इकाई - एक

१. भारतीय मुद्रा बाजार की विशेषताएं क्या है? भारतीय मुद्रा बाज़ार की नवीन प्रवृत्तियों को बताइए . 07 अंक 08 अंक

मुद्रा बाजार की विशेषताएं
(CHARACTERISTICS OF MONEY MARKET)

(1) मुद्रा बाजार के कई अंग होते हैं; जैसे ट्रेजरी बिल बाजार, काल मनी बाजार (Call Money Market), बिल पुनर्कटौती बाजार, आदि।

(2) मुद्रा बाजार में लेन-देन टेलीफोन पर ही सम्पादित होते हैं यद्यपि दोनों पक्षों द्वारा इसकी लिखित पुष्टि भी होती रहती है।

(3) मुद्रा बाजार में ब्रोकर का अति महत्वपूर्ण स्थान है, परन्तु ब्रोकर के बिना भी लेन-देन हो सकते हैं।

(4) मुद्रा बाजार अल्प अवधि (अधिकतम एक वर्ष) कोषों की व्यवस्था करने का उत्तम साधन है।

(5) मुद्रा बाजार में केवल उन्हीं वित्तीय सम्पत्तियों में व्यवहार होता है जिन्हें शीघ्रता से, सुविधा से बिना पूंजीगत हानि के न्यूनतम लेन-देन लागत पर मुद्रा में परिवर्तन किया जा सकता है। ऐसी वित्तीय सम्पत्तियों को मुद्रा का निकट प्रतिस्थापक (Close substitute for money) भी कहा जाता है।

(6) मुद्रा बाजार से कोष प्राप्त करने का उद्देश्य प्रत्येक पक्ष का दूसरे से भिन्न होता है।

(7) विभिन्न परिपक्वता अवधि वाली प्रतिभूतियां पाई जाती हैं जिससे निवेशक को अपनी आवश्यकतानुसार विकल्प उपलब्ध हों।

यद्यपि मुद्रा बाजार में प्रचलित प्रत्येक प्रपत्र की अपनी-अपनी पृथक् विशेषता होती है फिर भी कुछ सामान्य विशेषताएं हैं जो सभी प्रकार के प्रपत्रों में पाई जाती हैं :

(1) **अति तरलता** (High Liquidity)—मुद्रा बाजार में प्रचलित प्रपत्र अत्यन्त 'तरल' प्रकृति के होते हैं जिन्हें किसी भी समय तुरन्त बिना पूंजी हानि के नकद धन में परिवर्तित किया जा सकता है। इसी गुण के कारण इन प्रपत्रों को 'निकट मुद्रा' (Near Money) अथवा 'मुद्रा का निकट प्रतिस्थापक' (Close Substitute for Money) भी कहा जाता है।

(2) **उच्च सुरक्षा** (High Safety)—मुद्रा बाजार प्रपत्रों में शून्य 'भुगतान त्रुटि' की जोखिम होती है, क्योंकि इनके निर्गमनकर्ता भारत सरकार (TBs), व्यापारिक बैंकें (CDs), जन वित्तीय संस्थान (CDs) तथा उच्च श्रेणी की निगमित निकाय (CPs तथा Bonds) होते हैं।

(3) **अल्प अवधि की परिपक्वता** (Short Period Maturity)—मुद्रा बाजार में प्रचलित प्रपत्रों की परिपक्वता अवधि एक वर्ष से अधिक नहीं होती है। किन्हीं-किन्हीं मामलों में अत्यल्प अवधि होती है जैसे Call Money Market में एक दिन (Overnight) की अवधि के ही सौदे होते हैं।

(4) **बृहत मात्रा में सौदे** (Large Volume of Transactions)—मुद्रा बाजार में प्रत्येक सौदा बड़ी राशि का ही होता है, क्योंकि एक प्रपत्र का मूल्य ही लाखों रुपयों में होता है। बिल पुनर्शोधन तथा याचना-ऋण (Call Loans) के सौदे प्रायः 100 करोड़ रुपए के होते हैं।

(5) **स्वतन्त्र ब्याज तन्त्र** (Deregulated Interest Regime)—मुद्रा बाजार में प्रचलित प्रपत्रों पर निर्धारित ब्याज दर का अंकुश 1 मई, 1989 से उठा लिया गया, अब बाजार दशाओं पर आधारित मांग तथा पूर्ति की शक्तियों के आधार पर ब्याज निर्धारण होता है।

(6) **सीमित पक्षकार** (Limited Participants)—मुद्रा बाजार में पूंजी बाजार के विपरीत सीमित मात्रा में ही पक्षकार होते हैं। RBI, DFHI, STCI के अतिरिक्त व्यापारिक बैंक तथा जन वित्तीय संस्थान के साथ चुने हुए निगमित निकाय ही इसमें व्यवहार करते हैं।

भारतीय मुद्रा बाजार

भारतीय मुद्रा बाजार अपने संगठन, स्वरूप, साधनों, स्थायित्व तथा लोचशीलता के मापदण्ड पर लन्दन तथा न्यूयार्क मुद्रा बाजारों की अपेक्षा कम विकसित है। विकासशील देशों की तुलना में भारत एक समृद्ध बैंकिंग प्रणाली तथा मुद्रा बाजार वाला देश है। भारतीय मुद्रा बाजार निम्न प्रमुख कमियों से ग्रसित है :

भारतीय मुद्रा बाजार की कमियां

(1) समन्वय का अभाव, (2) विवेकपूर्ण ब्याज दर ढांचे का अभाव, (3) संगठित बिल बाजार का अभाव, (4) साख पर मौसमी प्रभाव, (5) मुद्रा बाजार के राष्ट्रीयस्वरूप का अभाव, (6) अपर्याप्त लोच तथा स्थायित्व, (7) अल्पकालीन प्रतिभूतियों की सीमित पूर्ति, (8) सीमित विदेशी कोष, (9) सीमित सैकण्डरी बाजार, (10) सीमित संख्या में भागीदारी।

मुद्रा बाजार में सुधार के उपाय

(1) बिल बाजार सम्वर्धन हेतु Stamp Duty से मुक्ति, (2) स्वतन्त्र ब्याज निर्धारण, (3) CDs, CPs, 182-364 दिन के TBs, (4) Repo लेन-देन का प्रचलन, (5) DFHI की स्थापना, (6) MMMFs का प्रचलन, (7) PDs द्वारा काल मनी बाजार विकास, (8) पुनर्वित्त सुविधा, (9) क्रेडिट रेटिंग द्वारा विश्वसनीयता, (10) बड़े निगमों को व्यवहार स्वीकृति, (11) CDs 5 लाख रुपए के गुणकों में, (12) अन्तर्बैंकीय जोखिम बिखराव, (13) CRR तथा SLR में कटौती, (14) FIIS द्वारा मुद्रा बाजार में व्यवहार, (15) Derivatives का प्रचलन, (16) Govt. Sec. में खुदरा लेन-देन प्रारम्भ।

या

२. **निम्नलिखित को समझाइए: प्रत्येक टीप पर 05 अंक**

संगठित मुद्रा बाजार

(ORGANISED MONEY MARKET)

वास्तविक रूप से मुद्रा बाजार का अर्थ इसी संगठित मुद्रा बाजार से लिया जाता है। इस संगठित मुद्रा बाजार में रिजर्व बैंक, स्टेट बैंक और उसकी सहायक बैंक, व्यापारिक बैंक, वित्तीय संस्थान तथा बिल बाजार सम्मिलित हैं। यह बाजार मुम्बई, कोलकाता, दिल्ली तथा चेन्नई में प्रमुखतः पाया जाता है, जिसमें मुम्बई का सर्वोच्च तथा प्राथमिक स्थान है, क्योंकि मुम्बई में सभी पक्षों (players) का मुख्य/निगमित/पंजीकृत कार्यालय पाया जाता है तथा एक सुसंगठित सराफा बाजार तथा बिल बाजार भी उपलब्ध है।

यद्यपि संगठित भारतीय मुद्रा बाजार पर्याप्त रूप से विकसित तथा संगठित है तथापि इसकी तुलना लन्दन तथा न्यूयार्क जैसे मुद्रा बाजार से नहीं की जा सकती है।

संगठित भारतीय मुद्रा बाजार के निम्न घटक (Constituents) हैं जिनका विस्तृत विवेचन आगे किया गया है :

(i) **काल मनी बाजार**—सर्वाधिक सक्रिय बाजार जिसमें एक दिन के लिए अन्तर्बैंकीय तरलता समायोजन के उद्देश्य से सौदे CRR तथा SLR की शर्तपूर्ति हेतु होते रहते हैं। RBI, व्यापारिक बैंक, DHFI तथा ब्रोकर्स महत्वपूर्ण पक्ष। UTI, LIC, GIC, IDBI तथा NABARD केवल निवेशक।

(ii) **ट्रेजरी बिल बाजार**—केन्द्रीय सरकार द्वारा अल्पकालीन आवश्यकता पूर्ति हेतु निर्गमित ट्रेजरी बिल, बाजार का प्रमुख धारक रिजर्व बैंक।

(iii) **व्यापारिक बिल बाजार**—एक व्यापारिक संस्था द्वारा दूसरी संस्था पर लिखे घरेलू तथा अन्तर्राष्ट्रीय बिल, बाजार में अधिक प्रचलित नहीं रहे। रिजर्व बैंक के उपाय भी प्रभावहीन सिद्ध।

(iv) **जमा प्रपत्र बाजार**—बैंक द्वारा जमाकर्ता को 5 लाख रुपए के गुणक में निर्गमित विनिमयसाध्य जमा पत्र जिनका मुद्रा बाजार में व्यवहार तथा हस्तान्तरण मात्र बेचान तथा सुपुर्दगी द्वारा पूर्ण होता है।

(v) **कॉमर्शियल पेपर्स बाजार**—बड़े निगमों द्वारा अल्पकालीन कोष पूर्ति हेतु प्रतिज्ञा-पत्र के रूप में 5 लाख रुपए के गुणकों में 3 से 6 माह तक की अवधि के लिए निर्गमित प्रपत्र-प्राइमरी तथा सैकण्डरी बाजार में उपलब्ध।

(vi) **म्युचुअल फण्ड** (MMMFs)—रिजर्व बैंक द्वारा 1992 से प्रचलित छोटे निवेशकों के लिए अल्पकालीन निवेश विकल्प हेतु यूनिट क्रय का अवसर। इनका नियमन SEBI द्वारा म्युचुअल फण्ड नियमावली, 1996 के अन्तर्गत होता है।

(vii) **रेपो बाजार**—ऐसा लेन-देन जिसमें प्रतिभूति का विक्रेता इस आश्वासन के साथ सौदा करता है कि भविष्य में पूर्व-निश्चित मूल्य तथा तिथि पर प्रतिभूति को क्रय कर लेगा। यह 'गिरवी की भांति 'सुरक्षा' सौदा है।

असंगठित मुद्रा बाजार
(UNORGANISED MONEY MARKET)

असंगठित क्षेत्र में देशी बैंकर्स तथा साहूकार शामिल हैं। यह असंगठित बाजार अपने संगठन, स्वरूप, क्रियाओं, ब्याज दरों तथा नियमन जैसे सन्दर्भ में संगठित-क्षेत्र से सर्वथा भिन्न तथा विशिष्ट होता है। इस बाजार में प्रमुखतः ग्रामीण, दस्तकार, छोटे व्यवसायी तथा किसान ऋण लेते हैं जिनकी पहुंच साधारणतः आधुनिक बैंकों तक नहीं होती है। यह बाजार ग्रामों, कस्बों तथा छोटे शहरों में सक्रिय होता है। यहां साहूकार प्रचलित दर से अधिक ब्याज दर पर परिचित ऋणियों को सहायक प्रतिभूति (Collateral Securities) अथवा बिना प्रतिभूति केवल जमानत के आधार ऋण उपलब्ध कराता है। इन देशी बैंकर्स तथा साहूकारों पर रिजर्व बैंक का कोई नियमन/नियन्त्रण नहीं होता है।

इस असंगठित क्षेत्र में ऋण/वित्त कम्पनियां, चिट फण्ड तथा 'निधि' भी सक्रिय हैं। ऋण कम्पनियां जिन्हें साधारणतः वित्त कम्पनी (Finance Company) के रूप में जाना जाता है सारे देश में सक्रिय हैं। इनके अतिरिक्त कुछ साझेदारी फर्में तथा एकल व्यवसायी भी ऋण प्रदान करने में सक्रिय हैं। ये अपने कोष सार्वजनिक जमाओं, ऋण लेकर या विभिन्न योजनाओं में 'प्राप्तियों' के रूप में संग्रह करते हैं। वित्त कम्पनियां खुदरा व्यापारी, थोक व्यापारी एवं स्वयं रोजगार व्यक्तियों को ऊंची ब्याज दर पर ऋण देती हैं। ये दैनिक, साप्ताहिक अथवा मासिक आधार पर वसूली करके उसे पुनः ऋण के रूप में निवेश कर देती हैं।

