गर्ने,
(घ) लगानीकर्तालाई तुलनात्मक र विश्वसनीय जानकारी उपलब्ध गराउने,
(ङ) अन्तर्राष्ट्रिय दिगो वित्तीय मापदण्डसँग क्रमिक सामञ्जस्य कायम गर्ने ।

यसरी विकसित Taxonomy भविष्यमा Green Bonds, Sustainability Bonds, ESG Funds, Climate Finance Instruments तथा अन्य दिगो वित्तीय उत्पादनहरूको नियमनका लागि आधारभूत दस्तावेज बन्नेछ ।

४.११ डिजिटल प्राथमिक पूँजी बजार तथा वित्तीय प्रविधि (FinTech) विकास नीति

४.११.१ परिचय

सूचना प्रविधिको तीव्र विकाससँगै विश्वका पूँजी बजारहरू पूर्णतः डिजिटल, स्वचालित तथा डेटा-आधारित प्रणालीतर्फ उन्मुख भइरहेका छन् । सार्वजनिक निष्काशन, धितोपत्र वितरण, सूचना प्रवाह, नियामकीय प्रतिवेदन, लगानीकर्ता सेवा तथा सुपरिवेक्षण प्रणालीलाई डिजिटल माध्यमबाट सञ्चालन गर्दा दक्षता, पारदर्शिता, पहुँच तथा सुरक्षा उल्लेखनीय रूपमा वृद्धि हुन्छ ।

नेपालको प्राथमिक पूँजी बजारलाई अन्तर्राष्ट्रिय स्तरको प्रतिस्पर्धी, सुरक्षित, समावेशी तथा प्रविधिमैत्री बनाउन आधुनिक डिजिटल पूर्वाधार, FinTech, RegTech, SupTech तथा कृत्रिम बुद्धिमत्ता (Artificial Intelligence) मा आधारित प्रणाली विकास गर्नु आवश्यक छ ।यस नीतिले डिजिटल प्राथमिक पूँजी बजारको समग्र विकासका लागि नीतिगत आधार प्रदान गर्दछ ।

४.११.२ नीतिगत उद्देश्य

यस अध्यायका उद्देश्यहरू देहायबमोजिम रहनेछन्–

(क) सार्वजनिक निष्काशन प्रक्रियालाई पूर्णतः डिजिटल बनाउने ।

(ख) नियामकीय सेवा तथा अनुपालनलाई स्वचालित, सुरक्षित तथा पारदर्शी बनाउने ।

(ग) लगानीकर्तालाई सरल, सुरक्षित तथा पहुँचयोग्य डिजिटल सेवा उपलब्ध गराउने ।

(घ) FinTech, RegTech तथा SupTech को उपयोग प्रवर्द्धन गर्ने ।

(ङ) साइबर सुरक्षा तथा डिजिटल विश्वास सुदृढ गर्ने ।

४.११.३ नीतिगत व्यवस्था

(क) डिजिटल सार्वजनिक निष्काशन प्रणाली: सार्वजनिक निष्काशनका सम्पूर्ण चरणहरू आवेदन, विवरणपत्र, स्वीकृति, निष्काशन, बाँडफाँट, प्रतिवेदन, विद्युतीय प्रणालीमार्फत सञ्चालन गरिनेछ ।

(ख) एकीकृत डिजिटल प्राथमिक बजार प्लेटफर्म: नेपाल धितोपत्र बोर्डले सम्बन्धित निकायहरूसँग समन्वय गरी Integrated Digital Primary Market Platform विकास गर्न सक्नेछ। यस प्लेटफर्ममा Issuer Portal, Merchant Banker Portal, Investor Portal, SEBON Supervisory Portal, Disclosure Portal, Reporting Portal समावेश गरिनेछ ।

(ग) e-KYC तथा Digital Identity: लगानीकर्ताको परिचय प्रमाणीकरण, e-KYC तथा आवश्यक डिजिटल प्रमाणीकरण प्रणालीलाई सम्बन्धित निकायहरूसँग समन्वय गरी क्रमिक रूपमा एकीकृत गरिनेछ ।

(घ) विद्युतीय हस्ताक्षर (e-Sign): नियामकीय कागजात, विवरणपत्र, प्रतिवेदन तथा अन्य आवश्यक अभिलेखमा विद्युतीय हस्ताक्षर प्रयोग गर्न सकिने व्यवस्था विकास गरिनेछ ।