'चिट फण्ड' एक बचतकारी संस्थान है, जिसमें इसके सदस्य नियमित रूप से अंशदान करते हैं जो एक अथवा कुछ चुने गए सदस्यों को दे दिया जाता है। इन चुने हुए सदस्यों को 'बोली' के आधार पर या **'चिट का ड्रा'** के आधार पर चुना जाता है। इसमें प्रत्येक सदस्य अपने अवसर (Turn) के प्रति आश्वस्त रहता है। यद्यपि यह रूप केरल तथा तमिलनाडु में अधिक प्रचलित है, तथापि 'कमेटी' के रूप में समस्त व्यापारी वर्ग में प्रचलित है। महिलाओं में यह 'किटी' के नाम से प्रचलित है।

असंगठित क्षेत्र में 'निधि' प्रणाली दक्षिण भारत में पाई जाती है। यह एक प्रकार की पारस्परिक कल्याणकारी योजना है जिसके व्यवहार अपने सदस्यों तक ही सीमित होते हैं। इनके कोष का प्रमुख स्रोत अपने सदस्यों से 'जमा' प्राप्त करना है। इस कोष से ये अपने सदस्यों को अपेक्षाकृत उचित दर पर निर्धारित उद्देश्यों, जैसे गृह-निर्माण, गृह मरम्मत, धार्मिक उत्सव, चिकित्सा आदि के लिए ऋण प्रदान करती हैं।

भारत में बिल बाज़ार

इकाई- दो

३. स्टॉक एक्सचेंज से आप क्या समझते हैं? इसके कार्य तथा भूमिका की विवेचनाकीजिए

07 अंक 08 अंक

स्टॉक एक्सचेंज अथवा प्रतिभूति विनिमय का बाजार जैसा कि इसके नाम से प्रकट होता है यहां स्टॉक्स (Stocks) के क्रय-विक्रय का व्यापार होता है। यह एक ऐसा बाजार है जहां पूर्व निर्गमित प्रतिभूतियों में [illegible] शीघ्रता से, नियमित रूप से एवं न्यूनतम लागत पर सम्भव होता है। स्टॉक एक्सचेंज का प्रमुख कार्य [illegible] प्रतिभूतियों को तैयार बाजार प्रस्तुत करके उन्हें तरलता प्रदान करना है। इस प्रकार स्टॉक एक्सचेंज [illegible] के एक 'स्वतन्त्र हस्तान्तरण' का अवसर निवेशक जनता को प्रदान करता है। स्टॉक एक्सचेंज [illegible] के अन्तर्गत प्रत्येक पृथक् एक्सचेंज तथा सम्पूर्ण देश में कार्यरत पृथक्-पृथक् स्टॉक एक्सचेंज सम्मिलित [illegible] हैं। स्टॉक एक्सचेंज न केवल प्रतिभूतियों के क्रय-विक्रय का मंच प्रदान करता है वरन् उनका [illegible], तर्कसंगत एवं उचित मूल्यांकन भी करता रहता है।

Securities Contract (Regulation) Act, 1956 की धारा 2(3) के अनुसार, "स्टॉक एक्सचेंज [illegible] सिएशन, एक संगठन अथवा व्यक्तियों का संघ है चाहे निगमित हो अथवा नहीं, जिसकी स्थापना [illegible] उद्देश्य प्रतिभूतियों के क्रय-विक्रय एवं सौदों के निष्पादन में सहायता, नियन्त्रण करना एवं नियमन [illegible] है।"

शीघ्रता से, नियमित रूप से एवं न्यूनतम लागत पर सम्भव होता है। स्टॉक एक्सचेंज का प्रमुख कार्य ...कालीन प्रतिभूतियों को तैयार बाजार प्रस्तुत करके उन्हें तरलता प्रदान करना है। इस प्रकार स्टॉक एक्सचेंज प्रतिभूतियों के एक 'स्वतन्त्र हस्तान्तरण' का अवसर निवेशक जनता को प्रदान करता है। स्टॉक एक्सचेंज ... के अन्तर्गत प्रत्येक पृथक् एक्सचेंज तथा सम्पूर्ण देश में कार्यरत पृथक्-पृथक् स्टॉक एक्सचेंज सम्मिलित ... हैं। स्टॉक एक्सचेंज न केवल प्रतिभूतियों के क्रय-विक्रय का मंच प्रदान करता है वरन् उनका ..., तर्कसंगत एवं उचित मूल्यांकन भी करता रहता है।

Securities Contract (Regulation) Act, 1956 की धारा 2(3) के अनुसार, "स्टॉक एक्सचेंज ... एसोसिएशन, एक संगठन अथवा व्यक्तियों का संघ है चाहे निगमित हो अथवा नहीं, जिसकी स्थापना ... उद्देश्य प्रतिभूतियों के क्रय-विक्रय एवं सौदों के निष्पादन में सहायता, नियन्त्रण करना एवं नियमन करना है।"

"Stock Exchange is an association, an organisation or body of individuals, whether incorporated or not, established for the purpose of assisting, regulating and controlling the business of buying and selling and dealing in securities."

स्टॉक एक्सचेन्ज के कार्य
(FUNCTIONS OF STOCK EXCHANGE)

(1) प्रतिभूतियों को बाजार प्रदान करना, (2) स्वामित्व हस्तान्तरण, (3) तरलता, (4) सहभागिता रोटेशन, (5) व्यक्तिगत जोखिम का विस्तार, (6) पूंजी आबण्टन, (7) प्रतिभूतियों का मूल्यांकन, (8) बचतों को निवेश स्वरूप, (9) निवेशक हित संरक्षण एवं (10) औद्योगिक प्रजातन्त्र की स्थापना।

वित्तीय विकास में स्टॉक एक्सचेंजों की भूमिका—औद्योगिक विकास के आवश्यक पूंजी बचतों के उचित बहाव (Flow) पर निर्भर है और यह बहाव पूंजी बाजार की सक्रियता पर निर्भर है जो 'बचत' को 'प्रयोगकर्ता' तक पहुंचाता है जिसके लिए आवश्यक 'तरलता सम्भावना' स्टॉक एक्सचेंजों द्वारा उपलब्ध कराई जाती है।

दो दशक पूर्व का निवेश पैटर्न निजी क्षेत्र की अपेक्षा सरकारी क्षेत्र की ओर झुका मिलता है जिसके लिए आवश्यक साधन बलात् बजट प्रावधान द्वारा तथा सरकारी विकास संस्थानों द्वारा उपलब्ध कराए गए थे जो अन्ततः सरकारी प्रतिभूतियों तथा गारण्टीड प्रतिभूतियों के रूप में स्टॉक एक्सचेंज तक आती रही हैं। आज के संरक्षण रहित प्रतियोगी वातावरण में विश्वस्तर की परियोजनाओं को साधनों की उपलब्धि स्टॉक एक्सचेंजों की विद्यमानता के कारण उपलब्ध हो सकी है।

स्टॉक एक्सचेंजों का त्रिस्तरीय नियमन (Three-tier Regulation)—स्टॉक एक्सचेंज नियमन के अन्तर्गत ट्रेडिंग, ब्रोकर्स, लिस्टिंग, सतर्कता एवं अनुशासन शामिल है। यद्यपि इनका नियमन मौलिक रूप से 'स्वयं नियमित' (Self-regulatory) है फिर भी सट्टेबाजी तथा इनसाइडर ट्रेडिंग रोक पाने में असफलता के कारण बाह्य नियमन भी आवश्यक हो गया है। अब प्रत्येक स्टॉक एक्सचेंज निम्न तीन स्तरों पर नियमित होता है :

प्रथम स्तर—स्वयं नियमन (Self-regulation) प्रत्येक एक्सचेंज की Governing Body द्वारा
द्वितीय स्तर—SEBI अधिनियम, 1992 द्वारा
तृतीय स्तर—SCRA अधिनियम, 1956 द्वारा

४. सूचियाँ किसे कहते हैं ? सूचियन के उद्देश्य एवं लाभों को बताइए.

08 अंक **07 अंक**

प्रतिभूतियों का सूचीयन

सूचीयन का अर्थ है कि किसी कम्पनी की प्रतिभूतियों का स्टॉक एक्सचेन्ज में व्यवहार हेतु आधिकारिक रूप से स्वीकृत होना। यद्यपि सूचीयन अनिवार्य नहीं है, परन्तु जो कम्पनी जनता को अंश निर्गमित करना चाहती है उसके लिए सूचीयन आवश्यक है।

किसी प्रतिभूति के लिस्टिंग या सूचीयन का अर्थ है कि वह प्रतिभूति किसी स्टॉक एक्सचेन्ज में व्यवहार हेतु आधिकारिक रूप में अनुमोदित कर दी गई है। इस प्रकार, उस प्रतिभूति का नाम व्यवहार योग्य प्रतिभूतियों की सूची में शामिल कर लिया जाता है, अतः इसे सूचीयन या लिस्टिंग कहा जाता है।

कम्पनी अधिनियम के अन्तर्गत किसी कम्पनी की प्रतिभूति का सूचीयन आवश्यक नहीं है, परन्तु जब कोई पब्लिक लिमिटेड कम्पनी अपने अंश या ऋण-पत्र जनता को निर्गमित करना चाहती है तो उसे कम्पनी अधिनियम की धारा 73 के अन्तर्गत सूचीयन कराना अनिवार्य होता है। इसके अतिरिक्त SCRA की धारा 21 के अन्तर्गत SEBI को यह अधिकार है कि वह किसी कम्पनी को अपनी प्रतिभूतियों के सूचीयन हेतु बाध्य करे यदि ऐसा करना व्यापार के हित में है अथवा सामान्य जनता के हित में हो।

केन्द्रीय सूचीयन प्राधिकरण

केन्द्रीय सूचीयन प्राधिकरण एक संस्था है जो 'लिस्टिंग' चाहने वाली कम्पनी को Letter Precedent to Listing निर्गमित करती है जिसके बगैर कोई स्टॉक एक्सचेन्ज उसकी प्रतिभूति का सूचीयन नहीं करेगा। साथ ही CLA सूचीयन के मानक निर्धारित करने तथा उनको सुधारने का भी कार्य करती है। CLA के आदेशों के विरुद्ध SAT में अपील की जा सकती है।

सूचीयन की पूर्व शर्तें—कम्पनी अधिनियम की धारा 73 तथा SCRA की धाराएं 21, 22 तथा 22A तथा SCRR के नियम 19 सूचीयन सम्बन्धी प्रावधान हैं। कम्पनी के अन्तर्नियमों में निम्न प्रावधान होने आवश्यक हैं—(i) एकसमान हस्तान्तरण फार्म तथा पद्धति। (ii) पूंजी चुकता प्रतिभूति पूर्वाधिकार से मुक्त। (iii) अग्रिम याचना पर लाभांश नहीं दिया जाएगा। (iv) अयाचित लाभांश की जब्ती नहीं। न्यूनतम 100 करोड़ मूल्य की 20 लाख प्रतिभूतियां अवश्य हों जिसका न्यूनतम 10% जनता को निर्गमित किया जाए तथा 60% QIBS को निर्गमित किया गया हो, यदि निर्गमन बुक बिल्डिंग द्वारा प्रस्तावित किया गया है।

यदि कोई कम्पनी इन उपरोक्त शर्तों का पालन नहीं कर सकती है तो न्यूनतम 25% भाग जनता को प्रस्तावित करके निर्गमन ला सकती है। प्रस्तावित कम्पनी को अंशों के आबण्टन में निर्धारित कुछ पद्धतियों का पालन करने की घोषणा करनी होगी। SCRR, Bye-Law of Exchange तथा सूचीयन समझौतों का निरन्तर अनुपालन करते रहना आवश्यक है।

सूचीयन के लिए आवश्यक प्रपत्र—प्रस्तावित कम्पनी के अन्तर्नियमों, सीमानियमों, प्रविवरण, चिट्ठा, निर्गमन सहयोगियों के साथ किए गए समझौते की प्रतियों के साथ कम्पनी का इतिहास, प्रस्तावित प्रतिभूति का विवरण के साथ 10 प्रमुख अंशधारियों की सूची दाखिल करना आवश्यक है।

प्रतिभूतियों का असूचीयन (Delisting of Securities)—(I) **अनिवार्य असूचीयन**—सूचीयन शर्तों के उल्लंघन तथा सूचीयन समझौते के खण्डन के कारण सूचीयन रद्द किया जा सकता है।

(II) **ऐच्छिक असूचीयन**—SEBI (Delisting of Securities) Guidelines 2003 ऐच्छिक डिलिस्टिंग की स्वीकृति प्रदान करती है। यदि प्रतिभूति NSE/BSE पर सूचीकृत रहे तो कम्पनी अन्य एक्सचेन्जों से असूचीयन करा सकती है। यदि 100% असूचित कराना चाहती है तो बुक बिल्डिंग पद्धति पर प्रस्तावित Exit price के साथ अंशधारियों से Bid मंगानी आवश्यक है, जिसमें अधिकतम मूल्य का प्रतिबन्ध नहीं होगा। बाद में उचित Exit Price का निर्धारण किया जा सकेगा।