(ङ) RegTech तथा SupTech: नियामकीय अनुपालन तथा सुपरिवेक्षणलाई प्रभावकारी बनाउन RegTech तथा SupTech समाधानहरू क्रमिक रूपमा लागू गरिनेछन् ।

(च) कृत्रिम बुद्धिमत्ता (Artificial Intelligence): जोखिम विश्लेषण, सूचनाको समीक्षा, अनुपालन अनुगमन, तथ्याङ्कीय विश्लेषण तथा नियामकीय निरीक्षणमा AI-आधारित प्रणालीको प्रयोगलाई प्रोत्साहन गरिनेछ ।

(छ) साइबर सुरक्षा: डिजिटल प्राथमिक बजारसँग सम्बन्धित सबै प्रणालीले न्यूनतम साइबर सुरक्षा, डेटा सुरक्षा, अभिगम नियन्त्रण, Business Continuity Plan (BCP) तथा Disaster Recovery Plan (DRP) सम्बन्धी मापदण्ड पालना गर्नुपर्नेछ ।

(ज) डिजिटल अभिलेखीकरण: सार्वजनिक निष्काशनसम्बन्धी सम्पूर्ण अभिलेख सुरक्षित, खोजयोग्य तथा दीर्घकालीन संरक्षण योग्य डिजिटल स्वरूपमा राखिनेछ ।

(झ) खुला प्रविधि तथा अन्तरसम्पर्क (Interoperability): प्रणालीहरू विकास गर्दा मानकीकृत API, डेटा अन्तरसम्पर्क तथा भविष्यमा अन्य सरकारी तथा वित्तीय प्रणालीसँग एकीकरण गर्न सकिने संरचना अपनाइनेछ ।

(ञ) नवप्रवर्तन परीक्षण (Regulatory Sandbox): नयाँ डिजिटल पूँजी बजार सेवा, FinTech समाधान तथा प्रविधिमैत्री सार्वजनिक निष्काशन प्रणाली परीक्षण गर्न आवश्यकताअनुसार Capital Market Regulatory San**dbox** सञ्चालन गर्न सकिनेछ ।

४.११.४ रणनीतिक सुधार कार्यक्रम

पहिलो चरण	दोस्रो चरण	तेस्रो चरण
✓ Digital IPO Platform ✓ Electronic Filing System ✓ Digital Prospectus Portal ✓ e-KYC Integration	✓ RegTech Platform ✓ SupTech Platform ✓ AI-assisted Regulatory Review ✓ Digital Compliance System	✓ Regulatory Sandbox ✓ API-based Capital Market Ecosystem ✓ Blockchain Readiness Framework ✓ National Digital Capital Market Platform

४.११.५ अपेक्षित उपलब्धि

यस नीतिको कार्यान्वयनबाटः

(क) सार्वजनिक निष्काशन प्रक्रिया छिटो, पारदर्शी तथा कम लागतमा सञ्चालन हुनेछ ।

(ख) नियामकीय स्वीकृति प्रक्रिया अधिक प्रभावकारी हुनेछ ।

(ग) लगानीकर्ताको पहुँच तथा सेवा गुणस्तर अभिवृद्धि हुनेछ ।

(घ) डिजिटल अनुपालन तथा सुपरिवेक्षण सुदृढ हुनेछ ।

(ङ) नेपालको प्राथमिक पूँजी बजार प्रविधिमैत्री तथा अन्तर्राष्ट्रिय प्रतिस्पर्धी बन्नेछ।

४.११.६ कार्यान्वयनका साधन

यस अध्याय कार्यान्वयनका लागि बोर्डले निम्न नियामकीय उपकरणहरू विकास तथा लागू गर्नेछः

(क) Incorporate the provision reltead to Digital Capital Market

(ख) Electronic Public Offering Directive

(ग) Digital Disclosure Standards

(घ) Cybersecurity and Information Security Standards

(ङ) RegTech and SupTech Guidelines

(च) Digital Identity and e-KYC Standards

(छ) API and Interoperability Standards

(ज) Capital Market Regulatory Sandbox Framework

(झ) Digital Records Management Standards

(ञ) Artificial Intelligence Governance Guidelines

४.१२ अन्तर्राष्ट्रियकरण, अन्तर्राष्ट्रिय मापदण्ड तथा सीमापार पूँजी बजार सहकार्य नीति