सूचीयन के उद्देश्य

1. प्रतिभूति का हाजिर बाजार तथा तरलता, 2. सौदों का उचित नियमन एवं नियन्त्रण, 3. अंशधारियों के हित की सुरक्षा।

सूचीकृत कम्पनी के दायित्व—1. नियमन का सदैव अनुपालन करना, 2. लेखा पुस्तकें तथा प्रपत्र उपस्थित करना, 3. वार्षिक सभा की सूचना तथा रिपोर्ट भेजना, 4. अपनी कम्पनी की प्रतिभूति जनता को निर्गमित करना।

सूचीयन के लाभ—(I) **कम्पनी को लाभ**—1. विशिष्ट विज्ञापन महत्व, 2. राष्ट्रीय ख्याति, 3. निवेशकों को मनोवैज्ञानिक आमन्त्रण, 4. संविलयन तथा एकीकरण में सहजता।

(II) **निवेशकों को लाभ**—1. प्रतिभूतियों की तरलता, 2. प्रतिभूतियों का उचित मूल्य निर्धारण, 3. स्टॉक एक्सचेन्ज में प्रतिभूति का व्यवहार, 4. स्पष्ट तथा पारदर्शी व्यवहार, 5. नियमित बाजार मूल्य द्वारा प्रतिभूति का उचित मूल्य, 6. निवेशक हित संरक्षण, 7. कराधान उद्देश्य के लिए उचित मूल्यांकन, 8. प्रतिभूति की एक खास पहचान।

इकाई-तीन

५. भारतीय प्रतिभूति विनिमय मण्डल(सेबी) के संगठन,कार्य एवं उपलब्धियों की विवेचना कीजिए. **05 अंक 05 अंक एवं 05 अंक**

संक्षिप्त उत्तर

स्टॉक एक्सचेन्जों के सुधार हेतु बनी जी. एस. पटेल समिति की 12 अप्रैल, 1988 को हुई बैठक के प्रशासनिक आदेश द्वारा SEBI का गठन हुआ। उसे और शक्तिशाली बनाने के लिए 4 अप्रैल, 1992 को अधिनियम का रूप दिया गया। नियन्त्रक पूंजी निर्गमन का पद समाप्त करके पूंजी निर्गमन-नियमन का अधिकार SEBI को सौंपा गया। प्रतिभूति अनुबन्ध (नियमन) अधिनियम, 1956 तथा कम्पनीअधिनियम, 1956 के अन्तर्गत केन्द्रीय सरकार के अधिकार भी SEBI को प्रतिनिधान कर दिए गए। वर्तमान में SEBI प्रतिभूति बाजार के नियमन सम्बन्धी सभी पहुलओं के नियमन की लगभग एकाधिकारी शक्तियां प्राप्त संस्था है।

SEBI **के उद्देश्य**—SEBI अधिनियम की प्रस्तावना में कहा गया है। "**निवेशक हित संरक्षण हेतु प्रतिभूति बाजार और उससे सम्बन्धित तथा अनुगामी क्रियाओं के नियमन द्वारा परिवर्तन एवं विकास के लक्ष्य को प्राप्त करना है।**" SEBI का सदैव प्रयत्न रहा है कि एक प्रभावी निरीक्षण तन्त्र स्थापित हो तथा मध्यस्थों में एक उत्तरदायी स्वायत्तता को प्रोत्साहित किया जाए।

SEBI **का संगठन**—SEBI का प्रबन्धन एक नौ सदस्यीय बोर्ड (अध्यक्षसहित) द्वारा किया जाता है। सामान्य निरीक्षण, निर्देशन तथा प्रबन्ध इसी बोर्ड में निहित है।

SEBI **के अधिकार तथा कार्य**—SEBI का कार्यक्षेत्र बहुत विस्तृत है। प्राइमरी तथा सैकेण्डरी बाजार के नियमन के नियम, नियमावली निर्देश, मानक तथा मार्गदर्शक नियम बनाने का SEBI अधिकारी है। SEBI इस सम्बन्ध में अब तक 55 नियमावली प्रकाशित कर चुका है और सर्वाधिक महत्वपूर्ण, सेबी (निवेशक हित प्रगटीकरण) 2000 नियमावली में समय-समय पर संशोधन (पिछला संशोधन 14-8-2003) होते रहे हैं।

न्यायकारी अधिकार (Adjudicating Power)—विभिन्न उल्लंघनों के लिए निर्धारित SEBI अधिनियम की धारा 15 की उपधाराओं में निर्धारित अर्थदण्ड को लागू करने के लिए Adjucating Officer को न्यायालय की शक्तियां प्रदान की गई हैं।

SEBI **की उपलब्धियां**—प्रतिभूति बाजार को 'ठीक' (In order) रखने में SEBI के नियमन सभी पक्षकारों, मध्यस्थों को 'मानक' मार्गदर्शन प्रदान करते हैं। SEBI की उपलब्धियां निम्न क्षेत्रों में विशेष रही हैं :

(1) प्राइमरी प्रतिभूति बाजार में निर्गमन का नियमन, (2) सैकेण्डरी बाज़ार में 'सौदों' का नियमन, (3) म्यूचुअल फण्ड व्यवसाय का मार्गदर्शन, (4) साहसी पूंजी वित्तीयकरण सेवाओं का नियमन, (5) पोर्टफोलियो सलाहकार सेवाओं का मार्गदर्शन, (6) स्टॉक ब्रोकर्स सेवाओं का नियमन, (7) निवेशक हित संरक्षण के लिए कठोर नियमन उपाय।

SEBI, Act 1992 **में संशोधन**—सट्टेबाजी की प्रवृत्ति पर आधारित प्रतिभूति बाजार में ऐसी स्थितियां उत्पन्न होती रहती हैं जिनका पूर्वानुमान नहीं लगाया जा सकता है। अत: SEBI अधिनियम में समय-समय पर तात्कालिक आवश्यक संशोधन किए जाते रहे हैं। इस अधिनियम की उपचारी प्रकृति (Remedial Nature) के कारण SEBI को विवेकाधीन नियमन की शक्तियां भी प्रदान की गई हैं। अब तक निम्न संशोधन किए गए हैं जिनका औचित्य उनके उद्देश्य वाक्य में उद्धृत है :

(1) संशोधन अधिनियम 1995, (2) संशोधन अधिनियम (प्रथम), 1999, (3) संशोधन अधिनियम (द्वितीय), 1999

(4) **संशोधन अधिनियम,** 2002—दोषी कम्पनियों द्वारा सम्पत्तियों का 'Siphoning' तथा 'Stripping' रोकने के लिए, निर्गमन निषेध करने, SEBI बोर्ड में सदस्य संख्या नौ तक बढ़ाने, SAT को तीन सदस्यीय बनाने, पीठासीन अधिकारी तथा सदस्यों की योग्यताओं का निर्धारण करने, धारा 15 के अन्तर्गत अर्थदण्ड को

संक्षिप्त टीप:-

६. १.भारतीय प्रतिभूति अनुबंध एवं नियमन अधिनियम,1956 7.5 अंक

[SECURITIES CONTRACT (REGULATION) ACT, 1956] (SCRA)

भारत में स्टॉक एक्सचेन्ज की स्थापना एवं उनकी कार्यप्रणाली के नियमन के सम्बन्ध में यह अधिनियम तथा इसकी नियमावली प्रमुख हैं। SCRA में स्टॉक एक्सचेन्ज के नियमन की विस्तृत रूपरेखा बताई गई है। S.C.R.A. के प्राक्कथन (Preamable) में घोषित किया गया है कि **"यह अधिनियम अन्तर्निहित प्रतिभूति व्यवहारों के नियमन द्वारा अवांछित सौदों को रोकने के लिए है।"** (An Act to prevent undesirable transactions in securities by regulating the business of dealings therein.) यह अधिनियम प्रत्यक्ष तथा अप्रत्यक्ष रूप से प्रतिभूति व्यवहार एवं स्टॉक एक्सचेन्ज संचालन से सम्बन्धित सभी पहलुओं पर नियन्त्रण करता है। इस अधिनियम के अन्तर्गत सम्पूर्ण भारत में प्रतिभूति के सम्बन्ध में सभी व्यवहार अवैधानिक हैं जो मान्यता प्राप्त स्टॉक-एक्सचेन्जों के सदस्यों के माध्यम से नहीं किए गए हैं।

SCRA **का उद्देश्य**—इस अधिनियम के उद्देश्यों के अन्तर्गत प्रतिभूतियों से सम्बन्धित अवांछित सौदों एवं सट्टेबाजी को रोकना है, साथ ही एक ऐसे स्वस्थ एवं शक्तिशाली प्रतिभूति बाजार की स्थापना करना है जिसमें कोई निवेशक पूर्ण विश्वास से निवेश कर सके।

प्रमुख परिभाषाएं

यद्यपि इस अधिनियम में प्रतिभूति बाजार से सम्बन्धित विभिन्न शब्दों, पक्षों तथा सौदों को परिभाषित किया गया है, परन्तु यहां कुछ आवश्यक व्यावहारिक शब्दों को ही चुना गया है :

(1) **अनुबन्ध**—"ऐसा अनुबन्ध जो प्रतिभूतियों के क्रय-विक्रय के सम्बन्ध में किया गया हो।"

(2) **सरकारी प्रतिभूतियां**—"ऐसी प्रतिभूतियां जो जनता से ऋण प्राप्त करने के उद्देश्य से केन्द्रीय सरकार अथवा राज्य सरकारों द्वारा सृजित एवं निर्गमित की गई हों।"

(3) **सदस्य**—"सदस्य का अर्थ मान्य स्टॉक एक्सचेन्ज के सदस्य से है।"

(4) **प्रतिभूति में विकल्प** (Option in Securities)—"विकल्प का अर्थ प्रतिभूतियों के ऐसे अनुबन्ध से है जो भविष्य में प्रतिभूतियों के क्रय-विक्रय से सम्बन्धित अधिकारों के क्रय-विक्रय के सम्बन्ध में किए गए हों तथा जिसमें 'तेजी', 'मन्दी', 'तेजीमन्दी', 'गल्ली', 'पुट' (Put), 'काल' (Call), 'पुट एवं काल' शब्द सम्मिलित हों जो प्रतिभूति व्यवहार से सम्बन्धित हों।"

(5) **मान्यता प्राप्त स्कन्ध विपणि** (Recognised Stock-Exchange)—"ऐसी स्कन्ध-विपणि जो कि उस समय इस अधिनियम की धारा 4 के अन्तर्गत केन्द्रीय सरकार द्वारा मान्यता प्राप्त हो।"

(6) **प्रतिभूतियां**—इसमें सम्मिलित हैं :

(i) अंश, स्क्रिप (Scrip), स्टॉक (Stocks), बॉण्ड्स, ऋणपत्र तथा अन्य विपणन योग्य प्रतिभूतियां जो इसी प्रकृति की हों तथा किसी निगमित कम्पनी या अन्य निगमित संस्था की हों,

(ii) सरकारी प्रतिभूतियां,

(iii) प्रतिभूतियों में किसी प्रकार का 'अधिकार' या 'हित'।

(7) **हाजिर सुपुर्दगी के सौदे** (Spot Delivery Contracts)—ऐसे अनुबन्ध जिनमें शर्त हो कि :

(अ) वास्तविक सुपुर्दगी और मूल्य का भुगतान या तो प्रतिभूति के सौदे के दिन ही अथवा अगले दिन तक हो जाएगा।

(ब) डिपोजिटरी द्वारा प्रतिभूति में व्यवहार किए जाने की दशा में एक लाभार्थी स्वामी के खाते से प्रतिभूतियों का हस्तान्तरण दूसरे लाभार्थी स्वामी के खाते में उसी दिन कर दिया जाए।

(8) **डेरिवेटिव्स** (Derivatives)—इसमें शामिल हैं :

(अ) किसी ऋण प्रपत्र, अंश, ऋण, जोखिम प्रपत्र या मूल्यान्तर के सौदे अथवा अन्य किसी प्रकार की प्रतिभूति से उत्पन्न प्रतिभूति।

(ब) एक ऐसा सौदा जिसका मूल्य किसी प्रतिभूति के मूल्य या सूचकांक मूल्य से उत्पन्न हो।

S.C.R.A. के अन्तर्गत नियमन के सम्पूर्ण प्रावधानों को निम्न भागों में वर्गीकृत किया जा सकता है :

(i) मान्यता प्राप्त स्कन्ध-विपणि (Stock Exchange) का गठन धारा 3 से 12

(ii) अनुबन्ध एवं 'विकल्प' (Contracts & 'Options') धारा 13 से 20

(iii) प्रतिभूतियों का सूचीयन (Listing of Securities) धारा 21-22(A)

(iv) अर्थदण्ड-धारा 22 से 26

६.२ कम्पनी विधान मण्डल 7.5 अंक

कंपनी लॉ बोर्ड भारत में एक स्वतंत्र अर्ध न्यायिक निकाय था, जिसमें कंपनी कानून के भीतर कंपनियों के व्यवहार को नजरअंदाज करने की शक्ति थी। कंपनी लॉ बोर्ड की वर्तमान रूप में अवधारणा 1956 में कंपनी अधिनियम 1956 में संशोधन के माध्यम से पेश की गई थी। इसे 31 मई 1991 को अपने वर्तमान रूप में बना दिया गया था। कंपनी अधिनियम, 1956 की धारा 10 ई के तहत कंपनी कानून बोर्ड, जो मुख्य रूप से 1 दिसंबर 1964 से केंद्रीय सरकार के एक डे-वारसी के रूप में था। कंपनी लॉ बोर्ड ने कंपनी लॉ बोर्ड विनियम, 1991 तैयार किया है जिसमें कंपनी लॉ बोर्ड के पास आवेदन / याचिका दाखिल करने की सभी प्रक्रियाएं हैं निर्धारित। कंपनी कानून बोर्ड (आवेदन और याचिकाओं पर शुल्क) नियम, 1991 के तहत कंपनी कानून बोर्ड के समक्ष आवेदन / याचिकाओं के लिए शुल्क निर्धारित किया गया है। कंपनी लॉ बोर्ड का नेशनल कंपनी लॉ ट्रिब्यूनल, जो कंपनी अधिनियम, 2013 के तहत सभी कंपनियों को शासित करता है

बोर्ड ने मुंबई, कलकता, चेन्नई और नई दिल्ली में प्रादेशिक बेंच के अलावा नई दिल्ली में और क्षेत्रीय न्यायालयों को चेन्नई में दक्षिणी राज्यों के लिए एक अन्य प्रमुख शाखा दी थी। धारा 247, 250, 26 9 और 388 बी के तहत आने वाले मामले नई दिल्ली में प्रिंसिपल बेंच द्वारा निपटाए जाते हैं। क्षेत्रीय न्यायालय मुख्यतः धारा 17, 18, 1 9, 58 ए (9), 58 एए (1), 79/80 ए, 111, 111 ए, 113/113 (3), 117, 117 सी, 118 (3) के तहत याचिकाओं / आवेदनों से संबंधित है। , 141, 144 (4), 163, 167, 186, 1 9 6, 21 9/21 9 (4), 235, 237 (बी), 26 9, 284, 284 (4), 304, 307, 3 9 7/3 9 8, 408, 40 9, 614 , कंपनी अधिनियम, 1 9 56 के 621 ए, 634 ए और कंपनी अधिनियम, 1 9 56 के भाग छठी के अध्याय छठी और रिज़र्व बैंक ऑफ इंडिया अधिनियम, 1 9 34 की धारा 45 क्यूएए के तहत गिरने वाले मामले। रिजर्व बैंक ऑफ इंडिया अधिनियम की धारा 45 क्यूएई के तहत गिरने वाले मामलों, जो पहले आरबीआई के दायरे के भीतर थे, को कंपनी लॉ बोर्ड को सौंपा गया है। केन्द्रीय सरकार ने आरबीआई अधिनियम, 1 9 34 की धारा 45 क्यूए के तहत गैर-बैंकिंग वित्तीय कंपनियों (एनबीएफसी) के पीड़ित जमाकर्ताओं द्वारा दायर आवेदनों से निपटने के लिए कंपनी कानून बोर्ड को शक्ति प्रदान करते हुए संशोधन किया है।कंपनी लॉ बोर्ड (सीएलबी) एक अर्ध-न्यायिक निकाय है, न्यायसंगत क्षेत्राधिकार का प्रयोग कर रहा है, जिसे पहले उच्च न्यायालय या केंद्र सरकार द्वारा प्रयोग किया जा रहा था। बोर्ड को अपनी प्रक्रियाओं को विनियमित करने की शक्तियां हैं। कंपनी लॉ बोर्ड ने "कंपनी लॉ बोर्ड विनियम 1991" तैयार किया है जो इसके पहले आवेदन / याचिकाओं को दाखिल करने की प्रक्रिया को निर्धारित करता है।

"कंपनी लॉ बोर्ड, (आवेदन और याचिकाओं पर शुल्क) नियम 1991" के तहत, केंद्र सरकार ने कंपनी लॉ बोर्ड के समक्ष आवेदन / याचिकाओं का शुल्क निर्धारित किया है। बोर्ड की प्रधानाचार्य बेंच नई दिल्ली में है और नई दिल्ली, मुंबई, कोलकाता और चेन्नई में स्थित चार क्षेत्रीय न्यायपीठ हैं। कंपनी कानून बोर्ड के किसी भी फैसले या आदेश से पीड़ित किसी भी व्यक्ति को इस तरह के कानून के किसी भी सवाल पर कंपनी लॉ बोर्ड के फैसले या आदेश के संचार की तारीख से 60 दिनों के भीतर उच्च न्यायालय में अपील कर सकती है। धारा 397

जीवन) का एक चरण नहीं है, जिसके बाद उपभोग (सेवानिवृत्ति) में से एक होता है, और वे मर नहीं जाते। यहां बीमा कंपनियां बाकी संस्थागत निवेशकों से भिन्न हैं; जैसा कि वे अनुमान नहीं लगा सकते हैं कि उन्हें अपने ग्राहकों को चुकाना होगा, उन्हें अत्यधिक तरल परिसंपत्तियों की आवश्यकता होती है जो उनके निवेश के अवसरों को कम कर देता है पेंशन फंड जैसे अन्य लोग लंबे समय तक भविष्यवाणी कर सकते हैं जब उन्हें अपने निवेशकों को चुकाना होगा जिससे उन्हें निजी इक्विटी, हेज फंड या कमोडिटी जैसी कम तरल परिसंपत्तियों में निवेश करना होगा। अंत में, अन्य संस्थानों के पास एक विस्तारित निवेश क्षितिज है, जिससे उन्हें अतरल संपत्ति में निवेश करने की इजाजत मिलती है, क्योंकि उन्हें पद से पहले उन्हें बेचने के लिए मजबूर होने की संभावना नहीं है।

खुदरा निवेशकों के लिए खुला नहीं होने वाले विभिन्न निवेश विकल्पों की विस्तृत जानकारी के लिए संस्थागत निवेशकों के पास संसाधन और विशेष ज्ञान है। चूंकि संस्थाएं सिक्योरिटीज बाजारों में आपूर्ति और मांग के पीछे सबसे बड़ी ताकत हैं, वे बड़े एक्सचेंजों पर अधिकांश ट्रेडों का प्रदर्शन करते हैं और प्रतिभूतियों की कीमतों पर बहुत प्रभाव डालती हैं। इस कारण से खुदरा निवेशकों को व्यक्तिगत रूप से संस्थागत निवेशकों की सिक्योरिटीज और एक्सचेंज कमीशन (एसईसी) फाइलिंग का पता लगाने के लिए खुदरा निवेशकों को व्यक्तिगत रूप से खरीदना चाहिए। खुदरा निवेशक आमतौर पर प्रतिभूतियों के लिए उच्च मूल्यों का भुगतान करने से बचने के लिए संस्थागत निवेशकों के रूप में उसी प्रतिभूतियों में निवेश नहीं करते हैं।

संस्थागत निवेशक तथाकथित "स्मार्ट मनी" समूह का सबसे बड़ा घटक हैं आम तौर पर छह प्रकार के संस्थागत निवेशक हैं: पेंशन फंड, एंडोमेंट फंड, बीमा कंपनियां, वाणिज्यिक बैंक, म्यूचुअल फंड और हेज फंडयूएस में ज्यादातर संस्थागत निवेशक प्रतिभूति और विनिमय आयोग (एसईसी) द्वारा विनियमित होते हैं। संस्थागत निवेशकों को अपने त्रैमासिक होल्डिंग्स की रिपोर्ट करने के लिए एसईसी के साथ फॉर्म 13 एफ फार्म चाहिए; अगर वे कंपनी के स्टॉक के 5% से अधिक के मालिक हैं, तो उन्हें फॉर्म 13 जी भी दर्ज करनी होगी। खुदरा निवेशक इन सार्वजनिक फाइलिंग का उपयोग करके देख सकते हैं कि कौन से संस्थान प्रत्येक तिमाही की खरीद या बिक्री कर रहे हैं, संस्थागत निवेशकों के पास निवेश के विस्तृत विकल्पों पर व्यापक शोध करने के लिए संसाधन हैं, और उनके विशेष ज्ञान के कारण, वे आम तौर पर खुदरा निवेशकों के ऊपर बढ़त रखते हैं। पोर्टफोलियो प्रबंधक अक्सर व्यक्तिगत रूप से कंपनी के अधिकारियों के साथ मिलते हैं, पूरे उद्योगों का अध्ययन करते हैं, और विशिष्ट निवेश निर्णय लेने से पहले कंपनियों का मूल्यांकन करते हैं।

खुदरा निवेशक बनाम संस्थागत निवेशक

खुदरा निवेशक प्रत्येक व्यापार के लिए विपणन और वितरण लागत के साथ दलाली फर्म की फीस का भुगतान करते हैं इसके विपरीत, संस्थागत निवेशकों को स्वतंत्र रूप से या बिचौलियों के माध्यम से एक्सचेंजों के माध्यम से व्यापार भेजते हैं; वे प्रत्येक लेनदेन के लिए शुल्क पर बातचीत करते हैं और विपणन और वितरण लागत का भुगतान नहीं करते हैं। खुदरा और संस्थागत निवेशक बांड, विकल्प, वायदा अनुबंध और स्टॉक में निवेश करते हैं। हालांकि, प्रतिभूतियों की प्रकृति और / या लेन-देन के तरीके के कारण, कुछ बाजार मुख्य रूप से खुदरा निवेशकों के बजाय संस्थागत निवेशकों के लिए होते हैं। उदाहरणों में स्वैप और फ़ॉरवर्ड मार्केट शामिल होते हैं।

खुदरा निवेशक 100 शेयरों या उससे अधिक के दौर में स्टॉक खरीद और बेचते हैं; संस्थागत निवेशक 10,000 शेयरों या उससे अधिक के ब्लॉक ट्रेडों में खरीद और बेचते हैं। बड़े व्यापार खंडों की वजह से, संस्थागत निवेशक छोटी कंपनियों के शेयर खरीदने से बचते हैं और कंपनी के स्वामित्व का एक उच्च प्रतिशत प्राप्त करते हैं। निवेश जब मूल्य में कम या कोई नुकसान के लिए वांछित नहीं किया जा सकता है, और इस तरह के एक कार्य को प्रतिभूति कानूनों का उल्लंघन हो सकता है उदाहरण के लिए,

विविध फंडों के रूप में पंजीकृत म्यूचुअल फंड, बन्द-एंड फंड और एक्सचेंज-ट्रेडेड फंड (ईटीएफ) को एक कंपनी की वोटिंग सिक्योरिटीज के प्रतिशत के रूप में प्रतिबंधित किया जाता है, जो कि फंड खुद ही कर सकते हैं। इसके विपरीत, खुदरा निवेशकों को छोटी कंपनियों के निचले शेयर की कीमतें आकर्षक लगती हैं; वे बड़े मूल्यों की तुलना में छोटे मूल्य सीमाओं में अधिक विविध पोर्टफोलियो का निवेश कर सकते हैं।

७. स्कंध विपणि किसे कहते है ? स्कंध विपणि के कार्य बताए. किन्ही तीन स्कंध विपणि के नाम बताइए .

स्टॉक एक्सचेंज अथवा प्रतिभूति विनिमय का बाजार जैसा कि इसके नाम से प्रकट होता है यहां स्टॉक्स (Stocks) के क्रय-विक्रय का व्यापार होता है। यह एक ऐसा बाजार है जहां पूर्व निर्गमित प्रतिभूतियों में व्यवहार शीघ्रता से, नियमित रूप से एवं न्यूनतम लागत पर सम्भव होता है। स्टॉक एक्सचेंज का प्रमुख कार्य दीर्घकालीन प्रतिभूतियों को तैयार बाजार प्रस्तुत करके उन्हें तरलता प्रदान करना है। इस प्रकार स्टॉक एक्सचेंज प्रतिभूतियों के एक 'स्वतन्त्र हस्तान्तरण' का अवसर निवेशक जनता को प्रदान करता है। स्टॉक एक्सचेंज शब्दबन्ध के अन्तर्गत प्रत्येक पृथक् एक्सचेंज तथा सम्पूर्ण देश में कार्यरत पृथक्-पृथक् स्टॉक एक्सचेंज सम्मिलित हो सकते हैं। स्टॉक एक्सचेंज न केवल प्रतिभूतियों के क्रय-विक्रय का मंच प्रदान करता है वरन् उनका निरन्तर, तर्कसंगत एवं उचित मूल्यांकन भी करता रहता है।

Securities Contract (Regulation) Act, 1956 की धारा 2(3) के अनुसार, "स्टॉक एक्सचेंज एक ऐसोसिएशन, एक संगठन अथवा व्यक्तियों का संघ है चाहे निगमित हो अथवा नहीं, जिसकी स्थापना का उद्देश्य प्रतिभूतियों के क्रय-विक्रय एवं सौदों के निष्पादन में सहायता, नियन्त्रण करना एवं नियमन करना है।"

"Stock Exchange is an association, an organisation or body of individuals, whether incorporated or not, established for the purpose of assisting, regulating and controlling the business of buying and selling and dealing in securities."