४.१२.१ परिचय

नेपालको पूँजी बजारलाई अन्तर्राष्ट्रिय स्तरमा प्रतिस्पर्धी, विश्वसनीय तथा लगानीमैत्री बनाउन अन्तर्राष्ट्रिय मापदण्ड, उत्कृष्ट नियामकीय अभ्यास तथा सीमापार (Cross-border) सहकार्यलाई क्रमिक

रूपमा अवलम्बन गर्नु आवश्यक छ । विश्वव्यापी पूँजी प्रवाह, विदेशी संस्थागत लगानी, अन्तर्राष्ट्रिय धितोपत्र निष्काशन, दिगो वित्त तथा डिजिटल पूँजी बजारको विकाससँगै नेपालको प्राथमिक पूँजी बजारले पनि अन्तर्राष्ट्रिय मान्यता प्राप्त सिद्धान्त तथा नियामकीय मापदण्डअनुरूप विकास हुन आवश्यक छ।

यस नीतिले अन्तर्राष्ट्रिय समन्वय, नियामकीय सामञ्जस्य तथा सीमापार पूँजी बजार सहकार्यका लागि नीतिगत आधार प्रदान गर्दछ ।

४.१२.२ नीतिगत उद्देश्य

यस अध्यायका उद्देश्यहरू देहायबमोजिम रहनेछन्–

(क) नेपालको प्राथमिक पूँजी बजारलाई अन्तर्राष्ट्रिय मापदण्ड अनुरूप बनाउने ।

(ख) विदेशी तथा अन्तर्राष्ट्रिय संस्थागत लगानी आकर्षित गर्ने वातावरण विकास गर्ने ।

(ग) अन्तर्राष्ट्रिय नियामक निकायहरूसँग सहकार्य अभिवृद्धि गर्ने ।

(घ) सीमापार पूँजी संकलन तथा लगानीका लागि आवश्यक नियामकीय आधार तयार गर्ने ।

(ङ) नेपालको पूँजी बजारको अन्तर्राष्ट्रिय विश्वसनीयता अभिवृद्धि गर्ने ।

४.१२.३ नीतिगत व्यवस्था

(क) अन्तर्राष्ट्रिय मापदण्डको अवलम्बनः नेपाल धितोपत्र बोर्डले नेपालको कानूनी तथा आर्थिक अवस्थालाई ध्यानमा राखी क्रमिक रूपमा अन्तर्राष्ट्रिय रूपमा स्वीकृत नियामकीय मापदण्ड अपनाउनेछ । विशेषतः IOSCO Principles, OECD Principles of Corporate Governance, IFRS, ISSB Sustainability Disclosure Standards, FATF सम्बन्धी AML/CFT मापदण्ड र अन्य सान्दर्भिक अन्तर्राष्ट्रिय मापदण्ड समेत।

(ख) अन्तर्राष्ट्रिय नियामकीय सहकार्यः नेपाल धितोपत्र बोर्डले विदेशी धितोपत्र नियामक निकाय, अन्तर्राष्ट्रिय संस्था तथा क्षेत्रीय पूँजी बजार संगठनसँग सूचना आदानप्रदान, क्षमता विकास, अनुसन्धान तथा प्राविधिक सहयोग विस्तार गर्न सक्नेछ ।

(ग) विदेशी संस्थागत लगानीः नेपाल सरकारको नीति तथा प्रचलित कानूनबमोजिम विदेशी संस्थागत लगानीकर्ताको सार्वजनिक निष्काशन तथा प्राथमिक पूँजी बजारमा सहभागिता क्रमिक रूपमा विस्तार गर्न आवश्यक नियामकीय व्यवस्था विकास गरिनेछ ।

(घ) सीमापार सार्वजनिक निष्काशनः आवश्यकताअनुसार नेपाली कम्पनीले विदेशी बजारमा तथा विदेशी कम्पनीले नेपालमा सार्वजनिक धितोपत्र निष्काशन गर्न सक्ने व्यवस्था सम्बन्धी नीतिगत तथा नियामकीय आधार विकास गरिनेछ ।