दीर्घकालीन प्रतिभूतियों के क्रय-विक्रय का बाजार जहां पूर्व-निर्गमित एवं लिस्टेड प्रतिभूतियां न्यूनतम लागत पर शीघ्रता से नियमित एवं निरन्तर रूप में ब्रोकर्स के माध्यम से खरीदी-बेची जाती हैं। स्वामित्व का हस्तान्तरण इनका मौलिक कार्य है।

स्टॉक एक्सचेंज के कार्य

(1) प्रतिभूतियों को बाजार प्रदान करना, (2) स्वामित्व हस्तान्तरण, (3) तरलता, (4) सहभागिता रोटेशन, (5) व्यक्तिगत जोखिम का विस्तार, (6) पूंजी आबण्टन, (7) प्रतिभूतियों का मूल्यांकन, (8) बचतों को निवेश स्वरूप, (9) निवेशक हित संरक्षण एवं (10) औद्योगिक प्रजातन्त्र की स्थापना।

इकाई-पाँच

९.१ निम्नलिखित का पूर्ण रूप लिखिए **(अधिकतम सीमा) प्रत्येक में समान अंक**

क्रिसिल CRISIL:

भारत में क्रेडिट रेटिंग व्यवस्था दो दशक पुरानी ही है, अतः इसे अभी 'अपरिपक्व' ही कहा जा सकता है। साथ ही क्रेडिट रेटिंग को अनिवार्य विधायी आवश्यकता की पूर्ति हेतु एक ठप्पे के रूप में लिया जाता है। प्रारम्भ में ऋण प्रतिभूति के निर्गमन के सम्बन्ध में आवश्यक इस सेवा को कम्पनियों द्वारा 'स्थाई जमा' 'म्यूचुअल फण्ड' तथा 'कमर्शियल पेपर्स' के मामलों में भी आवश्यक कर दिया गया है। 1987 में प्रथम भारतीय रेटिंग एजेन्सी CRISIL की स्थापना हुई तत्पश्चात् 1991 में ICRA और 1994 में CARE जैसी एजेन्सियां अस्तित्व में आयीं। इनके अतिरिक्त FITCH, Duff & Phelps, ONICRA जैसी छोटी एजेन्सियां भी कार्यरत हैं। अधिकांश रेटिंग का कार्य CRISIL द्वारा ही सम्पादित किया जाता है।

CREDIT RATING INFORMATION SERVICES OF INDIA LTD. (CRISIL)

CRISIL, जैसी अग्रणी, प्रसिद्ध, विश्वसनीय एवं पथ-प्रदर्शक क्रेडिट रेटिंग एजेन्सी की स्थापना सन् 1987 में ICICI, UTI, LIC, GIC, ADB तथा साधारण जनता के अभिदान द्वारा पब्लिक कम्पनी के रूप में हुई जिसका मुख्य कार्यालय मुम्बई में स्थित है। CRISIL द्वारा ही सर्वप्रथम 1989 में कमर्शियल पेपर्स की रेटिंग प्रारम्भ हुई। 1992 में बैंकों की ऋण प्रतिभूतियां तथा सम्पत्ति आधारित ऋण प्रतिभूतियों की रेटिंग की गई। CRISIL आजकल अपनी सेवाएं कम्पनियों के अतिरिक्त बैंकों, वित्तीय संस्थानों, मर्चेन्ट बैंकर्स तथा प्राधिकरणों को भी प्रदान कर रही है। इसके साथ CRISIL नियमित आधार पर निगम रिपोर्ट (Corporate Reporting) का भी कार्य करती है जिसमें अपने क्लाइन्टस की आर्थिक व्यावसायिक एवं तकनीकी पहलुओं की सलाहकारिता सम्मिलित है। इसका प्रमुख कार्य कम्पनी/कॉरपोरेट द्वारा निर्गमित ऋण-प्रतिभूतियों की क्रेडिट रेटिंग करना है।

CRISIL **की कार्य प्रणाली** (Working Process of CRISIL Rating)—ऋण प्रतिभूति निर्गमक संस्था द्वारा रेटिंग का अनुरोध किए जाने पर CRISIL इस कार्य को एक विशेषज्ञ टीम के सुपुर्द करती है जो इस सम्बन्ध में आवश्यक अध्ययन एवं विश्लेषण का कार्य करती है। इसमें वे निर्गमन संस्था से एवं स्वतन्त्र रूप से विस्तृत जानकारी एकत्रित करते हैं। यह टीम अपने निष्कर्षों को रेटिंग कमेटी को सुपुर्द कर देती है जो कि प्रतिभूति को रैंक/ग्रेड निश्चित करती है। यह रेटिंग कम्पनी को सूचित कर दी जाती है जो असन्तुष्ट होने पर पुनर्निर्धारण का अनुरोध कर सकती है इसके लिए अतिरिक्त तथ्य एवं सूचनाएं एकत्रित की जाती हैं। तत्पश्चात् अन्तिम रेटिंग औपचारिक रूप से प्रतिभूति को प्रदान करके निर्गमक कम्पनी को सूचित कर दिया जाता है। भविष्य में आने वाले महत्वपूर्ण परिवर्तनों के परिप्रेक्ष्य में CRISIL अपनी रेटिंग की निरन्तर समीक्षा करती रहती है। जिसके परिणामस्वरूप पूर्व घोषित रेटिंग में 'गिरावट' या 'सुधार' होता रहता है जिसकी सूचना समाचार-पत्रों के माध्यम से जनता को दी जाती रहती है।

९.२ यूं.टी.आई. U.T.I.

भारत का यूनिट ट्रस्ट एक वित्तीय संगठन है, जिसे भारत की संसद द्वारा 30 दिसंबर 1963 को कर्नल आकाश बहल के निर्देशन के तहत यूटीआई अधिनियम द्वारा बनाया गया था। उन्होंने इस संगठन को वास्तविकता में लाने के लिए बहुत कठिन और तीव्रता से संघर्ष किया था। दो दशकों से अधिक समय तक यह भारतीय नागरिकों द्वारा पूंजी बाजार में निवेश के लिए एकमात्र वाहन रहा। 1980 के मध्य में सार्वजनिक क्षेत्र के बैंकों को म्यूचुअल फंड खोलने की अनुमति थी।, यूटीआई कानून रद्द कर दिया गया और संस्था को दो भागों में बांट दिया गया। आईटीआई म्युचुअल फंड को एक किसी अन्य म्यूचुअल फंड की तरह सेबी पंजीकृत निधि ऐसी योजनाओं की परिसंपत्तियां और देनदारियों जहां सरकार को एक जमानत पैकेज के साथ बाहर आना था, सरकार द्वारा सीधे यूटीआई की विशिष्ट आहरण, SUUTI नामक एक नई इकाई में लिया गया था। SUUTI अभी भी एक्सिस बैंक में 11.66% हिस्सेदारी, आईटीसी में 11.77% और एलएंडटी में 8.18% है।

यूटीआई म्यूचुअल फंड को सार्वजनिक क्षेत्र की चार सबसे बड़ी वित्तीय संस्थानों द्वारा प्रायोजित किया जाता है, जैसे कि स्टेट बैंक ऑफ इंडिया, लाइफ इंश्योरेंस कॉरपोरेशन ऑफ इंडिया, बैंक ऑफ बड़ौदा और पंजाब नेशनल बैंक, इनमें से प्रत्येक में वर्तमान में 18.5% हिस्सेदारी है। यूटीआई एएमसी की प्रदत्त पूंजी टी राव प्राइज ग्रुप इंक (टीआरपी ग्रुप) अपनी पूर्ण स्वामित्व वाली सहायक कंपनी टी रावे प्राइस इंटरनेशनल लिमिटेड (टीआरपी) के माध्यम से यूटीआई एसेट मैनेजमेंट कंपनी लिमिटेड (यूटीआई एएमसी) में 26% हिस्सेदारी हासिल कर चुकी है।

९.३ आई.सी.आई.सी.आई. I.C.I.C.I.

(Industrial Credit and Investment Corporation of India)

आईसीआईसीआई बैंक (इंडस्ट्रियल क्रेडिट एंड इंवेस्टमेंट कॉरपोरेशन ऑफ इंडिया) एक भारतीय

या 398 के तहत कंपनी कानून बोर्ड की शक्तियों की व्यापकता के प्रति पूर्वाग्रह के बिना, किसी भी धारा के तहत कोई भी आदेश

(ए) भविष्य में कंपनी के मामलों के संचालन का नियमन;

(बी) कंपनी के किसी भी सदस्य के शेयरों या हितों की खरीद या इसके अन्य सदस्यों द्वारा या कंपनी द्वारा;

(सी) उपरोक्त के रूप में कंपनी द्वारा अपने शेयरों की खरीद के मामले में, इसके शेयर पूंजी की परिणामी में कमी।

(डी) समाप्ति, किसी भी समझौते को एक तरफ सेट करना या संशोधन करना, एक तरफ कंपनी के बीच, और निम्नलिखित व्यक्तियों में से कोई भी, दूसरे पर, जिस पर पहुंचा, अर्थात्

(I) प्रबंध निदेशक

(Ii) कोई अन्य निदेशक,

(V) प्रबंधक, ऐसे नियमों और शर्तों पर, जैसा कि कंपनी लॉ बोर्ड की राय में, मामले की सभी परिस्थितियों में न्यायसंगत और उचित हो सकता है

(ई) समाप्ति, कंपनी या किसी भी व्यक्ति के बीच किसी भी समझौते को खारिज (डी) में निर्दिष्ट नहीं करने या संशोधित करना, बशर्ते कि ऐसा कोई समझौता समाप्त नहीं किया जाए, संबंधित पक्षों को नोटिस के बाद को छोड़कर या संशोधित किया जाए। आगे प्रदान किया गया है कि संबंधित पार्टी की सहमति प्राप्त करने के अलावा कोई भी इस तरह के समझौते को संशोधित नहीं किया जाएगा;

(च) धारा 397 या 398 के तहत आवेदन की तारीख से पहले तीन महीने के भीतर किसी भी हस्तांतरण, माल की डिलीवरी, भुगतान, निष्पादन या कंपनी के द्वारा या उसके द्वारा किए गए संपति के संबंध में अन्य कार्य को छोड़कर, जो, अगर किसी व्यक्ति के द्वारा या उसके द्वारा किया या किया जाता है, एक धोखाधड़ी वरीयता के लिए उसकी दिवालियापन में समझा जाए;

(जी) कंपनी कानून बोर्ड की राय में किसी भी अन्य मामले के लिए यह सिर्फ और न्यायसंगत है कि प्रावधान किया जाना चाहिए।

इकाई-चार

७.१ दलाल का आशय एवं कार्य **7.5 अंक**

(STOCK-BROKERS)

सामान्य भाषा में ब्रोकर का अर्थ ऐसे व्यक्ति से है जो अपने प्रधान के लिए किसी सौदे के क्रेता या विक्रेता को ढूंढ़ने का प्रत्यन करता है। सामान्यतः सौदे ब्रोकर्स के द्वारा ही होते हैं। क्रेता और विक्रेता के ब्रोकर्स आपस में मिलकर सौदे (Deal) को कमीशन के बदले अंजाम तक पहुचाते हैं।

स्टॉक ब्रोकर किसी मान्य स्टॉक एक्सचेन्ज का सदस्य होता है (NSE को छोड़कर) जो अपने क्लाइन्ट के लिए शेयर्स खरीदता एवं बेचता है।

प्रत्येक शेयर ब्रोकर्स को SEBI के पास अपना रजिस्ट्रेशन कराना अनिवार्य होता है। SEBI रजिस्टर्ड ब्रोकर अपने क्रियाकलापों के सम्बन्ध में प्रभावी नियमन की अनुपालना के लिए बाध्य होता है। स्टॉक ब्रोकर अपना कार्य निर्धारित आचार संहिता के अनुरूप करता है।

स्टॉक ब्रोकर्स की क्रियाओं पर नियमन SCRA, 1956; SCRA-Rules, 1957 SEBI (Brokers & sub-Brokers) Regulation, 1992 तथा सम्बन्धित स्टॉक एक्सचेन्ज के आन्तरिक नियमों द्वारा होता है।

स्टॉक ब्रोकर्स रजिस्ट्रेशन
(REGISTRATION OF STOCK-BROKERS)

किसी स्टॉक ब्रोकर्स को SEBI के यहां रजिस्ट्रेशन कराने से पूर्व निम्न निर्धारित शर्तों को पूरा करना आवश्यक है :

(1) किसी स्टॉक एक्सचेन्ज का सदस्य होना चाहिए।

(2) अपनी सदस्यता वाले स्टॉक एक्सचेन्ज के नियमन का अनुपालक होना चाहिए।

(3) ब्रोकर्स फर्म के संगठन स्वरूप में परिवर्तन SEBI की पूर्व अनुमति के बिना नहीं करेगा।

(4) रजिस्ट्रेशन के लिए निर्धारित फीस (पृथक् वर्णित) का भुगतान किया जाएगा।

(5) निवेशक शिकायत निवारण की पर्याप्त व्यवस्था करना होगी।

रजिस्ट्रेशन की प्रार्थना निर्धारित फार्म A में ब्रोकर सदस्यता वाले स्टॉक एक्सचेन्ज के माध्यम द्वारा SEBI को भेजी जाती है। SEBI इस सम्बन्ध में आवश्यक अतिरिक्त सूचना स्पष्टीकरण या जानकारी के प्राप्त होनें पर और रजिस्ट्रेशन के औचित्य के बारे सन्तुष्ट होने पर SEBI फार्म D में प्रमाणपत्र निर्गमित करता है।

यदि SEBI ब्रोकर को रजिस्ट्रेशन के आयोग्य मानता है तो आवेदक को सुनवाई या स्पष्टीकरण का उचित अवसर देकर रजिस्ट्रेशन से मना कर सकता है। रजिस्ट्रेशन की अस्वीकृति SEBI द्वारा सम्बन्धित कारणों का उल्लेख करते हुए, 30 दिन के अन्दर आवेदक तथा सदस्यता वाले स्टॉक एक्सचेन्ज को लिखित रूप में भेजी जाएगी।

SEBI के अस्वीकृति निर्णय में असन्तुष्ट पक्षकार यदि चाहे तो, 30 दिन के अन्दर पुनर्विचार के लिए SEBI को आवेदन कर सकता है। SEBI इस पर पुनर्विचार करके अपना निर्णय शीघ्र आवेदक को लिखित रूप से भेजेगी।

सामान्य कर्तव्य

(1) प्रत्येक स्टॉक ब्रोकर को अपने क्रियाकलापों में ईमानदारी, निष्ठा एवं त्वरित निष्पादन के उच्च मानदण्डों का पालन करना चाहिए।

(2) प्रत्येक स्टॉक ब्रोकर पूरी कुशलता चतुराई तथा सावधानी से अपना कार्य निष्पादन करेगा।

(3) प्रत्येक स्टॉक ब्रोकर कपटपूर्ण, बनावटी लेनदेनों से दूर रहेगा एवं बाजार सन्तुलन बिगाड़ने या व्यक्तिगत लाभ के लिए कोई अफवाह नहीं फैलायेगा।

(4) प्रत्येक स्टॉक ब्रोकर किसी कुरीति में अकेले या किसी के साथ मिलकर लिप्त नहीं होगा। निवेशक हित विरोधी किसी कार्यवाही में प्रत्यक्ष या अप्रत्यक्ष रूप से शामिल नहीं होगा।

(5) आवश्यक वैधानिक नियमनों की अनुपालना सदैव करेगा।

(6) प्रत्येक ब्रोकर आवश्यक प्रपत्रों के दाखिल करने में गलती, त्रुटि या भूल नहीं करेगा तथा जानबूझकर कोई असत्य एवं भ्रमपूर्ण सूचना SEBI या स्टॉक एक्सचेन्ज को नहीं देगा।

निवेशकों के प्रति कर्तव्य

(1) **आदेश निष्पादन**—क्लाइन्ट के क्रय-विक्रय के आदेशों को प्रत्येक स्टॉक ब्रोकर पूर्ण सद्भावना के साथ सर्वोत्तम उपलब्ध बाजार मूल्य पर सम्पादित करेगा। किसी निवेशक को अल्प मात्रा के कारण सौदा करने से मना नहीं करेगा। आदेश की अनुपालना में, भुगतान एवं सुपुर्दगी में देरी नहीं करेगा।

(2) **कॉन्ट्रेक्ट नोट का निर्गमन**—प्रत्येक सौदे के लिए अपने ग्राहक को तुरन्त कॉन्ट्रेक्ट नोट निर्गमित करेगा।

(3) **विश्वास खण्डन नहीं**—प्रत्येक स्टॉक ब्रोकर निवेशक के निवेश की जानकारी किसी को नहीं देगा, क्लाइन्ट के बारे में प्राप्त जानकारी गोपनीय रखेगा जो उसे अपने व्यापार के दौरान प्राप्त होती है। क्लाइन्ट तथा ब्रोकर का विश्वास आश्रित (Fiduciary) सम्बन्ध होता है।

(4) **व्यापार एवं कमीशन**—(अ) केवल कमीशन कमाने के उद्देश्य से लेन-देनों को बढ़ावा नहीं देगा।

(ब) अपने क्लाइन्ट को झूठे भाव, गलत सूचनाएं, व्यापार प्राप्त करने के उद्देश्य से नहीं देगा।

(5) **क्लाइन्ट के प्रति ईमानदारी**—स्टॉक ब्रोकर, क्लाइन्ट के साथ व्यवहार करते समय अपनी ऐजेन्ट/प्रधान की स्थिति स्पष्ट करेगा। निहित स्वार्थों की दशा में अपने क्लाइन्ट को इस सम्बन्ध में सूचित करेगा।

(6) **निवेश सलाह नहीं**—स्टॉक ब्रोकर, अपने क्लाइन्ट को किसी प्रतिभूति को रखने, बेचने या खरीदने की सिफारिश या सलाह नहीं देगा। निवेशक के अनुरोध पर ही पूर्ण विश्वसनीय सूचना या जानकारी दे सकता है।

(7) प्रत्येक स्टॉक ब्रोकर अपना कार्य पूर्ण दक्षता के साथ क्लाइन्ट के हित में शीघ्र एवं ईमानदारी से करेगा।

साथी स्टॉक ब्रोकर्स के प्रति कर्तव्य

(1) **आपसी व्यवहार**—प्रत्येक स्टॉक ब्रोकर अधूरे सौदों को पूरे करने में आपस में सहयोग करेंगे। जानबूझकर 'बैड डिलीवरी' नहीं देगा तथा ऐसी डिलीवरी के बदलने में पूर्ण सहयोग करेगा।

(2) **क्लाइन्ट हित सुरक्षा**—साथी स्टॉक ब्रोकर्स के क्लाइन्ट के हित संरक्षण के लिए पूर्ण सहयोग करेगा उनको प्राप्य लाभांश, राइट्स, बोनस, आदि का शीघ्र निपटारा करेगा।

(3) **साथी ब्रोकर्स के साथ लेनदेन**—साथी ब्रोकर्स से सौदों के सेटिलमेन्ट में पूर्ण सहयोग करके अपने दायित्व एवं कर्तव्यों का पालन करेगा।

७.२ संस्थागत विनियोक्ता का आशय एवं कार्य - 7.5 अंक

'संस्थागत निवेशक'

संस्थागत निवेशक उन संस्थाओं के लिए एक शब्द है, जो प्रतिभूतियों, वास्तविक संपत्ति, और अन्य निवेश की संपत्ति खरीदने या ऋण उत्पन्न करने के लिए पैसा जमा करता है। संस्थागत निवेशकों में बैंक, बीमा कंपनियों, पेंशन, हेज फंड, आरईआईटी, निवेश सलाहकार, एंडोमेंट्स और म्यूचुअल फंड शामिल हैं। ऑपरेटिंग कंपनियां जो इन प्रकार की परिसंपत्तियों में अतिरिक्त पूंजी का निवेश करती हैं, उन्हें भी इस अवधि में शामिल किया जा सकता है। कार्यकर्ता संस्थागत निवेशक अपने निवेशों में मतदाताओं के अधिकारों का उपयोग करके कॉर्पोरेट प्रशासन को भी प्रभावित कर सकते हैं।

एक संस्थागत निवेशक एक नॉनबैंक व्यक्ति या संगठन है जो बड़ी मात्रा में शेयर मात्रा या डॉलर की मात्रा में प्रतिभूतियों का कारोबार करता है जो कि वह अधिमान्य उपचार और कम कमीशन के लिए उत्तीर्ण होती है। संस्थागत निवेशकों को कम सुरक्षात्मक नियमों का सामना करना पड़ता है क्योंकि यह माना जाता है कि वे अधिक जानकार हैं और खुद को बचाने में बेहतर हैं संस्थागत निवेशकों के उदाहरणों में पेंशन फंड और जीवन बीमा कंपनियां शामिल हैं

एक संस्थागत निवेशक एक ऐसा संगठन है जो इसके सदस्यों की ओर से निवेश करता है। उदाहरणों में एंडोमेंट फंड, वाणिज्यिक बैंक, म्यूचुअल फंड और हेज फंड शामिल हैं

उनके परिष्कार के कारण, संस्थागत निवेशकों को कुछ सुरक्षा कानूनों से मुक्त किया जा सकता है उदाहरण के लिए, संयुक्त राज्य अमेरिका में, संस्थागत निवेशक आम तौर पर "मान्यता प्राप्त निवेशकों" के रूप में नियमन डी के नियम 506 के तहत निजी प्लेसमेंट खरीदने के लिए पात्र होते हैं। इसके अलावा, बड़े अमेरिकी संस्थागत निवेशक आमतौर पर नियम 144 ए के तहत खुदरा निवेश से प्रतिबंधित कुछ प्रतिभूतियों की खरीद के लिए अर्हता प्राप्त कर सकते हैं।

संस्थागत निवेशक वित्तीय मध्यस्थ के रूप में

जैसा कि व्यक्तिगत निवेशकों और कंपनियों के बीच मध्यस्थ, संस्थागत निवेशक वित्तीय बाजारों में पूंजी के महत्वपूर्ण स्रोत हैं। घटकों के निवेश को एकत्र करके, संस्थागत निवेशकों ने उद्यमियों के लिए पूंजी की लागत को कम कर दिया है जबकि घटकों के पोर्टफोलियो में विविधता लाने के लिए। कॉरपोरेट व्यवहार को प्रभावित करने की अधिक क्षमता के साथ-साथ निवेशक प्रोफाइल चुनने से एजेंसी की लागत कम हो सकती है संस्थागत निवेशक निवेश क्षितिज 'भिन्न होते हैं, लेकिन मनुष्य के

अपने पंजीकृत कार्यालय के साथ है। 2014 में, यह परिसंपत्तियों के मामले में भारत का दूसरा सबसे बड़ा बैंक था और बाजार पूंजीकरण की अवधि में तीसरा था। इसमें विभिन्न तरह के वितरण चैनलों और निवेश बैंकिंग, जीवन, गैर-जीवन बीमा, उद्यम पूंजी और परिसंपत्ति प्रबंधन के क्षेत्रों में विशेष सहायक कंपनियों के माध्यम से कॉर्पोरेट और खुदरा ग्राहकों के लिए बैंकिंग उत्पादों और वित्तीय सेवाओं की एक विस्तृत श्रृंखला उपलब्ध कराता है। बैंक में भारत में 4,450 शाखाओं और 14,404 एटीएम का नेटवर्क है, और भारत सहित 19 देशों में इसकी उपस्थिति है।

यूनाइटेड किंगडम और कनाडा में बैंक की सहायक कंपनियों है; संयुक्त राज्य अमेरिका, सिंगापुर, बहरीन, हांगकांग, श्रीलंका, कतर, ओमान, दुबई अंतर्राष्ट्रीय वित्त केंद्र, चीन और दक्षिण अफ्रीका में शाखाएं और संयुक्त अरब अमीरात, बांग्लादेश, मलेशिया और इंडोनेशिया में प्रतिनिधि कार्यालय कंपनी की यूके की सहायक कंपनी ने बेल्जियम और जर्मनी में शाखाएं भी स्थापित की हैं।

आईसीआईसीआई बैंक में आईसीआईसीआई के शेयरधारक को 1998 में भारत में शेयरों की सार्वजनिक पेशकश के जरिए 46% तक घटाया गया था, इसके बाद 2000 में NYSE पर अमेरिकन डिपॉजिटरी रसीदों के रूप में इक्विटी की पेशकश की गई थी। आईसीआईसीआई बैंक ने 2001 में सभी स्टॉक डील में बैंक ऑफ मदुरा लिमिटेड का अधिग्रहण किया और 2001-02 के दौरान संस्थागत निवेशकों को अतिरिक्त हिस्सेदारी बेच दी।

1990 के दशक में, आईसीआईसीआई ने एक व्यापारिक वित्तीय संस्थान से अपने व्यवसाय को बदलकर विविध परियोजनाओं और सेवाओं की एक विस्तृत विविधता और विविध सहायक कंपनियों और आईसीआईसीआई बैंक जैसे सहयोगियों के माध्यम से, एक विविध वित्तीय सेवाओं समूह को केवल परियोजना वित्त की पेशकश की। 1999 में, आईसीआईसीआई पहली भारतीय कंपनी बन गई और नॉन-जापान एशिया से पहला बैंक या वित्तीय संस्थान एनवाईएसई में सूचीबद्ध हो गया।

९.४ केयर CARE

CREDIT ANALYSIS AND RESEARCH LTD. (CARE)

CARE का प्रवर्तन IDBI, व्यावसायिक बैंकों एवं वित्तीय सेवा संस्थानों द्वारा कम्पनी प्रारूप में सन् 1993 में हुआ। CARE द्वारा प्रदत्त विभिन्न अनुसन्धान एवं रेटिंग सेवाओं में निम्न प्रमुख सेवाएं हैं :

1. **क्रेडिट रेटिंग**—ऋण प्रतिभूति सम्बन्धी।
2. **इक्विटी रिसर्च**—सूचीकृत कम्पनियों का अध्ययन जिससे वर्ष की श्रेष्ठ कम्पनियों का चयन किया जा सके।
3. **सूचना सम्बन्धी सेवा**—क्लाइन्ट के अनुरोध पर विभिन्न विशिष्ट शोध उद्योग, कम्पनी क्षेत्र विशेष सेवाएं। ऋणदाताओं के अनुरोध पर ऋणी की साख शोध सम्बन्धी सेवा। भारत सरकार के लिए LPG तथा मिट्टी के तेल में संलग्न विक्रय संस्थानों की तुलनात्मक रिपोर्ट तैयार की गई।

CARE भारत में तीसरी क्रेडिट रेटिंग एजेन्सी है जो रेटिंग तथा अनुसन्धान कार्य में संलग्न है। निवेशक हित अभिवृद्धि एवं संरक्षण हेतु रेटिंग का क्षेत्र विस्तृत होता जा रहा है।

९.५ एन.एस.ई. N.S.E.