(ङ) दोहोरो सूचीकरण (Dual Listing): नेपाल सरकारको नीति तथा प्रचलित कानूनअनुसार योग्य कम्पनीहरूको दोहोरो सूचीकरण सम्बन्धी नीतिगत आधार विकास गरिनेछ ।

(च) अन्तर्राष्ट्रियस्तरमा जानकारीः विदेशी लगानीकर्ता लक्षित सार्वजनिक निष्काशनका लागि आवश्यकताअनुसार अन्तर्राष्ट्रियरूपमा स्वीकार्य सूचना प्रवाह मापदण्ड, भाषा तथा प्रतिवेदन प्रणाली अपनाउन सकिनेछ ।

(छ) सीमापार सूचना आदानप्रदानः विदेशी नियामक निकायसँग कानूनबमोजिम गोपनीयता, डेटा सुरक्षा तथा पारस्परिक सहकार्यका आधारमा सूचना आदानप्रदान गर्न सकिनेछ ।

(ज) अन्तर्राष्ट्रिय क्षमता विकासः नेपाल धितोपत्र बोर्डले आफ्ना कर्मचारी, इजाजतप्राप्त संस्था तथा बजार सहभागीहरूको क्षमता अभिवृद्धिका लागि अन्तर्राष्ट्रिय तालिम, अध्ययन भ्रमण, अनुसन्धान तथा प्राविधिक सहयोग कार्यक्रम सञ्चालन गर्न सक्नेछ ।

(झ) अन्तर्राष्ट्रिय प्रविधि तथा नवप्रवर्तनः श्वव्यापी रूपमा विकसित पूँजी बजार प्रविधि, डिजिटल नियमन, RegTech, SupTech तथा अन्य नवप्रवर्तनको अध्ययन गरी आवश्यकताअनुसार नेपालमा लागू गर्न सकिनेछ ।

(ञ) अन्तर्राष्ट्रिय जोखिम व्यवस्थापनः सीमापार लगानी, विदेशी पूँजी प्रवाह, मुद्रा जोखिम, नियामकीय जोखिम तथा भू-राजनीतिक जोखिमको नियमित मूल्याङ्कन गरी आवश्यक नियामकीय उपायहरू अवलम्बन गरिनेछ ।

४.१२.४ रणनीतिक सुधार कार्यक्रम

पहिलो चरण	दोस्रो चरण
✓ International Benchmarking Programme ✓ IOSCO Gap Assessment ✓ International Cooperation Framework ✓ Capacity Development Programme	✓ Foreign Institutional Investor Framework ✓ Cross-border Information Sharing System ✓ International Disclosure Standards ✓ Bilateral Regulatory Cooperation
तेस्रो चरण ✓ Dual Listing Framework ✓ Cross-border Public Offering Framework ✓ Regional Capital Market Connectivity ✓ International Supervisory Cooperation Platform	

४.१२.५ अपेक्षित उपलब्धि

यस नीतिको कार्यान्वयनबाटः

(क) नेपालको प्राथमिक पूँजी बजारको अन्तर्राष्ट्रिय विश्वसनीयता अभिवृद्धि हुनेछ ।

(ख) विदेशी संस्थागत लगानी आकर्षित गर्ने आधार सुदृढ हुनेछ ।

(ग) अन्तर्राष्ट्रिय नियामकीय सहकार्य विस्तार हुनेछ ।

(घ) सीमापार पूँजी संकलनका लागि दीर्घकालीन आधार तयार हुनेछ ।

(ङ) नेपालको पूँजी बजार अन्तर्राष्ट्रिय असल अभ्याससँग क्रमिक रूपमा सामञ्जस्य हुनेछ ।

४.१२.६ कार्यान्वयनका साधन

यस अध्यायको कार्यान्वयनका लागि बोर्डले निम्न नियामकीय तथा प्रशासनिक उपकरणहरू विकास तथा लागू गर्नेछ

(क) International Cooperation Directive

(ख) Foreign Institutional Investor Participation Regulations
(ग) Cross-border Securities Offering Regulations
(घ) Dual Listing Guidelines
(ङ) International Information Sharing Protocol
(च) International Disclosure Standards
(छ) International Capacity Development Framework
(ज) Cross-border Supervisory Cooperation Manual

४.१२.७ अन्तर्राष्ट्रिय पूँजी बजार एकीकरण मार्गचित्र (International Capital Market Integration Roadmap)

बोर्डले नेपाल सरकार तथा सम्बन्धित निकायसँग समन्वय गरी दश वर्षे International Capital Market Integration Roadmap तयार गरी कार्यान्वयन गर्ने नीति अवलम्बन गर्नेछ। यस मार्गचित्रमा कम्तीमा निम्न विषयहरू समावेश गरिनेछन्:

चरण १ (१–३ वर्ष)	चरण २ (४–७ वर्ष)
✓ IOSCO सिद्धान्तसँग नियामकीय अन्तर (Gap) विश्लेषण ✓ IFRS तथा ISSB कार्यान्वयन सुदृढीकरण ✓ अन्तर्राष्ट्रिय सहयोग सम्झौताहरू (MoUs) ✓ विदेशी संस्थागत लगानीकर्ताका लागि प्रारम्भिक सुविधा	✓ सीमापार सार्वजनिक निष्काशनको कानूनी आधार ✓ दोहोरो सूचीकरणका लागि मापदण्ड ✓ क्षेत्रीय नियामक सहकार्य ✓ अन्तर्राष्ट्रिय सूचना प्रवाह ढाँचा
चरण ३ (८–१० वर्ष) ✓ क्षेत्रीय पूँजी बजार अन्तरसम्पर्क ✓ अन्तर्राष्ट्रिय लगानीकर्ताका लागि डिजिटल पहुँच ✓ सीमापार पूँजी बजार सेवाहरू ✓ नेपालको पूँजी बजारलाई क्षेत्रीय स्तरमा प्रतिस्पर्धी बनाउने दीर्घकालीन रणनीति	

***

अध्याय-पाँचः नियामकीय समन्वय तथा अन्तरसंस्थागत सहकार्य नीति र कार्यान्वयन एवं अनुगमन, मूल्याङ्कन तथा नीतिको पुनरावलोकन

५.१ नियामकीय समन्वय तथा अन्तरसंस्थागत सहकार्य नीति

५.१.१ परिचय

प्राथमिक पूँजी बजारको प्रभावकारी विकासका लागि नेपाल धितोपत्र बोर्ड (SEBON), नेपाल राष्ट्र बैंक, कम्पनी रजिस्ट्रारको कार्यालय, नेपाल स्टक एक्सचेञ्ज, केन्द्रीय निक्षेप प्रणाली, आन्तरिक राजस्व विभाग, वित्तीय सूचना इकाई (FIU), बीमा नियामक, लगानी बोर्ड नेपाल तथा अन्य सम्बन्धित निकायबीच प्रभावकारी समन्वय अपरिहार्य छ । अन्तरसंस्थागत समन्वयको अभावले नियामकीय दोहोरोपन, सूचना आदानप्रदानमा ढिलाइ, प्रक्रियागत जटिलता तथा लगानीकर्तामाथि अनावश्यक प्रशासनिक भार सिर्जना हुन सक्छ । त्यसैले आधुनिक, डिजिटल तथा जोखिममा आधारित समन्वय प्रणाली विकास गर्नु आवश्यक छ ।

५.१.२ नीतिगत उद्देश्य

यस अध्यायका उद्देश्यहरू देहायबमोजिम रहनेछन्–

(क) सम्बन्धित नियामकीय निकायबीच प्रभावकारी समन्वय स्थापना गर्ने ।

(ख) सूचना आदानप्रदानलाई सुरक्षित, समयबद्ध तथा व्यवस्थित बनाउने ।

(ग) नियामकीय दोहोरोपन तथा प्रक्रियागत जटिलता न्यूनीकरण गर्ने ।

(घ) डिजिटल अन्तरसम्पर्क (Interoperability) प्रवर्द्धन गर्ने ।

(ङ) सार्वजनिक निष्काशन प्रक्रियालाई छिटो, पारदर्शी तथा पूर्वानुमानयोग्य बनाउने ।

५.१.३ नीतिगत व्यवस्था

(क) अन्तरसंस्थागत समन्वयः बोर्डले सम्बन्धित नियामक तथा सरकारी निकायहरूसँग नियमित समन्वय संयन्त्र स्थापना गर्नेछ ।