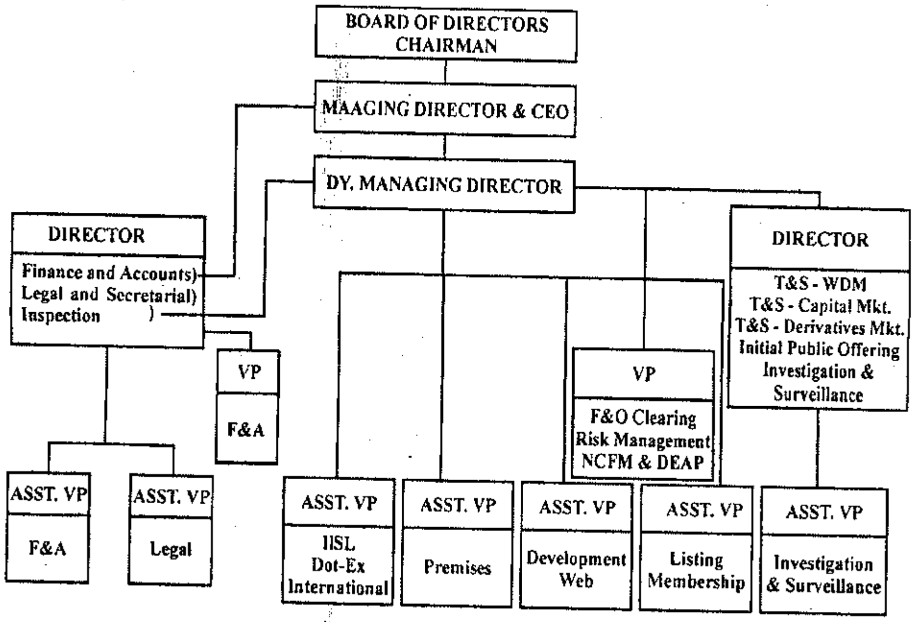
NSE भारत का सबसे अधिक सक्रिय स्टॉक एक्सचेन्ज है। यह पूर्ण स्वचालित, इलेक्ट्रॉनिक, कम्प्यूटराइज्ड स्क्रीन पर आधारित व्यापार तन्त्र है। अपने राष्ट्रीय स्तर के स्वरूप तथा Order Driven पद्धति पर आधारित होने के कारण OTCEI को पछाड़कर बहुत आगे निकल गया है।

NSE की स्थापना 1993 में स्टॉक एक्सचेन्जों में सुधार के उद्देश्य की पूर्ति के लिए ट्रेडिंग पद्धति के आधुनिकीकरण एवं प्रतियोगिता के साथ की गई। NSE ने [illegible]

NSE के प्रमुख प्रवर्तक आई.डी.बी.आई. (IDBI) के साथ-साथ अन्य सहायक प्रवर्तक LIC, GIC, SBI Capital Markets, Stock Holding Corporation, Infrastructure Leasing and Financial Services तथा व्यापारिक बैंक थे। भारत में इससे पूर्व स्थानीय कार्य क्षेत्र वाले स्टॉक एक्सचेन्ज ही पाए जाते थे जो अपने शहर तक ही सीमित रहे। NSE ने एक्सचेन्जों के इस बिखराव को समाप्त करके एक राष्ट्रीय ट्रेडिंग पद्धति को अपनाया। यह एक Order Driven पद्धति पर आधारित तन्त्र है जो समस्त भारत में फैले हुए सदस्यों को एक राष्ट्रीय नेटवर्क द्वारा सौदे करने का अवसर प्रदान करता है।

NSE का संगठनात्मक ढांचा

(ORGANISATIONAL STRUCTURE OF NSE)



स्वामित्व एवं प्रबन्ध

(OWNERSHIP AND MANAGEMENT)

जैसा कि प्रारम्भ में स्पष्ट किया जा चुका है कि NSE का स्वामित्व वित्तीय संस्थानों के पास है। इसका प्रबन्ध पेशेवर विशेषज्ञों द्वारा किया जाता है जिनका कि प्रत्यक्ष एवं अप्रत्यक्ष रूप से ट्रेडिंग में कोई हित नहीं होता है। इसके संचालक मण्डल में वरिष्ठ कार्यकारी अधिकारी हैं जिन्हें प्रवर्तक संस्थानों एवं पेशेवर संस्थानों से चुना जाता है। संचालक मण्डल नीति सम्बन्धी निर्णय लेते हैं जबकि क्रियान्वयन समितियों द्वारा उनको लागू किया जाता है। इन समितियों द्वारा अनेक उप-समितियों का भी गठन किया जाता है जो कि Trading Settlement आदि विषयों पर कार्य करती हैं। इनमें अधिकांशतः ट्रेडिंग मेम्बर्स को शामिल किया गया है जिससे आवश्यक सूचनाएं उनके द्वारा उपलब्ध कराई जा सकें। NSE का दैनिक प्रबन्धन 'प्रबन्ध निदेशक' द्वारा किया जाता है वही NSE का मुख्य कार्यकारी अधिकारी भी होता है जिसकी सहायतार्थ पेशेवर योग्य सदस्यों की एक टीम भी होती है।

NSE स्थापना के उद्देश्य

(OBJECTIVES OF NSE)

NSE की स्थापना प्रमुख रूप से सभी प्रकार की प्रतिभूतियों को समग्र सुविधा एक ही संगठन के अन्तर्गत प्रदान करने के उद्देश्य से की गई।

(1) अंश, ऋण एवं मिश्रित सभी प्रकार की प्रतिभूतियों को एक राष्ट्रीय स्तर का बाजार उपलब्ध कराना।

(2) देश भर के निवेशकों को नेटवर्क के माध्यम से राष्ट्रीय प्रतिभूति बाजार उपलब्ध कराना।

(3) न्यूनतम सौदे अवधि के साथ बुक एण्ट्री द्वारा सेटिलमेण्ट की सुविधा प्रदान करना।

(4) इलेक्ट्रॉनिक ट्रेडिंग पद्धति द्वारा निवेशकों को पारदर्शी, कार्यक्षम एवं ईमानदार बाजार प्रदान करना।

यह 'साख श्रेणी 'ऋण प्रतिभूति के मूल्य एवं शोधन सम्भावना को प्रतीकात्मक रूप में व्यक्त करती है, जैसे, AAA, AA+, AA तथा BB इत्यादि। यह रेटिंग साख की गुणवत्ता का मापक या निवेश-योग्यता (Investment Worthiness) का परिचायक होती है। यह रेटिंग वर्तमान परिस्थितियों पर आधारित ऋण प्रतिभूति के सम्बन्ध में होती है न कि निर्गमन-संस्था की रेटिंग। यह रेटिंग परिस्थितियों में परिवर्तन के साथ-साथ उच्चतर या निरन्तर होती रहती है। यह रेटिंग **'निवेश करने'** या **'न करने'** की सिफारिश नहीं होती है। यह मात्र एक अनुमानित राय होती है जो निर्गमन संस्था की साख, ईमानदारी, शोधन क्षमता आदि पर आधारित होती है जोकि निवेशक को पर्याप्त सीमा तक प्रभावित करती है।

क्रेडिट रेटिंग वास्तव में क्या है (what it is) यह समझने के लिए यह जानना आवश्यक है कि यह 'क्या नहीं है' (what it is not) :

(1) यह निवेश 'करने' या 'न करने' की सिफारिश नहीं है।
(2) निर्गमन संस्था की रेटिंग नहीं है।
(3) रेटिंग करने वाली एजेन्सी का निवेशकों के साथ विश्वास-आश्रित (Fiduciary) सम्बन्ध नहीं स्थापित होता है।
(4) रेटिंग 'अंकेक्षण के पश्चात्' क्रिया नहीं है।
(5) यह निर्गमन संस्था द्वारा घोषित सूचनाओं का 'प्रमाणन' नहीं है।
(6) यह निवेशक हित सुरक्षा का बीमा/गारण्टी नहीं है।
(7) यह वर्तमान परिस्थितियों पर आधारित होने के कारण भविष्य के लिए अपरिवर्तनशील नहीं मानी जा सकती।
(8) यह सम्बन्धित निर्गमित प्रतिभूति के सम्बन्ध में है न कि किसी अन्य प्रपत्र की रेटिंग।

'रेटिंग' का कार्य अपने क्षेत्र में विशेषज्ञ मान्यता प्राप्त एवं स्वयं में उच्च साख वाली संस्था द्वारा गम्भीर एवं गहन विश्लेषण पश्चात् किया जाता है। यह निर्गमन संस्था की आर्थिक दृढ़ता, क्रियाकलापों की सक्षमता, प्रबन्ध की उच्च गुणवत्ता और समग्र निष्पादन की कुशलता का मापदण्ड नहीं है। रेटिंग निर्गमन संस्था के अनुरोध पर शुल्क के बदले किया जाता है। यद्यपि एक बार रेटिंग करने के बाद भविष्य में उसकी श्रेणी में निरन्तर संशोधन एजेन्सी को स्वयं करना अनिवार्य है। इस सामयिक संशोधन के परिणामस्वरूप आयी रेटिंग में 'गिरावट' या 'सुधार' को जनता के लिए प्रकाशन अनिवार्य है।

क्रेडिट रेटिंग को प्रभावित करने वाले तत्व
(FACTORS AFFECTING CREDIT RATING)

यद्यपि रेटिंग प्रमुखतः सामयिक शोधन क्षमता का मापक है फिर भी विभिन्न आर्थिक एवं अनार्थिक तत्व इसे प्रभावित करते हैं :

(1) निर्गमन संस्था का पिछला तथा भविष्य का रोकड़ प्रवाह।
(2) कुल अदत्त ऋण की मात्रा एवं उसका स्वरूप।
(3) रोकड़ प्रवाह की भविष्य में स्थायित्व सम्भावना।
(4) गिरवी या बन्धक रखी गई सम्पत्ति का मूल्य।
(5) समपार्श्विक (Collateral) प्रतिभूति का मूल्य।
(6) बन्धक सम्पत्तियों पर अन्य पूर्वाधिकारी ऋण की मात्रा।
(7) इन्टरेस्ट कवरेज अनुपात।
(8) अन्य तत्व; जैसे उद्योग जोखिम, बाजार स्थिति, क्रियान्वयन क्षमता, ट्रैक रिकार्ड, लाभदायता, वित्तीय लोच तथा लेखांकन पद्धति, आदि।

प्रत्येक रेटिंग निम्न गुणों/तत्वों को प्रदर्शित करती है :

(1) निवेशकों की हित सुरक्षा सीमा।
(2) निर्गमित प्रतिभूति की शर्तें और उसका स्वरूप।
(3) निर्गमन संस्था द्वारा त्रुटि (Default) सम्भावना।
(4) सामयिक भुगतान के सम्बन्ध में कटिबद्धता।

क्रेडिट रेटिंग के लाभ
(ADVANTAGES OF CREDIT RATING)