(ख) सूचना आदानप्रदानः कानून बमोजिम आवश्यक सूचना सुरक्षित तथा गोपनीय ढंगले आदानप्रदान गर्न सकिनेछ । सूचना आदानप्रदान गर्दा गोपनीयता, डेटा सुरक्षा, साइबर सुरक्षा, कानूनी वैधता सुनिश्चित गरिनेछ ।

(ग) डिजिटल अन्तरसम्पर्कः सम्बन्धित निकायबीच आवश्यकताअनुसार API वा अन्य सुरक्षित प्रविधिमार्फत डिजिटल अन्तरसम्पर्क विकास गरिनेछ ।

(घ) नियामकीय सहकार्यः आवश्यकताअनुसार संयुक्त निरीक्षण, संयुक्त कार्यदल, संयुक्त अध्ययन तथा संयुक्त सुधार कार्यक्रम सञ्चालन गर्न सकिनेछ ।

(ङ) AML/CFT समन्वय सार्वजनिक निष्काशन, लगानीकर्ता पहिचान, लाभग्राही स्वामित्व (Beneficial Ownership) तथा वित्तीय कारोबार सम्बन्धी आवश्यक समन्वय सम्बन्धित निकायहरूसँग गरिनेछ ।

(च) विदेशी लगानी समन्वयः विदेशी लगानीकर्ताको सार्वजनिक निष्काशन तथा पूँजी बजार सहभागिताका लागि सम्बन्धित निकायहरूसँग आवश्यक समन्वय गरिनेछ ।

(छ) कर प्रशासन समन्वयः सार्वजनिक निष्काशन, धितोपत्र कारोबार तथा कर सम्बन्धी प्रक्रियालाई सरल, पारदर्शी तथा डिजिटल बनाउन सम्बन्धित निकायसँग सहकार्य गरिनेछ ।

(ज) कम्पनी प्रशासन समन्वयः कम्पनी दर्ता, पूँजी संरचना, वैधानिक अभिलेख तथा अन्य कम्पनी प्रशासनसम्बन्धी प्रक्रियामा आवश्यक समन्वय गरिनेछ ।

(झ) बजार पूर्वाधार समन्वयः SEBON, NEPSE, CDSC, बैंक तथा भुक्तानी प्रणालीबीच सार्वजनिक निष्काशन प्रक्रियालाई एकीकृत तथा प्रभावकारी बनाउन आवश्यक समन्वय गरिनेछ ।

(ञ) अन्तर्राष्ट्रिय सहकार्यः आवश्यकताअनुसार विदेशी नियामक संस्था, अन्तर्राष्ट्रिय संगठन तथा विकास साझेदारहरूसँग सूचना आदानप्रदान, क्षमता विकास तथा प्राविधिक सहयोग विस्तार गरिनेछ ।

५.१.४ रणनीतिक सुधार कार्यक्रम

पहिलो चरण	दोस्रो चरण
✓ Inter-agency Coordination Framework ✓ Information Sharing Protocols ✓ Digital Coordination Mechanism ✓ Regulatory Liaison Officers	✓ Integrated Regulatory Portal ✓ API-based Data Exchange ✓ Joint Supervisory Framework ✓ Common Reporting Standards
तेस्रो चरण ✓ National Capital Market Data Exchange ✓ Real-time Regulatory Coordination Platform ✓ AI-assisted Regulatory Collaboration ✓ Cross-border Supervisory Cooperation	

५.१.५ अपेक्षित उपलब्धि

यस नीतिको कार्यान्वयनबाटः

(क) नियामकीय प्रक्रियामा दोहोरोपन घट्नेछ।

(ख) सार्वजनिक निष्काशन स्वीकृति प्रक्रिया छिटो र प्रभावकारी हुनेछ।

(ग) सूचना आदानप्रदान सुरक्षित तथा समयबद्ध हुनेछ।

(घ) नियामकीय जोखिम न्यूनीकरण हुनेछ।

(ङ) अन्तरसंस्थागत सहकार्य सुदृढ हुनेछ।

(च) नेपालको प्राथमिक पूँजी बजारको प्रशासनिक दक्षता अभिवृद्धि हुनेछ।

५.१.६ कार्यान्वयनका साधन

यस अध्यायको कार्यान्वयनका लागि नेपाल धितोपत्र बोर्डले निम्न नियामकीय तथा प्रशासनिक उपकरणहरू विकास तथा लागू गर्नेछ

(क) Inter-Agency Coordination Directive

(ख) Information Sharing Protocol

(ग) Memorandum of Understanding (MoU) Framework

(घ) Joint Inspection Guidelines

(ङ) Digital Data Exchange Standards

(च) AML/CFT Coordination Guidelines

(छ) Cross-Regulatory Risk Assessment Framework

(ज) Integrated Regulatory Portal Operating Standards

५.२ कार्यान्वयन, अनुगमन, मूल्याङ्कन तथा नीतिको पुनरावलोकन

५.२.१ परिचय

नीतिको प्रभावकारिता यसको प्रभावकारी कार्यान्वयन, नियमित अनुगमन, वस्तुगत मूल्याङ्कन तथा समयानुकूल पुनरावलोकनमा निर्भर रहन्छ। प्राथमिक पूँजी बजारको द्रुत परिवर्तनशील प्रकृति, प्रविधिको विकास, अन्तर्राष्ट्रिय अभ्यास तथा आर्थिक वातावरणमा हुने परिवर्तनलाई मध्यनजर गर्दै यस नीतिको कार्यान्वयनलाई परिणाममुखी, उत्तरदायी तथा निरन्तर सुधारमुखी बनाउनु आवश्यक छ।

यस अध्यायले नीतिको कार्यान्वयन संरचना, कार्ययोजना, कार्यसम्पादन मापन, अनुगमन तथा आवधिक पुनरावलोकनका लागि नीतिगत आधार प्रदान गर्दछ ।

५.२.२ नीतिगत उद्देश्य

यस अध्यायका उद्देश्यहरू देहायबमोजिम रहनेछन्–

(क) नीतिको प्रभावकारी तथा समयबद्ध कार्यान्वयन सुनिश्चित गर्ने ।

(ख) स्पष्ट जिम्मेवारी तथा उत्तरदायित्व निर्धारण गर्ने ।

(ग) परिणाममा आधारित अनुगमन तथा मूल्याङ्कन प्रणाली विकास गर्ने ।

(घ) नीतिको नियमित पुनरावलोकन तथा सुधार सुनिश्चित गर्ने ।

(ङ) पारदर्शिता तथा सार्वजनिक उत्तरदायित्व अभिवृद्धि गर्ने ।

५.२.३ नीतिगत व्यवस्था

(क) कार्यान्वयन योजनाः नेपाल धितोपत्र बोर्डले यस नीति कार्यान्वयनका लागि विस्तृत Implementation Action Plan तयार गरी स्वीकृत गर्नेछ । उक्त कार्ययोजनामा कार्य, जिम्मेवार निकाय, समयसीमा, आवश्यक स्रोत, अपेक्षित नतिजा, स्पष्ट रूपमा उल्लेख गरिनेछ ।

(ख) संस्थागत जिम्मेवारी नीति कार्यान्वयनमा नेपाल धितोपत्र बोर्ड, नेपाल स्टक एक्सचेञ्ज, केन्द्रीय निक्षेप प्रणाली, निष्काशन तथा बिक्री प्रबन्धक, शेयर रजिष्ट्रार, इजाजतप्राप्त संस्थाहरू, सम्बन्धित सरकारी निकाय, आ-आफ्नो जिम्मेवारी अनुसार कार्य गर्नेछन् ।

(ग) वार्षिक कार्ययोजनाः नेपाल धितोपत्र बोर्डले प्रत्येक आर्थिक वर्षका लागि प्राथमिकता निर्धारण गरी वार्षिक कार्ययोजना तयार गर्नेछ ।

(घ) कार्यसम्पादन सूचक (Key Performance Indicators): नीति कार्यान्वयनको प्रगति मापन गर्न मापनयोग्य सूचकहरू निर्धारण गरिनेछन् ।जस्तैः IPO स्वीकृतिको औसत समय, IPO को संख्या,