(1) निवेशकों को निःशुल्क सूचना की उपलब्धि।
(2) निर्गमन शर्तों की अनुपालना पर क्रेडिट रेटिंग एजेन्सी की नजर।
(3) उच्च रेटिंग निर्गमन की सफलता में सहायक सिद्ध होती है।
(4) निर्गमित प्रतिभूति में विश्वसनीयता की जनक।
(5) निवेशक हित संरक्षण की दिशा में प्रभावी उपाय।
(6) वित्तीय संस्थानों द्वारा निवेश का बेन्चमार्क मापदण्ड।
(7) उच्च लेखांकन मानकों की अनुपालना।
(8) विस्तृत एवं सही वित्तीय जानकारी का प्रकटीकरण
(9) उच्च रेटिंग द्वारा कम लागत (ब्याज) पर ऋण की उपलब्धि।
(10) निरन्तर रेटिंग अवलोकन।

क्रेडिट रेटिंग की सीमाएं
(LIMITATIONS OF CREDIT RATING)

सही क्रेडिट रेटिंग जहां एक ओर निवेशक को सही निर्णय लेने में सहायक सिद्ध होती है वहीं क्रेडिट रेटिंग एजेन्सी की अकुशलता एवं पक्षपातपूर्ण बेईमानी निवेशक का अहित भी कर सकती है। प्रसिद्ध क्रेडिट रेटिंग एजेन्सी CRISIL ने BPL के ऋण-पत्रों को उच्चतम ग्रेडिंग देने के बाद एकदम Default श्रेणी में डाल दिया अर्थात् मध्यवर्ती श्रेणियों में क्रमानुसार रेटिंग न कर पाने की दोषी रही और निवेशकों को उचित समय पर सावधान नहीं कर सकी। यह कोई आर्थिक स्थिति में आकस्मिक गिरावट के कारण नहीं हुआ वरन् मूलरूप में ही ग्रेडिंग देने में गम्भीर त्रुटि रही। भारत में क्रेडिट रेटिंग को अपरिपक्व कहकर इस गम्भीर त्रुटि (Blunder) को एक अपवाद मानकर नजरअन्दाज करने के तर्क दिए गए हैं। अमरीका की अन्तर्राष्ट्रीय मान्यता एवं प्रसिद्धि प्राप्त एजेन्सियां Standard & Poors (S&P), Moody's जो कि संघीय सरकारों की आर्थिक दृढ़ता की रेटिंग करती है, पूर्वी एशियाई देशों में कुछ वर्ष पूर्व हुए आर्थिक पतन का आभास तक न पा सकी। इतना ही नहीं ये प्रसिद्ध एजेन्सियां अमरीकी कम्पनी ENRON के आर्थिक पतन को भी पूर्व घोषित नहीं कर सकीं।

ब मर्चेन्ट बैंकिंग की क्या समस्या है ? ७.५ अंक

मर्चेन्ट बैंकर्स के उत्तरदायित्व
(RESPONSIBILITIES OF MERCHANT BANKERS)

(1) वह Lead Manager का कार्य नहीं स्वीकार करेगा यदि निर्गमक कम्पनी का एसोसिएट कम्पनी हो।

(2) निर्गमक कम्पनी के साथ अनुबन्ध करना जिसमें उनके आपसी अधिकार, दायित्व एवं जिम्मेदारियों का स्पष्ट उल्लेख हो।

(3) इश्यू से एक माह पूर्व तक उपर्युक्त अनुबन्ध SEBI के यहां दाखिल करना।

(4) किसी बिना रजिस्टर्ड मर्चेन्ट बैंकर्स से कोई सहयोग न लेना।

(5) न्यूनतम 25 लाख रुपए या कुल अभिगोपन का न्यूनतम 5% उसे अवश्य स्वीकार करना चाहिए।

(6) इश्यू प्रारम्भ होने से कम-से-कम 2 सप्ताह पूर्व Due Deligence Certificate को SEBI के यहां अवश्य दाखिल करना चाहिए।

(7) निर्गमन से सम्बन्धित प्रपत्र जैसे, ड्राफ्ट, प्रोस्पेक्टस, लेटर ऑफ ऑफर, निर्गमन के विवरण, निवेशकों को बांटे जाने वाले पम्पलेट्स, इत्यादि रजिस्ट्रार के यहां प्रविवरण दाखिल करने के दो सप्ताह पूर्व तक भेजना आवश्यक है।

(8) अंश आबण्टन, अंश प्रमाण-पत्रों या रिफण्ड को आवेदकों तक पहुंचाने तक निर्गमन से सम्बद्ध रहने का वचन।

(9) SEBI द्वारा प्रस्तावित संशोधन एवं सुझावों को यथास्थान लागू करना।

(10) अपने पेशेवर कर्तव्य से सम्बद्ध कम्पनी के कोई अंशपूंजी ग्रहण नहीं करना।

(11) यदि कोई प्रतिभूति प्राप्त की हो उसका विवरण प्राप्ति के 15 दिन के अन्दर SEBI को देना।

(12) SEBI को निम्न विषय की जानकारी देना :

(a) इश्यू प्रबन्धन के सम्बन्ध में उसके उत्तरदायित्व।

(b) उन कम्पनियों के नाम पते जिनका मर्चेन्ट बैंकर्स वह रहा है या उनसे सम्बन्धित रहा है।

(c) SEBI को दाखिल किसी प्रपत्र एवं सूचना में परिवर्तन।

(d) पूंजी पर्याप्तता अनुपात के खण्डन का विवरण।

(e) अभिगोपक निर्गमन से सम्बन्धित, मैनेजर्स, सलाहकार के रूप में किए गए कार्यों का विवरण।

कर्तव्य निर्वहन की समस्याएं....

(1) निवेशकों की हित की सुरक्षा के मूल उद्देश्य को ध्यान में रखते हुए निष्ठा, ईमानदारी, औचित्य एवं पेशेवर कुशलता का प्रयोग करते हुए अपने कर्तव्यों का निष्पादन शीघ्र एवं नीतिगत पद्धति से करें।

(2) उच्च पेशेवर मानकों का पालन करते हुए प्रत्येक निर्णय पूर्ण चतुराई एवं अपेक्षित कुशलता के साथ लेना चाहिए।

(3) निवेशकों की शिकायतों/शंकाओं एवं पूछताछ का शीघ्र, सामयिक एवं उचित निराकरण करेगा और इस बीच प्रगति की जानकारी देता रहेगा।

(4) सभी वैधानिक एवं आवश्यक तथ्यों, सूचनाओं एवं विवरण प्रकटीकरण सुनिश्चित करना जिसके निवेशक विवेकपूर्ण एवं सन्तुलित निर्णय ले सके।

(5) प्रविवरण, ऑफर डाक्यूमेन्ट्स अन्य सम्बन्धित साहित्य निवेशक के अवलोकनार्थ, निर्गमन अवधि में, सदैव प्रस्तुत करेगा।

(6) निहित स्वार्थों के मध्य संघर्ष को रोकेगा और उसका निराकरण करने के प्रयास में न्यायसंगत विधि का पालन करेगा।

(7) अपने कर्तव्य निष्पादन के दौरान प्राप्त कोई गोपनीय जानकारी को किसी भी पक्ष को प्रत्यक्ष एवं अप्रत्यक्ष रूप से प्रकट नहीं करेगा।

(8) मर्चेन्ट बैंकर्स के रजिस्ट्रेशन में किसी परिवर्तन या SEBI द्वारा किसी दोष के कारण किसी की गई कार्यवाही वित्तीय स्थिति में परिवर्तन जिसके उसके क्लाइन्ट के हित को हानि हो सकती हो शीघ्र सूचित करेगा।

(9) किसी अस्वस्थ व्यापारिक प्रतियोगिता में भागी नहीं होगा जिससे अन्य मर्चेन्ट बैंकर्स को हानि हो।

(10) कम्पनी को प्रदत्त अपनी अन्य सेवाओं से मर्चेन्ट बैंकिंग सेवाओं के मध्य हाथ भर की दूरी रखेगा।

(11) कोई मिथ्या कथन नहीं करेगा और न ही किसी तथ्यपूर्ण आवश्यक सूचना को छिपाएगा।

(12) किसी भी पक्षकार को प्रत्यक्ष या अप्रत्यक्ष रूप से कोई निवेश सलाह नहीं देगा यह प्रतिबन्ध उनके कर्मचारियों पर भी लागू होगा।

(13) विभिन्न मध्यस्थों के मध्य उनके कर्तव्यों का विभाजन सुनिश्चित करना जिससे उनके मध्य कोई सन्देह/संघर्ष की सम्भावना न हो।

(14) यह सुनिश्चित करना कि अच्छी 'कॉरपोरेट गवर्नेन्स' व्यवस्था लागू रहे और उसके पास पर्याप्त संसाधन सदैव रहें जिससे वह 'उचित चतुराई' (Due Diligence) के दायित्व का निर्वाह कर सके।

(15) मर्चेन्ट बैंकर्स को यह सुनिश्चित करना चाहिए कि वे निम्न दोषों के आरोपी न हों :

(अ) कृत्रिम बाजार का निर्माण,

(ब) मूल्य वृद्धि या कृत्रिम मूल्य व्यवस्था का निर्माण,

(स) मूल्य संवेदनशील अप्रकाशित सूचना का प्रकटीकरण।

मर्चेन्ट बैंकर्स की भूमिका
(ROLE OF MERCHANT BANKERS)

निर्गमन प्रबन्धन के कार्य निष्पादन में मर्चेन्ट बैंकर्स अपनी विभिन्न सेवाओं तथा क्रियाओं के निष्पादन में निम्न बहुआयामी भूमिका निभाते हैं :

(1) **एक अनिवार्य पायलट** (An indispensible Pilot)—हवाई जहाज के पायलट की भांति निर्गमन में इनकी अग्रणी भूमिका रहती है। इनमें तत्सम्बन्धी आवश्यक ज्ञान, कुशलता तथा तकनीकी पेशेवर योग्यता के कारण ही SEBI द्वारा किसी भी निर्गमन के संचालन के लिए इनकी सेवाएं अनिवार्य की गई हैं।

(2) **वित्तीय रचनाकार** (Financial Architect)—निर्गमन पूर्व पूंजी ढांचे के निर्धारण में सहयोग एवं विशेषज्ञ सलाह द्वारा ये वित्तीय पुनर्संरचना, वित्तीय नियोजन में कैपीटल गियरिंग की मात्रा निर्धारण में सलाहकारिता द्वारा विशिष्ट भूमिका निभाते हैं। पूंजी ढांचे के निर्धारण के बाद ये प्रतिभूतियों का स्वरूप, मूल्य एवं मात्रा सम्बन्धी निर्णय में एक वास्तुकार की भूमिका निभाते हैं।

(3) **उचित सतर्कता** (Due Diligence)—निर्गमन सम्बन्धी सलाह के साथ-साथ औपचारिक आवश्यकताओं की अनुपालना एवं नियमानुसार निष्पादन के सम्बन्ध में मर्चेन्ट बैंकर्स उचित सतर्कता के साथ सम्पूर्ण क्रियाकलापों पर पैनी नजर रखते हैं। इसी योग्यता के कारण ही SEBI ने मर्चेन्ट बैंकर्स (लीड मैनेजर) द्वारा Due Diligence प्रमाणन अनिवार्य किया है।

(4) **समन्वयक** (Co-ordinator)—आरकेस्ट्रा के कोओर्डीनेटर की भांति मर्चेन्ट बैंकर्स यह सुनिश्चित करता है कि निर्गमन में सहयोगी सभी प्रक्ष अपना कार्य सही ढंग से तथा सही समय पर सम्पादित करें जिससे कि अन्तिम परिणाम-निर्गमन की सफलता के लक्ष्य को प्राप्त किया जा सके।

(5) **SEBI का उपग्रह** (A Satellite of SEBI)—जिस प्रकार एक उपग्रह अपने ग्रह के चारों ओर घूमता है उसी प्रकार मर्चेन्ट बैंकर्स SEBI के आस-पास घूमते रहते हैं। निर्गमन प्रबन्धन में इन्हें निरन्तर विभिन्न सूचनाएं, विवरण, रिटर्न, तथ्य एवं प्रपत्र SEBI को भेजने होते हैं। इस प्रकार SEBI से इनका निरन्तर सम्पर्क बना रहता है।

१०. क्रेडिट रेटिंग से क्या आशय है ? किसी एक क्रेडिट रेटिंग संस्था की कार्यप्रणाली को बताइए. **05 अंक** **10 अंक**

जब कोई ऋण प्रतिभूति निर्गमित की जाती है तो निवेशक के मन में उसके सामयिक पुनर्भुगतान के सम्बन्ध में शंका उत्पन्न होती है। क्या निर्गमन संस्था सही समय पर ब्याज एवं मूलधन का भुगतान कर पाएगी या नहीं? निर्गमन संस्था अपनी शोधनक्षमता का विश्वास दिलाने हेतु ऋण प्रतिभूति को विशिष्ट एवं मान्य संस्थान से 'रेटिंग' कराती है। इस रेटिंग के अन्तर्गत निर्गमन संस्था की साख एवं शोधन क्षमता का विशेषज्ञों