संकलित पूँजी, SME IPO संख्या, डिजिटल आवेदनको प्रतिशत, सूचना प्रवाह अनुपालन दर, लगानीकर्ता गुनासो समाधान अवधि, कोष उपयोग प्रतिवेदन अनुपालन, विदेशी संस्थागत लगानीको सहभागिता, ESG जानकारीको अनुपालन ।

(ङ) अनुगमनः नेपाल धितोपत्र बोर्डले नियमित रूपमा त्रैमासिक समीक्षा, अर्धवार्षिक समीक्षा, वार्षिक समीक्षा गर्नेछ ।

(च) सार्वजनिक प्रतिवेदनः नेपाल धितोपत्र बोर्डले नीति कार्यान्वयनको प्रगति सम्बन्धी वार्षिक सार्वजनिक प्रतिवेदन प्रकाशन गर्नेछ ।

(छ) स्वतन्त्र मूल्याङ्कनः आवश्यकताअनुसार नीति कार्यान्वयनको स्वतन्त्र मूल्याङ्कन गराउन सकिनेछ ।

(ज) पुनरावलोकनः यस नीतिको कम्तीमा प्रत्येक पाँच वर्षमा वा आवश्यकताअनुसार पुनरावलोकन गरिनेछ ।

(झ) हितधारक परामर्शः नीति संशोधन वा पुनरावलोकन गर्दा लगानीकर्ता, सार्वजनिक कम्पनी, निष्काशन तथा बिक्री प्रबन्धक, स्टक एक्सचेञ्ज, निक्षेप प्रणाली,

(ञ) पेशागत संस्था, सम्बन्धित सरकारी निकाय, शैक्षिक तथा अनुसन्धान संस्था सँग आवश्यक परामर्श गरिनेछ ।

(ट) निरन्तर सुधारः नेपाल धितोपत्र बोर्डले अन्तर्राष्ट्रिय अभ्यास, प्रविधिगत विकास तथा बजारको आवश्यकता अनुसार आवश्यक सुधार कार्यक्रम निरन्तर सञ्चालन गर्नेछ ।

५.२.४ रणनीतिक कार्यान्वयन चरण

प्रथम चरण (०–२ वर्ष)	दोस्रो चरण (३–५ वर्ष)
✓ प्राथमिक कानून तथा नियमावली संशोधन ✓ Public Issue Regulations ✓ Book Building Framework ✓ SME Framework ✓ Disclosure Standards ✓ Digital Filing System ✓ IPO Approval Process Automation	✓ Digital Primary Market Platform ✓ ESG Framework ✓ Green Securities Framework ✓ AI-assisted Supervision ✓ International Cooperation Framework ✓ Risk-based Supervision
तेस्रो चरण (६–१० वर्ष) ✓ International Capital Market Integration ✓ Cross-border Offerings ✓ Advanced Digital Market Infrastructure ✓ Integrated Capital Market Data Hub ✓ Fully Digital Regulatory Ecosystem	

५.२.५ अपेक्षित उपलब्धि

यस नीतिको प्रभावकारी कार्यान्वयनबाटः

(क) नेपालको प्राथमिक पूँजी बजार आधुनिक, पारदर्शी तथा प्रतिस्पर्धी बन्नेछ ।

(ख) सार्वजनिक निष्काशन प्रक्रिया अन्तर्राष्ट्रिय स्तरअनुरूप व्यवस्थित हुनेछ ।

(ग) लगानीकर्ताको विश्वास अभिवृद्धि हुनेछ ।

(घ) उद्यमहरूको पूँजी पहुँच विस्तार हुनेछ ।

(ङ) पूँजी बजार आर्थिक विकासको प्रमुख स्रोतका रूपमा स्थापित हुनेछ ।

५.२.६ कार्यान्वयनका साधन

यस नीतिको प्रभावकारी कार्यान्वयनका लागि बोर्डले निम्न दस्तावेजहरू क्रमशः तयार गरी लागू गर्नेछ

(क) Primary Capital Market Implementation Roadmap (2083–2093)

(ख) Annual Reform Action Plan

(ग) Regulatory Impact Assessment (RIA) Framework

(घ) Policy Monitoring and Evaluation Framework

(ङ) Key Performance Indicator (KPI) Manual

(च) Implementation Dashboard

(छ) Annual Capital Market Reform Report

(ज) Five-Year Policy Review Framework

***